

REDAKTION

Dr. Stefan Mitropoulos
Tel.: 0 69/91 32-46 19
research@helaba.de

HERAUSGEBER

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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: Konjunkturbelebung steht bevor 2

USA: Flaute im Sommerhalbjahr? 3

Großbritannien: Stimmungsaufhellung..... 4

Niederlande: Konjunkturell magere Jahre 5

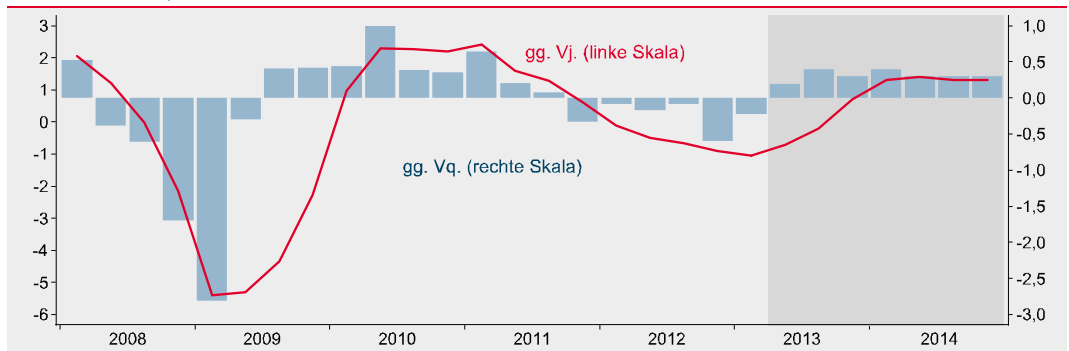
Polen: Widerstandskraft hat nachgelassen 6

Prognoseübersicht..... 7

Die Welt im Blick

Hoffnung für die Eurozone

Reales Bruttoinlandsprodukt in %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Sechs Quartale in Folge ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Eurozone gesunken. Auch wenn die Euro-Schuldenkrise noch nicht beendet ist, besteht jetzt Hoffnung auf Besserung. So wird die Sparpolitik deutlich abgemildert. Sowohl Frankreich als auch Spanien haben zwei Jahre mehr Zeit von der Europäischen Kommission bekommen, ihr öffentliches Haushaltsdefizit unter die durch den Maastricht-Vertrag geforderte Grenze von 3 % des BIP zu senken. Für die Niederlande und Portugal wurde ein Jahr festgesetzt. Auch die neue italienische Regierung gibt der Wachstumspolitik den Vorrang. Allein die Bildung einer Regierung hat dort das Geschäftsklima deutlich steigen lassen. Die Eurozone dürfte bereits im zweiten Quartal ein Miniwachstum erzielen können. Dies vor allem deswegen, weil in Deutschland u.a. wegen Nachholeffekten aufgrund des langen und harten Winters und trotz der aktuellen Überschwemmungen in einigen Landesteilen ein deutliches Wachstum von 0,5 % gegenüber Vorquartal zu erwarten ist (S. 2). Bei einem Anteil von mittlerweile 28 % am Eurozonen-BIP ergibt sich schon hieraus ein Wachstumsbeitrag von gut 0,1 Prozentpunkten. Auch in anderen europäischen Ländern kam es zu witterungsbedingten Ausfällen, so dass Nachholeffekte dort wahrscheinlich sind. Während Frankreich mit einem zumindest minimalen BIP-Zuwachs aufwarten sollte, dürften die Schrumpfungsraten in der Peripherie deutlich abnehmen.

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: Konjunkturbelebung steht bevor

Dr. Stefan Mütze
Tel.: 069-91 32-38 50

Im ersten Quartal 2013 wies die deutsche Wirtschaft wenig Dynamik auf. Das Bruttoinlandsprodukt stieg um nur 0,1 % gegenüber den drei Monaten zuvor. Immerhin konnte nach dem starken Rückgang im vierten Quartal damit eine technische Rezession, also zwei rückläufige Werte hintereinander, vermieden werden. Dies ist dem deutschen Verbraucher zu verdanken. So sind die Konsumausgaben im ersten Quartal mit einem Zuwachs von 0,8 % gegenüber den drei Monaten zuvor überraschend deutlich gestiegen. Der Wachstumsbeitrag lag bei 0,4 Prozentpunkten. Damit wurde der Schrumpfungseffekt der Bruttoinvestitionen (-0,4 Prozentpunkte) vollständig ausgeglichen. Der Außenbeitrag steuerte 0,1 Prozentpunkte hinzu, aber nur weil die Importe stärker rückläufig waren als die Exporte.

