

1. Aktuelle Entwicklungen und Herausforderungen der Weltwirtschaft

Roman Stöllinger (wiw)

Wissenschaftliche Assistenz: Beate Muck (wiw)

Die Weltwirtschaft erholt sich von der tiefsten Rezession seit den 1930er-Jahren. Im Krisenjahr 2009 wurde global betrachtet ein BIP-Rückgang von 2% verzeichnet. Ausgehend vom asiatischen Raum und unter dem Einfluss von Konjunkturpaketen und expansiver Geldpolitik setzte im II. Quartal 2009 ein Erholungsprozess ein, der im 2. Halbjahr an Dynamik gewann. Die Erholung von der globalen Krise erfolgt in den einzelnen Ländern und Regionen jedoch mit unterschiedlicher Intensität. Während in den Industriestaaten das Wachstum nach der Krise moderater ausfallen dürfte als in der Vorkrisenperiode (2010: +2,7%) und weiterhin fragil erscheint, verzeichnen die Schwellenländer ein kräftiges und robustes Wachstum (2010: +7,1%). Global wird für 2010 ein Wachstum von etwa 3,7% erwartet. Das anhaltende Wachstumsdifferential zwischen Schwellen- und Industrieländern führt dazu, dass erstere an Bedeutung für die Weltwirtschaft gewinnen werden. Allein die BRIC werden 2010 etwa ein Drittel zum globalen Wachstum beitragen, und der Beitrag könnte bis 2015 auf etwa 40% ansteigen. Herausforderungen für die globale Konjunktur sind, insbesondere in den Industrieländern, die Notwendigkeit zur Budgetkonsolidierung und der Abbau der hohen Staatsschulden, die durch die Krise kräftig gestiegen sind. Neben den globalen Leistungsbilanzungleichgewichten, die schon seit Jahren Anlass zur Besorgnis geben, haben sich seit Mitte 2010 die Spannungen im internationalen Währungssystem intensiviert, vor allem zwischen den USA und China, die auch in einem Abwertungsrennen münden könnten.

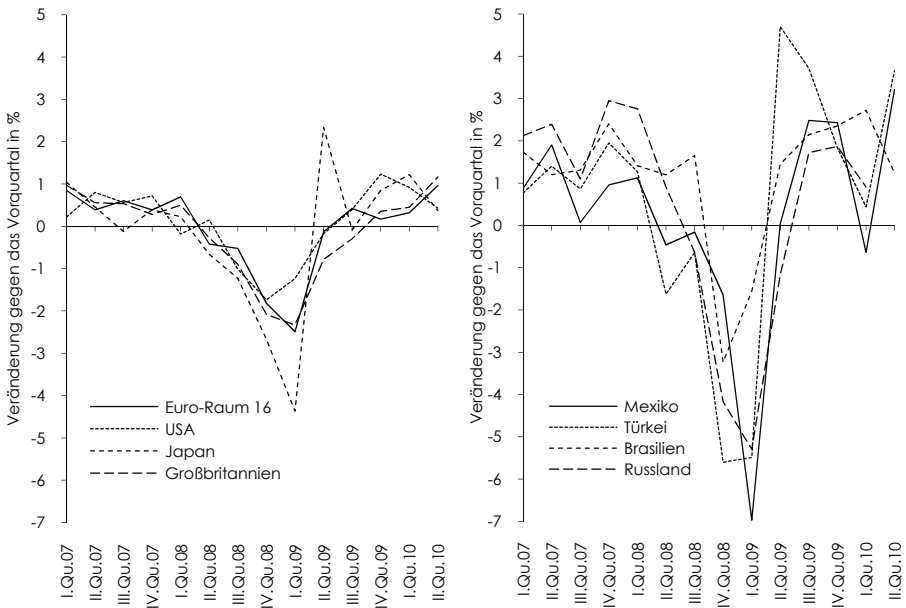
1.1 Die Weltkonjunktur im Überblick

Die Weltwirtschaft befindet sich in einer Phase der Erholung von der tiefsten Rezession seit den 1930er-Jahren. Global wurde 2009 ein Rückgang des BIP um 2% verzeichnet (IMF, 2010¹⁾), der in den Industrieländern (-3,2%) wesentlich prononcierter ausfiel als in den Schwellenländern. Wichtige Schwellenländer wie China und Indien erlebten zwar ebenfalls einen Wirtschaftsabschwung, konnten aber eine Rezession vermeiden. Insgesamt verzeichnete die sehr heterogene Gruppe

¹⁾ Globales BIP-Wachstum auf Basis von Wechselkursen. Bei Gewichtung zu Kaufkraftparitäten lag der Rückgang des globalen BIP bei etwa 0,6% (IMF, 2010) bis 0,9% (OECD, 2010A).

der Schwellen- und Entwicklungsländer 2009 ein BIP-Wachstum in der Größenordnung von 2,5% (IMF, 2010)²⁾. Eine Reihe von Schwellenländern traf die globale Wirtschaftskrise jedoch mit voller Wucht, so etwa Mexiko oder die Türkei (Abbildung 1.1), sodass sich 2009 für die Schwellen- und Entwicklungsländer ohne China und Indien ein BIP-Rückgang von etwa 1,8% ergab (Weltbank, 2010). Eine tiefe Rezession erlebten auch die mittel- und osteuropäischen Länder und mehr noch die GUS, deren BIP 2009 um 6,5% zurückging (IMF, 2010).

Abbildung 1.1: Konjunkturverlauf in ausgewählten Industrie- und Schwellenländern
Reales BIP (saisonbereinigt)



Q: OECD, Quarterly National Accounts Statistics.

Nach den heftigen BIP-Rückgängen zwischen dem IV. Quartal 2008 und dem I. Quartal 2009 verzeichneten viele Schwellenländer schon im II. Quartal 2009 wieder positive Wachstumswerte, aber auch das durch seine Exportabhängigkeit stark von der Krise getroffene Japan,

²⁾ Bei der Angabe von Wachstumswerten zählt der IMF auch die meisten mittel- und osteuropäischen Länder sowie die GUS zur Gruppe der Schwellen- und Entwicklungsländer. Die Ländergruppierungen hier sind jene des IMF.

das von der in Asien einsetzenden Erholung profitierte, begann sich bereits zu erholen.

Im Verlauf der zweiten Jahreshälfte 2009 begann sich die Weltwirtschaft unter dem Einfluss von Konjunkturpaketen und unterstützender Geldpolitik allgemein zu erholen. Im 1. Halbjahr 2010 gewann der Erholungsprozess an Fahrt, dürfte sich jedoch in der zweiten Jahreshälfte 2010 wieder etwas abschwächen.

Die Dynamik des Erholungsprozesses variiert sehr stark zwischen den einzelnen Ländern und Regionen, mit kräftigem und robustem Wachstum im asiatischen Raum und in Südamerika und wesentlich moderaterem Wachstum in den Industriestaaten³⁾ und mittel- und osteuropäischen Ländern. Mit ein Grund für die niedrigeren Wachstumsaussichten für die neuen EU-Mitgliedstaaten, die in den kommenden Jahren wesentlich langsamer wachsen werden als vor der Krise, ist das schwache Wachstum im Euro-Raum. Auch dürfte sich der EU-interne Konvergenzprozess verlangsamen, unter anderem durch den stark reduzierten Zufluss ausländischen Kapitals in die MOEL 10 (wiw, 2010).

Im II. Quartal 2010 überraschte der Euro-Raum allerdings mit einem wesentlich höheren Wachstum als erwartet (+1% gegenüber dem Vorquartal). Hinter dieser Dynamik stehen stark wachsende Exporte und eine etwas kräftigere heimische Nachfrage; sie reflektiert aber auch temporäre Faktoren wie die Auffüllung der Lagerbestände und das Anspringen der Bautätigkeit nach dem kalten Winter. Generell ist sowohl im Euro-Raum als auch in anderen Industriestaaten noch nicht vollends absehbar, ob die private Nachfrage bereits stark genug ist, um den Wegfall der staatlichen Konjunkturprogramme zu kompensieren, und ob die Wachstumsdynamik aufrecht erhalten werden kann. Die Investitionsquote⁴⁾ war zur Jahresmitte 2010 in den Triade-Ländern (Euro-Raum, USA, Japan), trotz stark gestiegener Unternehmensgewinne seit dem II. Quartal 2009, noch sehr niedrig, und die Kreditvergabe durch Banken bleibt weiterhin verhalten (OECD, 2010B). Seit dem III. Quartal 2010 scheint die Investitionstätigkeit allerdings wieder an Dynamik zu gewinnen, jedoch ohne größere Beschäftigungseffekte.

