

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: Trendwende im Jahresverlauf 2

USA: Boom läuft aus..... 3

Österreich: Rückkehr zur Normalität..... 4

Portugal: Lichtblick in Südeuropa 5

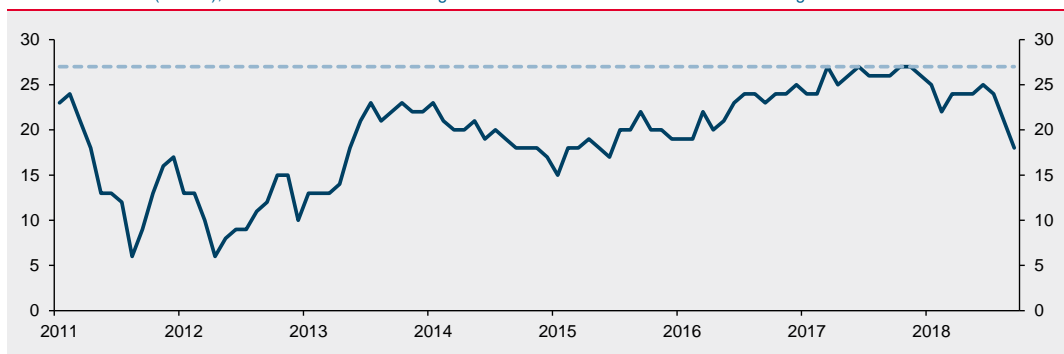
Niederlande: Wachstumsverlangsamung 6

Prognoseübersicht..... 7

Die Welt im Blick

Phase des „synchronen Aufschwungs“ ist (erst mal) vorbei

Anzahl der Länder (von 27), in denen der Einkaufsmanager für das Verarbeitende Gewerbe über 50 liegt



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Einkaufsmanagerindizes sind Diffusionsindikatoren, d.h. sie sagen primär etwas über die Breite einer Entwicklung und nicht über ihre Stärke aus. Bei einer Aggregation über Länder, insbesondere wenn sie auf der Basis von BIP-Gewichten erfolgt, geht daher einiges an Informationen verloren. Wie breit ein Aufschwung aufgestellt ist, lässt sich unter anderem daran ablesen, in wie vielen Ländern der Einkaufsmanagerindex oberhalb der Expansionsschwelle von 50 liegt. Das Jahr 2017 hat daran gemessen den ersten echten synchronen Aufschwung seit dem Ende der Finanzkrise 2009/2010 gesehen. In der zweiten Jahreshälfte 2018 hat sich hier jedoch einiges geändert. Die Zahl der Länder mit expandierender Aktivität in der Industrie fiel von bis zu 25 auf 18 im Dezember. Dies reflektiert unter anderem die Eintrübung der Konjunktur in Europa – der Kontinent ist in der Stichprobe mit 14 Ländern (plus Russland) überrepräsentiert. Das Verarbeitende Gewerbe hat zudem mit einigen Sonderproblemen zu kämpfen, von den speziellen Schwierigkeiten der Automobilhersteller bis zu Belastungen aus den 2018 eingeführten Strafzöllen. Zudem zeigt die Erfahrung, dass die Entwicklung in China stets großen Einfluss auf den globalen Industriezyklus hat. Hier macht sich also auch der Schwungverlust der chinesischen Wirtschaft bemerkbar. Im Jahresverlauf dürfte sich das Bild bei wieder anziehender Konjunktur in Europa aufhellen.

