

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

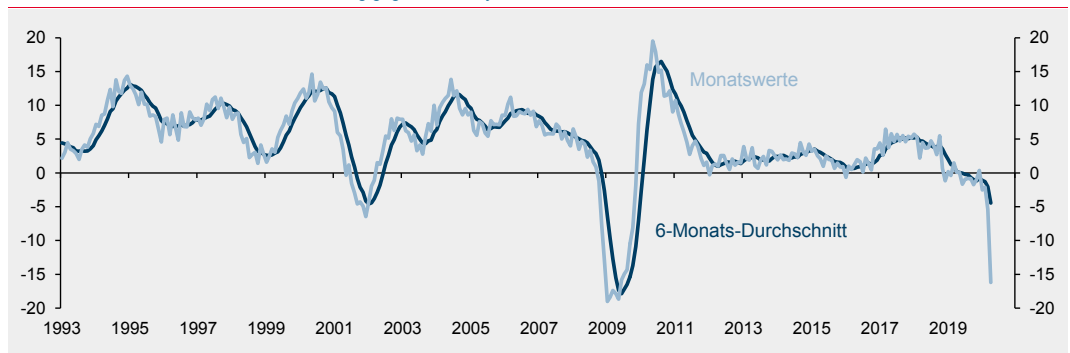
Die Welt im Blick..... 1
Deutschland: Richtung Normalisierung 2
USA: Konjunkturdaten und Neuinfektionen steigen 3
Schweden: Wachstumseinbruch trotz Sonderweg 4
Niederlande: Welthandel maßgeblich für Erholungstempo 5
Irland: Sturmgebeutel am Rande Europas 6
Prognoseübersicht..... 7

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

Die Welt im Blick

Welthandel auf Tauchstation

Globales Warenhandelsvolumen, Veränderung gegenüber Vorjahr in %



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.

Im April (die Zahlen stehen nur mit großer Verzögerung zur Verfügung) sind die globalen Warenströme so stark geschrumpft wie seit der Finanzkrise nicht mehr. Dies folgt auf zwei mäßige Jahre 2018/2019, in denen der Handel unter einer schwächelnden Industriekonjunktur und vor allem unter dem von Präsident Trump losgetretenen Handelsstreit litt. Die WTO rechnet nun für das Jahr 2020 mit einem Minus von „13 % bis 32 %“. Diese sehr weite Spanne spiegelt die Unsicherheit wider, wie lange die Belastungen durch Covid-19 und die damit verbundenen Restriktionen für die wirtschaftliche Aktivität andauern werden. Wir gehen davon aus, dass das Ergebnis näher am ersten Wert liegen wird. Bisher spricht vieles dafür, dass die ungekannte Stärke des ökonomischen Einbruchs mit einer einzigartig kurzen Dauer verbunden sein wird. Auch wenn die Globalisierung wohl auf absehbare Zeit durch strukturelle Faktoren gedämpft wird, dürfte bereits in den Sommermonaten eine spürbare Belebung im Handel einsetzen.



Deutschland: Richtung Normalisierung

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

Der Tiefpunkt der deutschen Konjunktur wurde im April durchschritten. Im Juni lagen die Einkaufsmanagerindizes zwar immer noch unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten, allerdings bereits deutlich höher als zu Beginn des Quartals. Die zunehmende Öffnung bei Dienstleistungen z.B. in der Gastronomie und im Tourismus hat sich positiv niederschlagen. Auch die deutsche Industrie ist wieder zuversichtlicher. Trotz dieser Verbesserungen muss mit einem rabenschwarzen zweiten Quartal gerechnet werden. Der neue Aktivitätsindex der Deutschen Bundesbank (WAI) signalisiert am aktuellen Rand einen Einbruch der deutschen Wirtschaftsleistung von knapp 5 % gegenüber den vorangegangenen drei Monaten. Sollte sich dies bewahrheiten, wäre es allerdings weit weg von teilweise prognostizierten zweistelligen Rückgängen. Wir erwarten hingegen einen eher „moderaten“ Rückgang von rund 7 %. Zu berücksichtigen bleibt zudem, dass die Dynamik durch das jüngst aufgelegte Konjunkturprogramm ab dem zweiten Halbjahr deutlich zunehmen dürfte. Von dem Programm in Höhe von 130 Mrd. Euro entfallen knapp 87 Mrd. Euro oder 2,5 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP) auf 2020. Zusammen mit dem Corona-Hilfsprogramm vom Frühjahr wird der positive fiskalische Impuls in diesem Jahr nach Berechnungen des ifo Instituts nahezu 6 Prozentpunkte erreichen. Für 2021 muss allerdings durch den Wegfall dieser starken Stimulierung mit einem kontraktiven Effekt in der Größenordnung von 2,5 % gerechnet werden. Unsere Prognose eines Rückgangs des BIP von „nur“ 5 % in diesem Jahr dürfte damit weiterhin realistisch sein. Voraussetzung bleibt allerdings, dass eine zweite Infektionswelle sowohl in Deutschland als auch bei wichtigen Handelspartnern vermieden werden kann.

