

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: Auf die Industrie ist Verlass..... 2

USA: Gute Impfstrategie ist das beste Stimuluspaket..... 3

China: Gut aufgestellt für 2021 4

Österreich: Vorreiter beim Lockdown-Exit..... 5

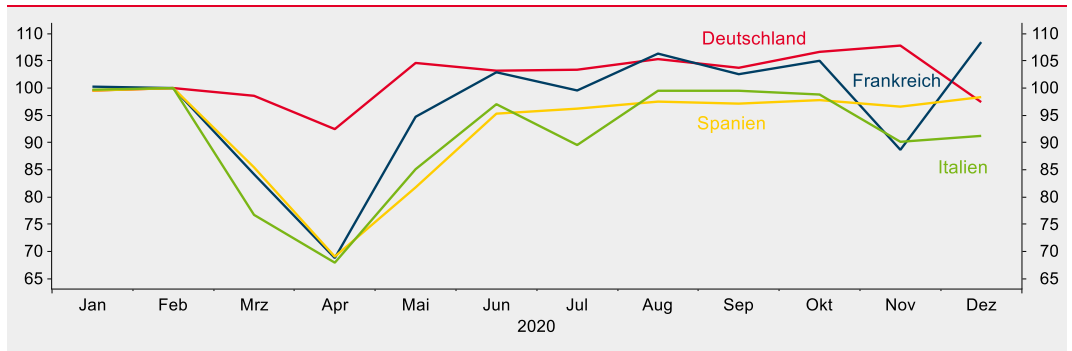
Türkei: Kreditausweitung dämpft Rezession..... 6

Prognoseübersicht..... 7

Die Welt im Blick

Stationärer Einzelhandel leidet

Realer Einzelhandelsumsatz, Index: Februar 2020 = 100



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.

Nach dem ersten ist nun der zweite Lockdown in den Umsätzen des europäischen Einzelhandels zu erkennen. In Frankreich mussten die Geschäfte bereits im November schließen. Sie durften allerdings im Dezember wieder öffnen, so dass es in diesem Monat zu einem entsprechend starken Anstieg gekommen ist. Nun werden dort nur die großen Einkaufszentren geschlossen. Für die deutschen Händler gelten strengere Corona-Maßnahmen erst seit Mitte Dezember. Ein Teil des wichtigen Weihnachtsgeschäfts ist dadurch weggebrochen. Zumindest bis Mitte Februar wird sich hieran nichts ändern. Allerdings sind von den Schließungen rund 60 % des Einzelhandels nicht betroffen, z.B. der Lebensmitteleinzelhandel, Drogeriemärkte, der Internet- und Versandhandel, Tankstellen und Apotheken. Zudem darf nach der Öffnung erneut mit einem großen Nachholbedarf gerechnet werden, ähnlich wie im Mai 2020. Auch wenn die Umsatzzellen durch Corona in der Summe bald ausgeglichen sein dürften, werden Blessuren bei einzelnen Unternehmen bleiben. Insbesondere bei stationären Händlern, die nur wenig vom Internethandel bzw. von Click & Collect profitieren, muss mit sinkenden Erträgen oder gar Insolvenzen gerechnet werden. Staatliche Hilfen sollten allerdings ein Massensterben verhindern.



Deutschland: Auf die Industrie ist Verlass

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

Die deutsche Konjunktur befindet sich im Spannungsfeld eines dynamischen Verarbeitenden Gewerbes und der Bremswirkungen durch die verschärften Lockdown-Maßnahmen. Immerhin stieg das Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal um 0,1 % gegenüber den drei Monaten zuvor. Zu Jahresbeginn 2021 dürfte die Wirtschaftsleistung sinken. Das Ausmaß ist abhängig von der Dauer und Intensität der Schließungen. Sollten die jetzigen Maßnahmen in den März hinein verlängert werden, müsste unsere Prognose für das Wirtschaftswachstum von 4,2 % gesenkt werden. Die Inflationsrate ist im Januar auf 1 % erwartungsgemäß stark gestiegen. Gründe waren die Anhebung der Mehrwertsteuer, die Einführung der CO₂-Steuer sowie gestiegene Ölnotierungen. Unsere Preisprognose 2021 von 1,9 % für dieses Jahr ist intakt.

