

## EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Starke konjunkturelle Dynamik auch zu Jahresbeginn 2018<sup>3</sup>

### Trotz einer gewissen Abschwächung bei den Vorlaufindikatoren fiel das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal 2018 robust aus

Bei einer Reihe von Vorlaufindikatoren für die Wirtschaftsentwicklung in den EU-Mitgliedstaaten Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE) war in den letzten Monaten eine gewisse Abschwächung zu beobachten. Sowohl das Wachstum der Industrieproduktion als auch das Wachstum der Einzelhandelsumsätze ging zuletzt etwas zurück. So nahm etwa die Industrieproduktion mit einem durchschnittlichen Plus von 4,2% im März 2018 so schwach zu wie zuletzt Ende 2016. Dafür dürfte vor allem der vergleichsweise schwache Absatz in Exportmärkten im ersten Quartal 2018 verantwortlich sein, während sich die Umsätze im Inlandmarkt weiterhin robust entwickelten. Ein etwas geringeres Wachstum wurde auch von der Bauwirtschaft berichtet. Hier muss der Rückgang allerdings auch in Relation zu der extrem dynamischen Entwicklung im zweiten Halbjahr 2017 gesehen werden.

Positiver stellt sich die Entwicklung bei den Vertrauensindikatoren dar. Der Economic Sentiment Indicator der Europäischen Kommission nahm zwar etwas ab, lag mit einem durchschnittlichen Wert von 109,2 Punkten im April aber nur leicht unter seinem langjährigen Höchststand von Februar 2018. Vor allem das Konsumentenvertrauen entwickelte sich weiter positiv. Die für Polen und die Tschechische Republik verfügbaren Einkaufsmanagerindizes lagen in den letzten Monaten konstant und deutlich über der eine Expansion anzeigenden Marke von 50 Punkten. In Polen war im April sogar eine leichte Zunahme zu beobachten.

Laut jüngsten Daten nahm das BIP-Wachstum in den CESEE EU-Mitgliedstaaten im 1. Quartal 2018 um 1,0% (qoq) zu. Wenngleich sich die Wachstumsdynamik in einigen Ländern verlangsamte, wurde für Lettland und Polen sogar eine deutliche Wachstumsbeschleunigung verzeichnet. Aufgrund des hohen Gewichts der polnischen Wirtschaft in der CESEE-Region ging damit auch ein etwas schnellerer Anstieg der regionalen Wirtschaftsleistung im ersten Quartal 2018 einher. In Polen (wie mehrheitlich in der

Region) war das Wachstum vor allem von den Investitionen, dem privaten Konsum und dem Lageraufbau getrieben, während die Nettoexporte negativ zum Wachstum beitrugen. Eine deutlich schwächere konjunkturelle Dynamik als im vierten Quartal 2017 wurde zu Jahresbeginn 2018 für Estland, Slowenien, Litauen, die Tschechische Republik und Rumänien berichtet. In

#### BIP-Wirtschaftswachstum in CESEE

Reales Wachstum in % gegenüber dem Vorquartal

	2017q2	2017q3	2017q4	2018q1
Bulgarien	1.0	0.9	0.7	0.9
Estland	1.6	0.1	2.1	-0.1
Kroatien	0.8	0.7	0.1	0.2
Lettland	1.4	1.6	0.4	1.6
Litauen	0.7	0.5	1.4	0.9
Polen	0.9	1.4	1.0	1.6
Rumänien	1.6	2.2	0.3	0.0
Slowakei	1.0	0.8	0.9	0.9
Slowenien	1.3	1.1	1.9	0.7
Tschechische Rep.	2.4	0.7	0.8	0.4
Ungarn	1.1	1.1	1.3	1.2
gesamte Region	1.3	1.3	0.9	1.0

\*) Schnellschätzung

Quelle: Eurostat.

