

Aussichten der tschechischen Wirtschaft für 2015 Leichter Optimismus



Inhalt

1	Rückblick auf 2014	3
2	Kurzfristiger Ausblick – 2015	5
3	Mittelfristiger Ausblick – 2016-2020	12

1 Rückblick auf 2014

Nach zwei kurz aufeinander folgenden Rezessionen brachte 2014 eine Verbesserung bei den meisten Kennzahlen der tschechischen Wirtschaft mit sich. Der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts beschleunigte sich, die Arbeitslosenquote ging zurück und die Löhne fingen wieder an zu wachsen. Dank dem schwächeren Wechselkurs der tschechischen Krone wurde eine Deflation verhindert. Unverkennbar ist auch die verbesserte Kaufkraft von Haushalten und Unternehmen. Die Verbraucherausgaben und Unternehmensinvestitionen nehmen zu und sind die Hauptquelle für den Anstieg des Bruttoinlandsprodukts. Nicht zuletzt trugen zur positiven wirtschaftlichen Entwicklung die Fiskal- und Währungspolitik bei.

Die Weltwirtschaft wuchs 2014 um 3,4 %

1.1 Weltwirtschaft

Das Außenwirtschaftsumfeld im Jahre 2014 kann als günstig charakterisiert werden. Die Eurozone löste sich aus der Rezession, ihr Bruttoinlandsprodukt stieg 2014 (nach dem Rückgang im Vorjahr von 0,5 %) um ca. 1 %. Aus Sicht der tschechischen Wirtschaft ist wichtig, dass zu den gesünderen und schneller wachsenden Teilen der Eurozone die Länder zählen, die bedeutendste Geschäftspartner der Tschechischen Republik sind – d.h. Deutschland und die Slowakei. Dennoch schwächte sich der Optimismus bezüglich der Entwicklung der deutschen Wirtschaft sowie anderer Eurozone-Länder im Laufe des Jahres bemerkbar ab.

Das Wirtschaftswachstum der USA dürfte weiter bei 2,5 % gelegen haben. Eine leichte Verlangsamung gab es bei der wirtschaftlichen Expansion in China: Nach dem Zuwachs um 7,7 % im Vorjahr dürfte das chinesische Bruttoinlandsprodukt um 7,4 % gestiegen sein.

Insgesamt soll das Wachstum der Weltwirtschaft für 2014 den Schätzungen des Internationalen Währungsfonds zufolge 3,3 % betragen haben, also genau wie im Jahre 2013.

Zum Wachstum der tschechischen Wirtschaft trägt insbesondere die einheimische Nachfrage bei

1.2 Bruttoinlandsprodukt

Fortschreitende Belebung – das ist wahrscheinlich die kürzeste Beschreibung der tschechischen Wirtschaft im Jahre 2014. Das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts überstieg wahrscheinlich leicht die Grenze von 2 %. Zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts trugen alle Bestandteile der Nachfrage bei. Die maßgebliche Rolle spielte jedoch die einheimische Nachfrage, also der Konsum der privaten Haushalte und die Investitionstätigkeit der Unternehmen.

Die Wirtschaft wurde ebenfalls von der Wirtschaftspolitik unterstützt. Nach vier Jahren negativen Einflusses gab die Fiskalpolitik einen positiven Impuls. Die Währungspolitik der Tschechischen Nationalbank musste Ende 2013 zu einer nicht üblichen Lockerung der Währungsbedingungen greifen – dies geschah mittels der Abschwächung des Kurses der tschechischen Krone anhand einer Intervention auf dem Devisenmarkt. Auch das trug zur positiven Entwicklung der tschechischen Wirtschaft im Jahre 2014 bei.

1.3 Beschäftigung und Löhne

Die Verbesserung der Wirtschaftslage spiegelte sich auf dem Arbeitsmarkt in der Schaffung neuer Arbeitsplätze und dem Rückgang der Arbeitslosigkeit wider. Während 2013 im Schnitt 39 Tausend freie Arbeitsstellen von der Arbeitsagentur angeboten wurden, waren es 2014 schon 50 Tausend. Laut dem Tschechischen Statistikamt ging die Arbeitslosenquote zwischen 2013 und 2014 von 7 % auf 6,2 % zurück.

Auch das Lohnniveau verbesserte sich. Nach der Stagnation des durchschnittlichen Nominallohns im Jahre 2013 (bzw. nach realem Rückgang um 1,4 %) dürften die Löhne 2014 um 2,4 % (real um 2,1 %) gestiegen sein.

1.4 Äußeres Ungleichgewicht

Das Wachstum der ausländischen Nachfrage verhalf Tschechien 2014 zu einem Anstieg der Ausfuhr um 12,7 %. Die Belegung der einheimischen Nachfrage spiegelte sich in einem Anstieg der Einfuhr um 11,3 % wider. Der Überschuss der Handelsbilanz (im volkswirtschaftlichen Sinne) stieg dank dessen 2014 auf erwartete 155 – 160 Milliarden CZK (2013: 107 Milliarden CZK).

Dank dessen dürfte zum ersten Mal seit 1993 ein Handelsbilanzüberschuss erzielt worden sein.

1.5 Inflation

Die Inflation bleibt trotz der verbesserten Wirtschaftslage, dem Lohnanstieg und der Kursabschwächung der tschechischen Krone nach der Intervention der tschechischen Notenbank auf dem Devisenmarkt im November 2013 niedrig. Zur niedrigen Inflation trugen der Rückgang der Strompreise, die Abschaffung der Regulierungsgebühr für den Krankenhausaufenthalt und das Ausbleiben weiterer Erhöhungen der USt.-Sätze bei. Ende des Jahres wirkte sich auf die Inflation in Form niedrigerer Spritpreise auch der Rückgang des Ölpreises auf den Weltmärkten aus. Im Rückblick zeigt sich, dass ohne die Kursabschwächung der Krone der Verbraucherpreisindex in die Deflation gerutscht wäre. Doch geht der Preisrückgang in der Fertigungsbranche weiter. Die Preise der Industriehersteller und Landwirtschaftsproduzenten liegen niedriger als im Jahre 2013.