Das BIP dürfte jedoch erst Ende 2021 das Vorkrisenniveau wieder erreichen. Unterstellt man, die Corona-Pandemie hätte es nicht gegeben und die Wirtschaftsleistung wäre kontinuierlich entsprechend dem Potenzial weiter gewachsen, bleibt auch dann noch ein Verlust von über 2 % – auf das Jahr hochgerechnet rund 80 Mrd. Euro. Zudem ist anzunehmen, dass die Krise zu mehr Insolvenzen führt. Auch bleiben die „alten“ Probleme des zunehmenden Protektionismus, des immer noch unregulierten Brexit sowie der Strukturwandel in der Automobilindustrie, der gerade Deutschland herausfordert.

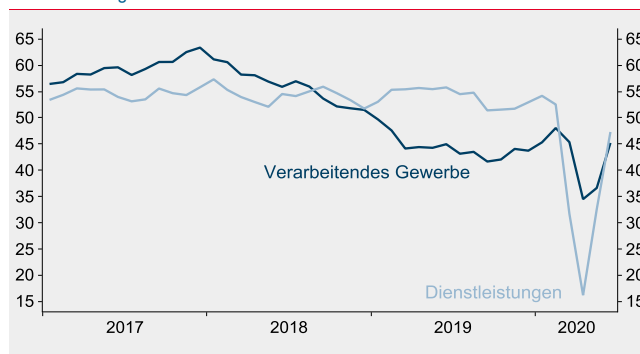
Prognoseübersicht Deutschland

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

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

Rückprall nach Corona

Einkaufsmanagerindizes



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Verunsicherung der Konsumenten steigt

Von dem durch Corona verursachten Wirtschaftseinbruch sind bis auf den Staatskonsum alle Komponenten des BIP betroffen. Das gilt selbst für die Bauinvestitionen, die gestützt vom Wohnungs- und öffentlichen Bau, immerhin zulegen sollten. Das Wachstum dürfte 2020 mit 1 % allerdings niedriger ausfallen als im Vorjahr (3,8 %). Die privaten Konsumausgaben werden in diesem Jahr voraussichtlich etwas stärker schrumpfen als die gesamtwirtschaftliche Leistung. Sowohl der Kinderbonus als auch die Senkung der Mehrwertsteuer entfalten ihre Wirkung erst ab Juli. Zudem muss durch die Verschlechterung am Arbeitsmarkt mit negativen Effekten auf das Verbrauchervertrauen gerechnet werden. Die Zahl der Arbeitslosen hat sich seit April um 677.000 Tausend erhöht und die tatsächliche Kurzarbeit dürfte um knapp 7 Millionen gestiegen sein. Zudem hat die Corona-Krise die Phase relativ stark steigender Tariflöhne abrupt beendet.



