



22. Dezember 2020

Zweite Welle beeinträchtigt die Erholung

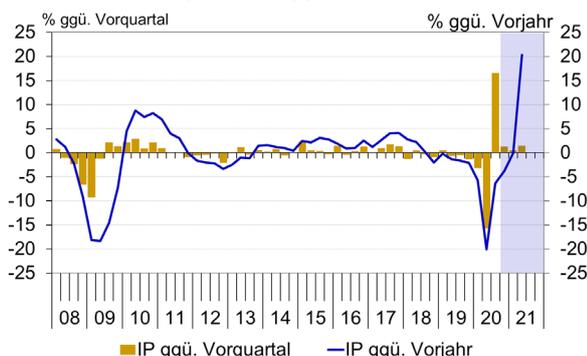
- Nach einer kräftigen Erholung der wirtschaftlichen Aktivität im 3. Quartal wird das Bruttoinlandsprodukt im 4. Quartal aufgrund neuerlicher Eindämmungsmaßnahmen wieder zurückgehen.
- Die Inflationsrate bleibt bis Ende 2020 niedrig und beschleunigt moderat in der 1. Jahreshälfte 2021.
- Die Aussichten sind mit hoher Unsicherheit behaftet. Sowohl Aufwärts- als auch Abwärtsrisiken hängen größtenteils von den Auswirkungen der Wirtschaftspolitik, der weiteren Ausbreitung des Coronavirus, der Einführung von Impfstoffen und der Verfügbarkeit von Finanzmitteln aus dem europäischen Aufbauplan ab.

Kräftige Erholung im 3. Quartal

Im 3. Quartal erholte sich das BIP des Euroraums nach dem beispiellosen Einbruch im 1. Halbjahr 2020 stärker als erwartet. Ab Mai löste die schrittweise Rücknahme von Eindämmungsmaßnahmen eine Erholung der Wirtschaftstätigkeit aus: Das BIP stieg um 12,5%, nach einem Rückgang von -11,7% in Q2, und liegt damit 4,4% unter dem Vorkrisenniveau (Q4 2019). Haupttreiber war eine Erholung der Konsumausgaben der privaten Haushalte, die um 14% zulegten, aber immer noch 4,6% unter dem Vorkrisenniveau liegen. Die Bruttoanlageinvestitionen und Exporte stiegen ebenfalls kräftig um 13,4% bzw. 17,1%.

In den Ländern, die zuvor einen steileren Rückgang verzeichneten, war die Erholung stärker. In Frankreich, Italien und Spanien stieg das BIP deutlich an (18,7%, 15,9% bzw. 16,7%), während die Erholung in Deutschland weniger ausgeprägt war (8,5%). Die vierteljährlichen Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen verbergen jedoch die starken Schwankungen der monatlichen Indikatoren wie zum Beispiel Einzelhandelsumsätze und Industrieproduktion. Dem starken Rückgang im März und April, im Zusammenhang mit den Eindämmungsmaßnahmen, folgte ein kräftiger Aufschwung bis Juli und eine verlangsamte Erholung danach.

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

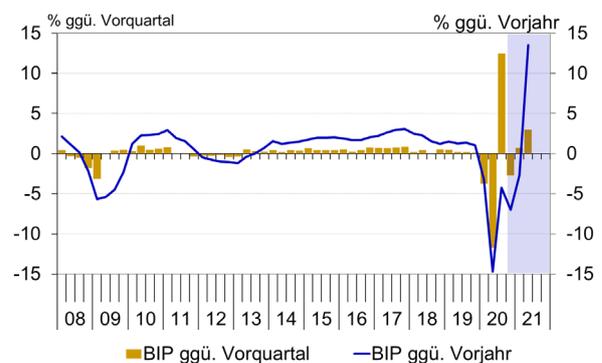


Quelle: Eurostat and Ifo-Istat-KOF Prognosen

Am aktuellen Rand führen die seit November erlassenen Eindämmungsmaßnahmen zu einer Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit. Der Economic Sentiment Indicator (ESI) ging im November erneut zurück und blieb weiterhin deutlich unter seinem langjährigen Durchschnitt. Der Rückgang war besonders ausgeprägt im Dienstleistungs- und Einzelhandelssektor sowie bei den Verbrauchern, während das verarbeitende Gewerbe nur einen leichten Vertrauensverlust verzeichnete. Die Industrieproduktion expandierte im Oktober (+2,1% gegenüber dem Vormonat), vor allem aufgrund eines kräftigen Anstiegs in Deutschland.

In den kommenden Monaten dürften die neuen Eindämmungsmaßnahmen die Erholung dämpfen, insbesondere im Dienstleistungssektor, aber auch im verarbeitenden Gewerbe. Jedoch wird die Industrie-Produktion angesichts des starken Überhangs in Q4 gegenüber dem Vorquartal um 1,3% zulegen und mit 0,5% in Q1 etwas verlangsamen. Eine Beschleunigung der Erholung wird in Q2 2021 erwartet (1,4%). Der Basiseffekt des sehr niedrigen 2. Quartals 2020 führt zu einer hohen Vorjahreswachstumsrate von über 20%. Die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe stieg in Q4 auf 76%, liegt dennoch weiterhin noch etwa 5 Prozentpunkte unter den im vergangenen Jahr verzeichneten Werten.