Der durchschnittliche Anstieg der Verbraucherpreise betrug 2014 nur 0,4 % (im Vergleich zu 1,4% für 2013).

1.6 Währungspolitik

Die Währungspolitik bleibt locker, deren Parameter änderten sich im Vorjahr nicht. Doch im Laufe des Jahres verschob die Tschechische Nationalbank den Zeitpunkt der voraussichtlichen Beendigung der Verpflichtung zur Aufrechterhaltung des Wechselkurses über 27 Kronen für 1 Euro. Ursprünglich war die Beendigung für 2015 vorgesehen, doch später verschob sich der voraussichtliche Ausstieg aus der Selbstverpflichtung auf 2016. Darüber hinaus kann sich der Termin aufgrund der gegenwärtigen Deflationsrisiken noch weiter verschieben.

1.7 Fiskalpolitik

Die vierjährigen Bemühungen der Regierung um die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte führten 2013 zur Verminderung des Staatshaushaltsdefizits auf 1,3 % des Bruttoinlandsprodukts. Im Vorjahr kam es zwar zu einer leichten Lockerung der Fiskalpolitik, doch dies wurde durch ein schnelleres Wirtschaftswachstum kompensiert. Das Defizit des Staatshaushalts dürfte somit bei 1,3 % des Bruttoinlandsprodukts verharren.

Die Schuld des Staatshaushalts dürfte trotzdem auf 43,8 % des Bruttoinlandsprodukts gegenüber 45,7 % für 2013 gesunken sein – dies dank der Verminderung der Bargeldreserven, nachdem ein neues System zur Reservensteuerung bei den Staatsinstitutionen eingeführt wurde.

Im Rückblick zeigt sich, dass ohne die Kursabschwächung die Verbraucherpreise in die Deflation gerutscht wären

Von Fiskalkonsolidierung zur Stimulation

2 Kurzfristiger Ausblick – 2015

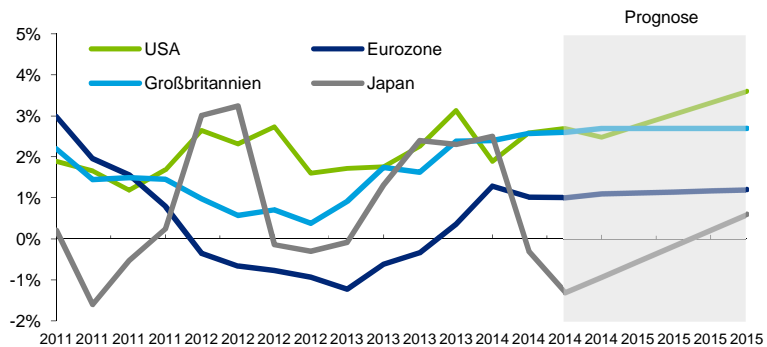
2.1 Äußere Bedingungen

Aufgrund des Charakters der tschechischen Wirtschaft und des hohen und immer weiter steigenden Anteils der Ausfuhr am Bruttoinlandsprodukt stellen die voraussichtlichen Entwicklungen im Ausland die Hauptvariablen für Prognosen der einheimischen Wirtschaftsentwicklung dar. Am meisten wird die Entwicklung der tschechischen Wirtschaft von der Eurozone beeinflusst. In die mit dem Euro zahlenden Länder gehen 62 % der Gesamtausfuhr der Tschechischen Republik. Die Korrelation zwischen dem Bruttoinlandsprodukt der Tschechischen Republik und dem der Eurozone für die letzten zehn Jahre beträgt 90 %. Die Korrelation zwischen den Indizes der Einkaufsleiter beläuft sich sogar auf 95 %.

Der Optimismus bezüglich der Weiterentwicklung in der Eurozone hat sich abgekühlt

Der Optimismus bezüglich der Weiterentwicklung der Eurozone hat sich zwar etwas abgekühlt, doch immer noch wird die Fortsetzung eines leichten Wachstums des Bruttoinlandsprodukts erwartet. Die durchschnittliche Schätzung laut den Ergebnissen einer Analyse von Bloomberg rechnet mit einem Wachstum von 1,2 %. Auch weiterhin soll gelten, dass am schnellsten die Länder wachsen werden, die aus der Sicht des Außenhandels der Tschechischen Republik wichtig sind. Die durchschnittliche Schätzung für den Anstieg des Bruttoinlandsprodukts ist 1,5 % für Deutschland und sogar 2,8 % für die Slowakei.

Bruttoinlandsprodukt: entwickelte Länder (zwischenjährliche Änderung)



Quelle: Statistikämter einzelner Länder, Bloomberg, Deloitte

Doch Mitteleuropa wird ein solides Wachstum aufrechterhalten

Eine solide Dynamik sollen auch weitere Länder im mitteleuropäischen Raum aufrechterhalten. Polen wird ein Wirtschaftswachstum um 3,2 % und Ungarn um 2,5 % vorausgesagt.

Eine Schlüsselrolle für die Entwicklung der Weltwirtschaft spielen die USA. Hier wird eine Beschleunigung des Wirtschaftswachstums auf 3 % erwartet. Eine wichtige Rolle für die Weltwirtschaft spielen ebenfalls die BRIC-Länder. Für Brasilien wird eine leichte Lageverbesserung vorausgesehen, doch das Wachstum soll lediglich blutarme 1 % betragen. Russland erwartet wegen der Last der niedrigen Ölpreise und den von der EU und den USA auferlegten Sanktionen eine Rezession, deren Umfang schwer zu definieren ist. Indien bleibt weiterhin eine dynamische Wirtschaft mit erwartetem Wachstum von 6,4 %. China wird sein Wachstum zwar verlangsamen, doch der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 6,8 % ist im weltweiten Vergleich immer noch ein hoher Wert.

