

Länderrisiken im Anstieg

Weltwirtschaft wächst wieder nur um drei Prozent



◀ Im März 2016 diskutierten Generaldirektor Li und der Vorsitzende der China Development Bank (CDB) Hu Huaibang in Wien über Möglichkeiten, die Zusammenarbeit beim Wirtschaftsgürtel entlang der Seidenstraße zu stärken.

In March 2016 Director General Li and the Chairperson of the China Development Bank (CDB), HU Huaibang in Vienna discussed ways to further strengthen cooperation along the Silk Road Economic Belt.

Die deutsche Wirtschaft steht im Jahr 2016 auf soliden Beinen. Im internationalen Umfeld allerdings steigen die Risiken und führen insgesamt zu einem intensiveren Risikomix. Während über Jahre das Wachstum eher auf der außenwirtschaftlichen Flanke beruhte, ist heute die Binnenwirtschaft der Motor des Wachstums, das 2016 wie auch im Vorjahr zumindest 1,5 Prozent betragen dürfte. Risiken kommen nicht nur aus dem europäischen Umfeld, sondern aus der verringerten Entwicklung der Schwellenländer, verursacht durch den Rückgang der Rohöl- und Rohstoffpreise.

Die Weltwirtschaft wird nunmehr zum wiederholten Mal nur mit überschaubaren drei Prozent pro Jahr wachsen. Damit zeigt die sehr expansive Geldpolitik der Eurozone, der USA und anderer Länder bisher nicht den erwarteten Erfolg. Ein langjährig so geringes Wachstum lähmt die Bereitschaft für internationale Investitionen, die immer ein Schlüssel für künftiges Wachstum waren. Die derzeit größten Risiken bei schwachem Wachstum sind weltweit drei Dinge: die Schwächung der „Emerging Markets“, die Rohstoffpreise und die Risiken für die politische Stabilität.

Die BRIC-Staaten – langjährige Säulen des Wachstums – entwickeln sich eher schwach. Genannt werden muss hier natürlich China, seit Jahren ein starker Garant des Wachstums. Der Umbau der chinesischen

→ Country Risks on the Rise

Global economy only grew again by three percent

In 2016 the German economy is on solid ground. Internationally, however, the risks are rising and result overall in a more intensive mix of risks. Whereas for years growth has mainly been based on international business, the domestic economy is now driving growth such that - like last year - 2016 should see at least a 1.5% increase. Risks are not only coming from Europe but also the lower development in emerging markets caused by the fall in crude oil and raw material prices.

