

KONJUNKTUR KOMPAKT

6. Februar 2020

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: 2020 besser, aber nicht glänzend..... 2

USA: Rückenwind für den Wahlkämpfer Trump..... 3

Indien: Wachstumsmotor kommt ins Stottern..... 4

Frankreich: Wenig Konsens 5

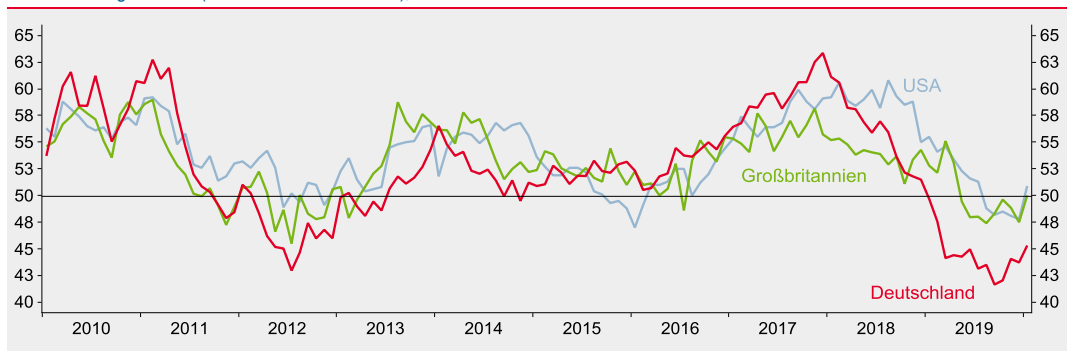
Tschechien: Diskussion um höhere Leitzinsen..... 6

Prognoseübersicht..... 7

Die Welt im Blick

Deutsche Industrie: Zögerlicher Aufschwung nach tiefem Fall

Einkaufsmanagerindizes (Verarbeitendes Gewerbe), Diffusionsindex*



*PMI, USA: ISM

Quellen: 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.

Die Rezession im Verarbeitenden Gewerbe ist kein rein deutsches Phänomen, wohl aber die Ausprägtheit. In Großbritannien hingegen hat selbst die Möglichkeit eines (harten) Brexits an der Gelassenheit der britischen Einkaufsmanager kaum etwas geändert. Mit dem nun vollzogenen Austritt aus der EU konzentriert sich die Perspektive auf das Jahresende 2020. Die meisten Befragten dürften davon ausgehen, dass es zu einem tragfähigen Abschluss der Verhandlungen kommen wird. Auch für die deutsche Industrie bessert sich die Lage. Sie dürfte vom „Phase-1“-Deal zwischen den USA und China profitieren. Zudem ist in einigen Grundstoffbranchen der Lagerabbau weit fortgeschritten, so dass schon ein leichter Nachfragezuwachs zu deutlichen Produktionssteigerungen führen kann, wenn Läger aufgefüllt werden. Allerdings ist in der deutschen Automobilindustrie noch keine Trendwende bei der Produktion eingetreten. Da hiezulande einige Werke auf die Herstellung von Elektrofahrzeugen umgerüstet werden, sind die Fahrzeugimporte gestiegen. Die Konjunkturerholung in der hiesigen Industrie braucht Zeit. Immerhin ist die Kapazitätsauslastung im ersten Quartal erstmals seit fast zwei Jahren gestiegen.



