

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: Erholung kommt zögerlicher 2

USA: Hilfreiche Therapie oder Überdosis? 3

Italien: Neue Hoffnung auf Reformen 4

Japan: Austarieren des Notstands 5

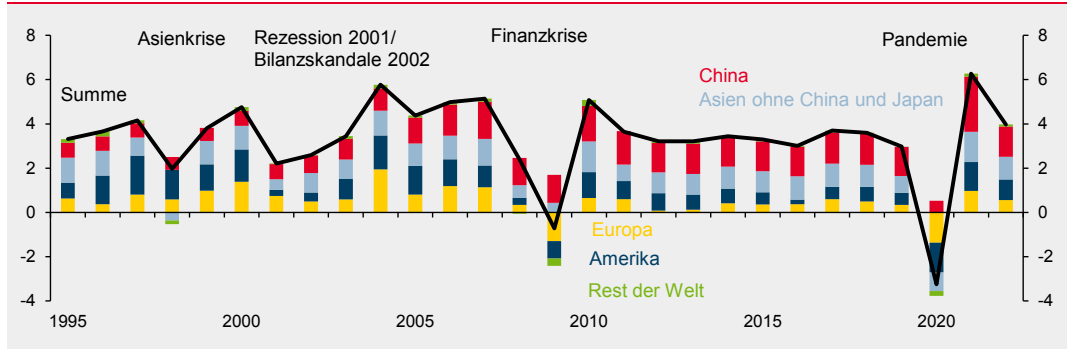
Polen: Ausbruch aus dem Lockdown 6

Prognoseübersicht..... 7

Die Welt im Blick

Weltwirtschaft: Ohne Asien geht nichts!

Globales Wachstum in % gegenüber Vorjahr und regionale Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten



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.

Durch die zum Teil zweistelligen Schrumpfraten und Erholungsraten in der Pandemie sind Charts mit Wachstumsraten für einzelne Länder quasi unbrauchbar geworden. Auf weltweiter Ebene relativiert sich dies zwar etwas. Der derzeit geschätzte Rückgang des globalen Outputs um über 3 % im vergangenen Jahr stellt aber sogar noch die Finanzkrise in den Schatten. Auch die Prognosen für die Erholung 2021 sind mit über 6 % für das Weltwirtschaftswachstum „super-sized“. Trotz der massiven Unterschiede in Ursachen und Verlauf wiederholt sich allerdings ein Muster aus den Jahren 2008/2009: Während die Industrieländer und insbesondere Europa überproportional zum Einbruch beigetragen haben, stabilisiert die Entwicklung in Asien und vor allem in China die Weltwirtschaft. Auch der Aufschwung 2021 wird ganz entscheidend von dieser Region getragen. Ein Resultat der Pandemie wird daher sein, dass der Anteil Asiens und speziell Chinas an der globalen Wirtschaft spürbar zugenommen hat – deutlich schneller, als es ohne diesen Schock der Fall gewesen wäre.



Deutschland: Erholung kommt zögerlicher

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

Der Lockdown wurde bis zum 28. März verlängert. Allerdings sind erste Öffnungen (Frisöre, Bau-, Garten- und Blumenmärkte, Click & Meet) beschlossen worden. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte im ersten Quartal – auch aufgrund der wieder angehobenen Mehrwertsteuer – trotzdem deutlich schrumpfen. Unsere bereits abgesenkte Prognose von 3,7 % (vorher: 4,2 %) für das Wachstum in diesem Jahr kann bestehen bleiben. 2022 setzt sich der Normalisierungsprozess mit einem Zuwachs von 2,3 % fort. Das Vor-Corona-Niveau wäre damit Anfang nächsten Jahres erreicht.