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: Trendwende im Jahresverlauf

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

Nach dem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im dritten Vierteljahr ist die deutsche Wirtschaft im vierten Quartal wieder gewachsen. Zu einer technischen Rezession kam es nicht. Allerdings dürfte der Zuwachs mit schätzungsweise 0,2 % verhalten ausgefallen sein. Die zyklische Abschwächung wird durch die weltweiten Handelsstreitigkeiten und die Unsicherheiten bezüglich des Brexit verstärkt. Zudem haben die Schwierigkeiten, die die deutsche Automobilindustrie seit September 2018 mit dem neuen Prüfverfahren für Kraftfahrzeugmodelle WLTP hatte, weiterhin gebremst. Mit dem positiven Gegeneffekt ist erst im ersten Quartal 2019 zu rechnen. Auch das Niedrigwasser am Rhein, das die Anlieferung von Vorprodukten und den Abtransport von Waren erschwerte, wirkte noch negativ. Die Dynamik dürfte im laufenden Jahr zunehmen. Da aber das Ausgangsniveau des Bruttoinlandsprodukts zu Jahresbeginn niedrig ist, wird das Wirtschaftswachstum 2019 im Jahresdurchschnitt wie im Vorjahr voraussichtlich nur 1,5 % betragen.

Prognoseübersicht Deutschland

		2017	2018	2019p	2020p
BIP*, real	% gg. Vj.	2,5	1,5	1,5	1,8
Budgetsaldo	% des BIP	1,0	1,7	1,2	1,2
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	8,0	7,8	7,7	7,5
Arbeitslosenquote	%	5,7	5,2	4,8	4,4
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,8	1,9	2,1	2,0

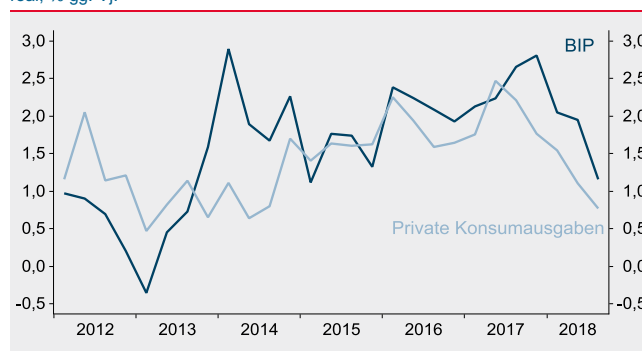
*kalenderbereinigt

p=Prognose

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Konsumdelle endet 2019

real, % gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Wachstumstreiber Konsum

Ein übertriebener Pessimismus ist für 2019 nicht angebracht: Der Konsum wird maßgeblich zum Wirtschaftswachstum beitragen. Die realen Verbrauchsausgaben sollten mit 1,6 % lebhafter zulegen als im Jahr zuvor (1 %). Die Tarifverdienste werden deutlich angehoben. Entlastungen gehen von der Wirtschaftspolitik aus: Die Rückkehr zur paritätischen Finanzierung der Beiträge in der gesetzlichen Krankenversicherung ab Januar reduziert die Abzüge der Arbeitnehmer und Rentner um nahezu 7 Mrd. Euro. Zudem steigen die monetären Sozialleistungen durch die erweiterte „Mütterrente“. Daneben werden der Grundfreibetrag, das Kindergeld sowie die Eckwerte im Einkommensteuertarif angepasst und die Renten dürften wesentlich stärker zulegen als die Inflationsrate. Dagegen wird sich der Beschäftigungsanstieg u.a. aufgrund von Engpässen bei Fachkräften etwas verringern. In der Summe erhöht dies die verfügbaren Einkommen 2019 um nominal fast 4 %. Für die Sparquote ist nach dem zuletzt deutlichen Anstieg auf 10,3 % keine nennenswerte Änderung mehr zu erwarten.