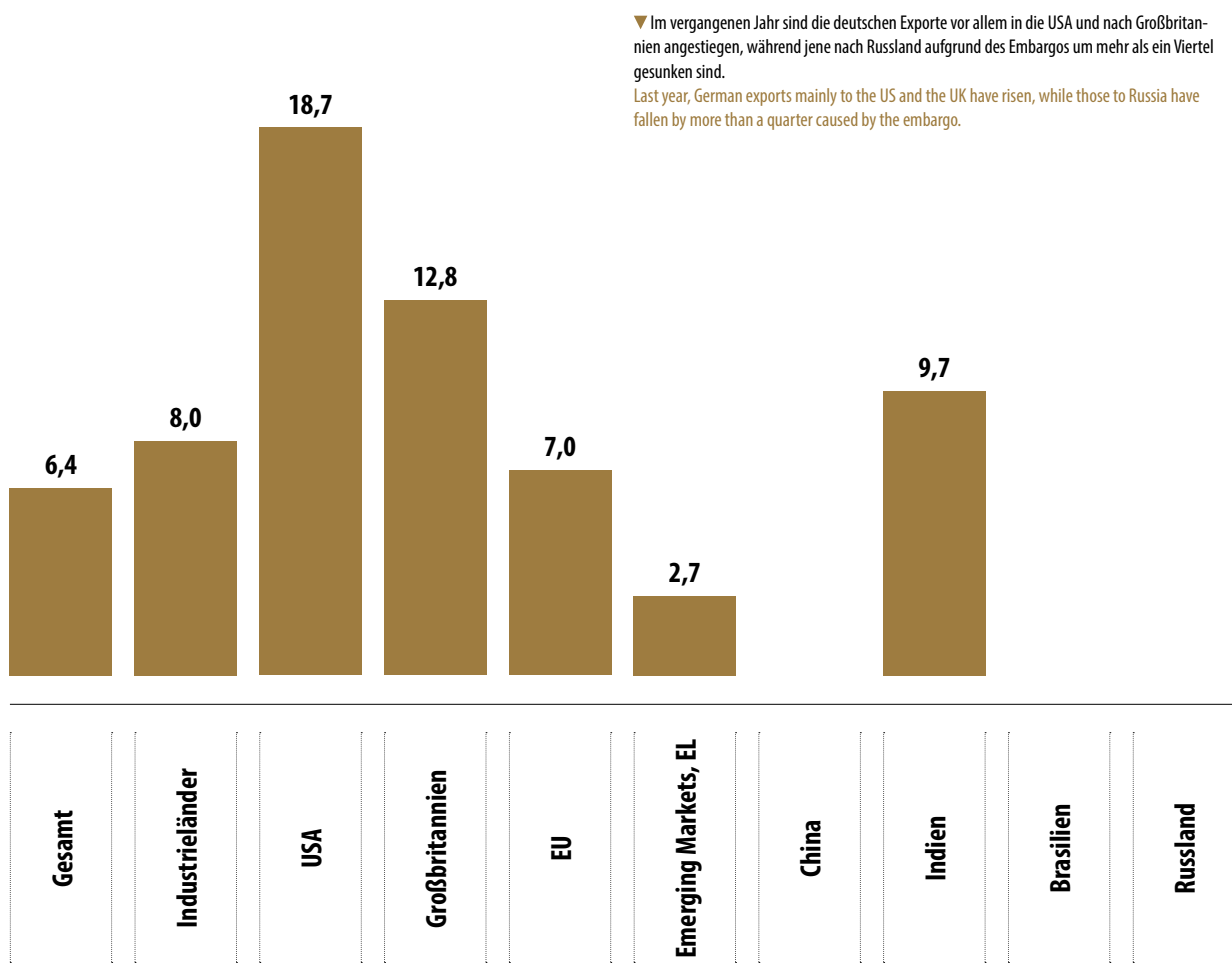
The global economy will now again grow at a reasonable three percent per year. Therefore, the very expansive monetary policy of the eurozone, USA and other countries has not achieved the desired success. Such low growth over years restricts the willingness to undertake international investment, which has always been the key to future growth. Currently there are three major risks for weak growth globally: the weakness of “emerging mar-

kets”, raw material prices and risks to political stability.

The BRIC states - growth pillars for many years - are seeing rather weak growth. Of course we have to name China here - for years a strong guarantor of growth. The conversion of the Chinese economy to focus on the domestic market and services and away from low-cost suppliers is leaving its mark in terms of further cooling to apparently 6.5% growth in 2016. In 2015 German exports recorded a four percent fall for the first time since 1999, after average growth between 2001 and 2014 of 16 percent! In the medium and long-term however the opportunities for the highly-specialised German economy have an improving trend. In addition to Russia, Brazil must also be graded critically since it is combating both economic and political problems. In-country corruption, which has been known for years and ignored, is now being revealed in the most

varied of affairs right up to suspending the president and appointing President Michel Temer on 12 May 2016. The new ministers have the following in common: they are all male, white, old and very rich; the new president may not take part in elections for eight years after accepting illegal election donations. After just under -4% last year, “growth” is expected to be -3% in 2016. Russia continues resolutely to rely - now due to a lack of alternatives - on exporting energy and is tormented by import sanctions and military conflicts. The now necessary restructuring of national industry is making progress, at least for the chemicals, pharmaceutical and food production industries and the macro-economy is expecting a fall of 1.5% in 2016 after falling 3.5% in the previous year. Only the development of India is pleasing from an economic perspective where the reforms started by Prime Minister Modi are starting to have an effect; they are

Wachstum der deutschen Exporte nach Zielländern 2015 (Angaben in Prozent)



▼ Im vergangenen Jahr sind die deutschen Exporte vor allem in die USA und nach Großbritannien angestiegen, während jene nach Russland aufgrund des Embargos um mehr als ein Viertel gesunken sind.
 Last year, German exports mainly to the US and the UK have risen, while those to Russia have fallen by more than a quarter caused by the embargo.



