

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: Verschnaufpause**..... 2

**USA: Mehrheitswechsel trotz Hochkonjunktur**..... 3

**Japan: Abschwächung absehbar** ..... 4

**Türkei: Inflation stabilisiert sich auf hohem Niveau**..... 5

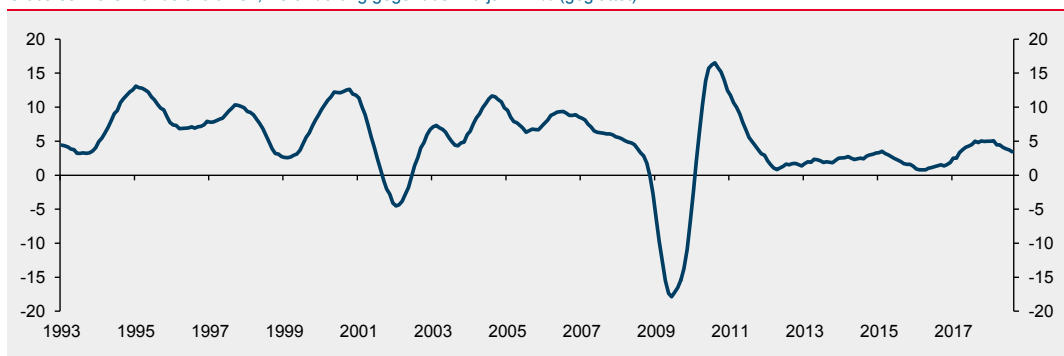
**Tschechien: Viel zu tun – keiner mehr zum Anpacken** ..... 6

**Prognoseübersicht**..... 7

Die Welt im Blick

Welthandel kann nicht an „die gute alte Zeit“ anknüpfen

Globales Warenhandelsvolumen, Veränderung gegenüber Vorjahr in % (geglättet)



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Das Volumen des weltweiten Warenhandels hatte sich 2017 beschleunigt. Hoffnungen, damit könnte die Globalisierung ihre Schwächephase nach der Finanzkrise beenden, haben sich jedoch nicht bestätigt. Seit einigen Monaten lässt der Schwung schon wieder nach – bei deutlich geringeren Wachstumsraten als in den 1990er und 2000er Jahren. Die naheliegende Erklärung – hier ist der Protektionismus am Werk – überzeugt aus unserer Sicht nicht. Stattdessen waren die Jahrzehnte vor der Finanzkrise wohl eine Ausnahmephase, in der erst die Staaten des Warschauer Paktes und dann die ostasiatischen Länder, allen voran China, in die Weltwirtschaft integriert wurden. Die damit verbundene Internationalisierung der Lieferketten war eine Hauptursache der damaligen hohen Wachstumsraten beim Handel. Dieser Prozess ist inzwischen offenbar weitgehend abgeschlossen. Die jüngsten Bewegungen um den heute spürbar niedrigeren Trend reflektieren in erster Linie Schwankungen im Rohstoff- und Industriezyklus, getrieben nicht zuletzt vom Auf und Ab der chinesischen Konjunktur. Angesichts der aktuellen Abschwächung in China dürfte sich diese Tendenz fortsetzen. Die WTO-Prognose für den Warenhandel 2019 (+3,7 %) könnte sich daher als optimistisch erweisen.

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: Verschaufpause

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

Das dritte Quartal ist für die deutsche Wirtschaft nicht gut gelaufen. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte stagniert haben. Gebremst hat das wichtige Verarbeitende Gewerbe. Sicherlich haben die Unsicherheiten durch die Handelspolitik und den Brexit zur Investitionszurückhaltung beigetragen. Die deutsche Industrie, die auf Kapitalgüter spezialisiert ist, spürt dies besonders. Wichtiger war allerdings das neue europäische Prüfverfahren für Fahrzeuge WLTP, das zu einem Genehmigungsstau und Produktionskürzungen geführt hat. Die anderen Branchen des Verarbeitenden Gewerbes können dem „Absturz“ des Fahrzeugbaus zurzeit nichts Positives entgegensetzen. Die Produktion in der Elektroindustrie ist tendenziell rückläufig, ähnlich wie in der Stahlindustrie. Stabil ist die Entwicklung im Maschinenbau und in der chemischen Industrie. Einen deutlichen Produktionsanstieg weist nur die Pharmaindustrie auf. Das Verarbeitende Gewerbe durchlebt eine Phase der zyklischen Abschwächung. Ein neuer Industrieaufschwung dürfte bei abnehmender Unsicherheit im Verlauf von 2019 einsetzen.