Die Ausrüstungen werden 2019 nur um voraussichtlich 3 % höher ausfallen nach 4,5 % im Vorjahr. Die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe hatte ihren Zenit im ersten Quartal 2018 erreicht. Das deutlich gesunkene Auftragsvolumen im Verarbeitenden Gewerbe dürfte die Kapitalbildung bremsen und sich bei Unternehmensdienstleistern negativ niederschlagen. Wir erwarten jedoch eine konjunkturelle Klirnaufhellung in Laufe des Jahres, so dass die Investitionstätigkeit wieder an Fahrt gewinnt. Auch die Bautätigkeit nimmt zu. Die Wohnungsbaugenehmigungen, die im ersten Halbjahr 2018 noch rückläufig waren, haben sich zuletzt wieder günstiger entwickelt. Einen ähnlichen Verlauf zeigt der Wirtschaftsbau. Der Bedarf im Wohnungsbau ist weiterhin hoch und die Finanzierungsbedingungen sind bei steigenden Realeinkommen und niedrigen Zinsen günstig. Die öffentliche Hand investiert verstärkt in Infrastruktur und die Nachfrage vor allem nach Büroflächen ist lebhaft. Der Außenhandel hat das Wachstum 2018 um 0,2 Prozentpunkte gebremst. Aufgrund der Schwäche des Welthandels und der verhältnismäßig starken Binnennachfrage wird sich hieran 2019 nichts Wesentliches ändern.



USA: Boom läuft aus

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

Ende 2018 hat die US-Konjunktur einen Gang zurückgeschaltet. Der Zuwachs des realen Bruttoinlandsproduktes im vierten Quartal hat wohl nicht mit den sehr hohen Raten des Sommerhalbjahrs mithalten können. Leider kennen wir die tatsächlichen Wachstumswahlen noch nicht, da der „government shutdown“ in Washington unter anderem dazu geführt hat, dass die Mitarbeiter mancher statistischer Ämter in den Zwangsurlaub geschickt wurden. Der „shutdown“ hat darüber hinaus auch unmittelbar negative Auswirkungen auf die Wachstumswahlen – insbesondere für das erste Quartal. Deren Umfang ist schwer abzuschätzen, da neben dem direkten Nachfrageausfall seitens der Bundesregierung und ihrer zeitweilig nicht bezahlten Beschäftigten auch die Zulieferer und Geschäftspartner der Regierung temporär im Regen standen. Hinzu kam noch ein Kälteeinbruch in weiten Teilen Nordamerikas, der die Wirtschaftsaktivität im Januar ebenfalls gedämpft haben dürfte. Das Wachstum wird im ersten Quartal daher wohl recht verhalten ausfallen, im Frühjahr aber wieder Fahrt aufnehmen.

Die Konjunkturdaten, die in den vergangenen Wochen wirklich veröffentlicht wurden, lieferten jedenfalls keinen Anlass für Rezessionsängste oder für den abrupten Kurswechsel in der Kommunikationspolitik der Fed. Zwar ist die im historischen Vergleich ungewöhnlich lange Phase mit Einkaufsmanagerindizes auf Boom-Niveau im Herbst zu Ende gegangen. Mit über 56,5 Zählern signalisieren die Indizes innerhalb und außerhalb des Verarbeitenden Gewerbes für den Januar jedoch nach wie vor ein Wachstum deutlich oberhalb des Trends von rund 2 %, eher im Bereich 3 % bis 4 % – und das trotz der Störimpulse durch den „government shutdown“.

Prognoseübersicht USA

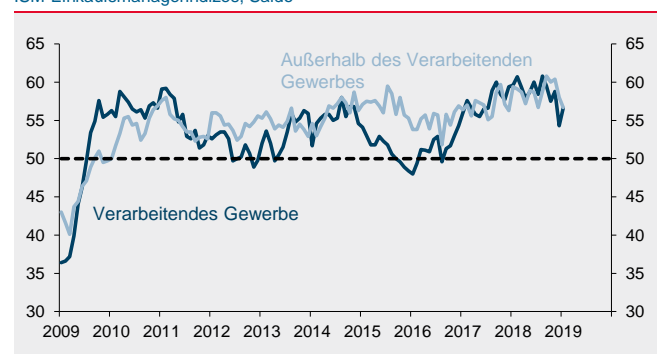
		2017	2018	2019p	2020p
BIP, real	% gg. Vj.	2,2	2,9	2,6	1,8
Budgetsaldo*	% des BIP	-3,7	-4,8	-5,1	-4,6
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-2,3	-2,3	-2,3	-2,3
Arbeitslosenquote	%	4,4	3,9	3,6	3,7
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,1	2,4	2,3	2,2

