

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: Eingetrübte Wachstumsperspektive 2

USA: Mehr Doping von der Fed 3

China: Schock für die Weltwirtschaft 4

Griechenland: Für die Märkte war Krise gestern 5

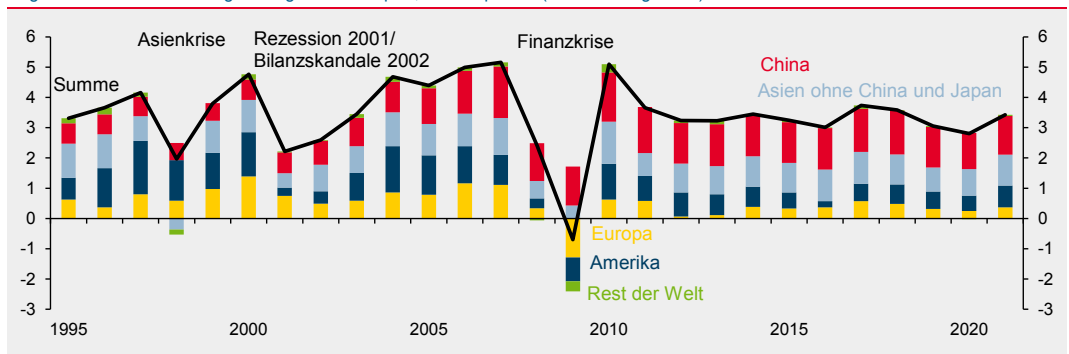
Polen: Sanfte Landung? 6

Prognoseübersicht 7

Die Welt im Blick

Ob Lokomotive oder Achillesferse: Asien dominiert das globale Wachstum

Regionale Wachstumsbeiträge zum globalen Output*, Prozentpunkte (ab 2020 Prognosen)



* Unser Welt-Aggregat umfasst im Basisjahr 2011 rund 85 % des globalen Output gemäß IWF

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.

Wir wissen nicht, ob der Flügelschlag eines Schmetterlings in China einen Hurrikan in der Karibik auslösen kann. Aber dass der Ausbruch einer Epidemie in einer chinesischen Provinz weltweit die wirtschaftliche Aktivität in Mitleidenschaft ziehen kann, wird derzeit klar. Die primäre Ursache für diese Interdependenz ist jedoch letztlich positiv: Durch die effiziente internationale Arbeitsteilung (also die „Globalisierung“) sind Millionen von Chinesen der Armut entkommen und die Realeinkommen in den Industrieländern haben profitiert. In den Daten wird der Aufstieg Chinas nicht zuletzt an seinem Anteil an der Weltwirtschaft deutlich. Heute macht das Land an unserem Aggregat fast 30 % aus, verglichen mit rund 8 % im Jahr 2000. Noch klarer ist das Bild bei den Beiträgen zum globalen Wachstum: So steuert Asien (ohne Japan) seit der Finanzkrise direkt 70 % zum Anstieg des globalen Output bei. Der Löwenanteil kommt dabei aus China – entweder direkt oder indirekt über den „Sogeffekt“ des großen Nachbarn. Entsprechend ist davon auszugehen, dass wir infolge des Covid-19-Virus selbst in unserem Basis-Szenario 2020 in der Welt insgesamt das schwächste Wachstum außerhalb einer globalen Rezession sehen werden.



