

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: Aufholjagd begonnen**..... 2

**USA: Die Erholung läuft, aber**..... 3

**China: Das große Vorbild?** ..... 4

**Spanien: Torero noch am Boden** ..... 5

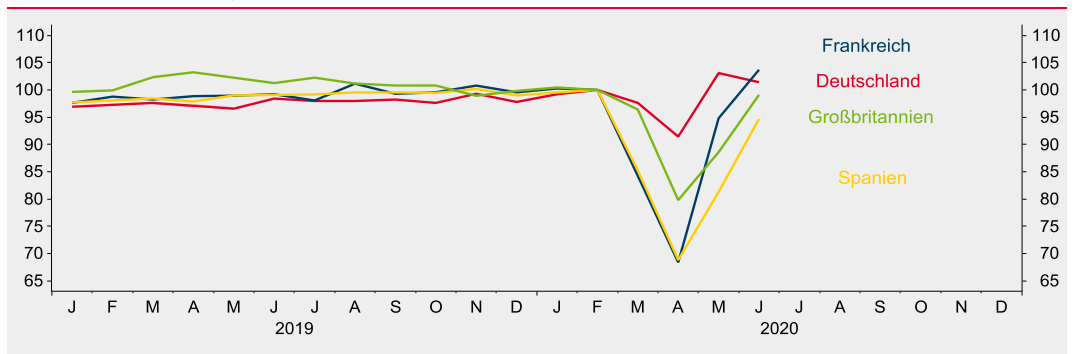
**Brasilien: Konsolidierung war gestern**..... 6

**Prognoseübersicht**..... 7

Die Welt im Blick

Erholung im Einzelhandel, aber mit Strukturwandel

Reale Einzelhandelsumsätze; Index: Februar 2020 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Der Lockdown hat sich im europäischen Einzelhandel unterschiedlich stark niedergeschlagen: Ländern mit „nur“ einstelligen Umsatzrückgängen wie Deutschland oder die Niederlande stehen Großbritannien mit rund einem Fünftel sowie Frankreich oder Spanien mit sogar rund 30 % im Tiefpunkt gegenüber. Die Erholung hat mittlerweile überall eingesetzt. Deutschland und Frankreich hatten im Juni sogar höhere Umsätze als im Februar, dem Monat vor den Corona-bedingten Lockdowns. Spanien hat diese Schwelle noch nicht erreicht. Aber nicht alle Sparten profitieren. Während sich in Deutschland der Internethandel im ersten Halbjahr über reale Umsatzzuwächse von fast einem Fünftel erfreuen kann, ist der Verkauf in Geschäftsräumen leicht gesunken. Der Lebensmitteleinzelhandel profitiert vom verbreiteten Homeoffice, während die Umsätze mit Textilien, Bekleidung, Schuhen sowie Lederwaren eingebrochen sind. Auch wenn mittlerweile alle Vertriebswege wieder geöffnet sind, bleiben Corona-bedingte Verhaltensänderungen der Verbraucher teilweise bestehen. Für einzelne Unternehmen und Segmente ist dies insbesondere in den wirtschaftlich schwächeren mediterranen Ländern existenzgefährdend.

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: Aufholjagd begonnen

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

Das deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist im zweiten Quartal 2020 um 10,1 % und damit stärker geschrumpft als von uns erwartet. Die starken Impulse durch die Fiskalpolitik führen hingegen im zweiten Halbjahr zu einem etwas höheren Wachstum. Dass beispielsweise die gesenkte Mehrwertsteuer durchaus bei den Konsumenten zu einer positiveren Gesamteinschätzung führt, zeigt das GfK-Konsumklima. Die aktualisierte Prognose unterstellt deswegen etwas höhere Verlaufsraten im zweiten Halbjahr. Für das Gesamtjahr haben wir trotzdem die Wachstumsprognose für Deutschland auf -6,4 % (vorher: -5 %) gesenkt.

