

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

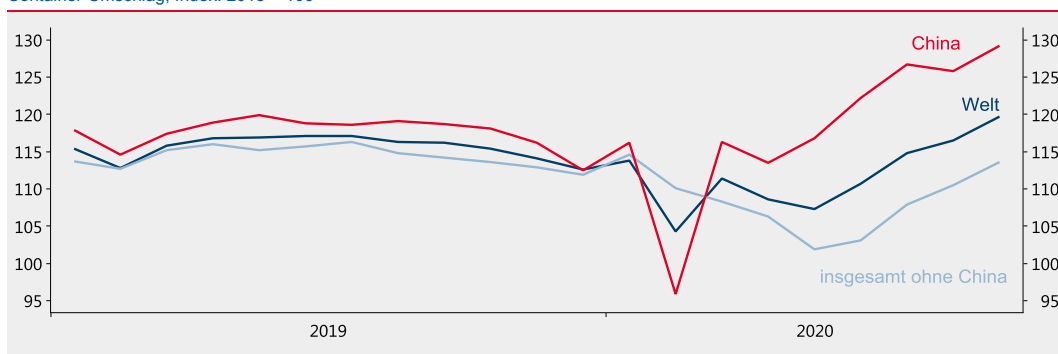
Die Welt im Blick 1
Deutschland: Stop-and-go..... 2
USA: Das war knapp! 3
China: Auf der Überholspur 4
Russland: Im Würgegriff von Pandemie und Ölpreisverfall 5
Großbritannien: Zwischen Brexit und Corona..... 6
Prognoseübersicht..... 7

Die Welt im Blick

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

Welthandel im Aufwärtstrend

Container-Umschlag, Index. 2015 = 100



Quellen: Maccrobond, 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.

Von der Corona-Krise ist auch der Welthandel betroffen. Der Container-Umschlag war im Frühjahr eingebrochen. Die jüngste Verschärfung der Maßnahmen gegen die Pandemie dürften sich hingegen kaum auswirken, da das Verarbeitende Gewerbe von den Maßnahmen wenig tangiert ist. China scheint sogar erfreulicherweise die Pandemie überwunden zu haben. So ist die Industrie zurzeit ein konjunktureller Hoffnungsträger. Die Einkaufsmanagerindizes waren zuletzt weltweit deutlich gestiegen. Mittelfristig dürften allerdings weiterhin protektionistische Tendenzen belasten. Der Brexit dämpft den Außenhandel mit Großbritannien. Der Machtwechsel im Weißen Haus bedeutet nicht, dass der wahrscheinliche neue US-Präsident Joe Biden auf Schutzmaßnahmen für die amerikanische Wirtschaft verzichten wird. Auch der Umgang im Handel mit China bleibt umstritten. Zu einem Konfliktfeld könnten auch Grenzausgleichsabgaben zum Klimaschutz werden. Die zu erwartende stärkere Konzentration auf umweltpolitische Themen in den USA könnte zumindest zur Entschärfung beitragen.



Deutschland: Stop-and-go

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

Das Wirtschaftswachstum in Deutschland war im dritten Quartal mit 8,2 % gegenüber den drei Monaten zuvor höher als erwartet. Treiber waren neben dem Konsum die Ausrüstungsinvestitionen und der Export. Nun dürfte allerdings der beschlossene „Lockdown light“ zur Bekämpfung der Pandemie das Wachstum im vierten Quartal nahezu zum Erliegen bringen. Gebremst wird vor allem der Konsum, da Gastronomie und Kulturstätten geschlossen sind. Hingegen arbeitet das wichtige produzierende Gewerbe ohne Einschränkungen weiter. Trotz dieser neuen Hindernisse dürfte die Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts 2020 mit kalenderbereinigt 5,4 % (vorher: -6 %) etwas weniger dramatisch ausfallen. Sollte es so kommen, entspräche die Dimension des Rückschlags in etwa der in der Finanzkrise (2009: -5,6 %). Das Wachstum 2021 wird mit schätzungsweise 5 % etwas schwächer sein als bislang veranschlagt (5,5 %).

