

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: „Der Sommer wird gut“ 2

USA: Ein Bilderbuchbeispiel für „Überschussnachfrage“ 3

Großbritannien: Kräftige Erholung 4

Griechenland: Erholung steht und fällt mit dem Tourismus 5

Schweden: Auf eigenen Wegen durch die Krise 6

Prognoseübersicht..... 7

Die Welt im Blick

Industrie: Wachstum (fast) überall

Zahl der Länder mit Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe über 50 (von insgesamt 27 Ländern)



Reihe geht bis April 2021. Für den Mai fehlen noch zwei Länder, in 23 der anderen 25 liegt der Index wieder über 50.

Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Nach dem eher graduellen, aber hartnäckigen Industrieabschwung der Jahre 2018 und 2019 – ausgelöst in erster Linie durch die verantwortungslose Handelspolitik des US-Präsidenten – war global eine gewisse Erholung der Stimmung erkennbar. Diese wurde in dramatischer Weise durch den Lockdown des Frühjahrs 2020 unterbrochen. Im April verzeichnete tatsächlich kein einziges der hier betrachteten 27 Industrie- und Schwellenländer einen Einkaufsmanagerindex oberhalb der Expansionsschwelle. Die Heftigkeit der Kontraktion war aber ebenso beeindruckend wie ihre Kürze. Für die USA z.B. wird wohl eine „offizielle“ Rezessionslänge von nur drei bis vier Monaten ausgerufen werden, verglichen mit einem Durchschnitt von elf Monaten seit 1945. Die folgende weltweite Erholung der Aktivität, die in China ihren Ausgangspunkt nahm, war ebenso dynamisch wie breit gestützt. Mit einer kurzen Delle im Herbst stieg die Zahl der Länder mit einem Index über 50 mittlerweile auf 26 von 27. Diese globale Rückkehr zum Wachstum kam für manche selbst innerhalb des Sektors so überraschend zügig und kräftig, dass Engpässe in einem lang nicht mehr gekannten Ausmaß aufgetreten sind. Wie nachhaltig sie sind, wird ein entscheidender Faktor für den konjunkturellen Ausblick, die Inflationsperspektiven und auch für die Notenbanken sein.

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: „Der Sommer wird gut“

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

Die Corona-Öffnungen seit Mitte Mai stimulieren das deutsche Wirtschaftswachstum. Dies zeigt der ifo Geschäftsklimaindex, der – getragen vom Einzelhandel und den Dienstleistern – das Vorkrisenniveau deutlich überschritten hat. Insbesondere die privaten Konsumausgaben dürften jetzt zulegen. Aufgrund des sehr schwachen ersten Quartals, indem diese um 5,4 % gegenüber den drei Monaten zuvor geschrumpft waren (BIP: -1,8 %), werden die privaten Haushalte 2021 allerdings deutlich unterdurchschnittlich zum Wachstum beitragen. Während das Bruttoinlandsprodukt dieses Jahr um schätzungsweise 3,4 % zunimmt, beträgt das Plus beim Konsum nur 1,5 %. Auch dies setzt bereits einen starken Aufholprozess voraus. Die gesamtwirtschaftliche Leistung wird voraussichtlich am Jahresende das Vorkrisenniveau überschritten haben. 2022 dürfte das Bruttoinlandsprodukt nochmals um 3,4 % zulegen. Dabei führt allein das hohe Ausgangsniveau am Jahresende 2021 dazu, dass das Wachstum etwa 2 ½ % beträgt. Unterstellt sind für die Prognose „normale“ Quartalsraten von durchschnittlich 0,4 % im nächsten Jahr.

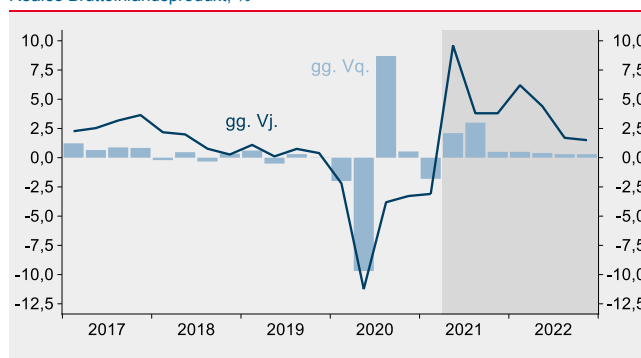
Prognoseübersicht Deutschland

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

Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory *kalenderbereinigt p=Prognose

