



Die Schwellen- länder: Vom Segen zum Fluch?

ANALYSEN

BANK AUSTRIA
ECONOMICS &
MARKET ANALYSIS
AUSTRIA

April 2016

Zusammenfassung

- **Konjunktursorgen um die Schwellenländer nehmen zu:** Die Schwellenländer haben in den vergangenen Jahren die globale Wirtschaft mit hohen Wachstumsraten aus der Wirtschaftskrise 2008 herausgeführt und eine Erholung der Industrieländer in Gang gesetzt. Mittlerweile zeigen die Wirtschaftsdaten jedoch eine Verlangsamung der Wachstumsdynamik in diesen Ländern. Nach 5 bis zu 7 ½ Prozent in den Jahren 2010 bis 2013 verringerte sich der BIP-Anstieg in den Schwellenländern 2015 im Durchschnitt auf rund 4 Prozent. Die Sorgen um die Konjunktorentwicklung in den Schwellenländern haben sich in den vergangenen Monaten erhöht. Makroökonomische Ungleichgewichte als Folge von Strukturproblemen, die niedrigen Rohstoffpreise und der Beginn des Zinsanhebungszyklus in den USA sind Risiken für eine dynamische Wirtschaftsentwicklung. Während eine Rezession, ausgelöst durch die Schwellenländer, als unwahrscheinlich gilt, könnte die Weltwirtschaft jedenfalls an Schwung verlieren. Auch in Österreich nehmen die Konjunktursorgen deshalb zu.
- **Unsere Analyse:** In der folgenden Analyse versuchen wir zum einen zu klären, wie berechtigt die Konjunktursorgen über die Schwellenländer gerade für die österreichische Wirtschaft sind und zum anderen, wie stark sich eine potenzielle Wachstumsverlangsamung in den Schwellenländern auf die österreichische Wirtschaft auswirken würde. Dabei fokussieren wir auf den Außenhandel als Transmissionskanal, über den negative Einflüsse auf die heimische Wirtschaft wirken könnten. In unserer Untersuchung stellen wir neben der traditionellen Betrachtung der Güterströme gemäß Außenhandelsstatistik auf Basis der Erhebung der Statistik Austria vor allem auch auf eine weitergehende Analyse des Außenhandels auf Wertschöpfungsbasis ab. Diese Untersuchung basiert auf der TIVA Datenbank von OECD und WTO.
- **Die Bedeutung für die österreichische Wirtschaft:** Die Bedeutung der zehn wichtigsten Schwellenländer für die österreichische Exportwirtschaft hat in den vergangenen zwei Jahrzehnten deutlich zugenommen. Der Anteil an den gesamten heimischen Warenexporten hat sich von nur 2,7 Prozent im Jahr 1990 auf fast 9 Prozent im Jahr 2015 erhöht. Die Endnachfrage der zehn untersuchten Schwellenländer an österreichischer Wertschöpfung, die somit neben den direkten auch die indirekten Warenexporte sowie Dienstleistungsausfuhren beinhaltet, beträgt im Jahr 2015 4,4 Prozent der österreichischen Wirtschaftsleistung. Die Abhängigkeit von der Konjunktur ergo Importnachfrage der Schwellenländer ist damit größer als nach der herkömmlichen Erfassungsmethode ermittelt (3,4 Prozent des BIP).
- **Wachstumseffekt:** Im Jahr 2015 ist das Wirtschaftswachstum in den zehn untersuchten Ländern im Durchschnitt von 5,1 Prozent (2014) auf 4,7 Prozent gesunken. Die geringere Wachstumsdynamik war begleitet von einem Rückgang der Nachfrage aus diesen Ländern nach österreichischen Produkten. Unsere Berechnungen auf Basis der Wertschöpfungsexporte zeigen, dass über den Transmissionskanal Außenhandel die heimische Wertschöpfung um über 600 Mio. Euro im Jahr 2015 durch die zehn wichtigsten Schwellenländer belastet worden ist. Das Wirtschaftswachstum in Österreich wurde im Jahr 2015 dadurch um real 0,2 Prozentpunkte gedämpft. Insgesamt ist bei ansonsten unveränderten Bedingungen ein negativer Wachstumseffekt von rund ½ Prozent bei einem Rückgang des BIP in den untersuchten Schwellenländern um 1 Prozentpunkt zu erwarten, mit den stärksten Einflüssen durch China, Russland und der Türkei. Angesichts der relativ überschaubaren Exportabhängigkeit von den Schwellenländern wäre der Effekt einer Wachstumsverlangsamung auf Österreich über die Exporte klar spürbar, aber unter der Annahme, dass Anpassungsmaßnahmen erfolgen würden, die die Einbußen kompensieren, durchaus verkraftbar.

**Autoren: Stefan Bruckbauer
Walter Pudschedl**

Impressum
Herausgeber, Verleger, Medieninhaber:
UniCredit Bank Austria AG
Economics & Market Analysis Austria
Schottengasse 6-8
1010 Wien
Telefon +43 (0)50505-41952
Fax +43 (0)50505-41050
e-Mail: econresearch.austria@unicreditgroup.at

Stand: April 2016

Die Schwellenländer: Vom Segen zum Fluch?

Konjunkturverlangsamung in den Schwellenländern: Bisheriger globaler Wachstumsmotor verlor 2015 an Drehzahl

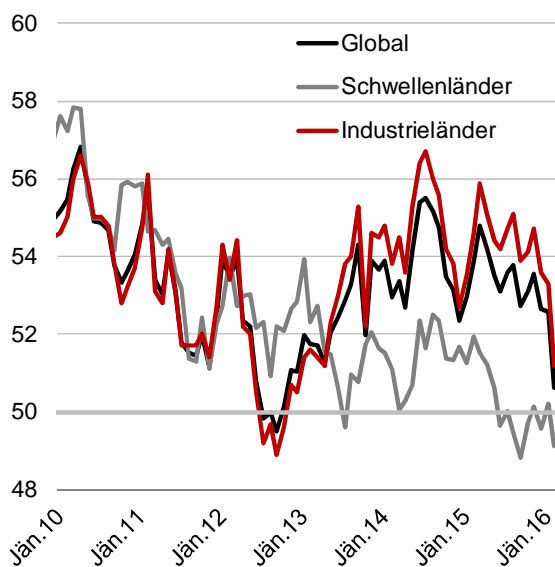
Die Schwellenländer mit den BRICS-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika) an der Spitze waren in den Jahren nach der Finanzkrise 2008/2009, begünstigt durch hohe Kapitalzuflüsse aus den Industrieländern, der Motor der globalen Wirtschaft. Zwischen 2010 und 2013 erzielten die Schwellenländer Wachstumsraten von 5 bis zu 7,5 Prozent jährlich und trugen damit über 50 Prozent des globalen Wirtschaftswachstums. Ab dem Jahr 2013 verlangsamte sich jedoch das Wachstumstempo in den Schwellenländern, was sich in der Entwicklung der zusammengesetzten Einkaufsmanagerindizes (Industrie und Dienstleistungen) gut ablesen lässt. In den unter der Kurzbezeichnung BRICS zusammengefassten Wachstumsmärkten liegen die Einkaufsmanagerindizes mittlerweile sogar mehrheitlich unterhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten (siehe Grafiken 1 und 2).