Deutschland: Eingetrübte Wachstumsperspektive

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

Das Corona-Virus hat sich beginnend in China mittlerweile nahezu weltweit verbreitet. Auch Deutschland ist nun betroffen. Damit haben sich die wirtschaftlichen Perspektiven hierzulande merklich eingetrübt. Einerseits gefährden Produktionsausfälle in China und zuletzt in Italien Zulieferungen auch für deutsche Unternehmen und Konsumenten. Andererseits sind zunehmend Nachfrageausfälle auf der Tagesordnung. So bleiben die Kfz-Neuzulassungen aktuell unter den Erwartungen. Reisen werden storniert oder nicht gebucht, da sich die Konsumenten zurückhalten. Messen werden abgesagt. Wie lange die Epidemie und damit die negativen wirtschaftlichen Effekte anhalten, ist kaum zu prognostizieren. Die Neuinfektionen in China sinken bereits seit Anfang Februar. Das Wirtschaftsleben normalisiert sich dort zögerlich. Wir gehen davon aus, dass sich diese Entwicklung in Deutschland und Europa erst im zweiten Quartal vollzieht. Unter diesen Annahmen muss mit nennenswerten negativen Effekten gerechnet werden. Zudem stagnierte die Wirtschaftsleistung im vierten Quartal. Damit ist die Ausgangslage für 2020 niedrig.

Frühindikatoren wie das ifo Geschäftsklima oder der Einkaufsmanagerindex des Verarbeitenden Gewerbes hatten sich zuletzt positiv entwickelt. Die hierdurch signalisierte konjunkturelle Trendwende dürfte durch die Corona-Epidemie nun später eintreten. Wir senken deswegen unsere Deutschland-Prognose. Für das erste Quartal erwarten wir nur noch eine Stagnation der Wirtschaftsleistung. Auch im zweiten Quartal dürfte der Zuwachs geringer ausfallen. Im zweiten Halbjahr sollten dann Nachholeffekte zu einer lebhaften Dynamik führen. Damit veranschlagen wir den negativen Effekt auf die Jahresrate auf 0,4 Prozentpunkte und erwarten nun für 2020 einen kalenderbereinigten BIP-Zuwachs von 0,6 %. Die Inflationsrate fällt aufgrund niedrigerer Energiepreise 2020 leicht niedriger aus und beträgt in nationaler Berechnungsweise nur 1,5 %

Prognoseübersicht Deutschland

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

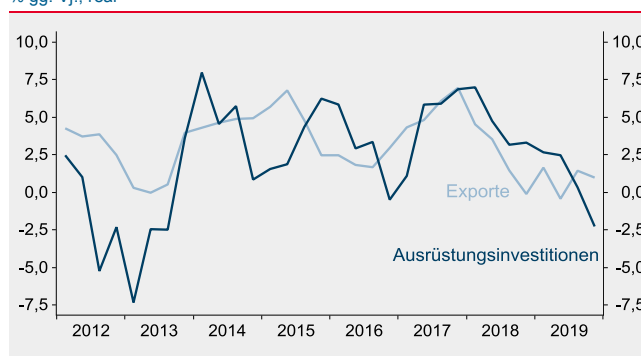
*kalenderbereinigt

p=Prognose

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Schwache Ausrüstungen

% gg. Vj., real



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Konsumdelle wird
überwunden

Das durch Corona auch weltweit schwächere Wachstum belastet den deutschen Warenhandel. Für die Exporte und Importe erwarten wir nur noch Zuwächse, die mit 2,5 % bzw. 3 % um zwei Prozentpunkte geringer ausfallen als zuvor. Durch die enge Verbindung zwischen der Ausfuhr- und der Investitionsentwicklung führt dies auch zu einem niedrigeren Zuwachs bei den Ausrüstungen. Sie dürften 2020 um 2 % zulegen (vorher: 4 %). Sie waren bereits im vierten Quartal deutlich gesunken. Dagegen sollte die Bautätigkeit in Deutschland unverändert mit 2 % expandieren.

Die privaten Konsumausgaben hatten im vierten Quartal nur stagniert. Die positiven Rahmenbedingungen für den Konsum bleiben allerdings bestehen. Einkommen und Beschäftigung steigen, die Inflationsrate ist 2020 moderat. Güterkäufe dürften teilweise ins zweite Halbjahr verschoben werden. Zu den Profiteuren der Epidemie könnte erneut der Internet-Handel zählen. Zu Ausfällen kann es bei Dienstleistungen (Restaurants, Reisen etc.) kommen. Die Konsumausgaben dürften 2020 nur um 1,3 % höher ausfallen (vorher: 1,5 %). Die öffentlichen Ausgaben werden das Wachstum sowohl konsum- als auch investitionsseitig stützen, auch wenn vorerst kein Konjunkturprogramm aufgelegt wird.



