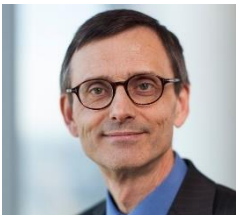




Frankreich: Aufschwung und hohe Staatsverschuldung

Die aktuellen Konjunktur- und Arbeitsmarktdaten sind vielversprechend, so dass staatliche Hilfen zurückgefahren werden können. Strukturelle Probleme fordern aber die Wirtschaftspolitik.



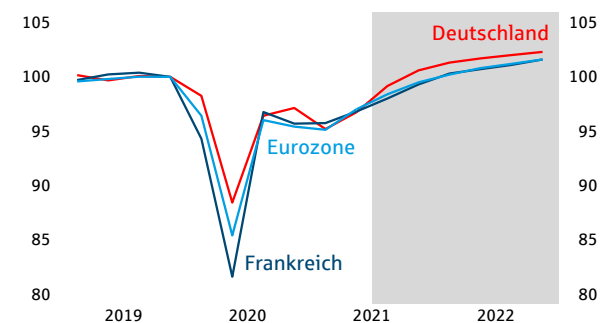
Dr. Stefan Mütze
Deutschland, Eurozone,
Branchen
Tel. 0 69/91 32-38 50

Frankreich hat den wirtschaftlichen Einbruch durch die Coronakrise rasch aufgeholt. Aktuell liegt das Land, das sich in Presse und Medien gerne an Deutschland misst, bei der Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts gleichauf mit seinem östlichen Nachbarn. Wie geht es nun weiter? Der Anteil der Erstgeimpften ist mittlerweile deutlich höher als hierzulande. Die Einführung des umstrittenen „pass sanitaire“, mit dem eine Impfung, Genesung oder ein gültiger Negativtest nachgewiesen wird, dürfte hierzu beigetragen haben und war insofern erfolgreich. Damit wird Frankreich in Kürze auch bei den Zweitgeimpften die Nase vorne haben. Dies ist auch bitter nötig, da die Zahl der Ansteckungen mit dem Coronavirus im Hexagon deutlich höher ist, wenngleich mittlerweile eine Wende zum Besseren stattgefunden hat. Der pass sanitaire muss u.a. im für Frankreich wichtigen Gastronomie- und Freizeitbereich vorgelegt werden. Bis ein noch höherer Anteil der Menschen geimpft ist, dürften damit zumindest temporäre Umsatzeinbußen verbunden sein. Auch in Frankreich haben die privaten Haushalte noch nicht zur Normalität zurückgefunden. Die privaten Konsumausgaben liegen immer noch knapp 6 % unter ihrem Vor-Corona-Niveau.

2021 wird das französische Wirtschaftswachstum, bedingt durch den tiefen Einbruch 2020 mit knapp 6 %, deutlich stärker ausfallen als in Deutschland (3 %). Im nächsten Jahr dürfte sich dies allerdings mit einer Rate von 3,5 % (Deutschland: 4 %) voraussichtlich umdrehen. In beiden Ländern ist die Industrieproduktion durch den Mangel an Vorprodukten, der durch Logistikprobleme noch verstärkt wird, in den letzten Monaten deutlich gebremst worden. Von der allmählich zu erwartenden Entspannung der Versorgungslage dürfte das französische Wirtschaftswachstum allerdings weniger profitieren, da hier der Industrieanteil an der Bruttowertschöpfung mit gut 13 % etwa 10 Prozentpunkte niedriger liegt.

Frankreich und Deutschland bislang gleichauf

Reales Bruttoinlandsprodukt, indiziert: Q4 2019 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Die französischen Konsumausgaben werden in diesem Jahr mit voraussichtlich 3,3 % nur unterdurchschnittlich expandieren. Neben der anhaltenden Verunsicherung durch die Pandemie tragen hierzu auch die zuletzt nur noch schwach gestiegenen Löhne und Gehälter und die mit 1,8 % höhere Inflationsrate (2020: 0,5 %) bei. Die privaten Haushalte dürften aber bei noch besserer Beherrschung der Gesundheitsgefahren ihre Sparleistung auf das Vor-Corona-Niveau reduzieren. Damit ist 2022 voraussichtlich ein überdurchschnittliches Konsumplus von rund 4 % erreichbar, zumal die Beschäftigung leicht zunimmt. Die Arbeitslosigkeit ist wieder auf das Vorkrisenniveau gesunken und die Kurzarbeit hat deutlich abgenommen.

Die öffentlichen Konsumausgaben werden 2021 mit etwa 6 % ähnlich stark wie das Bruttoinlandsprodukt expandieren. Die Ausrüstungsinvestitionen haben bereits im zweiten Quartal ihr Vorkrisenniveau nahezu erreicht. Obwohl die Dynamik zuletzt abgenommen hat, dürften sie dieses Jahr mit 11 % kräftig zulegen. Frankreich weist im langfristigen Vergleich eine mit Deutschland ähnliche Investitionsdynamik auf. Die lebhaftete Konjunktur und günstige Finanzierungsbedingungen lassen hier 2022 weitere Zuwächse erwarten.

