

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: Etwas geringeres Tempo** ..... 2

**USA: Mehr Wachstum und Inflation** ..... 3

**China: Es wird schwieriger**..... 4

**Niederlande: Weit über Potenzial**..... 5

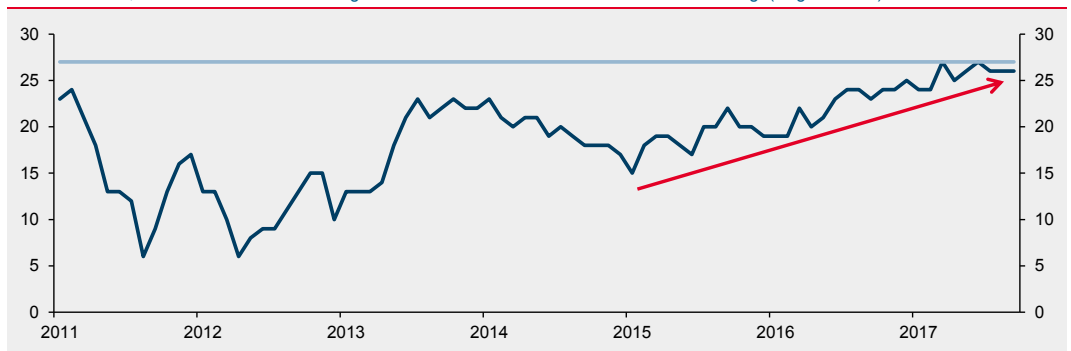
**Österreich: Mit Schwung auf der Piste**..... 6

**Prognoseübersicht**..... 7

Die Welt im Blick

Globale Industrie: Im Aufwind – praktisch überall!

Zahl der Länder, in denen der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe über 50 liegt (insgesamt 27)



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

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.

In vergangenen Konjunkturzyklen war oft von ihm die Rede – dem „synchronen globalen Aufschwung“. Im aktuellen Zyklus steckte jedoch stets eine Ecke der Welt in der Flaute: Wenn die Schwellenländer boomten, war Europa in der Schuldenkrise. Als die Industrieländer Tritt fassten, waren große Teile der rohstoffexportierenden Welt (wie Russland und Brasilien) in der Rezession. Seit einem Tiefpunkt vor rund drei Jahren ist der Aufschwung in der globalen Industrie aber im Trend immer breiter geworden. Die Zahl der Länder, in denen der Einkaufsmanagerindex oberhalb der Expansionsmarke von 50 liegt, ist in einer Gruppe von 27 Ländern, für die diese Daten mindestens seit 2011 vorliegen, von 18 Anfang 2015 auf zuletzt 26 gestiegen. Die einzige Ausnahme ist derzeit Südkorea. Im Gegensatz zu den „offiziellen“ gewichteten Indizes für Industrie- und Schwellenländer wird dieses Maß für die Breite des Aufschwungs nicht von den dominierenden Schwergewichten USA, China und EU verzerrt. Ist endlich „der Knoten geplatzt“ und fährt die Weltkonjunktur fast zehn Jahre nach der Krise nun wieder ohne gezogene Handbremse?



## Deutschland: Etwas geringeres Tempo

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

Das lebhaftes Wachstum hat sich auch im vierten Quartal 2017 fortgesetzt. Allerdings dürfte der Wachstumshöhepunkt bereits überschritten sein. Immerhin hat der Euro gegenüber dem US-Dollar seit Anfang 2017 um 18 % aufgewertet. Dies verteuert europäische Waren im Ausland. Gegenüber den wichtigsten Handelswährungen liegt das Plus bei über 8 %. Auch der Ölpreis wirkt sich schon seit längerem nicht mehr positiv aus: In Euro gerechnet liegt er mittlerweile um rund 60 % über dem Tiefpunkt Anfang 2016. Hinzu kommt, dass die Kapazitätsauslastung stark angestiegen ist. Die Lieferzeiten der Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe haben Spitzenwerte erreicht. Es wird schwieriger, Wachstum zu generieren.

