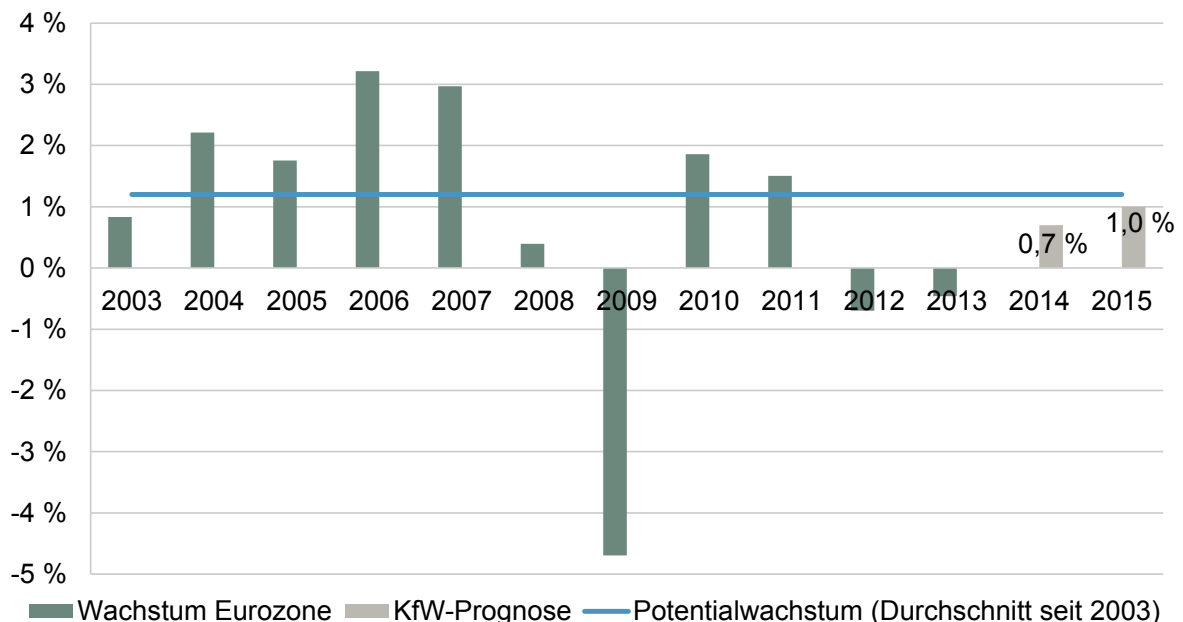


KfW-Konjunkturkompass Eurozone

Zu wenig Wachstum für mehr Beschäftigung und Investitionen

- *Im dritten Quartal 2014 wuchs die Eurozone wieder leicht, mit 0,2 % gegenüber dem Vorquartal. Bei ähnlichem Expansionstempo bis zum Jahresende schließt die Eurozone 2014 mit einem Wachstum von 0,7 % (preisbereinigt) ab.*
- *Für das Jahr 2015 bleibt die KfW bei ihrer Prognose von 1,0 %. Das Wachstum dürfte vor allem vom privaten Konsum und den Exporten kommen, die von den niedrigeren Energiepreisen und dem billigeren Euro profitieren.*

Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts der Eurozone



Quelle: AMECO, KfW Research

Lebloses drittes und viertes Quartal

Die Wirtschaft der Eurozone tritt auf der Stelle. Das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP)¹ lag im dritten Quartal 2014 bei 0,2 % gegenüber dem Vorquartal, das Wachstum des zweiten Quartals wurde auf 0,1 % nach oben revidiert. Damit ist die Eurozone erfreulicherweise stabiler als zuletzt befürchtet. Dabei dürfte der private Konsum wieder einen leicht positiven Wachstumsbeitrag geleistet haben. Zumindest legt dies der weitere leichte Rückgang der Arbeitslosigkeit nahe. Der Saldo der Waren- und Dienstleistungsbilanz stieg im dritten Quartal um 2,1 % (nominal) gegenüber dem Vorquartal, was auf einen positiven Außenbeitrag hindeutet. Der Beitrag von Bruttoanlageinvestitionen, Vorratsveränderungen und staatli-

¹ Die Angaben zum BIP und dessen Komponenten auf Ebene der Eurozone basieren auf den preis- und saisonbereinigten Werten, wie sie von Eurostat berichtet werden.

chen Konsumausgaben zusammen dürfte neutral bis leicht negativ gewesen sein. Für das vierte Quartal erwarten wir eine Fortsetzung dieser Entwicklung, sodass die Wachstumsrate für das Gesamtjahr 2014 am Ende bei 0,7 % landen sollte.

Der Blick nach vorne: KfW-Prognose 2015

Für das nächste Jahr erwarten wir ein etwas höheres Wachstum von 1,0 %. Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe in der Eurozone steigen seit sechs Quartalen stetig an und haben inzwischen das Niveau von 2011 erreicht. Das stabilisiert den Arbeitsmarkt und stützt so den privaten Konsum. Auch Ersatzinvestitionen von Unternehmen werden dann schneller nötig. Der Außenbeitrag sollte nächstes Jahr ebenfalls positiv bleiben. Die Exporte werden vom schwächeren Eurokurs gestützt, auf der Importseite wird die Eurozone vom niedrigeren Ölpreis profitieren. Auch der private Konsum wird durch die niedrigeren Energiepreise zusätzlich gestärkt.

Mit dieser Prognose bleibt der Aufschwung ein weiteres Jahr aus. Dafür ist die Fiskalpolitik zu prozyklisch, die Arbeitslosigkeit noch immer viel zu hoch und die Rahmenbedingungen für die Unternehmen viel zu unsicher. Positiv dürften vor allem die Reformstaaten auffallen. Hier sorgen Nachholbedarf und ein verbesserter Zugang zu Finanzierung für einen etwas dynamischeren Wirtschaftsverlauf.

Spanien erfreut, Frankreich überrascht und Italien enttäuscht

Unter den „großen Drei“ nach Deutschland zeigt Spanien derzeit die positivste wirtschaftliche Entwicklung, doch auch Frankreich konnte mit 0,3 % Wachstum im dritten Quartal positiv auffallen. Italien ist dagegen aufgrund des zweiten Quartalsrückgangs in Folge in die, zumindest technische, Rezession gerutscht. Eine grundsätzliche Neuverteilung der relativen Wachstumsstärken sehen wir für 2015 nicht.

Risiken bleiben: Winter, Wechselkurs und Weltpolitik

Die Risiken sind etwas ausgeglichener als noch vor einigen Monaten. Das ist erfreulich. Durch die Fortschritte der Reformstaaten, inklusive Griechenland, sind inzwischen auch positive Überraschungen denkbar. Dennoch gibt es weiterhin erhebliches Rückschlagspotenzial. Ein harter Winter, der das Wachstum stärker als üblich bremst, würde für den Rest des Jahres zum Mühlstein um den Hals der Eurozone werden. Der schwache Euro ist Voraussetzung für dynamischere Exporte. Dafür ist aber auch das Verhalten der anderen großen Notenbanken wichtig, deren Kurs für 2015 noch nicht vorgezeichnet ist. Das wirtschaftliche Verhältnis der Eurozone zu Russland ist im Umbruch begriffen. Auch das birgt ungewollte Risiken.

Autor: Dr. Barbara Richter, (069) 7431-8221, barbara.richter@kfw.de
Pressekontakt: Christine Volk, (069) 7431-3867, christine.volk@kfw.de