Hohes Wachstum voraus

Reales Bruttoinlandsprodukt, %



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Verzögerungen in der Industrie

Die Industrie hatte den pandemiebedingten Tiefpunkt der Produktion bereits im April 2020 erreicht. Obwohl die Auftragseingänge seitdem fast durchgehend expandieren, hat die Produktionsdynamik zuletzt nachgelassen. Im ersten Quartal sank die Erzeugung des Verarbeitenden Gewerbes sogar leicht. Ursache dürften neben dem Brexit und dem stellenweise kalten Winterwetter vor allem Probleme bei der Zulieferung von Vorprodukten gewesen sein. Weltweit ist sowohl von den Erzeugern als auch den industriellen Nachfragern die Dynamik des Nach-Corona-Aufschwungs unterschätzt worden. Nun fehlen Vorprodukte aus allen Bereichen. Neben Halbleitern sind dies beispielsweise Kunststoffe, Verpackungsmaterialien oder Schiffscontainer. Die Lieferprobleme haben bereits dazu geführt, dass die deutsche Automobilproduktion stellenweise angehalten werden musste. Ab dem zweiten Halbjahr sollten diese Verzögerungen allmählich auslaufen. Der sich aufbauende Auftragsbestand sichert damit allerdings die Produktion bis ins Jahr 2022 hinein. Der deutsche Außenhandel konnte seit dem dritten Quartal 2020 von der Industrie profitieren. Zu Jahresbeginn legten die Importe allerdings stärker zu als die Exporte. Die erwähnten Liefer- und Handelsprobleme der deutschen Industrie dürften sich hier niederschlagen haben.

Die Ausrüstungsinvestitionen waren bereits vor der Corona-Krise rückläufig. Sie werden zwar durch die wieder günstigere Konjunktur stimuliert. Der geschätzte Anstieg von 6 % in diesem Jahr holt aber nur einen Bruchteil des gesamten Einbruchs von einem Viertel wieder auf. Das Ausgangsniveau dürfte erst 2023 erreicht werden. Im Gegensatz hierzu haben die Bauinvestitionen den Wirtschaftseinbruch im Frühjahr 2020 gedämpft, da auf den Baustellen ohne größere Einschränkungen weitergearbeitet werden konnte. Infolgedessen fällt allerdings der Zuwachs für 2021 mit 2 % im Vergleich zum Bruttoinlandsprodukt niedrig aus. Trotzdem besteht auch hier ein hoher Bedarf. Stimuliert durch das Baukindergeld, das bis März beantragt werden konnte, liegen die Wohnungsbaugenehmigungen im ersten Quartal 2021 um fast ein Fünftel über dem Vorjahresniveau. Die Wohnungsnachfrage wird auch darüber hinaus hoch bleiben. Impulse gehen zudem vom öffentlichen und dem Wirtschaftsbau aus.



USA: Ein Bilderbuchbeispiel für „Überschussnachfrage“

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

Es boomt in den USA! Wahrscheinlich wird die Quartalsdynamik des realen BIP im zweiten Quartal den Hochpunkt des Jahres 2021 erreichen, obwohl bereits das Jahresauftaktquartal mit einer annualisierten Rate von 6,4 % die Messlatte sehr hoch setzte. Modellschätzungen der regionalen Federal Reserve Banken sehen für das zweite Quartal Zuwachsraten zwischen rund 5 % und fast 10 %. Wir liegen mit unserer Schätzung von knapp 8 % etwa in der Mitte dieser Spanne. Tatsächlich sieht es aktuell so aus, als würden vor allem Engpässe auf der Angebotsseite ein noch schnelleres Wachstum verhindern. Die Lieferzeitindizes aus den ISM-Umfragen liegen auf langjährigen Hochs und die Teilnehmer beschwerten sich jeden Monat aufs Neue lautstark über noch nie da gewesene Knappheiten und Preissteigerungen.