Allerdings haben die Investitionen zuletzt weltweit an Fahrt gewonnen und die Rahmenbedingungen für den Konsum sind mit sich bessernder Beschäftigung und steigenden Einkommen weiterhin positiv. Trotzdem dürften sich die zuletzt hohen Expansionsraten allmählich dem niedrigeren Wachstumspotenzial annähern. Die Frühindikatoren scheinen dies zu stützen. So hat die Lageeinschätzung der deutschen Unternehmen zwar das ifo-Geschäftsklima auf sehr hohem Niveau gehalten, die Erwartungskomponente hingegen sank bereits zwei Mal in Folge. Auch sind die Exporterwartungen zuletzt zurückgegangen. Größere Wachstumsängste sind jedoch nicht gerechtfertigt. Nach einem Zuwachs des deutschen Bruttoinlandsprodukts von kalenderbereinigt 2,5 % dürften 2018 etwa 2 % erreicht werden.

### Prognoseübersicht Deutschland

		2016	2017	2018p	2019p
BIP*, real	% gg. Vj.	1,9	2,5	2,0	1,7
Budgetsaldo	% des BIP	0,8	1,2	0,9	0,8
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	8,2	7,7	7,8	7,7
Arbeitslosenquote	%	6,1	5,7	5,4	5,1
Inflationsrate	% gg. Vj.	0,5	1,8	1,8	2,0

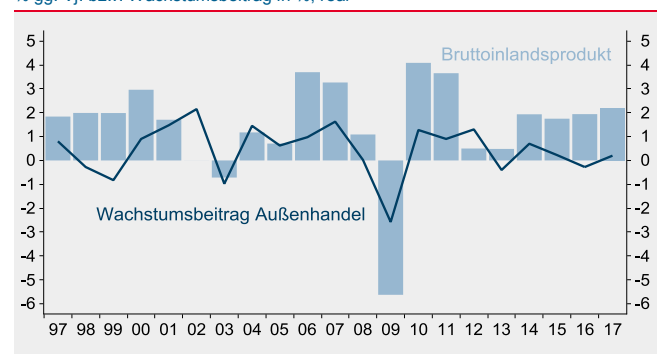
\*kalenderbereinigt

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p = Prognose

### Außenhandel trägt nichts zum Wachstum bei

% gg. Vj. bzw. Wachstumsbeitrag in %, real



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Offene Märkte wichtig

Der zunehmend um sich greifende protektionistische Politikstil ist eine Belastung für die deutschen Unternehmen, die auf offene Märkte angewiesen sind. Trotzdem haben sich die Exporte bis zuletzt positiv entwickelt. Während das BIP in den letzten vier Jahren um jahresdurchschnittlich knapp 2 % zulegen, stiegen die Ausfuhren immerhin um real rund 4 ¼ % p.a. Noch stärker expandierten aber die Einfuhren, so dass der Außenhandel in diesem Zeitraum nur 0,2 Prozentpunkte zum deutschen Wirtschaftswachstum beitrug.

Die deutschen Warenausfuhren legten 2017 in nominaler Rechnung um rund 6 ½ % zu. Trotz des Aufschwungs in der Eurozone wurde dort nur ein leicht überdurchschnittliches Plus erreicht. Gebremst hat Frankreich, wohin nur 4 % mehr Waren exportiert werden konnten. Die europäischen Länder außerhalb der EU sind zwar – vor allem durch zentraleuropäische Länder wie Polen – eine sichere Bank für die deutschen Außenhändler. Allerdings scherte 2017 das Vereinigte Königreich aus und nahm fast 2 % weniger deutsche Waren ab. Die Brexit-bedingte Pfundabwertung hat hiesige Waren auf der britischen Insel verteuert. Immerhin ist in Russland mit einem Exportplus von 20 % eine positive Trendwende zu beobachten. Mit 4 ½ % legten die Ausfuhren in die USA nur unterdurchschnittlich zu, während das Plus in China 14 % betrug.



