KONJUNKTUR KOMPAKT

3. Juli 2019

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

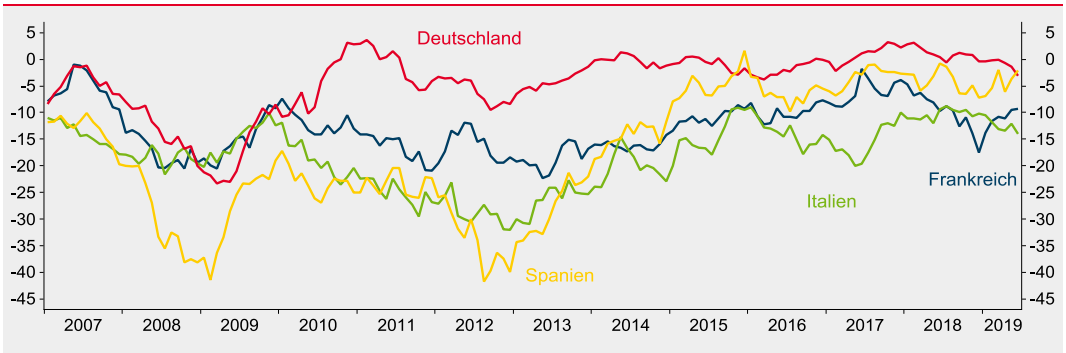
Die Welt im Blick 1
Deutschland: Handelspolitik nicht nur negativ 2
USA: Sommerpause im Handelsstreit 3
Frankreich: Reformen zahlen sich aus 4
Norwegen: Freundliches Wachstumsumfeld 5
Kroatien: Erfolgsfaktor EU-Mitgliedschaft 6
Prognoseübersicht 7

Die Welt im Blick

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

Europäische Verbraucher weiterhin optimistisch

Konsumklima nach Ländern, Saldo in %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Der Optimismus der europäischen Konsumenten hat sich nur wenig eingetrübt. Kein Wunder, da sie von einer expansiven Fiskalpolitik profitieren. Die Schwierigkeiten des Verarbeitenden Gewerbes haben sich bislang kaum am Arbeitsmarkt niedergeschlagen. Die französischen Verbraucher sind nach dem Abklingen der Gelbwesten-Proteste sogar optimistischer geworden. Die Regierung hat auf die Unzufriedenheit mit Steuer- und Abgabensenkungen reagiert. Hingegen scheinen die Maßnahmen der italienischen Regierung wie die Einführung des Bürgergeldes und die Frühverrentung zu keinem positiven Effekt geführt zu haben. Die italienischen Konsumenten dürften den Entscheidungen, die zu einer noch höheren Verschuldung führen, mit Skepsis begegnen. Spaniens Verbraucher bleiben sehr optimistisch, weil die Arbeitslosigkeit aufgrund des hohen Wachstums kontinuierlich sinkt. Zusätzlich erhöhen deutliche Lohnsteigerungen die Kaufkraft, u.a. weil der Mindestlohn kräftig angehoben wurde. Auch die deutschen Konsumenten sind trotz der leichten Rückgänge weiterhin positiv gestimmt. Fiskalische Impulse, höhere Löhne und Renten sowie verhältnismäßig moderate Preissteigerungen tragen hierzu bei.

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: Handelspolitik nicht nur negativ