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



Quelle: Eurostat and Ifo-Istat-KOF Prognosen

Die Unterauslastung der Kapazitäten und die hohe Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Pandemie werden die Erholung der Investitionstätigkeit bremsen. Die Bruttoanlageinvestitionen werden in Q4 voraussichtlich sinken (-3,1 %). Im kommenden Jahr sollten sich die Anlageinvestitionen angesichts einer möglichen Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen im Frühjahr 2021, sowie, ab Q2, der Verteilung von EU-Mitteln des europäischen Aufbauplans und des Beginns von großflächigen Impfungen leicht erholen (+1,5 % in Q1) und sich auf +4,4 % in Q2 beschleunigen. Es wird erwartet, dass der private Konsum in Q4 aufgrund neuer Eindämmungsmaßnahmen zurückgeht (-3,7%), sich aber in Q1 und Q2 2021 wieder erholen wird (+0,7% bzw. +2,7%). Insgesamt wird das BIP im Euroraum in Q4 voraussichtlich erneut um 2,7 % sinken. Für das Gesamtjahr 2020 ergibt sich damit ein Rückgang um 7,3 % gegenüber dem Vorjahr. Unter den oben genannten Annahmen dürfte sich das BIP in Q1 um +0,7 % und in Q2 um +3,0 % erholen.

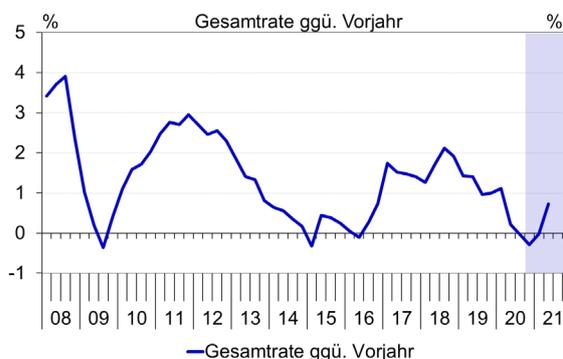
Inflation bleibt niedrig

Die jährliche Veränderung des harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) blieb im November mit -0,3% negativ. Darin spiegeln sich die in der Vergangenheit gesunkenen Energiepreise sowie die im Juli in Kraft getretene vorübergehende Senkung der deutschen Mehrwertsteuersätze wider. Für Q4 wird eine weiterhin niedrige Inflationsrate von -0,3% angenommen. Für das Jahr 2020 wird ein Preisanstieg von 0,2 % erwartet.

Die Mehrwertsteuersenkung in Deutschland wird im Januar zurückgenommen, was zu einem Anstieg der Inflation auch im Aggregat des Euroraums führen wird. Nichtsdestotrotz wird unter den technischen Annahmen eines Ölpreises von 51 USD pro Barrel und einem Euro-Dollar-Kurs von 1.22 im Prognosezeitraum der zugrundeliegende Preisdruck aufgrund der schwachen Nachfrage, insbesondere im Tourismussektor, gedämpft bleiben. Vor

diesem Hintergrund wird die Inflationsrate in Q1 2021 lediglich stagnieren und in Q2 2021 um +0,7 % steigen.

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



Quelle: Eurostat and Ifo-Istat-KOF Prognosen

Weiterhin große Abwärtsrisiken

Der Ausblick ist mit hoher Unsicherheit behaftet, zumal die Zahl der Neuinfektionen in vielen europäischen Ländern weiterhin hoch ist. Daher sind sowohl Aufwärts- als auch Abwärtsrisiken hauptsächlich durch die Entwicklung der Pandemie bestimmt. Während die Abwärtsrisiken noch immer dominieren, sind die Entdeckung mehrerer effizienter Impfstoffe und die Aussicht auf eine baldige Verteilung ermutigend. Nichtsdestotrotz überwiegen die Abwärtsrisiken, vor allem in der kurzen Frist, angesichts der bevorstehenden Weihnachtsferien. Eine 3. Infektionswelle zu Beginn des nächsten Jahres und zusätzliche Eindämmungsmaßnahmen würden die wirtschaftliche Aktivität zusätzlich dämpfen. Zudem könnte ein harter und chaotischer Brexit zu Beginn des nächsten Jahres zu kurzfristigen Störungen der Lieferketten und damit der Produktion führen.

Tabelle 1 | Prognoseübersicht

	Q4 20		Q1 21		Q2 21		2020
	q/q	y/y	q/q	y/y	q/q	y/y	
Industrieproduktion	1,3	-3,7	0,5	0,0	1,4	20,3	-9,0
BIP	-2,7	-7,0	0,7	-2,7	3,0	13,5	-7,3
Privater Konsum	-3,7	-8,2	0,7	-3,2	2,7	13,5	-8,1
Investitionen	-3,1	-13	1,5	-6,3	4,4	16,4	-9,5
Inflation	0,0	-0,3	-0,3	0,0	1,5	0,7	0,2

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 Stefan Neuwirth +41 44 632 2553