EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Konjunkturelle Lage bleibt stabil, aber Inflation erreicht langjährigen Höchststand[3]

Moderat schwächeres Wachstum im dritten Quartal

Mit einem durchschnittlichen Plus von 1,4% (im Vergleich zum Vorquartal) fiel das Wirtschaftswachstum in den EU-Mitgliedstaaten Zentral-, Ost- und Südosteuropas im dritten Quartal 2021 etwas schwächer aus als noch im ersten Halbjahr 2021. Neben den baltischen Staaten berichteten vor allem Rumänien, Kroatien und Ungarn niedrigere Wachstumsraten. Gleichzeitig beschleunigte sich das Wachstum in Tschechien und Polen merklich.

BIP-Wirtschaftswachstum in CESEE

Reales Wachstum in % gegenüber dem Vorquartal

	2020q4	2021q1	2021q2	2021q3
Bulgarien	1.8	1.4	0.8	0.6
Estland	2.5	3.4	2.3	0.7
Kroatien	4.0	7.3	0.8	2.7
Lettland	1.4	0.4	2.5	0.6
Litauen	1.8	2.1	2.0	−0.0
Polen	−0.2	1.6	1.8	2.3
Rumänien	3.8	2.2	1.5	0.4
Slowakei	0.4	−1.4	1.9	0.4
Slowenien	−0.2	1.5	2.0	1.3
Tschechische Rep.	0.7	−0.4	1.3	1.5
Ungarn	1.8	1.5	2.0	0.7
Gesamte Region	**1.2**	**1.5**	**1.7**	**1.4**

Quelle: Eurostat.

Die wirtschaftliche Dynamik ruhte weiterhin vor allem auf der Binnennachfrage. Der private Konsum und die Investitionen trugen allerdings etwas schwächer als im Vorquartal zum Wachstum bei. Merklich verschlechterte sich hingegen der Wachstumsbeitrag der Nettoexporte: Eine robuste Importnachfrage sowie ein schwächeres Exportwachstum dämpften das BIP-Wachstum deutlich. Die geringere Exportdynamik dürfte nicht zuletzt auf weiter bestehenden Verwerfungen in den internationalen Produktionsnetzwerken zurückzuführen sein, unter welchen die stark außenwirtschaftlich orientierte Industrie der Region leidet. So belegen Umfragen unter Einkaufsmanagern historisch lange Lieferzeiten für Vorleistungen und damit einhergehende Rückstaus bei abzuarbeitenden Aufträgen. Das Wachstum der Industrieumsätze in Auslandsmärkten reduzierte sich seit dem Sommer deutlich und lag im Oktober 2021 bei durchschnittlich 9,3%. Das Umsatzwachstum in Inlandsmärkten war zuletzt mit durchschnittlich 17,3% fast doppelt so hoch. Generell hat sich das Wachstum der Industrieproduktion von einem Rekordwert von durchschnittlich 30,5% im zweiten Quartal (zum Teil bedingt durch Basiseffekte) auf 6,3% im dritten Quartal und nur noch 3,4% im Oktober 2021 abgeschwächt.

Probleme in den Wertschöpfungsketten wirkten sich in den letzten Monaten auch negativ auf die Wachstumsprognosen aus. Mit einem durchschnittlichen Plus von rund 5,3% wird laut Europäischer Kommission die Wirtschaftsleistung der Region im Jahr 2021 aber trotzdem so stark wachsen wie seit 2007 nicht mehr. Im Jahr 2022 wird das Wachstum auf etwa 4,5% zurückgehen. Auch dieser Wert liegt noch immer deutlich über dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre vor Ausbruch der COVID-Pandemie. Die Wachstumsgeschwindigkeit wird in beiden Jahren allerdings nicht ausreichen, um die Einkommenslücke gegenüber dem Euroraum in nennenswertem Ausmaß zu reduzieren. Ein deutlich positives Wachstumsdifferenzial wird erst wieder für das Jahr 2023 erwartet.

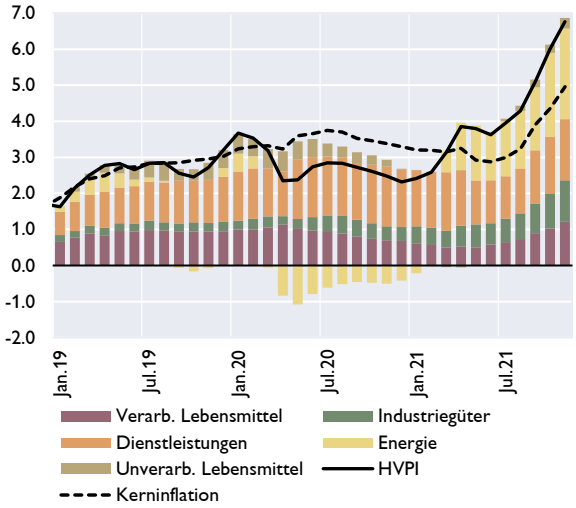
[3] Autor: Josef Schreiner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

