

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: Wirtschaftspolitik nach der Wahl 2

USA: Konjunkturdaten „vom Winde verweht“ 3

Japan: Auf Potenzialpfad..... 4

Großbritannien: Leichte Bremsspuren..... 5

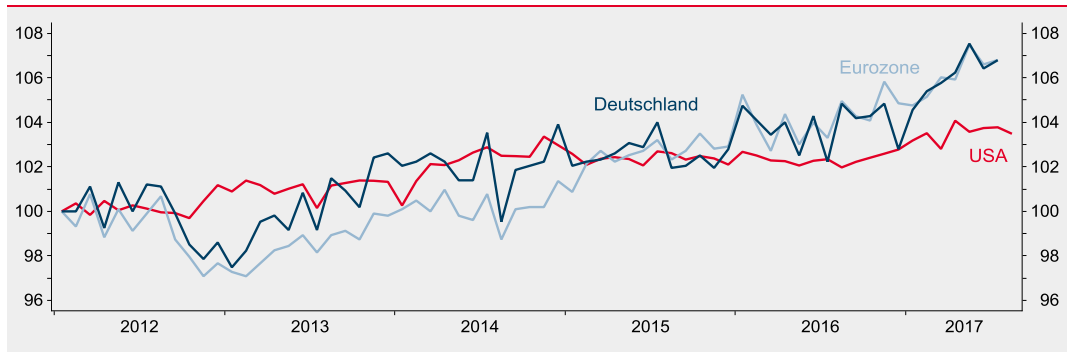
Ungarn: Ein anderes „Europa à la carte“ 6

Prognoseübersicht..... 7

Die Welt im Blick

Europäischer Industrieaufschwung stärker als in den USA

Produktion im Verarbeitenden Gewerbe, Index: Januar 2012 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Industrie ist weltweit im Aufschwung. So notieren die Einkaufsmanagerindizes im September für Deutschland und die USA bei über 60 Punkten, die Eurozone liegt etwas darunter. Allerdings entwickelte sich die Industrieproduktion in den USA zuletzt weniger schwungvoll. Bis August wurde hier nur ein Plus von 1,2 % verzeichnet, während die Eurozone in den ersten sieben Monaten 2017 einen Anstieg um 2,2 % aufwies. Die Dynamik in der Eurozone ist höher, obwohl der Euro gegenüber dem US-Dollar seit Anfang des Jahres um gut 11 % aufgewertet hat. Ein Grund hierfür dürfte die Schwäche des US-Automobilmarktes sein. So sind dort die Pkw-Verkäufe bis September um fast 2 % zurückgegangen, während die Neuzulassungen in der EU in den ersten acht Monaten um 4,5 % zugelegt haben. Zudem profitieren vor allem die deutschen Hersteller vom wieder wachsenden chinesischen Markt und der Erholung in wichtigen Schwellenländern. In den vergangenen Jahren haben die niedrigen Energiepreise die Investitionen in die US-Öl- und Gasexploration behindert. Obwohl dieser Effekt allmählich nachlässt, dürften immer noch Auswirkungen im Verarbeitenden Gewerbe der USA zu spüren sein.

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: Wirtschaftspolitik nach der Wahl

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

Die Bildung der neuen Bundesregierung fällt in eine Phase der Hochkonjunktur. Das Wirtschaftswachstum dürfte 2017 mit kalenderbereinigt 2,1 % den hohen Wert des Jahres zuvor (1,9 %) übertreffen. Die Rahmenbedingungen sind zurzeit so günstig, dass auch 2018 ein hoher Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von 1,8 % zu erwarten ist. Steigende Realeinkommen und eine zunehmende Beschäftigung sorgen für höhere Konsumausgaben. Die sehr gute Industriekonjunktur bei einer gleichzeitig günstigen Ertragslage der Unternehmen sollte den Ausrüstungen Impulse verleihen. Die Knappheit am Wohnungsmarkt sowie vermehrte öffentliche Infrastrukturausgaben stimulieren die Bauinvestitionen. Erneut dürfte der Außenhandel nichts zum Wachstum beitragen, da den moderat steigenden Exporten lebhaftere Importe gegenüberstehen.

