Helaba

Im Fokus: Länder & Devisen

14. August 2025

Tschechien: Turbulenzen vor der Parlamentswahl

Das BIP-Wachstum legt 2025 zu, wenngleich das EU-US-Zollabkommen belastet. Die Notenbank beendet die Zinssenkungen. Ex-Premier Babiš tritt bei der Parlamentswahl im Oktober an.



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

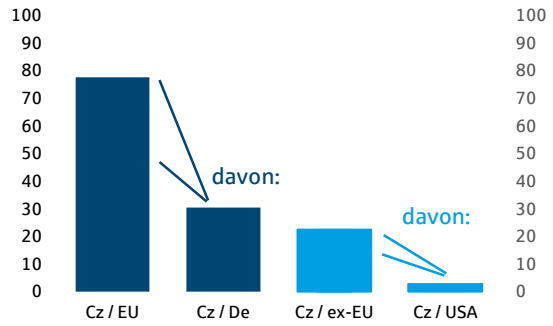
Ende Juli einigten sich die EU und die USA auf ein neues Zollabkommen, das die von Präsident Trump im April proklamierten Zölle reduziert. Damit gilt seit Anfang August für fast alle EU-Exporte ein einheitlicher Zollsatz von 15 % statt 25 %. Bedeutet das nun eine verlässliche Planungsgrundlage für die Mitgliedsländer? Dass dem eher nicht so ist, zeigen schon das Hin und Her zum Starttermin und die Verzögerungen bei der Konkretisierung. Rechtlich bindend ist die Vereinbarung ohnehin nicht. Für Tschechien bleibt der Bremseffekt der neuen Zölle aber zunächst überschaubar, wenn man die direkten Auswirkungen betrachtet: In die USA gehen nicht einmal **3 % der Warenexporte**, auch wenn die Handelsbeziehungen in einzelnen Industriesegmenten deutlich stärker sind. Der Anteil aller Warenexporte am BIP lag allerdings 2024 bei knapp 60 %, zusammen mit den Dienstleistungen kommt Tschechien auf eine Exportquote von rund 70 % und ist damit als kleine offene Volkswirtschaft generell störungsanfällig für Entwicklungen, die den internationalen Handel beeinträchtigen.

Zolldeal drückt auf das tschechische Wachstum

Daher ist das neue Abkommen mit den USA kein Grund, sich entspannt zurückzulehnen. Die Zollsätze sind zwar niedriger als zunächst befürchtet, aber deutlich höher als noch im letzten Jahr. Die negativen Effekte auf die europäische und die deutsche Wirtschaft werden spürbar sein und damit auch Tschechien betreffen, das **rund 80 % seiner Warenexporte in die EU und allein 30 % nach Deutschland** liefert. Hier werden insbesondere Zulieferer z.B. zur Kfz-Industrie von den Zollregelungen betroffen sein. Die tschechische Regierung wird mit einer Einschätzung zitiert, nach der die Wachstumseinbußen durch die höheren Zölle bei rund 0,2 Prozentpunkten in diesem und 0,4 im nächsten Jahr liegen.

Zolldeal: indirekter Effekt stärker

Warenexporte* nach..., Anteil an gesamten Warenexporten in %



*Anteil der Warenexporte am BIP: 57 %
Quellen: CZSO, GTAI, Helaba Research & Advisory

Die 2,4 % BIP-Wachstum im Durchschnitt des ersten Halbjahres gegenüber dem Vorjahr sind daher kein verlässlicher Indikator für das Gesamtjahr. Die Wirtschaftsschwäche in Deutschland, dem wichtigsten Handelspartner, bremst den Schwung im Außenhandel. Positiv ist aber der allmähliche Rückgang der Arbeitslosenquote in Tschechien, auch wenn der Durchschnitt 2025 noch von den hohen Raten zu Jahresbeginn beeinträchtigt wird. Die Stimmung der Verbraucher hellt sich auf und die Einzelhandelsumsätze legen derzeit zu. Außerdem kommen höhere Verteidigungsausgaben und der Abruf von EU-Mitteln dem BIP-Wachstum zugute. Insgesamt zeichnet sich für **2025 ein Plus von 2,3 %** ab – gut doppelt so viel wie im Vorjahr.

