



29. März 2021

Warten auf die Erholung

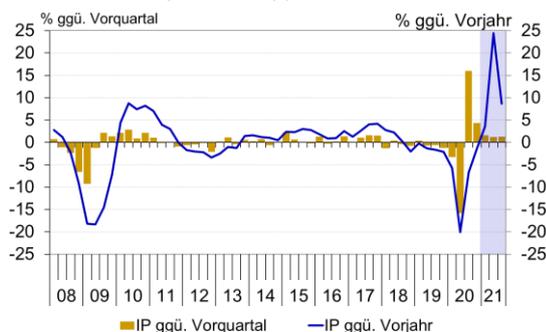
- Die wirtschaftliche Aktivität ist in Q4 2020 weniger stark als erwartet zurückgegangen, jedoch wird die Erholung erst später in diesem Jahr einsetzen.
- Die Inflation ist zu Beginn des Jahres aufgrund verschiedener Sondereffekte gestiegen und wird auch im Laufe des Jahres relativ hoch bleiben.
- Der Ausblick ist mit hoher Unsicherheit behaftet. Sowohl Aufwärts- als auch Abwärtsrisiken hängen von der Entwicklung der Pandemie, der Geschwindigkeit der Impfstoffverteilung und der Effektivität der Aufbau- und Resilienzfähigkeit der EU ab.

BIP in Q4 2020 leicht geschrumpft

Im vierten Quartal sank das BIP im Euroraum mit 0,7 % weniger als erwartet. Daraus ergibt sich für das Jahr 2020 ein Rückgang von 6,6 % gegenüber dem Vorjahr. Die zweite Pandemiewelle im Herbst führte - mit einer gewissen regionalen Heterogenität - zu einer Zunahme der Eindämmungsmaßnahmen im gesamten Euroraum. Dies hatte einen erneuten Einbruch in vielen Dienstleistungsbereichen zufolge. Die Auslandsnachfrage blieb jedoch stabil und der Industriesektor war kaum betroffen, so dass das BIP nicht stärker schrumpfte. Negativ wirkte sich vor allem der Rückgang der Ausgaben für den privaten Konsum (-3,0 %) aus. Dagegen konnten die Bruttoanlageinvestitionen (+1,6 %) leicht zulegen und so einem stärkeren Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität entgegenwirken.

Die Entwicklung verlief in den einzelnen Ländern unterschiedlich. In Italien und Frankreich sank das BIP um 1,9 % bzw. 1,4 %, während sich in Spanien (+0,4 %) und Deutschland (+0,3 %) die Erholung mit geringerem Tempo fortsetzte.

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

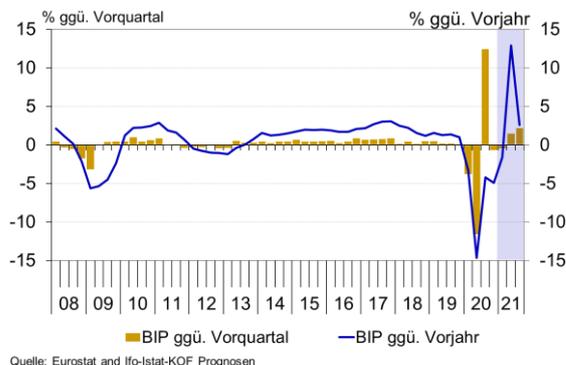


Die positive Entwicklung im Verarbeitenden Gewerbe setzt sich in den ersten Monaten des Jahres fort. Die Industrieproduktion expandierte im Januar (+0,8 % gegenüber dem Vormonat), nachdem sie im Dezember stagniert hatte. Das stärkste Wachstum wurde in Frankreich

und Italien verzeichnet, während in Spanien und Deutschland die Produktion leicht schrumpfte. Der Economic Sentiment Indicator (ESI) stieg im Februar aufgrund des Anstiegs im Verarbeitenden Gewerbe, während sich die anderen Sektoren seitwärts bewegten. Die kurzfristigen Perspektiven sind sehr unsicher, insbesondere im Dienstleistungssektor. Einerseits gibt der Beginn der Impfkampagnen Anlass zu Optimismus. Andererseits hat sich die Pandemie-Situation seit Anfang März fast überall verschlechtert, und in einigen Ländern wurden die Eindämmungsmaßnahmen erneut verstärkt.

Diese negative Entwicklung dürfte jedoch nur einen vorübergehenden Effekt auf die wirtschaftliche Aktivität haben. Im Jahr 2021 wird die Industrieproduktion weiter einen positiven Trend aufweisen. Sie dürfte im 1. Quartal um 1,6 % gegenüber dem Vorquartal expandieren. Im 2. Quartal dürfte sich das Wachstum dann voraussichtlich auf +1,2 % abschwächen. Aufgrund des Basiseffekts des sehr niedrigen zweiten Quartals 2020 dürfte die Wachstumsrate im Jahresvergleich auf über 24 % steigen. Im Q3 2021 dürfte der Zuwachs robust bleiben (1,3 %).

