



8. Januar 2019

Gedämpfte Konjunktur im Euroraum

- Die Konjunktur im Euroraum dürfte sich im Prognosezeitraum abschwächen (jeweils +0,3% im 4. Quartal 2018 sowie im 1. und 2. Quartal 2019). Die Binnenwirtschaft stützt die Konjunktur, allerdings mit abnehmender Kraft.
- Die Inflation wird im 4. Quartal 2018 voraussichtlich nahe beim Inflationsziel der EZB von etwas unter 2% liegen und danach abnehmen.
- Die Risiken für einen konjunkturellen Abschwung nehmen zu. Verantwortlich hierfür sind sowohl ökonomische als auch politische Faktoren.

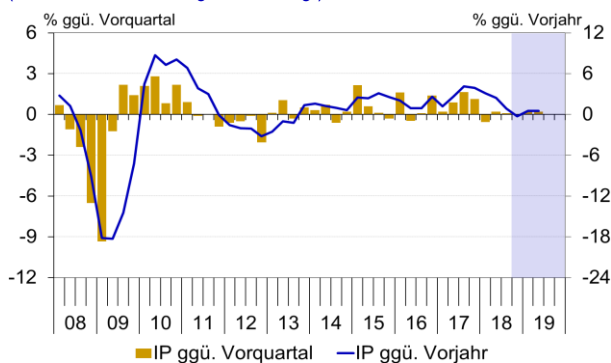
Weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen weniger positiv

Im 3. Quartal 2018 fielen die gesamtwirtschaftlichen Zuwächse in den meisten wichtigen Volkswirtschaften enttäuschend aus. So expandierte die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten etwas weniger kräftig als zuvor, jedoch blieb der Zuwachs über der Potentialrate. In diesem Jahr wird die Dynamik spürbar nachlassen. In einigen Schwellenländern verlangsamte sich die Expansion im Zuge sich verschlechternder Finanzierungsbedingungen. Diese Verlangsamung wird wohl im Jahr 2019 anhalten. Insgesamt dürfte die globale Konjunktur an Dynamik einbüßen. Auch der Welthandel wird wohl nur moderat zulegen. Daten des Central Planning Bureau zufolge verlor er bereits im Verlauf des Jahres 2018 deutlich an Schwung.

Moderater BIP-Zuwachs im Euroraum

Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Euroraum stieg im 3. Quartal 2018 um 0,2% gegenüber dem Vorquartal (+0,4% im 2. Quartal). Dies ist die niedrigste Zuwachsrates seit dem 2. Quartal 2014.

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



Quelle: Eurostat und Ifo-Istat-KOF Prognosen

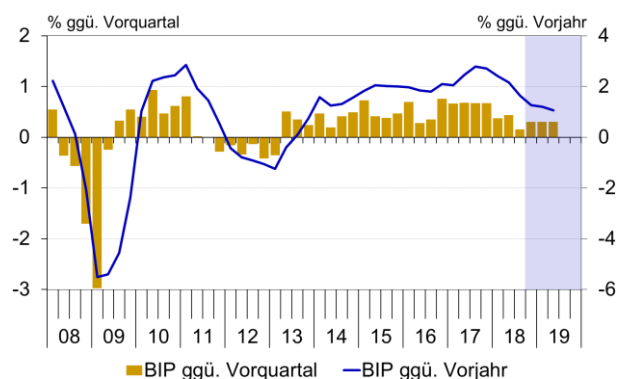
Einerseits setzte sich die generelle konjunkturelle Verlangsamung seit Ende des Jahres 2017 fort. Andererseits wurde der Außenbeitrag im Euroraum durch temporäre Produktionsunterbrüche im deutschen

Automobilsektor nach unten gezogen (-0,3 Prozentpunkte). Deutschland und Italien verzeichneten negative BIP-Raten (-0,2% bzw. -0,1%), wohingegen die Expansion in Frankreich und Spanien robust ausfiel.

Die anhaltende konjunkturelle Verlangsamung spiegelt sich in verschiedenen Wirtschaftsindikatoren wider. So ist der Indikator der Wirtschaftlichen Einschätzung (ESI) im Euroraum seit Ende 2017 trendmäßig gesunken; er blieb allerdings zuletzt im November 2018 stabil. Während sich die Konsumentenstimmung deutlich verschlechterte, war die Stimmung der Unternehmen unverändert und stieg im Verarbeitenden Gewerbe sogar etwas an (optimistischere Produktionserwartungen bei jedoch zugleich schwächeren Exporterwartungen).

Die Industrieproduktion stieg im 3. Quartal 2018 um +0,1% im Vorquartalsvergleich bzw. im Oktober um +0,2% im Vormonatsvergleich. Im 4. Quartal 2018 dürfte die Industrieproduktion stagnieren, ehe sie im Jahr 2019 voraussichtlich wieder positive Zuwachsraten verzeichnen wird (jeweils +0,2% im 1. und 2. Quartal).

