

2. April 2019

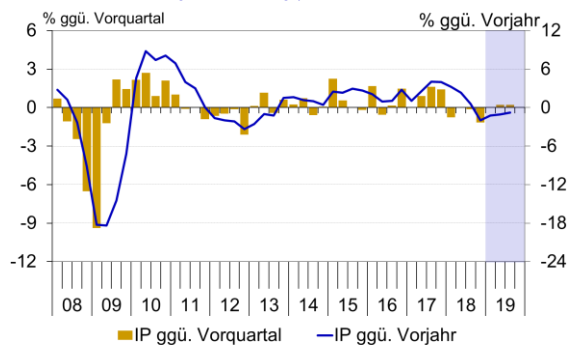
Konjunkturschwäche im Euroraum setzt sich fort

- Die Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Produktion dürfte im Prognosezeitraum schwach bleiben, wobei die niedrigste Expansionsrate im ersten Quartal zu erwarten ist
- Der Preisauftrieb dürfte sich 2019 im Vergleich zum Vorjahr verlangsamen, was hauptsächlich auf niedrige Energiepreise zurückzuführen ist
- Die Abwärtsrisiken, die sich aus einer Eskalation der Handelskonflikte und einem harten Brexit ergeben könnten, überwiegen

BIP-Zuwachs weiterhin schwach

Angesichts einer sich abschwächenden Weltwirtschaft und einer verhaltenen Entwicklung des Welthandels expandierte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Euroraum lediglich um 0,2% im letzten Quartal 2018 (wie im Q3). Im Gesamtjahr 2018 stieg das BIP um 1,8%, nach 2,4% im Jahr zuvor. Diese Verlangsamung ist auf eine nachlassende Dynamik der Bruttoanlageinvestitionen und der Nettoauslandsnachfrage zurückzuführen. Unter den größten Mitgliedstaaten stagnierte am Jahresende die Wirtschaftsleistung in Deutschland; Italien verzeichnete einen leichten Rückgang (-0,1%). In Frankreich setzte sich die Expansion mit moderatem Tempo (+0,3%) fort und das spanische BIP stieg mit 0,6% erneut kräftig.

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

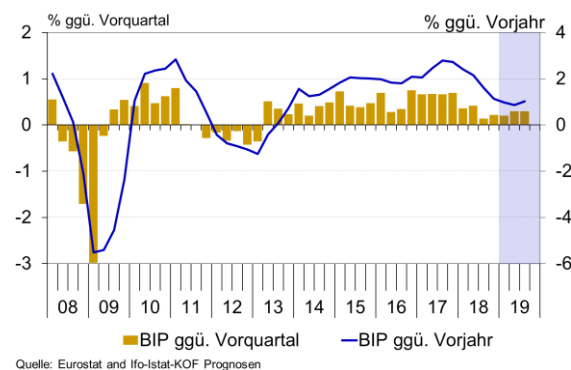


Ein weiterer Rückgang des Indikators der wirtschaftlichen Einschätzung (ESI) deutet darauf hin, dass die Expansion schwach bleiben dürfte. Dieser Rückgang ist einzig auf eine deutliche Verschlechterung der Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe zurückzuführen. Im Dienstleistungssektor und bei den Verbrauchern hat sich die Stimmung in den letzten Monaten etwas aufgehellt. Im Baugewerbe stagniert der Indikator auf hohem Niveau.

Aufgrund der schwachen Auslandsnachfrage und länderspezifischer Faktoren ging die Industrieproduktion

in Q4 um 1,2% gegenüber dem Vorquartal zurück. Im Januar stieg sie jedoch wieder um 1,4% im Vormonatsvergleich, mit den höchsten Zuwächsen bei der Produktion von Energie und Verbrauchsgütern. Insgesamt dürfte die Industrieproduktion in Q1 2019 stagnieren und in den Folgequartalen wieder leicht anziehen (um jeweils 0,2% in Q2 und Q3).

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



Alles in allem dürfte der BIP-Zuwachs in Q1 gedämpft bleiben (0,2%) und sich danach leicht erholen, was zu einem stetigen Anstieg des BIP um 0,3% in Q2 und Q3 führen dürfte.

