



29. September 2020

Talsole durchschritten

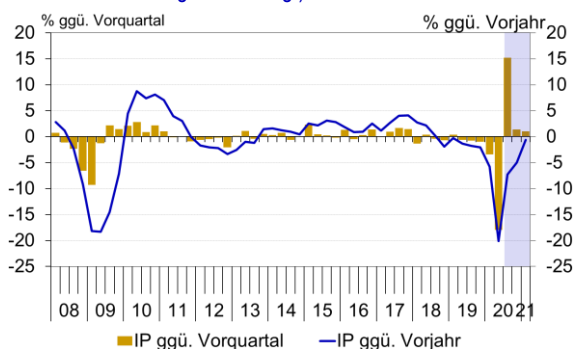
- Nachdem sowohl das Bruttoinlandsprodukt als auch andere Wirtschaftsaggregate im 2. Quartal stark geschrumpft sind, wird im dritten Quartal 2020 eine Erholung erwartet.
- Die Inflationsrate bleibt bis Ende 2020 niedrig und beschleunigt moderat im 1. Quartal 2021.
- Die Aussichten sind mit hoher Unsicherheit behaftet. Sowohl Aufwärts- als auch Abwärtsrisiken hängen größtenteils von den Auswirkungen der Wirtschaftspolitik und der Ausbreitung des Coronavirus ab.

Beispielloser Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität

Die globale wirtschaftliche Tätigkeit verzeichnete im Q2 2020 aufgrund der Maßnahmen zur Eindämmung der Coronavirus-Pandemie einen drastischen Rückgang. Das Volumen des internationalen Warenhandels ging um historische 12,5% zurück, trotz einer Erholung bereits im Juni (+7,6%).

In der Eurozone schrumpfte das BIP im Q2 2020 um 11,8% im Vergleich zum Vorquartal. Zum Rückgang haben alle Nachfragekomponenten beigetragen. Die Konsumausgaben der privaten Haushalte verzeichneten den größten negativen Beitrag in den vergangenen Jahren (der Konsum sank im Vergleich zum Vorquartal um 12,4% und die Bruttoanlageinvestitionen um 17%). In Deutschland sank das BIP um 9,7%; Italien und Frankreich hatten noch stärkere Rückgänge (-12,8% bzw. -13,8%). Einen heftigen Einbruch verzeichnete Spanien (-18,5%). Die vierteljährlichen Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung verbergen jedoch die Schwankungen der monatlichen Indikatoren wie zum Beispiel die Einzelhandelsumsätze und die Industrieproduktion. Auf die starken Rückgänge im März und April folgte im Mai und Juni teilweise eine sehr kräftige Erholung.

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



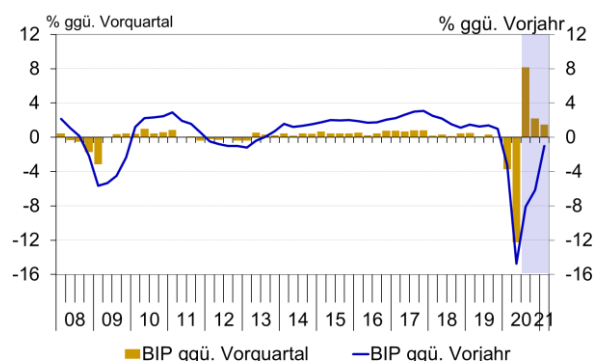
Quelle: Eurostat and Ifo-Istat-KOF Prognosen

Das Erholungsszenario wird durch die positive Entwicklung des Economic Sentiment Indicators (ESI) bestätigt, der im August weiter gestiegen ist. Das Verbrauchervertrauen hat sich leicht verbessert, liegt aber weiterhin unter seinem langfristigen Durchschnitt. Darüber hinaus verbesserte sich das Vertrauen in allen Sektoren deutlich, wobei die Stimmung im Dienstleistungssektor aufgrund der sich verschlechternden Nachfrageerwartungen hinterherhinkt.

Auch die Industrieproduktion expandierte im Juli erneut (+4,1%, gegenüber dem Vormonat). Nach einem Rückgang in Q2 2020 um 15,8% gegenüber dem Vorquartal dürfte die Industrieproduktion im Q3 wieder kräftig anziehen (+15,2%). In den folgenden Quartalen dürfte die Erholung jedoch deutlich an Tempo verlieren (+1,4% bzw. 1,0% im Q4 2020 bzw. Q1 2021).

Die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe ist im Q3 2020 wieder auf 73% gestiegen, liegt dennoch weiterhin noch etwa 10 Prozentpunkte unter den im vergangenen Jahr verzeichneten Werten.