Prognoseübersicht Deutschland

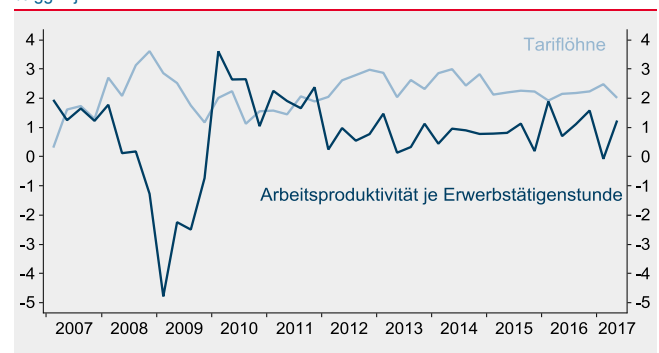
		2015	2016	2017p	2018p
BIP*, real	% gg. Vj.	1,5	1,9	2,1	1,8
Budgetsaldo	% des BIP	0,7	0,8	0,5	0,4
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	8,5	8,3	7,7	7,8
Arbeitslosenquote	%	6,4	6,1	5,7	5,5
Inflationsrate	% gg. Vj.	0,3	0,5	1,7	1,7

*kalenderbereinigt p=Prognose

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Nur mäßige Produktivitätssteigerungen

% gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Mittelfristige Entwicklung
nicht aus den Augen
verlieren

Die außergewöhnlich günstige Konjunktur mit einem Rekord von über 44 Millionen Beschäftigten und dem höchsten Stand an offenen Stellen seit der Wiedervereinigung sollte die neue Bundesregierung nicht davon abbringen, sich den langfristigen Herausforderungen anzunehmen. Aufgrund der abgeschwächten, aber immer noch starken Zuwanderung kommt es auf absehbare Zeit zwar nicht zu einer Schrumpfung der Bevölkerung. Zunehmend werden allerdings die Babyboomer aus dem Erwerbsleben ausscheiden. Berufseinsteiger und qualifizierte Zuwanderer werden diese Lücke nicht schließen können. Der demografische Wandel wird deswegen die Wachstumsaussichten der deutschen Volkswirtschaft eintrüben. Das Wachstumspotenzial dürfte sich – ausgehend von den jetzigen 1 ½ % – deutlich verringern. Es braucht eine kluge wachstumsorientierte Wirtschaftspolitik, dem entgegenzuwirken. Das Wachstumspotenzial lässt sich über die drei zentralen Parameter „Arbeit, Kapital und technischen Fortschritt“ erhöhen. So kann das Arbeitsangebot durch einen späteren Renteneintritt und eine höhere Partizipationsrate vergrößert werden. Eine verstärkte qualifizierte Zuwanderung bleibt unabdingbar. Wegen der über Jahre zu geringen öffentlichen Investitionen hat sich die Substanz der Infrastruktur verschlechtert. Die hieraus resultierende finanzielle Kraftanstrengung lässt sich bei Wahrung einer soliden Haushaltspolitik nur stemmen, wenn die demografisch bedingte Belastung der öffentlichen Haushalte eng begrenzt wird. Die staatlichen Konsumausgaben dürfen nicht kontinuierlich überproportional zulegen. Rund 90 % der deutschen Bruttoanlageinvestitionen werden allerdings von Privaten getätigt. Entscheidend bleibt, die Rahmenbedingungen insbesondere für Ausrüstungen in Deutschland zu verbessern. Die Arbeitsmarktregulierungen der vergangenen Jahre, Kostennachteile bei Energie und teilweise überdurchschnittlich hohe Umweltstandards bei seit Jahren steigenden Lohnstückkosten erweisen sich als Hindernisse. Das letzte Handlungsfeld für die neue Bundesregierung sollte der Steigerung der Produktivität gewidmet sein, die in den letzten Jahren nur sehr schleppend zugenommen hat. Obwohl die Bildungsausgaben in den vergangenen Jahren kräftig erhöht worden sind, bleiben Defizite bei den Schülerkompetenzen und bei der Ausbildung der Zuwanderer. Die digitale Infrastruktur muss verbessert werden, um das Produktivitäts- und Wachstumspotenzial der Informations- und Kommunikationstechnologien, wie Industrie 4.0, besser ausnutzen zu können. Über eine steuerliche Forschungsförderung sollte nachgedacht werden.