AUTOR AUTHOR

Ferry Wittchen

ist Rechtsanwalt und Wirtschaftsprüfer im Raum Stuttgart. Er berät insbesondere mittelständische Unternehmen im Rahmen der Internationalisierung. Ferry Wittchen is a lawyer and accountant in the Stuttgart region, and advises especially medium-sized enterprises within the context of internationalisation.

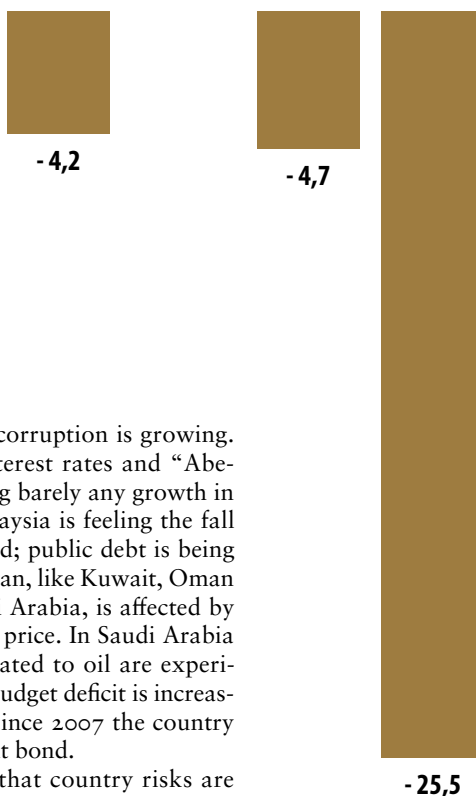
clearly supported by the low oil price. Growth is estimated at above 7% in 2016 and would then be the highest of the major global economies.

In addition to the BRIC states, there are also concerns for many other countries in Latin America and Africa, where frequently a country depends on exporting a raw material and a fall in its price cannot be compensated for. The restricted development of the emerging countries results in another unpleasant issue: higher debt not only for the state sector but also for companies. Company debt in emerging countries, according to the International Monetary Fund, has increased 4.5 times between 2004 and 2014 with an (unfavourably) high share of foreign currencies.

There are companies that handle country-related risks professionally, including loan insurance providers. Coface S.A. regularly publishes relevant data on 160 countries; at the start of 2016 their assessment led to no upgrades but seven downgrades. The downgraded countries were (in alphabetical order) Armenia, Japan, Kazakhstan, Kuwait, Malaysia, Oman and Saudi Arabia. Armenia is affected by the Russian recession; social tension

and frustration about corruption is growing. In spite of negative interest rates and “Abenomics”, Japan is seeing barely any growth in the real economy. Malaysia is feeling the fall in international demand; public debt is being driven higher. Kazakhstan, like Kuwait, Oman and in particular Saudi Arabia, is affected by the fall in the crude oil price. In Saudi Arabia sectors not directly related to oil are experiencing difficulties; the budget deficit is increasing. For the first time since 2007 the country has issued a government bond.

All of this means that country risks are getting ever more specific. “When considering the risk, the variables are becoming ever



Wirtschaft hin zu mehr Binnenmarkt und Dienstleistungen und weg vom Billiglieferanten hinterlässt seine Spuren in einer weiteren Abkühlung auf wohl 6,5 Prozent Wachstum in 2016. Der deutsche Export verzeichnete 2015 erstmals seit 1999 ein Minus von vier Prozent, nach einem Jahresschnitt zwischen 2001 und 2014 von plus 16 Prozent! Mittel- und langfristig werden sich aber für die hochspezialisierte deutsche Wirtschaft die Chancen sogar eher verbessern.

