

REDAKTION

Dr. Stefan Mitropoulos
Tel.: 0 69/91 32-46 19
research@helaba.de

HERAUSGEBER

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

Helaba

Landesbank

Hessen-Thüringen

MAIN TOWER

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0 69/91 32-20 24

Telefax: 0 69/91 32-22 44

Die Welt im Blick 1

Deutschland: Trotz Dieselkrise auch 2018 dynamisch 2

USA: Solides Wachstum, niedrige Teuerung..... 3

China: Zombie-Gefahr?..... 4

Türkei: Binnenwirtschaft trotz Politik..... 5

Finnland: Aufschwung festigt sich..... 6

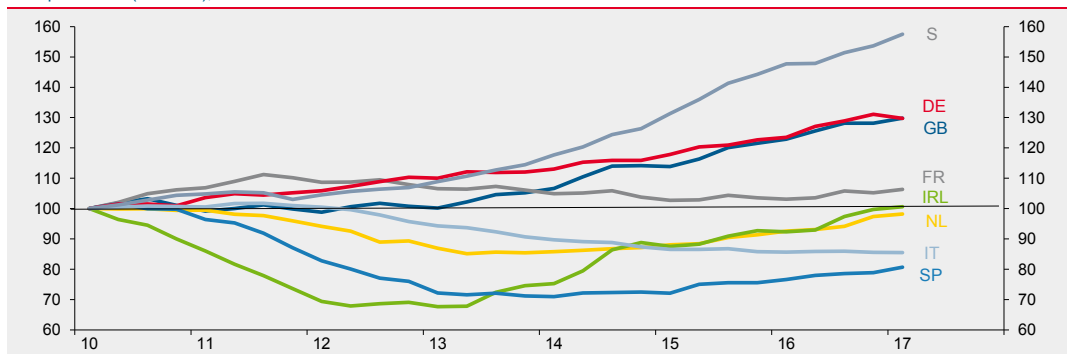
Prognoseübersicht..... 7

Die Welt im Blick

Dr. Stefan Mitropoulos
Tel.: 0 69/91 32-46 19

Steigende Hauspreise in Europa – Spitzenreiter Schweden

Hauspreisindex (Eurostat), 2010 = 100



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die deutschen Hauspreise liegen seit 2010 im europäischen Vergleich recht weit vorne. Der Wohnungsmarkt in Deutschland hatte im Vorfeld der Finanzkrise die teils extremen Preissteigerungen anderer Länder nicht mitgemacht. Nach den Indizes des europäischen Statistikamtes entspricht der Preisanstieg der letzten Jahre etwa dem in Großbritannien. Angesichts der jüngsten, wohl brexit-bedingten wirtschaftlichen Abschwächung im Vereinigten Königreich und zuletzt sehr positiven Wirtschaftsdaten hierzulande (S. 2) dürften aber die deutschen an den britischen Hauspreisen bald vorbeiziehen. Viel kräftiger sind die Wohnimmobilienpreise in Schweden gestiegen, wo die Gefahr einer Überhitzung zunimmt. In Irland, Spanien oder den Niederlanden ist der Erholungsprozess nach der Krise inzwischen mehr oder weniger weit fortgeschritten. Dagegen hält der Abwärtstrend in Italien an – passend zur schleppenden gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Wenig dynamisch zeigte sich bis vor kurzem der französische Wohnungsmarkt, wo im Landesdurchschnitt über mehrere Jahre keine nennenswerten Preissteigerungen zu verzeichnen waren. Zuletzt weist der Index hier immerhin im Vorjahresvergleich ein Plus von 3 % aus.

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.



Deutschland: Trotz Dieselkrise auch 2018 dynamisch

Dr. Stefan Mütze
Tel.: 0 69/91 32-38 50

Die deutsche Konjunktur läuft zurzeit auf Hochtouren. Auch das zweite Quartal dürfte lebhaft ausgefallen sein. Das von uns erwartete Wirtschaftswachstum von kalenderbereinigt 1,8 % wird mit großer Wahrscheinlichkeit erreicht. Die treibenden Kräfte sind aufgrund steigender Einkommen und Beschäftigung weiterhin der private Konsum sowie die Bauinvestitionen. Die kontinuierlich steigende Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe und die günstige Konjunktur bei den Dienstleistern lassen erwarten, dass die Ausrüstungsinvestitionen allmählich an Fahrt gewinnen. Positiv auf die Kapitalbildung sollten sich steigende Erträge und niedrige Kapitalmarktzinsen auswirken. Auch die Exporte legen stärker zu. Dynamische Importe verhindern allerdings einen nennenswerten Wachstumsbeitrag des Außenhandels.