Prognoseübersicht Deutschland

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

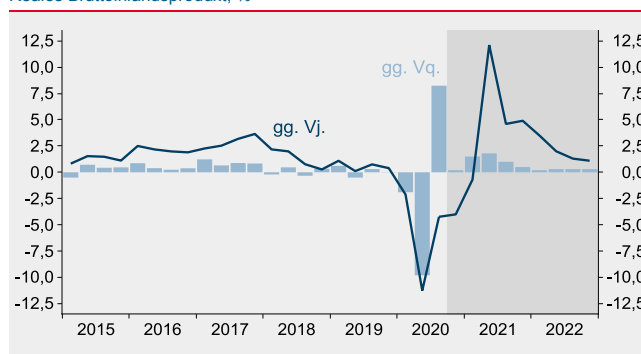
*kalenderbereinigt

p=Prognose

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Normalisierung in Sicht

Reales Bruttoinlandsprodukt, %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Trendwende bei
Investitionen und Konsum

Noch sind die Detailzahlen für das dritte Quartal nicht veröffentlicht. Die Produktion deutet aber darauf hin, dass die Bauinvestitionen zwischen Juli und September erneut rückläufig waren. Im Gesamtjahr allerdings sollte ein Plus von knapp 1 % weiterhin möglich sein. Die Auftragseingänge im Wohnungsbau haben sich in den letzten Monaten deutlich erholt. Der Bedarf an Wohnraum bleibt hoch und die Finanzierungsbedingungen sind günstig. Im Frühjahr konnte auf den Baustellen nahezu ungestört weitergearbeitet werden. Der öffentliche Bau profitiert von der Ausgabenpolitik der Gebietskörperschaften. Die aktuelle Auftragsflaute dürfte auch auf pandemiebedingte Schwierigkeiten bei den Behörden zurückgehen und damit zeitlich begrenzt sein. Brems Spuren sind jedoch beim Wirtschaftsbau zu beobachten. 2021 sollten diese Schwierigkeiten weitgehend überwunden sein und die Bauinvestitionen um 2 % zulegen.

Die Ausrüstungen sind im dritten Quartal nach der vorherigen Vollbremsung gestiegen. Der Aufschwung wird hier aber verhalten bleiben. Die Kapazitäten im Verarbeitenden Gewerbe sind noch unterausgelastet. Erweiterungen stehen damit kaum auf der Tagesordnung. Zudem hat die scharfe Rezession die Ertragslage der Unternehmen verschlechtert. Seit langem belasten protektionistische Tendenzen und die Folgen des Brexit (vgl. S. 1). Dies spürt gerade die deutsche Industrie, die stark auf Kapitalgüter konzentriert ist. Die Exporte dürften 2021 mit einem Zuwachs von 8 % nur einen Teil des Rückschlags (2020: -12 %) aufholen. Infolgedessen steigen auch die Ausrüstungen im Inland nur mit angezogener Handbremse.

Auch die privaten Konsumausgaben haben im dritten Quartal deutlich zugelegt. Dies zeigt sich u.a. im Einzelhandel mit einem preisbereinigten Plus von 3,7 % gegenüber dem zweiten Vierteljahr. Vor allem der Internethandel hat profitiert. Die Lage im stationären Handel hat sich zuletzt ebenfalls verbessert. Während sich die Umsätze mit Bekleidung nur zögerlich erholen, verwenden die Verbraucher die bei Reisen eingesparten Gelder beispielsweise für Möbel und Einrichtungsgegenstände. Trotzdem wird der gesamte Konsum 2020 voraussichtlich um 7 % schrumpfen. Die jüngste Besserung wird sich erst im Jahreswachstum 2021 von 5 % zeigen.



USA: Das war knapp!