		2023	2024	2025p	2026p
BIP, real*	% gg. Vj.	0,1	1,0	2,3	2,5
Inflationsrate	% gg. Vj.	10,7	2,4	2,7	2,5
Arbeitslosenquote	%	3,6	3,8	4,2	3,8
Budgetsaldo	% des BIP	-3,7	-2,2	-2,5	-2,8

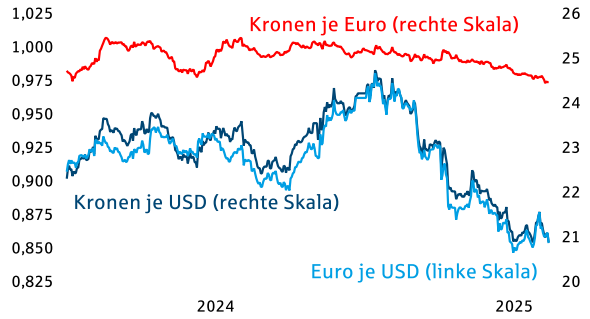
*kalenderbereinigt; Quellen: EU, Eurostat, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Inflation gezähmt – für den Moment

Eine rückläufige Arbeitslosenquote bedeutet bei bestehendem Fachkräftemangel tendenziell höhere Lohnsteigerungen. Bemerkbar macht sich das etwa bei den gestiegenen Preisen für Dienstleistungen. Hinzu kommen Wohnungspreise und Mieten, die von bereits hohem Niveau weiter steigen. Schwankende Nahrungsmittelpreise und komplexe geopolitische Einflüsse auf die Energiepreise erschweren den Blick weiter nach vorne. Die Tschechische Nationalbank (CNB) hat aber mehrfach ihre Entschlossenheit bekräftigt, die Inflation im Zaum zu halten und wird die Entwicklung wachsam verfolgen. Für 2025 ist im Durchschnitt mit einer **Teuerung von 2,7 %** zu rechnen – etwas mehr als im Vorjahr.

Zoll-Aussichten bremsen Aufwertung

Wechselkurse zum Euro bzw. zum US-Dollar



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Zoll-Deal bremst Aufwertung der Krone

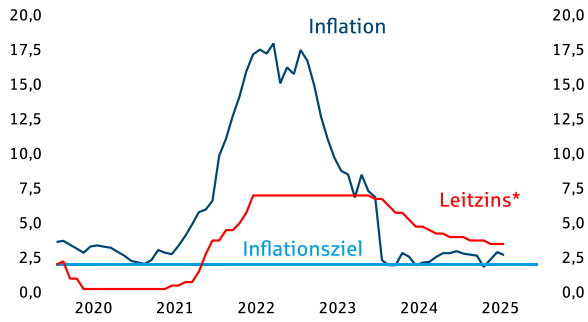
In den letzten Monaten hatte die Tschechische Krone gegenüber dem Euro leicht aufgewertet. Gegenüber dem Dollar hat sie im Schlepptau der Euro-Aufwertung deutlich an Wert gewonnen. Der Euro-Krone-Kurs schwenkt nun in eine Seitwärtsbewegung ein. Vom Zollabkommen der EU mit den USA waren die Investoren am Euro-Devisenmarkt offensichtlich nicht begeistert. Kurzfristig verlor die Krone v.a. gegenüber dem Dollar an Wert. Inzwischen hat sie die jüngsten Verluste weitgehend wieder wettgemacht und notiert im Vergleich der letzten zehn Jahre auf einem eher niedrigen Niveau. Auf Basis der vorsichtigen Zinspolitik der CNB dürfte sich der Euro-Krone-Kurs im **Jahresverlauf um einen Wert von 24,5 Kronen je Euro** stabilisieren.

Ende der Leitzinssenkungen

Die Inflation bewegt sich derzeit am oberen Rand des Korridors, den die CNB als akzeptabel einstuft: 2 % (+/- 1 Prozentpunkt). Die bislang vorliegenden Daten für das Wirtschaftswachstum deuten auf eine Beschleunigung 2025 hin und die Währung entwickelt sich stabil. Insgesamt ist das der Mix, den die CNB offenbar für geeignet hält, um ihre seit Ende 2023 andauernde Zinssenkungsphase zu beenden. In zehn Schritten hat sie von Dezember 2023 bis Mai 2025 das Leitzinsniveau von 7,0 % auf 3,5 % halbiert. Auf Jahressicht dürfte der Leitzins auf diesem Niveau verharren. Aus den Reihen des CNB-Boards verlautete, der **Zinssenkungszyklus sei „fast sicher" beendet**. Kommentare anlässlich der jüngsten Zinsentscheidung im August lassen aber darauf schließen, dass die CNB Risiken für die Inflation, die sich u.a. aus dem engen Arbeitsmarkt und den weiter steigenden Hauspreisen ergeben können, bei Bedarf entschlossen eindämmen wird. Tschechische Staatsanleihen dürften daher auf Sicht von 6 bis 12 Monaten leicht höher rentieren (4,5 % für 10j. Anleihen), auch im Einklang mit der internationalen Entwicklung.