Deutschland: 2020 besser, aber nicht glänzend

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

Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ist 2019 um real 0,6 % gestiegen, die niedrigste Rate seit 2013. Nach ersten Schätzungen dürfte die Wirtschaftsleistung im vierten Quartal minimal zugenommen haben. Zurückgehalten wurde die deutsche Wirtschaft durch die Rezession in der Industrie. Die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe sank 2019 deutlich um 3,6 %, während alle anderen Sektoren zulegten. Das bessere Geschäftsklima in diesem Sektor lässt aber erwarten, dass die Industrie 2020 wieder leicht zum Wachstum beiträgt. Die Hoffnung auf einen geordneten Brexit und eine erste Verständigung im Handelsstreit zwischen den USA und China verringern die Verunsicherung der Unternehmen. Die Ausrüstungsinvestitionen dürften nach dem schwachen Zuwachs von nur 0,4 % im vergangenen Jahr 2020 mit 4 % zulegen. Lebhaftere Exporte führen zudem dazu, dass die Bremswirkung des Außenhandels 2020 wegfällt. Risiken für dieses Szenario bleiben, denn der Handelskonflikt zwischen den USA und Europa ist noch nicht geklärt. Die wirtschaftlichen Auswirkungen des um sich greifenden Corona-Virus hängen von der Dauer und der Verbreitung der Krankheitswelle ab. Aus jetziger Sicht sind die Auswirkungen für Deutschland überschaubar.

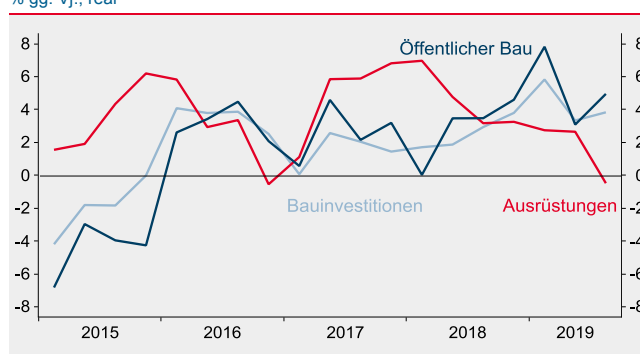
Prognoseübersicht Deutschland

		2018	2019	2020p	2021p
BIP*, real	% gg. Vj.	1,5	0,6	1,0	1,6
Budgetsaldo	% des BIP	1,9	1,5	1,0	0,7
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	7,4	7,4	7,2	7,1
Arbeitslosenquote	%	5,2	5,0	4,9	4,8
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,8	1,4	1,6	1,9

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

Bau wächst lebhaft

% gg. Vj., real



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Wachstumstreiber Konsum und Bau

Das Bruttoinlandsprodukt dürfte dieses Jahr um kalenderbereinigt 1 % zulegen. Wachstumsträger ist auch 2020 der Privatkonsum. Erneut wurden der Grund- und Kinderfreibetrag angehoben sowie die Tarifeckwerte bei der Einkommensteuer verschoben. Der Arbeitslosenbeitrag ist leicht abgesenkt worden. Die Beschäftigung wird zwar u.a. aufgrund der noch schwierigen Lage in der deutschen Industrie moderater zulegen als im Vorjahr. Dies gilt auch für die Tarifverdienste der Gesamtwirtschaft, die voraussichtlich den dreiprozentigen Zuwachs von 2019 nicht ganz erreichen werden. Gleichzeitig dürften die Einkommen der Selbstständigen 2020 wieder zunehmen. Sie waren 2019 deutlich gesunken. Zusätzlich wird es Mitte des Jahres erneut zu einer Rentenerhöhung kommen, die mit rund 3 ½ % deutlich über der erwarteten Inflationsrate von 1,6 % liegt. In der Summe erhöht dies die verfügbaren Einkommen auch 2020 nominal um rund 3 %. Der Anstieg der Sparquote ist zum Stillstand gekommen. Eine nennenswerte Änderung ist in diesem Jahr nicht zu erwarten. Damit dürften die privaten Konsumausgaben mit 1,5 % wieder stärker als das Bruttoinlandsprodukt zunehmen.

Eine sichere Bank für die deutsche Konjunktur bleibt die Bautätigkeit. Die Investitionen in diesem Bereich dürften nach 3,8 % im letzten Jahr nochmals um 2 % zulegen. Ohne die Kapazitätsengpässe der Branche würde die Rate noch kräftiger ausfallen. Die Auftragsbestände im Wohnungsbau sind hoch und die Auftragseingänge zweistellig gewachsen. Die jüngsten Beschlüsse zur energetischen Sanierung werden die Nachfrage im Baugewerbe zusätzlich befeuern. Die nach wie vor günstige Einnahmesituation der Gebietskörperschaften, auch der für den Bau wichtigen Kommunen, lassen die öffentlichen Bauinvestitionen weiter wachsen. Der gewerbliche Bau erhält 2020 Impulse von den Investitionsplänen der Deutschen Bahn sowie vom Breitbandausbau.