Prognoseübersicht Deutschland

		2019	2020	2021p	2022p
BIP*, real	% gg. Vj.	0,6	-5,3	4,2	2,3
Budgetsaldo	% des BIP	1,5	-4,8	-3,5	-2,5
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	7,1	6,9	6,7	6,6
Arbeitslosenquote	%	5,0	5,9	6,0	5,5
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,4	0,5	1,9	2,0

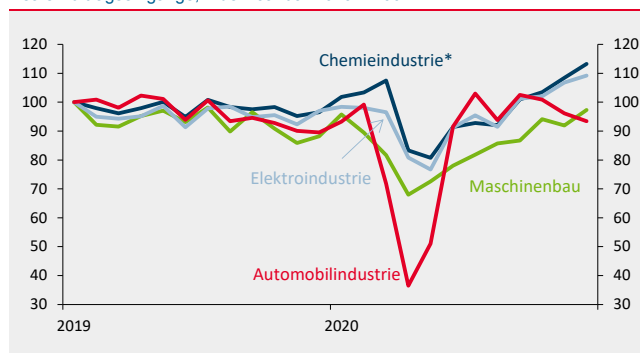
*kalenderbereinigt

p=Prognose

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Chemie- und Elektroindustrie profitieren besonders

Reale Auftragseingänge, Index: Januar 2019 = 100



*ohne Pharmazeutika

Quellen: Feri, Helaba Volkswirtschaft/Research

Industrieaufschwung verliert an Dynamik

Die Industrie ist weltweit im Aufschwung. In allen wirtschaftlich wichtigen Regionen liegen die Einkaufsmanagerindizes zum Teil deutlich über der 50-Punkte-Marke, in Deutschland im Januar bei 57,1. Die Exporterwartungen der deutschen Unternehmen haben sich in den vergangenen Monaten verbessert, auch weil die Nachfrage aus China stark zugenommen hat. Von den jüngsten Grenzschließungen gegenüber Ländern mit Virusmutationen sind zwar Waren ausgenommen. Belastungen entstehen aber trotzdem, weil auch Geschäftsreisen nicht möglich sind. Insgesamt sollte sich der Aufwärtstrend der Industrieproduktion fortsetzen, das Tempo dürfte allerdings deutlich nachlassen, nachdem ein Großteil des Corona-bedingten Einbruchs bereits aufgeholt ist. Nach dem Produktionsrückgang im Verarbeitenden Gewerbe von 10,6 % im vergangenen Jahr ist für 2021 mit einem Plus von schätzungsweise 6 % zu rechnen.

Vom aktuellen Aufschwung hat die deutsche Chemieindustrie nicht unerwartet besonders profitiert. Sie liefert Vorprodukte für nahezu alle industriellen Abnehmer und ist damit ein Seismograf zyklischer Entwicklungen. Auch ihr Geschäftsklima liegt über dem in anderen Branchen, sodass sich die positive Entwicklung fortsetzen dürfte. Besonders günstig hat sich zudem die Nachfrage nach elektrotechnischen Gütern entwickelt. Dabei war die Dynamik bei DV-Geräten, die von der an Fahrt aufnehmenden Digitalisierung profitieren, stärker. Erfreulicherweise verbessert sich auch der Ordereingang bei den klassischen Ausrüstungen.

Die bedeutendste deutsche Branche, die Automobilindustrie, unterschreitet das Vor-Corona-Produktionsniveau noch um rund 10 %. Die Auftragsentwicklung und das Geschäftsklima zeigen, dass der Aufholprozess zuletzt ins Stocken geraten ist. Die Pkw-Neuzulassungen im wichtigen Markt China stagnierten zuletzt auf allerdings hohem Niveau. Damit besteht für deutsche Hersteller nur die Möglichkeit, den Absatz erstmal über Marktanteilsgewinne zu steigern. Vom Lockdown in Deutschland sind auch Autohäuser betroffen, die an Private nur noch online verkaufen dürfen. Dies wird sich temporär in deutlich sinkenden Neuzulassungen zeigen. Der Boom bei den teil- und vollelektrischen Fahrzeugen wird sich förderbedingt fortsetzen. Im Verlauf von 2021 dürfte es in allen wichtigen Märkten aufwärtsgehen. Das Vor-Krisen-Niveau wird allerdings nicht überall erreicht werden.