Dies sollte allerdings das vorerst letzte schwache Quartal gewesen sein. So hat der harte und lange Winter die Bautätigkeit massiv behindert. Nach einem deutlichen Rückgang im ersten Quartal dürfte es im Frühjahr trotz der Überschwemmungen in Teilen Deutschlands zu einer Gegenbewegung kommen. Insgesamt scheint sich zudem das konjunkturelle Klima aufzuhellen. So ist der ifo-Geschäftsklimaindex im Mai angestiegen. Mit 105,6 Punkten liegt er auf einem Niveau, das in früheren Zyklen eine Boomphase charakterisierte. Die Exporteure sind ebenfalls optimistisch. Auch die Auftragseingänge und die Kapazitätsauslastung in der Industrie scheinen zuletzt eine Trendwende nach oben vollzogen zu haben. Damit bestehen gute Chancen, dass sich die bis zuletzt schrumpfenden Ausrüstungsinvestitionen im weiteren Jahresverlauf erholen. Gleiches gilt für den Außenhandel.

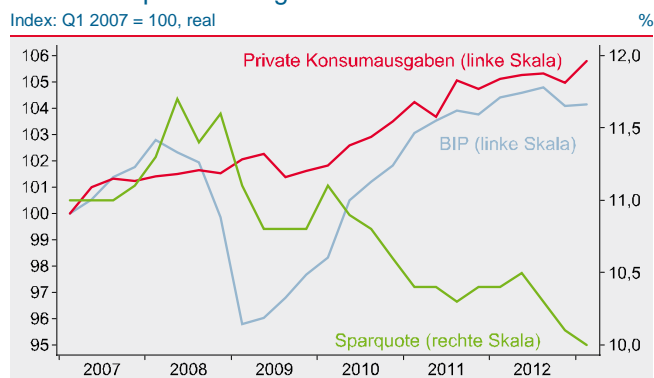
Prognoseübersicht Deutschland

		2011	2012	2013p	2014p
BIP, real	% gg. Vj.	3,1	0,9	0,5	1,7
Budgetsaldo	% des BIP	-0,8	0,2	0,5	0,5
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	6,2	7,0	7,0	7,0
Arbeitslosenquote	%	7,1	6,8	7,0	6,8
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,1	2,0	1,5	2,1

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Deutsche sparen weniger



Rahmenbedingungen
mittelfristig positiv

Ein wichtiges Standbein der deutschen Konjunktur wird der private Konsum bleiben, der damit weiterhin maßgeblich zum Wachstum beiträgt. So hat sich die Beschäftigung in Deutschland trotz Wachstumsabschwächung bis zuletzt verbessert. Die Tarifverhandlungen dürften in diesem Jahr im Durchschnitt zu Lohn- und Gehaltserhöhungen von 3 % führen, bei gleichzeitig zurückgehender Inflationsrate. Im Jahresdurchschnitt wird sie bei etwa 1,5 % liegen. Damit steigen die Realeinkommen. Hinzu kommt eine leicht rückläufige Sparquote. Die negativen Realzinsen wirken sich konsumfördernd aus. Zum einen lohnen sich Sparanlagen kaum mehr, zum anderen sind Konsumentenkredite günstig. Wachstumsfördernd ist zudem die seit zwei Jahren durch höhere Zuwanderung aus dem Ausland wieder leicht zunehmende Bevölkerung in Deutschland. Die privaten Konsumausgaben dürften 2013 um etwa 1 % zulegen.

