Helaba

Im Fokus: Länder & Devisen

3. Februar 2022

Tschechien: Keine Schonzeit für die neue Regierung

Die Regierung von Ministerpräsident Fiala muss auch jenseits von Pandemiethemen vieles anpacken. Derweil stemmt sich die Notenbank entschlossen gegen die hohe Inflation.

Marion Dezenter
Europäische Union
Tel. 069/91 32-28 41

Die Koalition aus zwei Mehrparteienbündnissen unterzeichnete bereits wenige Wochen nach der Wahl im Oktober 2021 einen Koalitionsvertrag und wurde Mitte Dezember vereidigt. Damit endete die Unsicherheit, ob der nationalkonservative Präsident Zeman, der sich hinter Ex-Ministerpräsident Babis gestellt hatte, das Votum akzeptieren würde.

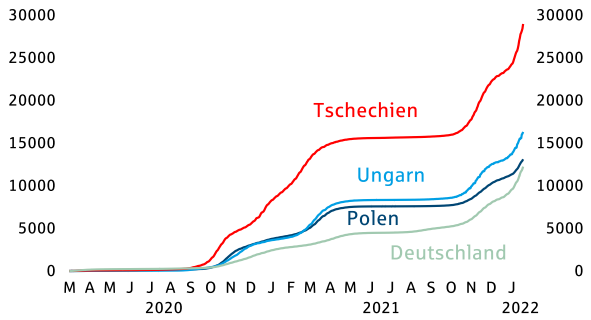
Die Koalition hat im Parlament 108 von 200 Stimmen, allerdings umfasst sie u.a. mit Christdemokraten, Liberalen und Piraten ein weites Meinungsspektrum. Mitte Januar überstand die neue Regierung von Ministerpräsident Fiala die erste Vertrauensabstimmung. Ob sie die volle Legislaturperiode durchhält, bleibt abzuwarten. Zeit zum Warmlaufen gibt es nicht: Die Auswirkungen der Pandemie auf Gesellschaft und Wirtschaft erfordern Handlungsfähigkeit.

Bremsfaktoren lassen 2022 nach

In der Wirtschaft hinterlassen nicht nur die diversen Corona-Wellen deutliche Spuren. Auch der Fachkräftemangel sowie die anhaltenden Lieferschwierigkeiten setzen vor allem der in Tschechien so wichtigen Kfz-Industrie zu. Der Bremseffekt ist 2021 allerdings schwächer ausgefallen als befürchtet: Nach jüngst veröffentlichten BIP-Daten konnte im zweiten Jahr der Pandemie zwar noch nicht voll durchgestartet werden. Mit einem realen Zuwachs von 3,3 % im Vorjahresvergleich hat die Aufholjagd aber begonnen.

Die Pandemie ist zurück

Covid-19-Fälle je 100 Tsd. Einwohner, kumuliert



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Trotz der noch anhaltenden Pandemie dürfte das Wirtschaftswachstum 2022 an Schwung gewinnen. Zum einen hat sich – aufgrund des Impffortschritts und des Lerneffekts bei Unternehmen – der Umgang mit der Pandemie geändert. Mittlerweile sind 63 % der Bevölkerung voll geimpft, eine weitere Dosis haben 34 % erhalten. Corona-Beschränkungen sollen ab 9. Februar nach und nach fallen. Zum anderen gibt es auch in anderen Ländern Fortschritte, was Impulse für den tschechischen Export begünstigt. Materialknappheit und Lieferkettenprobleme werden allerdings zunächst noch das BIP-Wachstum bremsen. Für 2022 ist im Durchschnitt ein Plus von rund 4 % zu erwarten.

		2020	2021	2022p	2023p
BIP, real*	% gg. Vj.	-5,8	3,3	4,0	3,3
Inflationsrate	% gg. Vj.	3,2	3,8	5,5	2,7
Arbeitslosenquote	%	3,6	3,8	3,5	3,3
Budgetsaldo	% des BIP	-5,6	-7,2	-5,2	-5,0

*kalenderbereinigt, p= Prognose; Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

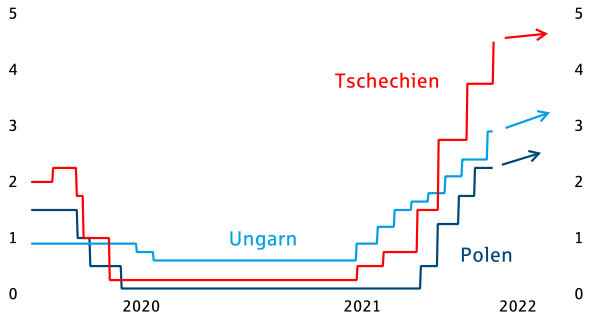
Gleichzeitig bleibt die Inflation ein Thema. Die neue Regierung hat die Reduzierung der Mehrwertsteuer auf Strom und Gas, die Ende 2021 den Preisanstieg bremste, nicht verlängert. Außerdem verhindern Lieferschwierigkeiten, hohe Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise sowie knappe Fachkräfte einen raschen Rückgang der stark gestiegenen Teuerung. Der Jahresdurchschnitt wird daher voraussichtlich über 5 % liegen.