USA: Konjunkturdaten und Neuinfektionen steigen

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

Selten haben die Konjunkturindikatoren ein so einheitliches Bild geliefert: Es geht nach oben und zwar mit mehr Schwung als viele für möglich gehalten hatten. Der Einzelhandel erholte sich bereits im Mai spürbar – die Umsätze haben nur einen Monat nach ihrem Einbruch im April 80 % des vorherigen Rückgangs wiedergutmacht, trotz der eher zögerlichen Lockerung der Restriktionen. Der ISM-Einkaufsmanagerindex für die Industrie kehrte im Juni wieder klar ins Expansionsterritorium zurück. Auch der Arbeitsmarkt scheint über dem Berg zu sein, die Arbeitslosenquote fiel im Juni den zweiten Monat in Folge deutlich. All dies nährt die Hoffnung, dass die Rezession, die offiziell im März begann, im Rekordtempo wieder vorbei sein könnte.

Demgegenüber steht aber die Entwicklung der Covid-19-Infektionszahlen. Nachdem sich die Neuinfektionsrate wochenlang auf einem (verglichen mit anderen Industrieländern) erhöhten Niveau gehalten hatte, drehte sie zuletzt sogar wieder nach oben. Dies lässt erwarten, dass die US-Bürger Aktivitäten im öffentlichen Raum meiden werden, selbst wenn es keine neuerlichen Lockdowns gibt – doch selbst diese sind denkbar.

Prognoseübersicht USA

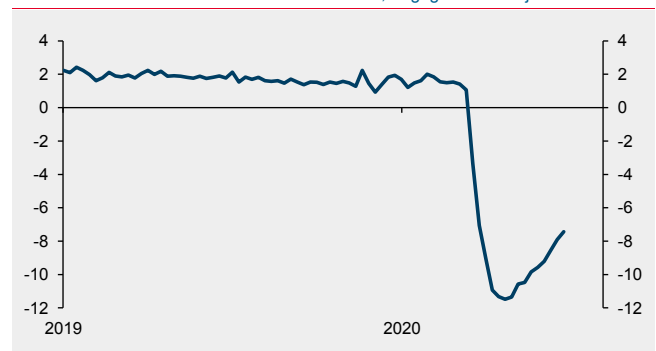
		2018	2019	2020p	2021p
BIP, real	% gg. Vj.	2,9	2,3	-6,0	6,5
Budgetsaldo*	% des BIP	-5,0	-5,6	-18,0	-8,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-2,2	-2,2	-2,5	-3,0
Arbeitslosenquote	%	3,9	3,7	8,3	6,0
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,4	1,8	0,8	3,0

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

p=Prognose

Tiefpunkt zügig durchschritten – es geht aufwärts!

Wöchentlicher Aktivitätsindex der New York Fed, % gegenüber Vorjahr*



* Kalibriert für die Vorjahresrate des realen BIP.
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Unter dem Strich bedeutet dies, dass die Kontraktion im 2. Quartal wohl geringer ausgefallen sein dürfte als von uns unterstellt. Dafür werden die Fragezeichen hinter der spürbaren Belebung im 3. Quartal immer größer. Ein Plus bleibt hier zwar sehr wahrscheinlich, die Größenordnung ist aber ziemlich unsicher. Die Dynamik im Q3 wird auch auf die Jahresdurchschnitte 2020 und 2021 durchschlagen. Die Statistiker veröffentlichen die erste Schätzung des Bruttoinlandsproduktes (BIP) für Q2 am 30. Juli, zusammen mit der Revision der Daten für die vergangenen Jahre. Wir werden auf dieser Basis unsere Wachstumsprognose Anfang August überprüfen. Derzeit rechnen wir mit einer Kontraktion des BIP um rund 6 % im laufenden Jahr (2021: +6,5 %).

Mehr Stimulus
in der Pipeline?