Das starke Wirtschaftswachstum im zweiten Halbjahr 2020 erhöht das Ausgangsniveau zu Beginn des nächsten Jahres. Allein dadurch fällt das Jahreswachstum 2021 höher aus. Die deutsche Fiskalpolitik dürfte hingegen im nächsten Jahr leicht bremsen, weil Impulse wegfallen. Beispielsweise wird die Mehrwertsteuer Anfang 2021 wieder auf ihr vorheriges Niveau angehoben. Das jüngst beschlossene europäische Konjunkturprogramm mit Transfers von 390 Mrd. Euro hilft hingegen vor allem Italien, Spanien (vgl. S. 5) und Frankreich. Über den deutschen Außenhandel sind leicht positive Effekte auch für Deutschland zu erwarten. Allein in diese drei Länder gehen mehr als 15 % der deutschen Ausfuhren. In der Summe haben wir unsere BIP-Prognose für 2021 leicht auf 5 % (vorher: 4,5 %) angepasst.

Im Vergleich zur Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/2009 war der konjunkturelle Einbruch heftiger und deutlich kürzer. Das Vorkrisenniveau dürfte in der ersten Jahreshälfte 2022 erreicht sein. In der Finanzkrise war der Zeitraum mit rund drei Jahren etwas länger. Eine zweite Corona-Welle mit einer Vielzahl regionaler Lockdowns würde den Verlauf allerdings negativ beeinflussen. Belastend wirken weiterhin Handelsstreitigkeiten und der anstehende Brexit.

### Prognoseübersicht Deutschland

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

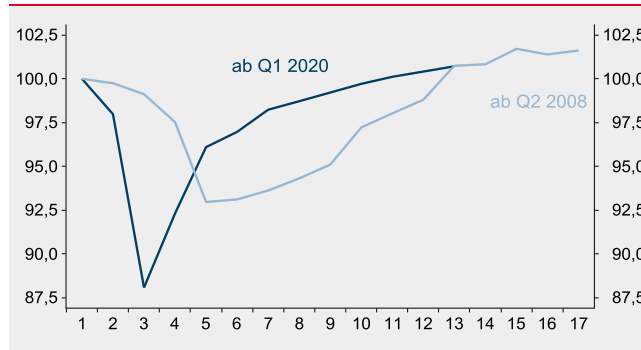
\*kalenderbereinigt

p=Prognose

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Finanzkrise langwieriger

Reales Bruttoinlandsprodukt, Quartale, indiziert



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Arbeitsmarkt verschlechtert sich nur temporär

Die Auswirkungen der Corona-Krise auf den deutschen Arbeitsmarkt sind bereits jetzt ausgeprägter als die Effekte der Finanz- und Wirtschaftskrise. So ist die Beschäftigung zwischen März und Juni um 648.000 Personen gesunken. In der Finanzkrise lag der Rückgang gerade mal bei 161.000. Auch ist der bisherige Anstieg der Arbeitslosigkeit stärker ausgefallen. Die Verschlechterung am Arbeitsmarkt sollte jedoch nur ein temporäres Phänomen bleiben, da sich das Wirtschaftswachstum bereits wieder beschleunigt und der Fachkräftemangel auch aufgrund demografischer Entwicklungen anhält. Zudem hilft das deutsche Konjunkturprogramm, die internationale Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern (z.B. durch die Absenkung der EEG-Umlage, die degressive Abschreibung, die Verbesserung bei der Forschungsförderung, den steuerlichen Verlustrücktrag sowie die Deckelung der Sozialversicherungsbeiträge auf 40 % bis 2021). Zudem erleichtert die Förderung der Elektromobilität, der Wasserstofftechnologie, der Künstlichen Intelligenz (KI) und der Quantentechnologien es den deutschen Unternehmen, ihre Position in diesen Bereichen zu verbessern.



## USA: Die Erholung läuft, aber...

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

Auf dem Hochpunkt der Pandemie im zweiten Quartal schrumpfte die US-Wirtschaft um fast 10 % gegenüber Vorquartal. Dies war weniger als in vielen anderen Ländern und nicht so schlimm wie zwischendurch erwartet wurde. Es spiegelt vor allem die spürbare Erholung vieler Nachfragekomponenten bereits im Verlauf des zweiten Quartals wider. Dies legt für das dritte Quartal eine enorm kräftige Zuwachsrate nahe – trotz der anhaltend hohen Zahl an Neuinfektionen und der Tendenz zu erneuten regionalen Lockdowns. Auch am aktuellen Rand sehen die Konjunkturdaten gut aus: Die Einkaufsmanagerindizes des ISM haben im Juli positiv überrascht, vor allem der Dienstleistungsindex signalisiert eine anhaltende solide Expansion in diesem wichtigen Bereich. Am Arbeitsmarkt dauert die Erholung trotz der Eintrübung an der Pandemiefront ebenfalls an. Im Juli stieg die Zahl der Beschäftigten um 1,8 Mio. und die Arbeitslosenquote fiel von 11,1 % auf 10,2 %. Hinzu kommt, dass laut den Statistikern die Zahl der möglicherweise falsch klassifizierten Antworten auf die Umfrage deutlich geringer war als in den Vormonaten. Anders formuliert: Nachdem die „wahre“ Arbeitslosigkeit vorher unterschätzt wurde, fiel dieser Fehler im Juli erheblich geringer aus.