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

p=Prognose

US-Konjunktur schaltet einen Gang zurück

ISM-Einkaufsmanagerindizes, Saldo



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Fed hat daher mit ihrem geänderten Wording offenbar in erster Linie auf Finanzmarktentwicklungen (Aktienkurse, Zinsstruktur, Risikoprämien) reagiert. Zudem trug sie den – zugegebenermaßen zumindest temporär gestiegenen – politischen Risiken (shutdown, Brexit, Handelsstreit) Rechnung. Diese haben aber schon oder sollten voraussichtlich in absehbarer Zeit an Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung verlieren. Auch das Argument einer Abschwächung im Rest der Welt, das für die USA wegen ihrer Binnenorientierung nie besonders griffig ist, sollte mit der erwarteten Stabilisierung der europäischen Konjunktur in den Hintergrund treten.

Preisklima schön
geredet?

Etwas Fantasie braucht man ferner, um die sehr entspannte Haltung der Notenbank hinsichtlich des Preisklimas nachvollziehen zu können. Die 6-Monatsdynamik des Verbraucherpreisindex ohne Energie und Nahrungsmittel zieht seit mehreren Monaten an und liegt annualisiert wieder über 2 %. Die eigentlich preisdämpfende Aufwertung des Dollar wurde durch die Wirkung der neu eingeführten Zölle überkompensiert – erstmals seit 2013 steigen die Kernwarenpreise wieder im Vorjahresvergleich. Der Lohnzuwachs liegt auf einem zyklischen Hoch. Jenseits der gefallenen Energiepreise ist von abnehmendem Preisdruck nichts zu erkennen. Wir gehen daher davon aus, dass die Fed grundsätzlich auf ihrem Zinserhöhungskurs bleibt, wenn auch vermutlich mit einem etwas geringeren Tempo.



Österreich: Rückkehr zur Normalität

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

Die österreichischen Schneemassen – vor kurzem noch beherrschendes Thema hierzulande, von Einheimischen aber weitgehend als jahreszeitlich angemessen klassifiziert – sind in den Schlagzeilen wieder anderen Themen gewichen. Normalität scheint einzukehren, was gleichermaßen für die Konjunktur gilt: Die Wachstumsdynamik hat sich im zweiten Halbjahr 2018 abgeflacht. Nach 2,7 % Wirtschaftswachstum im Jahresdurchschnitt 2018 dürfte der Wert in diesem Jahr nur noch bei rund 2 % liegen. Damit wäre die Expansion wieder auf Potenzialniveau, würde aber weiterhin den Durchschnitt der Eurozone übertreffen. Schwächere Exporte bremsen allerdings die Konjunktur. So schätzen die Einkaufsmanager die Exportaufträge nochmals deutlich skeptischer ein als die gesamte Auftragslage. Wichtigstes Abnehmerland der österreichischen Ausfuhren ist mit rund 30 % Deutschland. Das Vertrauen in den einzelnen Wirtschaftssektoren ist deutlich zurückgegangen, am besten ist die Stimmung noch im Bausektor. Die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe befindet sich mit knapp 87 % im langjährigen Vergleich noch auf einem hohen Niveau, war jedoch zuletzt ebenfalls rückläufig. Dies zusammen mit der schwächeren Einschätzung der Exportaussichten dürfte die Investitionsbereitschaft verringern.

Unterstützung kommt weiterhin vom Konsum. Dieser erhält Impulse von der rückläufigen Arbeitslosenquote sowie von höheren Löhnen. So lag der Tariflohnindex 2018 um durchschnittlich 2,6 % über dem Vorjahreswert, das stärkste Plus seit fünf Jahren. Dank einer weiterhin moderaten Teuerung bleiben die Reallöhne aller Voraussicht nach 2019 im positiven Bereich. Gesunkene Energiepreise halten dabei die Inflation in der Nähe der 2 %-Marke. Die Zinsen bleiben niedrig, der Gewöhnungseffekt wird aber kaum zu zusätzlichen Impulsen für die Konjunktur führen.

