



8. Januar 2020

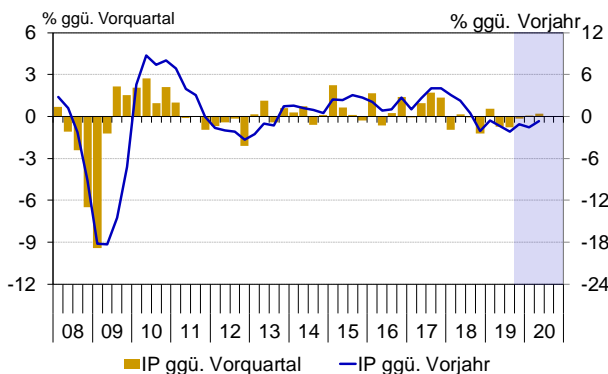
## Moderate Expansion im Euroraum

- Die unterschiedliche Entwicklung im Verarbeitenden Gewerbe und dem Dienstleistungssektor hält weiter an. Auf Umfragen basierende Indikatoren deuten jedoch auf eine Aufhellung im Verarbeitenden Gewerbe hin. Die wirtschaftliche Expansion dürfte im Prognosehorizont leicht zulegen mit Raten von 0,3%.
- Die privaten Konsumausgaben dürften weiterhin der wichtigste Expansionsstreiber bleiben. Nach einer rückläufigen Entwicklung im Q4 2019 wird in der ersten Jahreshälfte 2020 wieder mit einer Ausweitung der Industrieproduktion und der Investitionstätigkeit gerechnet.
- Die Inflationsrate bleibt niedrig im Jahr 2019; sie dürfte sich in der ersten Jahreshälfte 2020 etwas beschleunigen.
- Neue Prognoserisiken ergeben sich aus dem Konflikt zwischen USA und Iran und den Streiks in Frankreich. Bestehende Risiken aufgrund des Brexits und der Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China sind jedoch etwas zurückgegangen.

### Konjunkturdynamik bleibt träge

Die Expansion des Bruttoinlandsprodukts im Euroraum war auch im Q3 2019 eher träge (+0,2%, wie im Q2). Sie wurde vor allem von den privaten Konsumausgaben gestützt. Infolge der schwachen weltweiten Nachfrage war der Außenbeitrag leicht negativ. Die Industrieproduktion hat weiter abgenommen und ist damit bereits seit dem Q1 2018 auf einem Abwärtstrend. Die Verlangsamung in China und die Schwäche im Automobil-Sektor belasteten insbesondere die Hersteller von Investitionsgütern und Vorleistungen. Dies ist vor allem für die deutsche Wirtschaft relevant, die sich im Q3 nur leicht (+0,1%) von der rückläufigen Entwicklung im Q2 (-0,2%) erholte. In Frankreich und Spanien, wo der Dienstleistungssektor und die Herstellung von Konsumgütern höhere Anteile aufweisen, wurden auch höhere Expansionsraten ausgewiesen. Die italienische Volkswirtschaft entwickelte sich weiterhin schwach.

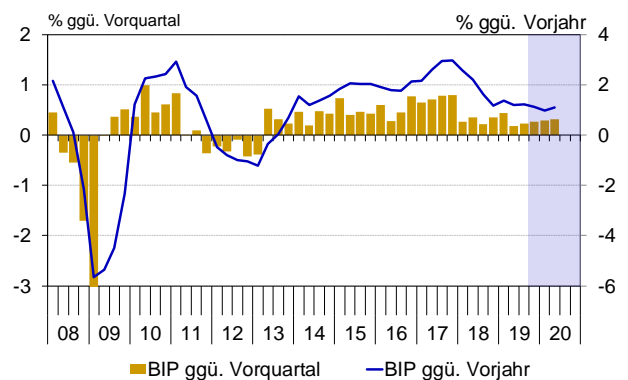
**Abbildung 1 | Industrieproduktion Euroraum**  
(saison- und arbeitstäglich bereinigt)



Die vorlaufenden Indikatoren in den vergangenen Monaten deuten auf eine Stabilisierung des konjunkturellen

Ausblicks hin. Während die von der Europäischen Kommission erhobene Konsumentenstimmung kaum Veränderungen signalisiert, scheint die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe nicht mehr weiter zu fallen, und damit eine Talsohle zu erreichen. Der Einkaufsmanagerindex der Firma Markit bestätigt dieses Bild. Der Subindex für das Verarbeitende Gewerbe hat sich im Q4 2019 stabilisiert. Die Industrieproduktion hat jedoch im September und Oktober weiter abgenommen (-0,1% bzw. -0,5%). Nach einem Rückgang von -0,8% im Q3 dürfte die Industrieproduktion im Q4 erneut zurückgehen (-0,2%). Anschließend ist mit einer leichten Erholung zu rechnen, mit +0,1% im Q1 und +0,2% im Q2 2020.

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



Der BIP-Zuwachs im Euroraum dürfte sich im Prognosezeitraum im Vergleich zu Q3 2019 etwas beschleunigen. Im Q4 2019 und den ersten beiden Quartalen 2020 dürfte er bei +0,3% liegen. Für das Gesamtjahr 2019 dürfte sich damit eine Zuwachsrate von +1,2% ergeben. Die privaten Konsumausgaben werden wohl weiterhin der Haupttreiber der BIP-Ausweitung sein, auch weil sich der Arbeitsmarkt robust gegenüber der Abschwächung im Verarbeitenden Gewerbe zeigt. Im Prognosezeitraum wird für den