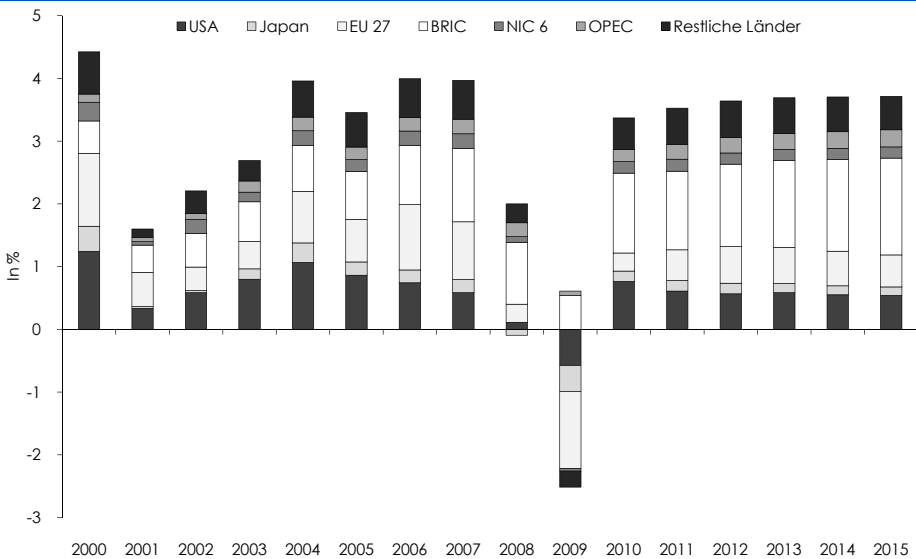
Viele wichtige Schwellenländer hingegen erlebten eine rasche und kräftige Erholung von der Krise, teilweise schon ab dem II. Quartal 2009. Diese basierte zunächst oft (z. B. in China) auf staatlichen Konjunkturmaßnahmen und der Trendwende im Lagerhaltungszyklus,

³⁾ Die Industriestaaten hier entsprechen den "advanced economies" in der Ländergruppierung des IMF. Diese umfassen neben den Industriestaaten gemäß Verzeichnis der Länderaggregate auch Tschechien, die Slowakei und Slowenien.

⁴⁾ Bruttoanlageinvestitionen im Verhältnis zum BIP.

wurde jedoch rechtzeitig von einer robusten Investitionstätigkeit abgelöst. Im Gegensatz zu den Industrieländern steht das Wachstum in den Entwicklungsländern auf festen Beinen, und das Wachstumsdifferential zwischen Industrieländern und Entwicklungsländern blieb während und nach der Krise bestehen. In den Jahren 2010 und 2011 dürfte das Wachstum in den Entwicklungsländern etwa 7,1% bzw. 6,4% betragen, in den Industrieländern etwa 2,7% und 2,2% (IMF, 2010). Daraus ergibt sich ein erwartetes globales Wirtschaftswachstum von 3,7% für 2010 und 3,1% für 2011.

Abbildung 1.2: Beiträge zum globalen realen Wirtschaftswachstum



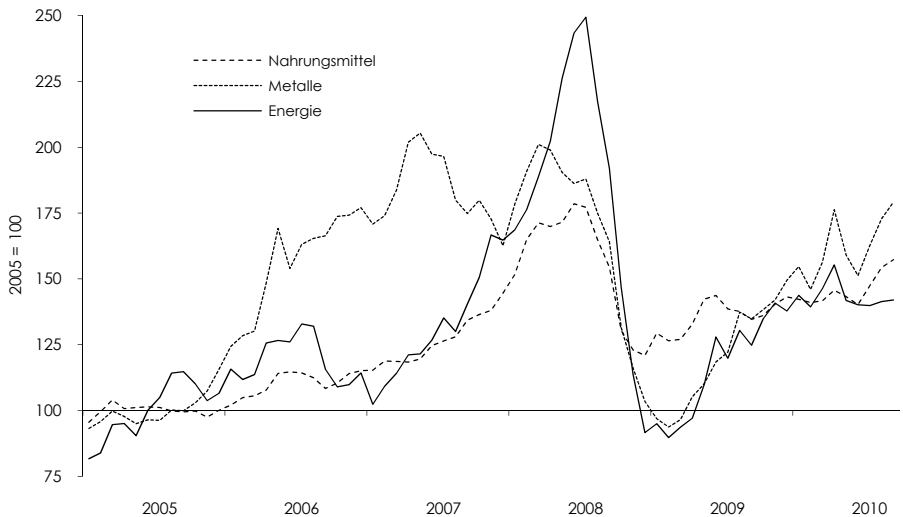
Q: IMF, World Economic Outlook Database. – Das globale Wirtschaftswachstum ist berechnet als das gewichtete BIP-Wachstum. Umrechnung der nationalen BIP in US-Dollar zu marktmäßigen Wechselkursen. 2010 – 2015: Prognose.

Wenngleich sich im Verlauf der Wirtschaftskrise 2008/2009 gezeigt hat, dass sich die Schwellenländer nicht vom Konjunkturverlauf in den Industriestaaten abkoppeln konnten, profitieren sie zunehmend von "autonomen Wachstumskomponenten" (Canuto, 2010). Dazu zählen unter anderem eine steigende Binnennachfrage durch eine rapide wachsende Mittelklasse, insbesondere in China und Indien (Goldman Sachs, 2010), und die Ausweitung des Süd-Süd-Handels, also des Handels zwischen Entwicklungsländern. Dazu kommt, dass Entwicklungsländer, selbst im Falle eines langsameren Wachstums und technologischen Fortschritts in den Industrieländern, durch Imitation und Über-

nahme bestehender Technologien potentiell höhere Produktivitätssteigerungen und somit höheres Wachstum aufrechterhalten können ("latecomer advantages").

Der anhaltende Wachstumsvorsprung der Entwicklungsländer wird zu einer Zunahme ihres Gewichts in der Weltwirtschaft führen. Ersichtlich wird dies, wenn man die Beiträge zum globalen BIP betrachtet (Abbildung 1.2). Während der Beitrag der OECD-Länder zum globalen BIP-Wachstum im Jahr 2000 noch bei 75% lag, wird er 2010 voraussichtlich etwas mehr als ein Drittel der erwarteten BIP-Ausweitung betragen. Dafür wird der Wachstumsbeitrag der BRIC 2010 auf über ein Drittel steigen, und 2015 dürfte diese Ländergruppe für knapp 40% des globalen Wachstums sorgen. Allein China dürfte 2010 etwa 0,85 Prozentpunkte zur weltweiten BIP-Ausweitung beisteuern und seinen Beitrag bis 2015 auf über 1 Prozentpunkt steigern. Die USA und die EU werden in den kommenden Jahren mit etwa 0,15 Prozentpunkten einen bescheidenen Beitrag zum globalen Wachstum leisten.

Abbildung 1.3: Entwicklung der Rohstoffpreise



Q: IMF, Commodity Price Database.

Mit dem Einsetzen des Erholungsprozesses begannen auch die weltweiten Rohstoffpreise wieder zu steigen (Abbildung 1.3). Die Metall- und Energiepreise legten seit ihrem Tief im Februar 2009 um 91% bzw. 58% zu (Stand: September 2010). Der Ölpreis (UK Brent) erholte sich im

selben Zeitraum von etwas unter 42 \$ je Barrel auf knapp 78 \$ je Barrel. Der Preisanstieg reflektiert einerseits eine Erholung der Nachfrage, die nach fünf rückläufigen Monaten im I. Quartal 2010 erstmals wieder stieg, zum anderen die Bemühungen der OPEC, den Preis für Rohöl in einem Bereich zwischen 70 \$ je Barrel und 80 \$ je Barrel zu belassen. Das katastrophale Unglück im Golf von Mexiko durch die Explosion der Explorations-Ölbohrplattform Deepwater Horizon im April 2010 hatte keine unmittelbaren Auswirkungen auf die globale Produktion, könnte aber aufgrund neuer Sicherheitsbestimmungen längerfristig höhere Förderkosten bewirken. Bei Nahrungsmitteln kam es vereinzelt zu sehr starken Preisanstiegen, die sich auch im Index niederschlugen (+30% von Dezember 2008 bis September 2010). Diese Preisanstiege sind durch Angebotsengpässe aufgrund von Missernten und sonstigen Problemen in Haupterzeugerländern zu erklären. Betroffen waren tropische Nahrungsmittel wie Kaffee (Ernteausfall in Kolumbien) oder Kakao (Lieferengpässe in der Elfenbeinküste, die für ein Drittel des globalen Angebots sorgt). Zwischen Juli und September 2010 kam es durch die hitzebedingten Ernteausfälle in den weizenexportierenden Ländern der GUS und das von Russland verhängte Exportverbot zu einem 60%- bis 80%-igen Anstieg des Preises für Weizen (FAO, 2010). Der Preis für Mais stieg im selben Zeitraum um 40%. Die FAO geht davon aus, dass die jüngsten Preisschwankungen bei Nahrungsmitteln nicht nur auf Missernten sondern auch auf Spekulationen zurückzuführen sind.