Die weniger tiefe Delle im Q2 und die sich aufgrund der epidemiologischen Lage abzeichnende graduellere Erholung im zweiten Halbjahr haben eine Anpassung unserer Wachstumsprognosen erforderlich gemacht. Für 2020 wird die Kontraktion damit nicht so stark sein (-5 % statt -6 %). Allerdings rechnen wir nun für den Jahresdurchschnitt 2021 mit einem merklich kleineren Anstieg des BIP (4 % statt 6,5 %) – also ist es per saldo sogar eine Abwärtsrevision.

### Prognoseübersicht USA

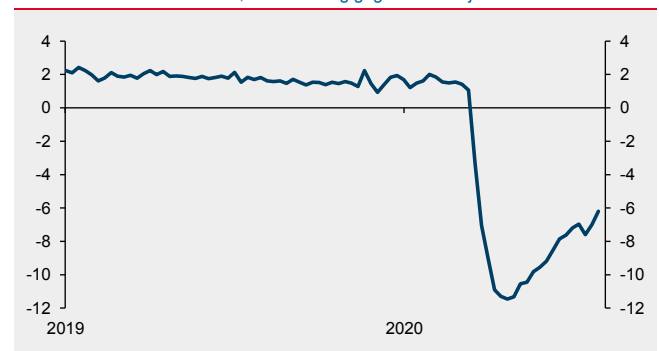
		2018	2019	2020p	2021p
BIP, real	% gg. Vj.	3,0	2,2	-5,0	4,0
Budgetsaldo*	% des BIP	-4,6	-5,0	-18,0	-9,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-2,2	-2,2	-2,5	-3,0
Arbeitslosenquote	%	3,9	3,7	8,7	6,7
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,4	1,8	1,1	3,0

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

p=Prognose

### Aufstieg aus dem Tal der Tränen setzt sich fort

Wöchentlicher Aktivitätsindex, Veränderung gegenüber Vorjahr in %\*



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

### Verhärtete Fronten im Kongress

Wenig positive Impulse kommen derzeit aus Washington. Donald Trump hat mit dem „Verbot“ von populären Apps aus Gründen der nationalen Sicherheit eine neue Runde im Konflikt mit China eröffnet. Bei den Mitte August anstehenden Verhandlungen droht eine Eskalation des Handelsstreits, da China die Anfang 2020 gemachten Zusagen steigender Importe aus den USA bisher nicht einmal annähernd umsetzen konnte. Im Kongress verzögert sich ein neues Paket mit fiskalischen Notmaßnahmen angesichts der extrem unterschiedlichen Positionen der republikanischen Mehrheit im Senat und der demokratischen Mehrheit im Repräsentantenhaus. Obwohl die nach wie vor angespannte Lage zusätzliche Maßnahmen angemessen, ja notwendig, erscheinen lässt, zeigt sich bisher keine Seite kompromissbereit. Die Wahlen im November schränken den sowieso schon geringen Spielraum zur parteiübergreifenden Kooperation zusätzlich ein.

Vor dem Hintergrund hoher Arbeitslosigkeit und (zumindest temporär) sehr niedriger Teuerung (Juni: 0,7 % gegenüber Vorjahr) überlegt die Fed offenbar, was sie noch tun kann, um die Erholung zu beschleunigen. Die Sinnhaftigkeit weiterer geldpolitischer Maßnahmen ist derzeit allerdings fragwürdig – die Zinsen sind schon auf rekordniedrigem Niveau und mit ihren Kauf- und Kreditprogrammen hat die Notenbank die Finanzmärkte erfolgreich stabilisiert. Die zwischenzeitliche Euphorie am Aktienmarkt trotz Pandemie und der kräftige Anstieg des Goldpreises deuten darauf hin, dass die Fed bereits jetzt übers Ziel hinausgeschossen sein könnte.