Nach dem Einbruch im vierten Vierteljahr war das Ausgangsniveau für das BIP bereits niedrig. Da der Aufschwung voraussichtlich nun erst im zweiten Quartal beginnt, dürfte das gesamtwirtschaftliche Wachstum 2013 nur noch kalenderbereinigt 0,5 % betragen (vorherige Prognose: 0,9 %). Der deutsche Konsum wächst damit 2013 doppelt so schnell wie das BIP, eine für Deutschland außergewöhnliche Konsumstärke. Für 2014 erwarten wir einen noch stärkeren Konsumzuwachs von 1,3 %. Allerdings wäre dies im Vergleich zur gesamtwirtschaftlichen Leistung (1,7 %) wieder unterdurchschnittlich, da der Investitions- und Exportaufschwung in Gang kommt.



USA: Flaute im Sommerhalbjahr?

Patrick Franke
Tel.: 069-91 32-47 38

Entgegen den pessimistischen Erwartungen zu Jahresbeginn ist die US-Wirtschaft mit einiger Dynamik ins Jahr 2013 gestartet. So haben sich die Befürchtungen im Zusammenhang mit dem so genannten „fiscal cliff“ im Januar nicht bestätigt. Stattdessen hat insbesondere der private Konsum im ersten Quartal positiv überrascht. Obwohl die Einkommensteuern und Rentenbeiträge zum Jahreswechsel spürbar angehoben wurden, verzeichnete er mit einer Jahresrate von real 3,4 % gegenüber Vorperiode sogar den kräftigsten Zuwachs seit dem vierten Quartal 2010. Dies hat entscheidend dazu beigetragen, dass sich das Wachstum insgesamt von annualisiert 0,4 % Ende 2012 auf 2,4 % im ersten Quartal erhöht hat.

Im weiteren Verlauf des Jahres ist jedoch ein gewisser Schwungverlust zunächst wahrscheinlicher als eine weitere Beschleunigung. Die Notenbank steht zwar mit beiden Füßen auf dem Gaspedal, aber seitens der Fiskalpolitik bläst der Konjunktur ein kräftiger Gegenwind entgegen. Nachdem die untergeordneten Gebietskörperschaften bereits seit längerer Zeit sparen, nimmt auch auf der Bundesebene die negative Wirkung der Staatsausgaben zu. Schon vor den Anfang März in Kraft getretenen Ausgabenkürzungen des „sequester“ waren die Staatsausgaben eine Wachstumsbremse. Der „sequester“ dürfte, für sich genommen, das Wachstum im laufenden Jahr um rund ½ Prozentpunkt drücken, wobei sich der negative Effekt im Q2 und Q3 konzentrieren dürfte.

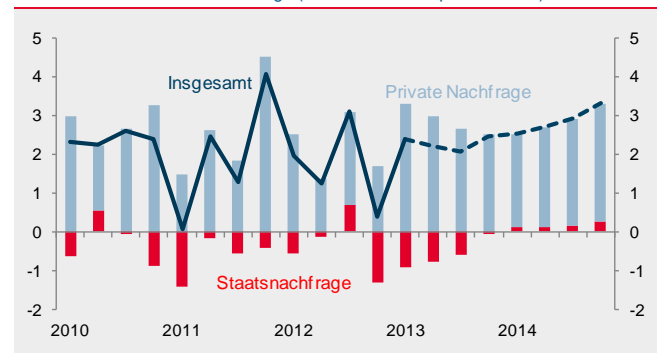
Prognoseübersicht USA

		2011	2012	2013p	2014p
BIP, real	% gg. Vj.	1,8	2,2	2,0	2,7
Budgetsaldo*	% des BIP	-8,3	-7,0	-4,0	-2,8
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-3,1	-3,0	-2,8	-2,8
Arbeitslosenquote	%	8,9	8,1	7,3	6,2
Inflationsrate	% gg. Vj.	3,1	2,1	1,5	1,7

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

Öffentliche Nachfrage bremst 2013 mehr als 2014

Reales BIP und Wachstumsbeiträge (annualisierte Vorquartalsraten)



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research. Prognose ab Q2 2013.