USA: Konjunkturdaten „vom Winde verweht“

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

Die US-Konjunkturdaten werden derzeit noch von den Wirbelstürmen Harvey und Irma durcheinandergewirbelt, die Ende August bzw. Anfang September die Golfküste und Florida in Mitleidenschaft gezogen haben. Die Werte für August und September werden wohl mehrheitlich negativ beeinflusst, gefolgt von positiven Gegenbewegungen im Oktober. All dies schränkt die Aussagekraft dieser Indikatoren zunächst deutlich ein. Im zweiten Quartal legte das reale Bruttoinlandsprodukt mit einer Jahresrate von 3,1 % zu. Auch für das dritte Quartal war zunächst eine ähnliche Dynamik zu erwarten. Wegen den Produktionsausfällen durch die Stürme haben wir unsere Schätzung aber auf rund 2,5 % zurückgenommen. Da jedoch mit einer zügigen Gegenbewegung gefolgt vom langsam anlaufenden Wiederaufbau zu rechnen ist, bleibt dies ohne Wirkung auf unsere Jahresprognose. Stimmungsbarometer wie die ISM-Einkaufsmanagerindizes bewegen sich nach wie vor auf sehr hohen Niveaus – in der Industrie ist der Indikator im September sogar von 58,8 auf 60,8 Punkte nochmals deutlich gestiegen. Die belastenden Themen „Verabschiedung eines Bundeshaushalts“ und „Anhebung der Schuldenobergrenze“ wurden zunächst auf den Dezember vertagt.

Am Arbeitsmarkt wird es zunehmend eng. Die Beschäftigung ist im Durchschnitt der ersten acht Monate des Jahres mit 175.000 deutlich stärker gestiegen als für eine stabile Quote erforderlich ist. Mit einer Arbeitslosenquote von zuletzt 4,4 % ist die so genannte Vollbeschäftigung erreicht. Von dieser guten Arbeitsmarktlage profitiert der private Konsum, auch wenn die Lohnentwicklung angesichts der hohen Auslastung verhaltener ist als zu erwarten gewesen wäre – in einem Maße, das vom verwendeten Indikator abhängt.

Prognoseübersicht USA

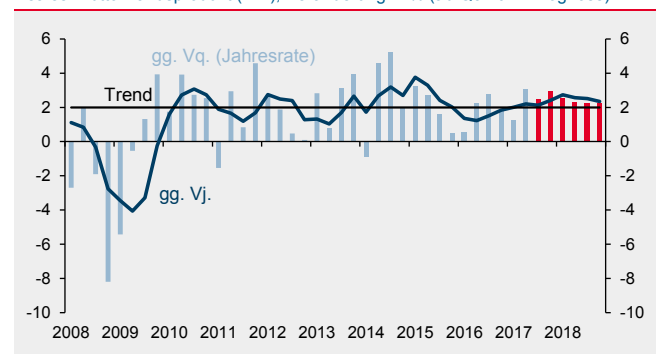
		2015	2016	2017p	2018p
BIP, real	% gg. Vj.	2,9	1,5	2,2	2,5
Budgetsaldo*	% des BIP	-3,4	-3,9	-3,9	-5,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-2,4	-2,4	-2,4	-2,5
Arbeitslosenquote	%	5,3	4,9	4,4	4,1
Inflationsrate	% gg. Vj.	0,1	1,3	2,1	2,2