## China: Das große Vorbild?

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

Trotz der weiter eskalierenden Streitigkeiten zwischen den Regierungen in Peking und Washington und zunehmender Kritik an der chinesischen Politik aus anderen westlichen Hauptstädten: In einer Hinsicht schauen viele voller Neid nach China – offenbar hat man dort die Pandemie im Rekordtempo unter Kontrolle gebracht und konnte so die Restriktionen für das wirtschaftliche Leben zügig wieder lockern. Infolgedessen legte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in China bereits im zweiten Quartal wieder deutlich zu – obwohl anderswo gleichzeitig historische Einbrüche verzeichnet wurden. Nach einem Rückgang um fast 10 % gegenüber Vorperiode im ersten Quartal stieg das BIP nun zweistellig (11,5 %). Vorher hatten schon die Einkaufsmanagerindizes auf eine schnelle Erholung hingedeutet. Im Juli lagen sie weiterhin auf hohen Niveaus, die für eine andauernde robuste Expansion im dritten Quartal sprechen.

Dennoch wird das Gesamtjahr 2020 für chinesische Verhältnisse lausig ausfallen. Wir rechnen mit einem Anstieg des BIP von nur 1,5 %. Der Wachstumstrend liegt wohl irgendwo oberhalb von 5 %, so dass im Zuge der Erholung bis ins Jahr 2021 hinein mit überdurchschnittlichem Wachstum zu rechnen ist. Entsprechend hoch sollte der Jahresschnitt ausfallen (9,3 %). Obwohl der Außenhandel in politisch schwierigem Fahrwasser ist, kann China gegebenenfalls von seinem zeitlichen Vorsprung im Pandemieverlauf profitieren – die dortige Industrie produziert schon seit einiger Zeit wieder auf Vorkrisenniveau. Andere Länder werden sich da schwerer tun.

### Prognoseübersicht China

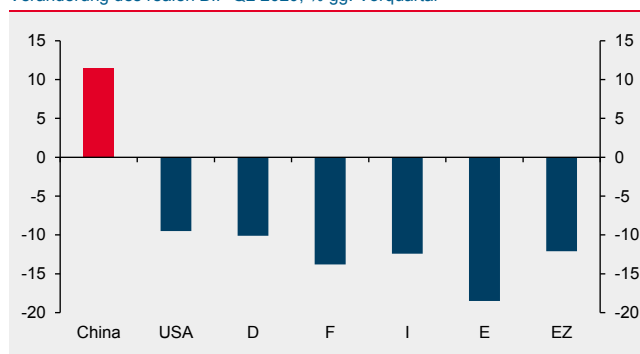
		2018	2019	2020p	2021p
BIP, real	% gg. Vj.	6,9	5,9	1,5	9,3
Budgetsaldo	% des BIP	-4,7	-6,4	-10,0	-8,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	0,1	1,0	0,5	2,0
Arbeitslosenquote	%	3,8	3,6	3,9	3,9
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,1	2,9	2,5	2,5

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

### Mao wäre stolz gewesen

Veränderung des realen BIP Q2 2020, % gg. Vorquartal



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Vorsicht: Pferdefuß!

Nun machen nicht zuletzt die zunehmenden außenpolitischen Konflikte deutlich, warum China kein Vorbild für den Westen sein kann. Der Erfolg der repressiven Maßnahmen, die zur schnellen Eindämmung des Virus beitrugen, beweist aus Sicht Pekings die Überlegenheit des eigenen Systems. Sie sind aber aus einem Guss mit der Vorgehensweise des Regimes in Hongkong und Xinjiang, die die Beziehungen zu den westlichen Handelspartnern derzeit belastet. Zur früheren Phase, als die Hoffnung, ein reicher werdendes China würde automatisch demokratisch und „mehr wie wir“, führt kein Weg zurück. Auch wenn China seiner Größe wegen nicht einfach aus der Weltwirtschaft „herausgebrochen“ oder isoliert werden kann: Regierungen in Europa und den USA dürften dauerhaft einen härteren Kurs steuern und der eigenen Exportlobby im Umgang mit China grundsätzlich weniger Gehör schenken. Der Zugang zu ausländischen Produkt- und Finanzmärkten wird für chinesische Unternehmen schwieriger.