USA: Mehr Doping von der Fed

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

Die von China ausgehenden Wellen der Panik wegen des Covid-19-Virus und seiner potenziellen ökonomischen Folgen haben auch die USA erreicht, obwohl dort die Zahl der Infizierten angesichts einer Bevölkerungszahl von rund 330 Mio. sehr überschaubar bleibt. Mit Verzögerung reagierten die globalen Finanz- und insbesondere Aktienmärkte aber so hysterisch, dass sich die Notenbank zum Eingreifen aufgefordert sah. Die Fed senkte den Leitzins am 3. März, d.h. außerhalb eines regulären FOMC-Treffens, von 1,625 % auf 1,125 %.

Hierfür boten die Konjunkturdaten bisher keinerlei Anlass: Für das erste Quartal liegen die Risiken für unsere Prognose eines annualisierten Vorquartalswachstums von 1,7 % klar auf der oberen Seite. Bis die Welle der Angst die USA erreichte, überraschten auch die Stimmungsindikatoren mehrheitlich positiv – die ISM-Einkaufsmanagerindizes für Januar und regionale Barometer für den Februar legten unerwartet deutlich zu. Selbst der ISM-Index außerhalb des Verarbeitenden Gewerbes für den Februar stieg rund zwei Punkte auf 57,4, den höchsten Wert seit einem Jahr.

Prognoseübersicht USA

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

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

Finanzierungsbedingungen: Immer lockerer!

Nominaler Monetary Conditions Index (MCI), Dez-95 =100



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Konjunkturdaten und Preisklima stützten alles in allem die vor der jüngsten Panikattacke dominierende "Wait-and-See"-Position der Fed. Der Preisauftrieb liegt aktuell bei 2,5 % (Gesamtindex) bzw. bei 2,3 % in der Kernrate – für sich genommen kein Anlass für eine Straffung, aber auch kein Argument für eine noch expansivere Geldpolitik. Notenbankvertreter hatten bis unmittelbar vor dem starken Einbruch des US-Aktienmarktes betont, es sei zu früh, über eine geldpolitische Reaktion auf den Virus auch nur nachzudenken. Die Fed wird ihre Entscheidung, die Geldpolitik weiter zu lockern, sicher mit „Risikomanagement“ begründen, so wie schon im Zusammenhang mit dem Handelsstreit im vergangenen Jahr. Im Kern der Sache geht es ihr aber wohl um die Stabilisierung des Aktienmarktes, der angesichts hoher Bewertungen immer abhängiger wird vom Doping niedriger Zinsen und dem daraus folgenden Fehlen von rentablen Investitionsalternativen.

Weitere Lockerung
wahrscheinlich

Aus heutiger Sicht wird der negative Effekt des Virus auf die US-Wirtschaft temporär und überschaubar sein. Selbst wenn es mit Verzögerung noch bis April zu Lieferengpässen bei chinesischen Vorprodukten kommen sollte, ist bereits im Laufe des zweiten Quartals wieder mit einer Gegenbewegung zu rechnen. Wir haben daher unsere US-Prognose nur geringfügig angepasst – für den Jahresschnitt 2020 prognostizieren wir ein Wachstum von 1,9 % (bisher: 2 %). Unklar ist, in welchem Maße niedrigere Geldmarktzinsen bei einer primär angebotsseitigen Störung wie dem Virus überhaupt hilfreich sind. Von einer Straffung der monetären Bedingungen durch die Virusängste kann bisher jedenfalls keine Rede sein – fallende Zinsen überkompensierten den jüngsten Rückgang des Aktienmarktes deutlich. Dennoch gehen wir davon aus, dass die Fed auf ihrer nächsten regulären Sitzung am 18. März den Leitzins erneut senken wird, auch wenn bis dahin kaum neue Informationen über die konjunkturellen Auswirkungen der Epidemie vorliegen werden. Wir rechnen mit einer Lockerung um zusätzliche 25 Basispunkte.