Mit der Bekanntgabe der BIP-Daten für das dritte Quartal am 14. November werden wir unsere Prognose für 2018 überprüfen. Für 2019 sind aus jetziger Sicht keine Änderungen notwendig, da sich ab dem vierten Quartal mit der vollständigen Implementierung des Zulassungsverfahrens für Fahrzeuge eine Gegenbewegung bei der Produktion einstellen dürfte.

### Prognoseübersicht Deutschland

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

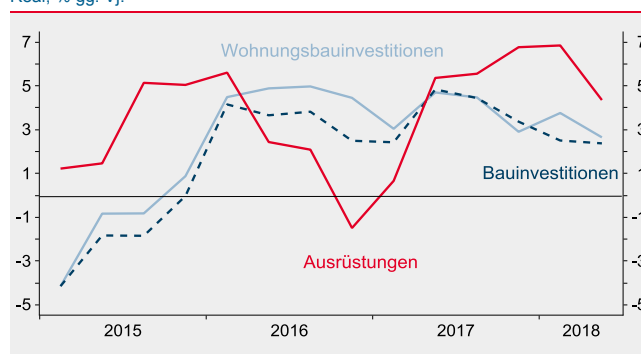
\*kalenderbereinigt

p=Prognose

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Schwächere Investitionsdynamik

Real, % gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Wirtschaftspolitik  
stimuliert Konsum

Impulse kommen im nächsten Jahr vom deutschen Konsumenten. Denn bei steigender Beschäftigung und höheren Realeinkommen stimuliert die Wirtschaftspolitik zusätzlich. Die Rückkehr zur paritätischen Finanzierung der Beiträge in der gesetzlichen Krankversicherung reduziert die Abzüge der Arbeitnehmer und Rentner um nahezu 7 Mrd. Euro. Zudem steigen 2019 die monetären Sozialleistungen durch die erweiterte „Mütterrente“. Daneben werden der Grundfreibetrag, das Kindergeld sowie die Eckwerte im Einkommensteuertarif angepasst und die Renten dürften wesentlich stärker steigen als die Inflationsrate. Damit können die privaten Konsumausgaben 2019 mit 1,7 % stärker zulegen als das Bruttoinlandsprodukt mit 1,5 %.

Die Ausrüstungen werden – trotz einer Beschleunigung im zweiten Halbjahr – 2019 nur noch um voraussichtlich 3 % (2018: 5 %) höher ausfallen. Auch die Bauinvestitionen dürften weiter zunehmen. Der Bedarf im Wohnungsbau ist weiterhin hoch und die Finanzierungsbedingungen sind bei steigenden Realeinkommen und niedrigen Zinsen günstig. Die öffentliche Hand investiert verstärkt in die Infrastruktur und die Nachfrage vor allem nach Bürogebäuden ist lebhaft.

Der Außenhandel hat 2018 keinen positiven Wachstumsbeitrag geliefert. Hierin spiegelt sich u.a. die Schwäche des Welthandels wider. Aufgrund der lebhaften Binnennachfrage legten die deutschen Importe sogar leicht stärker zu als die Exporte. Hieran wird sich auch 2019 nichts Wesentliches ändern.