Die Bauinvestitionen dürften 2021 sogar um rund 15 % zulegen. Dieser starke Anstieg resultiert allerdings auch aus dem sehr niedrigen Niveau im Frühjahr 2020. Damals wurde im Gegensatz zu Deutschland pandemiebedingt auch die Bautätigkeit auf Außenbaustellen eingeschränkt. Nachdem die Dynamik zuletzt abgenommen hat, signalisieren steigende Wohnungsbaugenehmigungen wieder mehr Dynamik. Die Baubeginne hinken allerdings seit längerem hinterher. Deutlich steigende Wohnimmobilienpreise mit Ausnahme von Paris zeigen ebenfalls eine regional abgestuft hohe Nachfrage. Vom Außenhandel hingegen gehen dieses Jahr kaum Impulse aus, da die Importe ähnlich stark zulegen wie die Exporte.

		2019	2020	2021p	2022p
BIP, real	% gg. Vj.	1,8	-8,0	5,9	3,5
Budgetsaldo	% des BIP	-3,2	-11,0	-8,0	-5,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-0,3	-1,9	-1,0	-0,8
Arbeitslosenquote	%	8,4	8,0	7,5	0,0
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,3	0,5	1,8	1,7

Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Die französische Regierung hat mit umfangreichen Maßnahmen wie der Finanzierung des Kurzarbeitergeldes und Hilfen für die Unternehmen die wirtschaftlichen Konsequenzen der Corona-Pandemie abgefedert. Die jetzt wieder günstigeren Konjunktur-

und Arbeitsmarktdaten haben die Regierung nun bewogen, die Hilfen zurückzufahren. Seit März 2020 wurden immerhin rund 80 Mrd. Euro an direkten Transfers ausgezahlt. Hinzu kamen Kredite und Kreditgarantien von 160 Mrd. Euro. Die Staatsverschuldung dürfte sich 2021 auf etwa 120 % des Bruttoinlandsprodukts belaufen. 2019 lag dieser Wert noch bei knapp 98 %.

Mehr Wachstum durch strukturelle Reformen und zurückhaltendere Fiskalpolitik notwendig

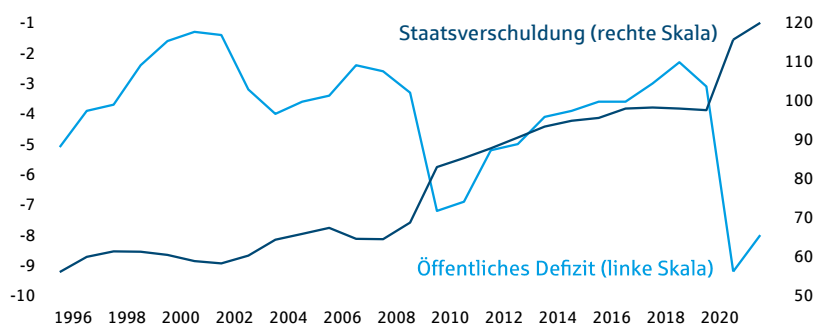
Frankreich ist es im Gegensatz zu Deutschland schon nach der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/2009 nicht gelungen, den Sprung in der Staatsverschuldung abzubauen. Es ist fraglich, ob dieses Mal mehr politischer Wille aufgebracht wird. Dies wäre dringlich, um zu verhindern, dass jede neue größere Krise zu einem treppenförmigen Anstieg der Staatsverschuldung führt. Dafür müsste der öffentliche Primärsaldo, also vor Schuldendienst, gesenkt

werden und/oder das mittelfristige nominale Wachstum höher ausfallen. Um das Wachstumspotenzial zu erhöhen, sollte die Regierung stärker auf strukturelle Reformen setzen. So müsste mehr in Forschung und Entwicklung investiert werden. Der Transfer von Forschungsergebnissen in die Industrie ließe sich ebenfalls optimieren. Auch in Frankreich sinkt in den nächsten Jahren die Zahl der Menschen im erwerbsfähigen Alter, wenngleich schwächer als hierzulande. Dies verstärkt den Fachkräftemangel. Neben einer zielgerichteten Einwanderungspolitik bleibt die Verbesserung der (beruflichen) Bildung wichtig, um die Produktivität im Land zu erhöhen.

Zudem führt kein Weg an einer Reform der Rentenversicherung vorbei, um deren Defizit zu reduzieren. Die öffentliche Hand muss außerdem in ihrer Ausgabenpolitik deutlich zurückhaltender agieren. Frankreich hat seine Staatsausgaben im Coronajahr 2020 auf über 62 % des Bruttoinlandsprodukts gesteigert (2019: 55,4 %). Damit liegt

Staatsverschuldung steigt von Krise zu Krise

% des BIP



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

das Land über allen anderen vergleichbaren europäischen Ländern. Der Abstand zu Deutschland beträgt seit Jahren um die 10 Prozentpunkte. Diese üppige Ausgabenpolitik erfordert hohe Einnahmen, die die Dynamik der Wirtschaft bremsen. Ob es der Regierung gelingt, wie angekündigt die Staatsausgaben nur noch um 0,7 % pro Jahr und damit langsamer als die Wirtschaftsleistung steigen zu lassen, bleibt insbesondere vor den auch in Frankreich anstehenden klimapolitischen Maßnahmen und der Präsidentenwahl im April 2022 fraglich. Etwas Entlastung für die öffentlichen Haushalte geht zumindest vom Brüsseler Hilfsprogramm „NextGenerationEU“ aus, von dem Frankreich bis 2023 Transfers von etwa 1,6 % des Bruttoinlandsprodukts erwarten kann.



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. 0 69/91 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.