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

Die US-Bürger haben gewählt. Obwohl die Stimmauszählungen teilweise noch laufen und die juristischen Auseinandersetzungen sich noch Wochen hinziehen dürften, zeichnet sich doch ein Ergebnis ab: Nach dem aktuellen Stand wird der Demokrat Joe Biden im Januar als 46. Präsident der USA vereidigt. Der wahrscheinlich recht klare Vorsprung Bidens bei den Wahlkollegiumsstimmen entschärft das Problem einer Hängepartie – selbst wenn Donald Trump die Kooperation mit dem Übergangsteam des Demokraten verweigern sollte.

Der auf demokratischer Seite erhoffte Erdrutschsieg ist aber ausgeblieben. Im Repräsentantenhaus haben die Demokraten wohl sogar Sitze verloren. Im Senat ist die Situation sehr knapp, aber wie es derzeit aussieht, können die Republikaner hier hoffen, ihre Mehrheit zu verteidigen. Damit müsste Biden ohne eine parlamentarische Mehrheit regieren, was seinen Gestaltungsspielraum sicher zusätzlich einschränken würde. Er „erbt“ in jedem Fall einen riesigen Schuldenberg und ein Haushaltsdefizit von nie zuvor dagewesenen Ausmaßen.¹

Prognoseübersicht USA

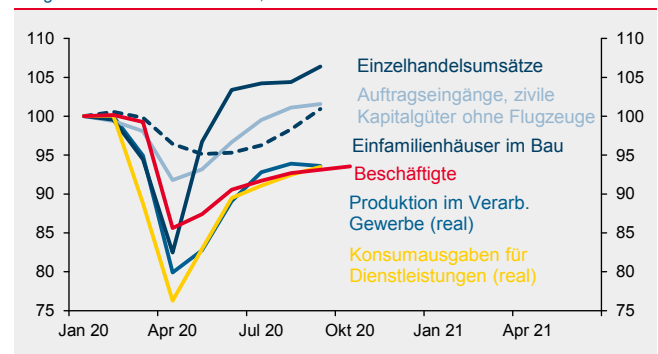
		2018	2019	2020p	2021p
BIP, real	% gg. Vj.	3,0	2,2	-3,6	3,8
Budgetsaldo*	% des BIP	-4,6	-5,0	-18,0	-9,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-2,2	-2,2	-2,9	-3,5
Arbeitslosenquote	%	3,9	3,7	8,0	5,8
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,4	1,8	1,3	3,3

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

p=Prognose

Bisher kein neuer Einbruch erkennbar

Ausgewählte Monatsindikatoren, indiziert Januar 2020 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Konjunkturell stellt sich die Lage nicht so schlimm dar, wie es die täglichen Zahlen zu den Neuinfektionen nahelegen. Nach einem Zuwachs beim realen BIP von über 7 % gegenüber Vorperiode im dritten Quartal haben wir unsere Wachstumsprognose für 2020 noch einmal von -4,3 % auf -3,6 % angehoben. Selbst das vierte Quartal sieht trotz Pandemie ökonomisch bislang gar nicht so schlecht aus. Viele Nachfrageindikatoren sind bis September kräftig gestiegen. Selbst wenn sie nun im laufenden Quartal wieder nachgeben sollten, würde das Quartal insgesamt noch recht ordentlich ausfallen. Die ersten Zahlen für den Oktober, wie die ISM-Indizes oder der Arbeitsmarktbericht, sehen ebenfalls gut aus. So verbesserte sich die Stimmung in der Industrie auf fast 60, während der Dienstleistungsindex mit 56,6 deutlich im Expansionsbereich verharrte. Gleichzeitig schuf die Privatwirtschaft netto über 900.000 neue Stellen und die Arbeitslosenquote fiel um einen vollen Prozentpunkt auf 6,9 %, obwohl sich die Zahl derer, die dem Arbeitsmarkt zur Verfügung standen, erhöhte.