USA: Gute Impfstrategie ist das beste Stimuluspaket

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

Die Pandemie bleibt auch für die US-Wirtschaft das Spitzenthema. Wie schnell man die kritische Masse bei den Impfungen erreicht und damit eine schrittweise Normalisierung des Lebens möglich wird, ist der entscheidende Faktor für das Wachstum in diesem Jahr. Ob das reale BIP um 3 %, 4 % oder 5 % expandiert, hängt in erster Linie davon ab, wie zügig das Virus eingedämmt wird. Hingegen ist die Größe der derzeit diskutierten Fiskalpakete vor allem für die Höhe der Staatsdefizite und den entsprechenden gigantischen Emissionsbedarf von Treasury-Anleihen unmittelbar relevant. Billionenschwere Maßnahmen werden zwar letztlich die Gesamtnachfrage steigern, aber gute Gründe sprechen dafür, dass dies nur sehr unterproportional sein wird. Hierzu zählt zunächst die suboptimale Gestaltung des Stimulus – sowohl des 900-Mrd.-Dollar-Pakets vom Dezember wie auch des nun von Präsident Biden vorangetriebenen „Nachschlags“ von weiteren fast 2.000 Mrd. Dollar.¹ Relevanter ist aber noch, dass wegen der sehr speziellen Bedingungen selbst ein ideal gestaltetes Konjunkturpaket in der Pandemie weniger bewegt als in einer „normalen“ Rezession. Der Angst vor Ansteckung und den behördlichen Restriktionen der Wirtschaftstätigkeit lässt sich mit Finanztransfers und Staatsnachfrage eben nicht effektiv entgegenwirken. Dennoch sind die Summen so riesig (und weitere „Wachstumspakete“ in der Diskussion), dass sich die entfesselte Fiskalpolitik auch in den Outputzahlen niederschlagen sollte. Wir haben daher unsere Prognose für das Wachstum für 2021 leicht (von 3,8 % auf 4 %) und für 2022 deutlicher (von 2,5 % auf 3,3 %) angehoben.

Prognoseübersicht USA

		2019	2020	2021p	2022p
BIP, real	% gg. Vj.	2,2	-3,5	4,0	3,3
Budgetsaldo*	% des BIP	-5,0	-16,0	-12,0	-9,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-2,2	-3,0	-3,5	-3,5
Arbeitslosenquote	%	3,7	8,1	5,6	4,7
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,8	1,2	3,3	2,5

*Bundesebene einschl. Sozialversicherungen,

p=Prognose

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Stimmung wie im Boom!

Einkaufsmanagerindizes, Saldo



Quellen: NBER, Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Daten stützen den
Panikmodus nicht

Fiskal- und Geldpolitik – die Fed kauft weiterhin Anleihen im Volumen von monatlich 120 Mrd. Dollar – bleiben im Panikmodus. Dies steht in einem gewissen Widerspruch zu den Konjunkturdaten. Im vierten Quartal expandierte die US-Wirtschaft mit einer Jahresrate von 4 %. Stimmungsbarometer zeichnen am aktuellen Rand ein unerwartet positives Bild der Konjunktur – die USA stehen in dieser Hinsicht deutlich besser da als viele europäische Länder, Deutschland eingeschlossen. Am Arbeitsmarkt hingegen klafft trotz eines gewissen Heilungsprozesses noch immer ein riesiges Loch: So zählt die Unternehmensumfrage nach den jüngsten Revisionen in saisonbereinigter Betrachtung aktuell fast 10 Mio. weniger Beschäftigte als noch im Februar 2020. Wie viele der Betroffenen nach dem Ende der Pandemie zügig wieder eine Arbeit finden und wie viele Jobs „dauerhaft“ verloren sind, wird eine der spannendsten Fragen des Jahres sein. Erfahrungen aus vergangenen Zyklen helfen hier nicht weiter. Dass die Arbeitslosenquote fällt – im Januar von 6,7 % auf 6,3 % – ist zwar ein gutes Zeichen. Aber der Weg zurück zur Vorkrisenlage ist noch weit, zumal die Statistiker darauf hinweisen, dass die Quote derzeit eine ungewöhnlich große Zahl von Personen ausblendet, die zwar erwerbslos sind, aber nicht aktiv einen Job suchen und daher nicht offiziell gezählt werden.