## USA: Mehr Wachstum und Inflation

Patrick Franke  
Tel.: 0 69/91 32-47 38

Zum Jahresende blieb das Wachstum mit 2,6 % (annualisierte Vorquartalsrate) oberhalb des Trends von 2 %. Das hohe Tempo vom Sommerhalbjahr – über 3 % – konnte damit nicht ganz gehalten werden. Die Hurrikane vom Sommer/Herbst hinterließen keine nennenswerten Spuren in der Wirtschaftsentwicklung. Zuletzt war die Nachfrage offenbar sogar so stark, dass die Produktion kaum mithalten konnte – der Lageraufbau ist praktisch zum Erliegen gekommen – ein positives Zeichen für das erste Halbjahr 2018. Dies war wohlgermerkt noch vor Inkrafttreten der Steuerreform, die im laufenden Jahr für zusätzliche leichte konjunkturelle Impulse sorgen sollte. Für das erste Quartal rechnen wir wieder mit einem Plus beim realen Bruttoinlandsprodukt oberhalb von 3 %. Unter anderem waren es die Ausrüstungsinvestitionen, die schon im Jahr 2017 unerwartet deutlich angezogen haben. Läuft die Gegenbewegung zur Schwäche 2015/2016 nun aus oder starten die Investitionen mit Hilfe von Deregulierung, Steuerreform und globalem synchronen Aufschwung durch?

Die Stimmung in der Wirtschaft ist jedenfalls bestens. Der ISM-Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe lag im Januar bei hohen 59,1. Der Index außerhalb der Industrie sprang sogar von 56,0 auf 59,9 – seinen höchsten Wert seit 2004. All dies spricht für eine zunächst anhaltende konjunkturelle Dynamik. Wir tragen dem Rechnung, indem wir die Wachstumsprognose für 2018 von 2,5 % auf 2,8 % und für 2019 von 2,0 % auf 2,2 % anpassen. Dabei bleibt das grundsätzliche Szenario intakt – die US-Wirtschaft befindet sich derzeit nahe des Gipfels im aktuellen „Mini-Zyklus“.

### Prognoseübersicht USA

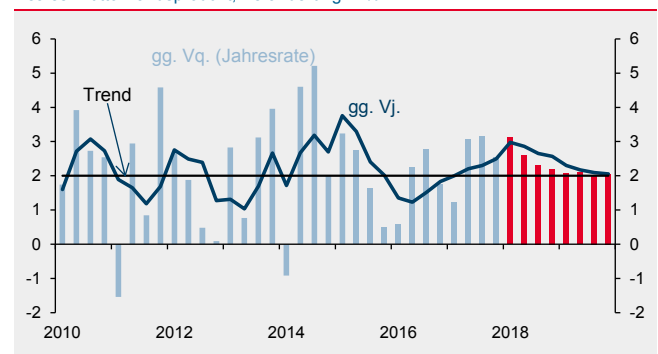
		2016	2017	2018p	2019p
BIP, real	% gg. Vj.	1,5	2,3	2,8	2,2
Budgetsaldo*	% des BIP	-3,9	-3,8	-4,7	-5,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-2,4	-2,3	-2,3	-2,4
Arbeitslosenquote	%	4,9	4,4	3,9	3,9
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,3	2,1	2,6	2,5

\*Bundesebene einschl. Sozialversicherungen,  
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

### Nahe am Gipfel

Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderung in %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Teuerung wurde zuletzt von den steigenden Energiepreisen gestützt. Der Verbraucherpreisindex lag im Dezember 2,1 % über dem Vorjahresniveau. Ohne Energie und Nahrungsmittel steht ein Plus von 1,8 % zu Buche. In den kommenden Monaten dürften beide Teuerungsraten im Trend anziehen. Vor allem die Gesamtrate wird wohl wegen Basiseffekten im Frühjahr Richtung 3 % marschieren. Aufgrund unserer geänderten Ölpreisprognose nehmen wir auch die Prognose für die Teuerung nach oben (2018: 2,6 % statt 2,4 %).