Was den Konsum angeht, haben die privaten Haushalte im ersten Quartal ihre Sparquote deutlich zurückgeführt. Diese Entwicklung wird sich so nicht fortsetzen, es ist sogar zunächst eine leichte Gegenbewegung wahrscheinlich. Dies dürfte den privaten Konsum im Frühjahr und Sommer dämpfen. Für Q2 zeichnet sich derzeit ein annualisierter Anstieg ab, der eher bei 2 % als bei 3 % liegen dürfte. Auch ist unklar, ob sich die hohen Zuwächse bei der Beschäftigung, die von Oktober bis Februar verzeichnet wurden, diesmal als nachhaltiger erweisen als in vergleichbaren, aber temporären, Phasen in den Vorjahren. Die Einkommen und damit der Arbeitsmarkt bleiben die Schlüsselgröße für den privaten Konsum. Hier gibt die jüngste Eintrübung der Unternehmensstimmung etwas Anlass zur Sorge, denn der Stellenaufbau hängt nicht zuletzt von der Zuversicht der Unternehmen ab.

Nach Durststrecke
besseres 2014

Gegen Ende des laufenden Jahres und 2014 dürfte die US-Wirtschaft wieder Fahrt aufnehmen. Von der Geldpolitik werden auf absehbare Zeit positive Impulse für die Konjunktur kommen, selbst wenn das aktuelle Kaufprogramm der Fed bereits 2013 zurückgefahren wird. Die Heilprozesse im Finanzsektor setzen sich fort, die Banken vergeben reichlich Unternehmenskredite und nach den Sparmaßnahmen des laufenden Jahres wird die Haushaltskonsolidierung des Staates 2014 weniger negativ wirken. Die Erholung am Wohnungsmarkt dauert an, mit positiven Wirkungen auch auf das Vermögen der privaten Haushalte. Der direkte Wachstumsimpuls vom Wohnungsbau bleibt nach dem Einbruch der Vorjahre indessen überschaubar. Insgesamt dürfte die US-Wirtschaft im kommenden Jahr wieder Zuwachsraten deutlich oberhalb ihres langfristigen Trends von rund 2 % verzeichnen. Dennoch wird der Preisdruck im Prognosezeitraum verhalten bleiben.



Großbritannien: Stimmungsaufhellung

Christian Apelt, CFA
Tel.: 069-91 32-47 26

In der britischen Wirtschaft mehren sich die Lichtblicke. In den eineinhalb Jahren zuvor expandierte das Bruttoinlandsprodukt insgesamt nur marginal. Mittlerweile verdichten sich aber die Anzeichen, dass das Wachstum wieder fühlbarer – im ersten Quartal 2013 um 0,3 % zur Vorperiode – wird, wenngleich das Land von einem kräftigen Aufschwung noch weit entfernt ist.

Die Nachwirkungen der Finanzkrise zügeln die britische Wirtschaft. Sowohl die privaten Haushalte als auch die Unternehmen häuften im vorherigen Boom erhebliche Schulden an, die nun sukzessive abgetragen werden. Der Staat versucht sein krisenbedingt stark angeschwollenes Budgetdefizit durch einen Sparkurs zu verringern. Die Hoffnung, über den Außenhandel größere Wachstumspulse zu generieren, wurde durch die Wachstumsschwäche der Eurozone entscheidend eingetrübt. Entsprechend verlief die konjunkturelle Erholung nach der Rezession 2008/2009 so schwach wie seit fast einem Jahrhundert nicht mehr.

