



3. Juli 2020

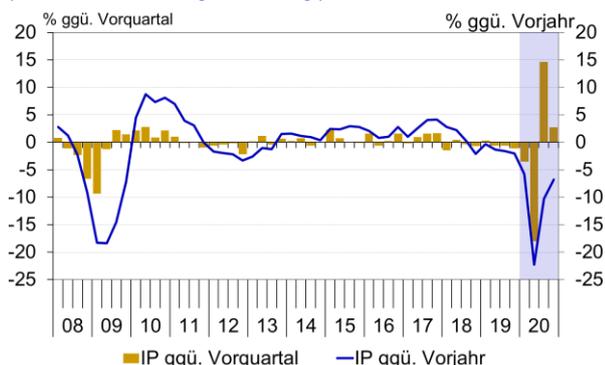
# Historischer Zusammenbruch der Wirtschaftsaktivität im Euroraum

- Die Lockdowns wegen COVID-19 führten im 1. Quartal 2020 zu einem starken Rückgang der Wirtschaftsaktivität.
- Im 2. Quartal 2020 dürfte das Bruttoinlandsprodukt noch deutlich stärker gefallen sein.
- Die Unterauslastung der Kapazitäten dürfte die Inflation unter Null drücken.

## Starker Einbruch der Produktion

Die Lockdowns im Eurogebiet ab Mitte März zwangen viele Unternehmen zu einer abrupten Verlangsamung ihrer Aktivitäten. Dies führte im 1. Quartal 2020 zu einem Rückgang des BIPs um 3,6%. Den größten negativen Beitrag leistete dabei der private Konsum. Die Haushalte reduzierten ihre Aktivitäten als Reaktion auf die steigenden COVID-19-Infektionszahlen und auf Anordnungen oder Empfehlungen der Regierungen, zu Hause zu bleiben und Social Distancing-Regeln zu respektieren. Außerdem wurden zahlreiche Geschäfte geschlossen, und viele Dienstleistungen waren nicht verfügbar. Darüber hinaus hielten sich die Firmen aufgrund von Liquiditätsproblemen und der Ungewissheit über künftige Entwicklungen mit ihren Investitionen zurück. Zudem war die Auslandsnachfrage schwach, die Exporte brachen ein. Italien, Frankreich und Spanien waren am stärksten von der Pandemie betroffen und führten strenge Lockdowns ein. Infolgedessen ging die Wirtschaftstätigkeit um 5,3% (Italien), 5,3% (Frankreich) und 5,2% (Spanien) zurück. Deutschland war mit einem Rückgang des BIP um 2,2% weniger stark betroffen.

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



Quelle: Eurostat and Ifo-KOF Prognosen

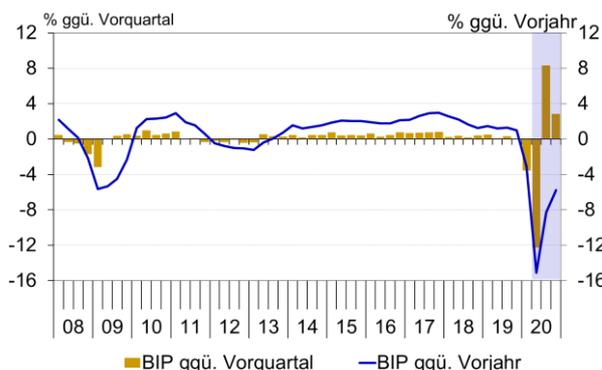
Die konjunkturellen Frühindikatoren für den Euroraum stürzten im April weiter ab aber erholten sich im Mai und im Juni, da die Lockdown-Maßnahmen teilweise gelockert wurden. Der Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung (ESI) der Europäischen Kommission fiel von 94 Punkten im März auf 65 Punkte im April, erholte sich im Mai etwas und stieg im Juni kräftig auf fast 76 Punkte an. Alle sektoralen Indikatoren gingen zurück, wobei der

Dienstleistungssektor den größten Rückgang verzeichnete. Der IHS Markit-Einkaufsmanagerindex spiegelt eine ähnliche Entwicklung wider, denn er fiel von 30 Punkten im März bis auf 14 Punkte im April. Im Mai erholte er sich auf 32 und im Juni stieg er weiter auf 48 Punkte.

