



1. Oktober 2019

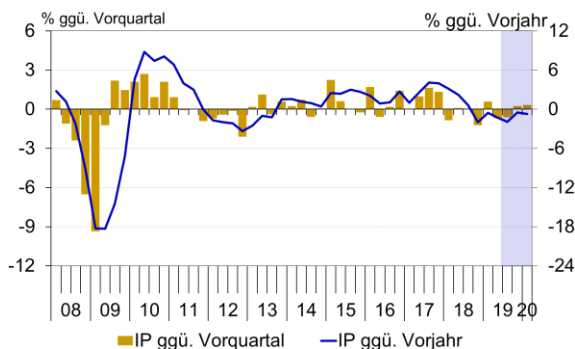
Expansion verlangsamt sich

- Geopolitische Turbulenzen haben zu einem schwächeren Welthandel geführt und trüben auch die globalen Konjunkturaussichten. Vor diesem Hintergrund wird für das Eurogebiet mit einer schleppenden Expansion gerechnet.
- Die privaten Konsumausgaben dürften der wichtigste Treiber bleiben, während sich die Bruttoanlageinvestitionen wohl nur verhalten entwickeln.
- Die jährliche Inflationsrate dürfte bis Ende des Jahres stabil bei rund 1% liegen und sich danach leicht erhöhen.
- Risiken ergeben sich weiterhin aus dem globalen Handelskonflikt und den Unklarheiten hinsichtlich des Brexit.

Konjunkturdynamik hat nachgelassen

Das Bruttoinlandsprodukt der Eurozone expandierte im Q2 2019 um 0,2%. Somit verlangsamte sich der Zuwachs gegenüber Q1 (+0,4%). Dies war vor allem auf einen negativen Beitrag des Außenhandels und auf die schwache Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe (-0,7%) zurückzuführen. Nach wie vor ist eine Diskrepanz zwischen dem exportorientierten Industriesektor und dem widerstandsfähigeren Dienstleistungssektor zu beobachten. Jedoch sind erste Anzeichen von Schwäche im Dienstleistungssektor bemerkbar. In Deutschland war die Verlangsamung am stärksten (-0,1%), während Frankreich und Spanien weiterhin mit überdurchschnittlichen, aber leicht abnehmenden Raten expandierten. Das italienische Bruttoinlandsprodukt stagnierte.

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



Die Stimmungsindikatoren zeichnen aktuell ein getrübbtes Bild. Im September setzte der €-Coin-Index seinen Rückgang fort. Der Economic Sentiment Indicator (ESI) ging ebenfalls zurück, was auf eine pessimistischere Einschätzung in der Industrie und im Einzelhandel zurückzuführen ist. Das Verbrauchervertrauen ist hingegen aufgrund der aufgehellten Erwartungen der

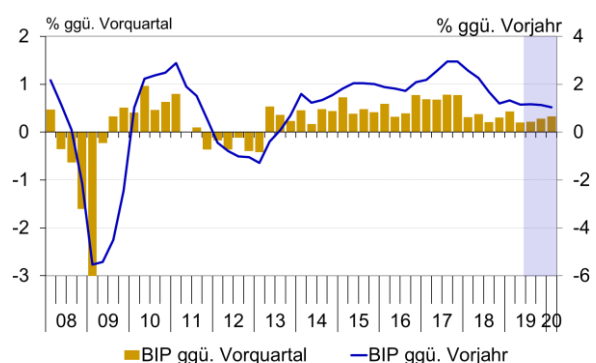
Haushalte hinsichtlich der Wirtschaftslage leicht gestiegen.

Im Juli ging die Industrieproduktion erneut gegenüber dem Vormonat zurück (-0,4%) und setzte damit die negative Entwicklung im Q2 (-0,7%) fort. Trotz des Anstiegs der Produktion von Investitionsgütern im Juli bleibt der 3-Monats-Durchschnitt von Mai bis Juli weiterhin negativ (-1,9%). Die Produktion von Vorleistungsgütern verzeichnete einen erneuten Rückgang.

Gegenüber dem Vormonat sanken im Juli zudem die Einzelhandelsumsätze und die Produktion im Baugewerbe (jeweils um -0,6% bzw. -0,7%).

Die Industrieproduktion dürfte auch im Q3 zurückgehen (-0,6%) und in den Folgequartalen wieder leicht anziehen (+0,2% im Q4 und +0,3% im Q1 2020).