Ein zusätzlicher Unsicherheitsfaktor ist die Fiskalpolitik. Über die umfangreichen Maßnahmen der vergangenen Monate hinaus ist mit weitergehenden Konjunkturprogrammen zu rechnen. So läuft die Erhöhung der Arbeitslosenhilfe Ende Juli aus und die bisher an die Kommunen sowie Einzelstaaten geleisteten Zahlungen des Bundes werden bei weitem nicht ausreichen, die Einnahmeausfälle und Mehrausgaben auf dieser Ebene zu kompensieren. Um eine konjunkturelle Belastung durch drastische Haushaltskonsolidierung der untergeordneten Gebietskörperschaften zu verhindern, wird der Kongress wohl kurzfristig zusätzliche Mittel bereitstellen. Auch neuerliche direkte Beihilfen für Haushalte und Unternehmen sind im Gespräch. All dies würde die schon hohe Neuverschuldung der öffentlichen Hand weiter nach oben treiben. Gleichzeitig muss die Fed entscheiden, ob sie zusätzliche Maßnahmen ergreift, und wenn ja welche. Der Nachteil des seit März verfolgten Kurses der „Interventionen ohne Grenzen“ ist, dass es schwierig ist, noch mal nachzulegen. Und irgendwann muss das Ruder auch wieder herumgerissen werden. Dieser „Exit“ könnte sich noch problematischer gestalten als jener nach der Finanzkrise. So ist das Risiko eines Zielkonfliktes zwischen erhöhter Arbeitslosigkeit und gleichzeitig anziehender Inflation diesmal größer.



Schweden: Wachstumseinbruch trotz Sonderweg

Patrick Boldt
Tel.: 0 69/91 32-68 22

Das reale Bruttoinlandsprodukt Schwedens wuchs in den ersten drei Monaten dieses Jahres um bescheidene 0,1 % gegenüber dem Vorquartal. Damit liegt das Wachstum deutlich höher als in anderen europäischen Ländern, was damit zu erklären ist, dass Schweden keine strikten Ausgangsbeschränkungen und Regelungen verhängt hat, um dem Corona-Virus Einhalt zu gebieten. Die Sterblichkeitsrate ist jedoch sehr hoch und der wirtschaftliche Schock durch die Pandemie wird sich vermutlich verstärkt in den Zahlen des zweiten Quartals niederschlagen. Mit einem Rückgang des Wachstums von April bis Juni um mindestens 6 % ist zu rechnen. Wie in anderen Ländern wird die Pandemie die schwedische Wirtschaft in diesem Jahr in eine Rezession führen. Trotz des Verzichts auf Ausgangsbeschränkungen gehen wir davon aus, dass der Konsum einen erheblichen Einbruch erleiden wird. Zudem dürften die Exporte zurückgehen, da die wichtigen Handelspartner ebenfalls mit einem Wirtschaftseinbruch konfrontiert sind. Dieses Jahr wird das BIP voraussichtlich um 4,2 % schrumpfen. Dieser Rückgang der Wirtschaftsleistung wird zu einem Anstieg der Arbeitslosenquote auf schätzungsweise 9,5 % führen.

Regierung ergreift
umfassende Maßnahmen

Um den wirtschaftlichen Auswirkungen der Krise entgegenzuwirken kündigte die Regierung eine Reihe von Maßnahmen an. So sollen unter anderem Unternehmen die Steuerzahlungen von Januar bis März für ein Jahr erlassen und die Sozialversicherungsbeiträge aufgeschoben werden. Zudem gewährt der Staat ein Kurzarbeitergeld und bietet Kreditgarantien für Unternehmen und den Luftfahrtsektor. Die Hilfen werden sich auf rund 10 Mrd. Euro bzw. ca. 2 % des BIP belaufen. Da der Finanzhaushalt aber zu den solidesten in Europa zählt, ist Schweden gut positioniert die Krise zu überstehen. Wir gehen von einer wirtschaftlichen Erholung im Laufe des zweiten Halbjahres aus, welche stark von der Entwicklung der Pandemie im Land und weltweit abhängt. Ab dem dritten Quartal dürften die Belastungen durch Covid-19 nachlassen, so dass die Konjunktur deutlich an Dynamik gewinnen wird. Die Stimmung in der Industrie sowie im Dienstleistungssektor spricht aber zunächst noch für einen starken Wachstumseinbruch im zweiten Quartal. 2021 könnte das Wachstum wieder 5,5 % erreichen.