China: Schock für die Weltwirtschaft

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

Der Ausbruch des Covid-19-Virus und die damit verbundenen Eindämmungsmaßnahmen der Regierung haben im Februar das öffentliche Leben und die Wirtschaft in weiten Teilen Chinas fast zum Erliegen gebracht. Konsum und Reiseaktivitäten im Zusammenhang mit dem Neujahrsfest fielen zu einem guten Teil aus. Mangels zeitnah verfügbarer und aussagekräftiger Monatsindikatoren für die chinesische Konjunktur und wegen der stets extremen saisonalen Schwankungen aufgrund des beweglichen Neujahrsfestes ist die Unsicherheit über das Ausmaß des ökonomischen Schadens enorm. Die Einkaufsmanagerindizes zeigen für den Februar die erwarteten Einbrüche – offen bleibt, wie schnell und in welchem Umfang sich Produktion und Nachfrage nach der Lockerung der Reisebeschränkungen und dem Ende der verordneten Werksferien nun erholen. Zumindest am Aktienmarkt dominiert Optimismus – der Shanghai Composite Index hat sich praktisch wieder auf seinen Stand von Ende 2019 erholt.

Wir haben, um diesen Entwicklungen Rechnung zu tragen, unsere Wachstumsprognose für 2020 auf 5,3 % gesenkt. Dies reflektiert einen erwarteten starken Einbruch der Wirtschaftsaktivität im ersten Quartal, gefolgt von einem partiellen Aufholprozess im Frühjahr und Sommer. Auf mittlere Sicht steigen die Chancen für höhere Wachstumsraten sogar, denn Notenbank und Regierung haben weiter aufs Gaspedal gedrückt und die Dosis Konjunkturstimulus noch einmal merklich erhöht. Allerdings bringt dies unerwünschte Nebenwirkungen wie eine noch höhere Verschuldung insbesondere des Unternehmenssektors.

Prognoseübersicht China

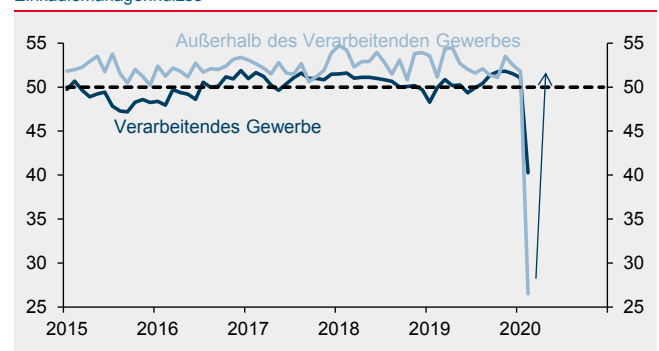
		2018	2019	2020p	2021p
BIP, real	% gg. Vj.	6,8	6,1	5,3	5,5
Budgetsaldo	% des BIP	-4,8	-6,1	-6,8	-6,4
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	0,3	1,2	1,3	1,5
Arbeitslosenquote	%	3,8	3,6	3,8	3,7
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,1	2,9	4,0	2,0

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Wirtschaftsstimmung: V-förmiger Verlauf zu erwarten

Einkaufsmanagerindizes



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Handelsstreit rückt in
den Hintergrund

