

20. September 2017

Auf starkem Expansionskurs

Der Aufschwung im Euroraum hat sich gefestigt. Im zweiten Quartal beschleunigte sich das Wirtschaftswachstum (+0,6% im Q2 2017, nach +0,5% im Q1 2017). Wichtige Frühindikatoren stimmen weiterhin optimistisch, und es wird erwartet, dass sich der Aufschwung im Q3 und Q4 2017 mit dem gleichen Tempo wie im Q2 (+0,6%) fortsetzt, bevor es im Q1 2018 wohl zu einer leichten Abschwächung kommt (+0,5%). Der Haupttreiber dieser Expansion dürften die Investitionen sein, die von günstigen Finanzierungsbedingungen und der vereinfachten Vergabe von Bankkrediten stimuliert werden. Überdies wird der Konsum dank der verbesserten Lage auf dem Arbeitsmarkt und anziehenden Löhnen mit stabilen Raten zunehmen (+0,4% im Prognosezeitraum). Die guten Aussichten für die Weltwirtschaft dürften die ausländische Nachfrage erhöhen. Dem steht jedoch eine Verringerung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit durch die jüngste Aufwertung des Euro entgegen. Für die Kernrate der Inflation wird ein moderater Anstieg prognostiziert.

Weltwirtschaft im Aufwind

Die positive Entwicklung der Weltwirtschaft dürfte sich im Prognosezeitraum mit ähnlichen Expansionsraten wie im Q2 2017 (+0,9%) fortsetzen. Der Welthandel wird wohl ebenfalls zulegen (+4,6% im Jahr 2017). Allerdings werden sich aus der ausländischen Nachfrage aller Voraussicht nach kaum Impulse für den Euroraum ergeben. Gründe hierfür sind die jüngste Aufwertung des Euro, die etwas gesunkenen Erwartungen für das Wachstum in den USA und das sich zumindest nicht beschleunigendes chinesisches Expansions Tempo.

Die Wirtschaft des Euroraums auf starkem und stabilem Expansionskurs

Die Wirtschaft des Euroraums befindet sich weiterhin auf einem starken und stabilen Expansionskurs: Im Q2 2017 beschleunigte sich der Aufschwung (+0,6%, nach +0,5% im Q1). Die Haupttreiber dieser Entwicklung waren der private Konsum und die privaten Investitionen. Zudem trug der Außenhandel leicht positiv zur Expansion bei. Wichtige wirtschaftliche Frühindikatoren für den Euroraum stimmen optimistisch. Sie deuten auf eine weiterhin positive Entwicklung im zweiten Halbjahr 2017 hin.

Prognoseübersicht 2017/18, Veränderung in %

(Saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte)

ggü. Vorquartal ggü. Vorjahr	Q3 - 2017 Schätzung	Q4 - 2017 Prognose	Q1 - 2018 Prognose	2017
Industrieproduktion	0,6 3,1	0,6 2,8	0,5 3,1	2,4
BIP	0,6 2,4	0,6 2,4	0,5 2,4	2,3
Konsum	0,4 1,8	0,4 1,6	0,4 1,7	1,6
Investitionen	0,9 2,8	0,9 2,5	0,7 3,4	2,8
Inflation	1,4	1,4	1,1	1,5

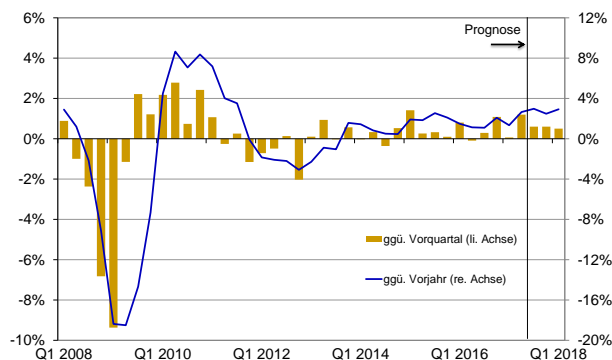
Quelle: ifo-Istat-KOF Prognosen

Im Juli 2017 erhöhte sich die saisonbereinigte Industrieproduktion im Euroraum um +0,1% (+3,2% im Vergleich zum Vorjahresquartal), nach einem Rückgang um 0,6% im Juni 2017. Dieser Anstieg basiert auf einer Ausweitung der Produktion von Kapitalgütern, langlebigen Konsumgütern und Vorleistungsgütern. Im August verbesserte sich das Niveau des Economic Sentiment Indicators geringfügig, bei einer moderaten Verbesserung im verarbeitenden Gewerbe. Die

Auftragslage wurde von Managern im August als leicht abgeschwächt eingeschätzt, insbesondere für Exporte. Zusammen mit der mäßigen Ausweitung im Juli signalisieren die Frühindikatoren, dass sich die Expansion der Industrieproduktion im Vergleich zum Q2 2017 (+1,2%) im Prognosezeitraum mit etwas geringeren Zuwachsraten fortsetzen dürfte (+0,6% im Q3 und Q4 2017, und +0,5% im Q1 2018).