Aufgrund der zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie eingeführten Maßnahmen ging die Industrieproduktion bereits im März um 11,9% drastisch zurück. Im April fiel der Rückgang der Produktion noch massiver aus (-17,1%). Wir erwarten, dass die Industrieproduktion im zweiten Quartal 2020 einen beispiellosen Rückgang von 18% verzeichnet hat. Unter der Annahme, dass die Eindämmungsmaßnahmen weiter gelockert werden können, dürfte sich die Industrieproduktion im dritten Quartal (+14,7%) und im vierten Quartal (+2,7%) von ihrem derzeit sehr niedrigen Niveau erholen.

**Abbildung 2 | Bruttoinlandsprodukt Euroraum**

(saison- und arbeitstäglich bereinigt)



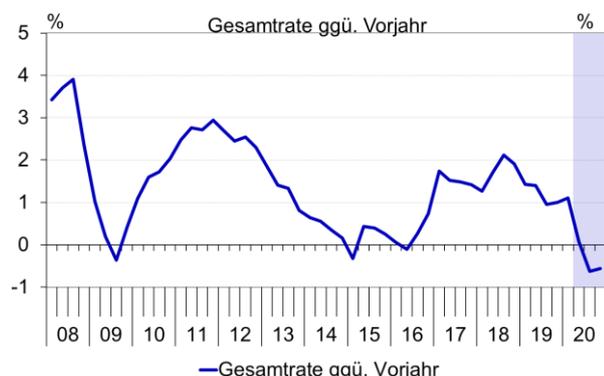
Quelle: Eurostat and Ifo-KOF Prognosen

Im Gegensatz zu früheren Rezessionen sank nicht nur die Industrieproduktion stark, sondern auch die Produktion in den Dienstleistungssektoren ging massiv zurück. Insgesamt dürfte die Wirtschaft der Eurozone in der ersten Hälfte des Jahres 2020 eine scharfe Rezession erleben. Bereits im ersten Quartal schrumpfte das BIP um 3,6%. Für das zweite Quartal wird ein historischer Rückgang des BIPs prognostiziert (-12,3%). Andererseits dürfte die Erholung durch starke fiskalische Impulse in einigen Ländern der Eurozone unterstützt werden, wobei das BIP-Wachstum im dritten Quartal 2020 8,3% und im vierten Quartal 2,8% erreichen dürfte. Dennoch wird das BIP-Niveau vom Ende des Jahres 2019 bis zum Ende dieses Jahres nicht erreicht werden.

Nachfrageseitig wird erwartet, dass der private Konsum im zweiten Quartal um 11,8% weiter sinkt und in der zweiten Jahreshälfte wieder ansteigt. Am Ende des Jahres dürfte das Konsumniveau noch deutlich unter dem Niveau von vierten Quartal 2019 liegen. Die Bruttoanlageinvestitionen werden den Prognosen zufolge auch im 2. Quartal zurückgehen (-15,4%). Sie dürften sich in den kommenden zwei Quartalen etwas erholen, aber die schwache Auslandsnachfrage, die Unsicherheit über die Zukunftsaussichten und die fragile finanzielle Lage der Unternehmen werden den Aufschwung dämpfen.