An der Handelsfront drängt die Epidemie den Streit mit den USA zunächst in den Hintergrund. US-Präsident Trump wird den Konflikt mit China wohl vor den Wahlen im November nicht erneut eskalieren, selbst wenn sich ziemlich schnell abzeichnen dürfte, dass die von Peking gemachten Zusagen nicht einzuhalten sein werden. Die chinesische Seite hatte für 2020 und 2021 einen massiven Anstieg der Importe aus den USA versprochen. Die Verwerfungen durch den Virus dürften hier als Feigenblatt dienen, um zu kaschieren, dass die hauptsächlich an potenzielle Wähler Trumps adressierten, numerischen Abnahmezusagen der Chinesen in den kommenden Monaten und Jahren nicht mal annähernd erreicht werden. Damit zeichnet sich aber über kurz oder lang eine neue Konfrontation ab, wahrscheinlich im Rahmen der regelmäßigen Überprüfung des Abkommens im Januar oder Juli 2021.

Neben dem Coronavirus hat China immer noch mit den Folgen der Schweinepest zu kämpfen, die zu einem massiven Anstieg der Preise für Schweinefleisch geführt hat. Dieser Effekt hat die Teuerungsrate im Januar auf 5,4 % steigen lassen, da es als Grundnahrungsmittel einen hohen Anteil am Verbraucherpreisindex hat. Dies ist die höchste Teuerungsrate seit 2011. Auch der Virus könnte kurzfristig preistreibend wirken, weil er in erster Linie als Angebotsschock wirkt, der die Produktion stärker einschränkt als die Nachfrage und daher zu Engpässen führen kann. Wir haben unsere Inflationsprognose für 2020 auf 4 % erhöht.

Griechenland: Für die Märkte war Krise gestern

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

Am 12. Februar 2020 betrug die Rendite für 10-jährige griechische Staatsanleihen erstmals weniger als 1 %. Zwar ist sie seither wieder auf etwas über 1 % gestiegen, zwischenzeitlich notierten damit aber die Anleihen aller EU-Länder mit einer Verschuldung von 100 % oder mehr des BIP (Griechenland, Italien, Portugal, Belgien) unter dieser Marke. Natürlich ist diese Entwicklung in erster Linie auf den allgemeinen Anlagenotstand zurückzuführen. Griechenland hat sich aber auch politisch und wirtschaftlich positiv entwickelt. Ein Anzeichen dafür ist die jüngste Anhebung des Griechenland-Ratings durch die Ratingagenturen Fitch und S&P.

Das Wirtschaftswachstum Griechenlands lag 2019 mit ca. 2 % in etwa auf dem Niveau des Vorjahres. Damit wächst das Land schneller als der EU-Durchschnitt. Im laufenden Jahr sollte sich die Wachstumsrate ebenfalls kaum verändern. Die im Juli 2019 neu gewählte Regierung von Ministerpräsident Kyriakos Mitsotakis hat die ersten Weichen gestellt. Die absolute Mehrheit seiner konservativen Nea Dimokratia im Parlament erleichtert dabei den Reformprozess. So wurde Anfang Dezember eine Steuerreform verabschiedet, wodurch u.a. die Steuer auf Unternehmensgewinne von 28 % auf 24 % reduziert wurde. Auch Privatisierungen sollen künftig energischer vorangetrieben werden.

Prognoseübersicht Griechenland

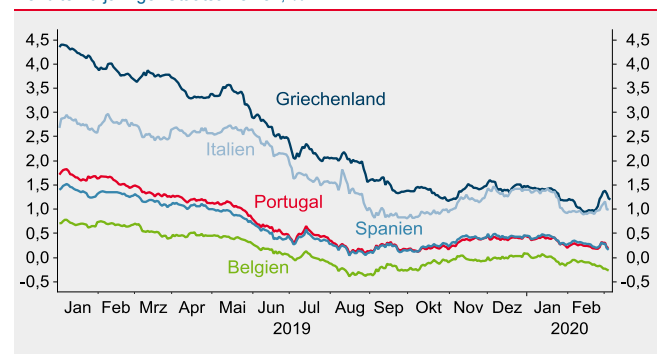
		2018	2019	2020p	2021p
BIP, real	% gg. Vj.	1,9	1,9	2,0	2,3
Budgetsaldo	% des BIP	1,0	0,6	0,4	-0,7
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-2,8	-2,1	-2,5	-2,8
Arbeitslosenquote	%	19,3	17,0	15,9	14,9
Inflationsrate	% gg. Vj.	0,6	0,5	0,5	0,9

