EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Konjunkturerholung setzt sich im ersten Quartal fort[3]

Wirtschaftsleistung nimmt abermals deutlich stärker als im Euroraum zu

Die Konjunkturerholung in den EU-Mitgliedstaaten Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE) setzte sich im ersten Quartal 2021 fort. Mit einem durchschnittlichen Wachstum von 1,4% (im Vergleich zum Vorquartal) nahm die Wirtschaftsleistung in der Region abermals deutlich stärker als im Euroraum zu (–0,3%). Besonders stark fiel die Dynamik in Kroatien und Estland aus, aber auch Rumänien und Bulgarien berichteten überdurchschnittlich hohe BIP-Zuwächse. Eher verhalten gestaltete sich die Entwicklung in Lettland, der Slowakei und der Tschechischen Republik, wobei die letzten beiden Länder im ersten Quartal mit stärkeren COVID-19-Ausbrüchen zu kämpfen hatten.

BIP-Wirtschaftswachstum in CESEE

Reales Wachstum in % gegenüber dem Vorquartal

	2020q2	2020q3	2020q4	2021q1
Bulgarien	−10.1	4.3	2.2	2.5
Estland	−5.5	3.3	2.1	4.8
Kroatien	−15.4	8.2	2.7	5.8
Lettland	−7.1	7.1	1.1	−1.7
Litauen	−5.9	3.8	−0.2	1.8
Polen	−9.0	7.9	−0.7	1.1
Rumänien	−11.8	5.6	4.8	2.8
Slowakei	−8.3	11.6	0.2	−1.8
Slowenien	−10.1	12.2	−1.0	1.4
Tschechische Rep.	−8.7	6.9	0.6	−0.3
Ungarn	−14.3	11.0	1.3	2.0
Gesamte Region	−10.0	7.6	1.1	1.4

Quelle: Eurostat.

Getragen wurde die positive Entwicklung in CESEE vor allem von der robusten Exportkonjunktur, welche das international orientierte verarbeitende Gewerbe der Region befeuerte: Die Industrieproduktion erreichte im regionalen Durchschnitt bereits im November 2020 wieder ihr Vorkrisenniveau und wuchs seitdem kontinuierlich weiter. Im April wurde mit +46,9% (im Vergleich zum Vorjahr) ein (zum Teil durch Basiseffekte gestützter) Rekordzuwachs der Industrieproduktion berichtet. Ebenso erholten sich die für den Sektor gemeldeten Vertrauenswerte deutlich. So lag das Industrievertrauen aus der Konjunkturerhebung der Europäischen Kommission im Mai etwa deutlich über dem Jahresschnitt von 2019. Die verfügbaren Einkaufsmanagerindizes deuten allesamt auf eine robuste wirtschaftliche Expansion hin, in Polen und der Tschechischen Republik erreichten sie im Mai sogar historische Höchststände. Statistiken zur Umsatzentwicklung in der Industrie belegen, dass das Wachstum vor allem von Umsätzen in Exportmärkten getrieben wurde. Zuletzt drehte aber auch das Umsatzwachstum in den Inlandsmärkten in den positiven Bereich, was auf eine beginnende Erholung auch der Binnennachfrage schließen lässt.

Tatsächlich nahmen die Investitionsausgaben im ersten Quartal 2021 zum ersten Mal seit Beginn der COVID-19-Pandemie leicht zu. Die Kapazitätsauslastung stieg seit dem Frühjahr 2021 um rund 9 Prozentpunkte und lag zuletzt in etwa auf dem Niveau von Anfang 2020. Eine beginnende Erholung zeichnet sich auch für den privaten Konsum ab. Während die Konsumausgaben das Wachstum im ersten Quartal 2021 zwar noch leicht dämpften, entwickelten sich kurzfristige Indikatoren zuletzt positiv: Das Niveau der Einzelhandelsumsätze und der Neuwagenzulassungen lag im April 2021 bei anhaltend robustem Wachstum wieder auf dem Vorkrisenniveau und die Kreditnachfrage von Haushalten stieg seit Jahresbeginn in allen Ländern der Region leicht an. Auch das Vertrauen hellte sich zunehmend auf, wobei die erhobenen Werte für Konsumenten, Dienstleistungen und den Einzelhandel – im Unterschied zur Industrie – ihr

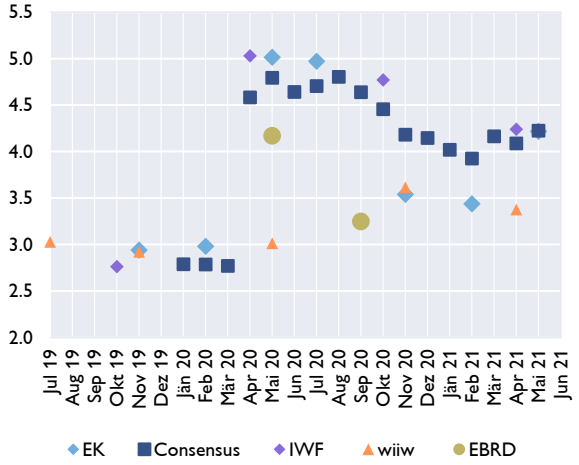
[3] Autor: Josef Schreiner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