Eines der Risiken stellt eine Deflation in der Eurozone dar ...

Die Weltwirtschaft als Ganzes sollte besonders dank dem schnelleren Wirtschaftswachstum der USA ihr Wachstumstempo auf 3,8 % beschleunigen.

Aus der Sicht der tschechischen Wirtschaft besteht das Hauptrisiko in der Eurozone, wo das langfristige Wachstumstempo bei manchen Ländern wesentlich reduziert ist und das bei Ausbleiben von Strukturreformen weiter schrumpfen kann. Weiterhin besteht im Fall der Eurozone das Risiko einer Deflation und von deren negativen Auswirkungen.

Eine eventuelle Eskalation der Lage in der Ukraine und in Russland sowie die Auferlegung weiterer Wirtschaftssanktionen stellen ein weiteres Risiko für die Wirtschaftsentwicklung dar. Die gegen Russland verhängten Sanktionen wirken zurück auf die Eurozone, also auch auf die Tschechische Republik.

... einer der Vorteile sind niedrige Handelsgüterpreise

Hingegen könnten sich die niedrigen Preise der Energiegüter auf die Weltwirtschaft positiv auswirken. Im Laufe des Jahres 2014 fiel der Preis des Brent-Öls von 105 USD pro Barrel (zu Jahresanfang) auf 63 USD pro Barrel (Mitte Dezember). Der Rückgang der Ölpreise um 10 USD pro Barrel könnte das Weltwirtschaftswachstum um 0,10 % bis 0,15 % unterstützen.

2.2 Minimale Beschleunigung des BIP-Wachstums

Zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts sollten 2015 alle Bestandteile des BIP aus Verwendungssicht beitragen. Dank dessen sollte sich das Wachstumstempo auf 2,3 % leicht beschleunigen.

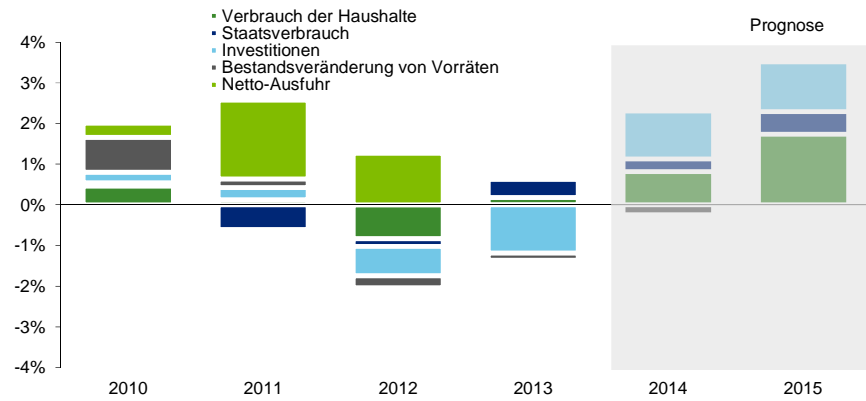
Den maßgeblichen Wachstumsbeitrag wird der erhöhte Konsum der privaten Haushalte leisten, der von sinkender Arbeitslosigkeit und beschleunigtem Wachstum der Reallöhne getrieben wird. Die Sparquote der Haushalte ist seit der während der Rezession herrschenden Ausgabeaversion bereits gesunken und wird daher wahrscheinlich nicht weiter sinken. Auch die Verbraucherkredite werden den Verbrauch nicht stimulieren, deren Gesamtumfang sinkt langsam weiter. Die Verbrauchsausgaben der Haushalte sollten real um 2,7 % steigen.

2015 wird das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts dank allen Bestandteilen der Nachfrage leicht zunehmen

Die Unternehmensinvestitionen werden wahrscheinlich von der Finanzlage im Unternehmenssektor und von der Schließung der Produktionslücke – d.h. einer größeren Nutzung bestehender Fertigungskapazitäten – profitieren. Eine Unterstützung stellen auch die niedrigen Zinssätze und die Milderung der Kreditstandards der Banken dar. In steigendem Umfang dürften öffentliche Mittel – aus dem Staatshaushalt sowie aus EU-Mitteln – für Infrastrukturinvestitionen verwendet werden. Die Bildung von Brutto-Anlagekapital wird im nächsten Jahr um 3,4 % steigen.

Die Netto-Ausfuhr sollte vom schwächeren Wechselkurs der Krone beflügelt werden. Dieser Faktor hat sich noch nicht voll ausgewirkt, da Unternehmen oft finanzielle oder natürliche Absicherungen gegen Kursrisiken nutzen. Dies verlangsamt die Übertragung der von Wechselkursänderungen ausgehenden Impulse auf die reale Entwicklung der Ausfuhr sowie der ganzen Wirtschaft. Der Beitrag der Netto-Ausfuhr zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts soll sich 2015 auf 0,3 % belaufen.

Bruttoinlandsprodukt: Beiträge zum zwischenjährlichen Wachstum



Quelle: Tschechisches Statistikamt, Deloitte

Das nachhaltige Wachstumstempo (d.h. Wachstum des Potenzialprodukts) sollte sich im Jahre 2015 auf 1,8 % belaufen. Dank dessen, dass das aktuelle Wirtschaftswachstum etwas schneller sein wird, sollte es in der zweiten Jahreshälfte zur Schließung der Produktionslücke – also der Differenz zwischen der langfristig nicht-inflatorischen Wirtschaftsleistung und dem tatsächlichen Bruttoinlandsprodukt – kommen.