Ein Haupttreiber der Nachfrage ist der Konsument. Mit Hilfe der Steuerschecks und erhöhten Arbeitslosenhilfen hat der Haushaltssektor insgesamt enorm viel Geld „in der Tasche“: Der Konsum lag im April um 4,5 % über seinem Niveau Anfang 2020. Dennoch haben die Verbraucher in den letzten zwölf Monaten eine „Überschussersparnis“ von rund 10 % der jährlichen Einkommen angehäuft – und dies trotz eines Beschäftigungsniveaus, das rund 7,5 Mio. niedriger ist als noch vor der Pandemie. Wenn der Arbeitsmarkt weiterhin so gut läuft wie im Mai – fast 600.000 neue Stellen und ein erstaunlich kräftiger Lohnzuwachs von 0,5 % gegenüber Vormonat – wird schon allein der Anstieg der Lohn- und Gehaltssumme ausreichen, ungewöhnlich hohe Konsumwachstumsraten zu generieren. Nachholeffekte wegen fast eines Jahres erzwungenen Verzichts auf bestimmte Aktivitäten plus die partielle Auflösung des Sparstaus würden praktisch garantieren, dass das Gesamtwachstum in den kommenden Quartalen überdurchschnittlich bleibt. Dies würde den Entfall der Impulse aus dem Stimuluspaket ab Q3 kompensieren.

Prognoseübersicht USA

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

*Bundesebene einschl. Sozialversicherungen

p=Prognose

Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Inflation: Das Ende der „Great Moderation“?

Kernindex der Verbraucherpreise*, annualisierte 6-Monatsrate, %



* Ohne Nahrungsmittel und Energie.

Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Preisdruck nimmt zu

Angesichts der enormen Engpässe in der Industrie und zunehmend auch im Dienstleistungsbereich überrascht es nicht, dass sich das Preisklima weiter deutlich eintrübt. Die Teuerungsrate zieht merklich an. Für den Jahresschnitt rechnen wir mit einem Anstieg der Verbraucherpreise um über 3 %. Ins Jahr 2022 hinein dominieren bei der Kernrate (ohne Nahrungsmittel und Energie) vor dem Hintergrund der aktuellen Kapazitätsengpässe und der anhaltenden kräftigen fiskal- und geldpolitischen Impulse die Aufwärtsrisiken. Der große Unsicherheitsfaktor bleibt hierbei, wie schnell der Dienstleistungssektor auf den mit dem Ende des „social distancing“ zu erwartenden Nachfragesprung reagieren kann.

Die Fed wettet jedoch darauf, dass dies alles nur ein zeitlich eng beschränktes Phänomen sein wird. Sie bleibt stur bei ihrer „forward guidance“ einer auf Jahre hinaus extrem expansiven Politik. Viele FOMC-Mitglieder, nicht zuletzt Fed-Chef Powell, weigern sich unverändert, derzeit auch nur über die Höhe des massiven Anleihekaufprogramms (aktuell 120 Mrd. Dollar pro Monat) zu reden. Diese Anleihekäufe führen aber nach Lesart der Fed selbst noch zu einer Monat für Monat immer expansiver werdenden Geldpolitik – mitten in einer Situation der Überschussnachfrage.



Großbritannien: Kräftige Erholung

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

Nach dem quälenden Brexit, einer schweren Corona-Krise, Dramen in der Königsfamilie und dem Tod von Prinz Philip gibt es wieder positive Nachrichten: Premierminister Johnson hat geheiratet! Wichtiger ist allerdings die erfolgreiche Impfkampagne. Rund 60 % der Briten erhielten eine Erstimpfung gegen Corona. Die Infektionszahlen sind deutlich gesunken, die 7-Tages-Inzidenz sogar unter 20. Zuletzt kamen wegen der Ausbreitung der „indischen“ Variante und leicht steigender Neuinfektionszahlen wieder gewisse Sorgen auf. Insgesamt konnte die Regierung aber die Restriktionen spürbar lockern. Selbst wenn weitere Schritte noch verzögert werden müssten: Mit den Öffnungen von Handel, Gastronomie, Kultur und ähnlichem erhält die Konjunktur Schwung.