* Bundesebene einschl. Sozialversicherungen (NIPA-Basis).
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p = Prognose

Solides Wachstum über Trend

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



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Inflation dürfte zumindest kurzfristig wegen des kräftigen Benzinpreisanstiegs in der Folge des Hurrikans Harvey anziehen. Im August überraschte die Teuerung bereits erstmalig seit einigen Monaten wieder auf der oberen Seite – nicht nur wegen des Hurrikan-Effekts. Zwar dürfte der Anstieg der Benzinpreise wegen der stillgelegten Raffineriekapazitäten an der Golfküste nur temporär sein. Wir haben aber auch unsere Prognose für den Rohölpreis nach oben angepasst. Wir rechnen nun für den Gesamtindex der Verbraucherpreise mit einem Plus von 2,1 % im laufenden Jahr und 2,2 % 2018 (bisher jeweils 2 %).

Fed bleibt auf Kurs

Dies dürfte ausreichen, um die Notenbank auf Kurs zu halten. Mit der Zinserhöhung im Juni – die dritte seit Dezember 2016 und die vierte in diesem Zyklus insgesamt – liegt das Zielband für den Leitzins bei 1 % bis 1,25 %. Im September hat die Fed, wie lange im Voraus signalisiert, ihre Wiederanlagepolitik geändert. Ab Oktober wird die Bilanzsumme nun sehr graduell abgeschmolzen. Dies geschieht passiv, d.h. ohne Wertpapierverkäufe, indem nicht mehr alle fälligen Papiere neu angelegt werden. Von einer wirklich restriktiven Politik bleibt die US-Notenbank aber noch meilenweit entfernt. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die Fed den Zinserhöhungszyklus 2018 nach einer Pause wieder aufnehmen wird.



Japan: Auf Potenzialpfad

Ulrike Bischoff
Tel.: 0 69/91 32-52 56

Die japanische Volkswirtschaft – weiterhin die drittgrößte weltweit – befindet sich auf einem anhaltenden Wachstumspfad. Nach BIP-Raten von jeweils rund 1 % in den letzten beiden Jahren ist für 2017 eine Beschleunigung auf 1,6 % gegenüber Vorjahr zu erwarten. Dies ist schwerpunktmäßig auf die lebhaftere Exportnachfrage zurückzuführen und wird von fiskalischen Stimulierungsmaßnahmen flankiert. So dürfte die gesamtwirtschaftliche Expansion Japans im kommenden Jahr auf das Potenzialniveau von etwa 1 % zurückkehren. Mit der grundlegenden Revision der BIP-Berechnung Ende 2016 kam es zu deutlich höheren Wachstumsraten für die letzten Jahre, die auch eine Anpassung des Potenzialwachstums erforderlich machen (bisher 0,5 %). Im Übrigen unterliegt das japanische BIP generell markanten Revisionen und einer starken unterjährigen Volatilität. Beispielsweise ist das Frühjahrsquartal 2017 in der zweiten Schätzung signifikant niedriger ausgefallen als in der ersten (0,6 % statt 1,0 % gegenüber Vorquartal), was sich weitgehend in schwächeren Unternehmensinvestitionen begründet.

Prognoseübersicht Japan

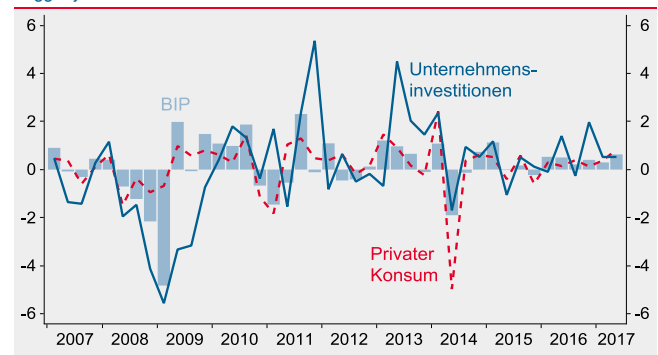
		2015	2016	2017p	2018p
BIP, real	% gg. Vj.	1,1	1,0	1,6	1,2
Budgetsaldo	% des BIP	-3,5	-4,6	-4,5	-5,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	3,1	3,8	3,9	4,5
Arbeitslosenquote	%	3,4	3,1	2,8	2,5
Inflationsrate	% gg. Vj.	0,8	-0,1	0,5	0,6