Prognoseübersicht Deutschland

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

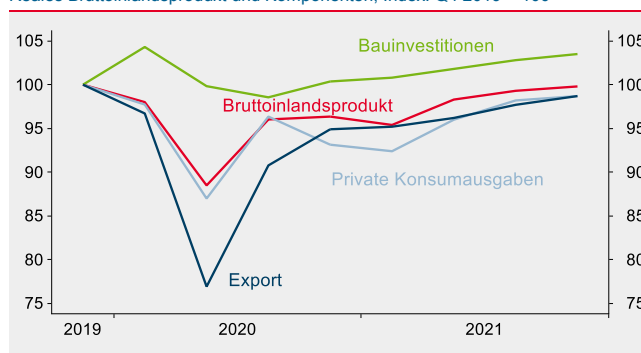
*kalenderbereinigt

p=Prognose

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Bauinvestitionen stabilisieren

Reales Bruttoinlandsprodukt und Komponenten, Index: Q4 2019 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die privaten Konsumausgaben werden weiterhin vom zweiten Lockdown gebremst. Nach einem auch durch die wieder höhere Mehrwertsteuer verursachten Rückgang im ersten Quartal sollte aber im Frühjahr eine dynamische Aufholjagd starten. Trotzdem dürfte der Konsum im Gesamtjahr 2021 mit 3 % nur unterdurchschnittlich zunehmen.

Außenhandel wächst

Zu überdurchschnittlichen Einbrüchen kam es im Frühjahr 2020 im Außenhandel und bei den Ausrüstungsinvestitionen. Exporte und Importe haben sich jedoch danach rasch erholt. Der deutsche Außenhandel profitiert von der inzwischen hohen konjunkturellen Dynamik in wichtigen Abnehmerländern wie den USA und China. Der Warenhandel ist stark von der Industrie geprägt, deren wirtschaftliche Situation sich global verbessert. Der deutsche Einkaufsmanagerindex ist – ähnlich wie in wichtigen anderen Ländern – mit 60,7 Punkten auf einem hohen Niveau. Die Grenzkontrollen haben bislang die boomende Industriekonjunktur nicht aufhalten können. Sollten sie allerdings wesentlich verschärft werden, drohen Unterbrechungen in den industriellen Lieferketten. Exporte und Importe dürften 2021 mit 8 % bzw. 7 % deutlich steigen.

Die Ausrüstungsinvestitionen erholen sich zögerlicher. Aufgrund der hohen Unsicherheit in der Pandemie stagnierten sie im vierten Quartal nach einem zuvor starken Zuwachs. 2021 dürften die Ausrüstungen nur um 3 % zulegen, nachdem sie im Jahr zuvor um 12,1 % eingebrochen waren. Ein Stabilitätsanker war bis zuletzt die Bautätigkeit, insbesondere der Wohnungsbau.¹ Obwohl sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen aufgrund rasch steigender Wohnimmobilienpreise, nur moderat expandierender Einkommen und voraussichtlich leicht zunehmenden Hypothekenzinsen verschlechtern, profitiert der Wohnungsbau weiterhin von sehr hohen Auftragsbeständen. Die öffentlichen Bauinvestitionen waren in den vergangenen Jahren dynamisch gewachsen. 2020 sind allerdings die Auftragseingänge nur leicht gestiegen und die Steuereinnahmen der Kommunen entwickeln sich aufgrund der Krise negativ. Damit dürften die Aktivitäten dieses Jahr trotz der staatlichen Förderprogramme nur moderat zulegen. Dies gilt auch für den Wirtschaftsbau. Nach dem Einbruch bei den Bestellungen verbessert sich die Auftragslage hier nur zögerlich, so dass für 2021 mit einem kleinen Zuwachs der Investitionen in Wirtschaftsbauten zu rechnen ist. Die gesamten Bauinvestitionen dürften 2021 um 1,5 % zulegen.

¹ Vgl. Helaba Branchenfokus: "[Deutscher Wohnungsbau expandiert moderater](#)" vom 24. Februar 2021



USA: Hilfreiche Therapie oder Überdosis?