Wachstum
angesprungen

Im ersten Quartal belastete noch ein verschärfter Lockdown das Wachstum. Das Bruttoinlandsprodukt schrumpfte um 1,5 % zur Vorperiode, wenngleich zwischenzeitlich sogar ein stärkerer Rückgang befürchtet wurde. Neben der Pandemie musste Großbritannien das Inkrafttreten des Handels- und Kooperationsabkommens mit der EU zum Jahreswechsel verdauen, was kurzfristig vor allem den Außenhandel und die Produktion in Mitleidenschaft zog. Das große Chaos an den Grenzen blieb aber aus. Nach einem Einbruch des Handels im Januar normalisiert sich allmählich die Situation wieder. Da die britischen Importe im ersten Quartal stärker als die Exporte fielen, lieferte der Außenhandel sogar einen deutlich positiven Wachstumsbeitrag. Vom Brexit werden dennoch weitere negative Impulse ausgehen. Diese Effekte sind vermutlich nur langfristig in Form eines geringeren Trendwachstums zu erkennen. In der nahen Zukunft hingegen dominieren die positiven Effekte aufgrund der Corona-Lockerungen. Die Stimmungsindikatoren der Industrie oder von Dienstleistern sowie von Konsumenten signalisieren kräftiges Wachstum. So schossen die Einzelhandelsumsätze im April nach oben. Andere, arg gebeutelte Sektoren werden folgen. Gerade der private Konsum besitzt großes Aufholpotenzial. Aber auch die Unternehmen werden wieder vermehrt investieren. Insbesondere im zweiten und dritten Quartal wird das britische BIP wohl erheblich wachsen. Im Gesamtjahr 2021 dürfte der Anstieg 5,7 % betragen. Die hohen Raten kann man jedoch relativieren: Inklusive des fast zehnpromtigen Einbruchs 2020 fällt der Zweijahresvergleich weniger schmeichelhaft für die britische Wirtschaft aus.

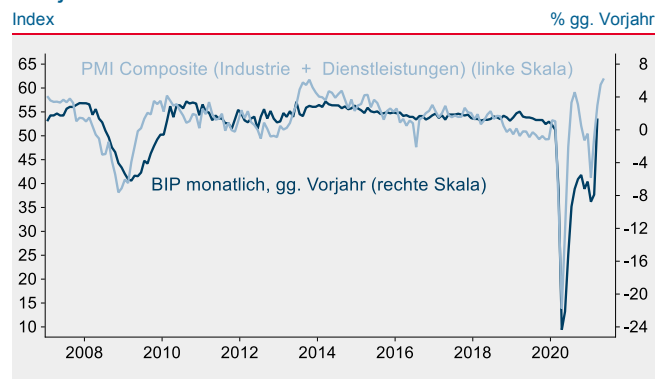
Prognoseübersicht Großbritannien

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

Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

p=Prognose

Konjunktur nimmt Fahrt auf



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Höhere Inflation,
ruhige Notenbank

Die Inflation lag im April mit 1,5 % auf international vergleichsweise niedrigem Niveau – womöglich auch verzerrt durch den Lockdown. Allerdings wird die Teuerung in den nächsten Monaten spürbar anziehen und in der Spitze auf nahe 3 % klettern. Höhere Energiepreise und später auch steuerliche Effekte steigern die Inflation. Zudem werden Unternehmen versuchen, angesichts der kräftigen Nachfrage höhere Kosten auf die Kunden zu überwälzen. Die Bank of England gerät deswegen nicht in Unruhe. Ihr Anleihekaufprogramm wird die Notenbank aber vermutlich nicht über das Jahresende hinaus verlängern. Eine Zinswende dürfte frühestens Ende 2022 thematisiert werden. Das Britische Pfund hat seit Jahresanfang schon deutlich aufgewertet und könnte noch ein wenig vom konjunkturellen Rückenwind profitieren.

Griechenland: Erholung steht und fällt mit dem Tourismus

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

Die griechische Wirtschaft hatte sich von der europäischen Staatsschuldenkrise nur äußerst schleppend erholt und konnte mit durchschnittlich 0,6 % pro Jahr zwischen 2014 und 2019 kaum nennenswertes Wachstum aufweisen. Daher war das reale BIP 2019 immer noch rund ein Viertel niedriger als 2008, vor der globalen Finanzkrise. Die Pandemie im vergangenen Jahr hat zu einer schweren Rezession von -8 % geführt und das BIP auf den Stand Ende der 90er Jahre zurückkatapultiert.