Die Bedingungen auf dem Arbeitsmarkt verbessern sich weiter. So nahm die Zahl der Beschäftigten in Q4 2018 um 0,3% zu und die Arbeitslosenquote erreichte mit zuletzt 7,8% ihren niedrigsten Stand seit Ende 2008. Günstige Arbeitsmarktbedingungen und Lohnerhöhungen sollten auch in den kommenden Quartalen die privaten Konsumausgaben stützen. Sie dürften in Q1 um 0,3% und Q2 und Q3 um jeweils 0,4% steigen.

Die Kapazitätsauslastung ging im ersten Quartal 2019 zum zweiten Mal in Folge zurück, liegt aber immer noch auf einem sehr hohen Niveau. Dies deutet darauf hin, dass sich die Investitionsdynamik robust entwickeln dürfte. Die Bruttoanlageinvestitionen werden in Q1 voraussichtlich um 0,3% steigen und sich

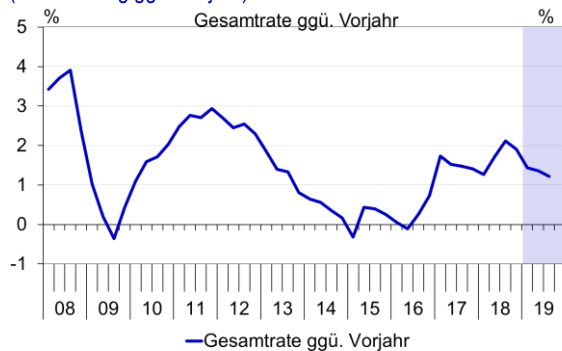
dann in Q2 und Q3 2019 leicht auf jeweils 0,4% beschleunigen.

Inflationsdynamik hat sich verlangsamt

Die EZB hat kürzlich angekündigt, die Leitzinsen zumindest bis Ende 2019 auf dem derzeitigen Niveau zu halten. Sie beschloss auch die Tätigung neuer längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte um das Kreditwachstum weiterhin zu unterstützen.

Abbildung 3 | Inflation Euroraum (HVPI)

(Veränderung ggü. Vorjahr)



Quelle: Eurostat and Ifo-Istat-KOF Prognosen

Seit Ende Dezember hat sich der Ölpreis leicht erholt; er liegt aber immer noch unter dem Niveau des Vorjahres. Gemäß der Schnellschätzung von Eurostat lag der harmonisierte Verbraucherpreisindex der Eurozone im März bei 1,4%. In den kommenden Monaten wird davon ausgegangen, dass sich die Inflationsdynamik in Q2 und Q3 mit 1,4% bzw. 1,2% schwach bleibt.

Die Inflationsprognose basiert auf der technischen Annahme, dass sich im Prognosezeitraum der Ölpreis der Sorte Brent bei 67 USD pro Barrel und der Wechselkurs des Euro gegenüber US-Dollar bei 1,14 stabilisiert.

Abwärtsrisiken hoch

Die Abwärtsrisiken für die konjunkturelle Entwicklung im Euroraum sind hoch. Dazu tragen erhebliche Unsicherheiten im Hinblick auf mögliche Handelskonflikte mit den Vereinigten Staaten, die Folgen des EU-Austritts Großbritannien und die Abschwächung der Weltwirtschaft bei. Andererseits haben sich die Finanzmärkte nach den starken Schwankungen Ende 2018 wieder etwas beruhigt.

Tabelle 1 | Prognoseubersicht

	Q1 19		Q2 19		Q3 19		2019
	q/q	y/y	q/q	y/y	q/q	y/y	Überhang
Industrieproduktion	0	-1,3	0,2	-1,1	0,2	-0,8	-0,7
BIP	0,2	1,0	0,3	0,9	0,3	1,0	0,9
Privater Konsum	0,3	0,8	0,4	1,0	0,4	1,3	1,0
Investitionen	0,3	3,1	0,4	1,9	0,4	1,7	1,9
Inflation	-0,7	1,4	1,6	1,4	0,2	1,2	1,3

Veränderung in %, saison- und kalenderbereinigte Werte

Quelle: ifo-Istat-KOF Prognosen

*Der Überhang beschreibt die jährliche Wachstumsrate, wenn für das letzte Quartal ein Nullwachstum erwartet wird

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 Pauliina Sandqvist +49 89 9224 1239
- Istat Roberto Iannaccone +39 06 4673 7302
- KOF, ETH Zürich Florian Eckert +41 44 632 2980