



## Tschechien: Schwierige Regierungsbildung in Sicht

Während die Wirtschaft mit moderatem Schwung aus der Krise kommt, hat die Regierung kurz vor der Wahl nicht nur mit Meldungen über die hohe Inflation und steigende Zinsen zu kämpfen.



Marion Dezenter  
Europäische Union  
Tel. 069/91 32-28 41

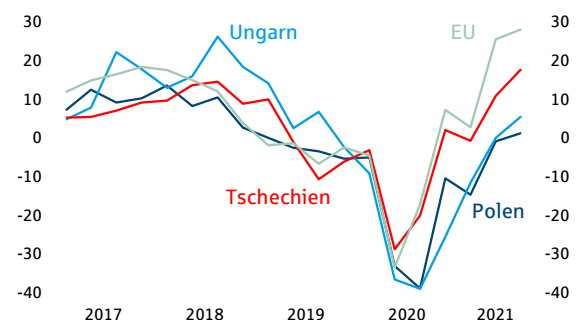
Im ersten Halbjahr 2021 ist die tschechische Wirtschaft kalenderbereinigt um knapp 3 % gegenüber dem Vorjahr expandiert und auch für das Gesamtjahr sind rund 3 % zu erwarten. Aufgrund der ausgeprägten Corona-Rezession 2020 (-5,8 %) wird das Bruttoinlandsprodukt aber erst im kommenden Jahr den Stand von 2019 wieder erreichen.

Dynamik kommt u.a. vom Außenhandel: Die Exporte dürften auch 2021 die Importe deutlich übertreffen. Die Investitionen werden von dynamischen Auftragseingängen und einer Kapazitätsauslastung in der Industrie von 90 % gepusht. Hingegen könnten laut EU-Umfrage wirtschaftliche Sorgen der Verbraucher v.a. im Hinblick auf die Inflation den Konsum bremsen.

Inflationsimpulse kommen z.B. vom Fachkräftemangel und den damit verbundenen Lohnsteigerungen. Zusätzlich treiben höhere Energiepreise sowie Lieferkettenprobleme und Materialknappheiten die Erzeugerpreise, v.a. seit der Jahreswende 2020/21. Dass bei guter Auftragslage die Produktion gebremst wird, ist ein weiterer unerfreulicher Effekt der Lieferprobleme. Auch bei den Verbraucherpreisen ist ein starker Aufwärtstrend erkennbar. Zuletzt lagen sie mit 4,1 % – dem höchsten Wert seit Ende 2008 – deutlich über dem Inflationsziel der Zentralbank von 2 % (+/- 1 Prozentpunkt). Im Jahresdurchschnitt wird die Teuerung voraussichtlich über 3 % steigen.

### Gute Auftragslage mit Schattenseiten

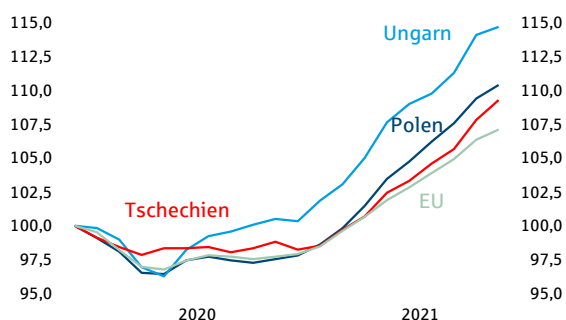
Beurteilung Auftragseingänge, Saldo, s.a.



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

### Erzeugerpreise treiben Verbraucherpreise

Erzeugerpreise Verarb. Gewerbe, Index, Jan. 2020 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

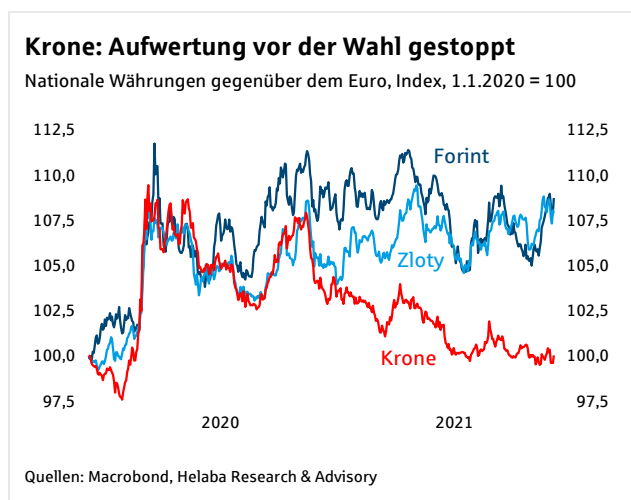
### Notenbank strafft Zinsen seit Juni

Auf Basis guter Wachstumsaussichten richtet die tschechische Notenbank (CNB) ihren Fokus daher wieder vermehrt auf die Inflation: Nach mehreren entschlossenen Zinssenkungen 2020 auf 0,25 % änderte die CNB als eine der ersten in Europa den Kurs und hob 2021 bereits dreimal den Leitzins an. Im September verdoppelte sie den Leitzins auf 1,50 %.

