

»» Brexit erneut vertagt, aber Wachstum der Eurozone bleibt vorerst schwach

5. Dezember 2019

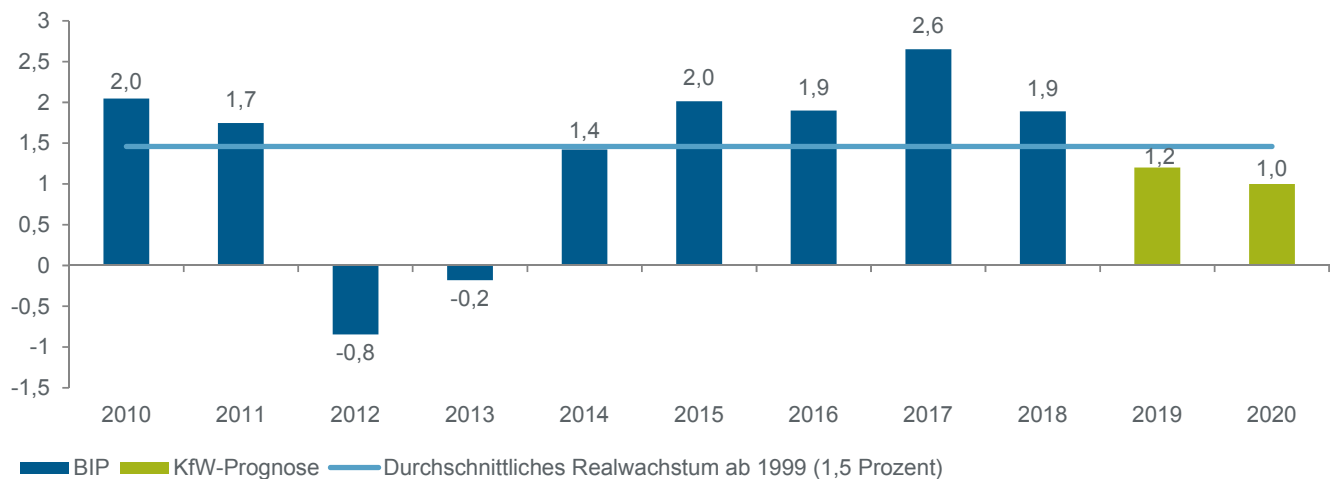
Autor: Dr. Philipp Scheuermeyer, Telefon 069 7431-4017

Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Mit +0,2 % im dritten Quartal war das Wachstum in der Eurozone zwar niedrig, aber immerhin etwas besser als allgemein erwartet wurde. Während Spanien und Frankreich erneut ein solides Tempo aufweisen, sind Deutschland und Italien die Schlusslichter unter den großen Eurostaaten.
- Die kurzfristigen Konjunkturindikatoren deuten auf eine anhaltend schwache Konjunkturdynamik im Schlussquartal hin. Es gibt allerdings Anzeichen dafür, dass der Tiefpunkt der Industrierezession überschritten wurde.
- Zuletzt hat vor allem der politische Gegenwind etwas nachgelassen. Insbesondere konnte ein harter Brexit im Oktober vermieden werden und die Handelskonflikte der USA haben sich etwas entspannt. KfW Research revidiert daher seine Prognose für das Herbst- und Winterquartal und somit auch für die Jahresraten 2019 und 2020 nach oben.
- Für das laufende Jahr erwarten wir jetzt ein Wachstum von 1,2 % (Vorprognose 1,0 %). In 2020 dürfte die Wirtschaftsleistung um 1,0 % (Vorprognose 0,7 %) zulegen.