1.2 Fiskalische Konsolidierung

Einer der hauptsächlichen Gründe für die Verschlechterung der makroökonomischen Fundamentaldaten in vielen Industrieländern ist die prekäre Lage der öffentlichen Haushalte und die hohe Staatsverschuldung. Ein Abbau der Budgetdefizite und des öffentlichen Schuldenstandes erscheint sowohl in den USA und in Japan als auch in den meisten Euroländern dringend nötig. Im Euro-Raum führte im 1. Halbjahr 2010 die Haushaltsposition Griechenlands beinahe zum Zahlungsausfall und löste eine Krise aus, die dazu führte, dass der EU-Stabilitäts- und Wachstumspakt, der unter anderem Budgetregeln sowie Pönalzahlungen für "Defizitsünder" festlegt, verschärft werden soll. Akuten Konsolidierungsbedarf haben innerhalb des Euro-Raums auch Portugal sowie Irland, das in großem Maße Schulden des privaten Sektors durch Bankenrettungen übernehmen musste. Für die Länder des Euro-Raums gesamt lag die Staatsschuldenquote 2009 bei 78,7% und dürfte 2010 auf knapp 85% steigen (Übersicht 1.1).

Trotz der sehr hohen und langfristig nicht tragbaren Schuldenquoten in einzelnen Euroländern⁵⁾ ist anzumerken, dass die öffentliche Verschuldung in den USA mit 84,5% des BIP im Jahr 2009 und erwarteten 94,1% für 2010 höher liegt als im Euro-Raum. Darüber hinaus ist auch die Entwicklung ungünstiger. Besonders hoch ist die Staatsverschuldung in Japan, das jedoch zum Großteil im Inland verschuldet ist und somit weniger Gefahr läuft, dass ausländische Gläubiger Zweifel an der Zahlungsfähigkeit des Landes bekommen (Cabral, 2010).

Übersicht 1.1: Staatsverschuldung ausgewählter Länder

	2005	2006	2007	2008	2009	2010 Prognose	2011 Prognose
	Staatsschuldenstand in % des BIP						
Euro-Raum 16	70,1	68,3	66,0	69,4	78,7	84,7	88,5
USA	61,7	61,2	62,2	70,7	84,5	94,1	103,0
Großbritannien	42,2	43,5	44,7	52,0	68,1	79,1	86,9
Japan	191,6	191,3	187,8	172,0	189,2	193,5	194,9
China ¹⁾	17,8	16,5	20,2	17,7	21,0	19,1	18,9
Indien ¹⁾	79,3	76,0	72,9	72,6	74,2	71,8	71,4
Südkorea	27,6	30,1	29,7	29,0	32,6	32,1	30,5
Malaysia	43,8	42,2	41,7	41,5	53,7	55,1	56,6
Thailand	46,4	40,3	37,4	38,2	43,8	48,5	
Indonesien ¹⁾	45,6	39,0	35,1	33,2	31,1	31,0	
Argentinien ¹⁾	86,8	76,5	67,9	59,6	59,0	52,2	48,1
Brasilien ¹⁾	69,2	66,7	65,2	64,1	68,9	66,8	66,6
Russland	14,9	8,6	6,7	5,7	8,3	10,0	10,0
Südafrika ¹⁾	33,7	31,4	27,4	26,7	30,1	34,1	37,2
Türkei ¹⁾	52,3	46,1	39,4	39,5	45,5	43,4	42,4
Mexiko ¹⁾	39,8	38,3	38,2	43,3	44,9	45,2	45,7
Marokko ¹⁾	64,6	59,4	54,6	48,2	47,7	49,9	50,2
Saudi-Arabien ¹⁾	38,9	27,3	18,5	13,2	16,0	12,9	11,0
Polen	47,1	47,7	45,0	47,2	51,0	53,9	59,3
Ungarn	61,8	65,6	65,9	72,9	78,3	78,9	77,8
Tschechien	29,7	29,4	29,0	30,0	35,4	39,8	43,5
Rumänien	15,8	12,4	12,6	13,3	23,7	30,5	35,8

Q: IMF, World Economic Outlook Database, Oktober 2010, Eurostat, AMECO, wiiw-Datenbank basierend auf nationalen Statistiken, ADB Asia Economic Monitor, Juli 2010. – ¹⁾ Ab 2009 Prognose.

Die Verschuldung der öffentlichen Haushalte ist in erster Linie ein Problem der Industriestaaten und weniger eines der Schwellenländer. Insbesondere die dynamischen Volkswirtschaften Südostasiens, die 1997 von einer heftigen Finanzkrise getroffen wurden, verfolgen seither eine sehr vorsichtige Fiskalpolitik und haben folglich auch eine sehr niedri-

⁵⁾ Zur Krise im Euro-Raum siehe auch Kapitel 11, das Daten über Haushaltssalden und Staatsverschuldung einzelner Euroländer enthält.

ge Staatsverschuldung. In den MOEL sind die öffentlichen Schuldenstände allein schon aufgrund der planwirtschaftlichen Vergangenheit der Länder niedrig, wobei hier Ausnahmen bestehen, wie der Fall Ungarns zeigt. Unter den Schwellenländern haben nur einzelne Länder, beispielsweise Indien, hohe Staatsschulden aufgebaut. In Indien lag die Staatsschuldenquote schon vor der Krise bei 72,6% (2008) und dürfte mittelfristig auf diesem hohen Niveau bleiben. Angemerkt werden sollte, dass eine hohe Staatsverschuldung auch deshalb ein Phänomen der Industriestaaten ist, weil die Belastung des Haushalts durch den bestehenden Schuldenstand in Schwellenländern und Industrieländern nicht vergleichbar ist. Denn Schwellenländer müssen aufgrund des Risikoaufschlags höhere Zinsen auf ihre Schuldtitel zahlen. Höhere Zinsen bedeuten, dass das Wirtschaftswachstum, das ein Schwellenland erzielen muss, um den Schuldenstand nicht explodieren zu lassen, höher ist als in einem Industrieland (bei angemessenem gleichen Schuldenstand; siehe *Gligorov – Landesmann, 2010*). Trotz des größeren Spielraums gibt es auch für Industrieländer eine Grenze, ab der sich die Staatsverschuldung negativ auf das Wachstum auswirken kann. *Checherita – Rother (2010)* kommen zum Ergebnis, dass diese Grenze für die Euroländer bei etwa 70% - 80% des BIP liegen dürfte⁶⁾, also über dem im Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegten Grenzwert, aber auch deutlich unter der für 2010 zu erwartenden Schuldenquote. Der IMF geht davon aus, dass die Schuldenquote der Industrieländer Ende 2010 im Durchschnitt auf 100% des BIP steigen wird (*IMF, 2010*).

Ungeachtet der längerfristigen Wachstumseffekte einer hohen Staatsverschuldung ist jedenfalls zu erwarten, dass die erforderliche Budgetkonsolidierung, sei es durch Kürzungen der öffentlichen Ausgaben oder durch Steuererhöhungen, kurzfristig das Wachstum bremsen wird. Der IMF schätzt, dass eine Reduktion des Budgetdefizits im Ausmaß von 1% des BIP das Wachstum kurzfristig (innerhalb von zwei Jahren) um 0,5% dämpft und die Arbeitslosenquote um 0,3% erhöht (*IMF, 2010*). Eine Abwertung der Landeswährung könnte theoretisch den negativen Wachstumseffekt einer fiskalischen Konsolidierung verringern, allerdings stellt sich in der gegenwärtigen Situation das Problem, dass eine Reihe wichtiger Länder einen massiven Konsolidierungsbedarf hat. Da nicht alle Länder gleichzeitig abwerten können, dürfte ein synchronisierter öffentlicher Sparzwang in den Industriestaaten noch schmerzhafter ausfallen (*IMF, 2010*). Mit dem Problem, dass eine Währungsabwertung keine Option ist, sind gegenwärtig auch mehrere Euroländer konfrontiert.

⁶⁾ Unter Berücksichtigung des Konfidenzintervalls des Regressionsergebnisses.