Im ersten Quartal 2021 hatte die Pandemie erneut belastet. Die Zentralbank meldete, dass die Wirtschaft im ersten Quartal um 7,4 % gegenüber dem Vorjahr geschrumpft ist. Das ist immerhin etwas geringer als die im März befürchteten -9,5 %. Im Vergleich zum vierten Quartal 2020 konnte ein kleines Plus von 1 % verzeichnet werden. Anlass zur Hoffnung geben eine Reihe von Indikatoren, die sich im April und Mai deutlich verbessert haben. So wurden im ersten Quartal netto wieder 82.000 Arbeitnehmer eingestellt, verglichen mit einem Saldo im Vorquartal von -27.000. Der Indikator für das Wirtschaftsklima stieg auf den höchsten Wert seit zwölf Monaten. Die Fahrzeug-Neuzulassungen lagen im April 2021 bei 15.000, verglichen mit nur 3.000 im Vorjahresmonat. Die Lockerungen der Corona-Restriktionen haben die Mobilität stark erhöht. Daten von Google zeigen, dass der durchschnittliche Mobilitätsanstieg im April und Mai 2021 30 Prozentpunkte höher war als im Vorjahreszeitraum.

Der Schwung der wirtschaftlichen Erholung wird von der Entwicklung im Tourismussektor abhängen, der, einschließlich indirekter Effekte, etwa 25 % des BIP ausmacht. Daten des „World Travel and Tourism Council“ zeigen, dass vor der Pandemie 334 Tausend Beschäftigte (jeder zehnte) im Tourismus arbeiteten. 2020 waren es nur noch 272 Tausend (jeder elfte), was einem Rückgang von 18,5 % entspricht. Am 19. April hat die Regierung die 7-tägige Quarantänepflicht für Reisende aus einigen Ländern, darunter EU, USA und Vereinigtes Königreich aufgehoben. Weitere Öffnungen sind am 14. Mai in Kraft getreten. Aufgrund des langsamer als erhofften Impffortschritts in einigen EU-Ländern werden die Zahlen dennoch deutlich hinter denen aus 2019 zurückbleiben.

Prognoseübersicht Griechenland

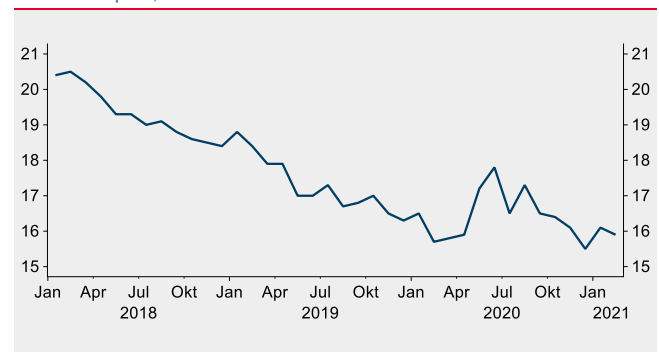
		2019	2020	2021p	2022p
BIP, real	% gg. Vj.	1,9	-8,0	4,0	3,0
Budgetsaldo	% des BIP	1,2	-9,7	-6,0	-4,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-1,5	-6,7	-6,0	-3,5
Arbeitslosenquote	%	17,3	16,5	16,3	16,0
Inflationsrate	% gg. Vj.	0,5	-1,3	1,0	1,2

Quellen: EIU, Helaba Research & Advisory

p=Prognose

Arbeitslosenquote wieder auf Vorkrisenniveau

Arbeitslosenquote, monatlich in %



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Konsolidierung erst
nach 2022 wieder
auf der Agenda

Die griechische Regierung konnte fiskalische Impulse zur Stützung der Wirtschaft setzen. Das Maßnahmenpaket belief sich 2020 auf insgesamt 23,5 Mrd. Euro (13,7 % des BIP), einschließlich Kreditgarantien z.T. finanziert aus EU-Mitteln. Einige Maßnahmen wurden im November und März 2021 verlängert, wodurch sich die Kosten 2021 auf 8,5 % des BIP belaufen werden. Griechenland ist zur Teilnahme an einigen EZB-Programmen berechtigt, darunter das 1.350 Mrd. Euro-Anleihekaufprogramm für private und staatliche Schuldverschreibungen („Pandemic Emergency Purchase Program“, PEPP). Wegen des hohen Verschuldungsniveaus von mittlerweile deutlich über 200 % des BIP wird die Regierung weiterhin unter Druck der EU-Partner stehen, die Finanzen zu konsolidieren. Kurzfristig steht jedoch die Bekämpfung der Folgen der Pandemie im Fokus, weshalb die EU einen Anstieg der Staatsausgaben von ca. 4 % im laufenden und kommenden Jahr tolerieren wird. Für das Gesamtjahr 2021 erwarten wir folglich ein Wachstum von 4 %.