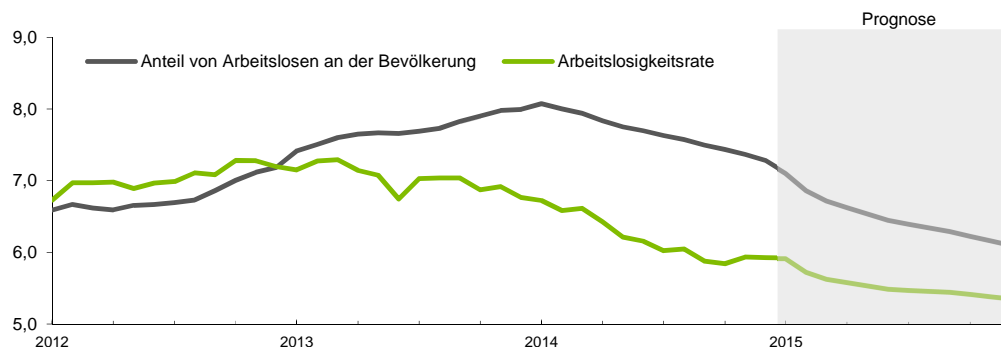
Im Vergleich zum EU-Durchschnitt sollte das nach der Parität der Kaufkraft umgerechnete Bruttoinlandsprodukt pro Kopf von 82,2 % (2014) auf 82,4 % (2015) steigen. Unter den mitteleuropäischen Ländern überholte die Tschechische Republik wahrscheinlich bereits 2014 Slowenien. Während 2013 Slowenien 81,7% und die Tschechische Republik 81 % des EU-Durchschnitts erreichten, wird Slowenien 2014 und 2015 langsamer als die Tschechische Republik wachsen. Es wird angenommen, dass 2015 Slowenien 82 % des EU-Durchschnitts erreichen wird. Als weiteres Land auf der mitteleuropäischen Rangliste liegt die Slowakei, die 2015 76 % des EU-Durchschnitts erreichen soll. Ungarn wird wahrscheinlich 72 % und Polen 70 % des EU-Durchschnitts erreichen.

Die Arbeitslosigkeit wird unter 6 % sinken

2.3 Senkung der Arbeitslosigkeit und der Lohnzuwachs

Aus der Sicht des Arbeitsmarkts wird das Wirtschaftswachstum zu langsam sein, um zu einer bedeutenderen Senkung der Arbeitslosigkeit zu führen. Die gesamte Erwerbstätigkeit im Land wird auf fast 5 Millionen Personen anwachsen. Die Arbeitslosenquote (gemäß der Methodik des Tschechischen Statistikamts) wird von 6,1 % (2014) auf 5,8 % (2015) sinken. Der durchschnittliche (laut der Methodik des tschechischen Ministeriums für Arbeit und Soziales errechnete) Anteil der Arbeitslosen an der gesamten Bevölkerungszahl wird von 7 % (2014) auf 6,9 % (2015) sinken. Obwohl sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt verbessern wird, werden die Grundkennzahlen des Arbeitsmarkts den Vorkrisenwerten noch relativ fern bleiben. 2008 lag die Arbeitslosenquote bei 4,4 % und der Anteil der Arbeitslosen an der Gesamtbevölkerung betrug 4,1 %.

Arbeitslosigkeit



Quelle: Tschechisches Statistikamt, Tschechisches Ministerium für Arbeit und Soziales, Deloitte

Die steigende Produktion und die wachsende Arbeitsnachfrage sollten zu einem schnelleren Lohnwachstum führen. Doch die niedrige Inflation wird die Inflationserwartungen bei den Tarifverhandlungen wahrscheinlich dämpfen. Der durchschnittliche Bruttomonatslohn wird 2015 um 2,9 % auf 26 430 tschechische Kronen steigen. Der reale Zuwachs des Durchschnittslohns soll 2,5 % betragen.

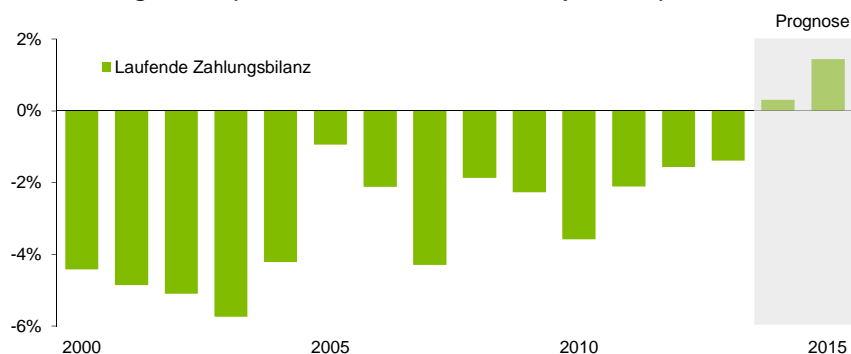
Der schwächere Kurs der tschechischen Krone wird die Ausfuhr unterstützen

2.4 Weiterer Anstieg des Außenhandelsüberschusses

Die Außenwirtschaftsbeziehungen werden insbesondere von zwei Faktoren beeinflusst werden: Der Entwicklung der Wirtschaftslage im Ausland und der Auswirkungen des schwächeren Kurses der tschechischen Krone. Die effektive ausländische Nachfrage (die die Bedeutung der einzelnen Länder hinsichtlich des Exports aus der Tschechischen Republik berücksichtigt) soll 2015 um 1,6 % steigen. Auch die Kursabschwächung der tschechischen Krone nach dem Eingriff der tschechischen Notenbank im November 2013 wird sich 2015 im Außenhandel widerspiegeln. Denn die realen Auswirkungen stellen sich wegen der Nutzung finanzieller und natürlicher Absicherungen gegen Wechselkursschwankungen erst verzögert ein. Dank den beiden oben genannten Faktoren sollte der Warenexport der Tschechischen Republik im Jahre 2015 um 9 – 10 % steigen. Das fortgesetzte Wachstum der einheimischen Nachfrage sollte hingegen die Wareneinfuhr um 7 – 8 % erhöhen. Das Ergebnis dürfte ein Überschuss der Handelsbilanz (im volkswirtschaftlichen Sinne) in Höhe von 200 – 220 Milliarden tschechischen Kronen (im Vergleich mit den für 2014 erwarteten 155 bis 160 Milliarden tschechischen Kronen) sein.