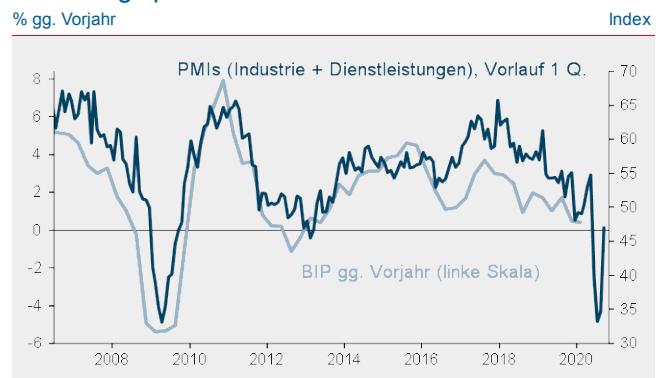
Prognoseübersicht Schweden

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

Quellen: EIU, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Stimmung spricht für Einbruch im 2. Quartal



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Riksbank reagierte prompt
auf Virusausbruch

Die Notenbank Schwedens reagierte sehr schnell auf den Ausbruch des Virus und hat bereits im März mehrere Maßnahmen ergriffen, um Finanzstabilität zu gewährleisten und dem Bankensektor Liquidität bereit zu stellen. So wurde das Anleihekaufprogramm auf aktuell fast 50 Mrd. Euro erweitert und ein langfristiges Kreditprogramm über ca. 50 Mrd. Euro aufgelegt, um nicht-finanzielle Unternehmen zu unterstützen. Erst Ende letzten Jahres wurden die Leitzinsen von aktuell 0 % aus dem negativen Gebiet angehoben. In Angesicht der weitreichenden quantitativen Maßnahmen ist für die kommenden Monate nicht mit einer Zinssenkung zu rechnen. Sollte sich der Ausblick jedoch nicht wie erwartet verbessern, wird die Riksbank um eine Zinssenkung Ende des Jahres oder Anfang 2021 kaum herumkommen. Die Inflation dürfte 2020 bei 0,7 % liegen. Zwar sind die Preise mancher Güter aufgrund von Versorgungsstörungen durch Covid-19 gestiegen, jedoch lastet der Kollaps der Energiepreise auf der Teuerung.



Niederlande: Welthandel maßgeblich für Erholungstempo

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

Die Niederlande sind in der ersten Jahreshälfte 2020 durch die Corona-Krise in eine tiefe Rezession abgerutscht, die im Jahresdurchschnitt eine gesamtwirtschaftliche Kontraktion um 5 % erwarten lässt. Damit dürfte die Schrumpfung des BIP im fünfgrößten Mitgliedstaat der Eurozone weniger schlimm ausfallen als im Durchschnitt der Währungsunion (Prognose: -7,2 %). Schließlich fiel der niederländische Lockdown im Frühjahr milder aus als in manch anderem Eurozonen-Mitgliedstaat, und das Online-Shopping war hier auch vorher schon ziemlich verbreitet.

Konjunkturerholung auf
Basis von Fiskalpaket
und Lockerungen

Trotz substanzieller Unterstützung durch die Fiskalpolitik ist ein Konsum- und Investitionseinbruch unvermeidlich. Das anfängliche Konjunkturpaket im Wert von 15,6 Mrd. Euro wurde zur Jahresmitte um weitere 13 Mrd. Euro aufgestockt und dabei bis zum Herbst verlängert. Schwerpunktmäßig sollen Insolvenzen und Entlassungen vermieden werden. Damit und auch mit den Lockerungen der Corona-Maßnahmen in den letzten Wochen hat sich die Stimmung der Verbraucher und Unternehmen mittlerweile verbessert, was eine Konjunkturerholung im zweiten Halbjahr erwarten lässt.

