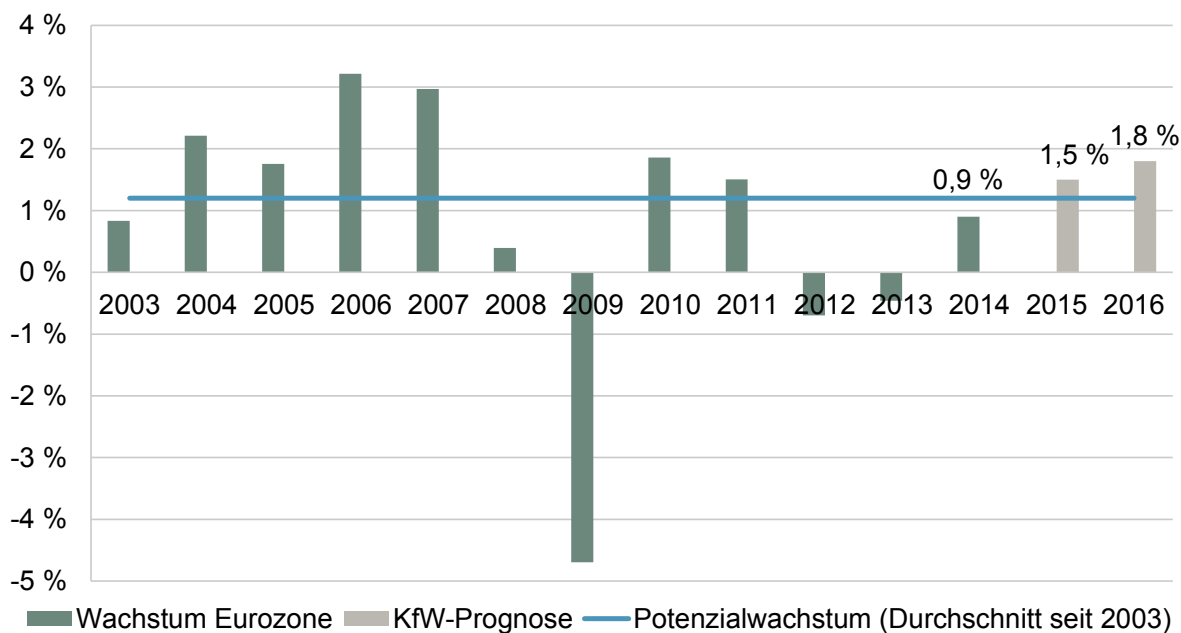


KfW-Konjunkturkompass Eurozone

Moderater Aufwärtstrend bleibt intakt

- *Das reale saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt der Eurozone ist im zweiten Quartal 2015 um 0,4 % gewachsen.*
- *Der schwächere Euro und die sinkende Arbeitslosigkeit geben der Konjunktur Auftrieb. Das neue Hilfsprogramm für Griechenland bringt Ruhe.*
- *KfW Research erhöht die Wachstumsprognose für dieses Jahr auf 1,5 % und geht davon aus, dass die Konjunktur nächstes Jahr noch an Fahrt gewinnt (Prognose 2016: 1,8 %).*

Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts der Eurozone



Quelle: AMECO, KfW Research

Positiver Wachstumstrend setzt sich fort

Das Wachstum der Eurozone hat sich im Frühjahr stabil gezeigt: Das saisonbereinigte reale Bruttoinlandsprodukt wuchs im zweiten Quartal 2015 mit einer Rate von 0,4 % gegenüber dem Vorquartal und damit kaum schwächer als zu Jahresbeginn.

Das Wachstum steht auf einer breiten Basis: Bis auf Frankreich, dessen Wirtschaft im 2. Quartal auf der Stelle trat, konnten alle Volkswirtschaften der Eurozone zulegen. Neben

dem robusten Wachstum in Deutschland bleibt besonders die positive Dynamik in Spanien hervorzuheben; mit einem BIP-Wachstum von 1,0 % expandierte die Wirtschaft so stark wie seit 2007 nicht mehr. Auch Italien sieht wieder Licht am Ende des Tunnels, erstmals seit vier Jahren wächst die Wirtschaft wieder in zwei Quartalen hintereinander.

