



Tschechien: Notenbank nutzt Spielräume vorsichtig

Die Notenbank unterstützt die verbesserten Konjunkturaussichten durch Zinssenkungen. Ein Konjunkturrisiko ist der schwache Aufschwung in Deutschland.



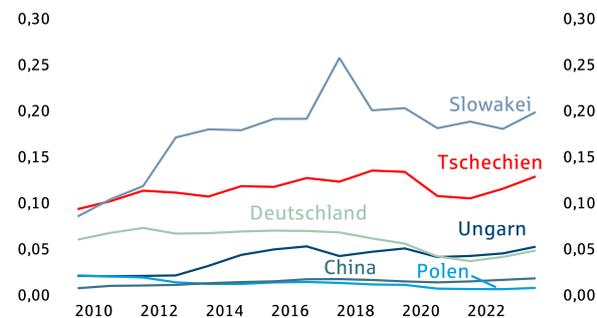
Marion Dezenter
Senior Country Analyst
Tel. 069/91 32-28 41

Das konjunkturelle Bild in Tschechien wandelt sich 2024, wenn auch nur langsam. Nach einem Minus beim Bruttoinlandsprodukt (BIP) von 0,4 % im vergangenen Jahr sind die Aussichten für dieses Jahr besser. Der Arbeitsmarkt ist robust, die Stimmung bei den Verbrauchern hat sich aufgehellt. Der Mindestlohn stieg zum 1. Januar um rund 9 %, die Reallöhne legen zu. So dürften **Konjunkturimpulse von der privaten Nachfrage** kommen. Mit dem Konsum ziehen allerdings auch die Importe an, was den Außenbeitrag belastet.

Von den Unternehmen kommen gemischte Signale. Die Kapazitätsauslastung liegt wieder knapp im Durchschnitt der letzten zwanzig Jahre und die Auftragseingänge werden positiver beurteilt. In den Produktionszahlen zeigt sich davon noch nichts. Schwierig ist die anhaltende Konjunkturschwäche in Deutschland, wohin etwa ein Drittel der Warenexporte fließt. Die kleine offene Volkswirtschaft mit einer **Exportquote von über 80 % des BIP** ist deutlich stärker auf eine schwungvolle Konjunktur bei den Handelspartnern und die Exporte dorthin angewiesen als Länder mit großem Binnenmarkt.

Schwergewicht Kfz-Industrie

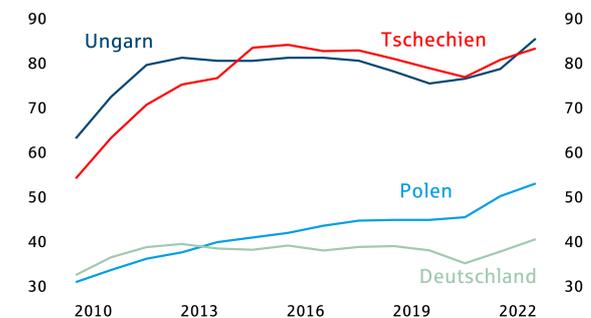
Pkw-Produktion pro Kopf der Bevölkerung



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Tschechien abhängig von guten Exportzahlen

Warenexporte in % des BIP, saisonbereinigt



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Bedeutsam ist der tschechische Fokus auf die **Kfz-Industrie**: gemessen an der Pkw-Produktion pro Kopf der Bevölkerung wird das Land weltweit nur von der Slowakei übertroffen. Über 90 % der Produktion gehen ins Ausland. Die Produktionszahlen erreichten 2023 beinahe wieder die Werte vor der Pandemie. Der Anteil der Elektrofahrzeuge an der gesamten Fahrzeugproduktion liegt bei 12,9 %. Die weitere Entwicklung wird maßgeblich von einem raschen Erfolg bei der Umsetzung klimapolitischer EU-Vorgaben und der Positionierung im internationalen Wettbewerb im E-Mobilitätssegment abhängen.