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

Nach dem robusten Wirtschaftswachstum im ersten Quartal 2019 von 0,4 % gegenüber den drei Monaten zuvor wird die Schrittfolge im zweiten Vierteljahr langsamer sein. Einige positive Sondereffekte vom Jahresanfang fallen weg oder werden geringer. Die fiskalische Entlastung der privaten Haushalte hatte zu einem starken Anstieg der Konsumausgaben geführt. Erst im zweiten Halbjahr stehen mit der deutlichen Rentensteigerung und dem höheren Kindergeld weitere Impulse an. Auch eine Wiederholung des Produktionsschubs in der Bauwirtschaft ist für das Frühjahr nicht zu erwarten. Vor allem wirkt sich der Brexit im zweiten Quartal deutlich negativ auf die deutschen Exporte aus. Der ursprüngliche Austrittstermin Ende März hatte zu einem Anstieg der Vorräte und Läger in Großbritannien geführt. Die deutschen Exporteure hatten hiervon profitiert. Durch die Verschiebung des Brexit sind diese Vorsichtsmaßnahmen zum Stillstand gekommen, was im April zu einem Einbruch der deutschen Ausfuhren nach Großbritannien geführt hat. Dieser Effekt wird allerdings allmählich auslaufen. Ab dem dritten Quartal dürfte das Wirtschaftswachstum wieder höher ausfallen, so dass das deutsche Bruttoinlandsprodukt 2019 insgesamt um rund 1 % zulegen sollte.

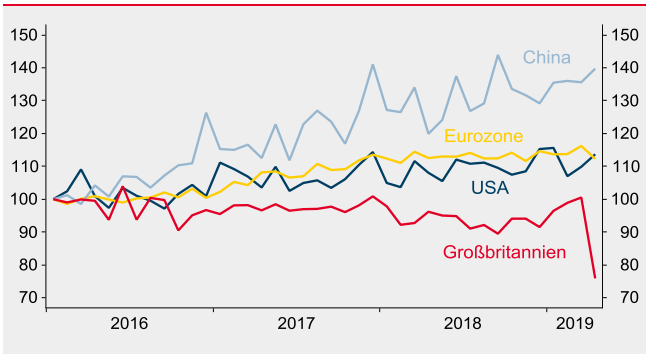
Prognoseübersicht Deutschland

		2017	2018	2019p	2020p
BIP*, real	% gg. Vj.	2,5	1,5	1,0	1,6
Budgetsaldo	% des BIP	1,0	1,7	1,2	1,2
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	8,0	7,3	6,7	6,6
Arbeitslosenquote	%	5,7	5,2	4,8	4,4
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,5	1,8	1,5	1,6

*kalenderbereinigt p=Prognose
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Brexit-Turbulenzen im deutschen Außenhandel

Deutsche Exporte nach Ländern, nominal, Index: Q1 2016 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Das deutsche Wirtschaftswachstum wird im zweiten Halbjahr im Wesentlichen von einer starken Konsumkonjunktur getragen werden. Die Tariflöhne dürften 2019 um rund 3 % zulegen, während die Inflation nur 1,5 % erreicht. Auch wenn sich der Arbeitsmarkt zurzeit langsamer verbessert, wird die Beschäftigung 2019 erneut höher ausfallen als im Jahr zuvor. Die Bauwirtschaft erhält Impulse aus dem Wohnungsbereich. Allerdings erschwert die hohe Kapazitätsauslastung der Branche weitere Steigerungen. Zudem legen die Baukosten deutlich zu und höhere Wohnimmobilienpreise verringern die Erschwinglichkeit von Wohneigentum, zumal die Hypothekenzinsen nicht weiter fallen. Der öffentliche Bau profitiert von den Infrastrukturprogrammen der öffentlichen Hand. Der Wirtschaftsbau wächst nur moderat. In der Summe sollten die Bauinvestitionen 2019 um rund 2 % zulegen.

Europäische Handelsabkommen helfen

Im zweiten Halbjahr dürfte auch das Verarbeitende Gewerbe wieder zum Wachstum beitragen. Der Rückgang der Auftragseingänge hat mit rund 10 % seit Ende 2017 das Niveau vergleichbarer Abwärtszyklen erreicht. Allmählich sollten positive Effekte in den Grundstoffindustrien über den Aufbau der Läger zu erwarten sein. Die Handelspolitik hat die Industrieunternehmen stark verunsichert. Zumindest wird nun zwischen den USA und China weiter um ein Abkommen gerungen. Positiv wirkt, dass die Zölle in die Volksrepublik für Unternehmen außerhalb Amerikas für viele Güter gesenkt worden sind. Zudem werden die bereits beschlossenen oder in Umsetzung befindlichen Abkommen der EU mit Kanada, Japan, dem Mercosur-Staatenbund und Vietnam die Rahmenbedingungen für deutsche Unternehmen verbessern. Trotz der erwarteten Aufhellung des Handelsklimas dürfte der deutsche Außenhandel 2019 das Wirtschaftswachstum bremsen. Die Importe werden mit voraussichtlich 4 % stärker zulegen als die Exporte mit 3 %. In diesem Umfeld werden die Ausrüstungsinvestitionen maximal um 2 % zunehmen.