Prognoseübersicht Deutschland

		2015	2016	2017p	2018p
BIP*, real	% gg. Vj.	1,5	1,8	1,8	1,4
Budgetsaldo	% des BIP	0,7	0,8	0,5	0,4
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	8,6	8,4	8,0	8,0
Arbeitslosenquote	%	6,4	6,1	5,7	5,5
Inflationsrate	% gg. Vj.	0,3	0,5	1,5	1,5

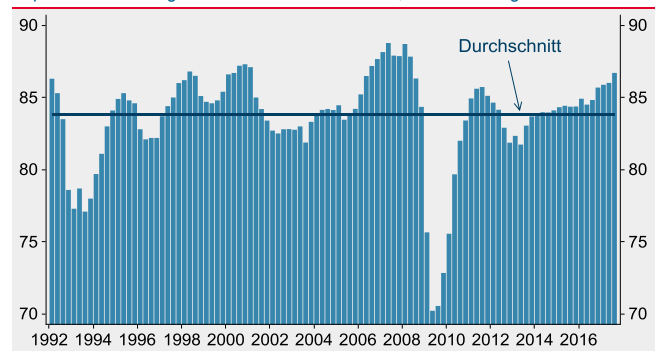
*kalenderbereinigt

p = Prognose

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Stärker ausgelastet

Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe, saisonbereinigt



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kurzfristig nur geringe
Effekte durch Dieselkrise

Die aktuellen Probleme in der deutschen Automobilindustrie verunsichern. Immerhin steuert diese Branche fast ein Viertel zum gesamten Industrieumsatz bei. Die volkswirtschaftliche Bedeutung ist sogar noch größer. Zum einen sind Zulieferer wie Reifenhersteller dort nicht erfasst; zum anderen sind andere Bereiche wie Reparaturwerkstätten vom Automobil abhängig. Obwohl der Ansehensverlust des Dieselantriebs eine nicht unerhebliche Gefahr für die Unternehmen darstellt, ist ein nennenswerter konjunktureller Effekt auf kurze Sicht nicht zu erwarten. Die Unternehmen sind schon seit längerem gezwungen, verschiedene Antriebstechnologien parallel zu entwickeln. Ein Schrumpfen der Investitionstätigkeit auch in Forschung und Entwicklung ist damit nicht zu erwarten. Dies ist wichtig für den hiesigen Standort. Immerhin dominiert die Branche das Geschehen mit einem Anteil von fast 40 % an den deutschen FuE-Gesamtaufwendungen. Auch Umsätze und Beschäftigung des Wirtschaftszweigs sind bis zuletzt gestiegen. Erst auf längere Sicht sind – sollte sich die Elektromobilität durchsetzen – Beschäftigungsanpassungen nicht auszuschließen, da die notwendige Wertschöpfung bei dieser Antriebstechnologie geringer ist. Der Strukturwandel hin zum autonomen Fahren und zur Digitalisierung führt allerdings zu neuen Tätigkeitsfeldern. Dass die Unternehmen bei der Elektromobilität ins Hintertreffen geraten, ist aus jetziger Sicht nicht zu erwarten. So stammt fast die Hälfte der europäischen Neuzulassungen im diesem Bereich von deutschen Konzernmarken.

Kurzfristig entscheidender für die hiesige Konjunktur ist die günstige Entwicklung in der Eurozone, die allein 37 % der deutschen Waren abnimmt. Auch dürfte das Wachstum in den USA im nächsten Jahr mit 2,5 % ähnlich lebhaft ausfallen wie in diesem Jahr (2,2 %). Positiv aus deutscher Sicht ist zudem, dass in den USA die Republikaner in einem Grundsatzpapier Abstand von der „Border Adjustment Tax“ genommen haben. Damit sind zumindest hierdurch keine negativen Effekte im Handel mit den USA zu befürchten. Die Weltwirtschaft dürfte 2018 ähnlich stark zulegen wie in diesem Jahr. Zudem wird die europäische Geldpolitik auch im nächsten Jahr expansiv ausgerichtet sein, während von der Fiskalpolitik leicht positive konjunkturelle Effekte ausgehen. Das von uns bislang prognostizierte Wirtschaftswachstum von kalenderbereinigt 1,4 % dürfte vor dem Hintergrund insgesamt günstiger Rahmenbedingungen als konservativ einzuschätzen sein.