		2022	2023	2024p	2025p
BIP, real*	% gg. Vj.	2,4	-0,4	1,0	2,8
Inflationsrate	% gg. Vj.	15,1	10,7	2,6	2,4
Arbeitslosenquote	%	3,4	3,6	3,6	3,5
Budgetsaldo	% des BIP	-3,2	-3,9	-2,7	-2,6

*kalenderbereinigt; Quellen: EU, Eurostat, Macrobond, Helaba Research & Advisory

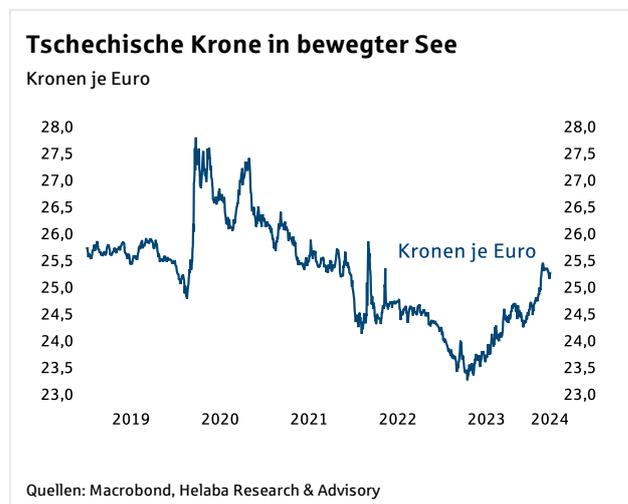
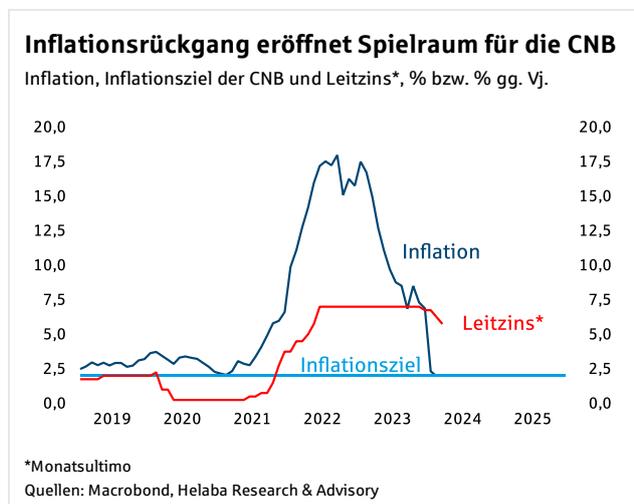
Von der Lagerhaltung ist 2024 eher mit negativen Impulsen für das Wirtschaftswachstum zu rechnen. Die Probleme bei den Lieferketten sind zumindest abgeklingen und die Notwendigkeit zur Bevorratung hat abgenommen. **Insgesamt dürfte das BIP um 1 % zulegen.**

Inflation auf Kurs

Nach zweistelligen Raten noch im Frühjahr 2023 hat der Preisdruck im Jahresverlauf nachgelassen und sich Anfang 2024 nochmals verringert. Mit einer Teuerung von 2,0 % konnte im Februar sogar der von der Notenbank angestrebte Zielwert erreicht werden, was unter anderem auf die schleppende Nachfrage zurückzuführen ist. Allerdings tendiert die Währung schwächer, was die Importe verteuert. Auch die z.T. üppigen Lohnerhöhungen dürften zumindest teilweise auf die Preise umgelegt werden. Die staatlichen Strompreisbremsen wurden nicht verlängert, jedoch sind die Energiepreise insgesamt zurückgegangen. Die **Inflation** bleibt im Gesamtjahr mit voraussichtlich **2,6 %** innerhalb des Zielbandes von 2 % +/- 1 Prozentpunkt.