In den kommenden Monaten dürfte sich die Teuerung durch steigende Ölpreise und Basiseffekte massiv erhöhen. Von 1,4 % im Dezember sollte die Vorjahresrate der Verbraucherpreise bis zum Frühjahr auf 3 % bis 4 % springen. Deflationsrisiken sind definitiv nicht auszumachen.

¹ Siehe hierzu Länderfokus USA „[Ein kritischer Blick auf Bidens Pläne](#)“ vom 20. Januar 2021.



China: Gut aufgestellt für 2021

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

Die chinesische Wirtschaft hat das Pandemiejahr 2020 mit einem Wachstum im vierten Quartal von 6,5 % gegenüber dem Vorjahr beendet. Im Gesamtjahr stieg der Output trotz des historischen Einbruchs zum Jahresauftakt um 2,3 %. China ist damit eines der wenigen Länder, in denen das Bruttoinlandsprodukt (BIP) 2020 zulegen konnte. Selbst bei nachlassendem Schwung in den kommenden Quartalen ist für 2021 eine zweistellige Wachstumsrate in den Bereich des Möglichen gerückt. Wir rechnen mit einem Anstieg des realen BIP im Jahresdurchschnitt 2021 um über 10 %. Die Regierung dürfte ihre 2020 noch sehr ausgeprägten Stimulusanstrengungen graduell zurückfahren.

In manchen Medien war zuletzt etwas irreführend von einer „schwachen Industrie“ in China die Rede. Hintergrund ist, dass die Niveaus der Einkaufsmanagerindizes dort derzeit niedriger sind als in den USA und selbst als in der Eurozone. Dies liegt aber zum einen daran, dass diese Indikatoren in China stets weniger volatil sind als in anderen Ländern – und daher selbst hohe Wachstumsraten bei der Produktion mit relativ „bescheidenen“ Indexständen einhergehen. Aktuell liegt die annualisierte Sechsmonatsrate der Produktion über 12 %. Zum anderen hat der Aufschwung in China spürbar früher eingesetzt als anderswo. Die chinesischen Exporte boomten, weil die Produktion in vielen anderen Ländern noch von der Pandemie in Mitleidenschaft gezogen wurde. Dies ändert sich nun langsam. Es ist daher nur natürlich, dass die Dynamik in China auch zuerst etwas nachlässt.

Prognoseübersicht China

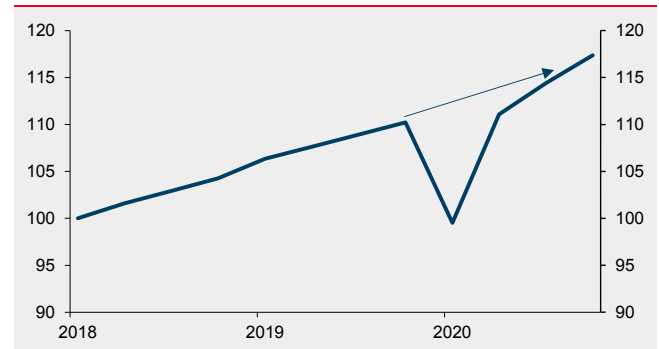
		2019	2020	2021p	2022p
BIP, real	% gg. Vj.	5,9	2,3	10,5	5,5
Budgetsaldo	% des BIP	-6,3	-12,0	-12,0	-11,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	1,0	1,6	2,0	2,0
Arbeitslosenquote	%	3,6	4,0	4,0	3,7
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,9	2,5	1,8	2,5