USA: Rückenwind für den Wahlkämpfer Trump

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

Zum Jahreswechsel ist die lang erhoffte Entspannung im Handelsstreit der USA mit China endlich eingetreten. Mit dem „Phase 1“-Deal, der Mitte Januar unterzeichnet wurde, ist der Konflikt zwar nicht vorbei, verschwindet aber hoffentlich für längere Zeit aus den Schlagzeilen. Donald Trump scheint daran interessiert zu sein, vor den Wahlen im November vor allem die positiven Aspekte seiner Präsidentschaft in den Mittelpunkt zu rücken. Den Schaden, den sein Streit mit China (nicht nur) im Verarbeitenden Gewerbe der USA angerichtet hat, vergisst er lieber. Die Republikaner im Senat haben ihn von den Impeachment-Vorwürfen erwartungsgemäß freigesprochen, so dass der Präsident sich nun voll auf den Wahlkampf konzentrieren kann. Die gute Lage am Arbeitsmarkt – die Arbeitslosenquote liegt auf einem 50-Jahrestief – stützt seine Chancen auf Wiederwahl.

Insgesamt hat sich im vergangenen Jahr der konjunkturelle Schwungverlust seit dem Hoch 2018 fortgesetzt. Im zweiten Halbjahr war das Wachstum allerdings etwas höher als wir zur Jahresmitte 2019 erwartet hatten. Mit 2 % blieb es zwar hinter dem ersten Halbjahr zurück. Die fallenden Stimmungskennzeichen, Rezessionsdebatten und Irritationen über die Handelspolitik hätten aber ein noch schwächeres Ergebnis nahegelegt. Inzwischen hat sich die Stimmung in der Wirtschaft wieder verbessert. Der ISM-Einkaufsmanagerindex lag im Januar erstmals seit Juli 2019 wieder oberhalb der Expansionsmarke von 50 Punkten. Die Gefahr, dass die Industrie den Rest der US-Wirtschaft in eine Rezession ziehen könnte, sinkt damit. Das Wachstum im ersten Quartal sollte dennoch relativ verhalten ausfallen: Der partielle Produktionsstopp bei Boeing und die Effekte des Coronavirus dürften dazu beitragen, dass das reale Bruttoinlandsprodukt nur um gut 1 % (annualisierte Jahresrate) zulegt.

Prognoseübersicht USA

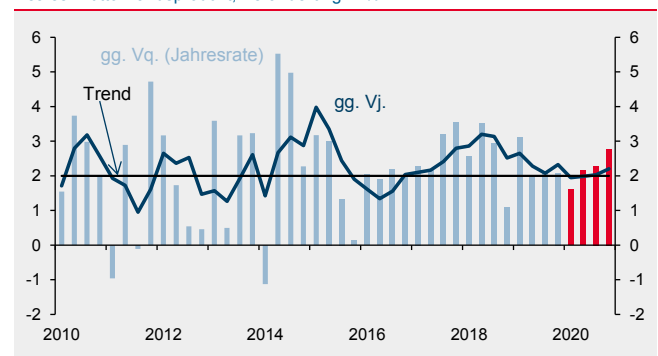
		2018	2019	2020p	2021p
BIP, real	% gg. Vj.	2,9	2,3	2,0	2,5
Budgetsaldo*	% des BIP	-5,0	-5,2	-5,1	-4,5
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-2,4	-2,3	-2,5	-2,7
Arbeitslosenquote	%	3,9	3,7	3,5	3,5
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,4	1,8	2,0	2,0