## USA: Mehrheitswechsel trotz Hochkonjunktur

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

Die Sommerhitze ist vorbei, aber von einer herbstlichen Eintrübung kann in der US-Wirtschaft derzeit kaum die Rede sein. Im Oktober stieg die Zahl der Beschäftigten gegenüber Vormonat um 250.000, im Dreimonatsschnitt lag der Stellenaufbau bei 218.000 – und das trotz der bereits historisch niedrigen Arbeitslosenquote von 3,7 %. Nach annualisierten Zuwachsraten von 4,2 % und 3,5 % im Sommerhalbjahr dürfte der Anstieg des realen Bruttoinlandsproduktes im vierten Quartal etwas niedriger ausfallen. Der Zuwachs bleibt aber trotz der erwarteten kurzfristigen Belastung durch den Lagerzyklus (die Lager waren im Q3 stark aufgestockt worden) über dem Potenzialwachstum von rund 2 %. Stimmungsbarometer sind entweder auf langjährigen Hochs (Verbrauchertrauen) oder selbst nach leichten Rückgängen (Einkaufsmanagerindizes) noch immer auf Niveaus, die auf ein deutlich überdurchschnittliches Wachstum hinweisen.

Die konjunkturelle Dynamik ist hoch, die Stimmung gut und der Stellenaufbau kräftig. Es läuft alles bestens in der US-Wirtschaft. Dennoch haben Donald Trumps Republikaner bei den Kongresswahlen nach dem aktuellen Auszählungsstand die Mehrheit im Repräsentantenhaus verloren. Dies zeigt, wie unpopulär der Präsident in manchen Kreisen ist. Eine Kooperation mit Trump wird den Demokraten daher schwer fallen, selbst bei Themen, wo man eigentlich ähnliche Interessen hat wie höheren Ausgaben für die Infrastruktur. Für zusätzliche fiskalpolitische Impulse vor den Wahlen 2020 wird Trump wohl die Mehrheit im Kongress fehlen.

### Prognoseübersicht USA

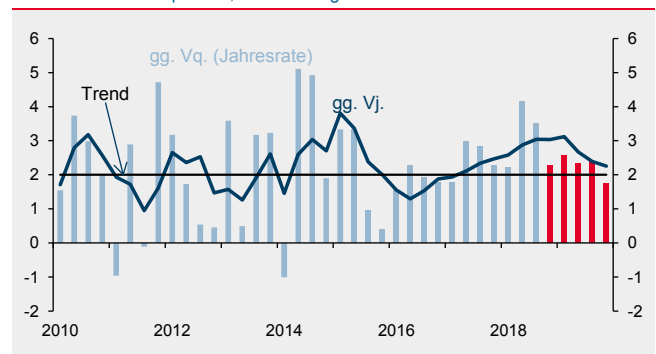
		2016	2017	2018p	2019p
BIP, real	% gg. Vj.	1,6	2,2	2,9	2,6
Budgetsaldo*	% des BIP	-3,7	-3,7	-4,8	-5,1
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-2,3	-2,3	-2,3	-2,3
Arbeitslosenquote	%	4,9	4,4	3,9	3,6
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,3	2,1	2,4	2,3

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

p=Prognose

### Geringeres Tempo im Winterhalbjahr

Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderung in %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Impulse von den Ölpreisen für die Teuerung haben ihren Hochpunkt überschritten. Entsprechend ist die Gesamtrate der Verbraucherpreise seit dem Frühjahr wieder etwas zurückgefallen. Inzwischen zeigt sich jedoch der seit langem erwartete stärkere Lohnauftrieb. Der Arbeitskostenindex für Löhne und Gehälter lag im dritten Quartal um 2,9 % über dem Vorjahresniveau – der stärkste Anstieg seit 2008. Auch die Strafzölle auf importierte Waren wirken tendenziell preistreibend, was die Kernrate ins kommende Jahr hinein stützen sollte. Insgesamt erwarten wir für 2019 einen Preisauftrieb von 2,3 % (Kernrate: 2,5 %).