Quellen: EIU, Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Moderate Entwicklung der Binnenwirtschaft

% gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Wachstumsbeitrag der Exporte am deutlichsten

Die Binnenwirtschaft leistet im laufenden Jahr einen positiven Wachstumsbeitrag, der aber unter dem der Exporte von Gütern und Dienstleistungen liegen dürfte. Sowohl die Unternehmen bei ihren Investitionen als auch die Konsumenten bei ihren Ausgaben legen eine gewisse Zurückhaltung an den Tag, die nicht ganz zu den positiven Stimmungsindikatoren passen will. Schließlich bewegen sich die Tankan-Umfrage großer Industrieunternehmen und das Konsumentenvertrauen über ihrem langfristigen Durchschnittswert. Die hohen Unternehmensgewinne schlagen sich vorwiegend in besseren Margen nieder, während die Lohnentwicklung trotz eines engen Arbeitsmarktes weiterhin verhalten ist. Fast 40 % der Erwerbstätigen in Japan stehen mittlerweile in einem nicht-regulären Beschäftigungsverhältnis und erhalten eine niedrigere Entlohnung als reguläre Arbeitskräfte. Seit Jahresbeginn lag die monatliche Nominallohnsteigerung nur bei durchschnittlich 0,4 % gegenüber Vorjahr. Angesichts einer geringen Inflation bedeutet dies eine Stagnation der Reallöhne, was die Konsumnachfrage hemmt. Hintergrund des niedrigen Verbraucherpreisanstiegs sind weniger die lockere Geldpolitik als vielmehr höhere Lebensmittel- und insbesondere Energiepreise.

Vorgezogene Neuwahlen Ende Oktober

Um die Binnenkräfte nachhaltig zu stärken und auf diese Weise die gesamtwirtschaftliche Expansion zu festigen bedarf es z.B. struktureller Veränderungen am Arbeitsmarkt. Ohnehin sind die Wachstumsmöglichkeiten Japans durch die demographische Entwicklung begrenzt, da die Bevölkerung schrumpft. Daneben hat die drittgrößte Volkswirtschaft mit einer überbordenden Staatsverschuldung zu kämpfen. Ministerpräsident Abe will die Mehreinnahmen aus der avisierten Mehrwertsteueranhebung im Herbst 2019 vor allem für Soziales und Bildung ausgeben und weniger für den Abbau der Staatsschuld. Um sich hierfür sowie außenpolitisch ein neues Mandat zu holen, hat er für den 22. Oktober vorgezogene Neuwahlen anberaumt (ursprünglich geplant war Ende 2018). Strategisch ist dies ein geeigneter Zeitpunkt, da Abes liberaldemokratische Partei in Umfragen weit vor der größten Oppositionspartei der Demokraten liegt und der aufstrebenden „Hoffungspartei“ damit nur wenig Zeit für eine nationale Aufstellung verbleibt.



Großbritannien: Leichte Bremsspuren

Christian Apelt, CFA
Tel.: 069/91 32-47 26

Die britische Wirtschaft wankt, aber sie fällt nicht. Nach dem Brexit-Votum im Juni 2016 waren die Befürchtungen vor einem Konjunkturerinbruch groß. Entgegen den Erwartungen fiel das Wachstum im zweiten Halbjahr 2016 sehr robust aus. In diesem Jahr werden nun doch gewisse Ermüdungszeichen sichtbar. Dennoch ist die britische Wirtschaft von einer Rezession deutlich entfernt. Dies führt sogar dazu, dass die Bank of England kurz vor einer Zinswende steht.