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

p=Prognose

Anziehende Dynamik im Jahresverlauf

Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderung in %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Im weiteren Jahresverlauf wird die Dynamik aber voraussichtlich wieder zunehmen. Hierfür ist nicht zuletzt die vergangene Lockerung der Geldpolitik durch die Fed verantwortlich. Angesichts des recht robusten Wachstums 2019 muss sich die Notenbank die Frage gefallen lassen, ob die drei Zinssenkungen seit dem Sommer wirklich angemessen waren. Fed-Vertreter würden argumentieren, dass es unter anderem jene Zinssenkungen waren, die eine stärkere Abschwächung verhindert haben. Allerdings wirkt die Geldpolitik nicht so schnell. Die Hauptimpulse für die Konjunktur werden wohl erst im weiteren Verlauf von 2020 wirksam. Die Erfahrung der Vergangenheit zeigt, dass sich die Fed stets Zeit lässt, eine solche „mid-cycle“-Adjustierung des Leitzinses wieder rückgängig zu machen. Wir rechnen daher nicht vor 2021 mit einer Zinserhöhung, obwohl die Gründe für die Lockerung 2019 bereits heute weitgehend entfallen sind.

Spielraum hat die Fed für diese Vorgehensweise auch wegen der recht gedämpften Teuerung. Nach einem Anstieg um 1,8 % im Jahresdurchschnitt 2019 rechnen wir für 2020 mit einem Plus beim Verbraucherpreisindex von 2 % (Kernrate: 2,1 %). Dies wird die Fed nach Jahren, in denen die Teuerung unter ihrem Ziel blieb, nicht zu einer hastigen Wende veranlassen.



Indien: Wachstumsmotor kommt ins Stottern

Viola Julien
Tel.: 0 69/91 32-20 32

Die indische Wirtschaft, die in der Vergangenheit regelmäßig mit Wachstumsraten jenseits der 6 %-Marke aufwarten konnte, hat im letzten Jahr einen Dämpfer erlitten. Nach einem Plus von 5,0 % gg. Vj. in den Monaten April bis Juni legte das BIP im Folgequartal nur noch um 4,6 % zu – der niedrigste Wert seit mehr als zehn Jahren. Probleme gab es vielerorts: Die Krise bei Finanzunternehmen außerhalb des Bankensystems („Schattenbanken“) sorgte für Liquiditätsengpässe und strahlte auf die Automobilbranche ab, das Verbrauchervertrauen gab nach und mit ihm die Konsumausgaben, Investitionen und Exporte schwächelten.

Kein großes Stimuluspaket beschlossen

Die im Mai wiedergewählte Regierung um Premierminister Modi hat daher bereits sektorspezifische Maßnahmen ergriffen, um die Konjunktur anzukurbeln. Zudem soll die im Herbst erfolgte Senkung der Körperschaftsteuer die Investitionstätigkeit beleben. Mit Spannung erwartet wurde auch die Budgetrevision am 1. Februar – erhofften sich Marktteilnehmer angesichts der eingetrübten Aussichten doch einen fiskalpolitischen Paukenschlag. Dieser blieb jedoch aus und das Defizitziel für das laufende Finanzjahr wurde nur von -3,3 % auf -3,8 % ausgeweitet – vermutlich zu wenig, um einen deutlichen Konjunkturaufschwung zu erwirken. Fraglich ist außerdem, ob Indiens Zentralbank der Wirtschaft weiter unter die Arme greifen wird. Sie hatte im vergangenen Jahr mit fünf Zinssenkungen auf den Wachstumseinbruch reagiert. Der Inflationsanstieg zum Jahreswechsel dürfte die Währungshüter allerdings zunächst zum Abwarten verurteilen.

Ob die bislang erfolgten fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen erste Früchte tragen, werden die Daten zum Schlussquartal 2019 zeigen. Wir gehen zwar davon aus, dass die Wachstumsdynamik leicht zulegen wird und rechnen auch für Q1 2020 mit einem weiteren Anstieg. Dennoch reduzieren wir unsere BIP-Prognose für das indische Fiskaljahr 2019/20 angesichts der schwierigen ersten Jahreshälfte auf 5 %. Im folgenden Jahr sollte ein Anstieg auf 6 % erfolgen.