Für 2014 sollte die tschechische Wirtschaft zum ersten Mal seit 1993 einen Überschuss der laufenden Zahlungsbilanz erreicht haben. Dieser Überschuss zeigt ein außenwirtschaftliches Ungleichgewicht an. 2015 soll der Überschuss auf 55 Milliarden tschechische Kronen, d.i. 1,2 % des Bruttoinlandsprodukts, ansteigen.

Laufende Zahlungsbilanz (Prozentsatz des Bruttoinlandsprodukts)



Quelle: Tschechische Nationalbank, Deloitte

Die Inflation bleibt niedrig, die Deflationsrisiken bestehen weiterhin fort

2.5 Eine fortdauernd niedrige Inflation

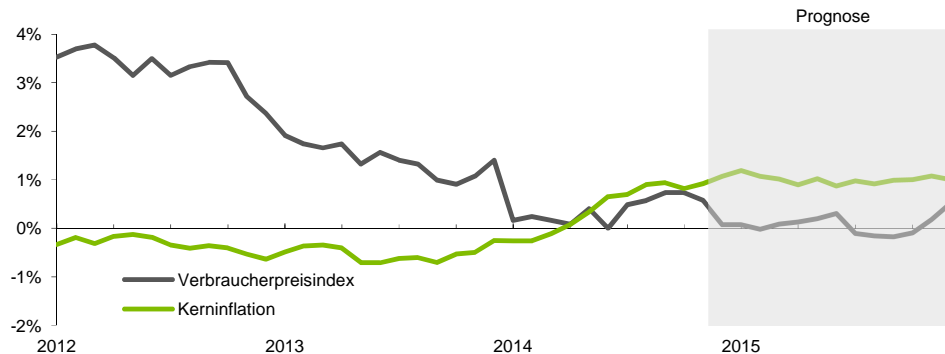
Trotz des fortdauernden Wirtschaftswachstums bleibt die Inflation niedrig. Den Erwartungen für 2015 zufolge soll die durchschnittliche Inflation der Verbraucherpreise 0,3 % betragen.

Die Kerninflation (d.h. die um Treibstoffe bereinigte Inflation) soll auf einem ähnlichen Niveau wie 2014 fortbestehen und wird mit 0,5 % erwartet. Die Kerninflation wird von der Schließung der Produktionslücke und dem schwächeren Kurs der tschechischen Krone getrieben.

Dennoch wird die Tendenz (nach unten) der Gesamtentwicklung des Verbraucherpreisindex von den folgenden Faktoren beeinflusst werden: Die Einführung des dritten, verminderten USt.-Satzes bei Büchern, Arzneimitteln und Säuglingsnahrung, die weitere Senkung der Strompreise für Haushalte und der voraussichtliche Rückgang der Lebensmittelpreise.

Ein Risiko für die Inflationsentwicklung stellt die Preislage in der Eurozone dar, wo das relativ langsame Wirtschaftswachstum zusammen mit dem Rückgang der Preise für Energie und landwirtschaftliche Produkte auf den Märkten das Deflationsrisiko erhöhen.

Inflation



Quelle: Tschechisches Statistikamt, Tschechische Nationalbank, Deloitte

Keine Änderungen in der Währungspolitik

2.6 An der Währungsfront nichts Neues

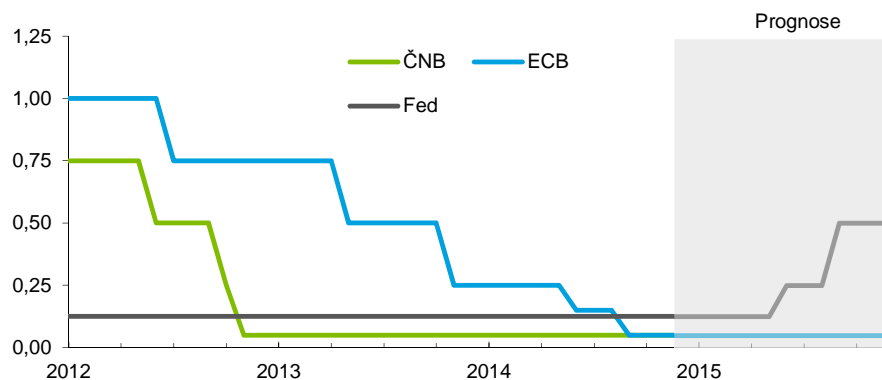
Ein einfaches Szenario ist 2015 für die Währungspolitik zu erwarten. Wahrscheinlich wird es zu keinen Änderungen bei den wesentlichen Kennziffern kommen.

Die Wechselkursverpflichtung, laut derer sich die Tschechische Nationalbank zur Aufrechterhaltung des Wechselkurses der Krone gegenüber dem Euro auf einem Niveau von über 27 CZK verpflichtet, soll das ganze Jahr lang fortbestehen. Zum einen erklärt die tschechische Notenbank selbst, dass sie mit der Anwendung des Wechselkurses als eines Mittels der Währungspolitik wahrscheinlich erst 2016 aufhört. Zum anderen weist das für die Tschechische Nationalbank erstellte Reaktionsfunktion-Modell auf ein Bedürfnis der Anwendung eines schwächeren Kurses hin, um das erwünschte Niveau der Währungsbedingungen bei dem Grundzinssatz der Notenbank auf „technisch Null“ (d.i. 0,05 %) zu erreichen.

