



Frankreich: Ende der Reformpolitik

Frankreich wächst im vierten Jahr stärker als Deutschland. Die Reformpolitik, die nun voraussichtlich enden wird, hat hierzu beigetragen. Konjunkturelle Impulse sind allerdings auch in Frankreich zurzeit rar. Die hohe Staatsverschuldung wird die Möglichkeiten der nächsten Regierung zur Stimulierung begrenzen. Steigende Realeinkommen dürften aber das Vertrauen der Verbraucher allmählich wieder erhöhen. Eine stärkere Binnennachfrage führt dazu, dass 2025 mit 1,3 % ein ähnlich hohes Wachstum wie in diesem Jahr erreicht wird.



Dr. Stefan Mütze
Konjunktur/Branchen
T 069/91 32-38 50

Die Olympiade in Paris ist mit großer Euphorie zu Ende gegangen. Nun muss eine neue Regierung gefunden werden. Dies dürfte nicht einfach sein. Präsident Emmanuel Macron hat im zweiten Wahlgang vom 7. Juli erneut keine absolute Mehrheit in der Nationalversammlung erzielt. Das Präsidentenbündnis steht nach Sitzen nur an zweiter Stelle hinter den linken Parteien des Nouveau Front Populaire (NFP). Die notwendige Zusammenarbeit wird dazu führen, dass das Präsidentenlager Zugeständnisse machen muss und weitere wirtschaftspolitische Reformen nicht zu erwarten sind. Die Unsicherheit über die Entwicklung in Frankreich hat sich deutlich erhöht. Der Zinsabstand gegenüber den deutschen Staatsanleihen ist auf rund 75 Basispunkte gestiegen und scheint sich fast auf spanischem Niveau einzunisten. Zudem ist das Geschäftsklima im Zuge der Wahlen deutlich gesunken.

Es kommt jetzt darauf an, Kontinuität zu wahren. Trotz allem sollte Frankreich **2024 um 1,2 % wachsen**. Zum vierten Mal in Folge schneidet das Land damit besser ab als Deutschland (0,0 %). **2025 dürfte das Bruttoinlandsprodukt um 1,3 %** ähnlich stark wie hierzulande (1,2 %) zulegen.

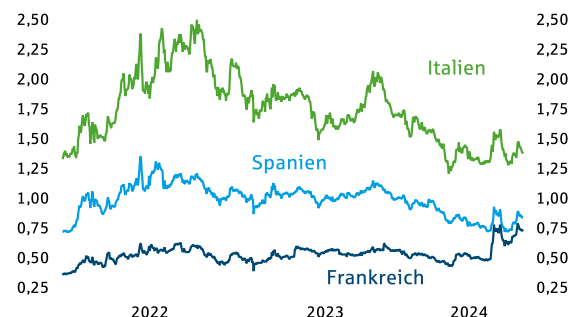
Es kommt jetzt darauf an, Kontinuität zu wahren. Trotz allem sollte Frankreich **2024 um 1,2 % wachsen**. Zum vierten Mal in Folge schneidet das Land damit besser ab als Deutschland (0,0 %). **2025 dürfte das Bruttoinlandsprodukt um 1,3 %** ähnlich stark wie hierzulande (1,2 %) zulegen.

		2022	2023	2024p	2025p
BIP, real	% gg. Vj.	2,6	1,1	1,2	1,3
Inflationsrate	% gg. Vj.	5,9	5,7	2,5	2,7
Arbeitslosenquote	%	7,3	7,4	7,4	7,0
Budgetsaldo	% des BIP	-4,8	-5,5	-5,0	-4,5

Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Französischer Spread fast auf spanischem Niveau