Euroabwertung schiebt den Außenhandel an

Getragen wurde der Aufschwung in der Eurozone überwiegend durch den Außenbeitrag, der 0,3 Prozentpunkte zum Wachstum beitrug. Im Gegensatz zum Vorquartal ist das Bild bei der Binnennachfrage jedoch gemischt. Während der private und der staatliche Konsum weiter an Kraft gewannen, bremste der Rückgang der Bruttoanlageinvestitionen die Konjunktur.

Die jüngsten Wirtschaftsdaten aus der Eurozone bestätigen den moderaten Aufwärtstrend oder fielen sogar etwas besser aus als erwartet. Deshalb haben wir unsere Wachstumsprognose für das Jahr 2015 auf 1,5 % angehoben und liegen damit leicht über dem langfristigen durchschnittlichen Wachstum der Eurozone.

So hat die Exportdynamik im Euroraum stärker als prognostiziert an Fahrt aufgenommen, seitdem der Euro gegenüber den Wechselkursen der wichtigsten Handelspartner seit Anfang des letzten Jahres stark nachgegeben hat. Wuchsen die Exporte zum Jahresanfang bereits um 1,0 %, haben sie im zweiten Quartal mit 1,6 % nochmals deutlich zugelegt und auch das Importwachstum überflügelt. Die anziehende Nachfrage aus dem Ausland macht sich auch auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar. Die Arbeitslosenquote in der Eurozone ist im Juli auf 10,9 % gefallen und liegt 0,7 Prozentpunkte unter ihrem Vorjahreswert. Mit 0,5 Prozentpunkten zum Vormonat war der Rückgang in Italien im Juli besonders deutlich.

Ansteigende Einzelhandelsumsätze sowie gute Stimmungsindikatoren deuten auf ein weiterhin solides Konsumklima hin, zusätzlich macht sich der wieder fallende Ölpreis in den Geldbeuteln der Haushalte bemerkbar. Der private Konsum dürfte das Wachstum auch in der zweiten Jahreshälfte stützen. Mehr und spendablere Beschäftigte konsolidieren die Steuereinnahmen, entlasten die sozialen Sicherungssysteme und erhöhen den Spielraum für Investitionen des Staates. Ein An Schub der Investitionen wird zudem durch die Mittel aus dem Juncker-Plan erwartet.

Last but not least haben die politischen Entscheidungsträger in der Währungsunion einen Grexit vermieden und ein weiteres Hilfspaket auf den Weg gebracht. Obwohl das Ringen um die künftige Architektur der Eurozone nun erst beginnt und eine abschließende Lösung für Griechenland noch nicht gefunden ist, stärkt die Einigung doch das Vertrauen in die Handlungsfähigkeit und den Zusammenhalt der Eurozone.

Der Weg zur Normalität bleibt steinig

Für das Jahr 2016 bleiben wir bei unserer Einschätzung von 1,8 % BIP-Wachstum für die Eurozone. Einem stärkeren Wachstum stehen weiter Bremsklötze im Weg. An erster Stelle steht weiterhin die zu hohe Arbeitslosigkeit. Hinzu kommt die anhaltend schwache Inflationsdynamik, welche die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte erschwert. Es bleibt zu beachten: Trotz der positiven Entwicklung ist es für Jubelsprünge noch zu früh. Die Eurozone hat im zweiten Quartal 2015 erst wieder ihr wirtschaftliches Niveau von Mitte 2008 erreicht.

Risiken bleiben ausgeglichen

Die Risiken für unsere Prognose bleiben ausgeglichen. Positiv könnte ein weiterer Stimulus durch fallende Ölpreise oder des Eurowechselkurses wirken. Bei den Abwärtsrisiken haben sich, ausgelöst durch die Aktienmarkturbulenzen in China, die Sorgen um eine stärker als erwartete Abschwächung der globalen Konjunktur in den Fokus geschoben. Von der politischen Seite könnte eine Reihe von anstehenden Wahlen in der Eurozone (Griechenland, Portugal, Spanien, Frankreich) für wachsende Unsicherheit sorgen.

Autoren: Clemens Domnick, (069) 7431-1746, clemens.domnick@kfw.de
Stephanie Schoenwald, (069) 7431-6446, stephanie.schoenwald@kfw.de
Pressekontakt: Christine Volk, (069) 7431-3867, christine.volk@kfw.de