

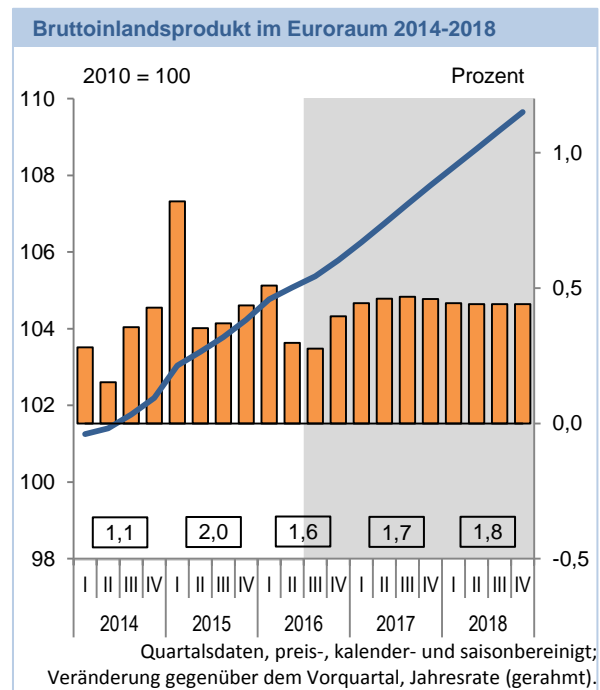
## Erholung im Euroraum weiterhin mit wenig Schwung

Jens Boysen-Hogrefe, Salomon Fiedler, Klaus-Jürgen Gern, Dominik Groll, Stefan Kooths und Ulrich Stolzenburg

Die moderate Erholung im Euroraum hat sich weiter fortgesetzt, so dass die gesamtwirtschaftliche Produktion inzwischen seit mehr als drei Jahren ohne Unterbrechung zugenommen hat. Die Konjunkturtendenz bleibt insgesamt verhalten aufwärts gerichtet und dürfte in den kommenden beiden Jahren wohl beibehalten werden. Unternehmerische Stimmungsindikatoren haben sich am aktuellen Rand allerdings leicht eingetrübt, was als verspätete Reaktion auf das Brexit-Votum gewertet werden kann. Wir rechnen damit, dass der EU-Austritt des Vereinigten Königreichs die Wirtschaft des Euroraums nur geringfügig über direkte Handelseffekte belastet, die sich aus einer konjunkturellen Abkühlung der britischen Wirtschaft ergeben. Diese Effekte werden sich überwiegend auf das zweite Halbjahr des laufenden Jahres konzentrieren und aufgrund der Überhangeffekte vor allem die Expansionsrate des Jahres 2017 um rund einen Viertelprozentpunkt belasten. Gleichwohl sind die Auftriebskräfte im Euroraum intakt – die Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt hielt an und die Konjunktur wird weiterhin durch niedrige Zinsen und von dem nach wie vor relativ geringen Außenwert des Euro unterstützt. Zudem dürfte die Finanzpolitik über den Prognosezeitraum hinweg leicht expansiv ausgerichtet sein.

- **Das moderate Expansionstempo des Bruttoinlandsprodukts dürfte im Prognosezeitraum in etwa beibehalten werden.** Wir erwarten für das laufende Jahr eine moderate Zunahme um 1,6 Prozent; in den Jahren 2017 und 2018 dürfte sie mit 1,7 Prozent und 1,8 Prozent nur geringfügig höher ausfallen. Damit revidieren wir unsere bisherige Prognose aus dem Juni um 0,1 Prozentpunkte (2016) bzw. 0,2 Prozentpunkte (2017) nach unten.

- **Das irische Amt für Statistik ließ im Juli mit einer Datenrevision aufhören, wonach das Bruttoinlandsprodukt in Irland im Jahr 2015 um 26,3 Prozent expandiert ist.** Allein im ersten Quartal 2015 wurde für Irland eine Expansionsrate gegenüber dem Vorquartal von 21,4 Prozent gemeldet, die trotz des geringen Gewichts der irischen Volkswirtschaft (unter zwei Prozent) auch in den Zuwachsraten des Euroraum-Aggregats deutlich sichtbar wird. Der Grund für die Revision ist, dass inzwischen berücksichtigt wird, in welchem Ausmaß einzelne multinationale Unternehmen im betreffenden Jahr Anlagevermögen nach Irland verlagert haben, um von der dortigen Steuergesetzgebung zu profitieren. Erträge wie Lizenz- oder Nutzungsgebühren für diese Kapitalgüter sowie zugehörige Abschreibungen und Ersatzinvestitionen werden nun in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung Irlands erfasst (Kasten: Zur Revision des Bruttoinlandsprodukts in Irland).