Inflation steigt auf den höchsten Wert seit 2008

Die Teuerung in den CESEE EU-Mitgliedstaaten beschleunigte sich in den letzten Monaten weiter und lag mit durchschnittlich 6,8% im November 2021 auf dem höchsten Niveau seit dem Sommer 2008. Der Preisdruck ist zunehmend breit basiert. Obwohl Energiepreise noch immer am stärksten zur Inflation beitragen, waren in den letzten Monaten auch in den meisten anderen Bereichen des Warenkorbs deutliche Preiserhöhungen zu beobachten, wodurch die Kerninflation im November 2021 auf durchschnittlich 5% anstieg.

Inflationsentwicklung in den CESEE EU-Mitgliedstaaten

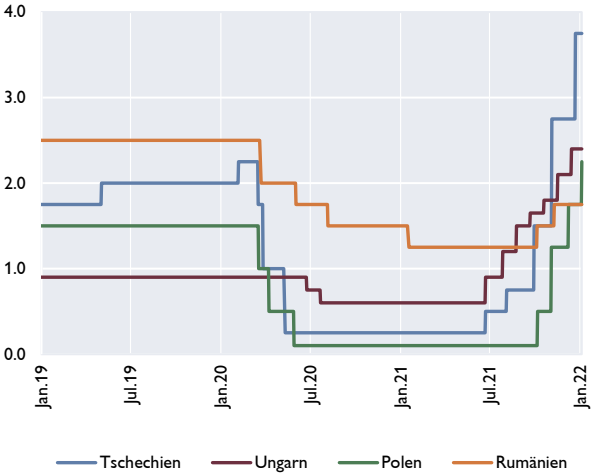
in Prozentpunkten, HVPI in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Eurostat.

Leitzinssatzentwicklung in CESEE EU-Mitgliedstaaten

in %



Quelle: Macrobond.

Diese Entwicklung dürfte zum Teil die explodierenden Produzentenpreise widerspiegeln, welche von Rohstoffknappheit, Engpässen in der Produktion gewisser Vorleistungsgüter (z.B. Halbleiter), knappen internationalen Transportkapazitäten (insbesondere in der Schifffahrt) und einer höheren Nachfrage in bestimmten Branchen befeuert werden. Im Oktober 2021 stiegen die Produzentenpreise in den CESEE EU-Mitgliedstaaten im Durchschnitt um 20%.

Der höhere Preisdruck hat sich zuletzt auch in den Inflationserwartungen der Konsumenten niedergeschlagen. Umfragen zur erwarteten Preisentwicklung in den nächsten zwölf Monaten weisen seit Mai konstant steigende Werte aus. Diese lagen im November bereits etwas höher als in der letzten Periode starker Teuerung im Jahr 2012. Die Preiserwartungen bei den Anbietern sind zuletzt noch deutlicher gestiegen und eine Mehrheit der Befragten in allen Sektoren erwartet kurzfristig weiter steigende Preise. Die durchschnittlichen Inflationsprognosen für 2021 haben sich nach einer etwa zehnmonatigen Periode der Stabilität bei rund 2,3% seit März stark erhöht und standen im Dezember bei durchschnittlich 4,5%. Ähnlich das Bild für 2022: Hier sind die durchschnittlichen Inflationsprognosen von 2,6% im März auf 5,3% im Dezember gestiegen. Die Prognoseinstitute erwarten also aktuell einen höheren und auch länger anhaltenden Preisdruck als noch im Frühjahr 2021.

Der Anstieg der Teuerung hat die Notenbanken in Ländern mit eigenständigem Inflationsziel zu einer deutlichen geldpolitischen Reaktion veranlasst. Die polnische Notenbank hat ihren Leitzins seit Anfang Oktober in vier Schritten von 0,1% auf 2,25% erhöht. Die tschechische Notenbank passte ihren Leitzinssatz seit Juni 2021 in fünf Schritten von 0,25% auf 3,75% an. Die ungarische Notenbank erhöhte ihren Leitzins seit Juni 2021 in sieben Schritten von 0,6% auf

2,4%. Die rumänische Notenbank hat zwei Zinsschritte gesetzt und ihren Leitzins von 1,25% auf 1,75% erhöht.

Forward rate agreements deuten darauf hin, dass die Märkte zum größten Teil mit weiteren Zinserhöhungen rechnen. Die Notenbanken in Ungarn und der Tschechischen Republik weisen in ihrer Kommunikation auch explizit auf die Möglichkeit weiterer Zinsanpassungen hin.