Fed erhöht zunächst weiter

Vor dem Hintergrund der kräftigen Konjunktur – wir haben unsere Schätzung für das Wachstum 2018 und 2019 um jeweils ein Zehntel Prozentpunkt angehoben – und der anziehenden Kernteuerung bleibt die US-Notenbank zunächst auf Zinserhöhungskurs. Wir rechnen mit dem nächsten Zinsschritt im Dezember. Im kommenden Jahr dürfte es in dieser Richtung erst einmal weiter gehen, bis die Fed dann bei einem Zielkorridor von 3,00 % bis 3,25 % voraussichtlich erst einmal eine Pause einlegt. Abnehmender Rückenwind von der Fiskalpolitik und die weniger expansive Geldpolitik dürften zu einer geringeren konjunkturellen Dynamik führen als 2018. Die Fed wird versuchen, ein „Überdrehen der Zinsschraube“, das üblicherweise den Zyklus beendet, zu vermeiden oder zumindest zu vertagen.



## Japan: Abschwächung absehbar

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

Die global drittgrößte Volkswirtschaft wächst moderat. Die Mehrwertsteuererhöhung im Herbst 2019 wird das Tempo wohl deutlich verlangsamen, aber nicht in die Rezession führen. Das japanische Wirtschaftswachstum dürfte 2019 bei rund 1 % liegen und damit weiterhin auf dem Potenzialpfad. Die ohnehin hohe Volatilität der Quartalsraten wird durch den Sondereffekt der Mehrwertsteueranpassung einmal mehr gesteigert. Im Vorfeld dieser für Oktober 2019 avisierten Maßnahme, die den Regelsteuersatz um zwei Prozentpunkte auf dann 10 % anhebt, dürfte es zu erheblichen Vorzieheffekten der privaten Verbraucher kommen und im Nachklang zu einer Konsumflaute.

Um diese Nachfrageverzerrung abzumildern und einen gesamtwirtschaftlichen Einbruch zu verhindern, soll für Waren des täglichen Bedarfs der aktuelle Steuersatz von 8 % beibehalten werden. Darüber hinaus sind Subventionen z.B. für den Einzelhandel angedacht, da der private Konsum die weitaus wichtigste BIP-Komponente darstellt. Unterstützt vom positiven Konjunkturreffekt durch die Olympischen Spiele in Tokio ist für 2020 somit keine Rezession zu erwarten, sondern lediglich eine Wachstumsabschwächung.

Japan ist mit dem Grundproblem einer sehr hohen Staatsverschuldung konfrontiert, und das unter dem Druck einer alternden Gesellschaft: Der staatliche Schuldenberg beträgt mittlerweile mehr als 220 % des BIP. Die kostenintensiven Vorbereitungen für Olympia wirken sich hier obendrein als Belastung aus ebenso wie die fiskalpolitischen Stützungsmaßnahmen. Die zusätzlichen Staatseinnahmen durch die Mehrwertsteuererhöhung dienen zur Finanzierung der steigenden Renten-, Gesundheits- und Pflegekosten. So bleibt die Sanierung der Staatsfinanzen auf absehbare Zeit schwierig.

### Prognoseübersicht Japan

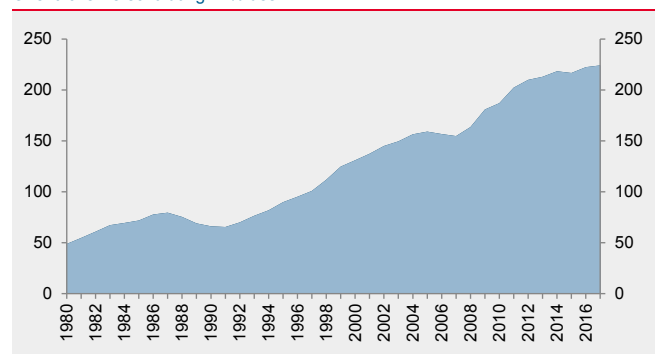
		2016	2017	2018p	2019p
BIP, real	% gg. Vj.	1,0	1,7	1,1	1,0
Budgetsaldo	% des BIP	-3,4	-3,5	-3,7	-3,8
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	3,9	4,0	4,2	3,9
Arbeitslosenquote	%	3,1	2,8	2,5	2,2
Inflationsrate	% gg. Vj.	-0,1	0,5	1,0	1,5

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

### Hoher Schuldenberg wächst weiter

Öffentliche Verschuldung in % des BIP



Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

Eine weitere Herausforderung sind Naturkatastrophen. Die unlängst entstandenen schweren Schäden durch Regenfluten, einen Taifun und ein Erdbeben werden nun mit öffentlichen Mitteln beseitigt, die über einen Nachtragshaushalt bereitgestellt werden. Darüber hinaus ist Japan als exportorientierte Volkswirtschaft mit schwacher Binnenwirtschaft besonders vom sich ausweitenden Protektionismus betroffen.