1.3 Wechselkursentwicklungen, Währungsstreitigkeiten und globale Ungleichgewichte

Eine Abwertung der heimischen Währung ist eine Möglichkeit die Exporte – zumindest mittelfristig – zu erhöhen, und so die Leistungsbilanz und den Beitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum zu sern⁷⁾. Vor allem die USA drängen aufgrund ihres chronischen Leistungsbilanzdefizits auf einen günstigeren Wechselkurs ihrer Währung, in erster Linie gegenüber dem chinesischen Yuan. Das Dilemma der USA ist jedoch, dass sie bei aller Kritik an der chinesischen Wechselkurspolitik wenig direkte Möglichkeiten haben auf China einzuwirken, und die äußerst lockere Geldpolitik somit nicht zur gewünschten Anpassung des US-Dollar/Yuan-Wechselkurses führt. Die Option, den Kauf von US-Anleihen durch China zu verbieten (nach dem Grundsatz der Reziprozität; siehe etwa Gros, 2010), um durch geringere Nachfrage nach US-Dollar den Yuan gegenüber dem US-Dollar aufwerten zu lassen, scheidet wohl aus, da die USA aufgrund ihres massiven Budget- und Leistungsbilanzdefizits auf die Finanzierung durch China angewiesen sind. Seit Juni 2010 erhöheten die USA dennoch den Druck auf China, und im September 2010 stimmte der US-Kongress einem Gesetzesvorschlag zu, der Handelssanktionen gegen Handelspartner ermöglicht, die ihren Wechselkurs "manipulieren", also künstlich niedrig halten. Ungeachtet der möglichen Handelsmanahmen der USA gegen China ist zu erwarten, dass die USA weiterhin mittels einer expansiven Geldpolitik versuchen werden, auf den Wechselkurs des US-Dollar einzuwirken (Eichengreen, 2010). Als Indiz für die Unterbewertung des Yuan gilt, dass China seit Jahren massive Währungsreserven aufbaut – das Ergebnis einer positiven Leistungs- und Kapitalbilanz. China wiederum erachtet den Yuan nicht als unterbewertet und sieht den Anpassungsbedarf zur Ausräumung der Spannungen im internationalen Wechselkurssystem und der Leistungsbilanzungleichgewichte bei den USA. Nach Auffassung Chinas sollten die USA ihre externe Wettbewerbsfähigkeit mittels Deflation wiederherstellen und nicht durch eine Währungsabwertung. Die neue Wechselkurspolitik Chinas, d. h. die Verfolgung eines "managed float" gegenüber einem Währungskorb anstelle des US-Dollar, hat bisher übrigens nur zu einer sehr geringen Aufwertung des chinesischen Yuan gegenüber dem US-Dollar geführt, und der Wechselkurs gegenüber dem Euro wird nach wie vor im Wesentlichen durch die Relation US-Dollar/Euro bestimmt.

Japan strebt ebenfalls danach, der Aufwertung des Yen entgegenzuwirken. Am 15. September 2010 intervenierte die Bank of Japan,

⁷⁾ Die Entwicklung der Wechselkurse und der Effekt von Veränderungen des nominellen und realen Wechselkurses werden ausführlich in Kapitel 12 und 13 behandelt.

erstmalig seit 2004, am Devisenmarkt, um den Höhenflug des Yen zu stoppen. Während also China durch Interventionen den Wechselkurs des Yuan annähernd stabil gegenüber dem US-Dollar hält, führten die gezielten Abwertungspolitiken der USA und Japans – durch sehr lockere Geldpolitik ("quantitative Lockerung") und/oder Interventionen an den Devisenmärkten – sowie die krisenbedingte Abwertung des Euro dazu, dass die Währungen anderer Länder mit freiem Kapitalverkehr, beispielsweise der brasilianische Real oder der australische Dollar, aufwerteten, mit entsprechend negativen Auswirkungen auf die Wettbewerbsfähigkeit der Exportindustrien in diesen Ländern. Brasiliens Finanzminister sprach bereits von einem "internationalen Währungskrieg" (Wolf, 2010), und auch der IMF warnt inzwischen davor, den Wechselkurs als politische Waffe einzusetzen⁸⁾. Die Spannungen und Differenzen in Bezug auf den adäquaten Wechselkurs verschiedener Währungen, aber vor allem des chinesischen Yuan, traten auch bei der Jahrestagung des IMF Anfang Oktober 2010 zu Tage. Während die USA ihre Forderung nach einer raschen Aufwertung des Yuan wiederholten, kann sich die chinesische Führung nur eine graduelle Änderung des Yuan-Wechselkurses vorstellen. Auf konkrete Schritte zur Ausräumung bestehender Ungleichgewichte oder Stabilisierung der Wechselkurse konnten sich die Verhandlungspartner nicht einigen. Der Währungsfonds wurde damit beauftragt, sich mit dem Thema der Wechselkursentwicklungen und gezielter Wechselkursbeeinflussung genauer zu befassen, und soll eine größere Rolle bei der Lösung von Währungsproblemen spielen.

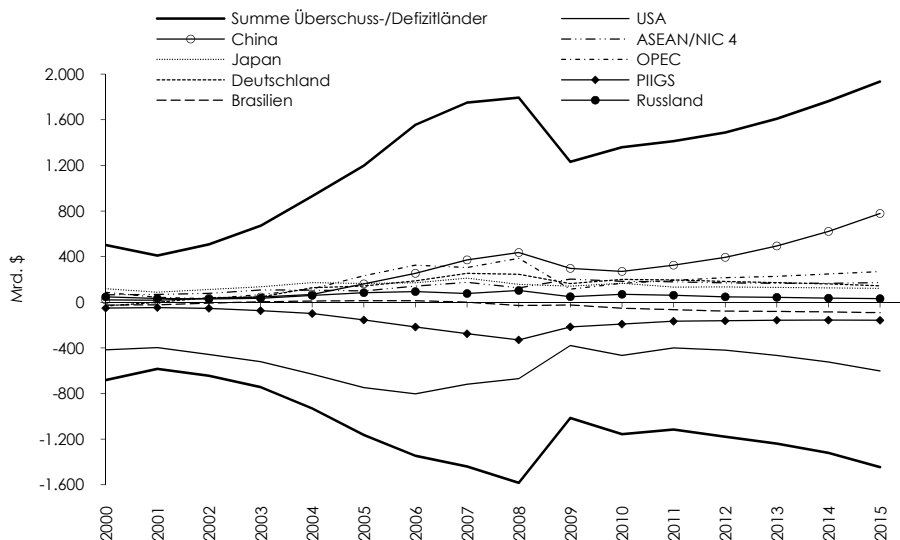
Die mehrmonatige Aufwertungsphase des Euro gegenüber dem US-Dollar über den Großteil des Jahres 2009 hindurch wurde durch den Beginn der Schuldenkrise im Euro-Raum zu Jahresbeginn 2010 beendet⁹⁾. Im 1. Halbjahr 2010 fiel der Euro angesichts der Liquiditätsprobleme Griechenlands und der Unsicherheiten über die Auswirkungen auf den gesamten Euro-Raum von 1,43 \$ je Euro im Jänner 2010 auf 1,22 \$ je Euro im Juni 2010. In den folgenden beiden Monaten erholte sich der Euro gegenüber dem US-Dollar wieder etwas und erreichte Ende September ein 6-Monatshoch (1,38 \$ je Euro) gegenüber der US-Währung. Angesichts der Bestrebungen der USA und jüngst auch Japans, aktiv auf den Wechselkurs einzuwirken, könnte der Euro in den kommenden Monaten, trotz noch nicht überwundener Euro-Raum-Krise, gegenüber dem US-Dollar und dem japanischen Yen aufwerten.

⁸⁾ Financial Times, "IMF chief warns on exchange rate wars", 5. Oktober 2010.

⁹⁾ Zur Entwicklung des Euro-Wechselkurses siehe insbesondere auch Kapitel 12 (Abbildung 12.2).

Ein damit engverwandtes, spannungsgeladenes Phänomen der Weltwirtschaft während des letzten Jahrzehnts ist der Aufbau bedeutender globaler externer Ungleichgewichte (Abbildung 1.4).

Abbildung 1.4: Globale Leistungsbilanzsalden und Leistungsbilanzen ausgewählter Länder und Regionen



Q: IMF, World Economic Outlook Database, Oktober 2010, wiw-Berechnungen. – ASEAN/NIC 4 umfasst beide Ländergruppen. Prognosen beginnen je nach Land 2007, 2008 oder 2009.