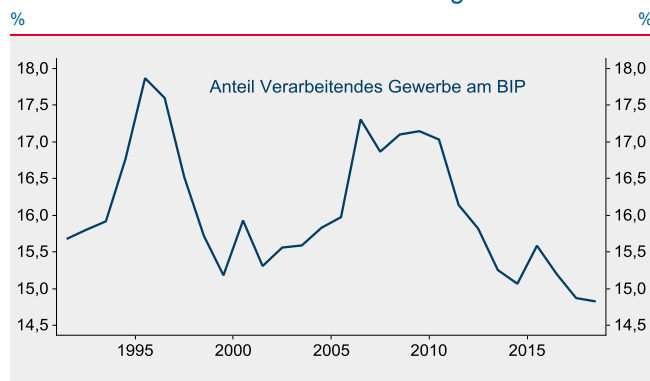
Prognoseübersicht Indien

		2018	2019	2020p	2021p
BIP*, real	% gg. Vj.	6,1	5,0	6,0	6,2
Budgetsaldo*	% des BIP	-3,4	-3,8	-3,5	-3,3
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-2,4	-1,8	-1,8	-1,7
Arbeitslosenquote	%	6,0	7,6	6,7	6,2
Inflationsrate	% gg. Vj.	3,9	3,7	4,2	4,3

* Fiskaljahr 1. April – 31. März, Budgetsaldo nur Zentralstaat
Quellen: EIU, Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Verarbeitendes Gewerbe – Bedeutung sinkt



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Magere Bilanz

Ministerpräsident Modi gerät angesichts des schwierigen Wirtschaftsumfelds zunehmend unter Druck, zumal die Bilanz seiner inzwischen fast sechsjährigen Amtszeit durchwachsen ist: Die „Make-in-India“-Kampagne blieb hinter den Erwartungen zurück, der Anteil des Verarbeitenden Gewerbes am BIP, den Modi auf 25 % steigern wollte, liegt mit knapp 15 % so niedrig wie zuletzt in den 70er Jahren. Auch die vollmundig versprochenen Millionen Arbeitsplätze blieb die Regierung schuldig. Privatisierungsvorhaben, die Geld in die Staatskasse spülen sollen, bedrohen Arbeitsplätze sowie Arbeitnehmerrechte und die zunehmend hindu-nationalistische Ausrichtung der Regierungspartei BJP treibt einen Keil in die Gesellschaft. Der wachsende Unmut der Bevölkerung über die Wirtschafts- und Sozialpolitik kam in den letzten Wochen in landesweiten Streiks und Protesten zum Ausdruck. Im Doing-Business-Index der Weltbank konnte sich Indien zuletzt zwar um 14 Plätze verbessern und liegt nun auf Rang 63 von 190 Ländern. Um die Wirtschaft wieder auf einen dynamischen Wachstumspfad zu führen, muss sich die Regierung aber endlich den zahlreichen strukturellen und gesellschaftlichen Herausforderungen stellen.



Frankreich: Wenig Konsens

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

Frankreich war in den letzten Monaten geprägt durch Streiks gegen die Rentenreform der Regierung Macron. Dies hat sich im Wachstum des vierten Quartals negativ niedergeschlagen. Das Bruttoinlandsprodukt sank um 0,1 % gegenüber den drei Monaten zuvor. Die Verbrauchsausgaben litten unter den zahlreichen Demonstrationen. So sanken die Transportausgaben um 2 %. Der gesamte Privatkonsum legte im Schlussquartal nur noch um 0,2 % nach 0,4 % zu. Mittlerweile sind die Streiks abgeebbt. Mit einem teilweisen Nachholeffekt ist 2020 zu rechnen. Frankreich wird voraussichtlich auch in diesem Jahr wieder stärker als Deutschland (1,0 %) wachsen. Das Land leidet aufgrund des geringen Industrieanteils weniger unter der Rezession im Verarbeitenden Gewerbe, die nur zögerlich überwunden wird. Trotzdem ist das von uns prognostizierte Wirtschaftswachstum von 1,5 % aus jetziger Sicht als ambitioniert zu bezeichnen.