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

In Washington bringt der Kongress ein weiteres billionenschweres „Rettungspaket“ auf den Weg, während es dem Patienten „US-Konjunktur“ derzeit unerwartet gut zu gehen scheint. Die Stimmungsbarmeter für das Verarbeitende Gewerbe und sogar für den gebeutelten Dienstleistungssektor zeigen Indexstände wie im Boom. Die Konsumausgaben sind im Januar – zugegeben mit Hilfe der Steuerschecks des Dezemberpakets – schier explodiert. Zusammen mit den sich abzeichnenden zweistelligen annualisierten Zuwachsraten beim Wohnungsbau und bei den Ausrüstungsinvestitionen fällt die befürchtete „Delle“ in der US-Konjunktur im Gegensatz zu der Lage in vielen anderen Ländern, nicht zuletzt bei uns, offenbar aus. Wir rechnen nun mit einem annualisierten Wachstum von rund 4 % im ersten Quartal, nach einem ähnlich hohen Plus Ende 2020. Das starke erste Quartal hilft, den Jahresschnitt des Anstiegs beim realen BIP 2021 auf 4,7 % zu hieven (vorher: 4 %) und angesichts der äußerst expansiven Fiskal- und Geldpolitik dürfte die Dynamik bis ins Jahr 2022 hoch bleiben. Wir haben auch hier unsere Prognose noch einmal leicht angehoben (3,6 % statt 3,3 %).

Selbst am Arbeitsmarkt ist die Lage besser als erwartet. Die Arbeitslosenquote fiel im Februar auf 6,2 %. Dies ist noch immer merklich über den 4,1 %, die die FOMC-Mitglieder im Schnitt für das „Vollbeschäftigungsniveau“ halten. Es ist aber viel niedriger, als man sich im Frühjahr 2020 erhoffen konnte, als die Quote auf den Rekordwert von 14,8 % sprang. Trotz des Wintersturms, der weite Teile der USA im Februar lahmlegte, nahm die Beschäftigung in der Privatwirtschaft um 465.000 zu. Getragen wurde diese Entwicklung vor allem von den Dienstleistungen (+513.000) und hier insbesondere dem Bereich „Freizeit und Gastronomie“ (+355.000).

Prognoseübersicht USA

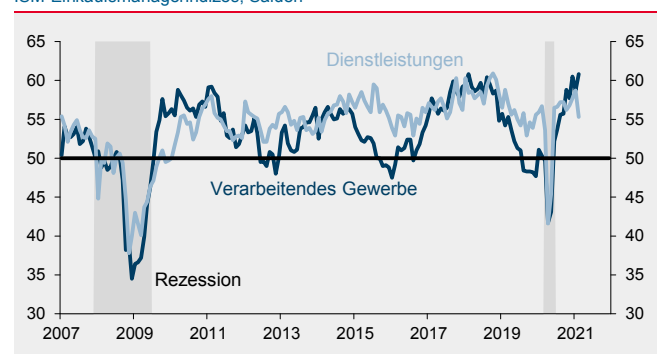
		2019	2020	2021p	2022p
BIP, real	% gg. Vj.	2,2	-3,5	4,7	3,6
Budgetsaldo*	% des BIP	-5,0	-16,0	-12,0	-9,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-2,2	-3,1	-4,1	-4,3
Arbeitslosenquote	%	3,7	8,1	5,5	4,6
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,8	1,2	3,3	2,5

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

p=Prognose

Frühindikatoren deutlich im Expansionsbereich

ISM-Einkaufsmanagerindizes, Salden



Quellen: NBER, Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Entspannte Fed trotz
trübem Preisklima

Angesichts der enormen Engpässe in der Industrie überrascht es nicht, dass sich das Preisklima deutlich eintrübt. Wie berechtigt die aufgekommenen Inflationsängste an den Finanzmärkten letztlich sind, wird sich zeigen.² Zumindest in den kommenden Monaten sollte die Teuerung jedenfalls merklich anziehen. Für den Jahresschnitt rechnen wir mit einer Teuerung über 3 %. Ins Jahr 2022 hinein dominieren bei der Kernrate vor dem Hintergrund der aktuellen fiskal- und geldpolitischen Impulse die Aufwärtsrisiken.

Dies scheint die Fed jedoch nicht zu irritieren. Sie ist bisher keinen Millimeter von ihrer „forward guidance“ einer auf Jahre hinaus extrem expansiven Politik abgewichen und viele FOMC-Mitglieder, nicht zuletzt Fed-Chef Powell, weigern sich, auch nur über die Höhe des massiven Anleihekaufprogramms (120 Mrd. Dollar im Monat) zu reden. Diese Wertpapierkäufe haben dabei geholfen, die Wachstumsraten der Geldmengenaggregate in ungeahnte Höhen zu katapultieren: Die annualisierte Dreimonatsrate liegt bei 14 % für M2 und bei 18 % für M1. Kritische Geister könnten sich fragen, wieso die Fed ausgerechnet jetzt die Berichterstattung der Geldmengen auf monatlich umstellt und für das Frühjahr 2020 eine verzerrende Neudefinition von M1 vorgenommen hat...