Noch einfacher ist es mit den Zinssätzen. Denn es ist sehr unwahrscheinlich, dass die Tschechische Nationalbank die währungspolitischen Zinssätze während ihrer Wechselkursverpflichtung abschafft. Daraus ergibt sich, dass die Zinssätze 2015 ohne Änderungen bleiben.

Doch bei den Sätzen des Geldmarkts, den Zinsswaps-Sätzen bzw. Erträgen aus Anleihen wird die weitere Entwicklung der Erwartungen von Bedeutung sein, denn 2016 wird die Tschechische Nationalbank ihre Wechselkursverpflichtung abschaffen und wird anfangen, die Zinssätze zu erhöhen. Die Währungspolitik könnte somit die Marktzinssätze bereits im kommenden Jahr ändern.

Hauptzinssätze von Notenbanken



Quelle: ČNB (Tschechische Nationalbank), ECB, Fed, Deloitte

Das Defizit des Staatshaushalts wird auf 2,2 % des Bruttoinlandsprodukts steigen

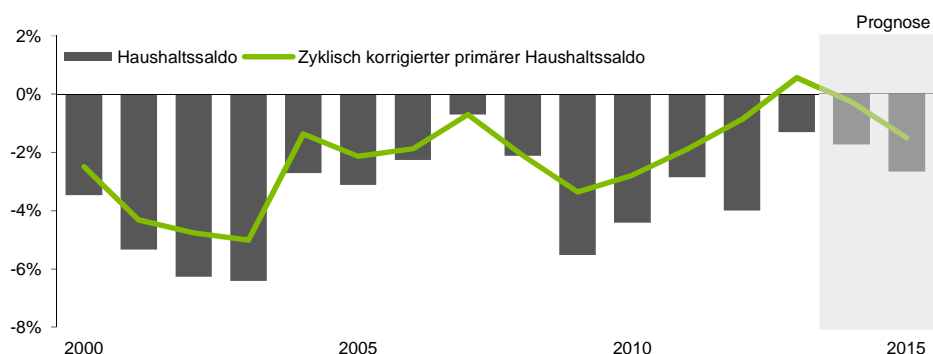
2.7 Fiskalische Lockerung

Die Regierung legte der Abgeordnetenkommer den Haushaltsentwurf für 2015 mit folgenden Kennziffern vor: Einnahmen – 1 118,5 Milliarden CZK, Ausgaben – 1 218,5 Milliarden CZK. Daraus ergibt sich ein Defizit von genau 100 Milliarden CZK.

Der Gesamtfehlbetrag des staatlichen Haushalts im weiteren Sinne des Wortes soll sich nächstes Jahr von dem heuer erwarteten Defizit von 1,3 % auf 2,2 % des Bruttoinlandsprodukts erhöhen. Auf die Entwicklung der öffentlichen Haushalte werden sich die vorgesehenen Gesetzesänderungen negativ auswirken. Besonders handelt es sich um die Einführung des Umsatzsteuersatzes von 10% auf Arzneimittel, Bücher und Säuglingsnahrung, welche zu einer Verminderung der erhobenen Steuern um zirka 3,3 Milliarden CZK auf Gesamtstaatsebene, bzw. 2,4 Milliarden CZK im eigentlichen Staatshaushalt führen wird. Der Haushalt wird auch von weiteren angenommenen Maßnahmen belastet werden – vor allem den Kinderfreibeträgen für das zweite Kind und weitere Kinder, bzw. der Rückkehr zum ursprünglichen Valorisierungsschema bei den Renten.

Im Hinblick auf das erwartete Wirtschaftswachstum wird der zyklisch korrigierte primäre Haushaltssaldo (d.h. vor Aufwendungen für den Schuldendienst) um 1,4 % des Bruttoinlandsprodukts schrumpfen, was einen fiskalischen Impuls darstellt, der das Wirtschaftswachstum um ungefähr 0,5 % beschleunigen dürfte.

Öffentliche Finanzen (Prozentsatz des Bruttoinlandsprodukts)



Quelle: Tschechisches Finanzministerium, Deloitte

Aus der Sicht der Analyse der langfristigen fiskalischen Nachhaltigkeit erweist sich das Haushaltsdefizit von 2,2 % als zu groß. Wenn die öffentliche Schuld im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt auf dem gegenwärtigen Niveau (44 % des Bruttoinlandsprodukts) stabilisiert werden soll, dürfte der Fehlbetrag 1,3 % des Bruttoinlandsprodukts im nächsten Jahr nicht überschreiten. Es ist also erwünscht, dass sich das Defizit der öffentlichen Finanzen auf dem Niveau der Jahre 2013 und 2014 (d.h. 1,3 % bzw. 1,4 % des Bruttoinlandsprodukts) mindestens stabilisiere. Der Anstieg des Defizits auf 2,2 % des Bruttoinlandsprodukts wirft die Schuld im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt zurück auf die steigende Tendenz und negiert teilweise die fiskalische Konsolidierung aus den Vorjahren.