Zinsabstand gegenüber 10-jährigen deutschen Staatsanleihen, %



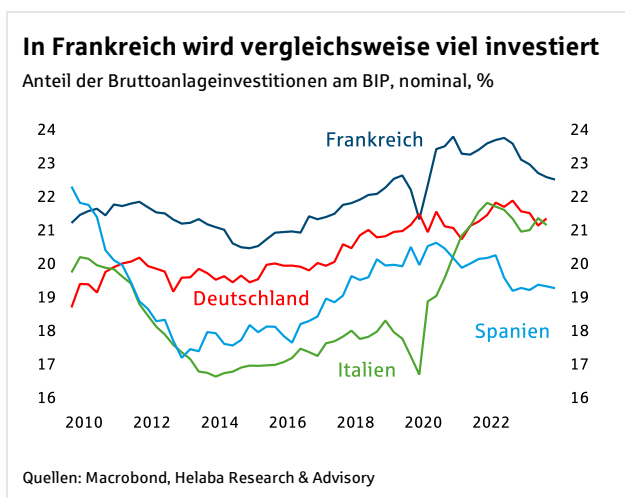
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Das im Vergleich zu Deutschland höhere Wachstum resultiert auch aus der **in den vergangenen Jahren verbesserten Wettbewerbsfähigkeit**. Obgleich die aktuelle Regierung im Land nicht sehr beliebt ist, war der „Macronisme“ doch ein wirtschaftlicher Erfolgsfaktor: Seit 2017 wurde der **Arbeitsmarkt reformiert**

– inspiriert von den deutschen Hartz-Reformen. Mehr Flexibilität und die Möglichkeit zur Kurzarbeit, eine geringere Bezugsdauer des Arbeitslosengeldes sowie die Verbesserung der beruflichen Ausbildung waren wichtige Bestandteile. Darüber hinaus wurden **Unternehmenssteuern gesenkt**. Selbst die heftig umstrittene **Rentenreform** ist im September 2023 in Kraft getreten.

Diese angebotsorientierten Maßnahmen hat die Regierung Macron mit der **typisch französischen Industriepolitik** verbunden, deren Ziel eine Reindustrialisierung ist. Hierfür wurde der 54 Mrd. Euro schwere Investitionsplan für den Aufbau innovativer Industrien „France 2030“ beschlossen. Zuvor wurde schon das 100 Mrd. Euro schwere

Programm „France Relance“ gestartet. Industriestrom ist zudem verhältnismäßig günstig. Auch wenn diese Politik weniger auf die Staatsverschuldung achtet (vgl. Grafik S. 3), hilft sie, ausländische Investoren anzulocken.



Positive Ergebnisse zeigen sich bei den Investitionen, deren Anteil an der Bruttowertschöpfung trotz der konjunkturellen Abschwächung seit Jahren höher ist als in vergleichbaren europäischen Ländern. Auch als Standort für Direktinvestitionen hat das Land gewonnen. Die **Beschäftigung** ist in den vergangenen Jahren insgesamt und bei Menschen über 60 Jahren gestiegen. Die **Arbeitslosigkeit** dürfte 2024 in harmonisierter Rechnung mit etwa 7,4 % rund zwei Prozentpunkte niedriger ausfallen als 2017. Die **Jugendarbeitslosigkeit** ist deutlich gesunken, liegt aber mit rund 17 % immer noch auf hohem Niveau.

Private Konsumenten halten sich noch zurück

In den ersten beiden Quartalen des laufenden Jahres wies die französische Volkswirtschaft ein moderates Wachstum von jeweils 0,3 % gegenüber den drei Monaten zuvor auf. Die privaten Konsumausgaben hingegen stagnierten. Die Inflation wird 2024 mit schätzungsweise 2,5 % zwar wesentlich niedriger ausfallen als im Jahr zuvor mit 5,7 % und die Löhne und Gehälter dürften deutlich um etwa 4 % zulegen. Trotzdem sind die Verbraucher verunsichert, was sich in einer deutlich höheren Sparquote im ersten Halbjahr zeigt. Das Konsumklima ist zwar gestiegen, liegt aber weiter unter dem langjährigen Durchschnitt.