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Hohe Verschuldung schreckt Märkte nicht ab

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen, %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Durch Reformen erhofft sich die Regierung eine Belebung der Investitionen, deren Wachstum sie für 2020 im zweistelligen Bereich erwartet. Angesichts der Volatilität der vergangenen Jahre dürfte dies wohl zu optimistisch sein. Die Arbeitslosigkeit ist trotz des Rückgangs der letzten Jahre mit 17 % nach wie vor sehr hoch, insbesondere unter jüngeren Arbeitnehmern. Zusammen mit dem schwierigen Kreditzugang sorgt dies für einen weiterhin enttäuschenden privaten Verbrauch. Der staatliche Konsum wird wegen der expansiven Fiskalpolitik erstmals seit 2015 einen positiven Wachstumsbeitrag leisten. Dies ist überhaupt erst der zweite Anstieg des Staatskonsums seit 2010. Am dynamischsten entwickeln sich die Exporte, da Griechenland in den letzten drei Jahren bei Touristen sehr gefragt war. Der Tourismussektor befindet sich jedoch in starkem Wettbewerb mit der wesentlich günstigeren Türkei. Auch ist noch unklar, inwiefern sich der Austritt Großbritanniens aus der EU auf die griechischen Touristenzahlen auswirken wird. Trotz einiger erfreulicher Entwicklungen ist Griechenlands Aufholprozess lange noch nicht abgeschlossen. Verglichen mit dem Niveau vor der Krise 2010 ist heute der Staatskonsum ein Viertel niedriger, der Konsum der privaten Haushalte ein Fünftel und die Investitionen fast zwei Drittel. Die Wirtschaftsleistung insgesamt liegt noch etwa ein Viertel unter Vorkrisenniveau.

Wachstumsimpulse
durch Lockerung der
Sparauflagen

Um die hohe Staatsverschuldung von ca. 180 % des BIP zu reduzieren, muss Griechenland, gemäß den Anforderungen der EU, jährliche Primärüberschüsse von 3,5 % des BIP bis 2022 und anschließend 2,2 % bis 2060 erzielen. Wachstumsimpulse lassen sich mit diesen rigiden Vorgaben nur schwer setzen. Mitsotakis möchte daher für das kommende Jahr das Überschussziel auf 2,5 % senken. EU-Wirtschaftskommissar Gentiloni hat Entgegenkommen signalisiert, sollte Athen seine Reformanstrengungen aufrechterhalten.



Polen: Sanfte Landung?

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

Mit einem BIP-Wachstum von 4,1 % weist Polen 2019 die niedrigste Rate der letzten drei Jahre aus, aber immer noch ein Mehrfaches des EU-Durchschnitts von 1,2 %. Für 2020 deuten Frühindikatoren eine Verlangsamung an, auch wenn der private Verbrauch weiter von höheren Mindestlöhnen und niedrigen Arbeitslosenquoten profitiert. Zudem wirken noch fiskalpolitische Maßnahmen zugunsten von Familien, Rentnern und jungen Arbeitnehmern, die rechtzeitig vor der Parlamentswahl im letzten Oktober in Kraft gesetzt wurden. Nach der Präsidentschaftswahl im Mai, bei der Amtsinhaber Duda derzeit die Umfragen anführt, dürfte die Fiskalpolitik nicht mehr ganz so spendabel ausfallen. Auch die Unternehmensinvestitionen werden 2020 voraussichtlich langsamer zulegen. Denn die Kapazitätsauslastung hat sich seit ihrem Höchststand Mitte 2018 verringert und die Exporte werden von der international abgebremsten Konjunktur beeinträchtigt.