Prognoseübersicht Österreich

		2017	2018	2019p	2020p
BIP, real	% gg. Vj.	2,7	2,7	2,0	2,0
Budgetsaldo	% des BIP	-0,8	-0,2	-0,1	-0,2
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	1,9	2,1	2,0	1,5
Arbeitslosenquote	%	8,5	7,7	7,4	7,1
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,1	2,0	2,0	2,1

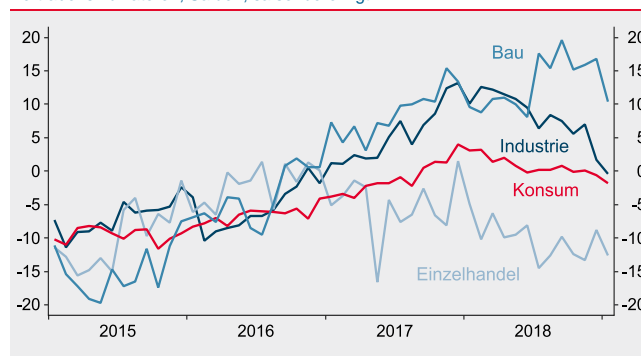
* kalenderbereinigt

p=Prognose

Quellen: EIU, MB, Helaba Volkswirtschaft/Research

Bedenken in der Wirtschaft nehmen zu

Vertrauensindikatoren, Salden, saisonbereinigt



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Auch das Ende der EU-Ratspräsidentschaft zum Jahreswechsel bedeutet nach zahlreichen Veranstaltungen eine Rückkehr zur Normalität. Die Bilanz fällt gemischt aus, allerdings ist der Einfluss des jeweiligen Ratspräsidenten, zumal als Vertreter eines kleineren Landes, ohnehin begrenzt.

Abgabenquote soll auf
maximal 40 % sinken

Bei den Steuern will die österreichische Regierung aber Neuland betreten. Erklärtes Ziel der Mitte-rechts-Koalition von Bundeskanzler Kurz ist es, die Abgabenquote – derzeit mit über 42 % des BIP eine der höchsten in der EU – auf maximal 40 % zu drücken. Die im Zuge des Aufschwungs verbesserte Lage der öffentlichen Haushalte liefert günstige Ausgangsbedingungen dafür. Bereits in Kraft getreten ist im Januar der sogenannte „Familienbonus Plus“ mit einer voraussichtlichen Steuerersparnis von 1,5 Mrd. Euro. Bis 2022 sind außerdem Entlastungen u.a. bei der Sozialversicherung, bei der Lohn- und Einkommensteuer sowie bei der Körperschaftsteuer geplant und damit eine Minderung der Steuerlast um insgesamt über 6 Mrd. Euro im Jahr (rund 1 ½ % des BIP). Wie so häufig ist jedoch die Gegenfinanzierung noch unzureichend geklärt, zumal sich der Budgetsaldo nicht verschlechtern soll. Einen Beitrag soll die für 2020 angekündigte Digitalsteuer auf Online-Werbeumsätze und -Versand leisten. Einen nachhaltigeren Effekt hätten Einsparungen im öffentlichen Sektor sowie sinkende Subventionen, deren Umsetzung sich allerdings schon in der Vergangenheit als schwierig erwiesen hat.



Portugal: Lichtblick in Südeuropa

Patrick Heinisch
Tel.: 0 69/91 32-72 74

Seit dem erfolgreichen Abschluss des dreijährigen Rettungsprogramms der Troika aus EU, EZB und IWF im Jahr 2014 hat sich Portugal positiv entwickelt. Das Wirtschaftswachstum legte kontinuierlich zu und erreichte 2017 mit 2,8 % den höchsten Wert seit 2000. Insbesondere die Investitionen und die Exporte, aber auch der private Konsum, der etwa zwei Drittel des BIP ausmacht, entwickeln sich gut. Ein geringerer Anstieg der Investitionen hat das Wirtschaftswachstum 2018 auf 2 % zurückgehen lassen. Für 2019 rechnen wir mit einer weiteren leichten Abschwächung auf 1,8 %.