Im Zielbereich gelandet

%



*Monatsendwerte

Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Haushaltskonsolidierung mit Hindernissen

Die Mitte-rechts-Regierung von Ministerpräsident Petr Fiala war Ende 2021 mit dem Ziel angetreten, die öffentlichen Haushalte zu stabilisieren. Obwohl die Wirtschaft quasi stagnierte, beschloss die Koalition 2023 umfangreiche **Konsolidierungsmaßnahmen**, die im Januar 2024 in Kraft traten. Sowohl Unternehmen als auch Arbeitnehmer wurden durch höhere Steuern und Abgaben sowie Subventionsabbau stärker belastet, das Defizit konnte gesenkt werden. 2025 sind weitere Einnahmeerhöhungen geplant. Eine Ausweitung der Infrastrukturinvestitionen, steigende Löhne im öffentlichen Sektor und eine höhere Verzinsung der Staatsanleihen tragen jedoch

dazu bei, dass das Defizit nicht weiter zurückgeht. Dies gilt es im Auge zu behalten, zumal die Staatsverschuldung von rund 30 % des BIP 2019 deutlich auf knapp 43 % im letzten Jahr gewachsen ist.

Bevor die **gesetzliche Schuldenbremse bei 55 % des BIP** greift und Maßnahmen zur Konsolidierung vorschreibt, ist zwar noch Luft. Auch im europäischen Vergleich steht das Land bei einem EU-Durchschnitt von über 80 % noch gut da. Allerdings hat auch Tschechien im Juli dem NATO-Ziel zugestimmt, die **Verteidigungsausgaben** von bisher 2 % des BIP bis 2035 auf 5 % (für Militär und Infrastruktur) zu steigern, wenngleich dies nicht voll auf die Verschuldungszahlen durchschlagen wird, da für die Einbeziehung dieser Ausgaben besondere Regeln gelten sollen. Darüber hinaus wird die Wende in der **Energiepolitik** die öffentlichen Finanzen belasten (u.a. Abkehr von russischen Energiequellen, Ausbau und Erneuerung von Kernkraftreaktoren).

Ex-Ministerpräsident Babiš vor Comeback?

Eine Belastung der öffentlichen Haushalte könnte außerdem aus einem **Regierungswechsel** nach der Parlamentswahl folgen, die für Anfang Oktober angesetzt ist. Herausforderer Babiš hat bereits Steuersenkungen angekündigt. Nach zwei Jahren mit magerem Wachstum und unliebsamen Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung hat die Popularität der Regierung spürbar gelitten. Im Mai wurde außerdem die Annahme einer Bitcoin-Spende zweifelhafter Herkunft durch den amtierenden Justizminister publik. Das **Misstrauensvotum im Juni** überstand die Regierungskoalition nur dank der eigenen knappen Mehrheit.

Für die rechtsgerichtete Oppositionspartei **ANO** des ehemaligen – und möglicherweise zukünftigen – EU-kritischen Ministerpräsidenten Andrej Babiš kam der Bitcoin-Skandal so kurz vor den Wahlen zur rechten Zeit. Mit **Umfragewerten von gut 30 % der Stimmen** führt sie deutlich, trotz der Korruptionsvorwürfe gegen ihren Parteichef. Für eine Parlamentsmehrheit wäre das zwar nicht ausreichend, dafür müsste die ANO Koalitionspartner aus der aktuellen Regierung oder von den politischen Rändern gewinnen. Babiš hat aber bereits verlauten lassen, eine Ein-Parteien-Regierung mit der Unterstützung anderer Parteien anzustreben. Die politische Stabilität wird angesichts der weiter bestehenden innen- und außenpolitischen Herausforderungen (Beziehung zur EU, Geopolitik etc.) nach den Wahlen intensiven Tests unterzogen werden. Dies gilt umso mehr, wenn ein Czexit, ein möglicher Austritt aus der EU, wieder verstärkt in die Diskussion geraten sollte.



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 Rosa 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.