USA: Sommerpause im Handelsstreit

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

An der Handelsfront brachten die vergangenen vier Wochen vorwiegend gute Nachrichten. Die befürchteten Zölle auf mexikanische Waren konnten durch Zugeständnisse des südlichen Nachbarn in der Immigrationspolitik vermieden werden. Auf dem G20-Gipfel in Osaka einigten sich Präsident Trump und sein chinesischer Amtskollege Xi Ende Juni auf neue Verhandlungen, die angedrohte Ausweitung der US-Strafzölle auf alle Einfuhren aus China unterbleibt zunächst. Auch in der für China kritischen Frage des Technologie-Boykotts bewegte sich die amerikanische Seite.

Dank der Unberechenbarkeit Präsident Trumps dürfte die entstandene Verunsicherung bei den Unternehmen aber nicht so schnell schwinden. Über Jahre, wenn nicht Jahrzehnte, aufgebaute internationale Lieferketten werden durch die aktuelle Handelspolitik in Frage gestellt. Für Standortentscheidungen kritische Faktoren können sich mit einem präsidialen Tweet ändern. Dies hat reale Folgen. Die Auftragseingänge für Kapitalgüter stagnieren seit einiger Zeit in der Tendenz und liegen seit Monaten unter den Lieferungen – ein negatives Signal. Die Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen hat bis zuletzt nachgelassen. Dies dürfte auch in der zweiten Jahreshälfte so bleiben.

Die Stimmung in der Industrie trübte sich im Trend bis zuletzt ein. Im Juni lag der ISM-Einkaufsmanagerindex bei 51,7 – dem niedrigsten Wert seit Oktober 2016. Dies passt noch immer zu einem Wachstum oberhalb des Trends von rund 2 %. Im zweiten Quartal dürfte die US-Wirtschaft mit einer annualisierten Vorquartalsrate des Bruttoinlandsprodukts von 1 % bis 1,5 % schon merklich an Schwung verloren haben. Der Konsum legte aber wohl mit fast 4 % zu. Die erwarteten Dämpfer kommen vor allem vom Lager und vom Außenhandel – als Gegenbuchung zu sehr positiven Impulsen im ersten Quartal.

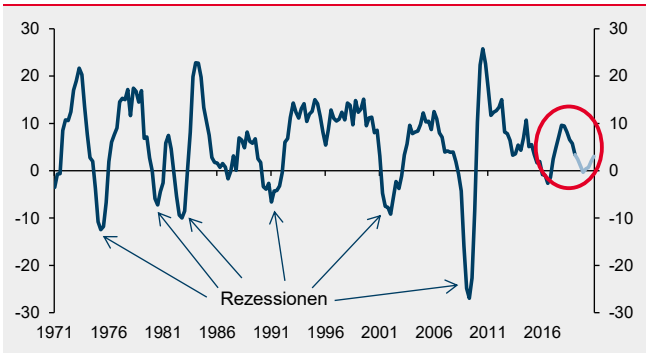
Prognoseübersicht USA

		2017	2018	2019p	2020p
BIP, real	% gg. Vj.	2,2	2,9	2,3	1,7
Budgetsaldo*	% des BIP	-3,7	-4,9	-5,1	-4,6
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-2,3	-2,4	-2,4	-2,4
Arbeitslosenquote	%	4,4	3,9	3,6	3,7
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,1	2,4	1,8	2,5

*Bundesebene einschl. Sozialversicherungen, p=Prognose
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Schwungverlust bei den Investitionen