Dabei sticht natürlich das Leistungsbilanzdefizit der USA hervor, das 2010 etwa 40% des globalen Leistungsbilanzdefizits¹⁰⁾ in Höhe von etwa 1,16 Bio. \$ ausmachen wird (entspricht knapp 2% des globalen BIP). Zwar haben sich die Leistungsbilanzsalden in vielen Defizitländern, inklusive der USA, durch die Krise reduziert, doch dürften sich diese mittelfristig wieder ausweiten¹¹⁾. Ein Faktor, der dem neuerlichen Anstieg des Leistungsbilanzdefizits entgegenwirkt, ist die mittelfristig zu erwartende schwache Importnachfrage in den USA infolge der Krise (IMF, 2010). Dem Leistungsbilanzdefizit der USA stehen wachsende

¹⁰⁾ Summe der Leistungsbilanzsalden jener Länder, die im jeweiligen Jahr ein Leistungsbilanzdefizit aufweisen.

¹¹⁾ Abbildung 1.4 zeigt die Ausweitung der Leistungsbilanzdefizite und -überschüsse in absoluten Beträgen (US-Dollar); im Verhältnis zum BIP werden das globale Leistungsbilanzdefizit und jenes der USA ungefähr konstant bleiben, bei etwa 1,9% bzw. 0,7% des globalen BIP.

Überschüsse der OPEC-Länder und Chinas sowie einer Reihe weiterer südasiatischer Länder gegenüber. Diese externen Ungleichgewichte ziehen den Aufbau massiver Währungsreserven in den Überschussländern nach sich, insbesondere in Asien. Faktoren, die zu diesen Leistungsbilanzungleichgewichten führen, sind zum einen über- bzw. unterbewertete Wechselkurse. Dabei spielt nicht nur der nominelle Wechselkurs sondern auch der reale Wechselkurs eine Rolle, wie die Spannungen innerhalb des Euro-Raums zeigen. Deutschland etwa fördert mit einer stark restriktiven Lohnpolitik seine externe Wettbewerbsfähigkeit (über niedrige Lohnstückkosten) und einen günstigen realen Wechselkurs. Diese Politik ist in den letzten Jahren Bestandteil der erfolgreichen Exportpolitik Deutschlands geworden, trägt aber ebenso zu den globalen und innereuropäischen Ungleichgewichten bei, wie die Wechselkurspolitik Chinas. Obwohl der Euro-Raum als Aggregat einen annähernd ausgeglichenen Leistungsbilanzsaldo aufweist, gibt es hohe Defizite und Überschüsse in den Leistungsbilanzen der einzelnen Euroländer. Weitere Faktoren, die zu den externen Ungleichgewichten geführt haben, sind unterschiedliche Produktivitätsentwicklungen sowie weitaus höhere Sparneigungen in China und vielen anderen asiatischen Ländern. Es bleibt abzuwarten, ob Chinas angekündigte Änderung seiner Wachstumsstrategie, die eine Verlagerung zugunsten der Binnennachfrage vorsieht, verwirklicht wird. Nicht zu erwarten ist, dass China freiwillig seine über viele Jahre hinweg aufgebaute günstige Wechselkursposition aufgeben wird. Auch sind derzeit erfolgreiche Exportnationen wie Deutschland weiterhin bestrebt, die Exporte zu forcieren und positive Wachstumsbeiträge durch Nettoexporte zu erzielen.

1.4 Ausblick für Industrieländer¹²⁾

Für die Industrieländer ist mit einem schwachen und weiterhin fragilen Wachstum zu rechnen¹³⁾, mit Wachstumsraten, die in den kommenden Jahren wohl hinter jenen vor der Krise zurückbleiben werden. Dabei behalten die USA, trotz eines enttäuschenden II. Quartals 2010 und weiterhin hoher Arbeitslosigkeit, voraussichtlich einen deutlichen Wachstumsvorsprung gegenüber dem Euro-Raum.

Die **USA** stehen vor der Aufgabe, den richtigen Moment für die Rücknahme der Konjunkturmaßnahmen zu finden. Die privatwirtschaftlichen Impulse sind weiterhin nicht sehr stark, und so wird derzeit an der expansiven Geld- und Fiskalpolitik festgehalten. Nach einem kräftigen

¹²⁾ Die in diesem Abschnitt verwendeten Daten stammen, sofern nicht anders angegeben, von OECD (2010A).

¹³⁾ Eine Ausnahme stellen hier die NIC 4 dar.

Aufschwung vom III. Quartal 2009 bis zum I. Quartal 2010 wurde im II. Quartal mit einem Plus von 0,4% ein eher schwaches Wachstum erzielt, und auch im 2. Halbjahr 2010 werden ein weiterhin schwacher Konsum und stockende Bauinvestitionen das Wachstum dämpfen. Neben der hohen Verschuldung der Haushalte und den gefallenem Vermögen infolge der Krise stellt die hohe Arbeitslosigkeit (2010: 9,7%), insbesondere die für die USA ungewöhnlich hohe Zahl der Langzeitarbeitslosen, ein Problem dar. Handlungsbedarf besteht auch beim Staatshaushalt: 2010 wird das Budgetdefizit etwa 10,7% des BIP betragen, und ohne weitere Konsolidierungsmaßnahmen dürfte die Schuldenquote mittel- und längerfristig weiter steigen. Die Geldpolitik der Fed dürfte bis auf absehbare Zeit sehr locker bleiben ("quantitative Lockerung"). Durch die noch bessere Konjunkturlage zu Jahresbeginn wird die US-Wirtschaft 2010 etwa um 2,6% wachsen; 2011 wird sich das Wachstum allerdings auf etwa 2,2% verlangsamen (IMF, 2010).

Die Erholung von der Wirtschaftskrise im **Euro-Raum** verlief bis zum I. Quartal 2010 eher verhalten, im II. Quartal 2010 wurde allerdings ein überraschend starkes Wachstum verzeichnet (+1% gegenüber dem Vorquartal). Für das verbleibende Halbjahr 2010 ist ähnlich wie in den USA jedoch mit einem moderateren Wachstum zu rechnen (Europäische Kommission, 2010). Die große Herausforderung für den Euro-Raum ist insbesondere nach der Schuldenkrise in Griechenland die fiskalische Konsolidierung vor allem (aber nicht nur) in den Ländern der Euro-Raum-Peripherie. Die Inlandsnachfrage, insbesondere die privaten Investitionen, werden aufgrund der bleibenden Unsicherheit und bestehender Überkapazitäten in vielen Euroländern im 2. Halbjahr 2010 rückläufig bleiben, allerdings gibt es hier große Unterschiede zwischen den Euroländern. Ein neuerlicher Rückfall in die Rezession ("double dip recession") gilt als unwahrscheinlich, wenngleich große Unsicherheiten bestehen bleiben. So könnte die erforderliche fiskalische Konsolidierung¹⁴⁾ den Wachstumsprozess weiter dämpfen, und auch die Auswirkung der schrittweisen Rücknahme der außerordentlichen Liquiditätsmaßnahmen der EZB, im Rahmen derer die gesamte Liquiditätsnachfrage der Banken gedeckt wurde, auf das Bankensystem im Euro-Raum (insbesondere auf portugiesische Banken) ist ungewiss. Der Leitzinssatz der EZB dürfte angesichts niedriger Inflation auf dem derzeit tiefen Niveau von 1% verharren¹⁵⁾. Die Arbeitslosigkeit stabilisierte sich, allerdings auf einem hohen Niveau (2010 und

¹⁴⁾ Die budgetäre Lage mehrerer Mitgliedstaaten, darunter Griechenland, Portugal, Spanien und Irland, bleibt prekär. Irland wird 2010 durch die 45 Mrd. € teure Rettung des irischen Bankensystems ein Budgetdefizit von etwa 32% des BIP verzeichnen. Im September verlor Spanien sein Triple-A-Rating bei Moody's.

¹⁵⁾ Stand: 8. Oktober 2010.

2011: 10,1%). Für 2010 wird ein Wachstum von 1,7% erwartet (*Europäische Kommission*, 2010), es dürfte sich 2011 weiter auf etwa 1,4% verlangsamen (*DIW Berlin*, 2010).