Von Protektionismus  
besonders betroffen

Alein die von den USA angedrohten hohen Schutzzölle auf Auto-Importe würden Japan schwer zusetzen. Schließlich macht die japanische Autoausfuhr in die Vereinigten Staaten rund 30 % der gesamten Warenexporte dorthin aus. Um die Schutzzölle zumindest für eine gewisse Zeit noch vermeiden zu können, hat Japan diesen Herbst letztlich doch in bilaterale Verhandlungen über einen Freihandelsvertrag für Waren eingewilligt. Ursprünglich wollte Japan seinen nach China zweitwichtigsten Handelspartner dazu bewegen, dem transpazifischen Freihandelsbündnis (TPP) wieder beizutreten. Aufgrund des anhaltenden US-Drucks in der Handelspolitik findet nun eine Annäherung von China und Japan als der zweit- und drittgrößten Volkswirtschaft der Welt statt.

## Türkei: Inflation stabilisiert sich auf hohem Niveau

Patrick Heinisch  
Tel.: 0 69/91 32-74 27

Am 5. November meldete die türkische Statistikbehörde Turkstat, dass der Verbraucherpreisindex im Oktober auf 25,2 % gegenüber dem Vorjahr gestiegen war. Gegenüber September war die Inflation damit um 2,7 % höher, womit sich der Preisanstieg im Vergleich zum Vormonat bereits merklich abgeschwächt hat. Dennoch liegt die Teuerungsrate weiterhin oberhalb des Leitzinses der Zentralbank, woraus sich ein negativer Realzins ergibt. Das dürfte die Notenbanker jedoch nur am Rande interessieren, zumal der Realzins seit 2010 bereits mehrfach im negativen Bereich lag. Wichtiger ist, dass der massive Preisaufrtrieb, der aus der starken Abwertung der Währung resultiert, gestoppt ist. Die Inflation dürfte damit ihren Höhepunkt erreicht haben. Geholfen hat in erster Linie die jüngste Aufwertung der Lira. Seit ihrem Tief von fast 7 Lira pro US-Dollar im August hat die türkische Währung um mehr als ein Fünftel zugelegt. Im Jahresdurchschnitt erwarten wir eine Inflation von 15,5 %, die im kommenden Jahr auf 14,5 % leicht zurückgehen dürfte. Die Zentralbank rechnet damit, dass sie mittelfristig ihr Inflationsziel von 5 % erreicht. Das sind durchaus optimistische Erwartungen angesichts der Tatsache, dass die Inflation in den vergangenen Jahren nur selten bei 5 % oder weniger lag.

### Prognoseübersicht Türkei

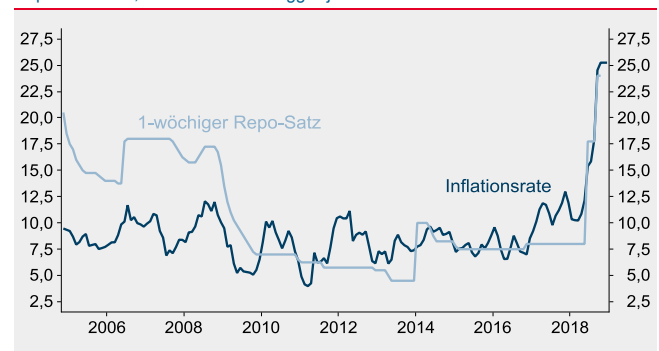
		2016	2017	2018p	2019p
BIP, real	% gg. Vj.	3,3	7,3	3,1	1,0
Budgetsaldo	% des BIP	-1,1	-1,5	-3,4	-2,9
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-3,8	-5,6	-5,2	-3,9
Arbeitslosenquote	%	10,9	10,9	11,2	10,8
Inflationsrate	% gg. Vj.	7,8	11,1	15,5	14,5