Tschechische Republik: Grundsätzliche Wirtschaftsdaten und Prognosen						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Realwirtschaft						
Bruttoinlandsprodukt (zwischenjährlich)	2,1	2,0	-0,7	-0,7	2,2	2,3
Arbeitslosigkeitsrate (Tschechisches Statistikamt)	7,3	6,7	7,0	7,0	6,1	5,8
Preise						
CPI (im Schnitt)	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3
PPI (im Schnitt)	1,3	5,5	2,1	0,8	-0,7	-0,5
Äußeres Ungleichgewicht						
Laufende Zahlungsbilanz (Prozentsatz des Bruttoinlandsprodukts)	-3,6	-2,1	-1,6	-1,4	0,1	1,2
Außenschulden (Prozentsatz des Bruttoinlandsprodukts)	44,7	46,7	48,2	54,2	-	-
Öffentliche Finanzen						
Haushaltssaldo (Prozentsatz des Bruttoinlandsprodukts)	-4,4	-2,9	-4,0	-1,3	-1,3	-2,2
Haushaltsschuld (Prozentsatz des Bruttoinlandsprodukts)	38,2	41,0	45,5	45,7	43,8	42,8
Zinssätze						
CNB 2T repo (Jahresende)	0,75	0,75	0,05	0,05	0,05	0,05
3M PRIBOR (Jahresende)	1,22	1,17	0,50	0,38	0,34	0,35
Devisenkurse						
CZK/EUR (Jahresende)	25,29	25,80	25,14	27,43	27,73	27,89
CZK/USD (Jahresende)	18,75	19,94	19,06	19,89	22,83	23,97

3 Mittelfristiger Ausblick – 2016-2020

Zwischen 2016 und 2020 wird die Weltwirtschaft jährlich um 3,6 % – 3,7 % wachsen

3.1 Die Weltwirtschaft zwischen 2016 und 2020

Nach der Weltwirtschaftskrise wachsen viele Volkswirtschaften langsamer. Dies hat verschiedene Ursachen. Manche Länder erleben eine umfangreiche fiskalische Konsolidierung. In anderen bremsen Änderungen im Finanzsektor die Wirtschaftsentwicklung, mit denen auf neue regulatorische Anforderungen sowie eigene Risikosteuerungsmaßnahmen reagiert wird. In weiteren Ländern geht es hingegen um die Korrektur von langfristig nicht nachhaltigen Wirtschaftsmodellen mittels Strukturreformen.

Als „neuer Normalzustand“ lässt sich also für 2016 bis 2020 erwarten, dass die Weltwirtschaft um 3,6 % bis 3,7 % pro Jahr wachsen wird. Im Vergleich damit wuchs sie zwischen 2010 und 2014 durchschnittlich um 3,9 % pro Jahr. Genauso war es in dem Jahrzehnt zuvor.

Die Eurozone wird mit einem durchschnittlichen Wachstum von 1 % wahrscheinlich die am langsamsten wachsende entwickelte Wirtschaftsregion sein, wobei Deutschland im Schnitt um 1,4 %,

Frankreich um 1,1 % und Italien als die drittgrößte Volkswirtschaft der Eurozone um 0,6 % wachsen werden. Unter den mitteleuropäischen Ländern werden die größte Dynamik mit einem Jahreswachstum des Bruttoinlandsprodukts von 3 % wahrscheinlich Polen und die Slowakei aufrechterhalten.

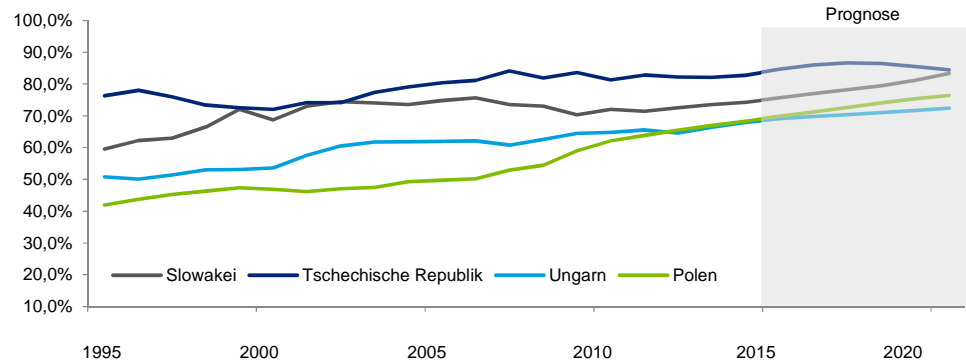
Die USA sollten durchschnittlich um 2,8 % pro Jahr wachsen. Japan wird um 1 % pro Jahr wachsen. Obwohl China langsam an seiner Dynamik verliert, soll es in der zweiten Hälfte des Jahrzehnts immerhin durchschnittlich um 6,7 % pro Jahr wachsen.

3.2 Grundkennzahlen der tschechischen Wirtschaft in den Jahren 2016-2020

Das Wachstumstempo der tschechischen Wirtschaft in der zweiten Hälfte des Jahrzehnts soll im Schnitt 1,7 % erreichen. Im Vergleich mit der historischen Leistung der tschechischen Wirtschaft kann dies als wenig empfunden werden, doch hier sind die externen Entwicklungen in Betracht zu ziehen. Wird die deutsche Wirtschaft lediglich um 1,4 % wachsen, so beschränkt dies einigermaßen auch den Raum für das Wachstum der tschechischen Wirtschaft.

Das Wachstumstempo der tschechischen Wirtschaft in der zweiten Hälfte des Jahrzehnts soll im Schnitt 1,7 % darstellen

Bruttoinlandsprodukt pro Kopf (EU-28 = 100%; umgerechnet nach der Parität der Kaufkraft)



Quelle: Eurostat, Deloitte

Was das laut der Parität der Kaufkraft umgerechnete Bruttoinlandsprodukt pro Kopf anlangt, wird das oben dargestellte Wirtschaftswachstumstempo zu einer langsamen Annäherung an den EU-Durchschnitt führen. Im Jahre 2013 erreichte die Tschechische Republik die durchschnittlichen EU-Werte zu 81%. 2020 könnten 85 % – 86 % des EU-Durchschnitts erreicht sein. Die Annäherung wird also relativ langsam bleiben. In den letzten 15 Jahren näherte sich die Tschechische Republik dem EU-Durchschnitt um 0,3 % pro Jahr an, was merklich weniger ist als bei anderen mitteleuropäischen Volkswirtschaften.