- **Die Verbraucherpreise liegen inzwischen wieder über ihrem Vorjahreswert.** Im weiteren Jahresverlauf dürfte die Verbraucherpreis-inflation aufgrund des Basiseffekts bei den Energiepreisen weiter steigen und sich der Kerninflationrate von knapp einem Prozent annähern. Für 2016 erwarten wir eine durchschnittliche Preissteigerungsrate von 0,2 Prozent, für die Jahre 2017 und 2018 rechnen wir mit Raten von 1,2 und 1,4 Prozent.
- **Die Lage am Arbeitsmarkt wird sich weiter verbessern.** Die Erwerbslosenquote dürfte von aktuell etwa 10,2 Prozent sukzessive auf 9,4 Prozent im Durchschnitt des Jahres 2017 und 8,8 Prozent im Jahr 2018

sinken. Besonders stark wird der Rückgang voraussichtlich in den Ländern der Peripherie sein, die nach wie vor unter einer hohen Arbeitslosigkeit leiden, sowie in einigen osteuropäischen Ländern.

- **Die Finanzpolitik ist im Prognosezeitraum voraussichtlich leicht expansiv ausgerichtet.** Die prognostizierte Verbesserung der staatlichen Budgetdefizite geht vor allem auf die vorteilhaften Finanzierungsbedingungen im Niedrigzinsumfeld und die wirtschaftliche Erholung zurück, nicht aber auf Anstrengungen der Finanzpolitik.
- **Eine koordinierte Finanzpolitik mit dem Ziel, die finanzpolitische Ausrichtung des Euroraums insgesamt zu steuern, ist nicht zielführend.** Dies würde implizieren, dass Länder mit soliden Staatsfinanzen (z.B. Deutschland) ihre öffentlichen Ausgaben erhöhen, um dadurch die Konjunktur in Ländern mit angespannter Haushaltslage zu stimulieren, denen die Mittel für eine hinreichend expansive Politik fehlen. Ein solcher Ansatz kann ohnehin nur dann wirkungsvoll sein, falls die Übertragungseffekte über den Außenhandelskanal nicht von einer restriktiveren gemeinsamen Geldpolitik ausgeglichen werden. Aber selbst wenn die Netto-Übertragungseffekte in der derzeitigen geldpolitischen Ausnahmesituation erheblich sind, so würde der finanzpolitische Impuls vor allem in dem Land wirken, wo die öffentlichen Ausgaben erhöht werden. Falls sich dieses Land jedoch bereits in einer Normalauslastungssituation befindet, so dass aus stabilitätspolitischer Sicht kein zusätzlicher Impuls benötigt wird, kann es durch den zusätzlichen Impuls womöglich in eine Überhitzungssituation getrieben werden. Letztlich würden durch koordinierte Finanzpolitik im Euroraum die Konjunkturschwankungen auf disaggregierter Ebene womöglich verstärkt werden (Kasten: Zur Koordination der Finanzpolitik).

#### Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung im Euroraum 2014–2017

	2015	2016	2017	2018
Bruttoinlandsprodukt (BIP) <sup>a</sup>	2,0	1,6	1,7	1,8
ohne Deutschland <sup>a</sup>	2,2	1,5	1,5	1,7
Verbraucherpreise (HVPI) <sup>b</sup>	0,0	0,2	1,2	1,4
Arbeitslosenquote <sup>c</sup>	10,9	10,2	9,4	8,8
Finanzierungssaldo des Staates <sup>d</sup>	-2,1	-1,9	-1,7	-1,5

<sup>a</sup>Prozentuale Änderung des preis- und kalenderbereinigten Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Vorjahr. — <sup>b</sup>Prozentuale Änderung gegenüber dem Vorjahr. — <sup>c</sup>In Prozent der Erwerbspersonen. — <sup>d</sup>In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts. — Grau hinterlegt: Prognose des IfW.

#### Prof. Dr. Stefan Kooths

Tel.: +49 (0) 30-2067-9664 (Büro Berlin)

Tel.: +49 (0) 431-8814-579 (Büro Kiel)

[stefan.kooths@ifw-kiel.de](mailto:stefan.kooths@ifw-kiel.de)

#### Dr. Ulrich Stolzenburg

Tel.: +49 (0) 431-8814-605

[ulrich.stolzenburg@ifw-kiel.de](mailto:ulrich.stolzenburg@ifw-kiel.de)