Nachlassendes Wachstum der Schwellenländer 2015

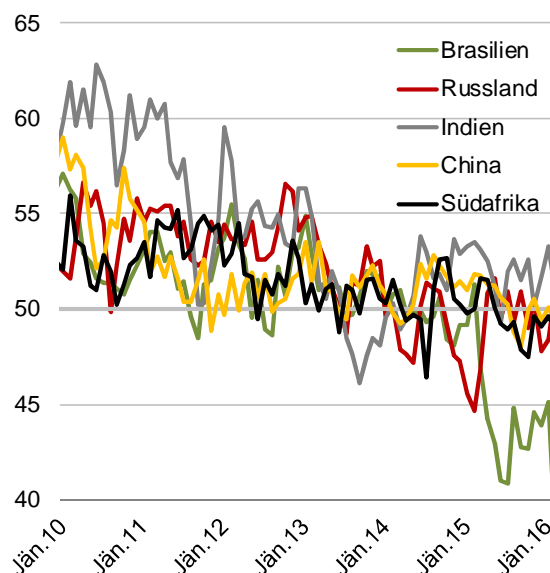
Im Jahr 2015 betrug der Anstieg des BIP in den Schwellenländern nach Angaben des Internationalen Währungsfonds (IWF) durchschnittlich „nur“ noch 4 Prozent. Damit war das Wachstum das schwächste seit dem Jahr 2009, als sich die Folgen der US-Finanzkrise niederschlugen. Angesichts der Verlangsamung der Wachstumsdynamik in den Schwellenländern nahmen weltweit die Sorgen über die Konjunkturentwicklung in diesen Ländern und vor allem über die möglichen negativen Auswirkungen auf die Wirtschaften der Industrieländer, wie auch Österreich, zu. Die Entwicklung der zusammengesetzten Einkaufsmanagerindizes für die Industrieländer lässt vermuten, dass diese Sorgen nicht unberechtigt sind. Die robuste Erholung in den USA und in Europa der vergangenen beiden Jahre scheint - gemessen an den aktuellen Einkaufsmanagerindizes für die Industrieländer - den Risiken mittlerweile Rechnung zu tragen.

KONJUNKTURVERLANGSAMUNG IN DEN SCHWELLENLÄNDER BEGRENZT SEIT 2013 DAS GLOBALE WACHSTUM

G1: Einkaufsmanagerindizes (zusammengesetzt aus Industrie- und Dienstleistungsindex)



G2: Zusammengesetzte Einkaufsmanagerindizes der BRICS-Länder



Quelle: Markit Research, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Viele Wachstumsrisiken für 2016

Nach unserer Einschätzung lassen sich als Belastung für die Wirtschaftsdynamik in den Schwellenländern und die gestiegenen Unsicherheiten für die Weltwirtschaft drei bestimmende Faktoren ausmachen: Die Situation in China, der Preisverfall von Rohstoffen und die Trendwende der US-Geldpolitik (siehe dazu auch: „Global challenges and prospects for EM: Commodity, China und Capitals“, Dr. Fadi Hassan, UniCredit Global Themes Series, Jänner 2016).

Sorgen um Chinas Wirtschaft

Erstens ist der sich abschwächende Wachstumstrend des wirtschaftlichen Schwergewichts China besonders stark in den Fokus der Wahrnehmung gerückt. Die chinesische Wirtschaft hat in einem Aufholprozess über drei Jahrzehnte jährlich zweistellige Wachstumsraten erreicht und damit zur besonders dynamischen Entwicklung der Weltwirtschaft in diesen Jahren maßgeblich beigetragen. Seit einigen Jahren liegt das Wirtschaftswachstum in China jedoch bereits klar unter der Marke von 10 Prozent. 2015 betrug das Plus „nur“ noch 6,9 Prozent. Damit war der chinesische Beitrag zum globalen Wachstum spürbar schwächer als in den Jahren davor. Angesichts von Herausforderungen, wie vorhandener Überkapazitäten, einem Schuldenüberhang, ungünstiger demographischer Entwicklungen und einer zu starken Rolle des Staates, sind die Zweifel groß, ob der Strukturumbau der chinesischen Wirtschaft von einer an ihre Grenzen gestoßenen investitions- und exportgetriebenen zu einer stärker konsumorientierten Wirtschaft gelingen wird. Ist mit einer harten Landung der Wirtschaft zu rechnen oder bleibt China als Lokomotive der Weltwirtschaft auch in den nächsten Jahren erhalten? Unabhängig davon, wie gut der Übergang gelingt und die bestehenden Herausforderungen gemeistert werden, die Phase des strukturellen Wandels wird voraussichtlich von einem dauerhaft geringeren Wachstumstempo der chinesischen Wirtschaft gekennzeichnet sein. Die Weltwirtschaft und auch die österreichische Wirtschaft erhält damit in den kommenden Jahren weniger Wachstumsunterstützung aus China. (Für eine detaillierte Analyse der wirtschaftlichen Auswirkungen der „neuen Normalität“ in China auf die österreichische Wirtschaft siehe „Wie lang ist der Arm Chinas?“, Bank Austria Analyse, September 2015.)

Niedrige Rohstoffpreise - vor allem Öl – als Belastung

Zweitens lassen der starke Rückgang des Ölpreises von durchschnittlich 109 USD pro Barrel im Jahr 2013 auf nur noch 53 USD pro Barrel im Jahresdurchschnitt 2015 sowie der Rückgang der Preise für eine Reihe weiterer Rohstoffe bisher überdeckte strukturelle Probleme in vielen rohstoffexportierenden Schwellenländern hervortreten. In unserem aktuellen Prognoseszenario gehen wir davon aus, dass der Ölpreis für längere Zeit niedrig bleiben wird und damit auch die Einnahmen für ölexportierende Länder, wie beispielsweise Russland, Saudi-Arabien und Venezuela, begrenzt bleiben. Im Jahresdurchschnitt 2016 erwarten wir einen Preis von 37 USD pro Barrel. Am Ölmarkt besteht derzeit ein Überangebot, das sich durch eine konjunkturbedingt steigende Nachfrage und sinkende Produktion von Marktanbietern mit höheren Förderkosten in der zweiten Hälfte 2016 abbauen wird. Für 2017 rechnen wir daher mit einem etwas höheren Durchschnittspreis von 45 USD pro Barrel. Für die betroffenen Schwellenländer wirkt sich der niedrigere Preis für Öl sowie andere Rohstoffe in einer Verschlechterung der Leistungsbilanzsalden und der Budgetsituation aus, was angesichts zum Teil bereits bestehender Zwillingsdefizite die Stabilität der Währung gefährdet und nachfragedämpfende fiskalpolitische Maßnahmen zur Folge haben könnte.