### Fed hält Kurs

Trotz der erwähnten Änderungen – mehr Wachstum, höhere Teuerung – gehen wir weiter davon aus, dass die Fed bei ihrem graduellen Zinserhöhungskurs bleibt und den Zielkorridor für den Leitzins bis Ende des Jahres von aktuell 1,25 % bis 1,50 % auf 2,00 % bis 2,25 % anhebt. Diese drei Zinsschritte sind der Konsens unter den Ökonomen und mittlerweile – laut Terminmarkt – auch am Markt. Der Realzins, also abzüglich der Teuerungsrate, wird Ende 2018 aber immer noch nahe null sein. Von einer restriktiven Geldpolitik kann daher auf absehbare Zeit keine Rede sein. Bis Januar 2018 ist unser Index für die Finanzierungsbedingungen in den USA gefallen – statt als Reaktion auf die Leitzinserhöhungen zu steigen wie von der Fed erwünscht.



## China: Es wird schwieriger

Patrick Franke  
Tel.: 0 69/91 32-47 38

Zur Jahreswende zeigte sich die chinesische Konjunktur in guter Verfassung. Im vierten Quartal stieg das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 6,9 % gegenüber Vorjahr. Ebenso hoch war der Zuwachs für das Gesamtjahr 2017 – deutlich höher als noch zum Jahresauftakt erwartet wurde. Das offizielle Wachstumsziel von 6,5 % übertraf China damit komfortabel und die robuste Konjunktur dort war eindeutig eine der Überraschungen des abgelaufenen Jahres. War dies in erster Linie die Folge verstärkter Stimulusanstrengungen seitens der Regierung oder ein Abbild des synchronen globalen (Industrie-)Aufschwungs der vergangenen 18 Monate? Profitiert die chinesische Wirtschaft in erster Linie von dieser Entwicklung oder war sie eher ihr Auslöser? Rein rechnerisch lieferten die Nettoexporte 2017 erstmals seit 2014 wieder einen leicht positiven Wachstumsbeitrag (0,6 Prozentpunkte), d.h. die chinesische Produktion stieg stärker als die Nachfrage. Dies spricht tendenziell für die „China profitiert von der globalen Dynamik“-These. Tatsächlich sind die Nettoerlöse aber nur eingeschränkt aussagefähig, denn Produktion und Nachfrage können weltweit parallel um 1 % oder um 10 % zulegen – theoretisch mit identischen Auswirkungen auf die Nettoexporte eines einzelnen Landes. Die nominalen Importe Chinas haben sich vom Tief im Sommer 2016 stärker erholt als die Exporte. Dies war zwar teilweise ein (Rohstoff-)Preiseffekt, spiegelt aber dennoch wider, dass der originäre Nachfrageimpuls offenbar zumindest auch aus China kam.

### Prognoseübersicht China

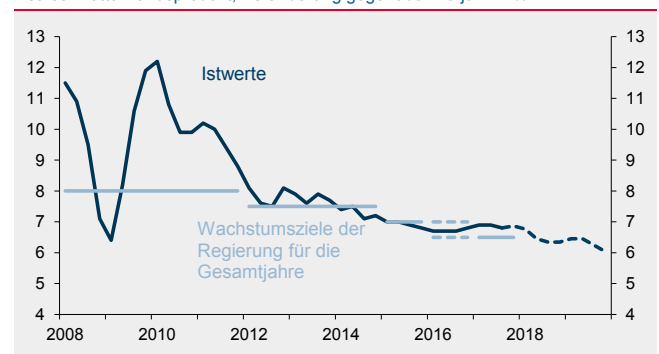
		2016	2017	2018p	2019p
BIP, real	% gg. Vj.	6,7	6,9	6,5	6,3
Budgetsaldo	% des BIP	-3,7	-4,0	-4,5	-4,5
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	1,8	1,4	2,0	2,0
Arbeitslosenquote	%	4,1	4,1	4,0	4,0
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,1	1,6	2,0	2,2