Über das weitere Vorgehen will die CNB im Zuge ihres Prognose-Updates entscheiden, das Anfang November publiziert wird. Es ist davon auszugehen, dass sich im

nächsten Jahr das Tempo der Zinserhöhungen verlangsamt. Die Zentralbank hat jedoch keinen Zweifel daran gelassen, dass sie höheren Inflationserwartungen entschieden entgegengetreten wird.

Die Krone wird von den steigenden Zinsen gestärkt, solange die EZB keine Zinsanhebung unternimmt, und trägt so zur Eindämmung der Inflation bei. Für eine tragfähige Kursentwicklung in Richtung 25 Kronen je Euro bräuchte es aber auch eine stabile Regierung nach der Parlamentswahl im Oktober. Wenn außerdem die Verbindung Tschechiens zur EU intakt bleibt und die Wirtschaft sich weiter regeneriert, sind 2022 zeitweise auch Kurse unterhalb der 25 Kronen-Marke denkbar. Im Interesse der internationalen Wettbewerbsfähigkeit wird die Notenbank aber eine zu starke Aufwertung zu vermeiden suchen.



### Regierungsbildung dürfte schwierig werden

Die Mitte-Links-Minderheitsregierung aus ANO, der Partei von Ministerpräsident Babis, und Sozialdemokraten hat sich über die Zeit bis zum Wahltermin am 8./9. Oktober gerettet, immer wieder erschüttert von Skandalen und Protesten. Im Fokus sind hier Investitionshilfen der EU an Agrofert, denn Babis wird vorgeworfen, den von ihm gegründeten Konzern de facto weiterhin zu kontrollieren. Zuletzt kamen Vorwürfe zu Steuerhinterziehungen in größerem Umfang dazu.

Im April hatten die Kommunisten die bisherige Unterstützung aufgekündigt, im Juni überstand Premier Babis das dritte Misstrauensvotum. In jüngsten Umfragen führt ANO dennoch mit gut einem Viertel der Stimmen. Angesichts des hohen Anteils unentschlossener Wähler sind Überraschungen aber nicht ausgeschlossen.

Präsident Zeman hat bereits angekündigt, die führende Partei wieder mit der Regierungsbildung zu beauftragen, so dass die Mehrparteienbündnisse der derzeitigen Opposition möglicherweise das Nachsehen hätten. Lange Koalitionsverhandlungen bzw. eine schwache Minderheitsregierung könnten die Folge sein. Ob die Tschechen die Situation nach der Wahl optimistischer beurteilen, ist fraglich: In einer Eurobarometer-Umfrage vom Frühjahr gaben 83 % an, den politischen Parteien eher nicht zu vertrauen.

### Pandemie strapaziert öffentliche Haushalte

Die neue Regierung wird in jedem Fall mit einer weniger komfortablen finanziellen Ausgangslage starten als die letzte: Die Ausgaben zur Bekämpfung der Corona-Pandemie und zur Stimulierung der Wirtschaft haben 2020 das Defizit ins Minus katapultiert. 2021 setzt sich der Trend fort: Die Absenkung der Steuerbasis, Kompensationen für Selbständige und Hilfszahlungen für Unternehmen und Angestellte dürften das Budgetdefizit auf rund 8 % des BIP wachsen lassen. Erst ab 2022 – nach der Wahl – ist wieder mit besseren Werten zu rechnen.

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

\*kalenderbereinigt; Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Der Schuldenstand ist während der Krise um fast die Hälfte gestiegen. Dank des niedrigen Ausgangsniveaus von 30 % des BIP bleibt er aber mit rund 43 % deutlich unterhalb der Maastricht-Grenze von 60 % des BIP. Der Bevölkerung scheint der rasche Anstieg suspekt zu sein: Laut Eurobarometer ist die Staatsverschuldung

zusammen mit der Inflation das wichtigste Problem, dem Tschechien derzeit gegenübersteht.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

<https://news.helaba.de/research/>

## Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos

Verantwortlich:

Dr. Gertrud R. Traud

Chefvolkswirtin /

Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

Tel. 069/91 32-20 24

Internet: <http://www.helaba.de>

## Disclaimer

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.