Zinswende in den USA

Drittens führte die Spekulationen über eine Zinswende in den USA, die Ende 2015 von der US-Notenbank FED letztlich auch eingeläutet wurde, bereits zu einem Kapitalabzug aus den Schwellenländern. Nach Angaben des Institute of International Finance (IIF) beliefen sich die gesamten Nettokapitalabflüsse aus den Wachstumsmärkten im Jahr 2015 auf 735 Mrd. USD, nach nur knapp über 100 Mrd. USD im Jahr davor (siehe „Capital flows to EM – No respite for Emerging Markets, Collyns u.a., IIF 2016). Die höheren Unsicherheiten aufgrund der Verschlechterung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für die Schwellenländer änderten die Risikoeinschätzung von Investoren, was sich zu Jahresbeginn 2016 in Turbulenzen auf den Kapitalmärkten widerspiegelt hat, die auch auf den Aktienmärkten in den Industrieländern zu einer volatilen Entwicklung geführt haben. Die Änderung der Geldpolitik in den USA wird auch in den kommenden Monaten einen Kapitalabfluss aus den Schwellenländern verursachen und damit die Finanzierung weiteren Wachstums erschweren. Unabhängig von dem Tempo, mit dem in folgenden Perioden weitere Zinserhöhungen zu erwarten sind, sorgt allein schon die

divergierende Geldpolitik in den Industrieländern für Unsicherheit. Während zum einen die FED und die Bank of England voraussichtlich eine schrittweise Verschärfung der Geldpolitik durchführen werden, haben die EZB und die Bank of Japan erst kürzlich weitere Lockerungsmaßnahmen gesetzt.

Steigende Bedeutung der Schwellenländer erhöht Einfluss

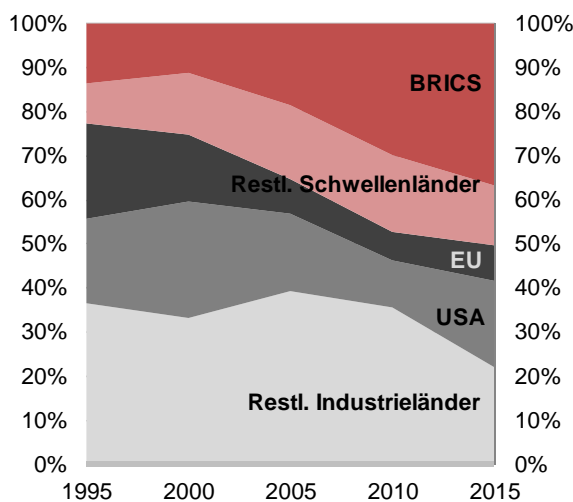
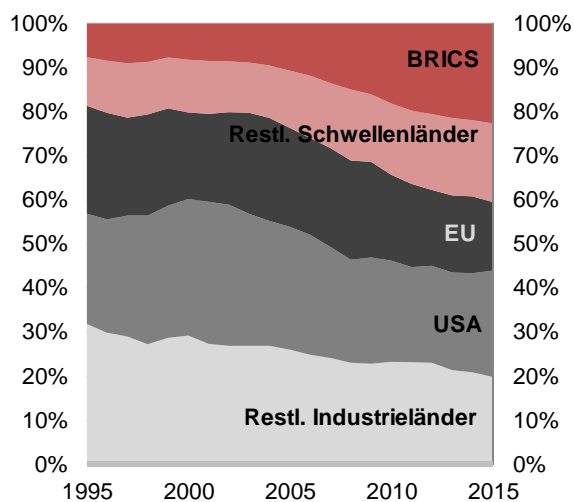
Schwellenländer werden immer wichtiger

Die bestehenden Herausforderungen der Schwellenländer bergen erhöhte Wachstumsrisiken für 2016 und machen Sorgen über daraus entstehende negative Konsequenzen für die Wirtschaften der Industrieländer und sogar über eine mögliche globale Rezession verständlich, zumal die wirtschaftliche Bedeutung der Schwellenländer und damit auch ihr Einfluss auf die Weltwirtschaft in den vergangenen Jahren stark zugenommen haben. Der Anteil der Schwellenländer an der globalen Wirtschaftsleistung ist von 18,5 Prozent im Jahr 1995 auf 40,5 Prozent im Jahr 2015 gestiegen, also mehr als zwei Fünftel. Die Ländergruppe der BRICS hat dabei besonders stark an Einfluss gewonnen mit einem Anstieg am Welt-BIP von 8 auf 23 Prozent. Damit ist auch der Beitrag der Schwellenländer am globalen Wirtschaftswachstum von rund 20 Prozent (1980-1999) auf über 50 Prozent (seit 2000) gestiegen.

BEDEUTUNG DER SCHWELLENLÄNDER FÜR DIE GLOBALE WIRTSCHAFT HAT STARK ZUGENOMMEN

G3: Anteil an der Weltwirtschaft (in %)

G4: Anteil am globalen Wachstum (in %)



Quelle: Datastream, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Auch im Jahr 2015 haben die Schwellenländer zum globalen Wachstum von geschätzten 3,1 Prozent rund 50 Prozent beigetragen. Zur Veranschaulichung: Ein Prozentpunkt weniger Wirtschaftswachstum in den Schwellenländern hätte im Jahr 2015 bei ansonsten unveränderten Gegebenheiten die globale Wachstumsrate um etwas mehr als 0,4 Prozentpunkte auf 2,7 Prozent verringert. Das hätte eine um mehr als 300 Mrd. Euro - also fast dem Wert des österreichischen BIP - geringere globale Wirtschaftsleistung Jahr bedeutet.

Die Schwellenländer sind im Welthandel als Teil der globalen Wertschöpfungsketten zunehmend integriert. Eine Wachstumsabschwächung schlägt sich daher global nieder. Die Exporte nur der BRICS-Länder sind im Zuge der zunehmenden internationalen Arbeitsteilung mittlerweile für rund 20 Prozent der weltweiten Warenausfuhren verantwortlich. Die Wirtschaft der BRICS hat zwar als Nachfrager am Weltmarkt eine geringere Bedeutung, dennoch absorbieren diese

Schwellenländer allein mittlerweile rund 14 Prozent der globalen Warenexporte. Damit sind diese Länder als Gruppe im internationalen Handel wichtiger als die USA oder die EU (nur extra-EU-Handel) mit einem Weltmarktanteil von jeweils rund 12 Prozent.

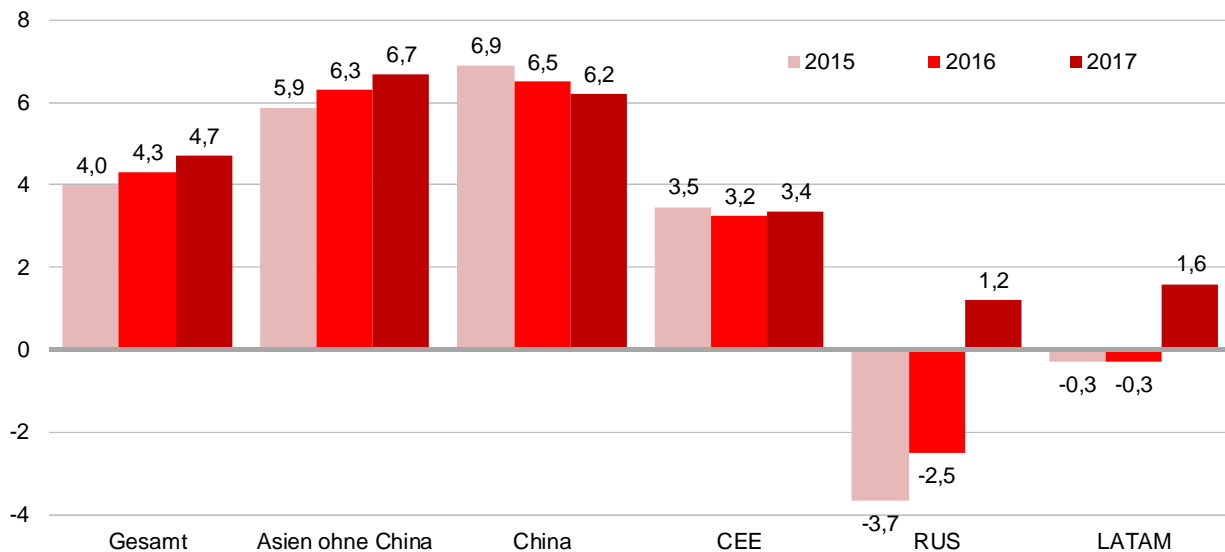
Daher ist davon auszugehen, dass aufgrund der nunmehr höheren Bedeutung der Schwellenländer für die Weltwirtschaft sowie der im Zuge der Globalisierung vorangeschrittenen stärkeren Integration in die globalen Wertschöpfungsketten die Gefahr einer Ansteckung der Industrieländer und das Risiko einer globalen Rezession ausgelöst durch die Schwellenländer höher als in der Vergangenheit einzuschätzen sind.