### Abbildung 3 | Inflation Euroraum (HVPI)

(Veränderung ggü. Vorjahr)



Quelle: Eurostat and Ifo-KOF Prognosen

### Inflation wahrscheinlich negativ

Der Ölpreis der Sorte Brent hat sich von seinem sehr niedrigen Niveau Ende April leicht erholt und liegt derzeit bei etwa 40 USD pro Barrel. Da dieser Preis jedoch immer noch deutlich unter dem Preis von vor einem Jahr liegt, zieht die Energiepreiskomponente derzeit die Gesamtinflation nach unten. Aufgrund der Unterauslastung der Kapazitäten wird auch die Kerninflation voraussichtlich sinken. Andererseits könnte es bei einigen Gütern und Dienstleistungen aufgrund von Angebotsproblemen im Zusammenhang mit den Eindämmungsmaßnahmen zu Preissteigerungen kommen, die jedoch wahrscheinlich

vergleichsweise geringe Auswirkungen auf die Gesamtinflation haben werden. Die Headline-Inflation dürfte im 2. Quartal 2020 bei 0,1% (im Jahresvergleich) liegen. In der zweiten Jahreshälfte wird sich die Inflation weiter verlangsamten und im dritten bzw. vierten Quartal bei -0,6% liegen. Die Inflationsprognose geht von einem stabilen Ölpreis und einem stabilen USD/EUR-Wechselkurs von 1,11 über den Prognosehorizont aus.

### Hohe Abwärtsrisiken

Die derzeitigen Prognosen sind mit einer hohen epidemiologischen Unsicherheit konfrontiert. Nicht nur der Verlauf der Pandemie kann sich schnell ändern, sondern auch die Reaktionen der Regierungen auf die Pandemie. Diese Prognose geht davon aus, dass eine zweite COVID-19-Welle verhindert wird. Das Auftreten einer zweiten Welle, bei der erneut Eindämmungsmaßnahmen eingeführt werden, stellt somit ein Abwärtsrisiko für unsere Prognose dar. Positiv zu vermerken ist, dass viele Länder besser auf künftige Wellen vorbereitet sein werden, da mehrere Maßnahmen zur Verringerung der Anfälligkeit eingeführt wurden oder derzeit eingeführt werden, wie z. B. die Verfügbarkeit von Gesundheitsschutzausrüstung, Testkapazitäten und Maßnahmen zur Erhöhung der Hygiene. Eine weitere Unsicherheit für diese Prognose besteht darin, dass wir die Reaktionen der Verbraucher auf die Eindämmungsmaßnahmen erst noch zu verstehen lernen und es noch unklar ist, wie schnell sich das Konsumverhalten normalisieren wird.

Darüber hinaus verschlechtert sich die Liquiditätslage vieler Unternehmen rapide. Eine unerwartet hohe Zahl von Insolvenzen könnte die wirtschaftliche Erholung stören und dem Bankensektor größere Probleme bereiten als erwartet. Gegenwärtig wurden in vielen Ländern neue Regelungen zum Aufschub von Insolvenzen eingeführt, so dass diese erst später als üblich, wahrscheinlich nicht vor dem Herbst, sichtbar werden. Auch zahlreiche private Haushalte könnten aufgrund geringerer Einkommen und einer sich verschlechternden Arbeitsmarktsituation in Liquiditätsprobleme geraten.

### Tabelle 1 | Prognoseübersicht

	Q2 20		Q3 20		Q4 20		2020
	q/q	y/y	q/q	y/y	q/q	y/y	
Industrieproduktion	-18.0	-22.3	14.7	-10.3	2.7	-6.8	-11.3
BIP	-12.3	-15.1	8.3	-8.3	2.8	-5.8	-8.1
Privater Konsum	-11.8	-15.4	9.0	-8.3	2.7	-5.9	-8.4
Investitionen	-15.4	-19.1	11.0	-5.6	3.8	-6.7	-7.7
Inflation	0.6	0.1	-0.9	-0.6	0.3	-0.6	0.0

Veränderung in %, saison- und kalenderbereinigte Werte

Quelle: ifo-KOF Prognosen

### Anmerkungen

**Das italienische Nationale Institut für Statistik (Istat) konnte an der Prognose in dieser Veröffentlichung nicht teilnehmen.**

Diese Publikation ist ein Gemeinschaftsprojekt zwischen dem ifo Institut und der KOF. Die Schätzungen und Prognosen werden unter Zuhilfenahme statistischer Prognoseverfahren durch die zwei 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
- KOF, ETH Zürich Heiner Mikosch +41 44 632 4233