USA: Solides Wachstum, niedrige Teuerung

Patrick Franke
Tel.: 069/91 32-47 38

Im Frühjahr hat die US-Wirtschaft wie erwartet Fahrt aufgenommen. Nach der inzwischen traditionellen Delle beim Wachstum im ersten Quartal (annualisiert nur 1,2 % gegenüber Vorquartal) legte das reale Bruttoinlandsprodukt nun wieder mit einer Rate von 2,6 % zu. Eine Wende bei der 2016 noch rückläufigen Investitionsnachfrage, der Lagerzyklus und der wirtschaftspolitische Ausblick sprechen dafür, dass die Dynamik zunächst robust bleibt. Darauf deutet auch die nach wie vor gute Stimmung hin: Im Juli fiel der ISM-Einkaufsmanagerindex außerhalb des Verarbeitenden Gewerbes zwar von 57,4 auf 53,9. Dies ist aber immer noch ein Niveau, das zu Wachstumsraten spürbar über Trend passt. Auch in der Industrie bleibt die Stimmung gut.

Am Arbeitsmarkt wird es zunehmend eng. Die Beschäftigung steigt Mitte 2017 im Trend mit rund 180.000 pro Monat, fast doppelt so stark wie für eine stabile Quote erforderlich ist. Mit einer Arbeitslosenquote von zuletzt 4,3 % wurde die so genannte Vollbeschäftigung bereits vor einiger Zeit erreicht. Die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung sind relativ zur Beschäftigtenzahl auf einem Allzeittief. Von dieser guten Arbeitsmarktlage profitiert der private Konsum.

Prognoseübersicht USA

		2015	2016	2017p	2018p
BIP, real	% gg. Vj.	2,9	1,5	2,2	2,5
Budgetsaldo*	% des BIP	-3,4	-3,9	-3,9	-5,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-2,4	-2,4	-2,4	-2,5
Arbeitslosenquote	%	5,3	4,9	4,3	4,1
Inflationsrate	% gg. Vj.	0,1	1,3	2,0	2,0

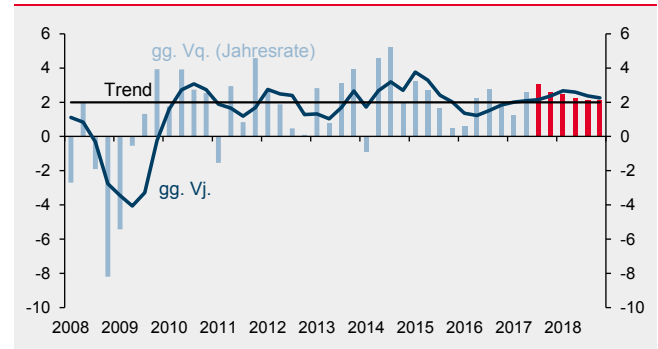
* Bundesebene einschl. Sozialversicherungen (NIPA-Basis)

p = Prognose

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Moderate Expansion geht ins neunte Jahr

Reales Bruttoinlandsprodukt (BIP), Veränderung in % (ab Q3 2017 Prognose)



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research.