Fed: Geduld ist eine Tugend

Trotz der historischen Kontraktion der Aktivität in diesem Jahr hat sich das Preisklima eingetrübt. Die Kernteuerung ohne Energie und Nahrungsmittel zog auch bei hohen Infektionsraten nach dem Ende des Lockdown viel schneller und stärker an als erwartet. Wir rechnen für 2020 mit einer Gesamtteuerung von 1,3 %. Im kommenden Jahr dürfte die Inflationsrate durchschnittlich sogar mehr als 3 % erreichen. Dies wird die Fed aber kaum irritieren oder gar von ihrem extrem expansiven Kurs abbringen. Da ein neues Fiskalpaket auf sich warten lässt, scharren manche Geldpolitiker schon ungeduldig mit den Füßen. Wir gehen weiter davon aus, dass der Kongress in den kommenden Wochen oder Monaten ein zusätzliches Konjunkturpaket auf den Weg bringt. Dies sollte die Fed an der Seitenlinie halten. Je länger es dauert, umso mehr bekommen allerdings jene im FOMC Oberwasser, die geldpolitisch noch mal „nachlegen“ wollen.

¹ Wir werden zum Wahlausgang in den kommenden Tagen einen ausführlicheren Länderfokus veröffentlichen.



China: Auf der Überholspur

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

Chinas Wirtschaft ist im dritten Quartal um fast 5 % gegenüber Vorjahr gewachsen. Dies sieht auf den ersten Blick nicht allzu spektakulär aus – schließlich erinnert man sich noch gut an Jahre mit zweistelligem Wachstum. Aber 2020 ist das Jahr der Pandemie und dass der Output so schnell nach dem historischen Einbruch zum Jahresauftakt wieder fast auf den Trend zurückgekehrt ist, erstaunt. Wir haben unsere Prognose für das Wachstum 2020 noch einmal leicht von 1,5 % auf 1,8 % angehoben.

Bei allen Zweifeln an der Belastbarkeit chinesischer Wachstumsdaten: Sie werden aktuell von anderen Indikatoren und von der anekdotischen Evidenz klar gestützt. So deutet alles darauf hin, dass die Zahlen zum Bruttoinlandsprodukt zumindest in der Tendenz das richtige Bild vermitteln. China ist ungewöhnlich schnell und mit Schwung aus der Krise gekommen. Neben den boomenden Exporten und (oft staatlich induzierten) Investitionen erholt sich inzwischen auch der private Verbrauch. Hierbei hilft die weitgehende Normalisierung des Alltags – von neuen Lockdown-Runden wie in Europa ist in China derzeit keine Rede. Im Schnitt der Jahre 2020 und 2021 wird China von seinem Wachstumstrend deutlich weniger nach unten abweichen als die meisten anderen wichtigen Volkswirtschaften.

Prognoseübersicht China

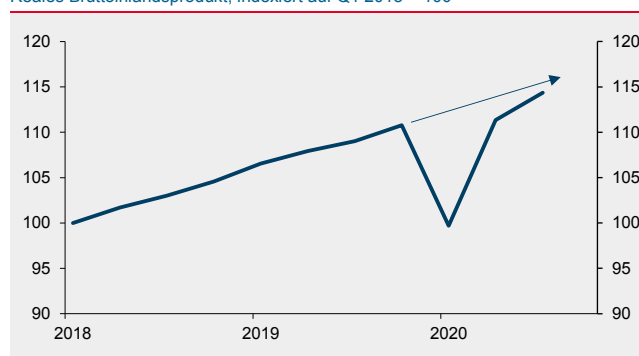
		2018	2019	2020p	2021p
BIP, real	% gg. Vj.	6,9	5,8	1,8	9,3
Budgetsaldo	% des BIP	-4,7	-6,3	-12,0	-12,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	0,1	1,0	1,7	2,0
Arbeitslosenquote	%	3,8	3,6	3,9	3,9
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,1	2,9	2,8	2,8

