

Donnerstag, 31. Januar 2019

## Euroland-Bruttoinlandsprodukt: Spanien Top, Deutschland und Italien Flop

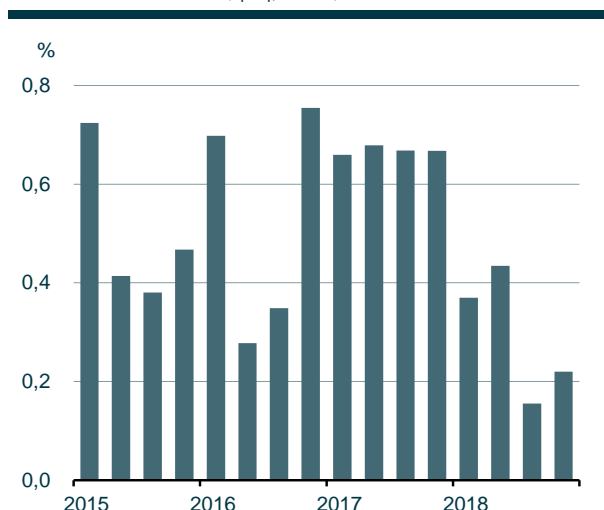
■ Die Wachstumsdynamik Eurolands hat sich im vierten Quartal nur geringfügig erhöht. Nach der veröffentlichten vorläufigen Schnellschätzung von Eurostat konnte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Euroland im vierten Quartal 2018 um 0,2 % im Vergleich zum Vorquartal (qoq) zulegen. Damit entsprach die BIP-Entwicklung den Erwartungen der Mehrheit der Konjunkturbeobachter.

■ Die konjunkturelle Entwicklung in Euroland ist unter den vier großen EWU-Ländern nicht gleichverteilt. Während in Spanien die Wachstumsgeschwindigkeit mehr als das Dreifache von Euroland betrug und auch Frankreich (+0,3 % qoq) oberhalb des europäischen Wachstums lag, enttäuschte Italien (-0,2 % qoq) mit wirtschaftlicher Schrumpfung. Ebenfalls unterhalb des EWU-Durchschnitts und vermutlich nicht vielmehr als Stagnation dürfte der deutsche Beitrag gewesen sein. Die vorläufigen deutschen Daten wurden zwar an Eurostat gemeldet, aber nicht veröffentlicht.

■ Nach der vorläufigen Schnellschätzung liegt das Wachstum für das Gesamtjahr 2018 in Euroland bei 1,8 %. Damit konnte Euroland auch im vergangenen Jahr eine überdurchschnittliche Wachstumsgeschwindigkeit aufweisen.

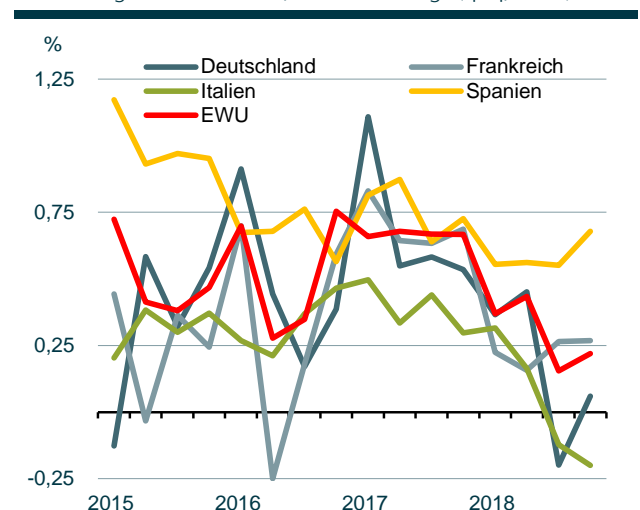
1. **Die Wachstumsdynamik in Euroland hat sich nur geringfügig erhöht.** Nach der veröffentlichten vorläufigen Schnellschätzung von Eurostat konnte das **Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Euroland im vierten Quartal 2018 um 0,2 %** im Vergleich zum Vorquartal zulegen. Damit entsprach die BIP-Entwicklung den Erwartungen der Mehrheit der Konjunkturbeobachter (Bloomberg-Median: 0,2 % und DekaBank: 0,3 % qoq).
2. Das schwache Wachstum im vierten Quartal hat erneut zwei regionale Gründe: Deutschland und Italien. **Wenn die deutsche Konjunkturlokomotive schwächelt, lahmt die europäische Wirtschaft.** Auch wenn Deutschland die vorläufigen Daten nur an Eurostat gemeldet hat und sie der Öffentlichkeit noch nicht bekannt sind, zeigt sich doch ein trübes Bild für die deutsche Wirtschaft im vierten Quartal. Die vorliegenden Daten für die großen Volkswirtschaften und Euroland führen zu dem Schluss, **dass Eurostat für Deutschland eine Stagnation im vierten Quartal unterstellt hat.** Dies würde zu den bislang vorliegenden Konjunkturindikatoren aus Deutschland passen. Noch immer scheinen die deutschen Wachstumswahlen nicht die tatsächliche Konjunkturstärke widerzuspiegeln: So könnte das **Niedrigwasser** im Rhein rund ein Zehntel Wachstum gekostet haben, der unerklärliche Rückgang der **Pharmaproduktion** ist für zwei weitere Zehntel gut und der Rückprall auf die Zulassungsprobleme der **Automobilindustrie** ist ausgeblieben.
3. Die zweite Problemregion in der Europäischen Währungsunion ist Italien (-0,2 % qoq). **Die italienische Wirtschaft ist sogar etwas stärker als erwartet im vierten Quartal geschrumpft.** Damit rutschte Italien erstmals seit 2012/13 wieder in eine technische Rezession. Für das Gesamtjahr 2018 ergibt sich ein italienisches Wirtschaftswachstum von 0,9 % nach 1,6 %