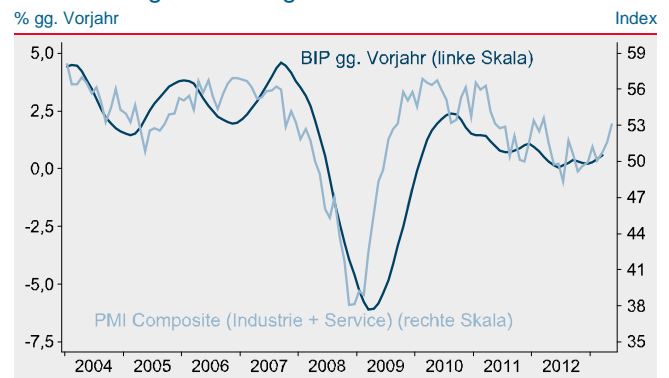
Prognoseübersicht Großbritannien

		2011	2012	2013p	2014p
BIP, real	% gg. Vj.	1,0	0,3	1,0	1,5
Budgetsaldo	% des BIP	-7,8	-6,3	-7,0	-6,2
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-1,3	-3,7	-2,5	-2,0
Arbeitslosenquote	%	8,1	8,0	7,9	7,8
Inflationsrate	% gg. Vj.	4,5	2,8	2,6	2,3

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Wachstum gewinnt langsam an Fahrt



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Wachstum
verstetigt sich

Die privaten Haushalte haben bereits 2012 nach Jahren der Enthaltensamkeit ihre Ausgaben gesteigert. Ein recht robustes Beschäftigungswachstum verbesserte trotz magerer Lohnzuwächse die Realeinkommen, zumal sich die Inflation reduzierte. Zum Jahresanfang 2013 ließ die Dynamik im privaten Verbrauch und bei den Einkommen zwar etwas nach. Dennoch haben die privaten Haushalte dank höherer Ersparnisse wieder etwas Spielraum, so dass der Konsum das Wachstum im Jahresverlauf tragen dürfte. Die Stimmung der Verbraucher hellt sich tendenziell auf. Selbst am lange kriselnden Häusermarkt mehren sich die positiven Signale. Der 2012 sehr schwache Bausektor besitzt Aufholpotenzial. Die Unternehmen haben ebenfalls Luft für neue Investitionen. Am Kapitalmarkt sind die Finanzierungsbedingungen weiter sehr günstig, die Gewinnentwicklung dürfte sich verbessern. In den letzten Monaten deuten einige Unternehmerbefragungen auf eine freundlichere Konjunkturentwicklung hin. Der Außenhandel sollte in diesem Jahr keinen Belastungsfaktor darstellen, da sich der Haupthandelspartner Eurozone stabilisiert und auch aus den USA Impulse kommen. Der Staat sollte dagegen aufgrund des Austeritätskurses das Wachstum dämpfen. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte damit 2013 insgesamt um rund 1 % zulegen, nach 0,3 % im Vorjahr.

Die Teuerung lag zuletzt mit 2,4 % zwar im Vergleich zu den Vorjahren auf eher niedrigem Niveau, jedoch weiterhin über der Zielmarke der Bank of England (BoE). Angesichts der in den letzten Jahren sehr moderaten Nachfrage und der geringen Lohnzuwächse zeigt sich die britische Inflation erstaunlich hartnäckig, zumal kein Preisdruck mehr von den Rohölpreisen kommt. Basisbedingt wird die Teuerung bis Jahresende allerdings auf 2 % zurückgehen. Die BoE bekommt dadurch wieder etwas mehr Spielraum für expansive Maßnahmen, wenngleich die sich verbessernde Konjunktur diese im Prinzip nicht erfordert. Zur Jahresmitte übernimmt der Kanadier Carney von Mervyn King das Zepter der britischen Notenbank. Mit einem grundlegenden Kurswechsel in der Geldpolitik ist aber vorerst nicht zu rechnen, schließlich konnte sich zuletzt auch King nicht mit seinen Vorschlägen durchsetzen.