Hinsichtlich der Wirtschaftspolitik bleibt der Ausblick unklar. Kriegt Donald Trump überhaupt etwas auf die Reihe? Sicher schwinden die Chancen für eine Steuerreform im laufenden Jahr. Für 2018 bleibt ein solcher Schritt aber auf der Agenda. Die positiven Impulse konzentrieren sich dadurch stärker im nächsten Jahr. In die gleiche Richtung wirkt, dass Trump entgegen vollmundigen Ankündigungen bislang keine breit angelegten Handelshemmnisse auf den Weg gebracht hat – weder innerhalb der nordamerikanischen Freihandelszone (Nafta) noch gegenüber China. Je weniger protektionistische Maßnahmen ergriffen werden, desto besser für die US-Konjunktur. Vor diesem Hintergrund erhöhen wir unsere Wachstumsprognose für 2018 von 2 % auf 2,5 %.¹

Fed-Bilanz
zunehmend im Fokus

Die Teuerung lag im Juni erneut unter den Erwartungen. Inzwischen hat sich der Ölpreis jedoch wieder etwas erholt. Wir rechnen für den Gesamtindex der Verbraucherpreise unverändert mit einem Plus von je 2 % im laufenden Jahr und 2018. Ohne Energie und Nahrungsmittel steigen die Preise seit geraumer Zeit mit einer Rate um die 2 %. Dies dürfte ausreichen, um die Notenbank auf Kurs zu halten. Mit der Zinserhöhung im Juni – die dritte seit Dezember 2016 – liegt das Zielband für den Leitzins bei 1 % bis 1,25 %. Wir rechnen damit, dass die Notenbank nun erst mal eine Pause einlegt, nicht nur wegen des schwächeren Preisauftriebs. So hat die Fed angekündigt, noch in diesem Jahr ihre Wiederanlagepolitik zu ändern und damit ein passives Abschmelzen der Bilanzsumme zuzulassen – was ebenfalls den geldpolitischen Expansionsgrad reduzieren wird. Auf der Sitzung, auf dem die Fed diesen Prozess anstößt, wird sie wohl nicht gleichzeitig auch den Leitzins erhöhen. Dies wird voraussichtlich im September passieren. Von einer wirklich restriktiven Politik ist die US-Notenbank noch meilenweit entfernt. Daher gehen wir weiterhin davon aus, dass die Fed den Zinserhöhungszyklus 2018 nach einer Pause wieder aufnehmen wird.

¹ Siehe hierzu auch unser USA Aktuell „[Prognoseupdate: Heiter bis wolzig](#)“ vom 3. August 2017.



China: Zombie-Gefahr?

Patrick Franke
Tel.: 069/91 32-47 38

Während 2016 ganz im Zeichen des konjunkturpolitischen Stimulus stand, hat sich der Fokus der chinesischen Führung inzwischen auf das Eindämmen des Kreditwachstums verschoben. Dies wird ermöglicht durch die solide Entwicklung der Nachfrage: Im ersten Halbjahr 2017 lag das chinesische Bruttoinlandsprodukt real 6,9 % über dem Vorjahreswert. Damit ist das Wachstumsziel der Regierung für das Gesamtjahr von „rund 6,5 %“ bisher übererfüllt. Leider wird die Analyse der Wachstumswerte aktuell dadurch erschwert, dass die Vorjahresraten nicht zu den Quartalsraten passen: Auf Basis der Letzteren ist die Wirtschaft im Jahr zum Q2 um 6,7 % und nicht um 6,9 % gewachsen. Von daher hängt der Jahreswert für 2017 auch davon ab, welchen Zahlen man mehr Gewicht gibt. Wir bleiben zunächst bei unserer Prognose von 6,5 % für das laufende Jahr. Die tendenzielle Eintrübung bei den Stimmungsindikatoren seit Anfang des Jahres deutet darauf hin, dass die vom Stimulus angeschobene Dynamik nachlässt. Dennoch hat sich das Prognoserisiko nach oben verschoben – sowohl 2017 wie 2018 könnte das Wachstum rein rechnerisch etwas höher ausfallen als wir derzeit unterstellen. Am mittelfristigen Ausblick ändert dies freilich nichts: Hier steuert die chinesische Wirtschaft wohl eine „normale“ Wachstumsrate von rund 5 % an.