Reale Ausrüstungsinvestitionen, Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Prognosen ab Q2 2019.
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Aus unserer Sicht überschätzen die Terminmärkte derzeit sowohl die Wahrscheinlichkeit als auch den Umfang einer bevorstehenden Zinssenkung durch die Fed. Durch geänderte „forward guidance“ und die zeitlich unbegrenzte Beibehaltung der aufgeblähten Notenbankbilanz hat die US-Notenbank seit Jahresbeginn die monetären Bedingungen bereits spürbar gelockert. Wir gehen davon aus, dass sie den Leitzins in den kommenden Monaten um insgesamt 50 Basispunkte senken wird. Dies wird aber – ohne eine Zuspitzung an der Handelsfront – eher den Charakter einer Versicherungsmaßnahme gegen ein unerwünscht abruptes oder deutliches konjunkturelles Abkühlen haben. Wir sehen hier Parallelen zur Geldpolitik von 1987, 1995 und 1998. Ein längerer und kräftigerer Zinssenkungszyklus würde hingegen nicht in unser Basis-Szenario passen und wohl nur in einem deutlich negativeren Umfeld kommen. Ein gradueller Schwungverlust ist hingegen schon wegen der abflauenden Impulse von der Fiskalpolitik kaum zu vermeiden.

Zölle wirken preistreibend

Das Preisklima liefert für eine deutlich expansivere Geldpolitik aktuell kaum Argumente. Wir rechnen mit einem Anstieg der Verbraucherpreise um 1,8 % 2019 und 2,5 % 2020, wobei die verhängten Strafzölle das inländische Preisniveau in den kommenden Monaten anschieben werden.

Frankreich: Reformen zahlen sich aus

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

Zwar fällt das Wachstum 2019 auch in Frankreich konjunkturell bedingt schwächer aus als in den Vorjahren. Dem wirken aber ein nicht unerheblicher fiskalischer Impuls und positive Effekte der Macron'schen Reformpolitik entgegen. Unser westlicher Nachbar wächst seit vergangenem Jahr stärker als Deutschland. 2019 dürfte das Bruttoinlandsprodukt mit 1,3 % um etwa 0,3 Prozentpunkte höher ausfallen als hierzulande. Auch für 2020 ist mit einer ähnlichen Differenz zu rechnen. Zurzeit ist die deutsche Wirtschaft aufgrund ihres hohen Industrie- und Exportanteils stärker vom um sich greifenden Protektionismus betroffen als Frankreich. Die konjunkturelle Schwäche und der strukturelle Wandel im wichtigen Fahrzeugbau belasten zusätzlich.

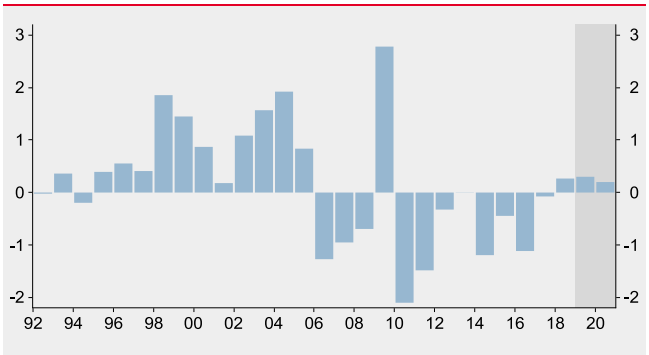
Prognoseübersicht Frankreich

		2017	2018	2019p	2020p
BIP, real	% gg. Vj.	2,4	1,7	1,3	1,8
Budgetsaldo	% des BIP	-2,8	-2,5	-3,2	-2,2
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-0,8	-0,7	-0,5	-0,4
Arbeitslosenquote	%	9,4	9,1	8,6	8,0
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,2	2,1	1,3	1,5