Niederlande: Konjunkturell magere Jahre

Ulrike Bischoff
Tel.: 069-91 32-52 56

Die jüngsten Feierlichkeiten zum niederländischen Thronwechsel wurden begeistert in aller Welt verfolgt. Weniger erfreulich ist nach wie vor die gesamtwirtschaftliche Entwicklung: Die Niederlande befinden sich in einer hartnäckigen Rezession. Wenn auch letztlich auf hohem Niveau, so erlebt die Monarchie konjunkturell magere Jahre. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) dürfte 2013 erneut um rund 1 % gegenüber Vorjahr zurückgehen, wozu auch das niedrige Ausgangsniveau von Ende 2012 beiträgt. Anfang 2013 ist die Veränderungsrate des BIP mit -0,1 % im Vergleich zum Vorquartal zwar besser als zuvor ausgefallen (Q4: -0,4 % gg. Vq.). Doch hierbei ist die in Folge des kalten Winters erhöhte Gasnachfrage zu berücksichtigen. Der einzig signifikante Wachstumsbeitrag kam im ersten Quartal von den Nettoexporten, während die Inlandsnachfrage sehr schwach war. Ohnehin spielt der Außenhandel aufgrund des recht kleinen Binnenmarktes und befördert durch die international bedeutenden Häfen in den Niederlanden eine zentrale Rolle, gerade der Austausch mit Deutschland als wichtigstem Handelspartner.

Doch warum schneiden die Niederlande trotz dieser engen außenwirtschaftlichen Verflechtungen derzeit schlechter ab als Deutschland? Seit dem konjunkturellen Absturz Anfang 2009 ist das reale BIP der fünftgrößten Eurozonen-Volkswirtschaft weitaus weniger gewachsen als im größten Mitgliedstaat (etwa 2 % versus 9 %). Ursächlich für die Wachstumsdiskrepanz ist neben einer niedrigeren Exportdynamik in den Niederlanden insbesondere die Schwäche des Immobilienmarktes. Sinkende Hauspreise beeinträchtigen nicht nur die Bauinvestitionen, sondern gerade auch den Konsum maßgeblich (z.B. negative Vermögenseffekte, weniger Käufe von Einrichtungsgegenständen).

Prognoseübersicht Niederlande

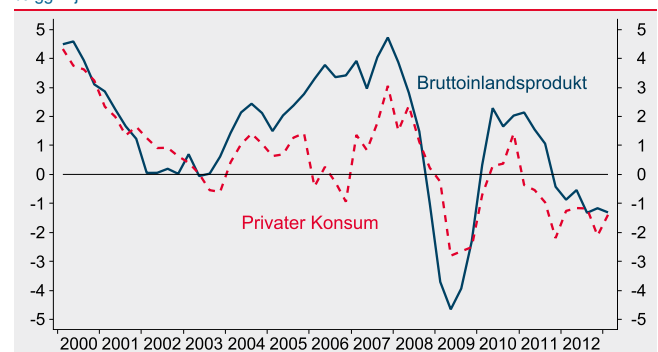
		2011	2012	2013p	2014p
BIP, real	% gg. Vj.	1,1	-1,0	-1,0	0,5
Budgetsaldo	% des BIP	-4,4	-4,0	-3,8	-3,6
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	10,1	9,9	10,3	10,5
Arbeitslosenquote	%	4,4	5,3	7,1	7,8
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,5	2,8	2,5	1,5

Quellen: Macrobond, EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research;

p = Prognose

Konsumflaute drückt Wachstum

% gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Konsumschwäche
verschlimmert in
letzten Jahren

Schon seit etwa zehn Jahren entwickelt sich der private Konsum, der mittlerweile weniger als die Hälfte des nominalen BIP ausmacht, schwächer als in der übrigen Eurozone. Das Verbrauchervertrauen ist stark angeschlagen und liegt so tief wie noch nie seit Erhebungsbeginn. Dass die Kaufbereitschaft der bereits hochverschuldeten Haushalte in den letzten Jahren deutlich abgenommen hat, ist auf die Eurokrise sowie den Rückgang der heimischen Hauspreise und Reallöhne zurückzuführen. Im Rahmen der sich verschlechternden Arbeitsmarktbedingungen steigen die Nominallöhne weniger als die Inflation, so dass sich die Kaufkraft verringert. Bei anhaltender Unsicherheit am Arbeitsmarkt und weiter sinkenden Eigenheimpreisen bleibt die Konsumflaute vorerst bestehen.