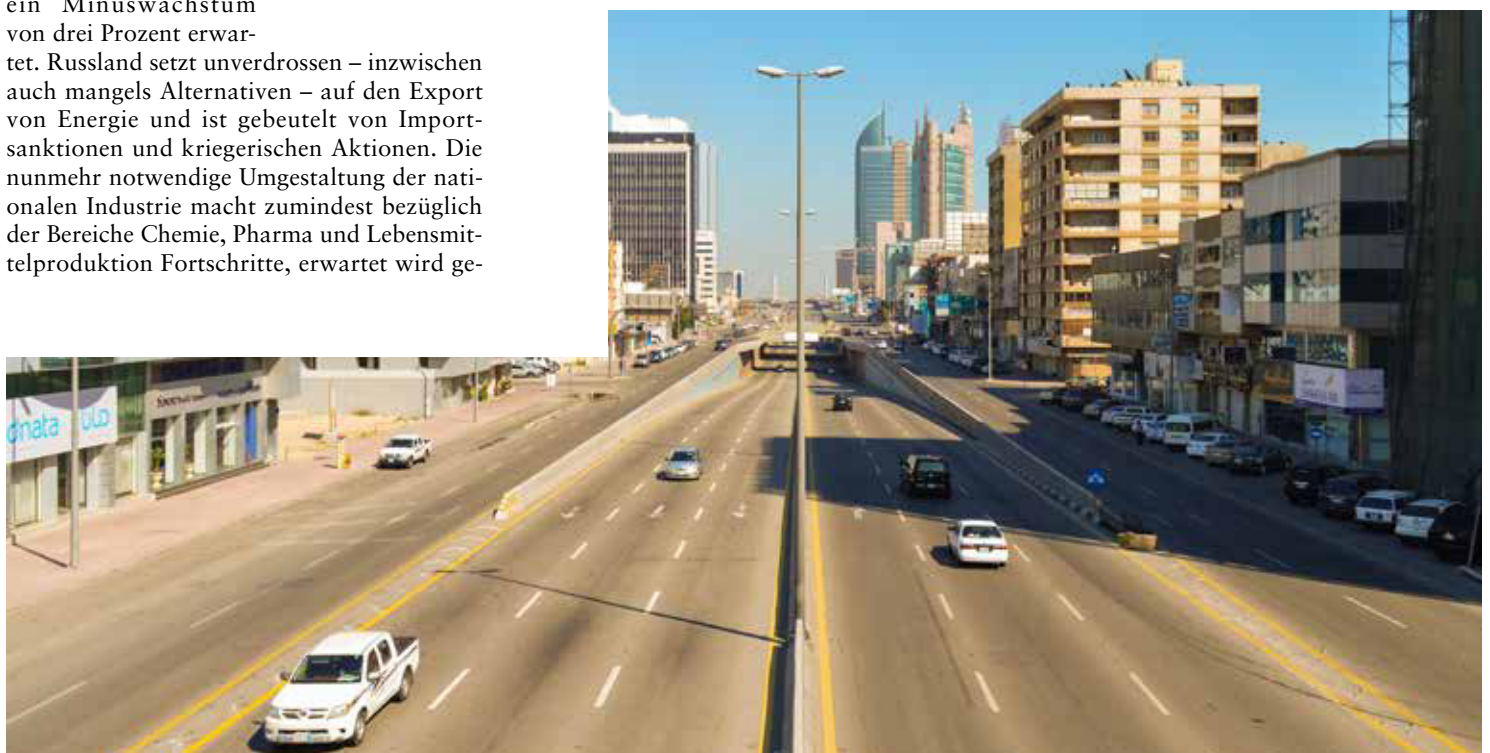
Kritisch ist nunmehr neben Russland auch Brasilien einzustufen, das neben wirtschaftlichen Problemen auch mit politischen Problemen zu kämpfen hat. Hausgemachte Korruption, jahrelang bekannt und totgeschwiegen, wird nun in verschiedensten Affären aufgearbeitet bis hin zur Suspendierung der Präsidentin und der Einsetzung von Präsident Michel Temer am 12. Mai 2016. Die neuen Minister haben folgende Gemeinsamkeiten: alle sind männlich, weiß, alt und sehr reich; der neue Präsident darf wegen der Annahme illegaler Wahlkampfspenden acht Jahre nicht bei Wahlen antreten. Nach knapp minus vier Prozent im Vorjahr wird für 2016 ein Minuswachstum von drei Prozent erwartet.