Das portugiesische Pro-Kopf-Einkommen ist das geringste in Westeuropa und liegt auch deutlich unter dem EU-Durchschnitt. Beunruhigend ist, dass der Abstand zwischen dem Pro-Kopf-Einkommen in Portugal und dem Durchschnitt der EU mit der Zeit zugenommen hat. Ein Aufholprozess kann nur einsetzen, wenn sich das Wachstumspotenzial erhöht. Dies erfordert eine Steigerung von Investitionen und Produktivität. Im Rahmen des IWF-Programms hatte die Vorgängerregierung bereits Reformen u.a. des Arbeitsmarktes und im Justizwesen umgesetzt, die ab 2014 zum robusten Investitionsanstieg beigetragen haben dürften. Nichtsdestotrotz liegen die Investitionen mit einem Anteil am BIP von 16,6 % weiterhin unter dem EU-Durchschnitt von 20,2 %.

Prognoseübersicht Portugal

		2017	2018	2019p	2020p
BIP, real	% gg. Vj.	2,8	2,0	1,8	1,7
Budgetsaldo*	% des BIP	-3,0	-0,8	-0,6	-0,3
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	0,5	0,2	0,1	0,2
Arbeitslosenquote	%	9,0	7,1	6,3	5,9
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,6	1,2	1,6	1,6

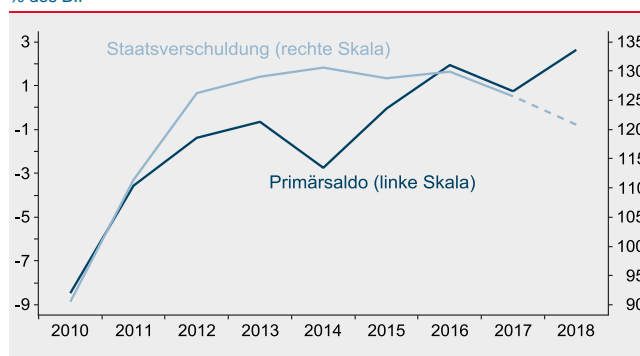
*einschließlich Bankenhilfen

p=Prognose

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

Staatsverschuldung erstmals leicht rückläufig

% des BIP



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Politische Stabilität
begünstigt Haushaltskonsolidierung

Die Konsolidierung der Staatsfinanzen schreitet voran. Seit 2016 erwirtschaftet das Land wieder Primärüberschüsse. Die Rendite der Staatsanleihen ist gesunken, wobei Portugal auch vom mittlerweile auslaufenden Anleihekaufprogramm der EZB profitiert. Selbst die Kredittranchen des IWF zahlt die Regierung früher zurück als geplant, weil die Kosten der Kredite am Markt günstiger sind als die des IWF. So waren Ende 2018 bereits 83 % des 26,3 Mrd. US-Dollar schweren IWF-Kredits getilgt. Mit 130 % des BIP hat die Staatsverschuldung 2016 ihren Höhepunkt erreicht. Seitdem ist sie auf 121 % gesunken – nach Griechenland und Italien der dritthöchste Wert in der Eurozone. Die Erfolge bei der Sanierung der Staatsfinanzen hat die Rating Agentur Moody's im Oktober honoriert und das Rating des Landes angehoben. Damit wird das Land jetzt von allen drei großen Ratingagenturen mit einem Investmentgrade-Rating bewertet.