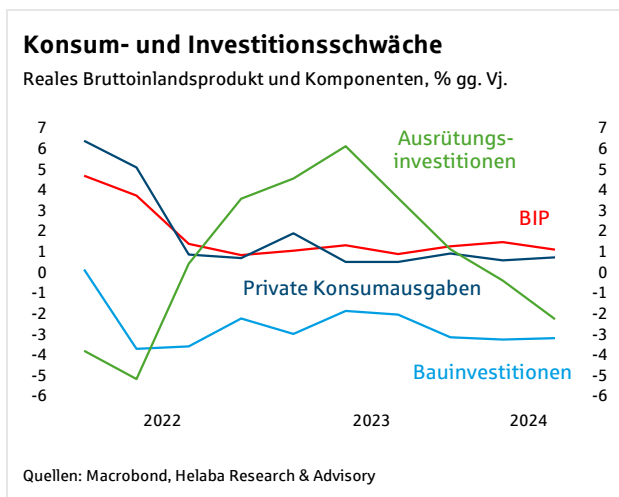
Obwohl für das dritte Quartal positive Effekte aufgrund der Olympiade zu erwarten sind, werden die **Konsumausgaben 2024 mit voraussichtlich 0,6 %** nur halb so stark wachsen wie die gesamtwirtschaftliche Leistung. Erst 2025 dürfte sich diese Diskrepanz mit einem Plus von schätzungsweise 1,3 % auflösen, auch wenn dann Energiepreissubventionen auslaufen. Ob es zu konsumstimulierenden Maßnahmen der zu bildenden neuen Regierung kommt, ist bislang nicht absehbar.

Die französische Konjunktur ist stärker vom Konsum abhängig als die deutsche. So beträgt der Anteil der privaten Verbrauchsausgaben fast 55 % des Bruttoinlandsprodukts und damit etwa vier Prozentpunkte mehr als hierzulande. Hinzu kommen die **öffentlichen Konsumausgaben** mit einem Anteil von 24 % (Deutschland: 21,6 %). Mit einem überdurchschnittlichen Wachstum von 1,5 % dürften die staatlich initiierten Verbrauchsausgaben die Konjunktur 2024 stimulieren. Auch für das nächste Jahr sind weitere moderate Impulse zu erwarten.

Krise im Wohnungsbau noch nicht beendet

Die **Kapazitätsauslastung** der Industrie liegt mit rund 74 % unter dem langjährigen Durchschnitt. Bei insgesamt geringer Nachfrage gibt es daher nur wenig Anlass für Neuinvestitionen. Die **Ausrüstungsinvestitionen** dürften 2024 um fast 2 % zurückgehen. Auch für 2025 ist hier keine rasche Besserung zu erwarten.

Die **Bautätigkeit** ist von den höheren Zinsen, gestiegenen Baukosten sowie zurückhaltenden Unternehmen und Konsumenten belastet. Besonders schwierig ist die Lage im französischen **Wohnungsbau**. Die Investitionen in diese Sparte waren im zweiten Quartal 2024 zum zwölften Mal in Folge rückläufig. 2024 dürfte sich das Minus hier



auf über 5 % belaufen. Die Wohnimmobilienpreise waren bis zuletzt rückläufig. Erfreulicher ist die Lage im mittlerweile etwas größeren Nichtwohnungsbau, der 2024 zum zweiten Mal in Folge voraussichtlich leicht wächst. Die gesamten **Bauinvestitionen** werden damit **in diesem Jahr um schätzungsweise mehr als 2 % schrumpfen**.