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p = Prognose

### Nur temporäre Stabilisierung

Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Politischer Gegenwind  
nimmt zu

Politisch wird das Umfeld für China nicht unbedingt besser. Die US-Regierung intensiviert derzeit ihre Bemühungen, den „unfairen“ Wettbewerb aus dem Ausland einzudämmen. Auch die EU geht verstärkt gegen „unlautere“ chinesische Konkurrenz vor. In den Industrieländern insgesamt nimmt der Widerstand gegen Übernahmen einheimischer Unternehmen durch explizit oder implizit staatliche Konkurrenten aus China zu. Zudem bemüht sich die chinesische Regierung derzeit, die Kreditvergabe einzudämmen und industrielle Überkapazitäten weiter abzubauen. Dies wird die konjunkturelle Dynamik dämpfen. Im laufenden Jahr rechnen wir daher mit einem Wachstum von 6,5 %, wieder etwas weniger als im Vorjahr. Mittelfristig geht es in Richtung Trendwachstum 5 %.

Gemessen am Bruttoinlandsprodukt lag der Überschuss in der chinesischen Leistungsbilanz im Jahr bis zum dritten Quartal 2017 mit 1 % auf dem niedrigsten Wert in Jahrzehnten. 2007 bewegte sich der Wert noch bei rund 10 % am BIP. Der Nettokapitalexport ist derzeit also so gering wie lange nicht mehr. Damit entfällt auch die Notwendigkeit, umfangreiche Mittel in zusätzlichen Devisenreserven (also vor allem US-Treasuries) zu investieren, zumal die bereits erwähnten privaten Auslandsinvestitionen an Bedeutung gewonnen haben. Im Januar aufgekommene Gerüchte über einen „Käuferstreik“ im Hinblick auf US-Anleihen wurden aber nicht nur von der zuständigen Behörde (SAFE) schnell dementiert. Auf absehbare Zeit wird China einfach darauf angewiesen sein, einen großen Teil seiner Devisenreserven in hochliquiden Treasuries zu halten – auch wenn sich das Verhältnis zu Washington weiter verschlechtern sollte.



## Niederlande: Weit über Potenzial

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

Die niederländische Volkswirtschaft hat sich 2017 schwungvoll entwickelt und ist voraussichtlich um mehr als 3 % gewachsen – so stark wie seit zehn Jahren nicht mehr. Nachdem das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im zweiten Quartal 2017 außergewöhnlich stark zugelegt hatte (+1,5 % gegenüber Vorquartal), kam es im dritten Quartal zu einer gewissen Verlangsamung (+0,4 % gegenüber Vorquartal). Das Schlussquartal sollte wieder etwas dynamischer ausgefallen sein. Damit befinden sich die Niederlande auf dem Höhepunkt ihres Konjunkturzyklus. Das gesamtwirtschaftliche Wachstum dürfte auch in diesem und im nächsten Jahr das Expansionspotenzial weit überschreiten, allerdings nicht mehr an die Spitzenrate von 2017 heranreichen. So ist für 2018 und 2019 ein Anstieg des BIP um 2,7 % bzw. 2,3 % zu erwarten.