Schwellenländer mit besseren Wachstumsaussichten für 2016

Allerdings werden die wirtschaftlichen Aussichten für die Schwellenländer ungeachtet der oben aufgezeigten Wachstumsrisiken und der gestiegenen weltwirtschaftlichen Bedeutung für 2016 von den verschiedenen internationalen Instituten derzeit günstiger als für 2015 eingeschätzt. Damit ist von den Schwellenländern insgesamt sogar mehr Unterstützung für die globale Entwicklung zu erwarten.

SCHWELLENLÄNDER 2016/17 ZUMEIST MIT BESSEREN AUSSICHTEN

G5: Wirtschaftswachstum der Schwellenländer (reale Veränderung zum Vorjahr in %)



Quelle: IWF, UniCredit Research, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Der internationale Währungsfonds erwartet trotz einer Zurücknahme der Aussichten in den vergangenen Wochen, bedingt durch die gestiegenen Herausforderungen in Form des Umbauprozesses in China, den stark gesunkenen Ölpreisen und der asynchronen Geldpolitik der Industrieländer, für 2016 einen Anstieg des Wirtschaftswachstums in den Schwellenländern auf über 4 Prozent. Die Wirtschaftsdynamik in China wird zwar weiter zurückgehen, aber weiterhin nur langsam. China wird in der Umstrukturierung zu einem langfristig nachhaltigeren Wachstumsmodell 2016 immerhin ein Plus von rund 6 ½ Prozent erreichen. Einige Schwellenländer, wie z.B. Russland oder Brasilien, haben 2015 ihren Konjunkturtiefpunkt voraussichtlich bereits erreicht. Und viele andere Schwellenländer, wie zum Beispiel Indien, sind von den meisten angesprochenen Risiken kaum betroffen und werden ihren Wachstumskurs dynamisch fortsetzen.

Schwellenländer: Kein Segen mehr für Österreich?

Angesichts der laufend steigenden Bedeutung der Schwellenländer für die Weltwirtschaft, der Verlangsamung der Konjunktur im Jahr 2015 und der bestehenden Vielzahl an Wachstumsrisiken für diese Länder im Jahr 2016 werfen wir in der Folge einen Blick auf den Einfluss der Schwellenländer auf die österreichische Wirtschaft. Die Wirtschaftsbeziehungen mit diesen Ländern sind keine Einbahnstrasse. Während in den vergangenen Jahren der Fokus von Untersuchungen fast ausschließlich auf die Wachstumschancen durch eine Intensivierung der Beziehungen abstellte (siehe etwa „Wieviel Potenzial steckt in den BRICS“, Ebner u.a., IHS und OeKB, Studie im Auftrag des BMWFW, 2014), so rücken anlassbezogen nun die Risiken einer engeren Verflechtung in den Vordergrund. Wie stark schlägt eine Konjunkturverlangsamung in den Schwellenländern auf die heimische Wirtschaft durch?

Bei der Analyse der Auswirkungen einer Wachstumsabschwächung in den Schwellenländern auf die österreichische Wirtschaft fokussieren wir uns im Folgenden auf den Außenhandel als Transmissionskanal. Erster Ansatzpunkt ist ein Blick auf die heimische Güterexportverflechtung mit den Schwellenländern. Dabei beschränken wir uns auf die nähere Betrachtung der wichtigsten Schwellenländer für die österreichische Wirtschaft. Wir haben nur jene Länder einbezogen, bei denen die österreichischen Exporte 2015 einen Anteil von zumindest 0,25 Prozent an den gesamten österreichischen Warenexporten erreichten. Die europäischen Schwellenländer, die Mitglied der Europäischen Union sind und deren Konjunktorentwicklung vorrangig von der Konjunktur im Euroraum beeinflusst wird, haben wir nicht in diese Untersuchung aufgenommen. Wir sehen uns dafür durch die Untersuchung „How useful is the concept of Emerging Markets“ von Collyns und Koepke (IIF 2015) bestätigt, in der gerade für die Emerging Markets an der EU-Peripherie aufgrund unterschiedlicher Reaktion der Länder auf ökonomische Schocks, bedingt durch die jeweilige Wirtschaftsstruktur und Faktoren, wie Abhängigkeit von externer Finanzierung und Rohstoffexporten, eine Einordnung in den gleichen Topf zumindest kritisch gesehen wird.

Neben den fünf BRICS-Ländern gehen nach unseren Kriterien die Türkei, die Vereinigten Arabischen Emirate, Mexiko, Saudi-Arabien, und Malaysia in die Untersuchung ein. Somit fallen 10 Länder aus den TOP 40-Exportdestinationen Österreichs in diese Gruppe. Das Exportvolumen österreichischer Unternehmen in diese zehn Schwellenländer ist in den vergangenen Jahren stark gewachsen. So betragen die österreichischen Güterexporte in diese Ländergruppe im Jahr 2000 rund 900 Mio. Euro. Im Jahr 2014 wurden bereits österreichische Waren im Wert von 12 Mrd. Euro in diese Länder geliefert. Das entspricht einem durchschnittlichen Exportwachstum von über 11 Prozent jährlich. Zum Vergleich betrug der Anstieg der Gesamtexporte Österreichs im gleichen Zeitraum rund 6 Prozent, also etwa halb so viel. Der Anteil der österreichischen Exporte in diese Ländergruppe stieg folglich stark an, von 2,7 Prozent im Jahr 1990 auf beinahe bis zu 10 Prozent. Im Jahr 2015 betrug der Exportanteil 8,6 Prozent. Die relative Bedeutung dieser Länder als Abnehmer von „Made in Austria“ hat sich damit innerhalb von zwei Jahrzehnten verdreifacht. Im Verhältnis zum österreichischen BIP zeigt sich sogar noch eine höhere Dynamik aufgrund der generell steigenden Bedeutung des Außenhandels für die Gesamtwirtschaft im Zuge der Globalisierung. Die heimischen Exporte in die untersuchte Ländergruppe nahmen in diesem Zeitraum von 0,7 Prozent auf 3,4 Prozent des BIP zu.

Wenn auch die Bedeutung dieser Länder für die österreichische Wirtschaft in den vergangenen Jahren stark zugenommen hat, handelt es sich weiterhin nicht um Top-Exportdestinationen Österreichs. Dies wird auch dadurch unterstrichen, dass der österreichische Exportanteil unter 10 Prozent liegt, während die Ländergruppe der SL 10 mittlerweile für insgesamt rund 20 Prozent der globalen Importe verantwortlich zeichnet.