<sup>3</sup> Autor: Zoltan Walko (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

Estland schrumpfte die Wirtschaftsleistung nach der sehr starken Expansion im Vorquartal leicht, während sie in Rumänien zum Stillstand kam. In Litauen und Slowenien blieb das verlangsamte Wachstum deutlich über dem EU-Durchschnitt von 0,4%.

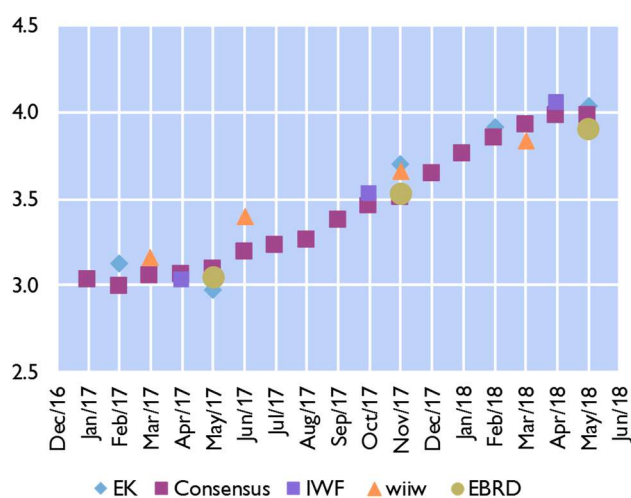
Die Arbeitsmärkte entwickeln sich weiterhin positiv. Die durchschnittliche Arbeitslosenquote in der Region betrug im Februar und März 2018 4,7%. Sie befindet sich damit auf einem historischen Tiefststand und ist nur etwa halb so hoch wie im Durchschnitt des Euroraums (8,5% im März 2018). Die Tschechische Republik verzeichnete im März erneut die niedrigste Arbeitslosenrate in der EU (2,2%). Ein Rückgang der Arbeitslosigkeit wird zunehmend für jüngere und ältere Personen sowie für Langzeitarbeitslose berichtet. Vor dem Hintergrund dieser äußerst positiven Entwicklung kommt es bereits zu Verknappungserscheinungen auf den Arbeitsmärkten. Umfragen zeigen, dass mangelnde Arbeitskraft zunehmend als produktionshemmender Faktor wahrgenommen wird. So kommt etwa die Konjunktur- und Verbrauchererhebung der Europäischen Kommission zum Schluss, dass im zweiten Quartal 2018 40% der befragten Industriebetriebe einen Arbeitskräftemangel feststellen. Arbeitskräftemangel stellt damit das bedeutendste Produktionshemmnis in der Region dar. Vor diesem Hintergrund steigen auch die Löhne in der Region kräftig: Im zweiten Halbjahr 2017 betrug das durchschnittliche Wachstum der Nominallöhne rund 8% im Jahresvergleich.

### Konjunktureller Höhepunkt könnte bereits überschritten worden sein

Obwohl die Wirtschaftsentwicklung im ersten Quartal robust blieb, könnte der konjunkturelle Höhepunkt bereits überschritten sein. Darauf deuten neben mehreren Vorlaufindikatoren auch die jüngsten Prognosen zum BIP-Wachstum hin. Während seit Anfang 2017 ein deutlicher Aufwärtstrend bei den Wachstumserwartungen für 2018 zu beobachten war, fielen die letzten Prognosen im Mai 2018 erstmals etwas schwächer aus. Die Europäische Kommission ging zuletzt noch von einem durchschnittlichen Wachstum von 4% aus, hingegen liegt die aktuelle Prognose der EBRD bereits etwas unter diesem Wert. Beide Institute unterscheiden sich vor allem in ihrer Einschätzung von Rumänien und Lettland von früheren Prognosen und erwarten hier teils deutlich niedrigere Wachstumsraten als beispielsweise der IWF im April.