Prognoseübersicht Frankreich

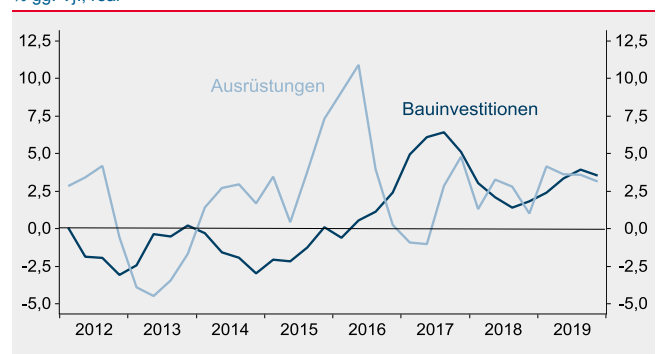
		2018	2019	2020p	2021p
BIP, real	% gg. Vj.	1,7	1,2	1,5	1,6
Budgetsaldo	% des BIP	-2,5	-3,2	-2,2	-2,2
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Arbeitslosenquote	%	9,1	8,5	8,0	7,4
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,1	1,3	1,3	1,6

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Investitionen stützen Wachstum

% gg. Vj., real



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Konsum wächst nur
durchschnittlich

Die Konsumausgaben werden sich im ersten Halbjahr 2020 von den Streikfolgen erholen und im Gesamtjahr voraussichtlich wie das Bruttoinlandsprodukt wachsen. Die Tariflöhne dürften um knapp 2 % zulegen und damit die Inflationsrate von 1,3 % übertreffen. Die Beschäftigung steigt zurzeit um rund 1 %. Die Bruttoanlageinvestitionen sind 2019 um real 3,6 % höher ausgefallen. Die Ausrüstungen sollten nach dem schwachen vierten Quartal wieder zunehmen. Die Hoffnung auf einen geordneten Brexit und eine erste Verständigung im Handelsstreit zwischen den USA und China verringern die Verunsicherung auch für die französischen Unternehmen. US-Zölle auf französische Waren sind vorerst ausgesetzt. Der Außenhandel sollte 2020 nicht mehr bremsen.

Die französische Reformpolitik hat mittlerweile eine längere Tradition. Erste Reformschritte hatte es bereits in der Regierungszeit François Hollandes mit der Liberalisierung von Dienstleistungsbranchen und der Senkung von Steuern gegeben. Während der Präsidentschaft von 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. Unternehmenssteuern und Sozialabgaben wurden gesenkt und die Vermögensteuer zu einer reinen Immobiliensteuer umgewandelt. Sozialrechtliche und steuerliche Schwellenwerte sind erhöht worden, um insbesondere kleinere Unternehmen zu entlasten. Bürokratiekosten wurden verringert.

Rentenreform
unabdingbar

Das jüngste Projekt in dieser Reihe ist die Reform des defizitären Rentensystems. Dabei ist die politische Verfahrensweise ähnlich der Reaktion auf die Gelbwesten-Proteste: Einerseits kommt man den Interessengruppen entgegen, andererseits wird die Reformagenda abgearbeitet. So wurden nun lange Übergangsfristen für die neuen Rentenregelungen, Sonderbehandlungen für einzelne Berufsgruppen und eine Gehaltserhöhung im öffentlichen Dienst akzeptiert. Die Sozialpartner werden in die Verhandlungen mit klaren Vorgaben einbezogen. Die bislang erfolgreiche Reformpolitik geht allerdings teilweise auf Kosten einer höheren Staatsverschuldung. Sie hat 2016 die Marke von 98 % des Bruttoinlandsprodukts erreicht und konnte seitdem nicht gesenkt werden.