Die Brexit-Verhandlungen haben im Sommer endlich begonnen. Zunächst einmal wird über die „Scheidungsrechnung“, den Status der EU-Ausländer in Großbritannien sowie über die Grenze in Nordirland gesprochen. Substantielle Ergebnisse blieben bislang Mangelware. Dass Premierministerin May eine zweijährige Übergangsphase nach dem offiziellen EU-Austritt im März 2019 vorschlug, unterstreicht zum einen die zu knapp bemessene Verhandlungsdauer, zum anderen die Sorge vor einem Austritt ohne Abkommen mit der EU. Die fehlende Einigkeit innerhalb der britischen Regierung erschwert die Verhandlungen zusätzlich. Am Ende werden die Briten in einigen Punkten wohl erhebliche Abstriche machen müssen. Bis dahin werden sich die Gespräche aber sehr schwierig gestalten.

Wachstum verliert
an Fahrt

Die konjunkturellen Auswirkungen des Brexit halten sich im Rahmen. Die durch die Pfund-Abwertung erhöhte Teuerung hat die realen Einkommen der privaten Haushalte gedrückt. Deswegen wuchs der Konsum nur noch geringfügig, obwohl der Arbeitsmarkt überraschend robust blieb. Die Inflation dürfte bald ihren Zenit überschritten haben, so dass der private Verbrauch sich nicht weiter verschlechtern sollte. Ungeachtet der erheblichen politischen Unsicherheiten haben die Unternehmen ihre Investitionen gesteigert. Allerdings dürften sich die Unternehmen mit nahendem Brexit sukzessive in ihren Ausgaben zurückhalten, was das Wachstum insgesamt belasten wird. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte daher nach 1,4 % in diesem nur noch rund 1 % im kommenden Jahr zulegen. Vor dem politischen Hintergrund sind diese Zahlen durchaus ansehnlich, im europäischen Vergleich fiel Großbritannien damit dennoch merklich zurück.

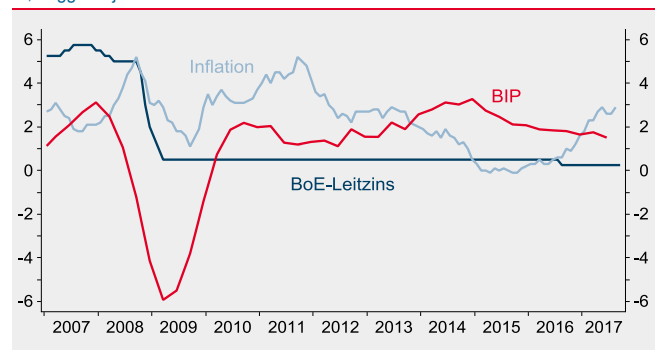
Prognoseübersicht Großbritannien

		2015	2016	2017p	2018p
BIP, real	% gg. Vj.	2,3	1,8	1,4	1,0
Budgetsaldo	% des BIP	-4,3	-3,0	-3,0	-3,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-5,2	-5,9	-4,0	-3,5
Arbeitslosenquote	%	5,4	4,9	4,5	4,7
Inflationsrate	% gg. Vj.	0,1	0,6	2,6	2,1

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Inflation rauf, Wachstum runter: Zinserhöhungen?