Das Wachstum ist breit aufgestellt: Neben einem positiven Außenbeitrag entwickelt sich auch die Binnenwirtschaft robust. Der Wohnimmobilienmarkt spielt eine wichtige Rolle sowohl für den Konsum als auch für die Investitionen. Die Hauspreise sollten im laufenden Jahr allerdings weniger stark zulegen, was sich bei den privaten Haushalten mit ihrer hohen Verschuldung in diesem Marktsegment bemerkbar macht. Gleichwohl wird auf diese Weise immer noch ein positiver Einkommenseffekt generiert. Das Konsumentenvertrauen bewegt sich auf hohem Niveau. Schließlich fördert die Verbesserung auf dem niederländischen Arbeitsmarkt entscheidend die Konsumausgaben, die ähnlich wie im Vorjahr um rund 2 % zulegen sollten. Seit einigen Jahren werden deutliche Beschäftigungszuwächse verzeichnet und die Arbeitslosenquote sinkt. Ende 2017 erreichte sie mit 4,4 % etwa das Niveau der strukturellen Arbeitslosenrate. Dementsprechend gibt es bereits spürbare Engpässe auf dem Arbeitsmarkt, was sich zunehmend in der Entwicklung der Nominallohne wie auch der Inflation niederschlagen dürfte. Durch die geplante Erhöhung des ermäßigten Umsatzsteuersatzes von derzeit 6 % auf 9 % Anfang 2019 wird auch die Inflationsrate stärker steigen, wodurch der Reallohnzuwachs dann sinkt.

### Prognoseübersicht Niederlande

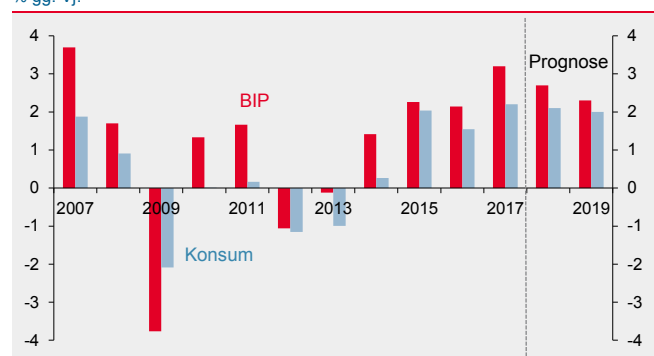
		2016	2017	2018p	2019p
BIP, real	% gg. Vj.	2,1	3,3	2,7	2,3
Budgetsaldo	% des BIP	0,4	0,7	0,4	0,7
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	9,0	9,8	9,2	8,5
Arbeitslosenquote	%	6,0	4,8	4,2	3,7
Inflationsrate	% gg. Vj.	0,1	1,3	1,7	2,5

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

p = Prognose

### Inlandskonjunktur mit viel Schwung

% gg. Vj.



Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

Angesichts des dynamischen und breit aufgestellten Wachstums bedarf es im fünfgrößten Mitgliedstaat der Eurozone eigentlich keines fiskalischen Stimulus. Ohnehin expandiert das BIP in den Niederlanden kräftiger als in der Staatengemeinschaft, wo für das laufende Jahr rund 2 % zu erwarten sind. Gleichwohl will die neue Koalitionsregierung die Bürger und Unternehmer steuerlich entlasten sowie die Staatsausgaben für Verteidigung, Ausbildung und Infrastruktur erhöhen. Allerdings liegt der Budgetsaldo in Relation zum BIP angesichts der vorangegangenen Austeritätspolitik deutlich unter der Maastricht-Grenze von 3 %.

Außenwirtschaftliche  
Wachstumsrisiken

Abwärtsrisiken gehen für die sehr offene Volkswirtschaft von den externen Rahmenbedingungen aus. Ein protektionistischeres Klima im Welthandel würde sich auf die Niederlande mit ihren international bedeutenden Häfen signifikant negativ auswirken. Zudem sind mit dem britischen EU-Austritt nennenswerte Risiken für den niederländischen Außenhandel verbunden, da beide Staaten intensive Handelsverflechtungen aufweisen.