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research p=Prognose

Frankreich überholt Deutschland

Reale Wachstumsdifferenz zwischen Frankreich und Deutschland, Prozentpunkte



Prognosen ab 2019, Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Erste Reformschritte hatte es bereits in der Regierungszeit François Hollandes mit der Liberalisierung von Dienstleistungsbranchen und der Senkung von Steuern gegeben. Unter Emmanuel Macron wurden bislang Erleichterungen im französischen Arbeitsrecht durchgesetzt. In der Berufsausbildung wird den Unternehmen nun mehr Raum eingeräumt. Zusätzlich sind Überstunden von Steuern und Sozialabgaben für die Arbeitnehmer befreit worden, um damit die Fesseln durch die 35-Stundenwoche zu lockern. Unternehmenssteuern und Sozialabgaben wurden gesenkt und die Vermögensteuer auf eine reine Immobiliensteuer reduziert. Sozialrechtliche und steuerliche Schwellenwerte sind abgeschafft bzw. erhöht worden, um insbesondere kleinere Unternehmen zu entlasten. Bürokratiekosten wurden verringert. Auch steigen die französischen Lohnsätze seit Jahren langsamer als in Deutschland, was den Anstieg der Lohnstückkosten bremst. Insgesamt hat sich die Wettbewerbsfähigkeit der französischen Wirtschaft durch die Maßnahmen verbessert.

Reaktion auf die Gelbwesten stimuliert Wachstum

Auf die Gelbwesten-Proteste seit Ende letzten Jahres hat die französische Regierung reagiert. Steuern und Abgaben wurden gesenkt und ein staatlicher Lohnzuschuss erhöht. Die Gesamtkosten belaufen sich auf etwa 17 Mrd. €. Damit kann Frankreich die europäische Defizitgrenze von 3 % des BIP dieses Jahr nicht einhalten, nachdem dies in den beiden Vorjahren gelungen war. 2020 soll dies wieder möglich sein. Immerhin stützen diese Maßnahmen 2019 die privaten Konsumausgaben. Wichtiger ist, dass der Reformprozess trotz der Gelbwesten-Proteste weitergeht. Bis zum Jahresende sollen Strukturreformen im öffentlichen Dienst und in der Rentenversicherung umgesetzt werden. Die Möglichkeit, mit 62 in Rente zu gehen, soll zwar beibehalten werden. Gleichwohl sollen Anreize geschaffen werden, dass französische Arbeitnehmer in Zukunft länger arbeiten. Nach der angekündigten Reform der Arbeitslosenversicherung wird ein Bonus-Malus-System zeitlich begrenzte, sehr kurze Arbeitsverhältnisse belasten. Die Arbeitslosenentschädigungen sollen neu geregelt und mit dem Einkommen degressiv gestaffelt werden.

2019 gehen stärkere Impulse von den Konsumausgaben aus. Dies stimuliert die Einfuhren. Trotz verbesserter Wettbewerbsfähigkeit dürfte der Außenhandel damit nicht erneut positiv zum Wachstum beitragen. Stattdessen gehen positive Impulse sowohl von den Ausrüstungen als auch von der Bautätigkeit aus.

Norwegen: Freundliches Wachstumsumfeld

Patrick Boldt
Tel.: 0 69/91 32-18 90

Das Wachstum der norwegischen Wirtschaft enttäuschte im ersten Quartal dieses Jahres mit -0,1 % gegenüber dem Vorquartal. Auf dem Festland blieb der Zuwachs mit +0,3 % und +2,4 % zum Vorjahr durchaus vorzeigbar. Zu den Wachstumstreibern zählten der private Konsum sowie der Dienstleistungssektor. Niedrigere Ölpreise hatten hingegen eine Abschwächung der Investitionen im volatilen Offshore-Sektor zur Folge. Obwohl der Anteil des Festland-BIPs bei 88 % der gesamtwirtschaftlichen Leistung liegt, hat der Ölsektor Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung des Landes. In diesem Jahr dürfte die norwegische Volkswirtschaft mit einer robusten Konjunktur überzeugen. In der zweiten Jahreshälfte sollten die Öl-Aktivitäten wieder verstärkt einen Wachstumsbeitrag leisten. Damit dürfte die Dynamik Fahrt aufnehmen und das Wirtschaftswachstum im Gesamtjahr 2019 mit 2,0 % solide ausfallen. Im Vergleich zu vielen anderen europäischen Ländern steht Norwegen damit verhältnismäßig gut da. Die Lage am Arbeitsmarkt ist weiterhin als robust einzuschätzen. Die Arbeitslosenquote dürfte mit jahresdurchschnittlich 3,6 % niedrig bleiben. Die Löhne steigen in der Tendenz und schaffen damit das Umfeld für steigende Konsumausgaben.