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Schnelle Rückkehr zur wirtschaftlichen Normalität

Reales Bruttoinlandsprodukt, indiziert auf Q1 2018 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kaum Friedenssignale
aus Washington

Wenig Besserung war hingegen zuletzt an der handelspolitischen Front auszumachen. Donald Trump hatte seinen privaten Feldzug gegen den Handelspartner bereits Anfang 2020 ausgesetzt und nach dem Ausbruch der Pandemie nicht wieder wirklich aufgenommen. Aber alle Maßnahmen, die er bis Anfang 2020 in Stellung gebracht hatte – von den ersten Aluminium- und Stahlzöllen 2018 bis zu dem Gros der hohen und sehr breit angelegten Strafzölle auf hunderte von Milliarden von Dollar an Importen 2019 – bleiben in Kraft. Der neue US-Präsident scheint es nicht eilig zu haben, hier im gleichen Maße die „Untaten“ seines Amtsvorgängers rückgängig zu machen wie auf so vielen anderen Gebieten. Tatsächlich deuten erste Einlassungen der neuen Kabinettsmitglieder darauf hin, dass man in Washington zukünftig nicht nur die wirtschaftliche Konkurrenzsituation, sondern zusätzlich die Einhaltung der Menschenrechte als Kriterien für die Handelsbeziehungen heranziehen könnte. Hingegen stellen das im November unterzeichnete RCEP-Abkommen über Freihandel in Asien und das Investitionsabkommen mit der EU diplomatische Erfolge für China dar.

Was das Preisklima angeht, hat eine Entspannung bei den 2019/2020 von der Schweinegrippe nach oben getriebenen Schweinefleischpreisen zu einem deutlichen Rückgang der Teuerung geführt. Die Vorjahresrate fiel von 2,7 % Mitte 2020 auf rund 0 % zum Ende des Jahres. Dies stärkt die Kaufkraft der privaten Haushalte und der Konsum, der bisher in der Erholung eine unterproportionale Rolle gespielt hat, dürfte entsprechend Fahrt aufnehmen. Im Jahresschnitt 2021 sollten die Preise um 1,8 % zulegen.



Österreich: Vorreiter beim Lockdown-Exit

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

„Quot capita, tot sensus“ – „so viele Köpfe, so viele Meinungen“. Nicht nur bei den Galliern bewahrheiten sich hin und wieder lateinische Weisheiten. Auch das Corona-bedingt weite Spektrum der Konjunkturprognosen belegt derzeit die Gültigkeit antiker Einsichten. Dies gilt gleichermaßen in Österreich. Alle Hoffnungen richten sich auf zügige Fortschritte beim Impfen, denn die Unterstützung der Bevölkerung für Lockdowns bröckelt: In Umfragen gaben fast 40 % an, die Maßnahmen wären (eher) nicht effektiv. Die Regierung hat daher Anfang Februar trotz noch erhöhter Fallzahlen Lockerungen wie die Öffnung der Läden, Friseure und Museen sowie der Schulen beschlossen.

Impftempo maßgeblich für Konjunkturerholung

Nach einem Minus von über 7 % im vergangenen Jahr kann für 2021 von einem BIP-Wachstum von 3,3 % ausgegangen werden. Da die Sparquote der privaten Haushalte im letzten Jahr deutlich auf 13,7 % gestiegen ist (+5,5 Prozentpunkte), dürften viele Österreicher Reserven aufgebaut haben. Diese können nun in den Konsum fließen, wenn der Lockerungskurs Bestand hat und Hotels sowie Gastronomie, wo es zu besonders vielen Entlassungen kam, bald eine Öffnungsperspektive bekommen. Noch wirkt der Reiseverkehr als Bremsfaktor, denn die Grenzkontrollen wurden verstärkt und der Tourismus-Beitrag zum BIP liegt mit gut 15 % fast doppelt so hoch wie in Deutschland (8,6 %). Bei den Tourismus-Einnahmen, bezogen auf die Exporte, ist der Unterschied noch größer. Die nächsten Lockdown-Beratungen stehen für den 15. Februar an. Auf Wachstumskurs liegt die Industrie: der Einkaufsmanagerindex kletterte im Januar auf den höchsten Wert seit zwei Jahren, die Produktionserwartungen sind deutlich gestiegen. Die wirtschaftliche Erholung hängt in hohem Maße vom Impftempo in Österreich sowie in der EU ab, das vielfach als steigerungsfähig kritisiert wird.