Tschechien: Diskussion um höhere Leitzinsen

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

In Tschechien dürfte das BIP-Wachstum das Niveau des vergangenen Jahres von 2 ½ % 2020 knapp erreichen. Dazu trägt der robuste private Verbrauch bei, der von der EU-weit niedrigsten Arbeitslosenquote profitiert. Das Beschäftigungswachstum hat allerdings nachgelassen. Dies liegt insbesondere am ausgeschöpften Potenzial des Arbeitsmarkts, denn die Zahl der freien Stellen übersteigt seit einiger Zeit die der Arbeitslosen. Zusammen mit dem langsam abnehmenden Lohnwachstum drückt dies auf die Stimmung. Das Konsumentenvertrauen hat deutlich nachgegeben, ebenso wie das Geschäfts- und Wirtschaftsklima. Dies dürfte die Inflation bremsen, die mit zuletzt gut 3 % die obere Grenze des von der Zentralbank (CNB) definierten Inflationsbandes (2 % +/- 1 Prozentpunkt) überschritt. Hauptverantwortlich für den jüngsten Preisanstieg ist die Entwicklung bei Nahrungsmitteln und Wohnkosten. 2020 sollte die Inflation mit 2,4 % im Jahresdurchschnitt wieder innerhalb der festgelegten Grenzen liegen.

Prognoseübersicht Tschechien

		2018	2019	2020p	2021p
BIP, real	% gg. Vj.	2,8	2,6	2,4	2,5
Budgetsaldo	% des BIP	1,1	0,2	-0,2	-0,3
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	0,4	0,7	0,5	0,7
Arbeitslosenquote	%	3,2	2,8	2,9	2,9
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,1	2,8	2,4	2,2

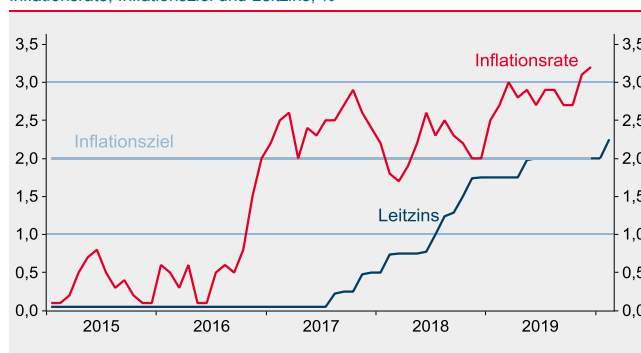
BIP kalender- und saisonbereinigt

p=Prognose

Quellen: EIU, Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Notenbank hebt Leitzins an

Inflationsrate, Inflationsziel und Leitzins, %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Anders als noch in der Zinssitzung im Dezember, als die Entscheidung eindeutig zugunsten stabiler Zinsen ausfiel, entschied die CNB am 6. Februar, den Leitzins um 25 Basispunkte auf 2,25 % anzuheben. Offensichtlich waren dabei Inflationserwägungen stärker als Befürchtungen hinsichtlich der Auswirkungen auf die Konjunktur sowie auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit. Denn die Koruna wertete auf den höchsten Stand seit Ende 2012 auf. Gegenüber anderen Notenbanken verfolgt die CNB damit auch weiterhin einen eigenständigen Kurs.