Vorkrisenniveau noch nicht wieder erreicht haben. Zum Teil dürfte das mit der weiterhin angespannten Situation auf den Arbeitsmärkten zusammenhängen, wenngleich sich auch in diesem Bereich zuletzt die positiven Nachrichten häufen: Die Arbeitslosenquoten nahmen in den ersten vier Monaten des Jahres nicht weiter zu und Umfragen deuten auf eine steigende Arbeitskräftenachfrage vor allem aus der Industrie, zum Teil aber auch aus der Bauwirtschaft hin.

Die Prognosen zum Wirtschaftswachstum im Jahr 2021 haben sich vor diesem Hintergrund zuletzt leicht verbessert. Der Abwärtstrend in den Erwartungen konnte im Februar 2021 gestoppt werden und der Konsens hat sich seither etwas nach oben hin verschoben. Zuletzt gingen die meisten Prognoseinstitute von einem Wachstum von durchschnittlich rund 4,3% für die CESEE-Region aus. Die Prognosen für 2022 sind noch mit einer relativ hohen Unsicherheit behaftet, ein gewisser Aufwärtstrend war aber auch hier zu beobachten. Im Schnitt wird für das kommende Jahr mit einer Beschleunigung des Wachstums auf 4,5% bis 5% für die Region gerechnet.

CESEE EU-MS: Entwicklung der Wachstumsprognosen für 2021

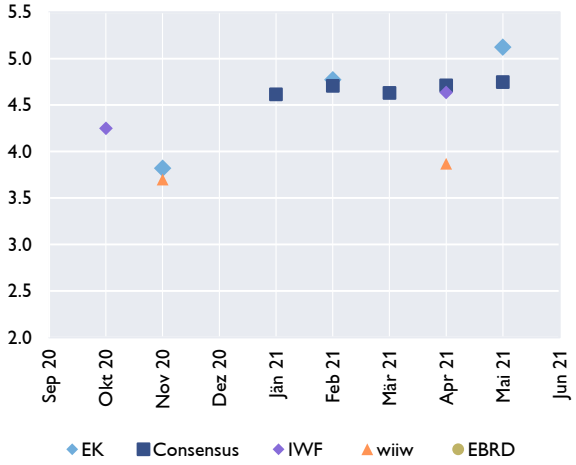
Reales Wachstum in %



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

CESEE EU-MS: Entwicklung der Wachstumsprognosen für 2022

Reales Wachstum in %



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

Inflation steigt auf Neun-Jahres-Hoch

Der Preisdruck in den CESEE EU-Mitgliedstaaten hat in den letzten Monaten deutlich zugenommen. Nach einem leichten Rückgang Ende 2020 stieg die Teuerung bis April 2021 auf durchschnittlich 3,9% und damit auf das höchste Niveau seit neun Jahren. Polen und Ungarn meldeten sogar Inflationsraten von über 5%.

Die Gründe für diesen bemerkenswert starken Inflationsanstieg sind vielfältig, zuallererst aber in der Entwicklung der Energiepreise zu finden. Der Beitrag von Energie zum HVPI nahm in den letzten Monaten stark zu und erhöht seit Februar 2021 die allgemeine Preisdynamik. Neben Basiseffekten war dafür auch ein genuiner Preisanstieg verantwortlich: So zogen etwa die Rohölpreise nach dem pandemiebedingten Verfall ab März 2020 in den letzten Monaten deutlich an und der Preis für ein Barrel der Sorte Brent (gemessen in Dollar) lag Mitte Juni höher als im Jahresdurchschnitt von 2019.

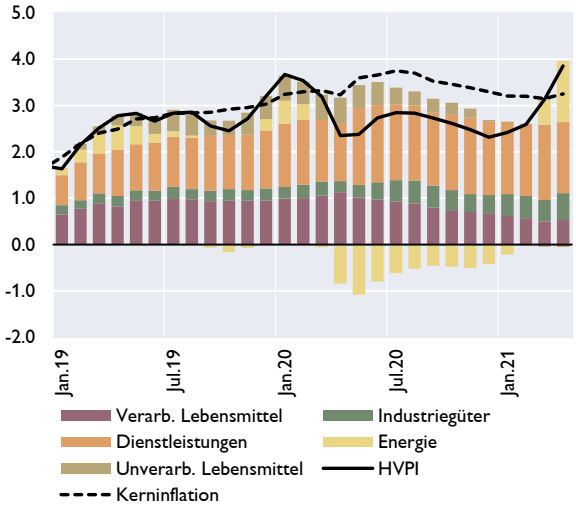
Die globale wirtschaftliche Erholung und der damit einhergehende Nachfrageüberhang spiegelt sich aber auch auf anderen Rohstoffmärkten wider: Der HWWI-Rohstoffpreisindex, welcher die Preisentwicklung für ein breites Bündel an unterschiedlichen Rohstoffen misst, stieg etwa seit dem Jahreswechsel um mehr als ein Drittel an, mit besonders starken Zuwächsen im Bereich der Industrierohstoffe. Dieser globale Preisdruck schlägt zunehmend auf die heimischen