Ein wichtiger Faktor hinter dem überraschend hohen Wachstum im Euro-Raum im II. Quartal ist die gute Konjunkturlage in **Deutschland**, das im II. Quartal ein Rekordwachstum von 2,2% gegenüber dem Vorquartal verzeichnete. Gegen Ende des Jahres wird sich das Wachstum jedoch abschwächen, nicht zuletzt durch das Abflauen des Exportbooms aufgrund einer schwächeren Auslandsnachfrage. Die Exporte, die 2010 über 15% wachsen dürften (Importe: +14,8%), sind einmal mehr ein Träger des Wachstums in Deutschland, und der Außenbeitrag wird etwa 1 Prozentpunkt zum erwarteten BIP-Wachstum von 3,4% beitragen (*DIW Berlin*, 2010). Im Gegensatz zu anderen Euroländern werden in Deutschland auch die Investitionen kräftig anziehen; für die Ausrüstungsinvestitionen wird 2010 ein Zuwachs von 10,1% erwartet (*DIW Berlin*, 2010). 2011 dürfte das Wachstum auf etwa 2% abflachen und weniger vom Außenhandel als vom privaten Konsum und den Investitionen getrieben sein.

In **Frankreich** sorgen dieselben Faktoren, die die Volkswirtschaft während der Krise geschützt und stabilisiert haben¹⁶⁾, für ein moderates Wachstum nach der Krise. Dazu zählen ein vergleichsweise niedriger Offenheitsgrad und geringere Spezialisierung auf die Sachgüterproduktion sowie starke automatische Stabilisatoren und ein robuster, wenngleich nicht allzu dynamischer privater Konsum (2010: +1,5%; *Coe-Rexecode*, 2010). Das Wachstum wird 2010 von der Binnennachfrage getragen, insbesondere dem privaten Konsum, wobei geringe Steigerungen der verfügbaren Einkommen das Wachstum 2010 auf etwa 1,6% beschränken werden (*Europäische Kommission*, 2010). Nach zwei rückläufigen Jahren werden Ende 2010 die Anlageinvestitionen wieder anziehen; für das Gesamtjahr 2010 wird allerdings noch ein Rückgang von etwa knapp 2% erwartet (*Coe-Rexecode*, 2010). Wachstumshemmend wirkt sich die schlechte externe Wettbewerbsfähigkeit Frankreichs aus, die dazu führt, dass der Anteil der französischen Exporte an den Gesamtexporten des Euro-Raums zurückgeht¹⁷⁾. Fehlende Exportdynamik und der Wegfall der Rücknahmeeffekte (z. B. Auffüllung der Lagerbestände) bewirken, dass auch für 2011 mit einem mäßigen Wachstum von 1,6% zu rechnen ist.

Italien erlebte 2009 einen der stärksten BIP-Rückgänge im gesamten OECD-Raum (-5%) und erholt sich seit dem 2. Halbjahr 2009 langsam,

¹⁶⁾ In Frankreich fiel der BIP-Rückgang im Krisenjahr 2009 mit -2,6% vergleichsweise gering aus (Euro-Raum: -4,1%).

¹⁷⁾ Im Juni 2010 fiel der Anteil der französischen Exporte an den gesamten Exporten des Euro-Raums auf den historischen Tiefststand von 12,8%.

ohne den positiven Wachstumsauschlag innerhalb des Euro-Raums im II. Quartal 2010 mitzumachen (+0,4% gegenüber dem Vorquartal). Gegen Jahresende wird sich die Wachstumsdynamik noch weiter reduzieren. Italiens Wachstum beruht auf dem Aufschwung in der Sachgütererzeugung, die von der Wiederbelebung der Auslandsnachfrage profitierte. Die Griechenland-Krise hatte bisher nur eine geringe Auswirkung auf die Risikoaufschläge auf italienische Staatsanleihen, die seit Juni 2010 bei etwa 150 Basispunkten über deutschen Bundesanleihen liegen¹⁸⁾. Italiens hohe Staatsverschuldung dürfte 2010 auf etwa 119% des BIP steigen und erst 2011 wieder etwas zurückgehen. Für 2010 ist mit einem BIP-Wachstum von etwa 1,1% zu rechnen (*Europäische Kommission*, 2010), 2011 könnte das Wachstum etwas anziehen.

Großbritannien verzeichnete ebenfalls ein sehr positives II. Quartal 2010 (+1,2% gegenüber dem Vorquartal), das jedoch stark von temporären Effekten, insbesondere dem Aufbau der Lagerbestände, bedingt war. Die Konsumausgaben trugen mit 0,5 Prozentpunkten zum Wachstum bei. Wie im Euro-Raum wird sich das Wachstum in der zweiten Jahreshälfte 2010 verlangsamen, das IV. Quartal 2010 könnte jedoch aufgrund der Anhebung der Mehrwertsteuer ab 2011 und der dadurch zu erwartenden vorgezogenen Einkäufe ein kräftigeres Plus bringen. Die Exportwirtschaft profitiert von einem seit der Krise anhaltend schwachen Pfund, der Außenbeitrag war aber bis zum I. Quartal 2010 negativ, und auch für die zweite Jahreshälfte werden höchstens geringe Wachstumsimpulse vom Außenhandel erwartet, ebenso wie von der weiterhin stockenden Investitionstätigkeit (*Europäische Kommission*, 2010). Die Arbeitslosigkeit wird 2010 bei rund 8% liegen und 2011 geringfügig zurückgehen. Für 2010 wird insgesamt mit einem BIP-Wachstum von etwa 1,7% gerechnet (*Europäische Kommission*, 2010), das sich 2011 auf rund 2% erhöhen könnte (*IMF*, 2010).

Nach einem dank der hohen Wachstumsdynamik in Südostasien ursprünglich raschen Prozess der Erholung von der Rezession kämpft **Japan** mit deflationären Tendenzen¹⁹⁾, die den Konsum der privaten Haushalte und die Investitionstätigkeit bremsen. Im II. Quartal 2010 hat die Wachstumsdynamik stark nachgelassen, und die Wirtschaft wuchs nur um 0,4% gegenüber dem Vorquartal. Die Regierung versucht der Deflation und dem anhaltend hohen Wechselkurs des Yen mit einer sehr expansiven Geldpolitik entgegenzuwirken. Anfang Oktober 2010 wurde ein 5 Mrd. Yen schwerer Fonds geschaffen, mit dem vor allem Staatsanleihen gekauft werden sollen, und der Leitsatz der Zentral-

¹⁸⁾ Stand: Ende September 2010.

¹⁹⁾ Die Deflation dürfte 2010 etwa 1% betragen (*IMF*, 2010).

bank wurde symbolisch von 0,1% auf 0% bis 0,1% gesenkt. Die schwache Binnennachfrage soll mit einem weiteren Konjunkturpaket, das aufgrund der bereits sehr hohen Staatsverschuldung (2010: 194%) jedoch eher bescheiden ausfallen wird, angekurbelt werden. Die japanische Wirtschaft dürfte 2010 dank der noch hohen Wachstumsdynamik im I. Quartal etwa um 2,8% wachsen, 2011 aber erheblich an Fahrt verlieren und nur noch um etwa 1,5% zulegen.

1.5 Ausblick für die mittel- und osteuropäischen Länder²⁰⁾ und Russland

Vasily Astrov (wiw)

Die jüngste Verbesserung der internationalen Konjunktur nach der weltweiten Krise 2008/2009 wirkte sich vor allem auf die Exporte der **mittel- und osteuropäischen Länder** (MOEL) positiv aus. Die neuesten Daten zeigen eine Rückkehr der Exporte auf 80% bis 90% des Vorkrisenniveaus. Fahrzeuge, Metalle, Energieprodukte, chemische Produkte und Maschinenbauerzeugnisse sind die erfolgreichsten Ausfuhrwaren der Region.

Die MOEL 5, die über eine starke industrielle Basis – nicht zuletzt dank der massiven Zuflüsse an ausländischen Direktinvestitionen in den letzten Jahren – verfügen, profitierten vom Aufschwung des internationalen Handels am meisten. Dabei konnten die neuen EU-Mitgliedstaaten (MOEL 10) die flexible Wechselkursregime aufrechterhalten und im Zuge der Krise abgewertet hatten (Polen, Tschechien, Ungarn, Rumänien), ihre in Euro ausgedrückten Lohnstückkosten senken und dadurch ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit zusätzlich steigern. In der Slowakei dagegen, die seit 2009 Mitglied des Euro-Raums ist und daher nicht abwerten konnte, wurde die Senkung der Lohnstückkosten primär durch Entlassungen erzielt. In den baltischen Staaten und den Ländern des Westbalkans stellen ein unterentwickelter Industriesektor und das generelle Beharren auf fixen Wechselkursen (in Estland, Litauen und Bosnien und Herzegowina in Form von "Currency Boards") Hindernisse für eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit und ein exportgeleitetes Wirtschaftswachstum dar.