Verdacht gegen Babis
belastet Regierung

Wiederkehrende Proteste gegen Premierminister Babis, der wegen der mutmaßlichen Nutzung von EU-Fördergeldern für seine eigenen Unternehmen in der Kritik steht, bringen die Regierung in die Schlagzeilen. Auch die fehlende Mehrheit der Koalition trägt nicht zur Stabilität bei. Die nächsten regulären Parlamentswahlen sind für Oktober 2021 angesetzt. Der von der sogenannten Venedig-Kommission des Europarats im Lauf des Jahres erwartete Abschlussbericht zur Rechtmäßigkeit der Mittelverwendung könnte den Impuls zu vorgezogenen Neuwahlen verstärken. Bis dahin wird die Regierung versuchen, einer wirtschaftlichen Verlangsamung durch haushaltspolitische Maßnahmen entgegenzuarbeiten. Die finanziellen Mittel dafür sollen unter anderem eine Digitalsteuer, eine effizientere Steuereintreibung sowie höhere Abgaben auf Alkohol und Tabak liefern. Der Saldo der öffentlichen Haushalte dürfte 2020 leicht ins Minus rutschen, der Schuldenstand bleibt mit rund 30 % des BIP aber deutlich unterhalb des EU-Durchschnitts. Eine längerfristige Perspektive nimmt die Regierung mit dem im Dezember präsentierten „Nationalen Investitionsplan“ ein, der bis 2050 Maßnahmen im Umfang von jährlich rund 5 % des nominalen BIP vorsieht. Der Fokus liegt hier auf der Transportinfrastruktur, die konkrete Finanzierung ist jedoch noch nicht geklärt. Ein wichtiger Baustein ist ein „Nationaler Entwicklungsfonds“, an dem sich die großen tschechischen Banken in der Hoffnung auf Steuervorteile beteiligen wollen. Zudem zählt Tschechien darauf, mit dem Investitionsplan gute Argumente für Fördermittel aus dem nächsten EU-Finanzrahmen zu haben, der aktuell verhandelt wird.

Prognoseübersicht

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2018	2019	2020p	2021p	2018	2019	2020p	2021p
Eurozone	1,9	1,2	1,3	1,6	1,8	1,2	1,3	1,5
Deutschland	1,5	0,6	1,0	1,6	1,8	1,4	1,6	1,9
Frankreich	1,7	1,2	1,5	1,6	2,1	1,3	1,3	1,6
Italien	0,7	0,2	0,8	1,2	1,2	0,6	0,8	1,1
Spanien	2,4	2,0	1,8	1,8	1,7	0,8	1,0	1,3
Niederlande	2,6	1,8	1,6	1,7	1,6	2,5	1,8	1,9
Österreich	2,3	1,5	1,5	1,7	2,0	1,5	1,6	1,8
Irland	8,2	3,5	3,0	3,0	0,7	0,9	1,2	1,5
Portugal	2,1	1,8	1,7	1,9	1,2	0,3	0,9	1,3
Griechenland	1,9	1,9	2,0	2,0	0,6	0,5	1,1	1,5
Schweden	2,4	1,6	1,7	1,8	2,0	1,8	1,5	1,8
Norwegen	1,6	1,6	1,8	1,9	2,8	2,2	1,9	2,0
Polen	5,2	4,2	3,3	3,4	1,6	2,3	2,7	2,5
Tschechien	2,8	2,6	2,4	2,5	2,1	2,8	2,4	2,2
Ungarn	5,1	4,8	2,9	2,9	2,8	3,4	2,9	2,8
Großbritannien	1,3	1,3	1,0	1,5	2,5	1,8	1,7	2,0
Schweiz	2,8	0,8	1,5	1,5	0,9	0,4	0,5	0,8
USA	2,9	2,3	2,0	2,5	2,4	1,8	2,0	2,0
Japan	0,8	0,8	0,3	1,0	1,0	0,5	1,2	1,0
Asien ohne Japan	5,6	4,8	4,9	5,0	2,6	2,9	2,9	3,0
China	6,8	6,1	5,5	5,5	2,1	2,9	3,3	2,0
Indien	6,1	5,0	6,0	6,2	3,9	3,7	4,2	4,3
Russland	2,5	1,3	1,7	1,7	2,9	4,8	4,2	4,0
Türkei	3,0	-0,3	4,0	3,6	16,3	15,6	10,1	9,4
Lateinamerika*	0,8	1,4	2,0	2,7	6,7	8,3	7,4	5,9
Brasilien	1,1	1,2	2,1	2,6	3,7	3,8	3,7	3,8
Welt	3,6	3,1	3,1	3,4	2,8	2,9	2,8	2,7

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

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