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



Im Prognosezeitraum wird für das BIP des Euroraums ein Zuwachs von 0,2% im Q3 und eine leichte Beschleunigung im Q4 und Q1 2020 erwartet (jeweils +0,3%).

Der Haupttreiber der BIP-Expansion wird weiterhin der private Konsum sein, der von der guten Lage auf dem Arbeitsmarkt gestützt wird. Die Zahl der Beschäftigten stieg im Q2 um 0,2% und die Arbeitslosenquote blieb unverändert gegenüber Juni bei 7,5%. Auch die Zahl der freien Stellen verzeichnete im Q2 den höchsten Wert. Insgesamt dürften die privaten Konsumausgaben über die kommenden Quartale stetig mit 0,3% expandieren.

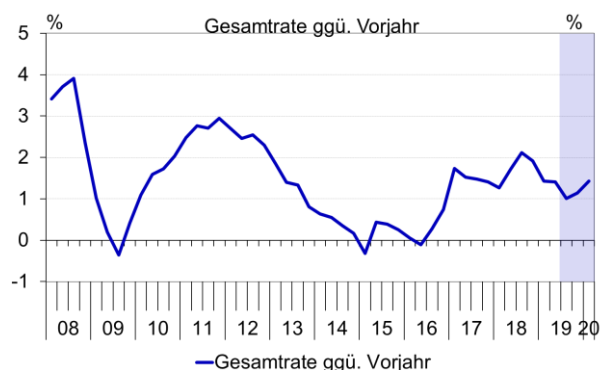
Im Q3 ging die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe weiter zurück. Die Bruttoanlageinvestitionen dürften im Q3 leicht zurückgehen (-0,1%) und sich im Q4 und im Q1 2020 wieder etwas erholen.

Inflation stabil auf niedrigem Niveau

Angesichts der sich verschlechternden Konjunktur- und Inflationsaussichten hat die Europäische Zentralbank (EZB) kürzlich neue eine Senkung der Einlagenzinsen und eine Rückkehr zur quantitativen Lockerung beschlossen. Der Preisdruck ist aufgrund der schwachen Konjunktur derzeit moderat.

Im August lag die Inflationsrate, gemessen als jährliche Veränderung des harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), bei 1,0%. Die Inflation dürfte im Q3 bei 1,0% verbleiben, im Q4 auf 1,1% geringfügig steigen und sich im Q1 2020 auf 1,4% beschleunigen. Die Inflationsprognose basiert auf der technischen Annahme, dass der Ölpreis (Brent) bei 62 USD pro Barrel stabil ist und der Euro-Dollar-Kurs im Prognosezeitraum bei 1,10 bleibt.

Abbildung 3 | Inflation Euroraum (HVPI)
(Veränderung ggü. Vorjahr)



Quelle: Eurostat und Ifo-Istat-KOF Prognosen

Risiken aus dem globalen Umfeld

Die größten Risiken für die Prognose ergeben sich aus geopolitischen Turbulenzen. Dazu zählen die erhöhte Unsicherheit durch internationale Handelskonflikte, die ungünstige politische Entwicklung in Großbritannien mit einer erhöhten Wahrscheinlichkeit für einen harten Brexit und die jüngsten Ölangriffe. Da die Aussichten für den Welthandel nach wie vor negativ sind, könnte sich die Konjunktur vor allem in Deutschland weiter verschlechtern. Die Exporte und die Produktionstätigkeit dürften dann noch mehr unter Druck geraten. Dies hätte negative Auswirkungen auf den Rest des Euroraums.

Tabelle 1 | Prognoseübersicht

	2019	Q3 19		Q4 19		Q1 20	
		q/q	y/y	q/q	y/y	q/q	y/y
Industrieproduktion	-1,1	-0,6	-1,9	0,2	-0,5	0,3	-0,7
BIP	1,2	0,2	1,2	0,3	1,1	0,3	1,0
Privater Konsum	1,2	0,3	1,3	0,3	1,2	0,3	1,1
Investitionen	2,4	-0,1	2,2	0,2	0,8	0,3	0,9
Inflation	1,2	-0,1	1,0	0,3	1,1	-0,4	1,4

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** Christian Grimme +49 89 9224 1285
- **Istat** Roberto Iannaccone +39 06 4673 7302
- **KOF, ETH Zürich** Heiner Mikosch +41 44 632 4233