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



Quelle: Eurostat und Ifo-Istat-KOF Prognosen

Im Prognosezeitraum dürfte sich die Wirtschaft im Euroraum wieder etwas erholen und im 4. Quartal 2018 sowie den beiden ersten Quartalen 2019 mit Raten von jeweils +0,3% moderat expandieren.

Im 3. Quartal 2018 erreichte die Zahl der Beschäftigten im Euroraum nach einer Zunahme um 0,2% gegenüber dem Vorquartal den höchsten je erreichten Stand. Die

Arbeitslosenquote lag im Oktober bei 8,1% (keine Veränderung gegenüber September). Die günstige Arbeitsmarktlage sowie Nominallohnsteigerungen fördern die private Konsumnachfrage. Der Konsum der privaten Haushalte dürfte im 4. Quartal 2018 um +0,3% zunehmen und im 1. und 2. Quartal 2019 mit Zuwächsen von jeweils +0,4% etwas an Fahrt gewinnen.

Trotz einer geringfügigen Abnahme im 4. Quartal bleibt die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe hoch. Dies spricht dafür, dass sich die Bruttoanlageinvestitionen nach der zuletzt schwachen Entwicklung erholen werden (+0,2% im 3. Quartal 2018). Die Bruttoanlageinvestitionen dürften im 4. Quartal 2018 um +0,5% zulegen und sich danach in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2019 wieder etwas abschwächen (jeweils +0,4%).

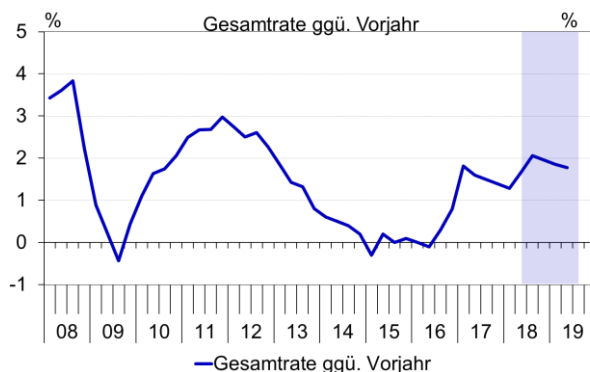
Energiepreisverfall dämpft Inflation

Die Leitzinsen sind seit geraumer Zeit unverändert. Auch für das erste Halbjahr 2019 signalisiert die EZB keine Veränderung. Hingegen wurden die Nettoankäufe von Wertpapieren wie angekündigt im Dezember 2018 gestoppt. Die Märkte hatten diesen Schritt bereits eingepreist, Effekte auf die Inflation sind daher nicht zu erwarten. Der Ölpreisverfall seit Oktober 2018 dürfte die Inflation dämpfen. Gemäß der Schnellschätzung von Eurostat sank die Vorjahresveränderung des harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) auf 1,6% im Dezember, von 2,0% im November. Hauptsächlich aufgrund einer niedrigeren Energiepreisinflation dürfte die HVPI-Inflation von 2,0% im 4. Quartal 2018 auf 1,9% und 1,8% im 1. bzw. 2. Quartal 2019 sinken. Der Inflationsprognose liegt die technische Annahme zugrunde, dass der Brent Ölpreis stabil bei 57 US-Dollar

liegt und der Euro/Dollar Wechselkurs im Prognosezeitraum bei 1,15 bleibt.

Abbildung 3 | Inflation Euroraum (HVPI)

(Veränderung ggü. Vorjahr)



Quelle: Eurostat und Ifo-Istat-KOF Prognosen

Abschwungrisiken nehmen zu

Die Risiken für einen konjunkturellen Abschwung im Euroraum nehmen zu. Unsicherheiten aufgrund von politischen Entwicklungen (wie dem Brexit, unter anderem), anhaltende Handelskonflikte, die Verwundbarkeit vieler Schwellenländer und eine gestiegene Volatilität an den Finanzmärkten bedrohen die konjunkturellen Aussichten für 2019. Zudem sind die Auswirkungen der geldpolitischen Normalisierung in den USA auf die globale Konjunktur schwer abzuschätzen und erhöhen somit die Unsicherheit der Prognose.

Tabelle 1 | Prognoseübersicht

	2018	Q4 18		Q1 18		Q2 19	
		q/q	y/y	q/q	y/y	q/q	y/y
Industrieproduktion	1.5	0.0	-0.2	0.2	0.5	0.2	0.5
BIP	1.9	0.3	1.3	0.3	1.2	0.3	1.1
Privater Konsum	1.3	0.3	1.1	0.4	0.9	0.4	1.1
Investitionen	3.0	0.5	2.3	0.4	2.6	0.4	1.5
Inflation	1.8	0.5	2.0	-0.2	1.9	1.3	1.8

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 länderspezifischen und globalen Konjunkturprognosen:

- ifo Institut Stefan Lautenbacher +49 89 9224 1337
- Istat Roberto Iannaccone +39 06 4673 7302
- KOF, ETH Zürich Heiner Mikosch +41 44 632 4233