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



Quelle: Eurostat and Ifo-Istat-KOF Prognosen

Im Q3 2020 wird für das BIP im Euroraum ein Zuwachs von +8,2% erwartet. Im Q4 2020 und Q1 2021 wird sich die Erholung fortsetzen, jedoch mit mäßigerem Tempo (+2,2% bzw. +1,5%). Insgesamt dürfte das BIP im Jahr 2020 um 8,0% im Vergleich zum Vorjahr sinken.

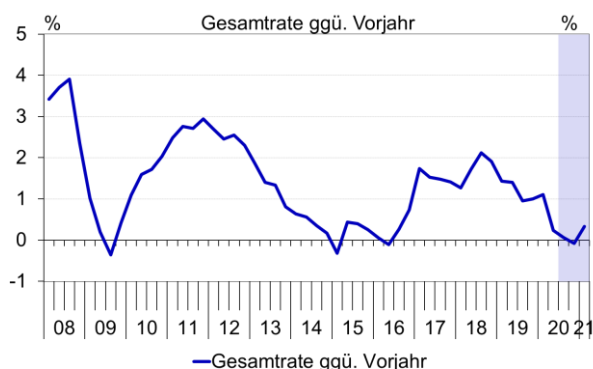
Im Q3 dürfte der private Konsum kräftig expandieren (+9,2%) und danach seine Erholung mit schwächeren Raten fortsetzen (+2,3% und +0,9% im Q4 2020 und Q1 2021.) Aufgrund der hohen Unsicherheit und einer mäßigen Entwicklung der Inlands- und Auslandsnachfrage werden sich die Kapitalinvestitionen in einem moderaten Tempo erholen. Die Bruttoanlageinvestitionen werden im dritten Quartal voraussichtlich in geringerem Maße (+10,2%) als die Industrieproduktion steigen. In den folgenden Quartalen dürfte sich die Zunahme verlangsamen und +3,0% in Q4 2020 bzw. +2,3% in Q1 2021 betragen.

Inflation bleibt niedrig

Nach mehr als vier Jahren Preissteigerungen drehte sich die jährliche Veränderung des harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) im August ins Negative (-0,2%, nach +0,4% im Juli). Die deflationäre Entwicklung spiegelt die niedrigeren Energiepreise und den langsameren Anstieg der Lebensmittelpreise wider. Die Kerninflation ist aber auch merklich zurückgegangen, getrieben durch den Nachfragerückgang und die im Juli in Kraft getretene vorübergehende Senkung der Mehrwertsteuersätze in Deutschland.

Unter den technischen Annahmen, dass der Ölpreis bei 43 USD pro Barrel bleibt und dass der Euro-Dollar-Kurs im Prognosezeitraum stabil bei 1,18 liegt, wird die Inflation im Q3 und Q4 2020 um die Nulllinie schwanken. Im Durchschnitt wird für das Jahr 2020 ein langsamer Anstieg von +0,3% prognostiziert. Im Q1 2021 wird die Inflation voraussichtlich leicht anziehen, hauptsächlich aufgrund der Normalisierung der Mehrwertsteuersätze in Deutschland und wegen auslaufenden Basiseffekten von vergangenen Energiepreisschwankungen.

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



Quelle: Eurostat and Ifo-Istat-KOF Prognosen

Prognose mit hoher Unsicherheit

Die Aussichten sind mit großer Unsicherheit behaftet, zumal die Anzahl Neuinfektionen mit COVID-19 in vielen europäischen Ländern derzeit stark ansteigt. Die Auf- und Abwärtsrisiken hängen daher fast ausschließlich mit der Entwicklung der Pandemie zusammen. Zu den Aufwärtsrisiken für die Prognose gehört die rasche Entwicklung und Verteilung eines wirksamen Impfstoffs, was das Vertrauen der Verbraucher und Unternehmen stärken und sowohl die Binnennachfrage und als auch die Wachstumsaussichten verbessern würde.

Die Abwärtsrisiken sind verbunden mit strengeren Eindämmungsmaßnahmen um den Anstieg der Infektionszahlen unter Kontrolle zu bringen. Dies dürfte das Konsumentenvertrauen empfindlich dämpfen und die vorsorglichen Ersparnisse erhöhen, was sich negativ auf Konsum und Investitionen auswirken würde.

Tabelle 1 | Prognoseübersicht

	2020	Q3 20		Q4 20		Q1 21	
		q/q	y/y	q/q	y/y	q/q	y/y
Industrieproduktion	-9,6	15,2	-7,3	1,4	-5,0	1,0	-0,6
BIP	-8,0	8,2	-8,1	2,2	-6,1	1,5	-1,0
Privater Konsum	-8,7	9,2	-8,5	2,3	-6,5	0,9	-1,2
Investitionen	-8,6	10,2	-6,5	3,0	-8,9	2,3	-1,7
Inflation	0,3	-0,3	0,1	0,1	-0,1	-0,2	0,3

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