Die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe zeigte sich in den vergangenen Quartalen solide und liegt über dem Durchschnitt der letzten Jahre. Die Stimmungsindikatoren dämpfen jedoch den Ausblick für die nächsten Monate. Dementsprechend rechnen wir mit einer etwas schwächeren Dynamik auf weiterhin hohem Niveau.

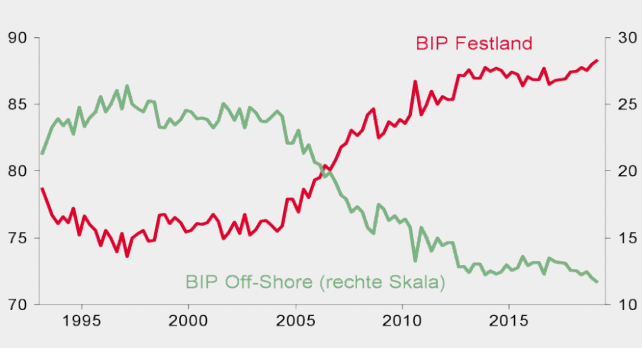
Prognoseübersicht Norwegen

		2017	2018	2019p	2020p
BIP, real	% gg. Vj.	2,4	1,8	2,0	2,2
Budgetsaldo	% des BIP	4,5	6,1	6,5	6,2
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	5,6	8,0	7,3	7,0
Arbeitslosenquote	%	4,2	3,9	3,6	3,5
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,9	2,8	2,3	2,4

Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research p=Prognose

Ölsektor verliert an Bedeutung

Anteil reales BIP in % an gesamtwirtschaftlicher Leistung



Quellen: Datastream , Helaba Volkswirtschaft/Research

Weitere Zinserhöhungen durch die Norges Bank

Die Inflation lag im Mai mit 2,5 % zum Vorjahr über dem Inflationsziel der Norgesbank von 2 %. Die Kernrate liegt nur etwas niedriger. Die Elektrizitäts- und Energiepreise sind noch erhöht, geben jedoch nach, so dass die Inflation dieses Jahr graduell sinken und bei durchschnittlich 2,3 % liegen dürfte. Die norwegische Zentralbank leitete im September vergangenen Jahres die Zinswende ein. Bei der letzten Zinsentscheidung am 20. Juni wurden die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf 1,25 % erhöht. Der Gouverneur der Norges Bank Olsen signalisierte weitere Zinserhöhungen im Laufe dieses Jahres. Damit stellt sich die Notenbank gegen den internationalen Trend. In Anbetracht des freundlichen Wachstums- und Inflationsniveaus halten wir weitere Zinserhöhungen für angemessen und rechnen mit der nächsten Zinserhöhung im September.

Anzumerken ist jedoch, dass die Notenbank vorsichtig vorgehen wird und im Falle eines verschlechternden Umfelds (Handelskonflikt usw.) die Zinserhöhungen aufgeschoben werden könnten. Dies gilt auch vor dem Hintergrund der Situation am Wohnungsmarkt. Die Häuserpreise haben sich auf einem hohen Niveau stabilisiert, die hohe Verschuldung der Privathaushalte von über 200 % des verfügbaren Einkommens mahnt jedoch weiterhin zur Vorsicht. Ein wichtiges Thema bleibt zudem die Unsicherheit über die zukünftige Handelsbeziehung zum Vereinigten Königreich. Zwar exportiert das Land einen Großteil seiner Güter in die EU, ein harter Brexit würde die Exportentwicklung jedoch belasten. Mit einem Staatsfonds in Höhe von 1 Billion US-Dollar und einem positiven Haushaltssaldo ist das nordische Land jedoch gut aufgestellt.