Die Inflation wurde 2020 von der Entwicklung im Gastronomie- und Hotel- sowie im Wohnsegment und bei Nahrungsmitteln getrieben. Trotz der Rezession erreichte sie 1,4 %. In diesem Jahr dämpfen Basiseffekte, die aber von einer schwungvolleren Nachfrage und dem höheren Ölpreis wettgemacht werden. Insgesamt dürfte der Preisauftrieb 2021 bei 1,5 % liegen.

Prognoseübersicht Österreich

		2019	2020	2021p	2022p
BIP, real*	% gg. Vj.	1,4	-7,4	3,3	3,8
Budgetsaldo	% des BIP	0,7	-8,5	-5,0	-2,7
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	2,8	2,4	2,7	2,0
Arbeitslosenquote	%	7,4	9,9	10,2	8,7
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,5	1,4	1,5	1,7

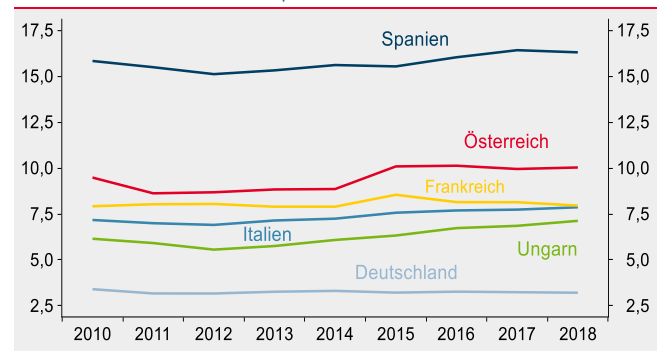
BIP kalender- und saisonbereinigt

p=Prognose

Quellen: EIU, MB, Helaba Volkswirtschaft/Research

Reisebranche maßgeblich für Erholung

Tourismus-Einnahmen in % der Exporte



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Gesamtkosten der Pandemie schätzt der Fiskalrat bislang auf über 60 Mrd. Euro. Mit einem Hilfspaket von insgesamt rund 50 Mrd. Euro tritt die Regierung den wirtschaftlichen Folgen entgegen. Darin enthalten sind zu etwa einem Drittel das Kurzarbeitergeld, aber auch Garantien und Zuschüsse an Unternehmen sowie Hilfen für Kommunen und steuerliche Erleichterungen. Gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) 2019 hat das Paket einen Umfang von rund 12,5 %. Verausgabt wurden bisher gut 30 Mrd. Euro (inklusive Stundungen). Nach einem Budgetdefizit von voraussichtlich 8,5 % des BIP 2020 dürfte in diesem Jahr der Fehlbetrag bei wieder anziehender Konjunktur deutlich auf 5 % sinken. In den Vorjahren wurde noch jeweils ein leichtes Plus erzielt. Der Schuldenstand erreicht 85 % des BIP – EU-weit kein exorbitanter Wert, aber etwas über dem Niveau nach der Finanzkrise 2008/2009. Bis das Vorkrisenniveau wieder erreicht ist, würde es selbst bei einer Nulldefizit-Politik Jahre dauern. Die Hoffnungen ruhen daher auf einer weiterhin sehr lockeren Geldpolitik der EZB, um den Zinsaufwand gering zu halten.