Prognoseübersicht China

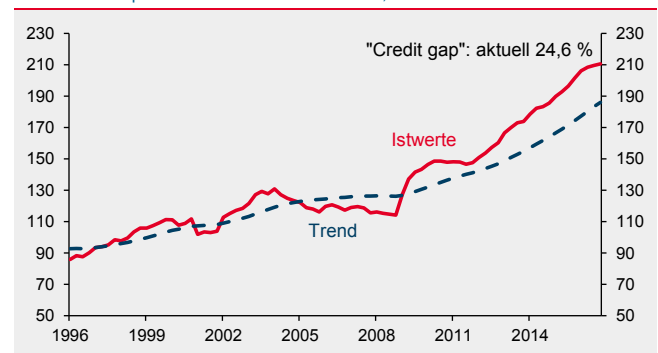
		2015	2016	2017p	2018p
BIP, real	% gg. Vj.	7,2	6,7	6,5	6,0
Budgetsaldo	% des BIP	-2,7	-3,0	-4,5	-5,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	2,8	1,8	1,8	2,5
Arbeitslosenquote	%	4,3	4,1	4,0	4,0
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,5	2,1	1,5	2,0

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p = Prognose

Die Untoten schwimmen im Kredit

Kredite an den privaten nicht-finanziellen Sektor, % am BIP



Quellen: BIZ, Helaba Volkswirtschaft/Research

Zombie-Seuche noch
nicht unter Kontrolle

Eine solche geordnete „Landung auf dem Potenzialpfad“ setzt allerdings voraus, dass nichts ernsthaft schief läuft. Neben dem nach wie vor nicht ausgeschlossenen Szenario eines Handelskriegs mit den USA sind hier die Dauerbrenner „Kreditblase“ und „Immobilienmarkt“ zu nennen. Laut den Zahlen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) lag die Verschuldung des Unternehmenssektors Ende 2016 gemessen am Bruttoinlandsprodukt bei hohen 166 % (2011: 120 %). Selbst relativ zu ihrem Aufwärtstrend ist die Gesamtverschuldung in China sehr hoch. Nicht zuletzt der umfangreiche Sektor der staatseigenen Betriebe (SOEs) dient der Führung in Peking nach wie vor als bevorzugtes wirtschaftspolitisches Steuerinstrument. Das geht so: Die (ebenfalls staatlichen) Großbanken werden angewiesen, vermehrt Kredite an SOEs zu vergeben. Diese investieren die Mittel dann, oft ohne Rücksicht auf Wirtschaftlichkeit und/oder bereits bestehende sektorale Überkapazitäten. Nach dem Wachstumsschub bleiben dann höhere Schulden – und ein möglicherweise zunehmendes Problem mit leistungsgestörten Krediten. Dieses System birgt aber noch eine andere Gefahr – die einer wachsenden Zombie-Plage. Unternehmen, die eigentlich nicht überlebensfähig sind, werden von politisch begründeten Krediten künstlich am Leben erhalten. Dies schmälert die Profitabilität „lebendiger“ Wettbewerber, verschärft das Problem der Überkapazitäten und schafft eine Lobby gegen Strukturreformen. Statt den staatlichen Unternehmen neue Tätigkeitsfelder zu eröffnen, sollte Präsident Xi seinen Worten Taten folgen lassen und verstärkt auf Marktkräfte setzen.

Der Immobilienmarkt profitiert unverändert von den eingeschränkten Anlagemöglichkeiten für chinesische Privathaushalte. Wenn die Restriktionen für Finanzinvestitionen im Ausland wie angekündigt tendenziell gelockert werden sollten, gäbe es viele neue Alternativen für das „Betongold“. Dies würde die Nachfrage nach Immobilienbesitz dämpfen und könnte zu einer Korrektur der in vielen Regionen ambitionierten Wohnungspreise führen.

Türkei: Binnenwirtschaft trotz Politik

Ulrich Rathfelder
Tel.: 0 69/91 32-20 32

Seit dem erfolglosen Putschversuch von Teilen des Militärs Mitte Juli 2016 hat sich die Machtposition von Präsident Erdogan stetig erhöht. Der Ausnahmezustand wird regelmäßig verlängert und dürfte voraussichtlich erst nach Neuwahlen des Präsidenten und des Parlaments unter der neuen Verfassung (regulär 2019) aufgehoben werden. Oppositionsarbeit wird eingeschränkt und das Verhältnis zu den kurdischen Landesteilen hat sich wieder verschlechtert. Außenpolitisch scheinen weder die Türkei noch die EU weiterhin Interesse an einer EU-Mitgliedschaft zu haben. Immerhin wurden im Wirtschaftsaustausch beschlossene Erleichterungen wie die Zollunion mit der EU nicht abgeschafft. Der eingebrochene Tourismus aus Deutschland konnte teilweise mit Gästen aus Russland und Nachbarländern ausgeglichen werden.