Zum fragilen Ausblick tragen auch die Investitionszurückhaltung der Unternehmen und die staatliche Konsolidierungspolitik zur Rückführung des Budgetdefizits unter den Maastrichter Referenzwert von 3 % des BIP bei. Die anziehenden Exporte sollten den Abschwung der niederländischen Wirtschaft allerdings mildern. Angestoßen von diesem externen Impuls ist für 2014 wieder ein leichter BIP-Anstieg zu erwarten.



Polen: Widerstandskraft hat nachgelassen

Marion Dezenter
Tel.: 069-91 32-28 41

In Polen hat sich beim Wirtschaftswachstum im ersten Quartal 2013 die schwache Entwicklung im Vorquartal bestätigt: Mit real +0,1 % im Quartals- und +0,5 % im Jahresvergleich bewegt sich die polnische Volkswirtschaft am Rande einer Stagnation. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) wird sich 2013 gegenüber 2012 mit gut 1 % beinahe halbieren. Von der Inlandsnachfrage kommen dabei nur schwache Impulse: Die in den letzten Monaten auf gut 14 % gestiegene Arbeitslosenquote und das niedrigere Konsumentenvertrauen deuten darauf hin, dass der private Verbrauch verhalten bleiben wird. Auch die Bruttoanlageinvestitionen werden 2013 voraussichtlich keine starke Dynamik entfalten. Hier wurde zuletzt 2011 aufgrund der Vorbereitungen zur Fußball-EM 2012 ein kräftiges Wachstum erzielt. Erst 2014 dürfte beim BIP-Wachstum wieder die 2 %-Marke überschritten werden. Im EU-Vergleich und innerhalb Zentraleuropas bleibt das Land damit überdurchschnittlich. Ein Lichtblick ist die zuletzt wieder etwas bessere Entwicklung der Einzelhandelsumsätze.

Prognoseübersicht Polen

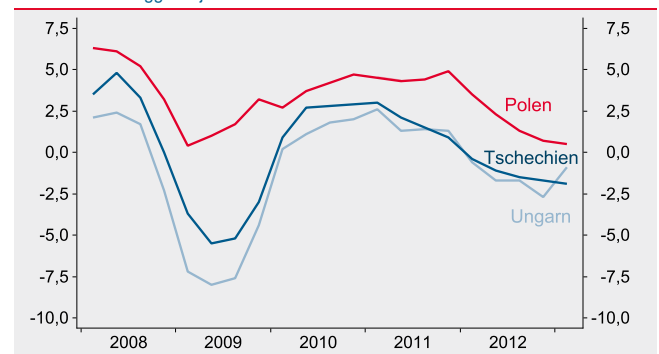
		2011	2012	2013p	2014p
BIP, real	% gg. Vj.	4,5	1,9	1,2	2,4
Budgetsaldo	% des BIP	-5,0	-3,9	-3,5	-3,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-4,9	-3,5	-3,0	-3,2
Arbeitslosenquote	%	12,4	12,8	13,8	13,5
Inflationsrate	% gg. Vj.	4,3	3,7	1,0	2,0

Quellen: Eurostat, EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Wachstumsverlangsamung hält an

Reales BIP in % gg. Vorjahr



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Inflation ist im April mit einer Jahresveränderungsrate von nur 0,8 % weiter gesunken und liegt nun seit Februar unterhalb des Bandes, das das Inflationsziel der Zentralbank markiert (2,5 % +/- 1 Prozentpunkt). Ursachen sind die schwache Lohnentwicklung, die schleppende Binnennachfrage sowie Energiepreise, die unter dem Niveau von 2012 liegen. Die Kombination aus abgebremstem Konjunkturschwung und niedriger Inflation hat dazu geführt, dass die polnische Zentralbank im Herbst 2012 ihren aktuellen Zinssenkungszyklus begonnen hat. Da sie diese Haltung auch bei ihrer Sitzung im Mai beibehalten hat, ist der Leitzins auf das historische Tief von 3 % gesunken. Im Kommuniqué nahm die Notenbank dabei ausdrücklich Bezug auf die Konjunkturschwäche.