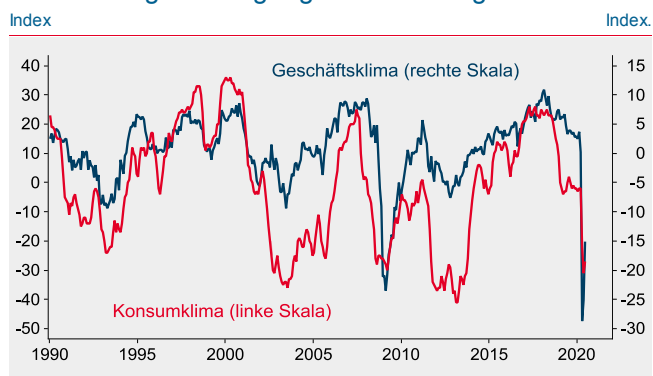
Prognoseübersicht Niederlande

		2018	2019	2020p	2021p
BIP, real	% gg. Vj.	2,5	1,8	-5,0	4,0
Budgetsaldo	% des BIP	1,4	1,7	-5,5	-1,5
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	10,8	10,2	4,0	4,5
Arbeitslosenquote	%	3,8	3,4	5,3	6,3
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,6	2,7	0,7	1,3

Quellen: EIU, Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Positive Gegenbewegung der Stimmungsindikatoren



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Zusätzlich zur stark zurückgegangenen Inlandsnachfrage belastet die hohe Handelsabhängigkeit der Niederlande verbunden mit der abrupt geringeren Nachfrage wichtiger Handelspartner. Schließlich sind die Niederlande eine sehr offene Volkswirtschaft und verfügen über international bedeutende Häfen, über die auch viele Reexporte abgewickelt werden. Hierbei handelt es sich um eingeführte Produkte, die nach geringfügiger Bearbeitung wieder ausgeführt werden. Dementsprechend wird die gesamtwirtschaftliche Erholung in den Niederlanden maßgeblich von der Entwicklung des Welthandels beeinflusst, insbesondere von der Dynamik in großen Außenhandelspartnern wie Deutschland und Frankreich. Im Rahmen einer moderaten Konjunkturerholung in den Niederlanden dürfte das BIP-Wachstum in 2021 bei 4 % liegen und damit das Vorkrisenniveau noch nicht wieder erreichen.

Wohnimmobilienmarkt
konjunkturell bedeutend

Neben dem Außenhandel spielt konjunkturell auch der niederländische Wohnimmobilienmarkt eine wichtige Rolle. Denn angesichts einer sehr hohen Verschuldung der privaten Haushalte in Relation zu ihren verfügbaren Einkommen sind die Entwicklung am Wohnimmobilienmarkt und die Konsumbereitschaft eng miteinander verbunden. Somit hat der Anstieg der Wohnimmobilienpreise in den letzten Jahren die Kaufbereitschaft gefördert. Nun ist hier eine Trendwende absehbar: Rezessionsbedingt kommt es zum Verlust von Arbeitsplätzen sowie Einkommenseinbußen. Dies lässt einen negativen Effekt auf die Nachfrage nach Eigenheimen und damit spätestens ab dem nächsten Jahr einen Rückgang der Hauspreise erwarten. So dürfte die Konsumbereitschaft der bereits hoch verschuldeten Haushalte beeinträchtigt werden, zumal dann weniger Bedarf an langlebigen Haushaltsgegenständen zur Ausstattung von Eigenheimen besteht.



Irland: Sturmgebeutel am Rande Europas

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

Durchgeschüttelt erst vom Brexit des großen Nachbarn und dann vom Covid-19-Schock hat die Republik Irland nun zumindest ihre politische Krise überwunden. Die Wahlen vom 8. Februar hatten Sinn Féin, den (ehemaligen) politischen Arm der IRA, zur stärksten Fraktion im Unterhaus gemacht – vor den „traditionellen Regierungsparteien“ Fianna Fáil und Fine Gael. Eine Zusammenarbeit mit der linkspopulistischen Sinn Féin wollten beide aber tunlichst vermeiden, so dass es bis Ende Juni dauerte, bevor eine neue Koalitionsregierung zustande kam. Erstmals seit ihrer Spaltung nach dem irischen Bürgerkrieg in den 1920er Jahren regieren jetzt Fianna Fáil und Fine Gael gemeinsam. Zusammen mit Unabhängigen und den Grünen kommen sie auf eine Mehrheit von 93 der 160 Abgeordneten der Dáil Éirann. Da sich die beiden großen Mitte-Rechts-Parteien stets eher durch historische und personelle als durch inhaltliche Positionen unterschieden, kann Irland wohl zunächst auf eine recht stabile Regierung hoffen.