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

### Negativer Realzins nicht ungewöhnlich

Repo-Satz in %, Inflationsrate in % gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Korrektur der  
wirtschaftlichen  
Überhitzung

Die merkliche Abkühlung der Wirtschaft dämpft neben der Wechselkursberuhigung ebenfalls den Preisanstieg. Im zweiten Quartal wuchs die türkische Wirtschaft noch um 5,7 % gegenüber dem Vorjahr. Für die letzten beiden Quartale des Jahres 2018 sowie für das erste Quartal 2019 ist mit einem negativen Wirtschaftswachstum zu rechnen. Die Exporte entwickeln sich zwar gut, da hier das lebhaftere Tourismusgeschäft erfasst wird. Die inländische Nachfrage ist jedoch wegen des rückläufigen Konsums der privaten Haushalte und geringeren Investitionen schwach. Folglich verlangsamt sich das Wachstum im laufenden Jahr auf rund 3 %. 2019 ist mit einem weiteren Wachstumsrückgang auf 1 % zu rechnen. Immer deutlicher zeigt sich, dass die Entwicklung der türkischen Wirtschaft mit einem Wachstum von 7,3 % im vergangenen Jahr nicht gesund war. Deshalb sprechen die türkischen Notenbanker mittlerweile von einem „rebalancing trend in economic activity“. Die Korrektur der Überhitzung wird auch bei der Kreditvergabe deutlich. Anfang 2018 stieg diese noch um ca. 20 % gegenüber dem Vorjahr, zuletzt betrug das Kreditwachstum nur noch etwa 8 %.

Im September hatte die Zentralbank ihren Leitzins um 625 Basispunkte auf 24 % angehoben. Aufgrund steigender Arbeitslosenzahlen, geringerem Wachstum, rückläufigen Importen und einer Erholung des Wechselkurses, sahen die Währungshüter Ende Oktober keine Notwendigkeit, weitere Zinsschritte zu unternehmen. Am 13. Dezember tritt der geldpolitische Ausschuss der türkischen Zentralbank das nächste Mal zusammen. Vor dem Hintergrund der jüngst weiter vorangeschrittenen Gegenbewegung beim Wechselkurs und des schwachen Wirtschaftswachstums rechnen wir mit keiner Leitzinsänderung. Wenn sich die Inflation wie erwartet im kommenden Jahr abschwächt, könnte die Notenbank erste Zinsreduzierungen vornehmen, auch um das Wachstum zu stützen.



## Tschechien: Viel zu tun – keiner mehr zum Anpacken

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

Mit voraussichtlich rund 3 % bleibt das BIP-Wachstum 2018 und 2019 dynamisch. Der Expansion der Wirtschaft werden durch den ausgeprägten Fachkräftemangel jedoch Grenzen gesetzt. Im EU-Vergleich hat Tschechien die niedrigste Arbeitslosenquote. Die Zahl der offenen Stellen ist mittlerweile deutlich höher als die der gemeldeten Arbeitslosen. Bei den 20- bis 64-Jährigen hat die Beschäftigungsquote mit fast 80 % zuletzt sogar den hohen deutschen Wert knapp überschritten.

Die Kapazitäten im Verarbeitenden Gewerbe sind mit 86 % sehr gut ausgelastet, allerdings hat sich der Anteil der Unternehmen, die den Faktor Arbeit als Produktionseinschränkung sehen, v.a. in den letzten drei Jahren massiv erhöht. Tschechien plant zwar Änderungen bei der Berufsausbildung. Kurzfristig lösen lässt sich das Knappheitsproblem jedoch nicht. Chancen bieten Investitionen in Automatisierung und Digitalisierung, die gleichzeitig eine Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit mit sich bringen. Allerdings lassen die EU-Vertrauensindikatoren auf eine gewisse Skepsis schließen. Vor allem die Produktionserwartungen der Unternehmen für die nächsten Monate sind deutlich gesunken.