² Siehe hierzu ausführlicher den Länderfokus ["US-Inflation: Totgesagte leben länger?"](#) vom 3. März 2021.



Italien: Neue Hoffnung auf Reformen

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

Italien wurde von der Corona-Pandemie überdurchschnittlich stark getroffen. Mit bislang rund 100.000 Toten belegt das Land den traurigen zweiten Platz in Europa hinter Großbritannien. Die zeitweise drastischen Bekämpfungsmaßnahmen führten zu einem Einbruch der italienischen Wirtschaftsleistung von fast 9 % im vergangenen Jahr und der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im vierten Quartal von 2 % gegenüber den drei Monaten zuvor war hinter Österreich der zweitstärkste in der Eurozone. Damit ist das Ausgangsniveau für 2021 niedrig. Italien ist zwar mittlerweile weiter mit seinen Öffnungen als Deutschland. Trotzdem dürfte das erste Quartal nur ein kleines Plus erbringen. Auch in Italien war der Impfstart zögerlich. Die Gefahr einer dritten Welle besteht weiter. Erst ab Frühjahr sollte mit den zunehmenden Impfungen ein stärkerer Aufschwung beginnen.

Aber es ist nicht alles grau in grau. Die Regierungskrise wurde rasch gelöst. Mario Draghi als neuer Chef einer Expertenregierung wird von den Finanzmärkten positiv gesehen. Der Spread zwischen deutschen und italienischen zehnjährigen Anleihen ist zuletzt auf rund einen Prozentpunkt gefallen. Die Hoffnung besteht, dass endlich zumindest einige der zahlreichen strukturellen Probleme in Angriff genommen werden. Der neue Ministerpräsident im Palazzo Chigi hat sie in seiner Regierungserklärung angesprochen, wenngleich sie noch nicht konkretisiert wurden. Entscheidend ist, das Wachstumspotenzial Italiens zu erhöhen. Das BIP ist aktuell nicht höher als 2010, während die gesamte Eurozone in diesem Zeitraum einen Zuwachs von 15 % aufweist. Mehr Dynamik kann nach Aussagen von Draghi nur gelingen durch verstärkte Anstrengungen im Bildungsbereich, durch die Erhöhung der Rechtssicherheit für öffentliche Investitionen, Reformen des Steuersystems, der öffentlichen Verwaltung und des Justizwesens.

Prognoseübersicht Italien

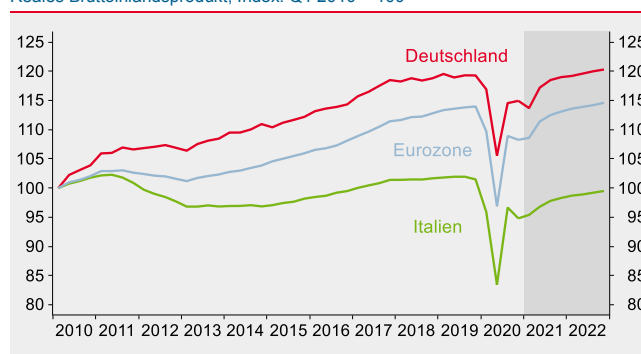
		2019	2020	2021p	2022p
BIP, real*	% gg. Vj.	0,3	-8,9	4,7	2,0
Budgetsaldo	% des BIP	-1,6	-9,0	-7,0	-3,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	3,0	3,6	3,7	3,9
Arbeitslosenquote	%	9,6	9,0	9,2	8,8
Inflationsrate	% gg. Vj.	0,6	-0,1	1,2	1,0

Quellen: Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Vorerst kein Aufholprozess in Italien

Reales Bruttoinlandsprodukt, Index: Q1 2010 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

EU-Transfers bieten Chancen

Die Regierung hat den strategischen Vorteil, dass Italien über Mittel aus dem EU-Aufbaufonds („Next Generation EU“) in Höhe von bis zu 209 Mrd. Euro verfügen kann. Knapp 69 Mrd. Euro hiervon sind nicht rückzahlbare Transfers. Die kurzfristig wichtigste Aufgabe der neuen Regierung ist deswegen die Entwicklung und Umsetzung der entsprechenden Investitionsprojekte in den Bereichen Umweltschutz und Digitalisierung. Abzuwarten bleibt, ob dies gelingt. Im Erfolgsfall dürften die Strukturereformen weniger schmerzlich erscheinen, womit die Wahrscheinlichkeit ihrer Umsetzung steigt.