Quellen: Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Zurück zum Trend

Reales Bruttoinlandsprodukt, indiziert auf Q1 2018 = 100

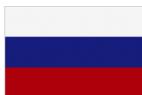


Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Stattdessen schauen die Chinesen wieder nach vorne in die Nachkrisenzeit. Ende Oktober wurde der 14. Fünfjahresplan vorgestellt. Im Vordergrund stehen hier im Gegensatz zur jüngsten Vergangenheit nicht mehr quantitative Größen wie ein Expansionsziel, sondern die Qualität des Wachstums und explizit die nationale Unabhängigkeit in High-Tech-Industrien. Aktuell ist die chinesische Wirtschaft in manchen Schlüsselbranchen von Inputs aus dem Ausland abhängig. Inwieweit die klimapolitischen Zielsetzungen realistisch sind, bleibt offen – China war in den letzten Jahren weltweit führend bei der Inbetriebnahme neuer Kohlekraftwerke.

Konflikte auch ohne
Trump

Die angestrebte Unabhängigkeit und technologische Führerschaft weist darauf hin, dass sich die Konflikte Chinas mit den USA und anderen Industrieländern nach dem Machtwechsel in Washington nicht plötzlich in Wohlgefallen auflösen werden. Der Aufstieg Chinas wird für viele unbequem bleiben, umso mehr als sich die Regierung in Peking durch die Covid-19-Krise in der Überlegenheit des eigenen Systems bestätigt sieht. Dies strahlt auch auf nicht-ökonomische Politikfelder aus, wie den Umgang mit Hongkong oder Taiwan. Ob eine „Eindämmungspolitik“ gegen China, wie sie zuletzt von manchen propagiert wurde, erfolgreich sein kann, ist unklar. Auch ist nicht offensichtlich, ob sie letztlich überhaupt wünschenswert wäre. Sie wäre nämlich in jedem Fall mit erheblichen Problemen für die internationalen Lieferketten und die Effizienz der globalisierten Wirtschaft verbunden. Ein so stark ins System integriertes Land wie China lässt sich nicht einfach aus dem weltweiten Kreislauf „herausbrechen“. In einer Weltwirtschaft, die sich in einen China- und einen US-zentrischen Teil spaltete, gäbe es wohl mehr Verlierer als Gewinner – und für die EU wäre eine Neupositionierung in einer solchen veränderten Konstellation ziemlich schwierig.



Russland: Im Würgegriff von Pandemie und Ölpreisverfall

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

Mit einem Rückgang von 8 % gegenüber dem Vorjahr ist die russische Wirtschaft im zweiten Quartal etwas weniger stark geschrumpft als in den ersten drei Quartalen des Finanzkrisenjahres 2009. Im dritten Quartal, für das Zahlen noch ausstehen, dürfte das Land langsam an Boden gewinnen. Die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe, das etwa die Hälfte der gesamten Industrieproduktion ausmacht, erreichte im Oktober wieder 63 %, exakt den Wert vom März vor Beginn der Pandemie. Probleme macht der Rohstoffsektor (im Wesentlichen Öl und Gas), der in der Vergangenheit ein Drittel des BIP, 40 % der Staatseinnahmen und fast zwei Drittel der Exporterlöse ausmachte. Die Zahlen der Statistikbehörde zeigen, dass sich die Produktion im Bergbau-, Öl- und Gassektor im Januar 2020 auf etwa 1,1 Bio. Rubel (nach aktuellem Wechselkurs ca. 12 Mrd. US-Dollar) belief. Bis April war hier ein Rückgang um mehr als 50 % auf 0,4 Bio. Rubel zu verzeichnen. Seitdem setzte zwar eine gewisse Erholung ein, mit 0,76 Bio. Rubel lag die Produktion im September aber immer noch deutlich unter dem Wert zu Jahresbeginn. Da wir für das kommende Jahr mit einem Anstieg des Ölpreises auf 60 US-Dollar pro Barrel rechnen, sollte auch der wichtigste russische Wirtschaftszweig seine Erholung fortsetzen.