### Prognoseübersicht Tschechien

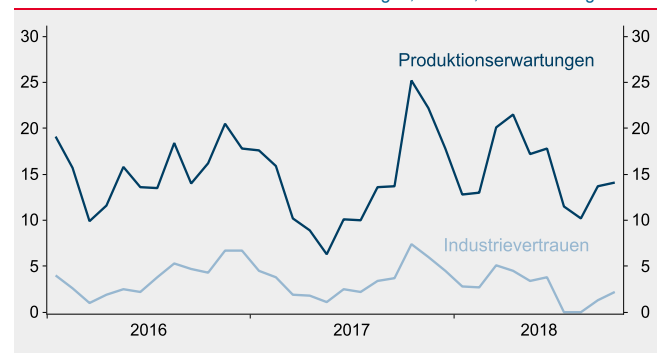
		2016	2017	2018p	2019p
BIP, real	% gg. Vj.	2,4	4,4	3,2	2,8
Budgetsaldo	% des BIP	0,7	1,5	1,2	0,8
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	1,5	0,9	0,8	0,5
Arbeitslosenquote	%	5,5	4,2	3,2	3,0
Inflationsrate	% gg. Vj.	0,7	2,5	2,2	2,2

Quellen: EIU, MB, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

### Euphorie der Unternehmen lässt nach

EU-Industrievertrauen und Produktionserwartungen, Salden, saisonbereinigt



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Inflation bleibt auch 2019 mit gut 2 % innerhalb des von der Zentralbank angestrebten Bereichs von 2 % (+/- 1 Prozentpunkt). Die Konjunktur- und Preisentwicklung nutzt die Tschechische Notenbank, um den Leitzins vom langjährigen Kriseninterventionsniveau allmählich auf Normalhöhe anzuheben. Nach sieben Schritten seit der Zinswende 2017 liegt er aktuell bei 1,75 % und hat damit einen deutlichen Vorsprung zur EZB erreicht. Der Straffungskurs dürfte sich 2019 fortsetzen. In Kombination mit den trotz der Abschwächung weiterhin guten Konjunkturdaten dürfte dies die Krone unterstützen.

Schwierige  
Regierungsverhältnisse

Nach einer längeren Hängepartie konnte Premierminister Babis im Juli zusammen mit den Sozialdemokraten eine Minderheitsregierung bilden, die von den Kommunisten fallweise unterstützt wird. Wenngleich Tschechien eine gewisse Tradition mit handlungsfähigen Minderheitsregierungen hat, könnte sich die Konstellation aus Unternehmertum und linksgerichteten Parteien als schwierig erweisen, zumal in der gegenwärtigen Phase der Wachstumsabschwächung. In den Lokal- und Senatswahlen im vergangenen Oktober musste die regierende ANO trotz guter Wirtschaftsdaten Verluste hinnehmen. Auch die staatsanwaltschaftlichen Untersuchungen der Unternehmertätigkeit Babis' werden die Beliebtheit der Partei nicht mehr. Bei den Beziehungen zur EU wird die Regierung darauf achten, nicht in dem Maße wie Ungarn oder Polen auf Kollisionskurs zu gehen. Der Euro, den zwei Drittel der Bevölkerung ablehnen, ist in nächster Zeit allerdings kein Thema.

Vom Brexit, der für Frühjahr 2019 geplant ist, wird Tschechien als kleine offene Volkswirtschaft v.a. indirekt über Handelsströme mit der EU betroffen sein, die über 80 % der Exporte aufnimmt. Sollten allerdings die aktuell diskutierten Freihandelsregelungen in Kraft treten, werden diese Risiken für die tschechische Wirtschaft überschaubar bleiben.

## Prognoseübersicht

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

p = Prognose; BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt \*Inflation Lateinamerika wegen Hyperinflation ohne Venezuela

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