Russland setzt unverdrossen – inzwischen auch mangels Alternativen – auf den Export von Energie und ist gebeutelt von Import-sanktionen und kriegerischen Aktionen. Die nunmehr notwendige Umgestaltung der nationalen Industrie macht zumindest bezüglich der Bereiche Chemie, Pharma und Lebensmittelproduktion Fortschritte, erwartet wird ge-

samtwirtschaftlich ein Minus von 1,5 Prozent für 2016, nach minus 3,5 Prozent im Vorjahr. Erfreulich ist aus wirtschaftlicher Sicht alleine die Entwicklung Indiens, wo die durch Ministerpräsident Modi eingeleiteten Reformen zu greifen beginnen, sicher unterstützt durch den niedrigen Ölpreis. Das Wachstum wird für 2016 auf über sieben Prozent geschätzt und wäre damit das höchste unter den weltweit großen Volkswirtschaften.

Neben den BRIC-Staaten treffen die Sorgen viele andere Länder Lateinamerikas und Afrikas, wo oftmals ein Land gerade von der Ausfuhr eines Rohstoffes abhängig ist und dessen Preisrückgang nicht kompensiert werden kann. Die gedämpfte Entwicklung der Schwellenländer führt zu einer weiteren unschönen Erscheinung: der höheren Verschuldung nicht nur im Staatssektor, sondern auch im Unternehmensumfeld. Die Unternehmensverschul-

► Der indische Premierminister Narendra Modi (r.) mit dem amerikanischen Präsidenten Barack Obama im April dieses Jahres
The Indian Prime Minister Narendra Modi(r.) with US President Barack Obama in April this year



derung in den Schwellenländern hat sich nach Angaben des Internationalen Währungsfonds von 2004 bis 2014 um das 4,5-Fache erhöht mit einem (ungünstigen) hohen Anteil an Fremdwährungen.

Es gibt Unternehmen, die sich professionell mit länderbezogenen Risiken beschäftigen, unter anderem die Kreditversicherer. Die

Gesellschaft Coface S.A. veröffentlicht regelmäßig entsprechende Daten zu 160 Ländern, für Anfang 2016 führte deren Beurteilung zu keiner einzigen Verbesserung, aber sieben Herabstufungen. Zu den herabgestuften Ländern gehören (in alphabetischer Reihenfolge) Armenien, Japan, Kasachstan, Kuwait, Malaysia, Oman und Saudi-Arabien. Armenien ist von

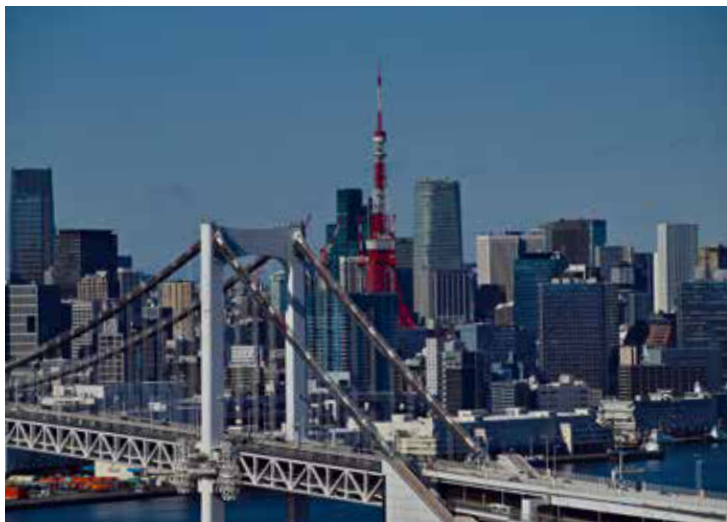
der russischen Rezession betroffen, es wachsen soziale Spannungen und Frustration über Korruption. Japan zeigt trotz negativer Zinsen und der „Abenomics“ kaum ein Wachstum der Realwirtschaft. Malaysia spürt den Rückgang der Auslandsnachfrage, die Staatsverschuldung wird weiter angetrieben. Kasachstan ist wie Kuwait, Oman und insbesondere Saudi-Arabien vom Preisverfall des Rohöls getroffen. In Saudi-Arabien spüren nun auch Bereiche ohne direkten Ölbezug die Schwierigkeiten, das Budgetdefizit steigt. Das Land hat erstmals seit 2007 wieder eine Staatsanleihe aufgelegt.