Bereits im zweiten Halbjahr 2021 dürften erste europäische Finanzmittel für etwas mehr Wachstum in Italien sorgen. Hiervon sollten die Anlageinvestitionen vor allem im nächsten Jahr profitieren können. Die Normalisierung des gesellschaftlichen Lebens dürfte zudem zu einem starken Schub bei den Konsumausgaben führen. Mit mehr Touristen ist allerdings frühestens ab Sommer zu rechnen. Dies ist für das Land besonders schmerzlich, da die italienischen Tourismuseinnahmen für über 8 % der gesamten Exporte stehen. Aufgrund der strukturellen Probleme, die auch von der neuen Expertenregierung nicht von heute auf morgen beseitigt werden können, dürfte Italien sowohl dieses als auch nächstes Jahr etwas weniger stark wachsen als die Eurozone. Das Vor-Corona-Niveau wird frühestens 2023 erreicht werden.



Japan: Austarieren des Notstands

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

Die drittgrößte Volkswirtschaft der Welt ist im durch Covid-19 geprägten Jahr 2020 um 4,8 % geschrumpft. Dies liegt zwar in derselben Größenordnung wie Deutschland, überzeichnet allerdings die gesamtwirtschaftlichen Pandemie-Schäden. Denn ausgehend vom steuerinduzierten Minus Ende 2019 war Japan mit einem deutlichen Unterhang in das Jahr 2020 gestartet. Nach sinkender Wirtschaftsleistung zu Beginn letzten Jahres, die sich im Frühjahrsquartal zu einer schweren Rezession auswuchs, setzte im Sommer eine kräftige konjunkturelle Erholung ein. Mit überraschend starkem Wachstum, wozu sowohl die Exporte als auch der private Konsum beigetragen haben, hat Japan das Jahr beendet. Beflügelt von den jüngst guten Konjunkturdaten notierte der Nikkei erstmals seit 1990 wieder über der Marke von 30.000 Punkten.

Prognoseübersicht Japan

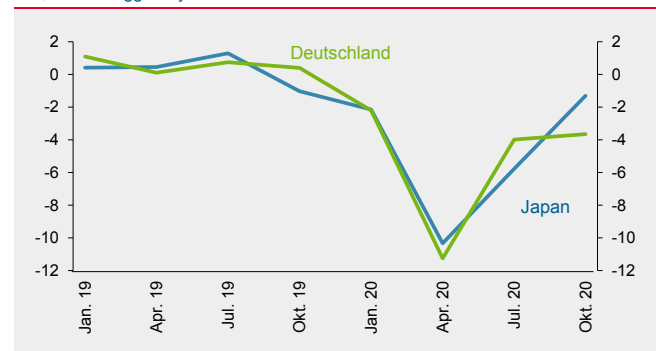
		2019	2020	2021p	2022p
BIP, real	% gg. Vj.	0,3	-4,8	3,0	2,0
Budgetsaldo	% des BIP	-2,6	-10,5	-9,0	-8,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	3,7	3,5	3,3	3,5
Arbeitslosenquote	%	2,4	2,8	3,0	3,0
Inflationsrate	% gg. Vj.	0,5	0,0	0,1	1,0

Quellen: EIU, Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Rezessionsbeginn in Japan schon vor Corona

BIP, real in % gg. Vorjahr*



* Deutschland arbeitstäglich bereinigt;

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Niedrige Infektionszahlen
auch durch Untererfassung