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



Die Erholung der Investitionen dürfte mit geringerem Tempo voranschreiten. Einerseits trübt die Unterauslastung der Kapazitäten und die hohe Unsicherheit über die Entwicklung der Pandemie die Erwartungen

der Unternehmen. Auf der anderen Seite wird der internationale Handel voraussichtlich zunehmen, gestützt durch ein starkes Wachstum in China und den USA. Insgesamt werden die Bruttoanlageinvestitionen in Q1 vermutlich kaum zunehmen (+0,2%). In den folgenden Quartalen sollten sich die Investitionen angesichts einer möglichen Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen im späten Frühjahr und Sommer 2021, einem rechtzeitigen Beginn der Verteilung von „Next Generation EU“-Mitteln und einer Beschleunigung der Impfprogramme leicht erholen, und zwar um +1,5 % im zweiten Quartal und beschleunigt auf +1,9 % im dritten Quartal. Der private Konsum dürfte auch in Q1 aufgrund neuer Eindämmungsmaßnahmen zurückgehen (-1,5%), aber in Q2 und Q3 2021 wieder zulegen (+1,8% bzw. +2,9%). Insgesamt dürfte das BIP in Q1 leicht um 0,4 % schrumpfen. Unter den oben genannten Annahmen dürfte sich das BIP ab Q2 erholen, der erwartete Zuwachs beträgt +1,5 % in Q2 und +2,2 % in Q3.

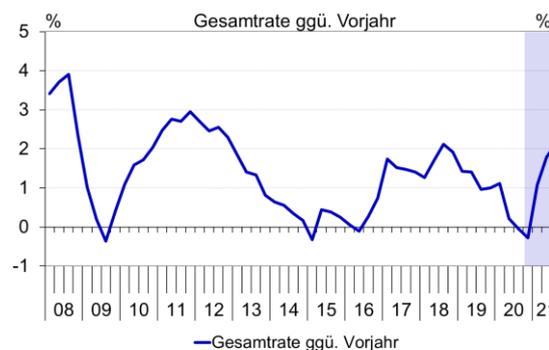
Höhere Inflation

Die Veränderung des harmonisierten Verbraucherpreindex (HVPI) gegenüber Vorjahr drehte sich im Januar ins Positive (+0,9 %) und blieb im Februar auf dem gleichen Niveau. Dies ist auf verschiedene Effekte zurückzuführen: den Anstieg der Energiepreise, die Normalisierung der deutschen Mehrwertsteuersätze und ungewöhnlich starke Veränderungen in den Kategorie-Gewichten. Im 1. Quartal wird eine Inflationsrate von 1,1 % gegenüber dem Vorjahr erwartet. Unter den technischen Annahmen, dass der Brent-Preis bei 62 \$ pro Barrel bleibt und dass der Dollar/Euro-Wechselkurs über den Prognosehorizont stabil bei 1,21 liegt, dürfte der zugrundeliegende Preisdruck ab dem zweiten Quartal aufgrund der Nachfrageerholung und des positiven Beitrags der Ölpreise leicht zunehmen. Daher wird die Jahreswachstumsrate des HVPI

im zweiten Quartal 2021 voraussichtlich bei 1,8 % liegen und im dritten Quartal 2021 auf 2,1 % ansteigen.

Abbildung 3 | Inflation Euroraum (HVPI)

(Veränderung ggü. Vorjahr)



Quelle: Eurostat and Ifo-Istat-KOF Prognosen

Unsicherheit weiterhin hoch

Der Ausblick ist mit hoher Unsicherheit behaftet, vor allem wegen dem Wiederaufflammen von Ansteckungen in vielen europäischen Ländern. Sowohl Aufwärts- als auch Abwärtsrisiken ergeben sich hauptsächlich aus der Entwicklung der Pandemie. Positiv ist, dass bereits mehrere Impfstoffe eingesetzt werden, obwohl die Impfkampagnen in vielen Ländern langsamer als erwartet verlaufen. Darüber hinaus sollten die „Next Generation EU“-Fonds die Erholung in der EU ab Q3 2021 unterstützen. Darüber hinaus hat sich die wirtschaftliche Aktivität in den USA und in China in letzter Zeit erholt, was das globale Wachstum unterstützt. Abwärtsrisiken ergeben sich aus der dritten Infektionswelle und der möglichen Wiedereinführung von Eindämmungsmaßnahmen, die die wirtschaftliche Erholung verzögern würden.

Tabelle 1 | Prognoseübersicht

	2020	Q1 21		Q2 21		Q3 21	
		q/q	y/y	q/q	y/y	q/q	y/y
Industrieproduktion	-8,5	1,6	3,5	1,2	24,5	1,3	8,7
BIP	-6,6	-0,4	-1,6	1,5	12,9	2,2	2,6
Privater Konsum	-8,0	-1,5	-4,7	1,8	11,0	2,9	0,2
Investitionen	-8,3	0,2	-2,8	1,5	17,6	1,9	5,2
Inflation	0,3	0,8	1,1	1,5	1,8	-0,1	2,1

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	Heiner Mikosch	+41 44 632 42 33