%, % gg. Vorjahr



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Bank of England deutet
Zinserhöhung an

Ungeachtet des schwächeren Wachstums und der Brexit-Unsicherheit legt die britische Notenbank ihren Fokus auf die Inflation. Im August erhöhten sich die Preise um 2,9 % gegenüber Vorjahr, demnächst wird wohl die 3 %-Marke erreicht. Neben dem Ölpreis erklärt sich der Inflationsschub mit der Pfund-Abwertung, wenngleich diese allmählich ihre Wirkung verlieren wird. Die Bank of England kündigte eine Zinserhöhung in naher Zukunft an – am wahrscheinlichsten ist der November-Termin. Spätestens 2018 wird die Inflation aber nachlassen. Statt einer Serie von Zinserhöhungen wird die Bank of England daher wohl nach dem einen Schritt wieder in ihre Wartestellung zurückkehren. Dem Britischen Pfund hilft der Zinsschritt, zumal die Währung ohnehin unterbewertet ist.



Ungarn: Ein anderes „Europa à la carte“

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

Das bewährte Rezept einer lockeren Fiskalpolitik serviert die ungarische Regierung weiterhin. Nach der Mehrwertsteuersenkung 2017 sind für 2018 weitere Steuersenkungen geplant. Vor den Parlamentswahlen im April ist die Regierung darauf bedacht, sich nicht den Unmut der Wähler zuzuziehen. Dies wird die Kaufkraft der Verbraucher weiter unterstützen. Denn der private Verbrauch, der von der niedrigen Arbeitslosenquote und der gestiegenen Erwerbsbeteiligung profitiert, leistet einen wichtigen Beitrag zum schwungvollen Wirtschaftswachstum. Die Hauptrolle haben indes inzwischen die Investitionen übernommen, die im ersten Halbjahr den Löwenanteil zum Wachstum beigetragen haben. Ursache sind Investitionsprojekte in Kooperation mit der EU in der Finanzierungsperiode 2014 bis 2020, die nach einer Anlaufphase nun in die Umsetzung kommen. So verzeichnete das ungarische BIP in der ersten Jahreshälfte ein Plus von 3,7 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Dieser Schwung dürfte auch im Jahresdurchschnitt gehalten werden. Die Binnennachfrage wird 2018 maßgeblich bleiben.

Bei der Inflation sind die Auswirkungen der hohen Konjunktdynamik mittlerweile spürbar: Die Lohnstückkosten legen seit knapp zwei Jahren deutlich stärker zu. Sie machen sich trotz der steuerlichen Entlastung der Unternehmen und der Mehrwertsteuersenkung auf Grundnahrungsmittel zum Jahresbeginn 2017 in den Preisen bemerkbar. Nach einer minimalen Inflation von 0,4 % im vergangenen Jahr dürfte die Rate 2017 mit 2,6 % deutlich höher liegen.

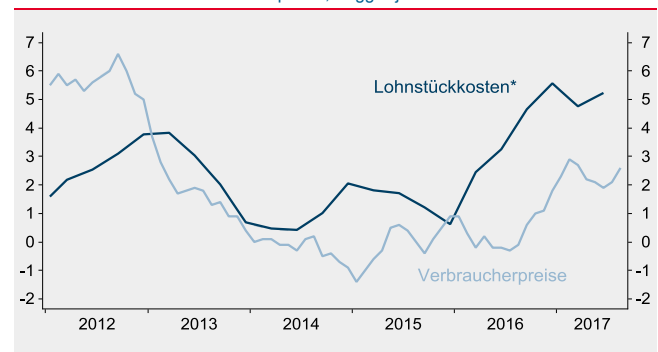
Prognoseübersicht Ungarn

		2015	2016	2017p	2018p
BIP, real	% gg. Vj.	3,1	2,0	3,7	3,3
Budgetsaldo	% des BIP	-1,6	-1,8	-2,5	-2,6
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	3,3	5,4	3,5	2,5
Arbeitslosenquote	%	6,9	5,2	4,3	3,8
Inflationsrate	% gg. Vj.	-0,1	0,4	2,6	3,0

Quellen: Eurostat, EIU, Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research
p=Prognose

Enger Arbeitsmarkt bei Inflation spürbar

Lohnstückkosten und Verbraucherpreise, % gg. Vj.



