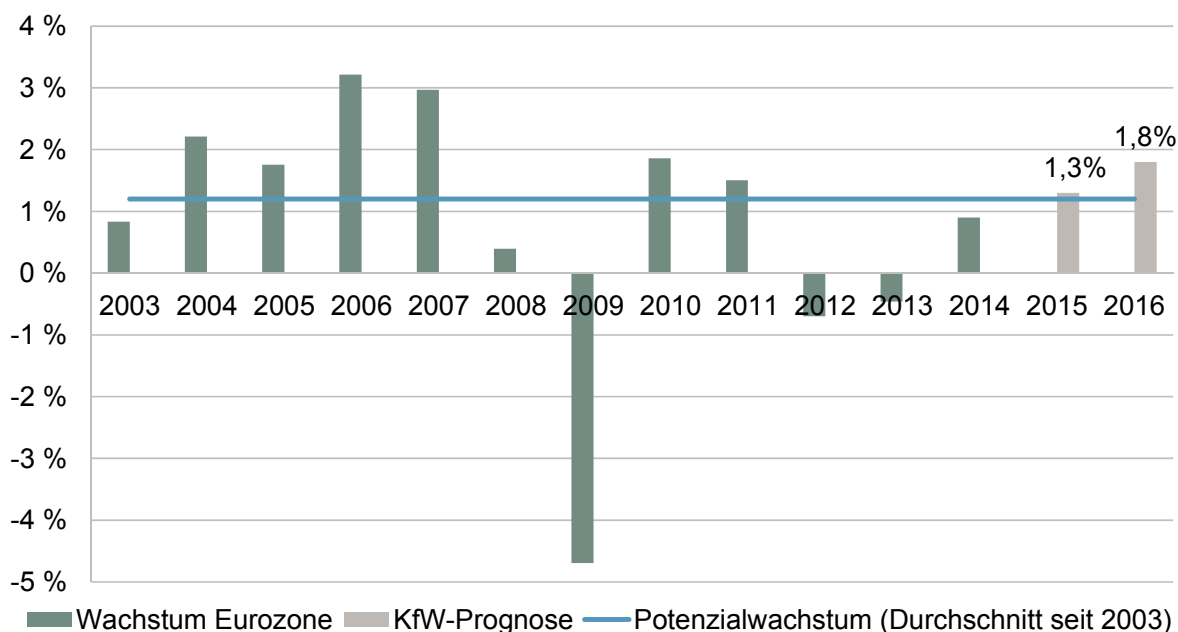


## KfW-Konjunkturkompass Eurozone

### Die Konjunktur der Eurozone kommt langsam ins Rollen

- *Im vierten Quartal 2014 konnte die Eurozone ihr Wachstumstempo leicht steigern, auf 0,3 % gegenüber dem Vorquartal (nach 0,2 % im dritten Quartal). Über das ganze Jahr 2014 wuchs die Eurozone um 0,9 % (preisbereinigt).*
- *Für das Jahr 2015 hebt die KfW ihre Prognose auf 1,3 % an. Das Wachstum steht inzwischen auf einer breiteren Basis, sodass wir etwas optimistischer in die Zukunft blicken.*

#### Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts der Eurozone



Quelle: AMECO, KfW Research

#### Leichter Aufwärtstrend zum Jahresende

Die Wirtschaft der Eurozone ist gegen Jahresende wieder etwas stärker gewachsen, das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP)<sup>1</sup> lag im vierten Quartal bei 0,3 % gegenüber dem Vorquartal. Dieses Wachstum stand auf breiter Basis; der private Konsum, Investitionen und der Außenhandel lieferten alle positive Wachstumsbeiträge.

Für das Gesamtjahr 2014 steht eine Jahresdurchschnittsrate von 0,9 % zu Buche. Nach zwei Jahren des Rückgangs ist somit das Wachstum vorsichtig in die Eurozone zurückgekehrt.

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

## **Fortsetzung folgt im laufenden Jahr**

Für das laufende Jahr 2015 erwarten wir mit 1,3 % eine Verstärkung dieser Entwicklung. Wir gehen davon aus, dass alle Komponenten einen positiven Beitrag zu dieser Wachstumsrate leisten. Der Außenbeitrag profitiert vom schwächeren Euro, die Unternehmensinvestitionen von der Stabilisierung im Bankensektor und die staatlichen Investitionen vom langsameren Tempo der Haushaltskonsolidierung und dem Juncker-Plan.

Die größte Stütze dürfte aber weiterhin der Konsum der Haushalte bleiben, der mit gut 55 % des BIP auch den größten Anteil an der Wirtschaftsleistung ausmacht. In den letzten, wirtschaftlich eher schwierigen Jahren hat sich bei den Haushalten einiges an Nachholbedarf angesammelt. Da die Arbeitslosigkeit sinkt und die Zahl der Erwerbstätigen steigt, haben auch mehr Menschen ausreichend verfügbares Einkommen, um mehr zu konsumieren.

Die Zahl der Erwerbstätigen steigt seit dem ersten Quartal 2014 und dürfte weiter Fahrt aufnehmen, je mehr sich die Konjunktur stabilisiert. Gleichzeitig sorgen mehr Erwerbstätige auch für mehr Wachstum, zum einen weil mehr produziert wird und zum anderen, weil die zusätzlichen Erwerbstätigen eben auch mehr konsumieren können. Im langfristigen Durchschnitt war in der Eurozone mit jedem Prozentpunkt mehr Wachstum bei den Erwerbstätigen mit einer um 0,2 Prozentpunkte höheren BIP-Wachstumsrate im folgenden Quartal zu rechnen.

Auch für die Staatsfinanzen ist das Wachstum der Erwerbstätigen eine gute Nachricht: mehr Menschen zahlen Einkommensteuer und Beiträge für die Sozialversicherungen, und gleichzeitig entlastet die sinkende Zahl der Arbeitslosen eben jene Sozialversicherungen. Unter dem Strich bleibt für den Staat mehr Geld, das er für produktive Investitionen verwenden kann, ohne dass die Solidität des Haushalts gefährdet wäre. Auch diese Investitionen sorgen wieder für mehr Wachstum. Ein „Circulus virtuosus“ entsteht.

Die Anzeichen dafür, dass sich dieser positive Kreislauf in der Eurozone in Gang setzt, sind deutlich zu erkennen. Neben der bereits erwähnten steigenden Zahl an Erwerbstätigen, nimmt auch die Quote der offenen Stellen zu. Im vierten Quartal 2014 suchten Unternehmen für 1,8 % aller verfügbaren Stellen einen neuen Mitarbeiter und damit für so viele Stellen wie zuletzt im Sommer 2008, vor Beginn der Finanzkrise.

## **Bremsklötze sind weiter vorhanden**

Natürlich kann dieser Kreislauf auch wieder ins Stocken geraten, wenn er ungünstig auf einen Bremsklotz trifft. Die unklare Situation in Griechenland ist ein solcher Klotz, die angespannte Lage in der Ukraine und die abgekühlten Beziehungen mit Russland sind weitere. In Sichtweite sind auch mögliche Turbulenzen in den Entwicklungs- und Schwellenländern, wenn die amerikanische Notenbank anfängt, die Zinsen zu erhöhen. Mit etwas Glück hat die Eurozone aber bis dahin genügend Schwung aufgenommen, um nicht wieder zum Stillstand zu kommen.

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