Die binnenwirtschaftlichen Verhältnisse sind im Unterschied zu den politischen recht stabil. Das BIP dürfte 2017 und 2018 um rund 4 % zulegen, sofern die innen- und außenpolitischen Unsicherheiten schrittweise abklingen. Dies ist zwar deutlich niedriger als in früheren Jahren, aber ausreichend, um das Vertrauen der Konsumenten und Investoren zu stabilisieren. Wachstumsimpulse kommen von den kräftig steigenden Staatsausgaben und dem sich wieder belebenden privaten Verbrauch. Zwar dürfte von der Außenwirtschaft ein leicht negativer Wachstumsbeitrag ausgehen, was durch die lebhaftere Importnachfrage bedingt ist. Die Exporte selbst haben im ersten Halbjahr 2017 infolge der starken Lira-Abwertung, der guten EU-Konjunktur, der Aufhebung von russischen Sanktionen und der gestiegenen Stahlausfuhren nach China um insgesamt 8 % zugelegt. Als Vorzeigebereich entwickelt sich der Kfz-Sektor, dessen Exportanteil jetzt bei fast einem Fünftel liegt. Abgesehen davon dominieren weiter arbeitsintensive Branchen mit beschränkter Wertschöpfung wie Textilindustrie, Landwirtschaft und Stahlerzeugung. Dies erklärt wegen der notwendigen Strukturanpassungen die auf über 11 % gestiegene Arbeitslosenrate.

Prognoseübersicht Türkei

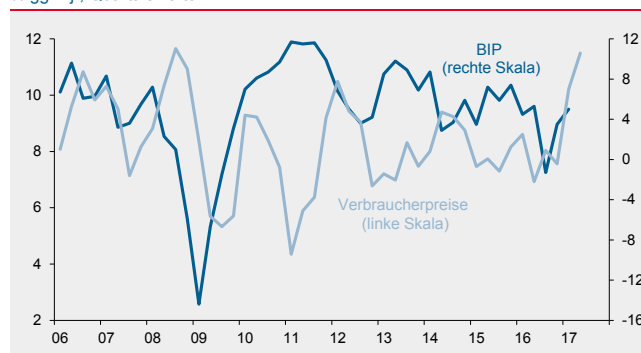
		2015	2016	2017p	2018p
BIP, real	% gg. Vj.	5,9	3,0	4,3	4,0
Budgetsaldo	% des BIP	-1,0	-1,1	-2,3	-2,4
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-3,7	-3,8	-4,2	-4,1
Arbeitslosenquote	%	10,3	10,9	11,5	11,4
Inflationsrate	% gg. Vj.	7,7	7,8	10,3	7,8

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

p = Prognose

Moderates Wachstum, steigende Inflation

% gg. Vj., Quartalswerte



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Solide Staatsfinanzen – schwache Außenwirtschaft

Solide Staatsfinanzen mit einer nur mäßig hohen Staatsverschuldung (2016: 29 % des BIP) und einem zwar steigenden, aber vergleichsweise moderaten Haushaltsdefizit (Prognose 2017: 2,3 % des BIP) bilden nach wie vor eine wichtige wirtschaftliche Basis. Um die abwertungsbedingt im Frühjahr 2017 auf über 10 % gestiegene Inflationsrate zu bekämpfen, hat die Zentralbank seit Ende 2016 die Schlüsselzinsen im Durchschnitt um 4 Prozentpunkte auf 12 % angehoben.

In der Außenwirtschaft und der Abhängigkeit von ausländischer Kapitalzufuhr liegen dagegen die wirtschaftlichen Schwächen. Das Leistungsbilanzdefizit dürfte trotz der niedrigen Ölpreise auch 2017 bei über 4 % des BIP verharren. Zudem liegen die überwiegend vom privaten Sektor aufgenommenen Auslandsschulden mit mehr als 200 % der Deviseneinnahmen auf überdurchschnittlich hohem Niveau. Zwar verlief die äußere Finanzierung bis zuletzt problemlos und die Regierung konnte 2017 bisher Auslandsanleihen von über 6 Mrd. US-Dollar platzieren. Damit der Marktzuang aber nicht eingeschränkt wird, müssen sich die innen- und außenpolitischen Spannungen abschwächen und wirtschaftliche Reformen bei der Regierung wieder stärker im Fokus stehen.