Die Inflation macht 2020 einen Sprung nach oben und wird im Jahresdurchschnitt über der 3 %-Marke liegen. Während die Preissteigerungen bei Nahrungsmitteln und Wohnkosten vorerst wohl auf einem erhöhten Niveau bleiben, schlagen u.a. Steuererhöhungen auf Alkohol und Tabak zum Jahreswechsel zusätzlich zu Buche. Hinzu kommt, dass die Regierung um die Jahreswende beschlossen hat, die vor der Wahl eingeführte Deckelung der Strompreise aufzuheben – de facto eine Strompreiserhöhung. Die Belastung für die Verbraucher will die Regierung allerdings ausgleichen. Außerdem geben die Unternehmen die seit einiger Zeit spürbar steigenden Löhne offenbar stärker als früher an die Verbraucher weiter, so dass auch die Anhebung des Mindestlohns im Januar um 15 % einen Impuls für höhere Preise gibt.

Prognoseübersicht Polen

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

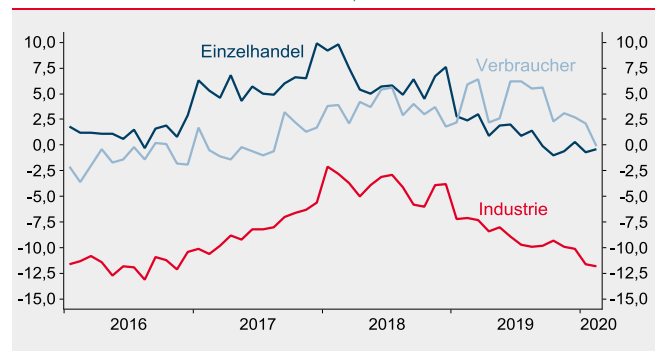
BIP kalender- und saisonbereinigt

p=Prognose

Quellen: EIU, Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Stimmung eingetrübt

Vertrauen in einzelnen Wirtschaftsbereichen, Salden



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Auf die absehbare Überschreitung der oberen Inflationsgrenze von 3,5 % in den nächsten Monaten hat der Zentralbankrat bereits bei seiner Februar-Sitzung hingewiesen. Da dies jedoch als vorübergehend eingestuft und auf Einflüsse zurückgeführt wurde, die nicht geldpolitisch gesteuert werden können, sieht die Polnische Nationalbank bei schwächerer Konjunktur derzeit keinen Handlungsbedarf. Notenbankgouverneur Glapinski hat nach der März-Sitzung abermals verlauten lassen, dass er in nächster Zeit von stabilen Leitzinsen ausgeht.

Wachstum robust –
Verhältnis zur EU brüchig

Konjunkturell zeichnet sich damit ein „soft landing“ ab, also eine Normalisierung der Wachstumsraten, vorbehaltlich der Risiken, die eine weitere Zuspitzung der Corona-Epidemie in Europa mit sich bringen könnte. Dies wie auch das wieder stärker präsente Flüchtlingsthema verdeutlicht, wie wichtig eine Zusammenarbeit der EU-Staaten ist. Die vielfach praktizierte Abgrenzung der polnischen Regierung mag zwar vor dem Hintergrund der anstehenden Präsidentschaftswahl als Säbelraseln in Richtung EU gedeutet werden. Wiederholte Verstöße gegen Rechtsstaatlichkeitsprinzipien, die im Januar auch im Eilgutachten der Venedig-Kommission des Europarats zur Justizreform angeprangert wurden, beschädigen aber das Verhältnis zur EU. Dies kann nicht im Interesse Polens sein – auch angesichts der laufenden Verhandlungen über den Mehrjährigen Finanzrahmen.

Prognoseübersicht

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

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

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