Türkei: Kreditausweitung dämpft Rezession

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

Die türkische Wirtschaft hatte im April 2020 aufgrund der Corona-Pandemie einen beispiellosen Absturz erlebt, der nahezu alle Sektoren erfasste. Die wichtige Tourismusbranche, die 11 % zum BIP beiträgt und fast 10 % der Arbeitnehmer beschäftigt, kam völlig zum Stillstand. Der Lockdown hat die Wirtschaft im zweiten Quartal gegenüber dem Vorjahr um 9,9 % einbrechen lassen, der größte Quartalsverlust seit 2009. Die Arbeitslosenquote stieg von 12,8 % im Februar auf 14 % im Juni.

Wichtige Indikatoren im
3. Quartal fast wieder auf
Vorkrisenniveau

Im dritten Quartal setzte allerdings eine überraschend starke Erholung ein, was durch zahlreiche Indikatoren verdeutlicht wird. Die saisonbereinigte Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe, die im April auf 62 % gesunken war, erreichte im September mit 74,3 % schon fast wieder ihr Vorkrisenniveau. Zuletzt wurde im Januar erneut eine leichte Erhöhung auf 75,6 % gemeldet. Es war der neunte Anstieg in Folge. Besonders gut schnitt die wichtige Eisen- und Stahlindustrie ab, deren Kapazitätsauslastung sogar auf 82,8 % stieg. Erste Lockerungen des Lockdowns begannen bereits Anfang Mai, weitere Lockerungen erfolgten ab Juni mit der Wiederaufnahme internationaler Flugverbindungen und der Öffnung der meisten Landesgrenzen. Dies hat dem Tourismus zu einem starken dritten Quartal verholfen. Von wenigen Tausend eingereisten Touristen in den Monaten April bis Juni stiegen die Ankunftsahlen rasant auf 2,5 Millionen im September, wobei dies immer noch deutlich unter dem Wert vom September 2019 lag, als knapp 6 Millionen Touristen das Land besuchten. Mit der zweiten Corona-Welle dürfte sich die Lage in dem Sektor zum Jahresende hin wieder eingetrübt haben. Die Arbeitslosigkeit lag im Oktober wieder auf Vorkrisenniveau. Auch wenn sich die Situation im vierten Quartal nicht mehr ganz so günstig darstellen sollte wie noch im Vorquartal, dürfte der Rückgang des Bruttoinlandsproduktes im Gesamtjahr 2020 mit etwa 1 % verglichen mit den Befürchtungen im Herbst relativ moderat ausfallen.

Prognoseübersicht Türkei

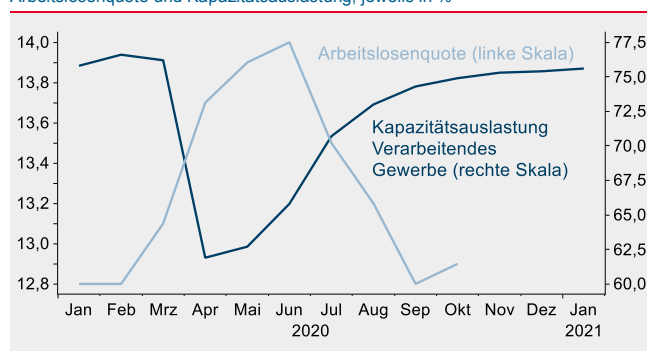
		2019	2020	2021p	2022p
BIP, real	% gg. Vj.	0,9	-1,0	4,6	3,7
Budgetsaldo	% des BIP	-2,9	-5,2	-4,2	-3,8
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	1,1	-4,4	0,0	-0,5
Arbeitslosenquote	%	13,7	13,0	12,7	12,5
Inflationsrate	% gg. Vj.	15,6	10,7	10,0	8,5

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Schnelle Erholung von Arbeitsmarkt und Industrie

Arbeitslosenquote und Kapazitätsauslastung, jeweils in %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Erdogans
wirtschaftspolitische
Kurskorrektur