Damit wird China zukünftig stärker auf seine Binnenwirtschaft angewiesen sein, was die immer wieder aus kurzfristigen konjunkturellen Gründen aufgeschobenen Strukturreformen ins Blickfeld rückt. Auch der Technologietransfer wird erschwert. Dies sollte vor allem im Hightech-Bereich den Aufholprozess der einheimischen Anbieter bremsen. Die Wirtschaft kann also offenbar sehr zügig den Schock der Pandemie überwinden. Die immer tieferen Gräben in der Diplomatie werden aber wohl ohne einen (kaum vorstellbaren) drastischen Kurswechsel in Peking zu einer zunehmenden Belastung für das Wachstum in China – und für ausländische Unternehmen, die dort Geschäfte machen.



## Spanien: Torero noch am Boden

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

Das spanische Bruttoinlandsprodukt ist durch die Folgen der Corona-Pandemie im vierten Quartal um 18,5 % gegenüber den drei Monaten zuvor dramatisch geschrumpft. Spanien hatte einen der schärfsten Lockdowns mit einer Ausgangssperre verhängt. Zudem kamen die Lockerungen später und zögerlicher. Nun ist zwar der Tiefpunkt durchschritten. Aber selbst mit dem von uns unterstelltem lebhaften Anstieg im Rest des Jahres dürfte die Wirtschaftsleistung 2020 um 13 % schrumpfen (vorher: -8 %). Damit ist der Einbruch ausgeprägter als in der gesamten Eurozone (-8,5 %).

Erschwerend ist die große Bedeutung des Tourismus für Spanien. Dieser Sektor erholt sich nur sehr langsam, zumal die Corona-Beschränkungen in einzelnen Regionen zuletzt sogar wieder verschärft wurden (Reisewarnung für Teile Nordspaniens). 12 % der Beschäftigten sind vom Tourismus abhängig. Trotz des ersten Rückgangs im Juli auf wieder unter 4 Millionen ist die Zahl der Arbeitslosen seit dem Ausbruch der Corona-Krise um 800.000 gestiegen. Insofern ist es nicht verwunderlich, dass die spanischen Verbraucher im europäischen Vergleich zurzeit besonders pessimistisch sind. Dies belastet den Konsum, der 2020 überdurchschnittlich stark schrumpfen dürfte. Auch die Investitionen inklusive des Baus und der Außenhandel werden dieses Jahr für einen negativen Wachstumsbeitrag sorgen. Stabilisierend wirken einzig die Konsumausgaben des Staates.

### Prognoseübersicht Spanien

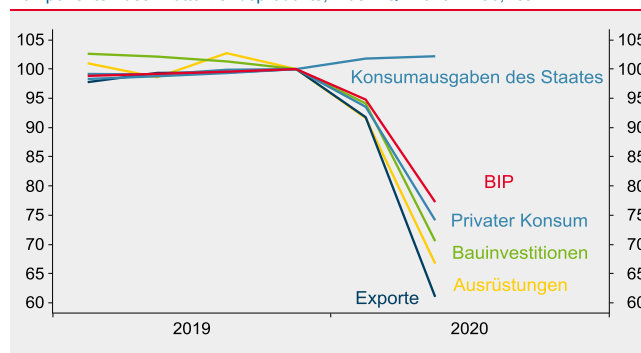
		2018	2019	2020p	2021p
BIP, real	% gg. Vj.	2,4	2,0	-13,0	8,5
Budgetsaldo	% des BIP	-2,5	-2,3	-14,0	-10,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	1,9	2,0	1,6	1,7
Arbeitslosenquote	%	15,3	14,1	15,6	16,2
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,7	0,8	0,2	1,5