Kroatien: Erfolgsfaktor EU-Mitgliedschaft

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

Mit fast 4 % BIP-Wachstum gegenüber dem Vorjahr ist die kroatische Wirtschaft zügig in das Jahr 2019 gestartet und konnte sich der abnehmenden Dynamik entgegenstemmen. Die Frühindikatoren deuten darauf hin, dass der private Verbrauch im zweiten Quartal robust geblieben ist. Beschäftigungswachstum und steigende Löhne sorgen für eine optimistische Verbraucherstimmung. Gleichzeitig bringen große Investitionsprojekte, unterstützt aus EU-Fonds, sowohl die Infrastruktur als auch das Wirtschaftswachstum voran. Allerdings ist trotz der im EU-Vergleich noch relativ hohen Arbeitslosenquote ein Mangel an Fachkräften insbesondere im Bau- und im Tourismussektor spürbar. Gleichzeitig schwächt die vergleichsweise niedrige Erwerbsbeteiligung von rund 66 % der 20- bis 64-Jährigen das Wachstumspotenzial. Die abgekühlte Konjunktur in wichtigen Handelspartnerländern wie Italien, wohin rund 15 % der kroatischen Exporte gehen, dürfte sich im Außenhandel bemerkbar machen. Insgesamt sind die Wachstumsraten seit dem EU-Beitritt 2013 deutlich gestiegen. 2019 dürfte erneut ein Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von 2,6 % erreicht werden.

Die Inflation wird im Jahresdurchschnitt 2019 u.a aufgrund der Mehrwertsteuersenkung auf einige Nahrungsmittel und trotz weiter steigender Löhne niedrig bleiben. Um die Teuerung stabil zu halten, fokussiert die Zentralbank allerdings nicht direkt auf die Preise, sondern auf den Euro-Kuna-Wechselkurs, denn die kroatische Wirtschaft weist einen hohen Verbreitungsgrad des Euro auf.

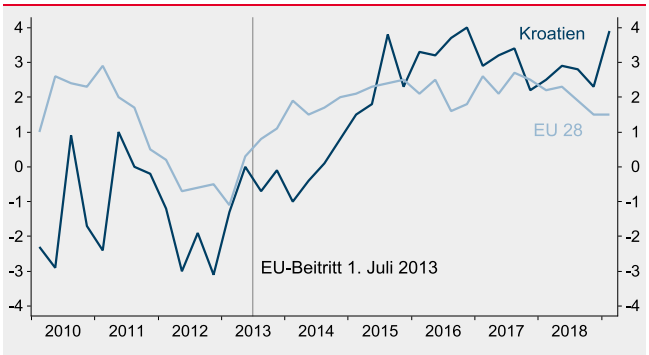
Prognoseübersicht Kroatien

		2017	2018	2019p	2020p
BIP, real	% gg. Vj.	2,8	2,6	2,6	2,5
Budgetsaldo	% des BIP	0,8	0,8	-0,3	-0,7
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	3,6	2,6	1,4	-0,3
Arbeitslosenquote	%	12,4	9,9	8,6	7,8
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,1	1,5	1,0	1,2

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

Dynamik über EU-Durchschnitt

Reales BIP, % gg. Vj.



Quellen: Helaba Volkswirtschaft/Research, Macrobond

Aufgrund der guten Konjunktur und höherer Staatseinnahmen konnte Kroatien 2017 erstmals einen Budgetüberschuss erzielen und seine Staatsverschuldung seit dem EU-Beitritt um rund 5 %-Punkte auf 75 % des BIP zurückführen. Das Verfahren wegen eines übermäßigen Defizits wurde 2017 beendet, 2019 stuften zwei Ratingagenturen das Land auf Investmentgrade herauf. Dies wird den öffentlichen Finanzen zugutekommen, denn die Verzinsung der zehnjährigen Staatsanleihen ist seither deutlich auf zuletzt rund 1,7 % zurückgegangen und lag damit unter den Werten für Polen, Tschechien und Ungarn.

