



Wachstumspause im Euroraum

30. Januar 2025

Dr. Alexander Krüger
Chefvolkswirt
+49 211 4952-187
alexander.krueger@hal-privatbank.com



Quelle: LSEG Datastream
* 01/2025–12/2025:
Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Das EWU-BIP hat im Schlussquartal 2024 stagniert. Bremseffekte kamen einmal mehr aus Deutschland, Frankreich beförderte diese. Andere Mitgliedstaaten zeigten dagegen eine positive Entwicklung, allen voran Portugal und Spanien. Das Makro Umfeld spricht unverändert für weitere Zinssenkungen der EZB.

Eurostat hat für das Schlussquartal 2024 heute gemeldet, dass das BIP im Euroraum gegenüber dem Vorquartal stagniert hat. Nach drei Quartalen mit einem soliden und durchschnittlichen Wachstum von 0,3 % zum Vorquartal hält die Wirtschaft nun inne. Dabei steht Deutschland unverändert auf dem Standstreifen (-0,2 %). Als größte EWU-Volkswirtschaft bremst das Land die Wirtschaftstätigkeit besonders. Auch von Frankreich gingen dieses Mal Bremseffekte aus (-0,1 %). Anders als bei den Schwergewichten läuft es in anderen EWU-Mitgliedstaaten wachstumsseitig deutlich besser, vor allem in Portugal (+1,5 %) und Spanien (+0,8 %) ist das der Fall.

Stimmungsseitig ist der Start ins Jahr 2025 durchwachsen ausgefallen. Hier stützt der zuletzt leichte Anstieg der Einkaufsmanagerindizes unsere Erwartung, dass es sich Ende 2024 lediglich um eine vorübergehende Wachstumspause handelt. In den nächsten Quartalen dürfte die Wirtschaftsleistung zwar wieder zunehmen, das aber in bescheidenem Maße. Unterstützend werden wohl die von uns erwarteten Leitzinssenkungen (siehe unten) wirken. Auch bei der Kreditvergabe zeichnet sich derzeit eine Belebung ab. Mit einem BIP-Wachstum von 0,7 % in diesem Jahr dürfte das BIP immerhin moderat zunehmen. Unseres Erachtens wird das reichen, um eine durchschnittliche Auslastung der gesamtwirtschaftlichen EWU-Kapazitäten vorerst weiter zu gewährleisten, vor allem des Arbeitsmarktes. Für eine höhere Konjunkturdynamik müsste sich vor allem die deutsche Wirtschaft aus der Stagnation lösen. Die Zollpolitik der neuen US-Regierung birgt klare wirtschaftliche Abwärtsgefahren.

Am Montag (03.02.) wird der HVPI für Januar gemeldet. Wir erwarten die Vorjahresrate etwas höher bei 2,5 %. Maßgeblich hierfür dürften die Energiepreise sein (unter anderem CO₂-Preisanstieg). Dass die Inflationsrate um den Jahreswechsel etwas höher notieren wird, hatte sich abgezeichnet. Für die nächsten Monate rechnen wir aber unverändert mit einem leichten Rückgang. Eine punktgenaue 2,0%-Preisziel-erreichung ist wenig wahrscheinlich. Im Zuge höherer US-Zölle zeichnet sich für die zweite Jahreshälfte 2025 eine moderat steigende Inflationsrate ab. Für eine beständig 3,0 % und mehr erreichende Inflationsrate bedarf es massiver Zollanstiege (die unsere Inflationsprognose nicht enthält) oder anderer neuer Inflationsimpulse.

Unverändert erwarten wir, dass die laufende Phase mit Quasi-Preisstabilität und schwächerer Wirtschaftsentwicklung von der EZB zu weiteren Leitzinssenkungen genutzt wird. Die nächste Zinssenkung um 25 Basispunkte dürfte daher schon heute beschlossen werden. Bei dann 2,75 % entfällt die restriktive Wirkung der Geldpolitik auf die Wirtschaftstätigkeit dann nahezu. Für März, April und Juni haben wir weitere drei kleine Zinssenkungen auf dem Zettel, die den Einlagesatz auf 2,00 % senken. Da sich der von der EZB erhoffte Inflationsrückgang auf 2,0 % vorerst nicht einstellen dürfte, könnte die Notenbank leitzinnsseitig im Juni aber auch innehalten.

Prognosen für den Euroraum	2022	2023	2024	2025P	2026P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr)	3,6	0,5	0,7	0,7	0,9
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	8,4	5,4	2,4	2,3	2,2
Arbeitslosenquote (%), Jahresende)	6,7	6,5	6,3	6,5	6,6

Quelle: LSEG Datastream. 2025P/26P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Abkürzungen

Abkürzung	Bedeutung	Abkürzung	Bedeutung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	EZB	Europäische Zentralbank
CO ₂	Kohlenstoffdioxid	US	United States
EWU	Europäische Währungsunion		

Erklärungen

Begriff	Bedeutung
Basispunkt	Ein Hundertstel eines Prozentpunktes
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden
Eurostat	Statistikamt der Europäischen Union
Europäische Währungsunion	Zusammenschluss von Ländern, die den Euro als offizielles Zahlungsmittel eingeführt haben
Inflation	Allgemeine und anhaltende Steigerung des Preisniveaus bei Gütern und Dienstleistungen
Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise, die in der Regel gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt wird
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert
Notenbank	Eine Notenbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist
Preisniveaustabilität	Hier als Zielwert von Notenbanken verstanden. Für die EZB soll die jährliche Inflationsrate „auf mittlere Sicht unter, aber nahe 2 %“ liegen, gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex des Euroraums. Die Fed strebt als Zielwert die Kern-Inflationsrate des Deflators der privaten Konsumausgaben von 2 % an
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen
Wirtschaftsleistung	Hier: Bruttoinlandsprodukt

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Studie und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Studie genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind weder als Rat oder Empfehlung noch als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger
 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
 Economic Research
 Schwannstraße 10
 40476 Düsseldorf
alexander.krueger@hal-privatbank.com
 Telefon +49 211 4952-187
 Telefax +49 211 4952-494

Der schnellste Weg zu uns?
 Nutzen Sie diesen QR-Code!