Produzentenpreise durch, welche noch zusätzlich durch Engpässe in der Produktion gewisser Vorleistungsgüter (z.B. Halbleiter), knappe internationale Transportkapazitäten (insbesondere in der Schifffahrt) und eine höhere Nachfrage in bestimmten Branchen befeuert werden. Im April 2021 nahmen die Erzeugerpreise deshalb auch bereits um 6,2% im regionalen Durchschnitt zu. Auch die noch nicht vollständig wiederhergestellten internationalen Wertschöpfungsketten tragen zur Teuerung bei: So belegen Umfragen unter Einkaufsmanagern, dass längere Lieferzeiten für Vorleistungen und Rückstaus bei abzuarbeitenden Aufträgen mit höheren Preisen einhergehen.

Verwerfungen in den vorgelagerten Preisketten dürften nicht zuletzt auch dafür mitverantwortlich sein, dass die Kerninflation auf einem hohen Niveau verbleibt. Im Durchschnitt der CESEE-Region lag diese im April 2021 bei 3,3% und damit – ebenso wie die Gesamtinflation – auf dem höchsten Niveau seit neun Jahren. Der binnenwirtschaftliche Preisdruck wird darüber hinaus von der Normalisierung der Preise in stark von Lockdowns betroffenen Sektoren, teilweise erfolgten Anpassungen bei regulierten Preisen, Reibungsverlusten beim Wiederhochfahren der Wirtschaften (etwa aufgrund kurzfristig fehlenden Personals) sowie einer aufgestauten Nachfrage nach den erfolgten Geschäftsschließungen beeinflusst. Die letzten beiden Faktoren könnten kurzfristig noch stärker wirksam werden, da substanzielle Öffnungsschritte meist erst ab Mitte Mai erfolgten und daher noch nicht vollständig in der Statistik abgebildet sind.

Inflationsentwicklung in den CESEE EU-Mitgliedstaaten

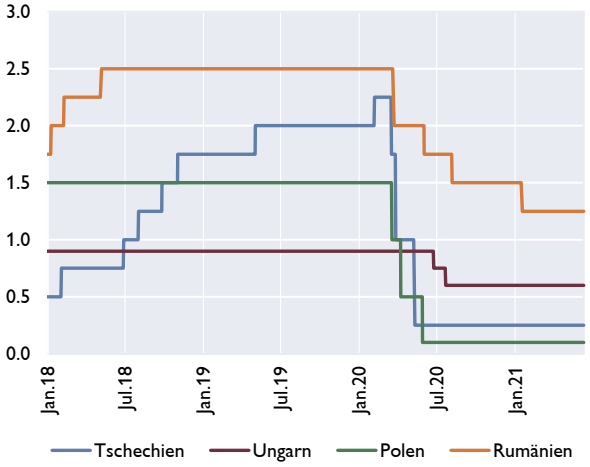
in Prozentpunkten, HVPI in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Eurostat.

Leitzinssatzentwicklung in CESEE EU-Mitgliedstaaten

in %



Quelle: Macrobond.

Während etwa die Notenbanken in Russland und der Ukraine bereits mit Zinserhöhungen auf die zunehmende Teuerung reagiert haben, wird die pandemiebedingt lockere Geldpolitik in den CESEE EU-Mitgliedstaaten weiterhin beibehalten. Die Notenbanken der Region mit eigenständigem Inflationsziel haben ihre kurzfristigen Inflationsprognosen aber bereits erhöht und/oder gehen von einer höheren Preisvolatilität und höheren Risiken für die Preisstabilität aus. In den nächsten Monaten könnte die Teuerung teils außerhalb der angepeilten Bandbreiten zu liegen kommen. Gleichzeitig sollte der Preisdruck nach dem Wegfall diverser Basiseffekte, der Normalisierung der wirtschaftlichen Tätigkeit nach den Störungen durch die Pandemie und vor dem Hintergrund der negativen Produktionslücke wieder nachlassen und die Inflationsraten im Laufe von 2022 wieder näher an ihre Zielwerte herankommen.