Zum niedrigeren Wachstum trägt auch die auf Konsolidierung ausgerichtete Haushaltspolitik bei. Denn nach einem Defizit von rund 5 % 2011 und 3,9 % 2012 soll möglichst bald die Maastricht-Grenze von 3 % des BIP erreicht werden. 2013 wird dies – zumal bei der konjunkturellen Verlangsamung – allerdings noch außer Reichweite liegen. Daher fällt wohl auch die für 2014 angekündigte Senkung der Mehrwertsteuer und damit ein Impuls für die Konjunktur aus. Mit ihrer Sparhaltung wirbt die Regierung um Vertrauen an den Finanzmärkten – einem Ziel, dem auch die neuerliche Vereinbarung einer Flexible Credit Line (FCL) mit dem IWF im Januar 2013 dient. Die FCL im Umfang von 34 Mrd. US-Dollar und mit einer Laufzeit von zwei Jahren soll, wie bereits bei den vorangegangenen Vereinbarungen, präventiv Liquidität sichern.

Euro nicht vor 2015

Über die Euro-Einführung wird in Polen voraussichtlich nicht vor 2015 entschieden. Dann stehen die nächsten Parlaments- und Präsidentenwahlen an. Die geldpolitische Eigenständigkeit noch eine Weile zu bewahren und so Konjunktur- und Inflationsaspekten den Vorrang vor Wechselkursüberlegungen geben zu können, dürfte dabei ein wichtiges Argument sein. Aber auch die Aussicht, als Mitglied der Eurozone gegebenenfalls notleidenden Kollegen finanziell unter die Arme greifen zu müssen verringert derzeit sicherlich die Strahlkraft des Euros in Zentraleuropa.

Prognoseübersicht

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr in %				Veränderung gg. Vorjahr in %			
	2011	2012	2013p	2014p	2011	2012	2013p	2014p
Euroland	1,5	-0,5	-0,3	1,3	2,7	2,5	1,5	2,0
Frankreich	2,0	0,0	0,1	1,4	2,3	2,2	1,2	2,0
Italien	0,5	-2,4	-1,3	0,9	2,9	3,3	1,6	1,9
Spanien	0,4	-1,4	-1,5	0,8	3,1	2,4	1,6	1,9
Niederlande	1,1	-1,0	-1,0	0,5	2,5	2,8	2,5	1,5
Griechenland	-7,1	-6,4	-4,0	0,5	3,1	1,0	-0,5	0,5
Irland	1,4	0,9	1,5	2,0	1,2	1,9	1,0	1,2
Portugal	-1,6	-3,2	-2,5	0,5	3,6	2,8	0,5	1,0
Deutschland*	3,1	0,9	0,5	1,7	2,1	2,0	1,5	2,1
Großbritannien	1,0	0,3	1,0	1,5	4,5	2,8	2,6	2,3
Schw eiz	1,9	1,0	1,3	1,5	0,2	-0,7	-0,1	0,5
Schw eden	3,7	0,8	1,3	2,3	3,0	0,9	0,3	1,5
Polen	4,5	1,9	1,2	2,4	4,3	3,7	1,0	2,0
Ungarn	1,6	-1,7	-0,5	1,0	3,9	5,7	2,7	3,0
Tschechien	1,9	-1,3	-0,2	1,5	1,9	3,3	2,0	2,2
Russland	4,3	3,4	3,0	3,5	8,4	5,1	6,5	6,6
USA	1,8	2,2	2,0	2,7	3,1	2,1	1,5	1,7
Japan	-0,5	2,0	1,3	1,3	-0,3	0,0	-0,4	2,0
Asien ohne Japan	6,5	5,3	5,9	6,2	5,9	4,5	5,0	5,0
China	9,3	7,8	8,4	8,1	5,4	2,6	3,0	2,8
Indien	6,4	4,0	6,0	6,5	8,9	9,2	9,0	8,0
Lateinamerika	4,3	2,8	3,4	4,0	6,5	6,0	6,5	6,0
Brasilien	2,7	0,9	3,0	4,0	6,6	5,4	6,0	5,5
Welt	3,5	2,8	3,0	3,7	3,9	3,0	2,8	3,1

s = Schätzung, p = Prognose; *Deutschland: arbeitstäglich bereinigt;

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