Keine „Europhorie“ in der Bevölkerung

Bei aller Wachstumsstabilität bleiben für Kroatien große Herausforderungen. Dazu gehört die ausgeprägte Auswanderung, die die demographischen Probleme verschärft und so das Arbeitskräftepotenzial verringert. Aber auch strukturelle Lasten für die öffentlichen Haushalte in Form zuschussbedürftiger Unternehmen mit staatlicher Beteiligung verringern die fiskalische Beweglichkeit und verlangsamen den weiteren Abbau der Staatsverschuldung. Die insgesamt positiven Konvergenzberichte von EU-Kommission und EZB im letzten Jahr haben die Euro-Beitrittspläne des Landes belebt. Den nächsten Schritt, die Mitgliedschaft im Europäischen Wechselkursmechanismus II, strebt die Regierung für 2020 an. Laut dem jüngsten Eurobarometer stehen die Kroaten diesen Plänen aber sehr zwiespältig gegenüber. Im Vergleich mit den anderen EU-Ländern, die den Euro noch nicht eingeführt haben, sind die Befürchtungen hinsichtlich missbräuchlicher Preiserhöhungen bei der Euro-Einführung in Kroatien mit über 80 % am stärksten, auch wenn sie durch die vielfach schon übliche Verwendung der Gemeinschaftswährung von allen Euro-Kandidaten bereits die größte Praxiserfahrung haben.

Prognoseübersicht

	Bruttoinlandsprodukt reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Verbraucherpreise Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2017	2018	2019p	2020p	2017	2018	2019p	2020p
Euroland	2,5	1,9	1,2	1,6	1,5	1,8	1,3	1,4
Deutschland	2,5	1,5	1,0	1,6	1,5	1,8	1,5	1,6
Frankreich	2,4	1,7	1,3	1,8	1,2	2,1	1,3	1,5
Italien	1,8	0,7	0,4	1,5	1,3	1,2	0,9	1,1
Spanien	3,0	2,6	2,3	2,1	2,0	1,7	1,1	1,5
Niederlande	3,0	2,6	1,8	1,6	1,3	1,6	2,2	1,8
Österreich	2,6	2,7	1,5	1,5	2,1	2,0	1,7	1,9
Griechenland	1,5	1,9	1,9	2,0	1,1	0,8	1,0	1,0
Portugal	2,8	2,0	1,8	1,7	1,6	1,2	1,4	1,4
Irland	7,2	6,7	3,5	3,0	0,3	0,7	0,9	1,3
Großbritannien	1,8	1,4	1,2	1,3	2,7	2,5	1,9	2,0
Schw eiz	1,7	2,5	1,3	1,5	0,5	0,9	0,8	1,0
Schw eden	2,4	2,4	2,1	2,4	1,8	2,1	1,8	1,8
Norw egen	2,4	1,8	2,0	2,2	1,9	2,8	2,3	2,4
Polen	4,8	5,1	4,2	3,3	2,0	1,6	2,2	1,8
Ungarn	4,4	5,0	4,0	2,5	2,3	2,8	3,4	2,8
Tschechien	4,5	2,9	2,6	2,5	2,5	2,1	2,4	2,0
Russland	1,6	2,3	1,7	1,7	3,7	2,9	4,3	4,0
USA	2,2	2,9	2,3	1,7	2,1	2,4	1,8	2,5
Japan	1,9	0,8	0,7	0,3	0,5	1,0	1,0	2,0
Asien ohne Japan	5,8	5,7	5,2	5,0	2,3	2,6	3,0	3,1
China	6,8	6,5	6,0	5,8	1,6	2,1	2,3	2,0
Indien	6,7	7,4	7,2	7,2	3,3	3,9	3,9	3,2
Lateinamerika*	0,8	0,8	1,6	2,2	6,2	6,8	6,8	5,2
Brasilien	1,0	1,1	1,7	2,2	3,4	3,7	4,0	3,9
Welt	3,7	3,6	3,3	3,2	2,5	2,8	2,8	2,8

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

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