Im Jahr 2015 ist das Wirtschaftswachstum in den BRICS-Ländern auf durchschnittlich 5 Prozent (2014: 5,5 Prozent) und in der Ländergruppe der zehn für den österreichischen Export wichtigsten Schwellenländern (SL 10) auf 4,7 Prozent (2014: 5,1 Prozent) gesunken. Die Wachstumsverlangsamung in diesen Ländern hat einen spürbaren Nachfragerückgang nach österreichischen Warenexporten verursacht. Die Ausfuhren in die SL 10 sanken um durchschnittlich 6,6 Prozent im Jahresvergleich. Allerdings zeigt sich bei der Entwicklung der Nachfrage der einzelnen Länder ein sehr unterschiedliches Bild. Größten Einfluss auf den Rückgang hatte der Export nach Russ-

10 Schwellenländer unter den Top40 Exportpartnern Österreichs

Österreichs Exporte in Schwellenländer seit 2000 doppelt so stark gewachsen wie Gesamtexporte

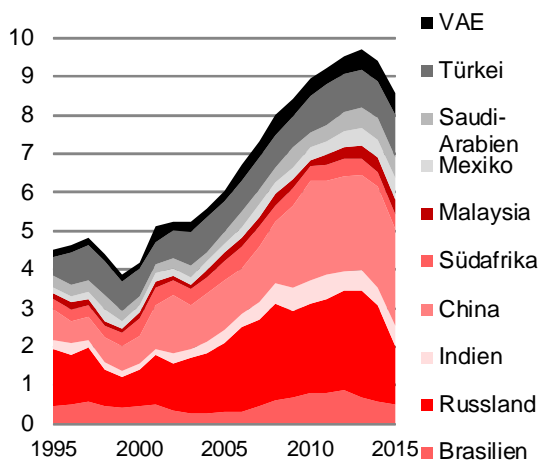
Schwellenländer dennoch weiterhin keine Top-Exportdestinationen

2015 sanken österreichische Exporte in Schwellenländer um 6,6 Prozent

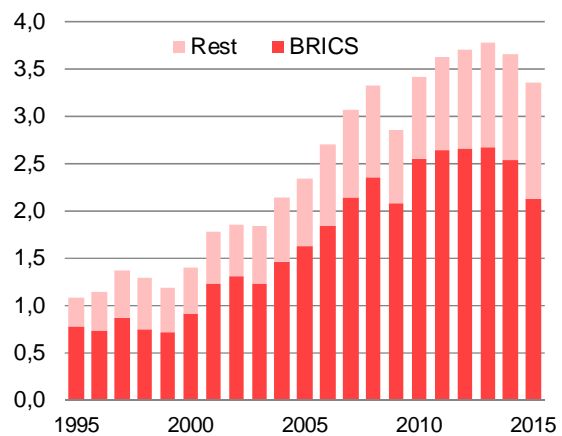
land aufgrund der Rezession im Land, bedingt durch strukturelle Probleme und den niedrigen Ölpreis in Kombination mit den EU-Sanktionen. Auch aus Brasilien und Saudi-Arabien, beide belastet durch die niedrigen Rohstoffpreise, sowie China war die Nachfrage nach österreichischen Erzeugnissen rückläufig. Dagegen konnten die Ausfuhren nach Mexiko, in die Vereinigten Arabischen Emirate, nach Indien, in die Türkei und nach Südafrika zum Teil deutlich erhöht werden. Während die österreichischen Gesamtexporte 2015 um 2,7 Prozent bzw. fast 3,5 Mrd. Euro auf insgesamt 131,6 Mrd. Euro zugelegt haben, gingen die Exporte in die SL 10 um fast 800 Mio. Euro zurück. Das entspricht rund 0,25 Prozent des BIP. Allgemeiner ausgedrückt bedeutet eine Veränderung der österreichischen Warenexporte in die untersuchte Ländergruppe SL 10 um einen Prozentpunkt, dass sich die österreichische Exportleistung um 120 Mio. Euro, was 0,04 Prozent des BIP entspricht, verändert.

BEDEUTUNG DER EXPORTE ÖSTERREICHS IN DIE SCHWELLENLÄNDER (BRICS) STEIGT, DOCH KEINE TOP-EXPORTDESTINATIONEN

G6: Güterexporte in SL 10 (in % der österr. Gesamtexporte)



G7: Güterexporte in SL 10 (in % des BIP)



Quelle: Statistik Austria, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Bedeutung der Schwellenländer steigt durch indirekte Exporte

Wertschöpfungsansatz zeigt stärkere Betroffenheit Österreichs

Angesichts der Globalisierung und der damit einhergehenden internationalen Arbeitsteilung und Integration in globale Wertschöpfungsketten rückt bei der Analyse einer möglichen Betroffenheit der österreichischen Wirtschaft durch eine Wachstumsabschwächung in den Schwellenländern zunehmend der Wertschöpfungsansatz in den Mittelpunkt (siehe auch „Positioning Austria in the Global Economy: Value Added Trade, International Production Sharing and Global Linkages“, Robert Stehrer und Roman Stöllinger, WIIW 2013). Als Basis unserer Untersuchung greifen wir auf die von OECD und WTO gemeinsam erstellte Trade in Value Added (TIVA) Datenbank zurück. Hier wird bei der Erfassung des Außenhandels auf die Wertschöpfung abgestellt, die ein Land bei der Produktion von Exportwaren und -dienstleistungen erwirtschaftet. Dabei ändert sich im Vergleich zur konventionellen Methode der Erfassung der grenzüberschreitenden Handelsströme die Bedeutung der einzelnen Handelspartner für die österreichische Wirtschaft zum Teil signifikant. Generell sinkt auf Wertschöpfungsbasis der Handelsanteil mit Partnerländern, mit denen ein reger Warenaustausch auch auf Produktionsvorstufen durchgeführt wird, wie den europäischen Nachbarländern, während der Handelsanteil von zumeist weiter entfernt liegenden Ländern, wie etwa viele der angeführten Schwellenländer, tendenziell höher liegt, da weniger Wertschöpfung aus anderen Ländern in die exportierten Produkte eingeht. Diese Zahl beinhaltet somit auch die indirekten Exporte in die Schwellenländer als Zulieferer von Exporten anderer Länder in die Schwellenländer, also vor allem Deutschland. Darüber hinaus inkludiert der Wertschöpfungsansatz nicht nur die Güter-, sondern auch die Dienstleistungsexporte. Das bedeutet, dass die Betroffenheit der österreichischen Wirtschaft von einer Nachfrageverände-

TOP10 Schwellenländer erreichen tatsächlich 13 Prozent der Wertschöpfungsexporte

rung in den Schwellenländern tendenziell größer ist als es bei der konventionellen Analyse der grenzüberschreitenden Warenströme der Fall ist.

Auf Basis der Datenbank von OECD und WTO beträgt die österreichische Wertschöpfung, die in Gütern und Dienstleistungen, die in die zehn untersuchten Schwellenländer ausgeführt werden, enthalten ist, etwa 13 Prozent der gesamten österreichischen Wertschöpfungsexporte. Dem steht ein Exportanteil, berechnet auf Basis der Güterexporte gemäß Statistik Austria, von 8,6 Prozent im Jahr 2015 gegenüber. Wenn man auf die Wertschöpfung abstellt, ergibt sich somit für alle Schwellenländer, ausgenommen Südafrika und Malaysia, eine klar höhere Bedeutung für die österreichische Exportwirtschaft. Der größte Unterschied zwischen Exportstatistik und Wertschöpfungsstatistik zeigt sich dabei im Außenhandel mit Saudi-Arabien, den Vereinigten Arabischen Emiraten und Indien.