Es wird erwartet, dass sich die verbesserte Lage auf dem Arbeitsmarkt und anziehende Löhne in einer weiteren Expansion des Konsums niederschlagen werden. Dies steht im Einklang mit einer Verbesserung der Verbraucherzuversicht im August. Allerdings werden sich die Zuwachsraten des privaten Konsums im Prognosezeitraum (+0,4% im Q3 und Q4 2017, und im Q1 2018) wohl etwas gegenüber Q2 2017 (+0,5%) abschwächen. Der Grund hierfür ist der Aufwärtstrend der Inflation, der sich dämpfend auf die reale Kaufkraft der Haushalte auswirkt.

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

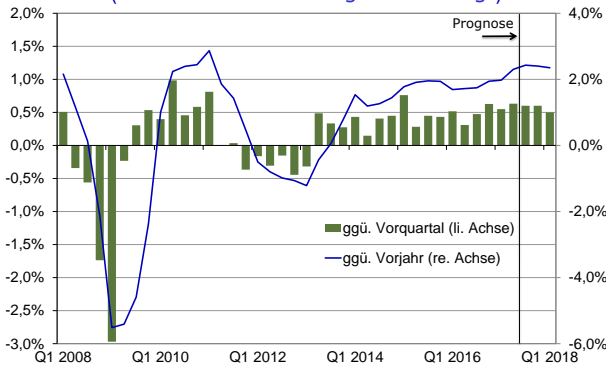


Quelle: Eurostat und ifo-Istat-KOF Prognosen

Nach einem leichten Rückgang im Q1 2017 (-0,3%) wurden die privaten Investitionen im Q2 2017 erneut ausgeweitet (+0,9%). Bei gesteigener Zuversicht im Bausektor legten die Bauinvestitionen im Q2 2017 deutlich zu (+1,2%). Überdies weist auch der Trend bei der Kapazitätsauslastung nach oben. Diese positiven Signale deuten einen weiteren Zuwachs der Investitionen an, der von der vereinfachten Vergabe von Bankkrediten und den weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen getragen wird.

Die privaten Investitionen dürften im Q3 und Q4 2017 mit der gleichen Rate wie im Q2 2017 (+0,9%) expandieren, bevor es im Q1 2018 wohl zu einer leichten Abschwächung kommt (+0,7%).

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



Quelle: Eurostat und Ifo-Istat-KOF Prognosen

Alles in allem wird erwartet, dass sich die Expansion im Euroraum im Prognosezeitraum mit einer ähnlichen Geschwindigkeit wie im Q2 2017 fortsetzen wird. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte sich um +0,6% im Q3 und Q4 2017 erhöhen, bevor sich das Tempo im Q1 2018 leicht auf +0,5% verringert. Daraus ergibt sich für 2017 eine Jahreswachstumsrate von +2,3%.

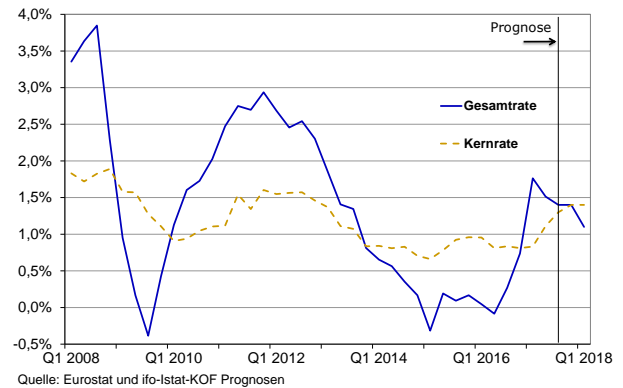
Inflation schwächt sich ab

Im Jahresvergleich stieg der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) im Q2 2017 um +1,5%. Im Prognosezeitraum dürfte der HVPI mit etwas geringeren Raten als im Q2 2017 ansteigen: +1,4% im Q3 und Q4 2017, und +1,1% im Q1 2018. Der Rückgang der Inflationsrate im Q1 2018 ist auf einen auslaufenden Basiseffekt bei den Energiepreisen zurückzuführen. Der Inflationsprognose wird unterstellt, dass der Preis von Rohöl der Sorte Brent bei etwa 51,70 Dollar pro Fass liegt und der Wechselkurs bei ca. 1,18 Dollar pro Euro notiert.

Im Gegensatz zur Gesamtinflation dürfte die Kerninflation im Prognosezeitraum mit dem Aufwärtstrend der Löhne ebenfalls

moderat ansteigen: um +1,3% im Q3 2017 sowie um 1,4% im Q4 2017 und Q1 2018.

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



Quelle: Eurostat und Ifo-Istat-KOF Prognosen

Risiken

Auf internationaler Ebene wirft politische Unsicherheit einen Schatten auf das erwartete Wirtschaftswachstum in den USA. Auf der Basis von veränderten Annahmen über fiskalische Impulse wurden die jüngsten Prognosen nach unten revidiert. Politische Unsicherheit geht auch von den Spannungen zwischen den USA und Nordkorea aus. Im Euroraum stellt die Aufwertung des Euro ein Risiko für die gute konjunkturelle Lage dar, da dadurch die Handelsbilanz des Euroraums negativ beeinflusst werden kann. Das immer noch hohe Niveau von ausfallgefährdeten Krediten in den Bankbilanzen in einigen Ländern des Euroraums könnte die wirtschaftliche Expansion ebenfalls beeinträchtigen, falls Banken die Kreditvergabe einschränken.

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