Der Abbau der Arbeitsplätze als Folge der Krise fand in den MOEL erst mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung statt. Trotz der Erholung der Wirtschaft in vielen Ländern der Region sind die Arbeitslosenquoten im Laufe des Jahres 2010 wieder gestiegen. Dies trifft vor allem auf die

²⁰⁾ Die mittel- und osteuropäischen Länder (MOEL) in diesem Abschnitt umfassen die MOEL 10 und den Westbalkan. Die Prognosen sind die des wiw.

MOEL 10 zu. Am Westbalkan konnten bisher größere Entlassungswellen zwar zumeist verhindert werden (außer in Serbien), diese könnten aber in naher Zukunft erfolgen. Die Verschlechterungen am Arbeitsmarkt zusammen mit der anhaltenden Kreditverknappung²¹⁾ dämpften den Konsum der privaten Haushalte fast überall in der Region. Die private Nachfrage wird außerdem durch die geplanten und teilweise bereits verabschiedeten (vor allem in Rumänien und Lettland) Budgetkonsolidierungsmaßnahmen gebremst. Das jüngste Anwachsen der Budgetdefizite in fast allen MOEL²²⁾ ist auf rezessionsbedingte Ausfälle der Steuereinnahmen und nicht auf eine Ausweitung der Staatsausgaben zurückzuführen. Somit dürfte das einsetzende Wirtschaftswachstum tendenziell zur Entspannung der Lage im Bereich der öffentlichen Finanzen in den MOEL führen. Das Finanzieren ihrer Budgetdefizite wurde jedoch nach der jüngsten Griechenland-Krise schwieriger. Außerdem verlangen der IMF und die EU, die mehreren Ländern der Region (Ungarn, Lettland, Rumänien, Serbien, Bosnien und Herzegowina) Rettungspakete nach dem Ausbruch der Krise zu Verfügung gestellt haben, oft Budgetkonsolidierungen als Kondition für die Prolongation der Kredite.

Die Griechenland-Krise hat auch die Aussichten für die Euroeinführung in den MOEL generell beeinträchtigt. Dies trifft insbesondere für Polen und Tschechien zu, die nun weniger bereit sind, auf den Wechselkurs als Instrument zur Abfederung externer Schocks zu verzichten. Andere MOEL (wie z. B. Lettland, Litauen und Ungarn) wiederum erfüllen derzeit nicht die Maastricht-Kriterien für die Euroeinführung, vor allem in Bezug auf die Höhe des Budgetdefizits. Lediglich Estland wird Anfang 2011 dem Euro-Raum beitreten. Der ursprünglich geplante Beitritt Bulgariens zum Europäischen Wechselkursmechanismus II Anfang 2011 wurde dagegen aufgeschoben.

2010 dürften die MOEL im Durchschnitt lediglich einen schwachen BIP-Aufschwung von etwa 1% verzeichnen, der vor allem durch die Exporte und den Wiederaufbau der Lagerbestände getragen wird. Am dynamischsten (mit +3% bis +4% BIP-Wachstum) entwickeln sich derzeit die Wirtschaften der Slowakei und Polens. Polen ist außerdem – neben Albanien – das einzige MOEL, das es schaffte, durch die Größe seines Binnenmarkts, seine diversifizierte Produktionsstruktur sowie die ausreichende Abwertung des Zloty im Zuge der Krise eine Rezession ganz zu

²¹⁾ Diese Kreditverknappung ist – anders als in der ersten Phase der Krise – nicht mehr auf den Liquiditätsmangel sondern auf die höhere Risikoeinschätzung der Banken und die dadurch bedingten restriktiveren Konditionen der Kreditvergabe zurückzuführen.

²²⁾ Lediglich Estland verbuchte 2009 ein niedrigeres Budgetdefizit als im Jahr zuvor. Die Regierung des Landes kürzte die Staatsausgaben, um dem Maastricht-Kriterium für die Euroeinführung (Budgetdefizit unter 3% des BIP) zu entsprechen.

vermeiden. Demgegenüber befinden sich Lettland, Rumänien, Kroatien und Montenegro immer noch im Rezessionszustand.

Für die Folgejahre wird zwar in den MOEL mit einem allmählichen Wachstumsanstieg aufgrund der steigenden Konsum- und Investitionsnachfrage gerechnet, längerfristig dürften jedoch die hohen Wachstumsraten, die viele MOEL in den Jahren vor der Krise verzeichnet hatten, kaum wieder erreicht werden. Eine dauerhafte Verschlechterung der globalen Finanzierungsbedingungen dürfte eine Verlangsamung der Kapitalzuflüsse in die MOEL zur Folge haben, während dauerhaft niedrige Beschäftigungsniveaus zu einem Verlust an Humankapital führen könnten.

In **Russland** ist das relativ hohe Wirtschaftswachstum (2010: +4%) vor allem dem Wiederanstieg der Energiepreise und den gestiegenen Exporteinnahmen zu verdanken. Demgegenüber bleibt die Inlandsnachfrage nach wie vor schwach. Der Rückgang der Inflation wurde jedoch durch die Missernte infolge der extremen Hitzewelle gebremst. Trotz der positiven Wirtschaftsdynamik – und anders als vor der Krise – erwirtschaftet Russland jedoch derzeit Budgetdefizite, die teilweise durch die Ausschöpfung des in den Jahren zuvor akkumulierten staatlichen Reservefonds und teilweise durch Kreditaufnahmen finanziert werden. Die Regierung versucht technologische Innovationen zu fördern, um dadurch die Modernisierung der Wirtschaft voranzutreiben, und die Abhängigkeit von der Volatilität der Weltpreise für Energie zu reduzieren. Die Wirksamkeit dieser Maßnahmen bleibt jedoch höchst ungewiss, nicht zuletzt wegen des nach wie vor sehr hohen Korruptionsniveaus.

1.6 Ausblick für Schwellenländer

Waltraut Urban (wiiw)

Die Schwellenländer haben nicht nur früher als die alten Industrieländer begonnen sich von der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise zu erholen, sie haben diese Erholung auch 2010 kräftig fortgesetzt und wurden zu den wichtigsten Trägern der Weltkonjunktur. Da die sehr hohen Wachstumsraten im Jahr 2010 teilweise durch das krisenbedingt niedrige Niveau im Vorjahr zustandekommen, werden für 2011 etwas geringere Wachstumsraten und eine Rückkehr auf den längerfristigen Wachstumspfad erwartet.

In **China** hat die Krise zwar zu einer deutlichen Verlangsamung des Wachstums geführt, aber die Wachstumsraten waren dennoch sehr hoch (2008: +9,6%, 2009: +9,1%). Die Erholung setzte schon sehr früh, nämlich im II. Quartal 2009, ein. Das trotz des starken Einbruchs der Ex-

porte hohe Wirtschaftswachstum war die Folge eines massiven Konjunkturpakets der chinesischen Regierung, das vor allem die Investitionen, aber auch den privaten Konsum stützte. Der Aufschwung nahm 2010 an Intensität zu, nachdem auch die Exportnachfrage wieder kräftig angezogen hatte – für das Jahr insgesamt wird ein BIP-Wachstum von 10,5% erwartet (IMF, 2010). Die rasche Erholung wurde allerdings von der Bildung einer Immobilienblase begleitet. Die von der Regierung eingeleiteten Maßnahmen zu deren Eindämmung könnten das Wachstum dämpfen. Für die für China sehr wichtigen Exporte stellen die anhaltend fragile Konjunktur in Europa und in den USA und zunehmender Protektionismus eine gewisse Gefährdung dar. Im Juni 2010 wurde die fixe Bindung der chinesischen Währung an den US-Dollar, die während der Krise eingeführt worden war, aufgehoben. Allerdings hat der Yuan seither nur wenig aufgewertet. Die US-Regierung hat dies als Währungsmanipulation kritisiert und Strafzölle auf chinesische Warenimporte angedroht. Für das Jahr 2011 wird aufgrund des Niveaueffekts, aber auch wegen des endgültigen Auslaufens konjunkturfördernder Maßnahmen, ein etwas geringeres Wachstum von 9,6% erwartet (IMF, 2010).