Kurzer Lockdown
schont Konjunktur,
Pandemie grassiert

Die Zahl der Corona-Infektionen nimmt seit Anfang Oktober wieder deutlich zu. Mit mittlerweile fast 1,8 Mio. Infizierten und über 30.000 Toten ist Russland das weltweit am viertschlimmsten von der Pandemie betroffene Land. Die im Frühjahr verhängten Einschränkungen wurden Anfang Juni zügig wieder gelockert, um die Wirtschaft zu schonen. Dadurch hat Russland die Pandemie weniger unter Kontrolle als andere Länder. Mit voraussichtlich 3,8 % wird die russische Wirtschaft 2020 aber deutlich weniger stark schrumpfen als die der meisten EU-Länder. Lockdowns, selbst lokal begrenzt, sollen nach Möglichkeit vermieden werden. Die Einschränkungen im Frühjahr hatten bereits zu zahlreichen Protesten in der Bevölkerung geführt. Sollte sich die Lage aber derart verschärfen, dass Kontaktbeschränkungen unausweichlich werden, wird Putin diese unpopuläre Entscheidung seinen Gouverneuren und Bürgermeistern überlassen.

Prognoseübersicht Russland

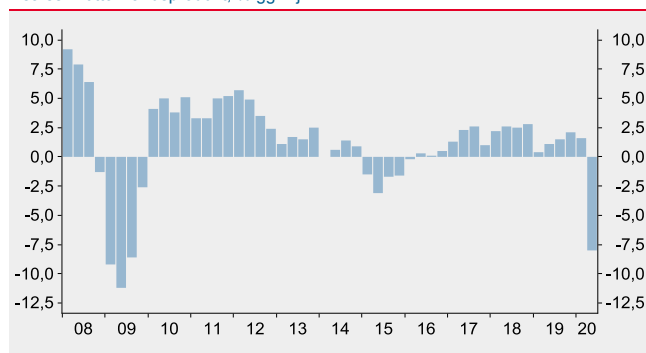
		2018	2019	2020p	2021p
BIP, real	% gg. Vj.	2,5	1,3	-3,8	3,0
Budgetsaldo	% des BIP	2,6	2,1	-4,0	-1,8
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	6,9	3,8	2,0	2,3
Arbeitslosenquote	%	4,8	4,7	6,0	5,6
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,9	4,8	3,8	4,0

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Einbruch in Q2 geringer als in der Finanzkrise 2009

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Fiskal- und Geldpolitik versuchen so gut wie möglich, die Konjunktur zu stützen. Ende September wurde von der Regierung ein Wirtschaftsprogramm von umgerechnet 83 Mrd. US-Dollar aufgelegt. Dadurch sollen die Sozialausgaben nächstes Jahr um 10 % steigen. Besonders unterstützt werden sollen vor allem Selbstständige sowie kleine und mittlere Unternehmen. Zur Finanzierung greift die Regierung auf einen Mix aus inländischer Verschuldung und die hohen Mittel des Staatsfonds (173 Mrd. US-Dollar) zurück.

Die Zentralbank hat seit Jahresbeginn den Leitzins um 200 Basispunkte gesenkt. Zwar beließ sie ihn auf ihrer jüngsten Sitzung am 23. Oktober trotz der zweiten Corona-Welle unverändert bei 4,25 %, sie behält sich aber vor dem Hintergrund der zusehends schlechteren Konjunkturaussichten auf den kommenden Sitzungen weitere Zinsschritte vor. Insgesamt erwarten wir daher für das kommende Jahr eine verhaltene Erholung mit einem Wirtschaftswachstum von 3 %.