## Österreich: Mit Schwung auf der Piste

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

Mit einem realen BIP-Wachstum von knapp 3 % gegenüber dem Vorjahr – dem stärksten seit 2011 – hat sich die Dynamik in Österreich 2017 verdoppelt. Für diese schwungvolle Fahrt wird quasi der ganze Hang genutzt, denn das Tempo wird sowohl von den Investitionen (hohe Kapazitätsauslastung, niedrige Zinsen) als auch vom Konsum getragen. Die Exporte legen ebenfalls deutlich zu, jedoch bewirkt die lebhaftere Inlandsnachfrage auch steigende Importe, so dass die Wirkung der Nettoexporte begrenzt ist. Dieses Bild dürfte 2018 Bestand haben, wenngleich das Fahrttempo wohl etwas gemäßiger ausfällt. So präsentiert sich die Alpenrepublik im Jahr ihrer EU-Ratspräsidentschaft (ab Juli) in guter Verfassung. Steuererleichterungen – Stichwort Familienbonus (1.500 Euro weniger Lohnsteuer je Kind) – und die weiter sinkende Arbeitslosigkeit halten dabei den Konsum lebhaft. Mit Deutschland ist Österreich im Handel eng verbunden. 2018 wird wie im Vorjahr wieder mit Rekordzahlen im Außenhandel gerechnet. Dies liegt u.a. an der guten Konjunktur in Deutschland sowie am florierenden Tourismus.

Dieser trägt neben höheren Ölpreisen auch dazu bei, dass das EZB-Inflationsziel von rund 2 % bereits erreicht ist. Schon in den Vorjahren lag die Teuerung über dem Durchschnitt der Eurozone. 2018 dürfte die Inflationsrate oberhalb 2 % bleiben.

### Prognoseübersicht Österreich

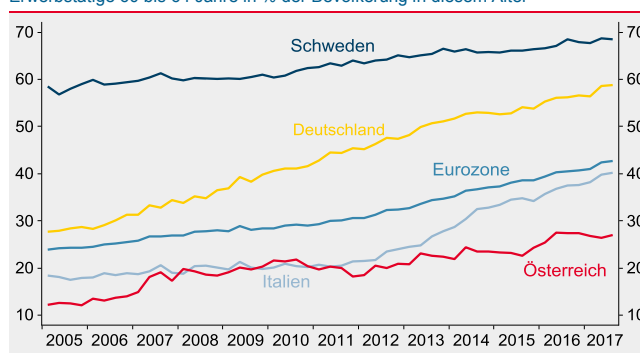
		2016	2017	2018p	2019p
BIP, real	% gg. Vj.	1,5	2,9	2,4	2,2
Budgetsaldo	% des BIP	-1,6	-1,0	-0,8	-0,5
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	2,1	1,9	2,1	2,0
Arbeitslosenquote	%	9,1	8,5	8,2	8,0
Inflationsrate	% gg. Vj.	0,9	2,1	2,2	2,1

Quellen: EIU, MB, Helaba Volkswirtschaft/Research

p = Prognose

### Erwerbstätigkeit vor allem bei Älteren ausbaufähig

Erwerbstätige 60 bis 64 Jahre in % der Bevölkerung in diesem Alter



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Fiskalpolitik unter  
Finanzierungsvorbehalt

Politisch ist Österreich gewissermaßen auf der schwarzen und der blauen Piste gleichzeitig unterwegs. Während dies im Skisport schlecht vereinbar ist, konnten sich die „Schwarzen“ (ÖVP) und die „Blauen“ (FPÖ) in ihrer zweiten Koalition zügig auf ein gemeinsames Regierungsprogramm einigen. Dieses greift Wahlversprechen wie eine schlankere Verwaltung, Steuererleichterungen, Standort aufwerten und eine geringere Zuwanderung auf, erwähnt aber auch strukturelle Defizite, etwa bei der Rentenversicherung. Von einer geringeren Abgabenbelastung, die aktuell mit 43 % des BIP weltweit zu den höchsten zählt und auf 40 % gesenkt werden soll, dürfte die Wirtschaft profitieren. Da alle Maßnahmen unter dem Vorbehalt der Gegenfinanzierung formuliert sind, wird sich aber erst erweisen müssen, was tatsächlich umgesetzt wird.