Auch in **Indien** hat die Krise zu einem signifikanten Wachstumseinbruch geführt, aber ähnlich wie in China blieben die Wachstumsraten im internationalen Vergleich relativ hoch (2008: +6,4%), und in der ersten Jahreshälfte 2009 schien sich die indische Wirtschaft ähnlich wie viele andere Schwellenländer rasch zu erholen. Die Entwicklung wurde jedoch in der zweiten Jahreshälfte durch massive Ernteeinbußen und entsprechende Einkommensausfälle abgebremst; der Landwirtschaftssektor trägt rund 16% zum BIP bei. Die Industrie setzte ihre Erholung jedoch fort, und die Exporte zogen wieder an, sodass das Wachstum der Wirtschaft insgesamt 2009 5,7% erreichte. Mit besseren Ergebnissen in der Landwirtschaft 2010 und steigenden Investitionen ist die Basis für eine kräftige Erholung gelegt. Der IMF prognostiziert für das laufende Jahr ein BIP-Wachstum von 9,7%, das sich 2011 mit 8,4% auf dem längerfristigen Wachstumspfad einpendeln soll (IMF, 2010). Ein gewisses Problem stellt die gestiegene Inflation dar, die wegen der allgemein starken Nachfrage auch nach dem Ende der wetterbedingten Verknappung des Nahrungsmittelangebots hoch blieb und die Gefahr von "Zweitunden-Effekten" in sich trägt. Das in der Krise stark gestiegene Budgetdefizit (über 10% des BIP) sollte wegen des hohen Wachstums und moderater Einsparungsmaßnahmen 2010 deutlich reduziert werden. Eine Normalisierung der lockeren Geldpolitik ist schon länger im Gange.

Brasilien erfuhr im Jahr 2009 eine V-förmige Erholung seiner Wirtschaft. Nach einem starken Einbruch zu Beginn des Jahres erholte sich die

Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte sehr kräftig. Gestützt von expansiver Fiskal- und Geldpolitik stiegen sowohl die Investitionen als auch der private Konsum stark an. Die Wachstumsrate war 2009 insgesamt zwar leicht negativ (-0,2%), aber Ende des Jahres lag das BIP bereits wieder über dem Vorkrisenniveau. Brasiliens Exporte, vor allem Rohstoffe, wurden vom Aufschwung in Asien begünstigt, doch wegen der starken Inlandsnachfrage nahmen auch die Importe überproportional zu. Aufgrund der starken Kapitalimporte wertete die brasilianische Währung signifikant auf. Mit Beginn 2010 wurde die Geldpolitik restriktiver, und einige fiskalische Unterstützungsprogramme wurden beendet. Trotzdem erreichte das BIP-Wachstum im II. Quartal 2010 8,8% (im Vorjahresvergleich), was zu einer Aufwärtsrevision der meisten Wachstumsprognosen für das Jahr 2010 auf über 7% führte (IMF, 2010). Die Wirtschaft dürfte sich jedoch ihrem Wachstumspotential nähern, was sich in Engpässen am Arbeitsmarkt und Preissteigerungen zeigt. Die Inflation ist allerdings noch moderat (rund 5%), auch dank einer sehr guten Ernte, die dem Anstieg der Nahrungsmittelpreise entgegenwirkte. Die Aussichten für 2011 sind von den Unsicherheiten über eventuelle Maßnahmen gegen eine Überhitzung der Wirtschaft geprägt, aber allgemein wird eine gewisse Abschwächung des Wachstums auf etwa 4% erwartet.

Südafrika wurde von der Krise sehr hart getroffen, da es als relativ offene Wirtschaft stark von Exporten abhängt und wegen des strukturell hohen Leistungsbilanzdefizits auch essentiell auf Kapitalzuflüsse aus dem Ausland angewiesen ist. Obwohl im III. Quartal 2009 bereits eine gewisse Erholung einsetzte, blieb die Wachstumsrate für das Jahr insgesamt negativ (-1,8%). Der moderate Aufschwung wurde vom privaten Konsum getragen (gestützt durch relativ hohe Lohnabschlüsse), während die Investitionen weiter schrumpften. Die Exporte nahmen wegen der steigenden Nachfrage nach Rohstoffen und des Goldpreises ebenfalls zu, aber auch die Importe wuchsen. Neues Kapital strömte ins Land und führte zu einer signifikanten Aufwertung der südafrikanischen Währung. Die zaghafte Erholung der Wirtschaft setzte sich 2010 fort und erhielt durch die Abhaltung der Fußballweltmeisterschaft im Juni einen zusätzlichen Stimulus. Trotzdem entschied sich die Zentralbank das noch relativ hohe Zinsniveau neuerlich zu senken, auch um den Kapitalzufluss zu bremsen. Die Investitionsprogramme der staatlichen Industrie und wichtige Infrastrukturprojekte wurden ebenfalls fortgesetzt. Wegen der Aufwertung der Währung wird ein neuerlicher Anstieg des Leistungsbilanzdefizits, das während der Krise zurückgegangen war, erwartet. Für das Jahr 2010 prognostiziert der IMF ein BIP-Wachstum von 3%, das sich 2011 auf 3,5% erhöhen könnte (IMF, 2010). Massive Kapitalzuflüsse, die den Rand weiter unter Druck setzen, könnten allerdings das Wachstum gefährden.

Die **Türkei** wurde durch den starken Rückgang der Exporte von der Krise ebenfalls stark getroffen, aber die Regierung lehnte es ab, die Hilfe des IMF in Anspruch zu nehmen. Der türkische Bankensektor erwies sich als sehr robust, was die rasche Erholung von der Krise begünstigte. Bereits Mitte 2009 wendete sich die Stimmungslage der Unternehmer zum Besseren, und im IV. Quartal 2009 expandierte die türkische Wirtschaft wieder. Die Wachstumsrate für das Jahr insgesamt blieb allerdings stark negativ (-4,7%). 2010 gewann die Erholung rasch an Fahrt, und im 1. Halbjahr 2010 wuchs die Wirtschaft mit zweistelligen Raten: um 11,7% im I. und um 10,3% im II. Quartal im Vorjahresvergleich. Das BIP hat somit sein Vorkrisenniveau nicht nur wieder erreicht, sondern bereits geringfügig überschritten. Für das gesamte Jahr 2010 erwartet das wiw ein BIP-Wachstum von 7,5%²³). Getrieben ist das Wachstum vom Anstieg der Inlandsnachfrage, wobei die Investitionen, die zuvor am stärksten eingebrochen waren, im II. Quartal 2010 um über 20% anstiegen. Bei den Exporten war in der ersten Jahreshälfte der Anstieg noch schwach, ganz im Gegensatz zu den Importen. Das Defizit der Handelsbilanz, das im 1. Halbjahr 2009 fast verschwunden war, erreichte daher fast wieder das Vorkrisenniveau. Im Laufe des III. Quartals 2010 zeichnete sich allerdings auch bei den Exporten ein starker Anstieg ab. Für 2011 wird vom wiw eine Normalisierung des BIP-Wachstums auf rund 4,5% erwartet.

1.7 Literaturhinweise

- Cabral, R., "The PIGS' external debt problem", VoxEU.org, 8. Mai 2010, <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/5008>.
- Canuto, O., "Toward a Switchover of Locomotives in the Global Economy", World Bank Economic Premise, 2010, (33).
- Checherita, C., Rother, Ph., "The impact of high and growing government debt on economic growth: an empirical investigation for the euro area", ECB working paper series, 2010, (1237).
- Coe-Rexecode, "Perspectives économiques 2010-2011: convalescence", Documents de travail, September 2010, (20).
- DIW Berlin, Wochenbericht, 29. September 2010, (39), http://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw_01.c.361696.de/10-39.pdf.
- Eichengreen, B., "From currency warfare to lasting peace", VoxEU.org, 30. September 2010, <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/5580>.
- Europäische Kommission, "European Economic Forecast – Spring 2010", European Economy, 2010 (2).
- FAO, Crop Prospects and Food Situation, September 2010, (3).
- Gligorov, V., Landesmann, M., "The Three Debts: A Look from the East", wiw Policy Note, Juni 2010, (4).
- Goldman Sachs, "Is this the 'BRIC Decade'?", BRIC Monthly, 20. Mai 2010, (03).

²³) Ähnlich der IMF, der ein Wachstum von 7,8% prognostiziert (IMF, 2010).

- Gros, D., "A reciprocity requirement: The easy and legal way to stop currency manipulation", VoxEU.org, 29. September 2010, <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/5575>.
- IMF, World Economic Outlook. Recovery, Risk, and Rebalancing, Washington DC, Oktober 2010, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/pdf/text.pdf>.
- OECD (2010A), "Economic Outlook", Juni 2010, (87).
- OECD (2010B), What is the economic outlook for OECD countries? An interim assessment, 9. September 2010.
- Weltbank, Global Economic Prospects Summer 2010: Fiscal Headways and Recovery, Washington, D. C, 2010, Volume 1, <http://siteresources.worldbank.org/INTGEP2010/Resources/FullReport-GEPSummer2010.pdf>.
- wiiw, "Will Exports Prevail over Austerity?", Current Analyses and Forecasts, Juli 2010, (6).
- Wolf, A., "Currencies clash in new age of beggar-my-neighbor", Financial Times, 28. September 2010.