Finnland: Aufschwung festigt sich

Marion Dezenter
Tel.: 0 69/91 32-28 41

Die finnische Wirtschaft erholt sich weiter: Nach einer drei Jahre andauernden Rezessionsphase und einem Nullwachstum 2015 scheint das Plus vom vergangenen Jahr, das auf 1,9 % nach oben revidiert wurde, keine „Eintagsfliege“ zu sein. In den ersten drei Monaten 2017 wuchs das reale BIP um 2,7 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum – der stärkste Quartalswert seit 2011 und deutlich oberhalb des Euroland-Durchschnitts. Ganz so schwungvoll dürfte es zwar nicht weitergehen, da aufgrund von Sonderfaktoren die Exporte einen größeren Beitrag leisteten. Jedoch scheint 2017 ein Wachstum von 2,3 % erreichbar, getragen von Investitionen und dem privaten Verbrauch.

Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich insgesamt verbessert, bei gleichzeitig erhöhtem Fachkräftemangel insbesondere in ländlicheren Gegenden. Die Arbeitslosenquote lag 2016 bei knapp 9 % und dürfte 2017 leicht auf 8,6 % sinken. Problematisch bleibt neben ausgeprägten regionalen Ungleichgewichten die hohe Arbeitslosigkeit Jüngerer bis 25 Jahre. Dies trifft auch dann zu, wenn Besonderheiten bei der Erfassung der Daten berücksichtigt werden, so dass sich die finnischen Daten dem Normalmaß in der Region annähern. Überdies hat Finnland mittlerweile seine Spitzenposition im sogenannten Pisa-Test verloren. Hinzu kommt die Integration der Kinder von Zuwanderern. Hier sind die Anforderungen schon aufgrund der höheren Zahlen gestiegen. Die Ausrichtung der Bildung am Arbeitsmarktbedarf wird auch in Zukunft eine große Herausforderung bleiben, um zu verhindern, dass Jüngere vom Arbeitsmarkt abgekoppelt werden.

Die Inflation ist weiterhin niedrig. Der Anstieg der Verbraucherpreise lag im Juni mit 0,7 % über dem Niveau vom vergangenen Jahr (+0,4 %), blieb aber unter dem Euroland-Durchschnitt von 1,3 %. Haupttreiber sind Zigarettenpreise, Kfz-Steuer, Strom und Hotelzimmer, während die Kosten für Handys, Glücksspiel, gebrauchte Autos und Hypothekenkredite den Anstieg bremsen. Im Jahresdurchschnitt 2017 dürfte der Preisanstieg knapp 1 % erreichen.

Prognoseübersicht Finnland

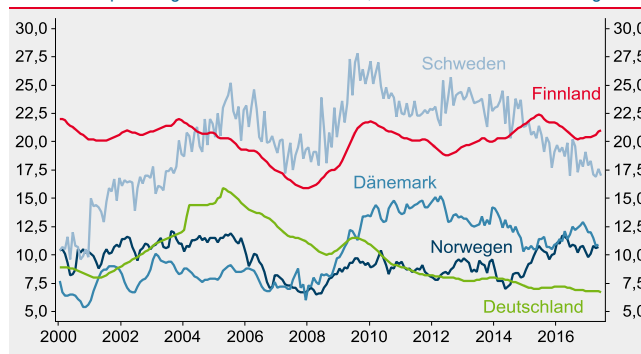
		2015	2016	2017p	2018p
BIP, real	% gg. Vj.	0,0	1,9	2,3	2,0
Budgetsaldo	% des BIP	-2,8	-1,9	-1,6	-1,3
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-0,6	-1,1	-0,2	-0,5
Arbeitslosenquote	%	9,4	8,8	8,6	8,2
Inflationsrate	% gg. Vj.	-0,2	0,4	0,8	1,3

Quellen: EIU, Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p = Prognose

Jugendarbeitslosigkeit saisonal beeinflusst

Arbeitslosenquote Jugendlicher unter 25 Jahre, in % der aktiven Bevölkerung.