Weiterhin verzeichnet Japan vergleichsweise niedrige und mittlerweile deutlich fallende Corona-Infektionszahlen (zuletzt rund 1.000 Infizierte je 1 Mio. Einwohner). Allerdings scheint dies auch von einer gewissen Untererfassung des tatsächlichen Infektionsgeschehens mitbedingt zu sein (z.B. durch wenige oder nicht offiziell gemeldete Testungen). Zum Jahresanfang wurde in großen Ballungsräumen der Virusnotstand ausgerufen, der aber weniger Einschränkungen für das wirtschaftliche Leben gebracht hat als vor knapp einem Jahr. Anfang März wurde dieser Notstand in einigen Gebieten vorzeitig beendet, in manchen lief er bis zum ursprünglich angesetzten Enddatum 7. März weiter und in der Metropolregion Tokio wurde er um zwei Wochen verlängert. Später als in anderen großen Industrienationen wurde Mitte Februar nach eingehender Prüfung mit Schutzimpfungen begonnen. Zunächst sind Mitarbeiter des Gesundheitswesens dran, von denen die Hälfte an einer Studie zur Erforschung von Nebenwirkungen teilnimmt, danach die ältere Bevölkerung. Eine Herdenimmunität wird voraussichtlich erst nach den Olympischen Spielen erreicht, die unter hohen Sicherheitsvorkehrungen weiterhin für Ende Juli 2021 geplant sind – entgegen dem mehrheitlichen Willen der japanischen Bevölkerung.

Inflation erst am Horizont

Im laufenden Jahr dürfte das Wirtschaftswachstum 3 % erreichen. Nach einer Lockdown-bedingten Konjunkturdelle im ersten Quartal 2021 ist für das Frühjahr ein positiver Gegeneffekt und dann eine anhaltende Erholung zu erwarten. Hauptrisiko für diese Prognose ist neben der Corona-Entwicklung die außenwirtschaftliche Beziehung zwischen USA und China, den beiden wichtigsten Handelspartnern. Vor diesem gesamtwirtschaftlichen Hintergrund ist im Jahresdurchschnitt lediglich ein Inflationsanstieg um 0,1 % in Japan zu erwarten: Wie im Schlussquartal 2020 wird die Preisveränderungsrate wohl auch im Anfangsquartal 2021 negativ ausfallen. Der private Konsum dürfte nach dem Notstand erst langsam wieder anziehen. Dabei sollte sich das Verbrauchervertrauen umso mehr stabilisieren können, je besser die Impfkampagne verläuft. Durch die staatliche Rabattaktion zugunsten von Inlandsreisen werden allerdings die aufkommenden Inflationstendenzen zunächst nivelliert. So ist zur Jahresmitte von einer nachhaltigen Rückkehr der Preisveränderungsraten über die Nulllinie auszugehen. Bei fortgesetzter Konjunkturerholung ist für 2022 eine Inflationsrate von durchschnittlich 1 % zu erwarten.



Polen: Ausbruch aus dem Lockdown

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

Die erste Rezession seit 1991 konnte Polen nicht verhindern. Jedoch kam das Land 2020 mit einem Minus von 2,8 % verhältnismäßig glimpflich durch das Krisenjahr. Für 2021 kann mit einem Wachstum von über 3 % gerechnet werden. Dem privaten Verbrauch kommen Ersparnisse aus 2020 zugute. Allerdings dürfte die Arbeitslosenquote noch bremsen. Sie ist im Januar auf 6,5 % gestiegen, den höchsten Wert seit fast drei Jahren. Anfang Februar hob die Regierung einige Pandemie-Beschränkungen auf. Ob dies trotz steigender Infektionszahlen von Dauer ist, muss sich zeigen. Proteste und Restaurantöffnungen trotz Verbots zeigen aber, wie brüchig der Lockdown geworden ist.

