

20. September 2018

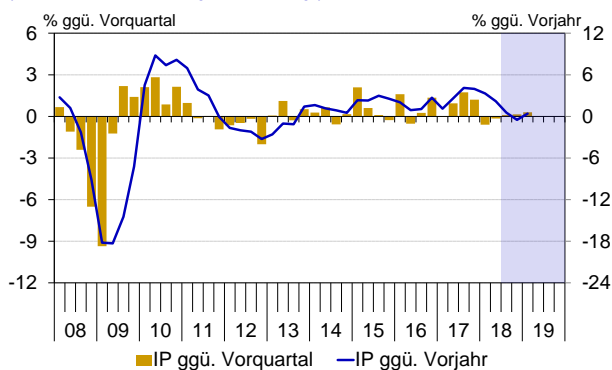
Weiterhin moderate Expansion

- Das moderate Tempo des Aufschwungs im ersten Halbjahr dürfte sich im Prognosezeitraum fortsetzen. Haupttreiber der Expansion werden wohl die Bruttoanlageinvestitionen sein. Sie werden gestützt von den weiterhin günstigen Kreditvergabebedingungen und der Erwartung, dass die Nachfrage weiter anzieht.
- Die jährliche Inflationsrate wird sich im zweiten Halbjahr voraussichtlich um den Zielwert der EZB von 2% bewegen, getrieben von einem kräftigen Anstieg der Energiepreise. Die Kerninflationsrate verbleibt auf deutlich niedrigerem Niveau.
- Risiken bezüglich dieser Prognose ergeben sich aus Spannungen in den internationalen Handelsbeziehungen und aus einer möglichen Ausweitung der Währungskrisen in einigen Schwellenländern.

Stabile Expansion setzt sich fort

Das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum legte in den ersten beiden Quartalen um jeweils +0,4% zu. Das ist eine deutliche Abschwächung im Vergleich zum Durchschnitt von 0,7% im Vorjahr. Grund dafür waren geringere Impulse vom Außenhandel. Die Expansion verlangsamte sich in den meisten Ländern des Euroraums; Frankreich war jedoch besonders stark betroffen.

Abbildung 1 | Industrieproduktion Euroraum
(saison- und arbeitstäglich bereinigt)



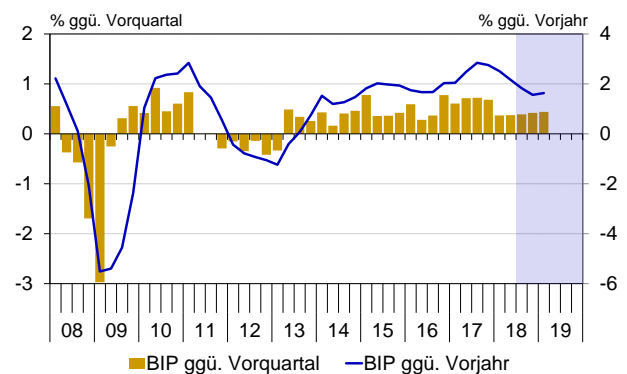
Quelle: Eurostat und Ifo-Istat-KOF Prognosen

Die Abschwächung spiegelt sich auch in verschiedenen Stimmungsindikatoren wider. Im August trübte sich die generelle Stimmung erneut ein, vor allem aufgrund von abnehmendem Konsumentenvertrauen und weniger Optimismus im Dienstleistungssektor. Zudem sank der Einkaufsmanagerindex (PMI) von über 60 Punkten zu Jahresbeginn auf 54,4 Punkte im August. Allerdings liegen die Stimmungsindikatoren trotzdem weiterhin über ihrem langfristigen Durchschnitt.

Neben diesen umfragebasierten Indikatoren verzeichneten auch harte Konjunkturindikatoren einen Rückgang. So setzte die Industrieproduktion im Juli mit -0,8% einen negativen Akzent für das dritte Quartal. Der Einzelhandel hat sich im gleichen Monat mit -0,2% ebenfalls leicht abgeschwächt. Andererseits hat sich die

Bauproduktion nach ungünstigen Wetterbedingungen im Winter erholt und zog im zweiten Quartal wieder stabil an.

Abbildung 2 | Bruttoinlandsprodukt Euroraum
(saison- und arbeitstäglich bereinigt)



Quelle: Eurostat und Ifo-Istat-KOF Prognosen

Die Wirtschaft im Euroraum wird in der nahen Zukunft voraussichtlich im selben Tempo wie im ersten Halbjahr expandieren. Die stabile Expansionsrate von +0,4% dürfte sich in den drei Quartalen des Prognosezeitraums fortsetzen.

Haupttreiber werden wohl die Investitionen sein, da Unternehmen die immer noch günstigen Kreditvergabebedingungen ausnutzen und mit anziehender Nachfrage rechnen. Der hohe Grad der Kapazitätsauslastung deutet ebenfalls auf steigende Investitionen in der nahen Zukunft hin.