Notenbank auf Lockerungskurs

So sind wichtige Voraussetzungen gegeben, damit die tschechische Notenbank (CNB) ihren im Dezember begonnenen **Lockerungskurs fortsetzen** kann. Bisher hat sie den Leitzins in drei Sitzungen bereits um insgesamt 125 Basispunkte auf 5,75 % gesenkt. Weitere Schritte sind zu erwarten. Das Tempo dürfte vorerst bei 50 Basispunkten bleiben und dann im zweiten Halbjahr gedrosselt werden, so dass der Leitzins am Jahresende bei maximal 4,0 % liegen sollte.



Der Ausbruch der Pandemie und der Angriff Russlands auf die Ukraine haben die Währungen in der Region schwankungsanfälliger gemacht. Die CNB stützte die Krone zunächst durch Interventionen am Devisenmarkt, beendete dies jedoch offiziell Anfang August 2023. Der Abwertungstrend seit dem letzten Frühjahr bekam dadurch einen weiteren Impuls. Zusätzlichen Schwung erhielt er mit Beginn der Zinssenkungen Ende Dezember. Jedoch wurde der höhere Euro-Krone-Kurs aus Vor-Pandemie-Zeiten nicht erreicht. Da die Inflation im Jahresverlauf wieder etwas steigen dürfte, wird die CNB voraussichtlich zurückhaltend und je nach Datenlage vorgehen. Die ruhige Hand bei der Geldpolitik und die vom Markt bereits eingepreisten Zinsschritte sollten dazu beitragen, den **Wechselkurs um ein Niveau von 25 Kronen je Euro** zu stabilisieren, soweit keine weiteren geopolitischen Risiken hinzukommen.

Haushaltssolidierung unter erschwerten Bedingungen

Mit dem Ausbruch der Pandemie war es mit den Budgetüberschüssen vorbei, die Tschechien seit 2016 erwirtschaftete. Zwar konnte der Fehlbetrag seither reduziert werden, dennoch lag das Minus zuletzt bei fast 4 % des BIP. Die Regierung von Ministerpräsident Fiala will hier umsteuern. Die Rahmenbedingungen für die Haushaltskonsolidierung sind durch die lahrende Konjunktur jedoch erschwert, da mit niedrigeren Steuereinnahmen kalkuliert werden muss. Zudem sorgen **Einsparmaßnahmen für schwächere Wachstumsimpulse**. Gleichzeitig müssen die Verteidigungsausgaben deutlich angehoben werden, um von aktuell 1,5 % des BIP das NATO-Ziel von 2 % des BIP zu erreichen.

Zuschüsse von der EU, u.a. aus dem Corona-Wiederaufbauprogramm, den Kohäsionsfonds und dem Modernisierungsfonds zur Erreichung der Klimaziele, kommen hingegen den öffentlichen Haushalten zugute. Außerdem reduziert die gegenüber 2023 wieder **gesunkene Verzinsung auf öffentliche Anleihen** die Verschuldungskosten, wobei der öffentliche Schuldenstand mit rund 44 % ohnehin vergleichsweise niedrig ist. Aktuell rentieren 10-jährige Benchmarkanleihen mit knapp 4 %.

Fraglich ist, wie entschlossen die Regierung angesichts anstehender Wahlen ihren Konsolidierungskurs umsetzen wird. Die nächsten Parlamentswahlen finden zwar erst im Oktober 2025 statt. Die Umfragen vor der **Europawahl im Juni** wird die Regierungskoalition aber gut im Blick behalten. Denn die populistische Mitte-Rechts-Partei ANO unter Führung des ehemaligen Ministerpräsidenten Babis hat seit der letzten Parlamentswahl 2021 in der Gunst der Wähler stetig zugelegt.

Öffentliche Verschuldung günstiger

Staatsanleihen, Verzinsung, %



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory



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

T +49 69 / 91 32 – 20 24

Internet: www.helaba.com

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.