Schweden: Auf eigenen Wegen durch die Krise

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

Im ersten Quartal konnte das schwedische Bruttoinlandsprodukt seinen Vorkrisenwert noch nicht ganz erreichen. Allerdings begann das Jahr schwungvoller als vielfach erwartet. Gegenüber dem Vorquartal wuchs die Wirtschaft um 0,8 % und erreichte damit schon beinahe wieder das Niveau des Vorjahresquartals. Für 2021 ist mit einem Wachstum von 3,6 % zu rechnen. Auftragseingänge und Kapazitätsauslastung haben ihre langjährigen Durchschnittswerte überschritten und liefern in Verbindung mit günstigen Zinsen gute Rahmenbedingungen für Investitionen. Die Stimmung der Konsumenten hat sich ebenfalls aufgehellt. Allerdings ist die Arbeitslosenquote weiterhin hoch, wenngleich sie inzwischen mit 9,1 % unter dem Höchststand vom März 2021 mit 9,5 % liegt. Auch die Außenwirtschaft wird zum Wachstum beitragen. Schwedens BIP entwickelt sich in Zeiten von Corona bislang günstiger als der Durchschnitt der Eurozone. Jedoch hat das Land im internationalen Vergleich eine relativ hohe Anzahl an Todesfällen zu verzeichnen. Für den Sonderweg in der Pandemie mit verhältnismäßig geringen Einschränkungen für die Bevölkerung wurden die Regierung und die Gesundheitsbehörde im In- und Ausland daher heftig kritisiert.

Die Inflation wird im Jahresdurchschnitt 2021 deutlich über dem Wert von 2020 liegen. Sie wird jedoch aller Voraussicht nach unter dem Inflationsziel von 2 % bleiben, auch wenn der für die Geldpolitik relevante steuerbereinigte Index CPIF diese Marke im April mit 2,5 % deutlich riss. Ursache für den Anstieg ist v.a. die niedrige Ausgangsbasis im Pandemie-Jahr, aber auch höhere Preise für Energie und im Gastgewerbe spielen eine Rolle. Die Zentralbank hat den Leitzins in ihrer April-Sitzung bei 0 % belassen, das Anleihekaufprogramm wurde Ende 2020 erneut aufgestockt und beläuft sich nun auf insgesamt rund 70 Mrd. Euro bis Ende 2021. Die Riksbank wird mit einer Zinswende warten, bis sich die konjunkturelle Erholung als stabil erweist. Für die nächsten zwölf Monate ist nicht von einer Zinserhöhung auszugehen. Die schwedische Währung dürfte sich insgesamt leicht festigen, der Euro-Krone-Kurs auf Jahressicht unter die 10-Kronen-Marke rutschen.

Prognoseübersicht Schweden

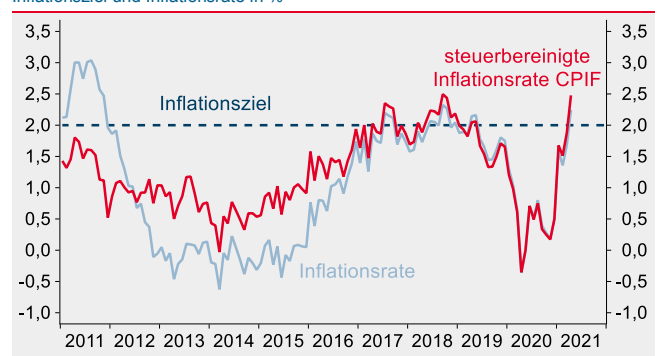
		2019	2020	2021p	2022p
BIP, real	% gg. Vj.	1,2	-2,9	3,6	3,4
Budgetsaldo	% des BIP	0,5	-3,1	-2,5	-0,5
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	3,9	5,2	4,0	3,5
Arbeitslosenquote	%	6,8	8,3	8,8	7,8
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,8	0,5	1,8	1,7