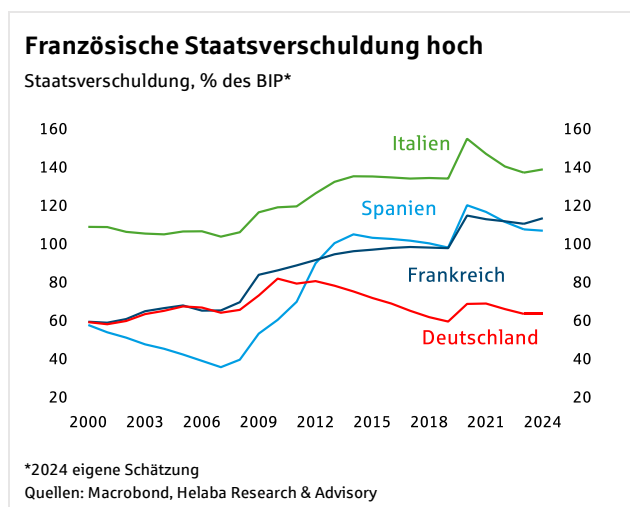
Die Lage im **Wohnungsbau** dürfte sich 2025 zögerlich stabilisieren. Eine höheres Konsumentenvertrauen, die erwarteten Zinssenkungen der EZB sowie leicht steigende Wohnimmobilienpreise sollten hierzu beitragen. Die Wohnungsbaubeginne haben im Jahresverlauf leicht zugelegt. Hinzu kommen Förderprogramme zugunsten von Wärmepumpen und Haussanierungen.

Impulse vom Außenhandel

Ein wichtiger Wachstumstreiber ist 2024 der **Außenhandel**. Während die Exporte moderat steigen, sinken die Importe. Die Nettoexporte dürften damit deutlich zulegen. Die meisten Ausfuhren gehen mit 13,5 % zwar weiterhin nach Deutschland; gleichwohl hat der Anteil in den letzten zehn Jahren um fast drei Prozentpunkte abgenommen. Auch die hiesige schwache Konjunktur hat hierzu beigetragen. In diesem Jahr werden die französischen Exporte nach Deutschland voraussichtlich zurückgehen. Deutlich günstiger ist die Entwicklung in den USA und mittlerweile auch wieder in Großbritannien. **2025** dürften die gesamten französischen Ausfuhren einerseits von einer Belebung der Weltkonjunktur profitieren. Andererseits dürfte ein dynamischerer Konsum die Einfuhren stimulieren, so dass **der Expansionseffekt voraussichtlich kleiner ausfällt als in diesem Jahr**.

Wachstum wird breiter – weitere Herausforderungen warten

Die französische Wirtschaftsentwicklung basiert zurzeit stärker als üblich auf dem Außenhandel. Dies dürfte sich 2025 ändern, wenn auch die privaten Konsumausgaben wieder deutlicher zulegen. Insofern wird das ähnlich hohe Wachstum von 1,3 % auf mehreren Beinen stehen.



Das Land wird **2025 noch von den Reformen der vergangenen Jahre profitieren**. Die positiven Auswirkungen werden allerdings nicht dauerhaft anhalten. In wichtigen Bereichen bleiben Aufgaben, die für eine Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit angegangen werden müssten. So lassen die **Leistungen der Schüler** nach den PISA-Ergebnissen **zu wünschen übrig**. In diesem Punkt sind verstärkte Anstrengungen notwendig. Auch für **Forschung und Entwicklung müsste mehr ausgegeben werden**. Hier liegen die Ausgaben bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt mit gut 2 % rund einen Prozentpunkt niedriger als beispielsweise in Deutschland.

Diese Aufgaben erfordern allerdings eine **verstärkte Priorisierung im öffentlichen Haushalt**. Krisen haben in Frankreich in den letzten Jahrzehnten zu einer zunehmenden Verschuldung geführt, die in den folgenden konjunkturell besseren Zeiten nicht zurückgeführt wurde. Sie ist damit treppenförmig gestiegen. Die Folge sind höhere Kapitalmarktzinsen, die den Ausgabenspielraum weiter einengen. Ob die neue Regierung die politische Stärke aufbringt dies zu ändern, ist fraglich.



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

T +49 69 / 91 32 – 20 24

Internet: www.helaba.com

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.