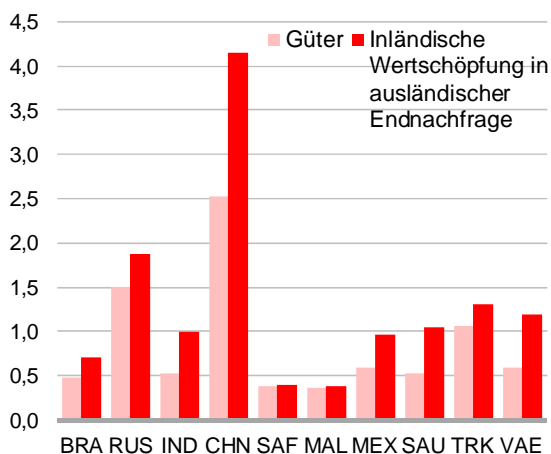
4,4 Prozent des österreichischen BIP von TOP10 Schwellenländern abhängig

Die Endnachfrage der zehn untersuchten Schwellenländer an österreichischer Wertschöpfung im Jahr 2015 beträgt 4,4 Prozent der österreichischen Wirtschaftsleistung. Die Abhängigkeit von der Konjunktur ergo Importnachfrage der Schwellenländer ist damit größer als nach der herkömmlichen Erfassungsmethode ermittelt (3,4 Prozent des BIP).

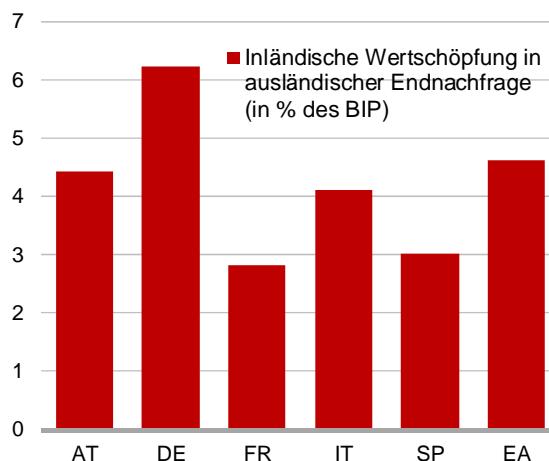
Ein Blick auf die in der Endnachfrage der jeweils wichtigsten zehn Schwellenländer enthaltene, inländische Wertschöpfung der wichtigsten Länder des Euroraums zeigt, dass die Bedeutung der Schwellenländer für die heimische Wirtschaft im europäischen Vergleich hoch ist. Der Anteil liegt über jenen für Italien, Frankreich oder Spanien, jedoch klar unter dem deutschen Vergleichswert.

BEDEUTUNG FÜR ÖSTERREICHS WIRTSCHAFT GRÖßER ALS ES DIE DIREKTEN GÜTEREXPORTE ERWARTEN LASSEN

G8: Österr. Exporte in SL 10 (in % des BIP, 2015)



G9: Bedeutung der Top 10 Schwellenländer im Vergleich



Quelle: Datastream, IMF, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Trotz hoher Warenexporte: Dienstleistungen dominieren Handel mit Schwellenländern

Maschinenbau und Metallbranchen besonders betroffen

Das Ausfuhrvolumen in die zehn wichtigsten Schwellenländer, das rund 13 Prozent der gesamten österreichischen Wertschöpfungsexporte beträgt, besteht zu etwa 56 Prozent aus Dienstleistungen. Der Anteil der Dienstleistungen im Export in die untersuchten Schwellenländer ist damit etwas geringer als im gesamtösterreichischen Außenhandel, weist allerdings in den vergangenen Jahren eine stärkere Steigerung auf. Im Gleichschritt mit dem Bedeutungsgewinn der Dienstleistungen sank der Anteil der Industrieexporte an den gesamten Wertschöpfungsexporten. Mit rund 40 Prozent ist der Anteil bei den Exporten in die Schwellenländer spürbar höher als jener im gesamten österreichischen Außenhandel. Die Industrie hat somit für die Exportwirt-

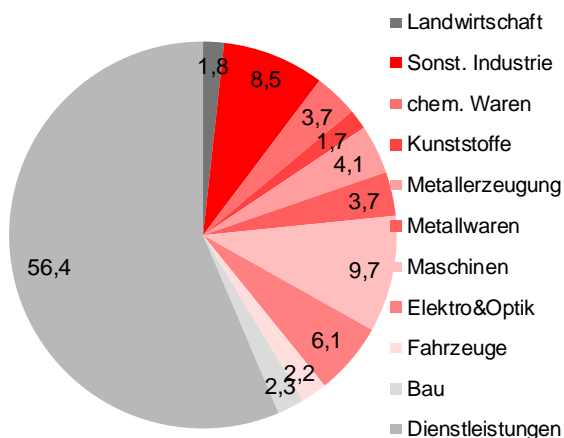
Exporte in Schwellenländer für Österreichs Industrie jedoch besonders wichtig

schaft eine besonders hohe Bedeutung, denn der Anteil der Industrieexporte an den gesamten Wertschöpfungsexporten ist etwa doppelt so hoch wie der Anteil der Industrie an der österreichischen Wirtschaftsleistung.

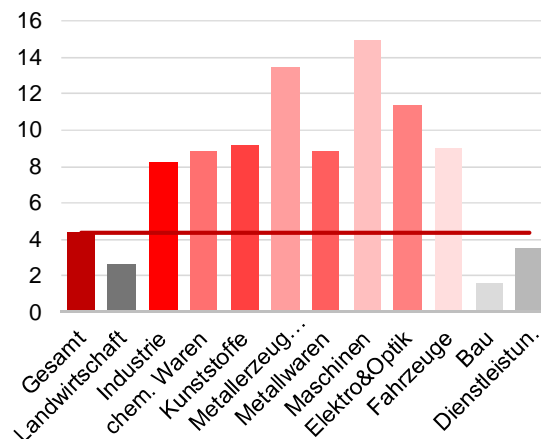
Die inländische Wertschöpfung, die in der Endnachfrage der untersuchten zehn Schwellenländer enthalten ist, beträgt – wie oben erwähnt - 4,4 Prozent der gesamten österreichischen Wertschöpfung. Deutlich höher ist dieser Anteil mit über 8 Prozent in der Industrie, während in allen anderen Wirtschaftssektoren die Schwellenländer eine unterdurchschnittliche Rolle spielen. Das relativ stärkste Engagement mit dem größten Einfluss der Schwellenländer auf die Wertschöpfung einer Branche besteht innerhalb der Industrie im Maschinenbau, wo fast 15 Prozent der Wertschöpfung von den zehn wichtigsten Schwellenländern nachgefragt werden. Die Nachfrage aus Südafrika, Mexiko, China und die Türkei sind überdurchschnittlich stark auf den Maschinenbau konzentriert. Zu den Branchen mit der stärksten Abhängigkeit von der Endnachfrage der untersuchten Schwellenländer zählen weiters die Metallherzeugung mit einem Anteil von 13,5 Prozent und die Herstellung optischer und elektrischer Ausrüstungen mit einem Anteil von über 11 Prozent an der gesamten Wertschöpfung der Branche.