Euroraum: reales BIP (qoq, in %)



Quellen: Eurostat, DekaBank.

Ländervergleich: reales BIP, saisonbereinigt (qoq, in %)



Quellen: Eurostat, Destatis. Prognose DekaBank deutsches BIP in Q4 2018.



**Donnerstag, 31. Januar 2019**

in 2017. Obwohl sich die Konjunkturdynamik im vergangenen Jahr in Italien spürbar verringert hat, **bleibt sie noch klar über der veranschlagten „normalen“ Wachstumsgeschwindigkeit** (Potentialwachstum). Diese liegt für die italienische Volkswirtschaft bei einem Gesamtjahreswachstum von rund ½ %.

4. **Die Stabilitätsanker** für Euroland sind im vergangenen Quartal wie im dritten Quartal zuvor **Frankreich** und **Spanien**. **Die spanische Wirtschaft ist mit einem Wachstum von 0,7 % qoq der Spitzenreiter unter den vier EWU-Schwergewichten** und konnte auch als einziges Land die Konjunkturdynamik im Vergleich zum dritten Quartal erhöhen.

5. Die zweitgrößte Volkswirtschaft in der EWU, **Frankreich**, präsentierte mit der ersten Schätzung weitere Details zu den BIP-Zahlen. Die **Proteste der „Gelbwesten“** seit Mitte November haben keine starken Bremsspuren in der französischen Wirtschaft hinterlassen. Mit einem Wachstum von 0,3 % im vierten Quartal konnte Frankreich die Wachstumsgeschwindigkeit aus dem dritten Quartal halten. Insbesondere der **private Konsum**, der mit Stagnation enttäuschte, dürfte durch die Proteste und Demonstrationen belastet worden sein. Aber auch die **Investitionstätigkeit** (+ 0,2 qoq) konnte nicht an das solide Wachstums aus dem dritten Quartal anknüpfen. Die „Gelbwesten-Proteste“ haben zwar die Wirtschaft nicht zum Erliegen gebracht, aber dennoch die Verwundbarkeit Frankreichs aufgezeigt. Denn der Zeitraum mit intensiven Protesten betrug nur einen Monat. Ob die bisherigen Zugeständnisse von Präsident Macron an die „Gelbwesten“ ausreichen, um die starken Proteste nicht wieder aufflammen zu lassen, ist unklar. Der französische Präsident plant in diesem Jahr noch eine Reihe von tiefgreifenden und unbeliebten Reformen auf den Weg zu bringen. Mit Umfragewerten der „Gelbwesten“ von 13 % in der französischen Bevölkerung, falls die Gelbwesten bei der Europawahl antreten würden, stellen sie eine ernstzunehmende nationale Größe dar. Den **wichtigsten französischen Wachstumsbeitrag lieferte die Außenwirtschaft**. Dabei haben sich sowohl die **Import- (+1,6 % qoq) als auch die Exporttätigkeit (2,4% qoq) im Vergleich zum dritten Quartal spürbar belebt**. Die Exporte erreichten den höchsten Zuwachs seit mehr als einem Jahr. Für das Gesamtjahr 2018 blickt Frankreich auf ein solides Wachstum von 1,5 % zurück. Die zwei größten Volkswirtschaften der EWU, Frankreich und Deutschland, können damit für das vergangene Jahr das gleich Wachstumsergebnis vorweisen.

6. **Nach der vorläufigen Schnellschätzung liegt das Wachstum in Euroland bei 1,8 % für das Gesamtjahr 2018**. Damit konnte Euroland auch im vergangenen Jahr eine überdurchschnittliche Wachstumsgeschwindigkeit aufweisen.

**Autor:**

Dr. Christian Melzer

Tel.: 069/7147-2851, E-Mail: christian.melzer@deka.de.

Disclaimer: Diese Informationen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Auch eine Übersendung dieser Information stellt kein Angebot, Einladung oder Empfehlung dar. Diese Information ersetzt nicht eine (Rechts-, Steuer- und / oder Finanz-) Beratung. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen.

Es handelt sich bei dieser Information um unsere im Zeitpunkt der Veröffentlichung aktuellen Einschätzungen. Die Einschätzungen können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen oder beruhen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich etwaiger rechtlicher Ausführungen, ist ausgeschlossen.

Diese Information inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.