Notenbank tritt auf die Bremse

Bei der Inflationsbekämpfung hat die tschechische Notenbank keine Scheu vor entschlossenen Maßnahmen: Zusammen mit Ungarn hat die CNB als erste in der EU kräftig gegengesteuert. Sie hob den Leitzins seit Mitte 2021 sechsmal um insgesamt 425 Basispunkte auf aktuell 4,5 % an. Dies liegt deutlich oberhalb der aktuellen Werte in der Peer-Group. Im Jahresverlauf könnten noch ein bis zwei kleinere Schritte folgen.

Zinswende in CEE: Gipfel noch nicht erreicht

Leitzins in %

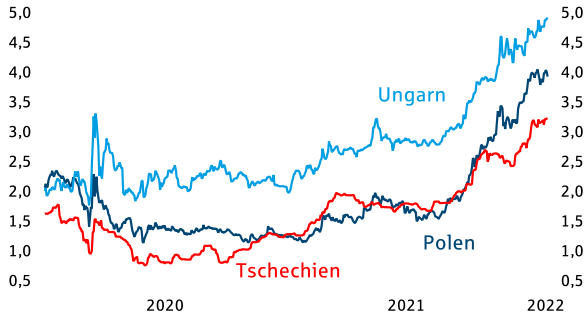


Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Bei der Währung lässt sich die straffere Geldpolitik ablesen: Im Vergleich zu den Währungen Polens und Ungarns, wo die Zentralbanken die Zügel weniger stark angezogen haben, hat die Tschechische Krone seit Beginn der Zinswende gegenüber dem Euro mit mehr als 4 % kräftig aufgewertet. Zloty und Forint, bei denen sich allerdings auch politische Turbulenzen stärker niederschlagen, konnten nicht zulegen. Kurzfristig könnte die Krone noch etwas aufwerten. Mit nahender Zinswende der EZB dürfte sich die tschechische Währung aber wieder abschwächen und der Euro-Krone-Kurs sich in einem Bereich von 24,5 bis 25 bewegen. Auch bei den zehnjährigen Staatsanleihen zeigt sich im Anstieg der Verzinsung der straffere Kurs der Notenbank. Der Abstand zu polnischen und ungarischen Anleihen ist u.a. dem besseren Verhältnis Tschechiens zur EU geschuldet.

Staatsanleihen spiegeln Politik und Leitzins

Verzinsung 10-jähriger Staatsanleihen in %



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Fiskalpolitik: Verwaltung des Mangels

Da die Notenbank, anders als etwa in Ungarn, eine unabhängige Geldpolitik betreibt, konzentriert sich die Regierung auf die Fiskalpolitik. Einnahmeausfälle und umfangreiche Stützungsmaßnahmen ließen das Budgetdefizit im vergangenen Jahr auf rund 7 % des BIP schnellen. Der Schuldenstand stieg voraussichtlich auf vergleichsweise moderate 43 % des BIP.

Die neue Regierung hat in ihrem Koalitionsvertrag vereinbart, keine Steuern zu erhöhen. Die Pandemie-Hilfsmaßnahmen laufen bis zur Jahresmitte weiter, die Renten sollen steigen und finanzschwache Haushalte einen Ausgleich für die gestiegenen Energiepreise erhalten, so dass die Belastung der öffentlichen Hand erhöht bleibt. Die angestrebte Reduzierung von Defizit und Schuldenstand ist daher keine leichte Aufgabe. Die Haushaltsplanung der Vorgängerregierung will die Regierungskoalition nicht übernehmen. Bis Ende März soll das neue Budget mit umfangreichen Ausgabenkürzungen, z.B. bei staatlichen Bediensteten und Subventionen, die aktuelle provisorische Haushaltsführung ersetzen. Die mit den Zinsen steigenden Belastungen dürften die Motivation zur Haushaltskonsolidierung steigern.

Kostspielig wird die Energiewende: Tschechien, das zur Jahresmitte die EU-Ratspräsidentschaft übernimmt, unterstützt die Klimapolitik der EU und plant, bis 2033 aus der Kohlenutzung auszusteigen. Da rund ein Drittel der Energie mit Kohle erzeugt wird, ist die Zielsetzung ehrgeizig. Für den Übergang soll die Kernenergie ausgebaut werden (aktuell knapp 20 % des Energieangebots), auch erneuerbare Energiequellen sind Teil der Strategie. Außerdem dürfte die Abhängigkeit von Erdgasimporten zunehmen. Für die Umstellung hat die EU im Rahmen ihres „Green Deal“ Mittel bereitgestellt. So kann Tschechien bis 2030 aus dem Modernisierungsfonds und aus dem Just Transition Fund (Fonds für den gerechten Übergang) mit 6 ½ bis 7 Mrd. Euro (rund 3 % des BIP) rechnen.

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
Tel. 069/91 32-20 24
Internet: **http://www.helaba.de**

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.