HEIMISCHE WERTSCHÖPFUNG IN DER ENDNACHFRAGE DER SCHWELLENLÄNDER IN INDUSTRIEBRANCHEN BESONDERS HOCH

G10: Inländ. Wertschöpfung in Endnachfrage aus SL10 (Sektoranteil in %)



G11: Anteil inländ. Wertschöpfung in Endnachfrage aus SL10 (in % der jeweiligen gesamten Sektorwertschöpfung)



Quelle: Datastream, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Effekt auf Österreich

Auf Basis der oben durchgeführten Analyse der Außenhandelsverflechtung von Österreich mit den untersuchten zehn Schwellenländern haben wir die Auswirkungen einer Wachstumsveränderung in diesen Ländern auf die heimische Wirtschaft eingeschätzt. Im Jahr 2015 ist das Wirtschaftswachstum in den zehn untersuchten Ländern im Durchschnitt von 5,1 Prozent (2014) auf 4,7 Prozent gesunken. Die um 0,4 Prozentpunkte geringere Wachstumsdynamik war begleitet von einem Rückgang der Nachfrage aus diesen Ländern nach österreichischen Produkten um rund 6,5 Prozent. Insgesamt ist 2015 die österreichische Bruttowertschöpfung gegenüber dem Vorjahr um rund 7 Mrd. Euro nominell gestiegen. Unsere Berechnungen auf Basis der Wertschöpfungsexporte gemäß OECD-Daten zeigen, dass über den Transmissionskanal Außenhandel die heimische Wertschöpfung um über 600 Mio. Euro im Jahr 2015 durch die zehn wichtigsten Schwellenländer belastet worden ist. Ausschlaggebend war dabei vor allem der starke Wirtschaftseinbruch in Russland, der die heimische Wertschöpfung mit über 1,1 Mrd. Euro belastet hat. Auch Brasilien, China und Saudi-Arabien waren für verhältnismäßig geringe Einbußen in der österreichischen Wertschöpfung verantwortlich. Indien, die Türkei, die Vereinigten Arabischen Emirate und Mexiko haben dagegen klar positiv zur Wirtschaftsentwicklung in Österreich beige-

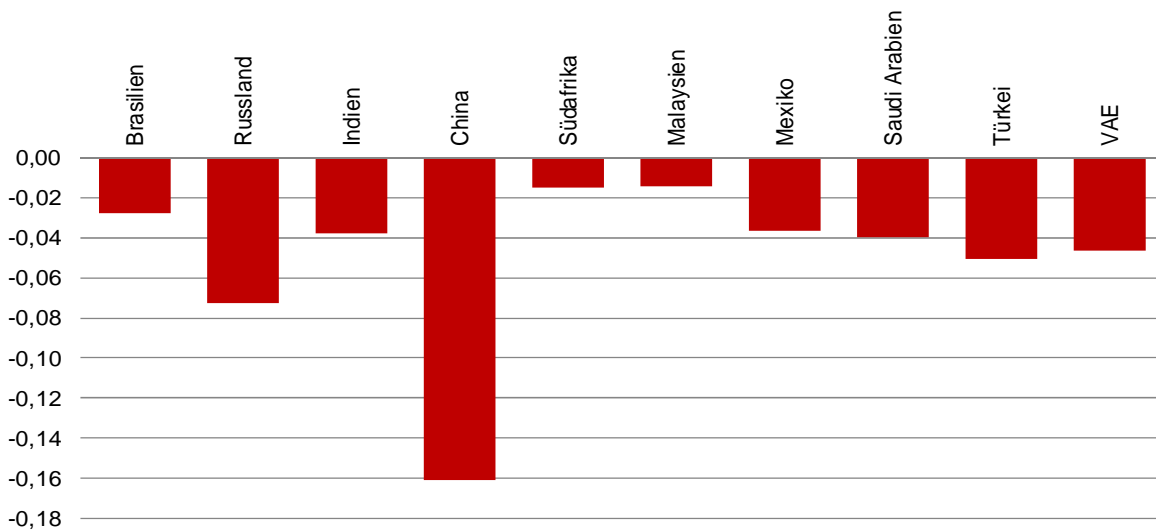
Schwellenländer belasten Österreichs BIP 2015 mit 0,2 Prozentpunkte

Stärkster negativer Einfluss durch Konjunkturreinbruch in Russland

tragen. Die positiven Effekte für die österreichische Wirtschaft waren jedoch zu gering, um die Einbußen, insbesondere durch Russland, zu kompensieren. Insgesamt betrachtet, haben die zehn untersuchten Schwellenländer das Wirtschaftswachstum in Österreich im Jahr 2015 über den Transmissionskanal Außenhandel um real 0,2 Prozentpunkte gedämpft. Dabei waren insbesondere die pharmazeutische und chemische Industrie und der Fahrzeugbau mit Nachfrageeinbußen konfrontiert, die sich in der Wertschöpfung niederschlugen. Die Position des insgesamt überdurchschnittlich stark in den Schwellenländern engagierten Maschinenbaus wurde dagegen kaum beeinträchtigt.

WACHSTUMSABSCHWÄCHUNG IN DEN SCHWELLENLÄNDERN IN ÖSTERREICHS WIRTSCHAFT SPÜRBAR

G12: Auswirkungen eines Wachstumsrückgangs in den Schwellenländern um einen Prozentpunkt auf Österreichs Wirtschaft (in Prozentpunkten)



Quelle: Datastream, IMF, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Ein Prozent weniger Wachstum in den Schwellenländern kostet Österreich rund ½ Prozent an Wachstum

Bei der Einschätzung der Folgen einer zukünftigen Wachstumsabschwächung in den zehn untersuchten Schwellenländern stellen wird ebenfalls auf den Handel auf Wertschöpfungsbasis als Transmissionskanal ab. Zur Quantifizierung des Einflusses auf die Wirtschaftsleistung verwenden wir Elastizitäten, die von der OECD, basierend auf Simulationen des NiGEM Modells, geschätzt wurden. Die Grundannahme ist, dass das schwächere Wachstum in den Schwellenländern ausschließlich durch die Inlandsnachfrage determiniert wird. Kurzfristige Zinsen und die Wechselkurse sind über alle Länder im Modell konstant gehalten (Für Details siehe: „Growth uncertainties in China – What it means for the eurozone“, Valli Marco und Campanella Edoardo, UniCredit Global Themes Series No. 27, May 2015). Ein synchroner Rückgang des Wirtschaftswachstums in den untersuchten Schwellenländern um einen Prozentpunkt würde für die österreichische Wirtschaft - abhängig vom jeweiligen Schwellenland - einen relativ moderaten, dämpfenden Einfluss von nur 0,01 (Malaysia) bis zu 0,16 Prozentpunkte (China) bedeuten.