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

### An Dramatik kaum zu überbieten

Komponenten des Bruttoinlandsprodukts, Index: Q4 2019 = 100, real



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

An Geld fehlt es  
2021 nicht

Spanien wird von den zwei großen EU-Programmen profitieren: Das Notfallhilfe-Programm vom April enthält Kredite in Höhe von 540 Mrd. Euro, u.a. für Gesundheitskosten und die Finanzierung der Kurzarbeit in der EU. Wichtiger ist das Wiederaufbauprogramm in Höhe von 750 Mrd. Euro, das nicht rückzahlbare Beihilfen in Höhe von 390 Mrd. Euro und Kredite von 360 Mrd. Euro enthält. Spanien erwartet hier Transfers von schätzungsweise 72 Mrd. Euro oder fast 6 % des Bruttoinlandsprodukts. Inklusiv möglicher Kredite kann das iberische Land sogar auf 140 Mrd. Euro zugreifen. Da diese Mittel erst ab nächstem Jahr fließen werden, wirken sie prozyklisch. Spanien hatte zuvor bereits eigene Schutzschirm-Programme aufgelegt, die u.a. staatliche Garantien für Kredite an Unternehmen umfassen. Das spanische Modell der Kurzarbeit ERTE, das eine temporäre Entlassung ohne Vertragskündigung beinhaltet, wurde erweitert und vorerst bis September verlängert. Noch in diesem Jahr soll ein Grundeinkommen für Bedürftige als letztes Sicherheitsnetz geschaffen werden.

Die positiven konjunkturellen Effekte des EU-Wiederaufbauprogramms helfen Spanien 2021. Die Wirtschaftsleistung dürfte dann mit 8,5 % überdurchschnittlich wachsen (Eurozone: 6 %). Noch ist unklar, ob die Brüsseler Transfers wirklich zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit z.B. bei der Digitalisierung und zur Anpassung an veränderte umweltpolitische Rahmenbedingungen eingesetzt werden. Auch muss nach dem erfolgreichen Neustart der spanischen Wirtschaft der öffentliche Haushalt saniert werden. Die Staatsverschuldung dürfte 2020 um schätzungsweise 25 Prozentpunkte auf rund 120 % des BIP steigen.



## Brasilien: Konsolidierung war gestern

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

Brasilien steckt mitten in einer politischen, wirtschaftlichen und gesundheitlichen Krise. Mit rund 3 Mio. bestätigten Corona-Fällen ist es nach den USA das am zweitstärksten betroffene Land der Welt und ein „Abflachen“ der Kurve ist immer noch nicht in Sicht. Präsident Bolsonaro hat bereits zwei Gesundheitsminister verschlissen. Jetzt führt ein General das Ressort. Die Verharmlosung der Pandemie durch den Präsidenten hat die Gouverneure dazu veranlasst, auf Ebene der Bundesstaaten selbst konsequent durchzugreifen und Kontaktsperrern einzuführen. Sehr zum Missfallen Bolsonaros, den nicht einmal seine eigene Ansteckung mit dem Virus zu einem Umdenken bewegen konnte, eher im Gegenteil. Eine Meinungsumfrage Ende Juni zeigte, dass 44 % der Brasilianer mit Bolsonaro unzufrieden sind. Allerdings zählen sich immer noch 33 % zu seinen Unterstützern. Wie in vielen anderen Schwellenländern arbeiten zahlreiche Beschäftigte im informellen Sektor und würden im Falle eines umfassenden Lockdown noch stärker als ohnehin schon unter Einkommensausfällen leiden. An diese Menschen richtet sich der Präsident, wenn er darauf hinweist, dass man nicht einfach aufhören könne zu arbeiten.

Selbst die unerschrockene Haltung von Präsident Bolsonaro konnte den Absturz der Wirtschaft nicht verhindern. Im April sind Einzelhandelsumsatz, Industrieaktivität und Dienstleistungssektor dramatisch eingebrochen. Der Rückgang hat sich im Mai in abgeschwächter Form fortgesetzt. Eine Analyse der Statistikbehörde Brasiliens von Mitte Juli zeigt, dass 70 % der 4 Mio. Unternehmen im Land unter der Pandemie leiden, darunter in erster Linie die kleineren. In der ersten Junihälfte kam die Aktivität in 1,3 Mio. Unternehmen entweder ganz oder teilweise zum Erliegen. Da in Brasilien erst spät Isolationsmaßnahmen verhängt wurden, ist die Wirtschaft im ersten Quartal 2020 nur um 1,5 % gegenüber dem Vorquartal geschrumpft. Die sehr niedrigen Einkaufsmanagerindizes (PMI) für den Dienstleistungssektor und das Verarbeitende Gewerbe im April und Mai deuten auf einen noch größeren Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im zweiten Quartal hin. Im Juni gab es die ersten Anzeichen einer Erholung und der PMI für das Verarbeitende Gewerbe notierte sogar leicht oberhalb der 50 Punkte. Für 2020 rechnen wir insgesamt mit einer Rezession von 4 % und für 2021 mit einer Erholung von 4,5 %.