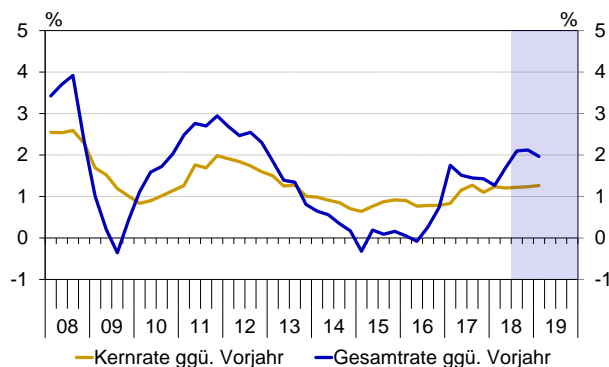
Die Bruttoanlageinvestitionen dürften im dritten und vierten Quartal um +0,7% steigen, bevor sich die Expansion im Q1 2019 geringfügig verlangsamt (+0,6%). Die privaten Konsumausgaben werden im Q3 wohl um +0,3% und in den folgenden beiden Quartalen leicht beschleunigt um +0,4% zulegen. Die Industrieproduktion (ohne Bau) dürfte im Prognosezeitraum mit geringen, aber ansteigenden Raten zunehmen (jeweils +0,1%, +0,2% und +0,3%).

Energiepreise treiben Inflation

Die Vorjahresveränderung des harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) betrug +2,0% im August 2018, hauptsächlich wegen des Anstiegs der Energiepreise seit dem letzten Jahr. Die Inflationsrate wird voraussichtlich bis zum Ende des Jahres bei +2,1% verbleiben, bevor sie sich leicht auf +2,0 verringern dürfte, da der Basiseffekt von vergangenen Energiepreisanstiegen ausläuft.

Abbildung 3 | Inflation Euroraum (HVPI)

(Veränderung ggü. Vorjahr)



Quelle: Eurostat und Ifo-Istat-KOF Prognosen

Im selben Zeitraum wird die Kerninflationsrate relativ konstant bei der im August verzeichneten Rate von +1,2% verharren. Preisdruck bleibt weiterhin aus, trotz mehrerer potenzieller Treiber. So werden Produktionsfaktoren zunehmend ausgelastet, die Arbeitslosenrate ist in den letzten zwölf Monaten um einen Prozentpunkt auf 8,2% gefallen und die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe liegt nahe an vergangenen Höchstständen.

Risiken aus dem globalen Umfeld

Die Risiken, die dieser Prognose unterliegen, stammen vor allem aus dem globalen Umfeld. So verfolgen die Vereinigten Staaten weiterhin einen aggressiven Kurs bei handelspolitischen Verhandlungen. Obwohl der Fokus derzeit auf China, Kanada und Mexiko liegt, hätte ein Rückgang der globalen Handelsströme auch negative Auswirkungen für den Euroraum.

Ein weiteres Risiko rührt von der schnellen Straffung der Geldpolitik in den Vereinigten Staaten her. Das Auseinanderdriften der Realzinsen hat bereits zu einer Abwertung der meisten Währungen gegenüber dem US-Dollar geführt. Eine Fortsetzung dessen könnte zu einer Währungskrise in einigen Schwellenländern wie der Türkei und Argentinien führen. Dies hätte negative Rückwirkungen auf die Weltwirtschaft.

Tabelle 1 | Prognoseübersicht

	2018	Q3 18		Q4 18		Q1 19	
		q/q	y/y	q/q	y/y	q/q	y/y
Industrieproduktion	1,4	0,1	0,6	0,2	-0,5	0,3	0,4
BIP	2,0	0,4	1,8	0,4	1,6	0,4	1,6
Privater Konsum	1,4	0,3	1,3	0,4	1,4	0,4	1,3
Investitionen	3,2	0,7	3,6	0,7	2,8	0,6	3,2
Inflation	1,8	0,2	2,1	0,7	2,1	-0,3	2,0
Kerninflation	1,2	-0,1	1,2	0,4	1,2	-0,5	1,3

Veränderung in % saison- und kalenderbereinigte Werte

Quelle: ifo-Istat-KOF Prognosen

Anmerkungen

Diese Publikation ist ein Gemeinschaftsprojekt zwischen dem ifo Institut, dem Istat und der KOF. Die Schätzungen und Prognosen werden unter Zuhilfenahme statistischer Prognoseverfahren durch die drei Institute erstellt. Im Mittelpunkt des Projekts steht die gemeinsame Schätzung (für das abgelaufene Quartal) und Prognose (für das laufende und das folgende Quartal) des realen Bruttoinlandsprodukts, des Konsums, der Investitionen, der Industrieproduktion und der Inflationsrate im Euroraum. Zu weitergehenden Konjunkturprognosen für die Länder Deutschland, Schweiz und Italien:

- ifo Konjunkturprognose, ifo Institut Silvia Delrio +49 89 9224 1337
- Istat Roberto Iannaccone +39 06 4673 7302
- KOF Konjunkturforschungsstelle Heiner Mikosch +41 44 632 4233