



FERI Economics Update: Juni 2018

FERI INVESTMENT RESEARCH

Konjunktur im Euroraum: Der Abschwung muss warten

- Schwaches Wachstum im ersten Quartal aufgrund temporärer Faktoren
- Wirtschaft dürfte im weiteren Jahresverlauf auf solideren Wachstumspfad zurückkehren
- Zahlreiche Unsicherheitsfaktoren bremsen allerdings die Dynamik des Aufschwungs

Bad Homburg, 11. Juni 2018 – Die Wirtschaft im Euroraum ist im ersten Quartal 2018 nur noch halb so schnell gewachsen wie im zweiten Halbjahr 2017, und der Blick auf die aktuellen Konjunkturindikatoren stimmt nicht sehr optimistisch. Ein zweiter Blick offenbart aber doch einige Lichtblicke: Die Einkaufsmanagerindizes sind zwar seit Beginn des Jahres stetig gesunken, liegen aber noch immer deutlich über der 50-Punkte-Marke und signalisieren damit weiteres Wachstum. Das Konsumentenvertrauen stagniert zwar, ist aber insgesamt positiv. Die Einzelhandelsumsätze sind zuletzt wieder leicht gestiegen. Die Industrieproduktion erholte sich im März nach dem deutlichen Einbruch vom Februar leicht. Dass die Auftragseingänge auch im April weiter rückläufig waren, können die Pessimisten als Bestätigung ihrer Ansichten verbuchen.

Die detaillierten Daten für das BIP im ersten Quartal zeigen allerdings, dass die Wachstumsschwäche vor allem am stagnierenden Staatsverbrauch und an rückläufigen Exporten lag. Letztere dürften auch mit dem im Vorjahresvergleich starken Euro zusammenhängen und kommen deshalb nicht überraschend. Daneben haben temporär wirkende Gründe die Angebotsseite beeinträchtigt: Die kalte Witterung im Februar und März bremste den privaten Konsum. Die Grippewelle dürfte zudem zu angebotsseitigen Engpässen geführt haben. Den gleichen Effekt hatten speziell in Deutschland auch die Warnstreiks in der Metall- und Elektroindustrie.

Gegen ein abruptes Ende des Aufschwungs spricht vor allem, dass die zentralen nachfrageseitigen Triebkräfte des Aufschwungs weiterhin intakt sind: Der fiskalische Impuls in den USA durch die Steuerreform sorgt dort für eine hohe Nachfrage auch nach europäischen und deutschen Produkten (woran auch die Zölle auf Stahl und Aluminium nichts ändern). Die lediglich moderate Wachstumsverlangsamung in China stellt keine grundsätzliche Gefahr dar, und die andauernde Erholung in wichtigen Schwellenländern wie Russland und Brasilien wirkt ebenfalls positiv auf die Auslandsnachfrage. Im Inneren des Euroraums wirkt die steigende Beschäftigung positiv auf den Konsum. Die Geldpolitik bleibt bis auf weiteres expansiv ausgerichtet, und niedrige Zinsen sorgen weiterhin für gute Finanzierungsbedingungen.

Euroraum bleibt auf Wachstumskurs

Bereits im zweiten Quartal dürfte die Wirtschaft deshalb wieder auf einen solideren Wachstumspfad zurückkehren. Das Expansionstempo des Jahres 2017 wird dabei jedoch aus verschiedenen Gründen wahrscheinlich nicht wieder erreicht: Der im Vergleich zum Vorjahr immer noch deutlich aufgewertete Euro wird die Zunahme der Exporte bremsen. Und obwohl die Zölle auf Stahl und Aluminium keine gravierenden Folgen für das Wirtschaftswachstum in der Eurozone haben, besteht die Gefahr einer Eskalation der Handelsstreitigkeiten mit den USA. Ein Risikofaktor von erheblichem Gewicht könnten weiter steigende Ölpreise infolge geopolitischer Eskalationen sein, weil diese wie eine Verbrauchssteuer wirken und den Konsum beeinträchtigen. Die reale Gefahr einer neuen



Eurokrise, ausgehend von Italien, birgt das Risiko einer stärkeren Verunsicherung der Investoren mit negativen Wirkungen auf die Investitionen. Abzuwarten bleibt, welche Maßnahmen die neue italienische Regierung tatsächlich in Angriff nimmt.

Auch wenn die Unsicherheiten in Bezug auf die Konjunktur im Euroraum zweifellos zugenommen haben: Die kurzfristigen Aussichten für den Euroraum bleiben positiv. Der nächste Abschwung wird zwar kommen, aber erst im Laufe des Jahres 2019.

Über den Autor

Axel D. Angermann analysiert als Chef-Volkswirt der FERI Gruppe die konjunkturellen und strukturellen Entwicklungen aller für die Asset Allocation wesentlichen Märkte. Diese Daten bilden die Grundlage für die strategische Ausrichtung der Vermögensanlagen der FERI. Angermann verantwortet seit 2008 die von FERI erstellten Analysen und Prognosen für die Gesamtwirtschaft sowie einzelne Branchen. 2002 trat er als Branchenanalyst in das Unternehmen ein. Seine berufliche Karriere begann beim Max-Planck-Institut für Ökonomie und beim Verband der chemischen Industrie. Angermann studierte Volkswirtschaftslehre in Berlin und Bayreuth.

Über die FERI Gruppe

Die FERI Gruppe mit Hauptsitz in Bad Homburg wurde 1987 gegründet und hat sich zu einem der führenden Investmenthäuser im deutschsprachigen Raum entwickelt. Für institutionelle Investoren, Familienvermögen und Stiftungen bietet FERI maßgeschneiderte Lösungen in den Geschäftsfeldern:

- Investment Research: Volkswirtschaftliche Prognosen & Asset Allocation-Analysen
- Investment Management: Institutionelles Asset Management & Private Vermögensverwaltung
- Investment Consulting: Beratung von institutionellen Investoren & Family Office Dienstleistungen

Das 2016 gegründete FERI Cognitive Finance Institute agiert innerhalb der FERI Gruppe als strategisches Forschungszentrum und kreative Denkfabrik, mit klarem Fokus auf innovative Analysen und Methodenentwicklung für langfristige Aspekte von Wirtschafts- und Kapitalmarktforschung.

Derzeit betreut FERI zusammen mit MLP ein Vermögen von rund 34 Mrd. Euro, darunter ca. 7 Mrd. Euro Alternative Investments. Die FERI Gruppe unterhält neben dem Hauptsitz in Bad Homburg weitere Büros in Düsseldorf, München, Luxemburg, Wien und Zürich.

Pressekontakt FERI:
FERI AG
Katja Liese
Tel.: 06172 / 916-3192
presse@feri.de