Die Haushaltslage hätte sich noch stärker verbessert, wären nicht die Schwächen im portugiesischen Bankensektor. 2017 war eine Reihe von Maßnahmen nötig geworden, um die fragilen Banken zu stützen. Der hohe Anteil notleidender Kredite (der zweithöchste in der Eurozone) zeigt, dass immer noch Risiken im Sektor bestehen, die die Staatsfinanzen belasten können. Im Oktober 2019 stehen Parlamentswahlen an. Die Mitte-Links-Regierung unter Führung der Sozialistischen Partei von Premierminister Antonio Costa hat gute Chancen bestätigt zu werden. Im Gegensatz zu den anderen hochverschuldeten südeuropäischen Ländern Griechenland und Italien spielen in Portugal Populisten derzeit keine Rolle. Deshalb ist davon auszugehen, dass der Konsolidierungskurs im Großen und Ganzen nach der Wahl weiter verfolgt wird.



Niederlande: Wachstumsverlangsamung

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

2019 dürfte das gesamtwirtschaftliche Wachstum genau wie in den beiden Vorjahren deutlich über dem Eurozonen-Durchschnitt liegen, obwohl der Höhepunkt des Konjunkturzyklus auch in den Niederlanden mittlerweile überschritten ist. Ausgehend vom Spitzenwert in 2017 ist eine weitere Verlangsamung der Expansionsdynamik zu erwarten, und zwar von damals 3 % über rund 2 ½ % im letzten auf gut 2 % im laufenden Jahr. Damit bleibt die Wachstumsrate über ihrem Potenzialwert von rund 1 ½ %. Abwärtsrisiken bestehen für die sehr offene Volkswirtschaft insbesondere durch den gestiegenen Protektionismus. Schließlich fungieren die Niederlande mit ihren international bedeutenden Häfen als Handelsdrehkreuz, über das auch viele Re-Exporte abgewickelt werden. Hierbei handelt es sich um eingeführte Produkte, die nach geringfügiger Bearbeitung wieder ausgeführt werden. Im Übrigen beeinflusst ein britischer EU-Austritt den niederländischen Außenhandel negativ, da die beiden Staaten rege Handelsverbindungen unterhalten.

Wichtige Rolle des
Wohnimmobilienmarktes

Trotz der Wachstumsverlangsamung, die bereits im vergangenen Sommer eingesetzt hat, bleiben die Fundamentaldaten der niederländischen Wirtschaft erst einmal gut. Der Wohnimmobilienmarkt spielt eine wichtige Rolle sowohl für den Konsum als auch für die Investitionen. Nach Angaben der europäischen Statistikbehörde sind zuletzt die Hauspreise kräftig um 10 % gegenüber Vorjahr gestiegen. Hier ist für 2019 von einer nicht mehr ganz so dynamischen Entwicklung auszugehen. So ist das Konsumentenvertrauen bereits deutlich zurückgegangen, wohingegen sich der Stimmung Indikator im Unternehmenssektor zuletzt wieder gefangen hat. Neben den außenwirtschaftlichen Risiken gibt es Engpässe auf dem Arbeitsmarkt.

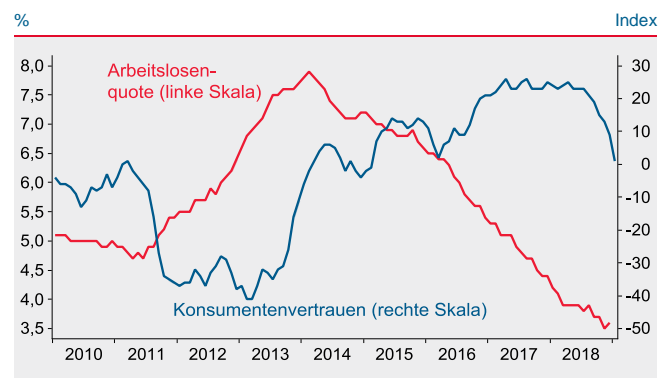
Prognoseübersicht Niederlande

		2017	2018	2019p	2020p
BIP, real	% gg. Vj.	3,0	2,5	2,2	1,8
Budgetsaldo	% des BIP	1,1	1,3	1,1	0,9
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	10,5	10,3	9,7	8,8
Arbeitslosenquote	%	4,9	3,8	3,5	3,3
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,3	1,6	2,2	1,8

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Nachlassendes Konsumentenvertrauen trotz engen Arbeitsmarktes