Großbritannien: Zwischen Brexit und Corona

Christian Apelt, CFA
Tel.: 0 69/91 32-47 26

Die Corona-Pandemie schlägt in Großbritannien mit Wucht wieder zu. Aufgrund der hohen Zahl an Neuinfektionen verhängte die Regierung einen neuen Lockdown, wenn auch weniger scharf als im Frühjahr. Die Post-Brexit-Verhandlungen sind immer noch nicht abgeschlossen. Die Frist hierfür wurde bis Mitte November verlängert. Auch wenn ein harter Bruch noch vermieden werden kann, steht vor allem die britische Exportwirtschaft vor erheblichen Veränderungen. Immerhin erholte sich die Konjunktur vom dramatischen Absturz im ersten Halbjahr.

Durch den scharfen und langen Lockdown schrumpfte das britische Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal mit fast 20 % zur Vorperiode so beträchtlich wie in keinem anderem Industriestaat. Mit den Lockerungen erholte sich die Wirtschaft im dritten Vierteljahr mit vermutlich mehr als 15 % umgekehrt besonders kräftig. Vor allem der private Konsum stieg deutlich, auch angetrieben von staatlichen Hilfen. Mit den neuerlichen Restriktionen wird das BIP im Schlussquartal wieder schrumpfen. Sofern diese Einschränkungen nicht in den Dezember verlängert werden, bleibt das Minus aber niedrig. Nichtsdestotrotz dürfte sich der BIP-Rückgang im gesamten Jahr auf 10,7 % belaufen. Die britische Regierung plante ursprünglich Hilfsleistungen zurückzufahren. Mit dem neuen Lockdown wird u.a. der staatliche „Zwangsurlaub“ doch fortgesetzt. Die Arbeitslosigkeit, die zu Beginn der Krise wegen solcher politischen Maßnahmen kaum anzog, dürfte zunehmen. Dagegen hellen sich die Wachstumsperspektiven für 2021 auf. Ohne neue massive Restriktionen und in der Hoffnung, dass ein Impfstoff die Pandemie in den Hintergrund drängt, dürfte die Wirtschaft mit 5,7 % stark wachsen.

Prognoseübersicht Großbritannien

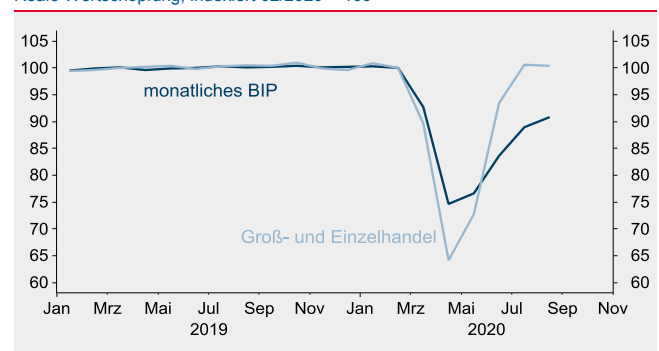
		2018	2019	2020p	2021p
BIP, real	% gg. Vj.	1,3	1,3	-10,7	5,7
Budgetsaldo	% des BIP	-2,2	-2,1	-15,0	-9,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-3,7	-4,3	-2,4	-2,8
Arbeitslosenquote	%	4,1	3,8	5,0	6,2
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,5	1,8	1,0	2,4

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Privater Konsum treibt Erholung an

Reale Wertschöpfung, indiziert 02/2020 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Brexit belastet Wachstum
– mehr oder weniger

Mit dem Brexit gibt es allerdings eine zusätzliche Schwierigkeit. Die Übergangsphase läuft Ende des Jahres aus. Sollten sich die Parteien tatsächlich nicht mehr einigen – die Streitpunkte sind staatliche Beihilfen, ein Mechanismus zur Streitschlichtung und die Fischerei –, drohen WTO-Zölle und regulatorische Unterschiede bzw. erhebliche organisatorische Probleme an den Grenzen. Dies würde das Wachstum 2021 zwar spürbar dämpfen, aber die Pluszeichen nicht verhindern. Vor dem Hintergrund der neuen Corona-Verwerfungen ist eine Einigung dennoch das realistischere Szenario. Großbritannien wird in jeden Fall den EU-Binnenmarkt und die Zollunion verlassen. Zollformalitäten werden erforderlich, so dass anfängliche Probleme im Außenhandel unvermeidlich sind, selbst wenn der Warenhandel weitgehend zollfrei bleibt. Grenzüberschreitende Dienstleistungen werden erschwert, was vorrangig die britische Wirtschaft belastet. Insgesamt wird der EU-Austritt das Wachstum in Großbritannien beeinträchtigen, ob mit oder ohne Einigung. Allerdings verblassen diese Effekte 2020/21 gegenüber den Pandemie-Folgen.