All dies führt dazu, dass Länderrisiken immer spezifischer werden. „Bei der Risikobetrachtung werden die Variablen immer differenzierter“, sagte der Leiter Emerging Markets/Länderrisikoanalyse bei der Dekabank auf der Veranstaltung „Länderrisiken“ der Coface. Beim Länderrisiko etwa gehe es nicht um ein Land allein, sondern auch um Wechselwirkungen mit anderen Ländern oder um die Relation von Staat zu Unternehmen. Beispielsweise müsse die Abwertung einer Währung für diesen Staat weniger Probleme darstellen, bringe aber für Unternehmen im Land eventuell Probleme – oder umgekehrt.

Trotz der aufgezeigten Schwächen hat die deutsche Exportwirtschaft 2015 ein Rekordjahr hingelegt mit einem Wachstum von 6,4 Prozent und einem Allzeithoch an Ausfuhren von 1.200 Milliarden Euro. Wachstumstreiber waren die Industrieländer mit acht Prozent Exportwachstum, Schwellen- und Entwicklungsländer trugen nur mit plus 2,7 Prozent bei, weit weg von den oft zweistelligen Wachstumsraten der Vergangenheit. Ein Beispiel hier ist Afrika, dessen optimistische Erwartungen nunmehr und wohl auch mittelfristig sehr gedämpft wurden. Hält diese Schwäche der Entwicklungs- und Schwellenländer mit ihrer hohen Bevölkerungszahl über die nächsten Jahre an, wird dies nicht nur die Wirtschaft, sondern auch die Politik beschäftigen. Entsprechende Hilfen der Weltbank, des Internationalen Währungsfonds und auch der Staatengemeinschaft direkt sind damit bereits als weitere Krise am Horizont erkennbar.

TEXT Ferry Wittchen

► Skyline von Tokyo. Auch Japan zeigt derzeit trotz negativer Zinsen und der „Abenomics“ kaum ein Wachstum der Realwirtschaft. Skyline in Tokyo. In spite of negative interest rates and „Abenomics“, Even Japan is seeing barely any growth in the real economy.



▲ Auf dem Foto vom Februar dieses Jahres war Michel Temer (r.) noch Vize-Präsident und Dilma Rousseff (3. v. r.) Präsidentin von Brasilien. Seit dem 12. Mai ist Rousseff suspendiert und Temer „Übergangspräsident“. Brasilien hat neben wirtschaftlichen auch mit politischen Problemen zu kämpfen. On the photo in February this year Michel Temer (r.) was still Vice-President and Dilma Rousseff (3rd f.r.) President of Brazil. Since May 12, 2016 Rousseff is suspended and Temer "president in transition". Currently Brazil is combating with both economic and political problems.

◀ Die King Fahd Road in al-Chubar, das im östlichen Saudi-Arabien am Persischen Golf liegt. Das Land ist durch den Preisverfall beim Öl beeinträchtigt und hat erstmals seit 2007 wieder eine Staatsanleihe aufgelegt. The King Fahd Road in Al Khobar, located in eastern Saudi Arabia at the Persian Gulf. Affected by the fall in the crude oil price, the country has issued a government bond, for the first time since 2007.

more differentiated,” said the head of emerging markets/country risk analysis at Dekabank at the Coface “Country Risks” event. The country risk is not simply about the country itself but also about interactions with other countries or in the relationship between the state and companies. For example, the devaluation of a currency may not represent a lot of problems for this state but could be problematic for companies in the state - or vice versa.

In spite of the weaknesses shown, German exports had a record year in 2015 with 6.4% growth and an all-time high for exports of EUR 1,200 billion. The export drivers were

industrial countries with eight percent export growth; emerging and developing countries only contributed +2.7% - far from the usually double-digit growth rates of the past. One example here is Africa for which optimistic expectations have now been greatly restricted - and will remain so in the medium-term. If this weakness in the development and emerging markets with their high population numbers is retained over the next few years, this will not only concern business but also politics. Relevant aid from the World Bank, the International Monetary Fund and directly the community of nations is therefore already visible as a further crisis on the horizon.