### CESEE: Entwicklung der BIP-Wachstumsprognosen für 2018

Reales Wachstum in %



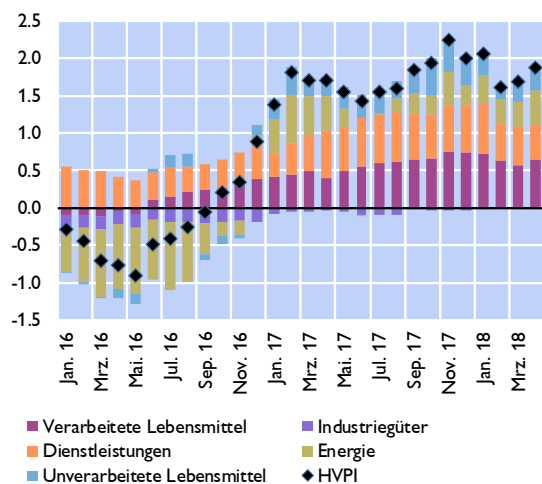
Quelle: EK, EBRD, Consensus Economics, EZB, IWF, wiiw.

### Weiterhin stabile Inflationsraten in CESEE

Seit Anfang 2017 bewegt sich die Inflation in den CESEE EU-Mitgliedstaaten zwischen 1,5% und 2%. Im April 2018 betrug die Inflationsrate im Durchschnitt 1,9% und war damit leicht höher als in den Monaten davor. Der stärkste Preisdruck ging zuletzt von verarbeiteten Lebensmitteln und Dienstleistungen aus, im März und April 2018 erhöhte sich allerdings vor allem der Inflationsbeitrag von Energie deutlich. Die Kerninflation war in den letzten Monaten tendenziell rückläufig und stand im März und April 2018 bei 1,4%. Die mit Abstand höchste Inflationsrate in der Region weist zurzeit Rumänien auf (4,3%), gefolgt mit einigem Abstand von der Slowakei (3%) und Estland (2,9%). Der niedrigste Preisdruck wird für Polen berichtet (0,9%).

### Inflationsentwicklung in den CESEE EU-MS

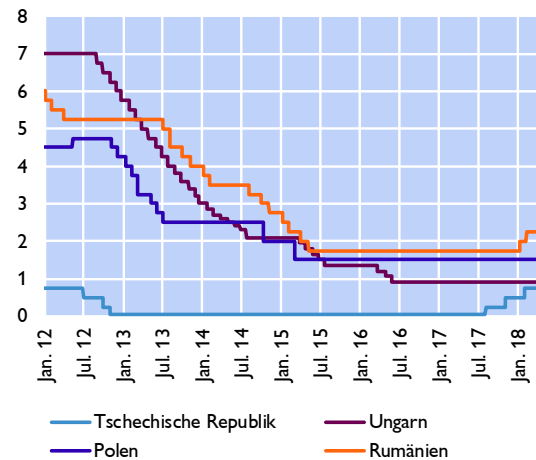
in Prozentpunkten, HVPI in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Eurostat.

### Leitzinssatzentwicklung in CESEE EU-MS

in %



Quelle: Macrobond.

In Rumänien führte die steigende Inflation dazu, dass die Notenbank (NBR) ihren Leitzins seit Anfang des Jahres in drei Schritten um 0,75 Basispunkte auf 2,5% erhöhte. Zuvor hatte sie bereits mehrmals ihren Ausleihe- und Einlagezinssatz erhöht. Die NBR rechnet kurzfristig mit einem weiteren Anstieg der Inflation.

Vor dem Hintergrund zuletzt wieder fallender Inflationsraten nahm die tschechische Notenbank (CNB) seit Februar 2018 keine weiteren Zinserhöhungen vor. Zuvor hatte sie ihren Leitzins in drei Schritten um insgesamt 70 Basispunkte auf 0,75% angehoben. Die CNB geht davon aus, dass die Inflationsrate im heurigen Jahr knapp unter ihrem Inflationsziel bleiben wird.