Diese wird auch dringend notwendig sein. Obwohl das Land nach den dunklen Tagen der Finanz-, Immobilien- und Schuldenkrisen das höchste Wachstum innerhalb der EU verzeichnete, litt es als kleine offene Volkswirtschaft überproportional unter der Eintrübung des internationalen Handels 2018/2019 und den damit verbundenen Fragen nach der Zukunft der Globalisierung. Mit gut 500 bestätigten Covid-19-Infizierten pro 100.000 Einwohner liegt Irland beim Verlauf der Pandemie in etwa gleichauf mit Italien, deutlich über dem Vergleichswert von rund 240 für Deutschland. Wie in anderen Ländern auch haben wir in den vergangenen Monaten unsere Wachstumsschätzung für Irland spürbar angepasst: von 3 % im Jahresausblick 2020 auf derzeit -5 % (2021: 6,5 %).

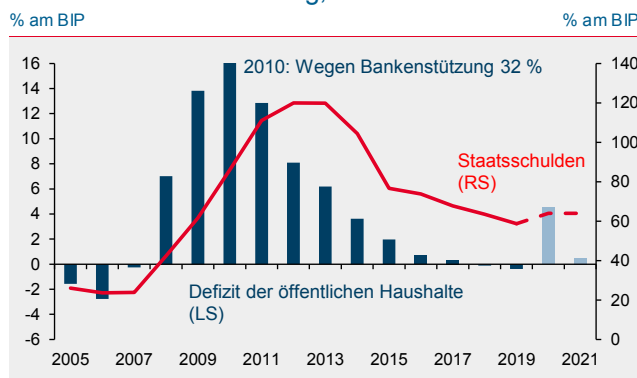
Prognoseübersicht Irland

		2018	2019	2020p	2021p
BIP, real	% gg. Vj.	8,2	5,5	-5,0	6,5
Budgetsaldo	% des BIP	0,1	0,4	-4,5	-0,5
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	10,6	-9,4	6,0	5,0
Arbeitslosenquote	%	5,8	5,0	5,6	5,6
Inflationsrate	% gg. Vj.	0,7	0,9	0,5	1,5

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Runter vom Schuldenberg, rein in die nächste Krise?



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Wieder Ärger mit dem großen Nachbarn

Eine massive Herausforderung für die irische Wirtschaft stellt das ungeklärte zukünftige Verhältnis zwischen der EU und Großbritannien dar. Die Verhandlungen über ein mögliches Verbleiben der Briten im gemeinsamen Binnenmarkt laufen nicht vielversprechend. Die Iren exportieren aber nicht nur mehr Produkte nach Großbritannien als in irgendein anderes Land außer den USA, sie sind darüber hinaus auf den reibungslosen Transport von Waren über die Nachbarinsel auf das europäische Festland angewiesen. Selbst wenn London in einem Szenario ohne Einigung mit der EU unilateral auf Zollkontrollen verzichten würde, wäre dies den Franzosen wohl aus rechtlichen und politischen Gründen nicht möglich. Inwiefern dann irische Transitprodukte in den Häfen am Ärmelkanal eine Sonderbehandlung erfahren könnten, ist problematisch.

Vor diesem Hintergrund wird die neue Regierung wirtschaftspolitisch stark gefordert sein, vor allem, wenn Boris Johnson und die EU-Kommission keinen Kompromiss finden sollten. Die Belastungen durch eine „harte“ Grenze ab Januar 2021 würden denkbare fiskalische Stimulusmaßnahmen überkompensieren. Irland hat sich für diese durch Sparsamkeit und vor allem durch hohes Wachstum in den letzten Jahren grundsätzlich ausreichend Spielraum verschafft: Von ihrem Hoch von 120 % am BIP im Jahr 2013 sind die Staatsschulden bis 2019 wieder unter 60 % gefallen, und damit praktisch auf denselben Stand wie in Deutschland.

Prognoseübersicht

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

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

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