Bruttoinlandsprodukt Eurozone

Prozent gegenüber Vorjahr, preis- und kalenderbereinigt



Quelle: KfW Research, Eurostat

Niedriges, aber klar positives Wachstum im Sommer

Von Juli bis September hat die Wirtschaft der Eurozone mit einem Quartalszuwachs von 0,2 % das gemächliche Tempo des Vorquartals beibehalten. Angesichts rückläufiger Stimmungskindikatoren und einer zeitweisen Zuspitzung der politischen Risiken war von den meisten Konjunkturbeobachtern ein noch schwächeres Wachstum erwartet worden. Insbesondere die französische und spanische Wirtschaft zeigten sich mit einem Quartalszuwachs von +0,3 % und +0,4 % robust. Deutschland und Italien expandierten dagegen nur marginal um jeweils 0,1 %. Deutschland ist durch das relativ große Gewicht seiner sehr zyklisch ausgerichteten Industrie

besonders stark vom globalen Industrieabschwung betroffen. Dass die größte Volkswirtschaft der Eurozone dennoch einer technischen Rezession – also zwei negativen Quartalswachstumsraten in Folge – entging, liegt primär an soliden Zuwächsen bei der Konsumnachfrage und den Wohnbauinvestitionen. Auch das Wachstum der Eurozone insgesamt wird derzeit primär vom privaten Konsum angetrieben.

Abwärtskurs der Industrie bleibt vorerst bestehen

Auf der Entstehungsseite wurde das Wachstum der Eurozone im Sommer wieder im Dienstleistungssektor erzeugt. Die Industrieproduktion schrumpfte dagegen im Quartalsmittel um 0,9 %. Ein wesentlicher Grund für die Industrierezession liegt bei der ungewöhnlich hohen politischen Unsicherheit. Insbesondere sorgen die von den USA losgetretenen Handelskonflikte weltweit für Unsicherheit und bremsen so die Investitionstätigkeit der Unternehmen. Ähnlich wirkt die Drohung eines No-Deal Brexit, der mittlerweile weit weniger wahrscheinlich ist. Für die europäische Automobilindustrie kommt neben angedrohten, aber bisher nicht umgesetzten US-Sonderzöllen die Umstellung auf neue Antriebstechnologien als erhebliche strukturelle Herausforderung hinzu.

Etwas Entspannung bei den politischen Risiken

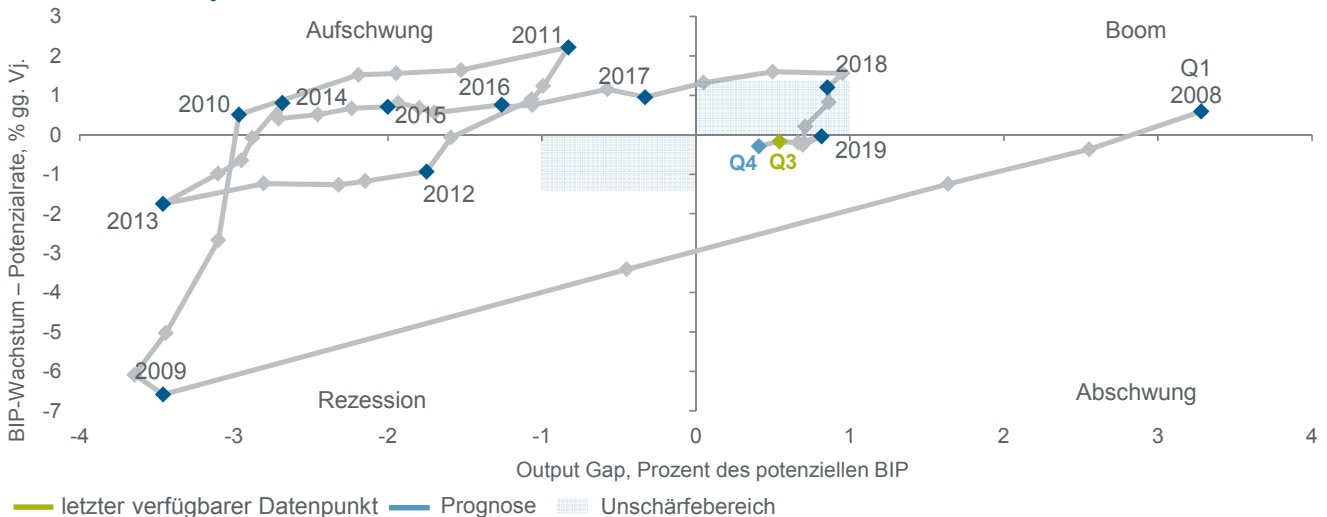
Nach einer Zuspitzung im Sommer gab es zuletzt aber etwas Entspannung bei den politischen Risiken. Für die Weltwirtschaft ist vor allem die seit Oktober in Aussicht gestellte Teilvereinbarung im Handelskonflikt zwischen den USA und China von Bedeutung. Derzeit ist die Unsicherheit über den Inhalt und das Zustandekommen des Abkommens zwar noch hoch. Angesichts der im November 2020 bevorstehenden Wahlen dürfte vonseiten der Trump-Regierung aber ein Bedürfnis nach politischen Erfolgsmeldungen, konjunkturellem Rückenwind sowie steigenden Aktienkursen bestehen. Wir sehen daher Spielraum für eine beschränkte Deeskalation im kommenden Jahr, auch wenn eine weit reichende Entspannung des Handelskonflikts angesichts geostrategischer Interessenskonflikte unwahrscheinlich ist. Für die europäische Wirtschaft ist es außerdem sehr positiv, dass ein harter Brexit inzwischen unwahrscheinlich wurde. Nach einem erheblichen Kurswechsel konnten sich die EU und die britische Regierung auf eine Änderung an der „Backstop-Klausel“ im Austrittsabkommen einigen. Zwar scheiterte die Ratifizierung bisher im britischen Unterhaus. Nach den Neuwahlen am 12. Dezember könnte es im Fall einer Mehrheit der Konservativen aber zu einer schnellen Ratifizierung kommen. Die großen Oppositionsparteien streben eine noch weichere Lö-