Die Teuerung liegt 2020 voraussichtlich bei nur 1,0 %. Im kommenden Jahr dürfte die Inflation jedoch auf 2,4 % klettern. Neben den höheren Energiekosten und einer allgemeinen Nachfragebelebung werden wohl auch Brexit-bedingte Importkosten die Preise steigern. Dennoch stockte die Bank of England jüngst ihr Anleihekaufprogramm auf. Den ins Spiel gebrachten Schritt zu negativen Zinsen wird die Notenbank vermutlich nicht vollziehen. Mit der Konjunkturerholung und der anziehenden Teuerung dürfte sie sich mit weiteren expansiven Maßnahmen zurückhalten.

Prognoseübersicht

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2018	2019	2020p	2021p	2018	2019	2020p	2021p
Eurozone	1,9	1,3	-6,8	6,3	1,8	1,2	0,3	1,4
Deutschland	1,3	0,6	-5,4	5,0	1,8	1,4	0,5	1,9
Frankreich	1,8	1,5	-8,7	8,0	2,1	1,3	0,5	1,3
Italien	0,8	0,3	-8,3	6,0	1,2	0,6	-0,2	0,8
Spanien	2,4	2,0	-11,0	7,5	1,7	0,8	-0,4	0,6
Niederlande	2,3	1,6	-5,0	4,0	1,6	2,7	0,7	1,1
Österreich	2,5	1,4	-7,1	3,9	2,0	1,5	1,4	1,5
Irland	9,2	5,9	-2,0	4,0	0,7	0,9	-0,4	0,9
Portugal	2,1	2,2	-8,0	5,5	1,2	0,3	-0,2	0,9
Griechenland	1,9	1,9	-7,5	5,0	0,6	0,5	-0,3	1,0
Schweden	2,1	1,3	-4,1	3,2	2,0	1,8	0,5	1,4
Norwegen	1,5	1,2	-3,3	3,0	2,8	2,2	1,4	2,3
Polen	5,4	4,6	-4,1	3,5	1,6	2,3	3,5	2,1
Tschechien	3,2	2,3	-7,4	3,3	2,1	2,8	3,2	2,0
Ungarn	5,4	4,6	-6,9	3,7	2,8	3,3	3,5	3,2
Großbritannien	1,3	1,3	-10,7	5,7	2,5	1,8	1,0	2,4
Schweiz	3,0	1,1	-3,7	3,5	0,9	0,4	-0,5	1,0
USA	3,0	2,2	-3,6	3,8	2,4	1,8	1,3	3,3
Japan	0,3	0,7	-6,2	2,2	1,0	0,5	0,0	0,3
Asien ohne Japan	5,6	4,7	-1,0	7,7	2,6	2,9	2,6	2,5
China	6,9	5,8	1,8	9,3	2,1	2,9	2,8	2,8
Indien	6,1	4,2	-9,6	10,1	3,9	3,7	5,7	3,8
Russland	2,5	1,3	-3,8	3,0	2,9	4,8	3,8	4,0
Türkei	3,0	0,9	-4,0	4,6	16,3	15,6	10,7	10,0
Lateinamerika*	0,8	1,4	-7,3	4,6	6,7	8,3	6,5	7,2
Brasilien	1,1	1,1	-4,5	4,8	3,7	3,8	2,3	2,6
Welt	3,6	3,0	-3,6	5,9	2,8	2,9	2,2	2,9

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

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