Außenhandel mit Deutschland gewinnt an Bedeutung

Zugenommen hat der Einfluss des Außenbeitrags auf das Wirtschaftswachstum. Höhere Exporte bei einem Rückgang der Importe ließen den Leistungsbilanzsaldo 2020 in die Höhe schnellen. Die Bedeutung Polens als Handelspartner für Deutschland ist nach dem Brexit gestiegen: Inzwischen liegt das Land hier auf Rang 5 und damit vor Italien, der Schweiz, Großbritannien und Österreich, während Deutschland für Polen mit Abstand der wichtigste Handelspartner ist. Der zuletzt rekordhohe Leistungsbilanzüberschuss wird 2021 wohl nicht mehr erreicht. Jedoch spielt Polen z.B. bei der Produktion von Akkus für E-Autos bereits eine wichtige Rolle in Europa und profitiert damit von den EU-Klimazielen. Mittelfristig birgt auch die geplante Energiewende Polens Wachstumspotenziale, denen aber Belastungen durch höhere Strompreise entgegenstehen könnten: Eines der weltweit größten Braunkohlekraftwerke steht hier, rund drei Viertel der Stromerzeugung kommen noch aus der Kohle. Für den nun beschlossenen Ausstieg aus dem Kohlebergbau dürfte die Aussicht auf EU-Fördermittel neben der starken Smogbelastung ausschlaggebend gewesen sein. Geplant sind Investitionen in Offshore-Windanlagen (bis 2030) und in die Kernenergie (bis 2040) von insgesamt 280 Mrd. Zloty bzw. rund 12 % des BIP. 2033 soll das erste Kernkraftwerk Polens ans Netz gehen.

Prognoseübersicht Polen

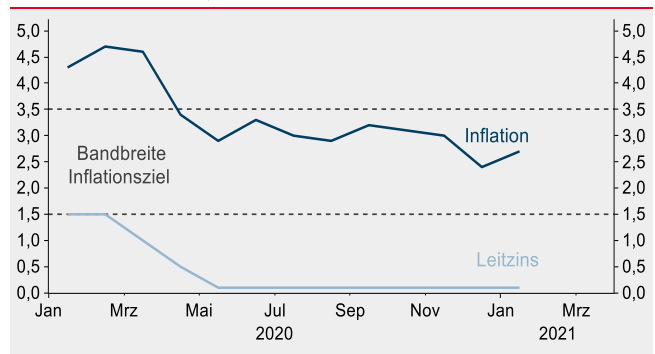
		2019	2020	2021p	2022p
BIP, real	% gg. Vj.	4,5	-2,8	3,2	3,8
Budgetsaldo	% des BIP	-0,7	-7,9	-4,9	-3,4
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	0,5	3,6	2,3	1,4
Arbeitslosenquote	%	5,4	5,9	6,4	6,0
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,3	3,4	2,1	2,4

BIP kalender- und saisonbereinigt
Quellen: EIU, MB, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Inflation noch moderat

Inflation und Leitzins in %, Leitzins Monatsendwerte



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Zur Konjunkturbelebung ziehen Staat und Zentralbank alle Register: 2020 haben unterstützende Maßnahmen und Einnahmeausfälle das Budgetdefizit auf 7,9 % des BIP gehoben. Für 2021 wurden weitere Maßnahmen beschlossen. Das Haushaltsdefizit wird mit rund 5 % zwar deutlich unter dem Vorjahreswert liegen, die Verschuldung mit 56 % des BIP aber einen Rekordwert erreichen. Die Zentralbank hat den Leitzins in drei Schritten von 1,5 % auf 0,1 % gesenkt, ein Anleihekaufprogramm aufgelegt und Zloty in den Devisenmarkt gespeist, um den polnischen Handel wettbewerbsfähiger zu machen. So hat der EUR-PLN-Kurs 2020 um 7 % abgewertet – eine Strategie, die nur funktioniert, so lange andere Notenbanken nicht nachziehen.

24 Mrd. Euro Zuschüsse aus der EU-Aufbaufazilität

Aus der EU-Aufbaufazilität sind für Polen bis 2023 knapp 24 Mrd. Euro an Zuschüssen vorgesehen. Dafür müssen die nationalen Aufbaupläne bis Ende April nach Brüssel gesandt und dann von der EU genehmigt werden. Das polnische Programm fokussiert auf die Steigerung der wirtschaftlichen Effizienz, die Digitalisierung, den Gesundheitssektor, das Transportwesen und die Energiewende. Zusammen mit EU-Kohäsionsfondsmitteln und anderen Programmen kann Polen in der aktuellen Haushaltsperiode bis 2027 mit Zuschüssen von rund einem Viertel seines BIP rechnen.

Prognoseübersicht

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

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

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