sung in Verbindung mit einem zweiten Referendum an. So oder so dürften die Handelsbeziehungen der EU mit dem Vereinigten Königreich dank der im Austrittsabkommen verankerten Übergangsfrist mindestens bis Ende 2020 ungestört bleiben.

Aufwärtsrevision aber keine Euphorie

Vor allem wegen des vermiedenen harten Brexits am 31. Oktober schätzen wir das Wachstum im Schlussquartal und zu Beginn des kommenden Jahres positiver ein als in der Vorprognose. Andererseits deuten aktuell die Stimmungsindikatoren wie das Wirtschaftsvertrauen der Europäischen Kommission oder der Einkaufsmanagerindex von IHS-Markit auf eine noch schwache Konjunkturlage hin. Für das Winterhalbjahr erwarten wir daher eine Fortsetzung des schleppenden Wachstums vom Sommer. Erst ab dem Frühjahr dürften sich die Quartalsraten dann schrittweise dem Trendwachstum annähern. Unsere Wachstumsprognose für das laufende Jahr insgesamt heben wir auf 1,2 % (Vorprognose 1,0 %) an. Für das Jahr 2020 rechnen wir mit einer Jahresrate von 1,0 % (Vorprognose 0,7 %). Die angenommene leichte Entschärfung der Handelskonflikte sollte im Lauf des kommenden Jahres ein wieder leicht positives Wachstum der Industrie ermöglichen. Im Dienstleistungssektor lässt die robuste Dynamik von 2019 voraussichtlich etwas nach, aber dürfte dennoch für weitere Beschäftigungszuwächse ausreichen. Auf der Nachfrageseite bleibt der private Konsum somit die wesentliche Wachstumsstütze. Ein positiver Impuls, insbesondere für die Bauinvestitionen, kommt außerdem von der seit September noch expansiver ausgerichteten Geldpolitik der EZB. Die Investitionstätigkeit der Unternehmen dürfte dagegen durch die weiterhin erhöhte politische Unsicherheit gehemmt werden. Die Fiskalpolitik liefert im kommenden Jahr laut aktueller Haushaltspläne nur einen leicht positiven Beitrag. Sollten Abwärtsrisiken, wie eine erneute handelspolitische Eskalation zwischen den USA und China, die Erhöhung der US-Autozölle oder das Restrisiko eines ungeordneten Brexits eintreten und den Arbeitsmarkt belasten, wäre hier noch etwas Spielraum vorhanden.

KfW Research Konjunkturuhr Eurozone



Quellen: Ameco, Eurostat, KfW Research