Denn Einsparungen werden nötig sein, wenn Österreich seine hohe Staatsverschuldung von gut 80 % des BIP reduzieren will. Auf einige arbeitsmarktpolitische Maßnahmen, die noch von der letzten Regierung in Angriff genommen wurden, will die neue Regierung angesichts der guten Konjunktur verzichten. Eine geplante Indizierung der Familienbeihilfe für ausländische Arbeitnehmer auf den Lebensstandard im Herkunftsland, die auch in Deutschland immer wieder diskutiert wird, ist rechtlich umstritten. Auch von einer grundlegenden Verwaltungsreform erhofft sich die Koalition größere Einsparungen. Ein Maßnahmenbereich, der gleichermaßen bedeutsam ist für ein weiterhin zügiges Konjunkturtempo und den vorsichtigen Umgang mit öffentlichen Mitteln ist die Erwerbsbeteiligung Älterer. Angesichts der vergleichsweise niedrigen Erwerbstätigkeit der „jungen Alten“ zwischen 60 und 64 Jahren kann man nur erahnen, welches Potenzial hier versteckt ist, wenn die entsprechende Piste erst präpariert wäre.

## Prognoseübersicht

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2016	2017	2018p	2019p	2016	2017	2018p	2019p
Euroland	1,8	2,5	2,0	1,7	0,2	1,5	1,6	1,7
Deutschland	1,9	2,5	2,0	1,7	0,5	1,8	1,8	2,0
Frankreich	1,1	1,9	1,8	1,6	0,3	1,2	1,4	1,6
Italien	1,1	1,6	1,5	1,3	-0,1	1,3	1,3	1,4
Spanien	3,3	3,1	2,8	2,2	-0,3	2,0	1,6	1,7
Niederlande	2,1	3,3	2,7	2,3	0,1	1,3	1,7	2,5
Österreich	1,5	2,9	2,4	2,2	0,9	2,1	2,2	2,1
Griechenland	-0,2	1,2	2,0	2,0	0,0	1,2	1,0	1,5
Portugal	1,5	2,4	2,0	1,8	0,6	1,5	1,4	1,5
Irland	5,1	5,8	3,5	3,0	-0,2	0,3	1,2	1,5
Großbritannien	1,9	1,8	1,0	1,4	0,6	2,7	2,5	2,0
Schweiz	1,4	0,7	1,5	1,3	-0,4	0,5	0,7	1,2
Schweden	3,3	3,1	2,5	2,4	1,0	1,8	1,9	1,8
Norwegen	1,1	1,9	2,2	2,0	3,6	1,9	2,2	2,0
Polen	2,9	4,6	3,5	3,3	-0,6	2,0	2,4	2,3
Ungarn	2,2	3,7	3,3	2,5	0,4	2,3	3,0	2,7
Tschechien	2,6	4,5	3,0	2,8	0,7	2,5	2,3	2,2
Russland	-0,2	1,9	1,8	1,7	7,0	3,8	4,0	4,7
USA	1,5	2,3	2,8	2,2	1,3	2,1	2,6	2,5
Japan	0,9	1,6	1,2	1,0	-0,1	0,4	0,6	1,0
Asien ohne Japan	5,4	5,3	5,0	5,2	2,7	2,4	2,9	3,0
China	6,7	6,9	6,5	6,3	2,1	1,6	2,0	2,2
Indien	7,1	6,7	7,2	7,5	4,9	3,8	4,7	4,8
Lateinamerika	-0,7	1,2	2,0	2,2	20,0	20,5	21,0	17,0
Brasilien	-3,5	0,7	2,0	2,3	8,7	3,4	3,6	4,2
Welt	2,9	3,5	3,4	3,3	3,7	4,0	4,4	4,0

p = Prognose; BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt

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