Die Arbeitslosenquote (laut der Methodik des Tschechischen Statistikamts) soll im Schnitt 5,8 % betragen. Die durchschnittliche gesamte Arbeitslosigkeit soll also 4,97 Millionen Personen unter der Voraussetzung der langsam sinkenden Bevölkerungszahl im Produktivalter darstellen. Der Durchschnittslohn wird nominal um 4 %, bzw. real um 2 % steigen.

Der Export soll im Schnitt um 8 % wachsen, der Import wird ähnlich zunehmen. Der Außenhandelsüberschuss wird somit groß bleiben und wird im Schnitt 240 bis 270 Milliarden CZK pro Jahr betragen. Besonders dank dem hohen Überschuss des Außenhandels wird der Saldo der laufenden Zahlungsbilanz in der zweiten Hälfte des Jahrzehnts positiv sein. Im Schnitt soll dies 1,4 % des Bruttoinlandsprodukts darstellen.

Die Inflation der Verbraucherpreise in den Jahren 2016 bis 2020 sollte auf Werten um das Inflationsziel der Notenbank schwanken. Durchschnittlich wird die Inflation 2 % betragen. Genau so sollte die Lage beim Erzeugerpreisindex sein.

Hinsichtlich des relativ niedrigen Wirtschaftswachstums und der Inflation, die vom Inflationsziel nicht weit entfernt liegt, wird die Währungspolitik in der zweiten Hälfte dieses Jahrzehnts moderat sein. Die Wechselkursverpflichtung soll voraussichtlich 2016 enden, doch dies wird wahrscheinlich noch später als bisher erwartet geschehen. Nicht ausgeschlossen werden kann auch die Anhebung des Grenzwerts der Wechselkursverpflichtung, falls die Deflationsrisiken zunehmen. Zur ersten Erhöhung der Zinssätze wird es wahrscheinlich erst 2017 kommen, wobei die tschechische Notenbank keinesfalls aggressiv vorgehen müssen. Im Schnitt soll zwischen 2016 und 2020 der zweiwöchige Reposatz der Tschechischen Nationalbank 0,75 % betragen.

Der Wechselkurs der tschechischen Krone wird nach der Beendigung der Wechselkursverpflichtung der Tschechischen Nationalbank schrittweise zur realen Aufwertung zurückkehren. Doch das Tempo der realen Aufwertung wird ein gemächliches sein – im Schnitt soll es in der zweiten Hälfte dieses Jahrzehnts lediglich 0,6 % darstellen. Hinsichtlich der niedrigen Inflation in der Eurozone wird den Großteil der realen Aufwertung wahrscheinlich die Differenz in den Preisentwicklungen darstellen. Die Aufwertung des nominalen Wechselkurses wird also nur moderat sein. 2020 sollte sich der Wechselkurs der tschechischen Krone auf einem Niveau zwischen 26 und 28 tschechischen Kronen für 1 Euro bewegen.

Die Fiskalpolitik ist ziemlich schwer abzuschätzen, denn konkrete Haushaltsbeschlüsse hängen insbesondere von den Ergebnissen der Parlamentswahlen ab. Unter der Voraussetzung, dass sich die Steuersätze und die Entwicklung der bedeutendsten Haushaltsausgaben nicht wesentlich ändern und unter der Bedingung, dass die Regierung 2016 den zusätzlichen Impuls im Einklang mit ihren bisherigen Plänen korrigiert, sollte das Haushaltsdefizit je nach dem Wirtschaftszyklus im Schnitt 0,8 % – 2,2 % des Bruttoinlandsprodukts darstellen. Bei dieser Richtung der Fiskalpolitik sollte 2020 die Haushaltsschuld 42 % des Bruttoinlandsprodukts betragen.

Mobile Applikation Deloitte CZ



Mitteilungsblätter | Studien | Seminare | Neuigkeiten | Videos

Deloitte bezieht sich auf eines oder mehrere Unternehmen von Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht, ihre Mitgliedsunternehmen und verbundene Subjekte. Die DTTL und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sind selbstständige und unabhängige Rechtssubjekte. Die DTTL (auch als „Deloitte Global“ bezeichnet) als solche gewährt keine Dienstleistungen an Klienten. Eine detaillierte Beschreibung der Rechtsstruktur von Deloitte Touche Tohmatsu Limited und deren Mitgliedsunternehmen finden Sie unter www.deloitte.com/cz/about.

Deloitte erbringt Dienstleistungen in den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung, Consulting, Finanz- und Rechtsberatung in einer ganzen Reihe von Branchen des öffentlichen und privaten Sektors. Dank einem weltweit verknüpften Netzwerk von Mitgliedsunternehmen in mehr als 150 Ländern und Gebieten bietet Deloitte seinen Klienten Möglichkeiten auf Weltniveau und Dienstleistungen höchster Qualität in Bereichen, in denen diese mit komplexesten geschäftlichen Herausforderungen umzugehen haben. Rund 200 000 Spezialisten sind bestrebt, dass Deloitte zum Maßstab höchster Qualität wird.

Deloitte in Mitteleuropa ist eine regionale Organisation von Einheiten, die unter dem Dach der Deloitte Central Europe Holdings Limited vereinigt sind, die eine Mitgliedsfirma des Deloitte Touche Tohmatsu Limited-Vereins in Mitteleuropa ist. Die Fachdienstleistungen werden von den Tochter- und verbundenen Unternehmen der Deloitte Central Europe Holdings Limited erbracht, die selbstständige und unabhängige Rechtssubjekte sind. Die Tochter- und verbundenen Unternehmen der Deloitte Central Europe Holdings Limited gehören in der mitteleuropäischen Region zu den führenden Unternehmen, die ihre Dienstleistungen mittels ihrer mehr als 4 700 Mitarbeiter aus 37 Büros in 17 Ländern gewähren.