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Testphase für das
Grundeinkommen

Die größere Konjunkturdynamik kommt den Haushaltseckdaten zugute, auch wenn die Konsolidierung auf der Agenda bleibt. Gleichzeitig verbessert die Regierung durch Projekte in Bildung und Forschung sowie auf dem Arbeitsmarkt die längerfristigen Wachstumsperspektiven. Das Budgetdefizit sollte 2017 weiter auf 1,6 % des BIP sinken. Die Staatsverschuldung ist im Euroland-Vergleich (89 % des BIP) niedrig, wenngleich 63 % für das Land ein Rekordniveau sind. Langfristige Ersparnisse sowie Vereinfachungen im Sozialsystem und positive Arbeitsmarkteffekte erhofft sich die Regierung von einer Maßnahme, die seit diesem Jahr bis 2019 getestet wird: Finnland erprobt als erstes Land, wie sich die Zahlung eines bedingungslosen Grundeinkommens auswirkt und zahlt dafür 2.000 Arbeitslosen 560 Euro im Monat.

Die Regierungskrise der Mitte-rechts-Koalition, die beinahe zu Neuwahlen geführt hätte, konnte im Juni beendet werden. Mit einer gemäßigeren Abspaltung von den rechtsgerichteten „Finnen“, die sich inzwischen „Blaue Reform“ nennt, kann die Koalition unter Ministerpräsident Sipilä in ansonsten unveränderter Besetzung und mit Parlamentsmehrheit weiterarbeiten.

Prognoseübersicht

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2015	2016	2017p	2018p	2015	2016	2017p	2018p
Euroland	1,9	1,7	1,7	1,4	0,0	0,2	1,4	1,4
Deutschland	1,5	1,8	1,8	1,4	0,3	0,5	1,5	1,5
Frankreich	1,0	1,1	1,4	1,3	0,1	0,3	1,4	1,4
Italien	0,7	1,0	1,2	1,2	0,1	-0,1	1,4	1,3
Spanien	3,2	3,2	2,8	2,1	-0,6	-0,3	2,0	1,5
Niederlande	2,0	2,1	2,1	1,6	0,2	0,1	1,3	1,5
Österreich	1,0	1,5	1,7	1,7	0,9	0,9	2,0	2,0
Griechenland	-0,2	0,0	1,3	1,7	-1,1	0,0	1,2	1,5
Portugal	1,6	1,4	1,8	1,5	0,5	0,6	1,2	1,5
Irland	25,5	5,1	3,5	3,2	0,0	-0,2	0,7	1,5
Großbritannien	2,2	1,8	1,3	1,0	0,1	0,6	2,5	2,1
Schweiz	0,8	1,3	1,1	1,3	-1,1	-0,4	0,5	0,7
Schweden	4,1	3,2	2,6	2,5	0,0	1,0	1,5	1,7
Norwegen	1,6	1,1	1,7	2,0	2,1	3,6	2,2	2,2
Polen	3,8	2,7	3,3	3,0	-0,9	-0,6	2,0	2,0
Ungarn	3,1	2,0	3,5	3,3	-0,1	0,4	2,6	3,0
Tschechien	4,5	2,4	2,9	2,4	0,3	0,7	2,4	2,3
Russland	-2,8	-0,2	1,6	1,6	15,5	7,0	4,5	4,3
USA	2,9	1,5	2,2	2,5	0,1	1,3	2,0	2,0
Japan	1,1	1,0	1,2	0,8	0,8	-0,1	0,5	0,5
Asien ohne Japan	5,5	5,4	5,1	4,4	2,5	2,8	3,0	3,0
China	7,2	6,7	6,5	6,0	1,5	2,1	1,5	2,0
Indien	7,9	7,0	6,9	6,9	4,9	4,9	5,1	5,0
Lateinamerika	0,2	-0,8	1,6	2,1	12,6	19,0	14,0	12,5
Brasilien	-3,8	-3,6	0,5	1,5	9,0	8,7	4,8	4,5
Welt	3,2	2,9	3,2	3,0	3,0	3,6	3,5	3,4

p = Prognose; BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt

Quellen: EIU, Macrobond, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research ■