Insbesondere Konjunkturprobleme in China, Russland und die Türkei würden Österreich belasten

Insgesamt ist unter der Annahme von ansonsten gleichen Bedingungen ein negativer Wachstumseffekt auf die österreichische Wirtschaft von kumuliert rund ½ Prozent bei einem Rückgang des BIP in den zehn untersuchten Schwellenländern um 1 Prozentpunkt zu erwarten, mit den stärksten Einflüssen durch China gefolgt von Russland und der Türkei. Der Effekt einer synchronen Wachstumsverlangsamung in den Schwellenländern auf Österreich wäre trotz der relativ überschaubaren Exportabhängigkeit von den Schwellenländern klar spürbar. Das genaue Ausmaß hängt jedoch stark von der Reaktion der Wirtschaftssubjekte und etwaigen Anpassungsmaßnahmen ab. Die Berechnungen sind daher mit großer Unsicherheit verbunden. Zudem hat eine geringere Wachstumsdynamik in den Schwellenländern auch Folgen, die positive Effekte

Österreichs Wirtschaft spürt Konjunkturverlangsamung in Schwellenländern, doch negative Effekte durch Anpassungsmaßnahmen und gegenläufige Faktoren verkraftbar

te für die Wirtschaft von Industrieländern auslösen. So ist mit einem spürbar geringeren Druck auf die Rohstoffpreise zu rechnen. Der Ölpreis ist aufgrund des bestehenden Überangebots auf unter 40 US-Dollar pro Barrel gesunken und hat sich damit seit Mitte 2015 fast halbiert. Ein dauerhaft um 10 USD pro Barrel niedriger Ölpreis erhöht die Kaufkraft der Konsumenten, verbilligt die Produktion und würde für Österreich eine um rund $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt höhere Wirtschaftsleistung im Jahr bedeuten.

Fazit: Die Sorgen um die Konjunkturentwicklung in den Schwellenländern sind nicht unbegründet. Die Bedeutung der Schwellenländer für die Weltwirtschaft und für die österreichische Wirtschaft hat sich in den vergangenen Jahren stetig erhöht und hat mittlerweile eine durchaus beachtliche Größe erreicht. Der Segen zusätzlicher Wachstumsimpulse in den vergangenen Jahren könnte sich im Falle einer möglichen Wachstumsabschwächung in den Schwellenländern für die Industrieländer, wie Österreich, zu einem Fluch umkehren. Die Endnachfrage der von uns untersuchten zehn für die österreichische Wirtschaft wichtigsten Schwellenländer erreicht insgesamt 4,4 Prozent der heimischen Wertschöpfung. Bereits 2015 hat die Wachstumsverlangsamung in den Ländern und der folgende Rückgang der Nachfrage – stark bestimmt durch die Rezession in Russland – die heimische Wertschöpfung um rund 600 Mio. Euro bzw. 0,2 Prozent des BIP geschmälert. Das Risiko einer globalen Rezession aufgrund einer drastischen und zum derzeitigen Zeitpunkt in diesem Ausmaß nicht ersichtlichen Konjunkturschwäche der Schwellenländer halten wir weiterhin für unwahrscheinlich. Zudem wäre der Effekt einer Wachstumsverlangsamung in den Schwellenländern für die österreichische Wirtschaft zwar klar spürbar, aber der dämpfende Effekt bliebe verkraftbar. Nach unseren Berechnungen unter Berücksichtigung des Handels auf Wertschöpfungsbasis als Transmissionskanal ist unter der Annahme von ansonsten gleichen Bedingungen ein negativer Wachstumseffekt auf die österreichische Wirtschaft von kumuliert rund $\frac{1}{2}$ Prozent bei einem Rückgang des BIP in den zehn untersuchten Schwellenländern um einen Prozentpunkt zu erwarten, mit den stärksten Einflüssen durch China, gefolgt von Russland und der Türkei. Anpassungsmaßnahmen und niedrigere Rohstoffpreise würden diesen Effekt jedoch voraussichtlich erheblich reduzieren.

Zum Weiterlesen:

Wirtschaft Online: Alle Prognosen und Analysen der Abteilung Economics and Market Analysis Austria auf <http://wirtschaft-online.bankaustria.at>

Bank Austria Homepage: Alles Informationsangebote der Abteilung Economics and Market Analysis Austria unter <http://economicresearch.bankaustria.at>

Bank Austria Economic News: Die neuesten Veröffentlichungen der Abteilung Economics and Market Analysis Austria direkt in Ihrem Posteingang. Registrieren Sie sich bitte unter https://nreg.bankaustria.at/reg_econews_d.htm:

Sollten Sie Fragen haben schicken Sie uns ein E-Mail unter econresearch.austria@unicreditgroup.at.

Ohne unser Obligo:

Diese Publikation ist weder eine Marketingmitteilung noch eine Finanzanalyse. Es handelt sich lediglich um Informationen über allgemeine Wirtschaftsdaten. Trotz sorgfältiger Recherche und der Verwendung verlässlicher Quellen kann keine Verantwortung für Vollständigkeit, Richtigkeit, Aktualität und Genauigkeit übernommen werden.

Unsere Analysen basieren auf öffentlichen Informationen, die wir als zuverlässig erachten, für die wir aber keine Gewähr übernehmen, genauso wie wir für Vollständigkeit und Genauigkeit nicht garantieren können. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Die in der vorliegenden Publikation zur Verfügung gestellten Informationen sind nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder als Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen, zu verstehen. Diese Publikation dient lediglich der Information und ersetzt keinesfalls eine individuelle, auf die persönlichen Verhältnisse der Anlegerin bzw. des Anlegers (z. B. Risikobereitschaft, Kenntnisse und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse) abgestimmte Beratung. Die vorstehenden Inhalte enthalten kurzfristige Markteinschätzungen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.

Impressum:

Angaben und Offenlegung nach §§ 24 und 25 Mediengesetz:

Herausgeber und Medieninhaber:

UniCredit Bank Austria AG

1010 Wien, Schottengasse 6 – 8

Unternehmensgegenstand: Kreditinstitut gem. § 1 Abs.1 Bankwesengesetz

Vertretungsbefugten Organe (Vorstand) des Medieninhabers:

Robert Zadrazil (Vorsitzender des Vorstandes), Carlo Vivaldi (stellvertretender Vorsitzender des Vorstandes), Mirko Bianchi, Romeo Collina, Dieter Hengl, Jürgen Kullnigg, Doris Tomanek.

Aufsichtsrat des Medieninhabers:

Erich Hampel (Vorsitzender des Aufsichtsrates), Paolo Fiorentino (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates), Alessandro Decio, Alfred Fürler, Olivier Nessime Khayat, Adolf Lehner, Alfredo Meocci, Marina Natale, Vittorio Ogliengo, Gianni Franco Papa, Karl Samstag, Eveline Steinberger-Kern, Ernst Theimer, Robert Traunwieser, Wolfgang Trumler, Michaela Vrzal, Barbara Wiedernig.

Beteiligungsverhältnisse am Medieninhabergemäß § 25 Mediengesetz:

UniCredit S.p.A. hält einen Anteil von 99,995% der Aktien am Medieninhaber (unter folgendem Link

<https://www.unicreditgroup.eu/en/governance/shareholder-structure.html>

sind die wesentlichen, an der UniCredit S.p.A. bekannten Beteiligungsverhältnisse ersichtlich.)

Der Betriebsratsfonds der Angestellten der UniCredit Bank Austria AG, Region Wien, sowie die Privatstiftung zur Verwaltung von Anteilsrechten (Stifter: Anteilsverwaltung-Zentralsparkasse; Begünstigter: WWTF – Wiener Wissenschafts-, Forschungs- und Technologiefonds) sind mit einem Anteil von zusammen 0,005% am Medieninhaber beteiligt.