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Begrenzte
Lohnzuwächse

Spürbare Beschäftigungszuwächse gehen seit einigen Jahren mit einem kontinuierlichen Sinken der Arbeitslosenquote einher. Ende 2018 erreichte diese Rate rund 3 ½ %, was in 2019 der Durchschnittswert sein dürfte. In diesem Bereich bewegte sich die Quote zuletzt Anfang des Jahres 2002. Die zunehmende Problematik seitens der Unternehmen, qualifiziertes Fachpersonal zu bekommen, hat sich bislang allerdings nur begrenzt auf die Lohnentwicklung ausgewirkt. Verglichen mit früheren Phasen von Arbeitsmarktengpässen werden die Lohnzuwächse wohl überschaubar bleiben – erst recht in realer Betrachtungsweise.

Schließlich gibt es signifikante Preissteigerungsraten. Temporär ist die Inflationsrate durch einen statistischen Sondereffekt etwas nach oben verzerrt (Erhöhung des ermäßigten Umsatzsteuersatzes von 6 % auf 9 % Anfang 2019). So liegt der Verbraucherpreisanstieg im Durchschnitt des laufenden Jahres mit 2,2 % etwas über dem Vorjahreswert von 1,7 %. Damit ist die Inflationsrate der Niederlande 2019 auch leicht höher als in der Eurozone insgesamt, bevor sich die Raten im kommenden Jahr mit voraussichtlich 1,8 % wieder angleichen.

Prognoseübersicht

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2017	2018	2019p	2020p	2017	2018	2019p	2020p
Euroland	2,5	1,8	1,6	1,8	1,5	1,7	1,9	1,8
Deutschland	2,5	1,5	1,5	1,8	1,8	1,9	2,1	2,0
Frankreich	2,3	1,5	1,5	1,8	1,2	2,1	2,0	1,8
Italien	1,6	0,8	1,3	1,6	1,3	1,2	1,4	1,3
Spanien	3,0	2,5	2,3	2,1	2,0	1,7	1,7	1,6
Niederlande	3,0	2,5	2,2	1,8	1,3	1,6	2,2	1,8
Österreich	2,7	2,7	2,0	2,0	2,1	2,0	2,0	2,1
Griechenland	1,5	2,0	1,9	2,0	1,1	0,8	1,2	1,2
Portugal	2,8	2,0	1,8	1,7	1,6	1,2	1,6	1,6
Irland	7,2	4,5	3,0	3,5	0,3	0,7	1,5	1,8
Großbritannien	1,7	1,3	1,2	1,5	2,7	2,5	2,2	2,2
Schweiz	1,7	3,1	2,0	1,5	0,5	0,9	1,4	1,4
Schweden	2,4	2,8	2,4	2,4	1,8	2,1	2,2	2,0
Norwegen	2,4	1,9	2,4	2,4	1,9	3,0	2,8	2,8
Polen	4,8	5,1	4,0	3,3	2,0	1,6	2,2	1,8
Ungarn	4,4	4,7	3,4	2,5	2,3	2,8	3,4	2,8
Tschechien	4,5	2,8	2,6	2,5	2,5	2,1	2,2	2,0
Russland	1,6	2,3	1,7	1,7	3,7	3,0	4,3	4,0
USA	2,2	2,9	2,6	1,8	2,1	2,4	2,3	2,2
Japan	1,9	0,9	1,0	0,3	0,5	1,0	1,4	2,0
Asien ohne Japan	5,8	5,7	5,2	5,0	2,3	3,0	3,4	3,1
China	6,8	6,6	6,0	5,8	1,6	2,1	2,2	2,0
Indien	6,7	7,4	7,2	7,2	3,3	4,5	4,9	4,8
Lateinamerika*	0,8	0,8	1,8	2,0	6,2	6,8	6,8	5,2
Brasilien	1,0	1,6	2,3	2,2	3,4	4,1	4,0	3,9
Welt	3,7	3,6	3,4	3,2	2,5	2,9	3,1	2,8

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

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