Quellen: EIU, Macrobond, Helaba Research & Advisory

p=Prognose

Inflationsziel vorübergehend überschritten

Inflationsziel und Inflationsrate in %



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Umfangreiche staatliche Hilfen und Maßnahmen zur Pandemiebekämpfung haben den Saldo der öffentlichen Haushalte von einem leichten Plus in die roten Zahlen befördert. Das Defizit 2020 von 3,1 % des BIP ist im EU-Vergleich allerdings moderat, ebenso wie der Anstieg der Verschuldung auf rund 40 %. Die Fiskalpolitik bleibt 2021 expansiv, dennoch werden beide Werte dank des dynamischeren Wirtschaftswachstums wieder sinken. Für Steuererleichterungen, Investitionshilfen etc. sind über 200 Mrd. Kronen bzw. gut 4 % des Vorkrisen-BIP vorgesehen. Bis 2023 sind außerdem Zuschüsse aus dem EU Recovery Fund von 3,3 Mrd. Euro (0,7 % des BIP von 2019) veranschlagt, von denen der größte Teil 2021 und 2022 ausgezahlt werden soll.

Die aktuellen politischen Entscheidungen, allen voran die Pandemiebekämpfung und die Maßnahmen zur Abfederung der wirtschaftlichen Folgen, haben auch deshalb eine besondere Tragweite, weil sie den Wahlkampf für die 2022 anstehenden Parlamentswahlen prägen werden. Welche Aspekte dann letztlich für die Wähler im Vordergrund stehen werden, bleibt abzuwarten.

Prognoseübersicht

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2019	2020	2021p	2022p	2019	2020	2021p	2022p
Eurozone	1,3	-6,7	4,5	3,4	1,2	0,3	1,9	1,7
Deutschland	0,6	-5,1	3,4	3,4	1,4	0,5	2,2	2,0
Frankreich	1,8	-8,0	5,9	3,2	1,3	0,5	1,7	1,6
Italien	0,3	-8,9	4,5	3,0	0,6	-0,1	1,3	1,0
Spanien	2,0	-10,8	5,7	3,7	0,8	-0,3	1,5	1,3
Niederlande	1,6	-3,7	3,0	2,9	2,7	1,1	1,5	1,5
Österreich	1,4	-6,4	2,9	3,8	1,5	1,4	1,9	1,7
Irland	5,9	3,4	3,5	4,0	0,9	-0,5	1,3	1,5
Portugal	2,2	-7,6	4,7	2,8	0,3	-0,2	0,9	1,5
Griechenland	1,9	-8,0	4,0	3,0	0,5	-1,3	1,0	1,2
Schweden	2,0	-2,9	3,6	3,4	1,8	0,5	1,8	1,7
Norwegen	0,9	-1,3	3,0	2,5	2,2	1,3	2,6	2,1
Polen	4,8	-2,7	4,7	4,8	2,3	3,4	3,9	3,2
Tschechien	2,2	-5,6	3,7	3,8	2,8	3,2	2,6	2,3
Ungarn	4,6	-5,1	6,5	4,0	3,3	3,3	4,2	3,1
Großbritannien	1,4	-9,8	5,7	3,5	1,8	0,9	2,0	2,3
Schweiz	1,1	-2,6	3,4	2,8	0,4	-0,7	0,7	1,2
USA	2,2	-3,5	6,0	4,0	1,8	1,2	3,3	2,5
Japan	0,0	-4,7	2,5	2,2	0,5	0,0	0,1	1,0
Asien ohne Japan	4,7	-0,5	8,3	4,9	2,9	2,6	2,1	3,0
China	6,1	2,0	9,5	5,5	2,9	2,5	1,8	2,5
Indien*	4,2	-7,3	13,2	4,6	3,7	6,6	4,8	4,6
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	4,0	3,6
Welt	3,0	-3,1	6,4	4,1	2,8	2,2	2,8	2,9

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

Quellen: EIU, Macrobond, Helaba Research & Advisory ■