### Prognoseübersicht Brasilien

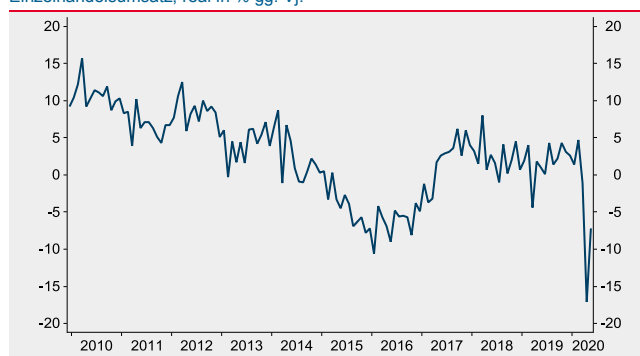
		2018	2019	2020p	2021p
BIP, real	% gg. Vj.	1,1	1,1	-4,0	4,5
Budgetsaldo	% des BIP	-6,9	-5,9	-16,3	-4,6
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-2,2	-2,7	-2,4	-2,7
Arbeitslosenquote	%	11,6	11,0	16,7	12,6
Inflationsrate	% gg. Vj.	3,7	3,7	2,6	2,6

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

### Einzelhandel leidet besonders unter Pandemie

Einzelhandelsumsatz, real in % gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Stützung der  
Konjunktur oberste  
Priorität

Die Pandemie kommt für Brasilien zur Unzeit, da eigentlich die Konsolidierung der Staatsfinanzen auf der Agenda stand. Haushaltsdefizite von deutlich über 5 % des BIP in den letzten Jahren haben die Staatsverschuldung auf über 75 % des BIP anschwellen lassen. Dabei war der Primärsaldo 2019 fast ausgeglichen. Hohe Zinszahlungen auf die Verschuldung drückten das Defizit aber auf fast 6 %. Jetzt hat die Stützung der Konjunktur Vorrang vor der Konsolidierung. Das gesamte Maßnahmenpaket zur Stabilisierung der Wirtschaft beläuft sich auf 11,8 % des BIP. Davon sind 4,5 Prozentpunkte Garantien und 7,3 Prozentpunkte wirken sich direkt auf das Haushaltsdefizit 2020 aus. Insgesamt dürfte das Defizit 2020 ein Rekordwert von ca. 16 % des BIP erreichen und die Staatsverschuldung auf fast 100 % steigen. Nach der Pandemie wird also wieder Konsolidierung ganz oben auf der Agenda stehen.



## Prognoseübersicht

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2018	2019	2020p	2021p	2018	2019	2020p	2021p
Eurozone	1,9	1,3	-8,5	6,0	1,8	1,2	0,4	1,9
Deutschland	1,3	0,6	-6,4	5,0	1,8	1,4	0,5	2,5
Frankreich	1,8	1,5	-11,5	8,0	2,1	1,3	0,7	1,8
Italien	0,7	0,3	-11,0	5,5	1,2	0,6	0,0	1,3
Spanien	2,4	2,0	-13,0	8,5	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	-6,0	4,0	2,0	1,5	1,0	1,9
Irland	8,2	5,5	-5,5	6,0	0,7	0,9	0,0	1,2
Portugal	2,1	2,2	-7,1	5,5	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	3,5	2,2
Tschechien	2,8	2,5	-6,8	4,2	2,1	2,8	3,2	2,0
Ungarn	5,1	4,9	-4,3	4,0	2,8	3,4	3,1	3,0
Großbritannien	1,3	1,5	-9,0	7,0	2,5	1,8	1,2	2,4
Schweiz	2,7	1,0	-5,5	4,5	0,9	0,4	-0,5	1,0
USA	3,0	2,2	-5,0	4,0	2,4	1,8	1,1	3,0
Japan	0,3	0,7	-4,5	2,2	1,0	0,5	0,0	0,3
Asien ohne Japan	5,6	4,7	-0,1	8,0	2,6	2,9	2,6	3,0
China	6,9	5,9	1,5	9,3	2,1	2,9	2,5	2,5
Indien	6,1	4,2	-4,5	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	2,6	2,6
Welt	3,6	3,0	-3,3	6,1	2,8	2,9	2,3	3,0

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

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