Die türkischen, zumeist staatlichen Banken haben auf den wirtschaftlichen Abschwung mit einer massiven Kreditausweitung reagiert. Die inländische Kreditvergabe stieg 2020 um fast 37 %, der höchste Zuwachs seit Anfang des Jahrtausends. Zwar konnte dadurch eine zu scharfe Rezession verhindert werden, allerdings sind die außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte umso deutlicher geworden. Die Leistungsbilanz ist nach dem Überschuss 2019 wieder ins Defizit gerutscht. Neben den wirtschaftlichen Problemen haben auch außenwirtschaftliche Verwerfungen das Investorenvertrauen beeinträchtigt, was sich im Wechselkurs niedergeschlagen hat. Die türkische Lira verlor zwischen Januar 2020 und Anfang November gegenüber dem US-Dollar fast 60 % ihres Wertes. Staatspräsident Erdogan reagierte darauf durch Personalwechsel im Finanzministerium und an der Spitze der Zentralbank. Unter dem neuen Zentralbankpräsidenten kam es im November und Dezember zu zwei weiteren Leitzinserhöhungen auf jetzt 17 %. Auch der Staatspräsident selbst scheint eingesehen zu haben, dass seine vorherige Wirtschafts- und Finanzpolitik den Bedürfnissen des Landes nicht gerecht wird. Seine Äußerungen, dass die Zentralbank nunmehr Preis-, Finanz- und makroökonomische Stabilität gewährleisten soll, markieren eine Abkehr von seinen bisherigen Ansichten. Der Wirtschaft dürfte diese Politik aber guttun.

Prognoseübersicht

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2019	2020s	2021p	2022p	2019	2020	2021p	2022p
Eurozone	1,3	-6,8	5,7	2,3	1,2	0,3	1,8	1,6
Deutschland	0,6	-5,3	4,2	2,3	1,4	0,5	1,9	2,0
Frankreich	1,5	-8,3	7,5	2,4	1,3	0,5	1,7	1,6
Italien	0,3	-8,9	5,5	1,7	0,6	-0,1	1,2	1,0
Spanien	2,0	-11,0	7,0	2,5	0,8	-0,3	1,1	1,0
Niederlande	1,6	-4,0	3,0	2,5	2,7	1,1	1,2	1,5
Österreich	1,4	-7,4	3,3	3,8	1,5	1,4	1,5	1,7
Irland	5,9	2,5	4,0	3,5	0,9	-0,5	0,8	1,5
Portugal	2,2	-7,6	5,5	2,4	0,3	-0,2	0,9	1,5
Griechenland	1,9	-7,5	5,0	2,8	0,5	-0,3	1,0	1,2
Schweden	1,4	-3,0	3,2	2,8	1,8	0,5	1,4	2,0
Norwegen	0,9	-2,0	3,0	2,4	2,2	1,3	2,3	1,8
Polen	4,5	-2,8	3,5	3,5	2,3	3,4	2,1	2,4
Tschechien	2,2	-5,6	3,2	3,8	2,8	3,2	2,0	2,3
Ungarn	4,6	-6,2	3,6	3,3	3,3	3,3	3,2	3,3
Großbritannien	1,4	-10,4	5,2	2,5	1,8	0,9	2,4	2,3
Schweiz	1,1	-3,1	3,2	2,2	0,4	-0,7	0,7	1,2
USA	2,2	-3,5	4,0	3,3	1,8	1,2	3,3	2,5
Japan	0,7	-5,5	2,5	1,5	0,5	0,0	0,2	0,5
Asien ohne Japan	4,7	-0,7	8,4	5,1	2,9	2,6	2,0	3,3
China	5,9	2,3	10,5	5,5	2,9	2,5	1,8	2,5
Indien	4,2	-9,6	9,6	6,2	3,7	5,7	3,8	4,2
Russland	1,3	-3,8	3,0	2,0	4,5	3,4	4,0	3,7
Türkei	0,9	-1,0	4,6	3,7	15,6	10,7	10,0	8,5
Lateinamerika*	1,4	-7,3	4,6	3,0	8,3	6,5	7,2	6,4
Brasilien	1,1	-4,5	4,8	2,7	3,8	2,3	2,6	3,6
Welt	3,0	-3,3	6,2	3,8	2,8	2,2	2,8	3,0

s = Schätzung, p = Prognose; BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt

*Inflation Lateinamerika wegen Hyperinflation ohne Venezuela

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