*geglättet (Moving average über 1 Jahr)
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Zentralbank hielt im September abermals den Leitzins konstant bei 0,9 %, lockerte ihre Politik aber nochmals leicht mittels anderer Instrumente. Die nachhaltige Erfüllung des Inflationsziels von 2,5 % erwartet die Zentralbank erst für Mitte 2019. Dafür erachtet sie eine weiterhin lockere Geldpolitik für notwendig, so dass in nächster Zeit – anders als etwa in Tschechien – nicht von strafferen Konditionen auszugehen ist.

Fiskalpolitik im
Zeichen der Wahl

Kurz vor den Wahlen im April strebt die Regierung die Erfüllung der Maastricht-Kriterien an, da die Investoren die Solidität schätzen. Gleichzeitig will sie sich aber der Wählerschaft als unabhängig vom Diktat der EU präsentieren, sei es bei der Verteilung der Flüchtlinge oder bei angeblichen ideologischen Unterwanderungen im Bildungssektor. Es ist die Frage, wie weit Ministerpräsident Orbán bei seiner Taktik gehen kann, ohne das Verhältnis zur EU noch mehr zu beschädigen. Im September hat der Europäische Gerichtshof (EuGH) die Klagen von Ungarn und der Slowakei gegen die Quotenregelung der EU zur Aufnahme von Flüchtlingen zurückgewiesen. Während die Slowakei verlauten ließ, die Quoten nun einzuhalten, sind aus Ungarn andere Töne zu hören – offenbar eine ganz eigene Definition von „Europa à la carte“. Denn die hohen Summen aus den EU-Fonds, von denen Ungarn profitiert, sorgen nicht für Solidarität beim Thema Flüchtlinge. Die Überprüfung der regelkonformen Mittelverwendung im September durch eine Abordnung der EU hat nun in Budapest wegen der Terminierung während des Wahlkampfes für Verstimmung gesorgt. Das ungarische Rezept scheint insgesamt noch etwas unausgewogen.

Prognoseübersicht

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2015	2016	2017p	2018p	2015	2016	2017p	2018p
Euroland	1,9	1,8	2,0	1,8	0,0	0,2	1,5	1,4
Deutschland	1,5	1,9	2,1	1,8	0,3	0,5	1,7	1,7
Frankreich	1,0	1,1	1,7	1,7	0,1	0,3	1,1	1,2
Italien	0,7	1,0	1,4	1,3	0,1	-0,1	1,5	1,4
Spanien	3,2	3,2	3,0	2,7	-0,6	-0,3	2,0	1,6
Niederlande	2,0	2,1	2,1	1,6	0,2	0,1	1,5	1,5
Österreich	1,0	1,5	2,3	2,0	0,9	0,9	2,1	2,0
Griechenland	-0,2	0,0	1,3	1,7	-1,1	0,0	1,2	1,5
Portugal	1,6	1,4	2,4	1,7	0,5	0,6	1,4	1,5
Irland	25,5	5,1	3,5	3,2	0,0	-0,2	0,5	1,5
Großbritannien	2,3	1,8	1,4	1,0	0,1	0,6	2,6	2,1
Schweiz	1,2	1,4	0,6	1,3	-1,1	-0,4	0,6	0,7
Schweden	4,5	3,3	3,1	2,5	0,0	1,0	1,7	1,7
Norwegen	2,0	1,1	1,9	2,0	2,1	3,6	2,2	2,2
Polen	3,8	2,7	3,7	3,3	-0,9	-0,6	2,0	2,3
Ungarn	3,1	2,0	3,7	3,3	-0,1	0,4	2,6	3,0
Tschechien	5,3	2,6	4,3	3,0	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	2,1	2,2
Japan	1,1	1,0	1,6	1,2	0,8	-0,1	0,5	0,6
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	13,5	12,5
Brasilien	-3,8	-3,6	0,5	1,5	9,0	8,7	3,5	4,0
Welt	3,2	2,9	3,3	3,1	3,0	3,6	3,5	3,4

p = Prognose; BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt

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