

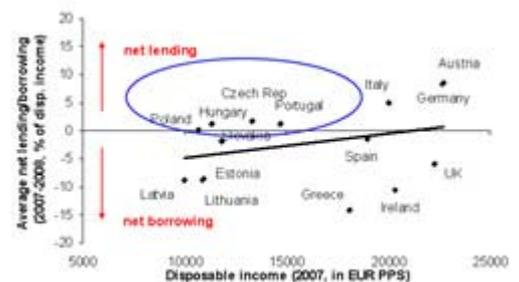
Diversifiziertes Wachstum in CEE 2011 anstatt von auf Exporten basierter Erholung

Zurück

14.07.2010

- Der Konsum in CEE wird 2011 real um etwa 1% bis 2,5% wachsen
- Mit steigendem Konsum sollte sich die momentan ausschließlich auf Exporten basierte Erholung auf breiterer Basis fortsetzen
- Das Konsumwachstum in CEE wird künftig aufgrund nachhaltiger Spar- und Nettoverschuldungsquoten stabiler verlaufen
- Die CEE-Region ist dank niedriger Arbeitskosten und der zu erwartenden Arbeitsmarktreformen im globalen Vergleich extrem konkurrenzfähig

„Angesichts der in den letzten zwei Jahren erfolgten starken Abschwächung des Kreditwachstums und der Trendwende in der Nettoverschuldung besteht aus fundamentaler Sicht weniger Notwendigkeit für weitere Anpassungen der Sparquoten in den CEE-Ländern“, so Juraj Kotian, Co-Head CEE Macro Research der Erste Group. „Der Konsum steht im engen Zusammenhang mit der Zunahme der verfügbaren Einkommen, die unserer Schätzung nach im Lauf des nächsten Jahres um 1 bis 2,5% zulegen und damit das BIP-Wachstum stützen sollten.“ Eine Ausnahme bildet Rumänien, wo die (wegen der Mehrwert-steuererhöhung) gestiegene Inflation die real verfügbaren Einkommen im nächsten Jahr um 0,8% sinken lassen wird. „Wir erwarten daher, dass sich der derzeit ausschließlich von Exporten getragene Wirtschaftsaufschwung dann auf breiterer Basis fortsetzen wird. Außerdem sollten nachhaltige Sparquoten und Nettoverschuldungsquoten das Konsumwachstum in CEE in den kommenden Jahren stabilisieren.“



Der Einbruch des Außenhandels Ende 2008 und 2009 hat hauptsächlich exportorientierte Volkswirtschaften wie die Slowakei, Ungarn und die Tschechische Republik getroffen. Nach dem im 1Q09 erreichten Höchststand konnten die Ausfuhren in vielen CEE-Ländern in den letzten Monaten gegenüber dem Vorjahr wieder zweistellig wachsen. Sie stellen derzeit die Hauptstütze des Konjunkturaufschwungs dar, haben das vor der Krise verzeichnete Niveau mengenmäßig aber noch nicht wieder erreicht. Die in der EU dringend erforderliche Haushaltskonsolidierung verschärft die Sorge um die zukünftige Stärke des exportgestützten Aufschwungs.

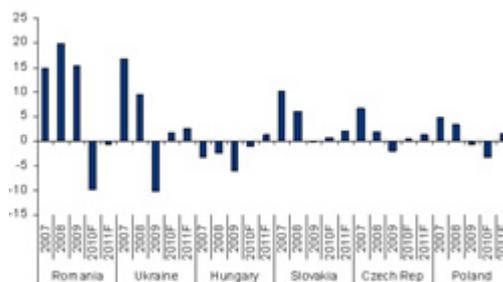


Die Konvergenz der Realeinkommen ist höher, diese sind im Verhältnis zum BIP nominell weniger volatil und erreichen 50 – 80% des EU-Durchschnitts

Trotz des in CEE im Vergleich zu den entwickelten Volkswirtschaften viel stärkeren nominellen Wachstums, bleibt der pro-Kopf-BIP in EUR immer noch weit unter jenem der Industrieländer und erreicht in EUR zu den marktüblichen Wechselkursen nur etwa ein Fünftel bis die Hälfte des Euroraum-Durchschnitts. Auch innerhalb der CEE-

Region bleiben die Unterschiede bestehen, wobei die Tschechische Republik das reichste Land der Region ist, während sich Rumänien, Serbien und die Ukraine am anderen Ende der Skala befinden. Für die Haushalte ist allerdings das nach Kaufkraftparitäten berechnete BIP von höherer Relevanz als das in EUR umgerechnete BIP, da Ersteres die in den einzelnen Volkswirtschaften unterschiedlichen Preisniveaus berücksichtigt und die Effekte schwankender Wechselkurse auf die Kaufkraft dämpft (sofern diese nicht über die Preise an die Verbraucher weitergegeben werden). „Angesichts des in den CEE-Ländern niedrigeren Preisniveaus (insbesondere im Dienstleistungsbereich) ist das nach Kaufkraftparitäten berechnete pro-Kopf-Einkommen wesentlich höher und entspricht etwa 50% bis 80% des EU-Durchschnitts“, erklärt Kotian. „Damit ist die Konvergenz der Realeinkommen schon weiter vorangeschritten und die Einkommen im Verhältnis zum BIP nominell (zu marktüblichen Wechselkursen) weniger volatil.“

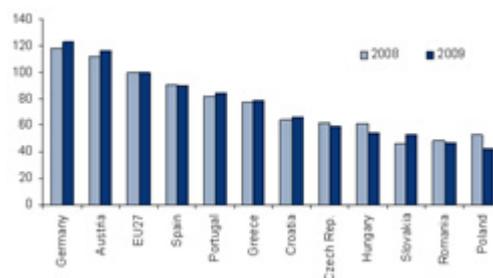
Real disposable income y/y (%)



CEE-Länder besitzen dank ihrer Kostenstruktur und der Herausforderungen der Arbeitsmarktreformen große Chancen

Die Beschäftigung brach in CEE um 1% bis 4% ein (mit Ausnahme Polens, wo die Beschäftigung 2009 sogar anstieg), während in der EU die größten Rückgänge (zwischen 7% und 13%) in jenen Ländern zu verzeichnen waren, in denen sich Immobilienblasen und externe Ungleichgewichte gebildet hatten und der Anpassungsprozess nicht über eine Abwertung der Währungen erfolgen konnte (Baltische Länder, Irland und Spanien). Saisonal bereinigte Beschäftigungsdaten weisen bereits auf eine Stabilisierung hin, doch wird die Beschäftigung 2010 gegenüber dem Vorjahr (im Durchschnitt) schrumpfen. „Die Erholung des Arbeitsmarkts wird wesentlich von der globalen Konkurrenzfähigkeit der Arbeitskräfte und den strukturellen Veränderungen des Arbeitsmarktes abhängen. Hier sehe ich für die CEE-Region großen Chancen auf der Kostenseite, aber auch im Zusammenhang mit Arbeitsmarktreformen“, meint Kotian. Die Arbeitsstückkosten liegen in den CEE-Ländern deutlich unter dem EU-Durchschnitt. Die Erwerbsbeteiligungsquote kann durch die Abschaffung von Schranken, die derzeit noch manche Bürger vom Arbeitsmarkt fern halten (Ungarn, Rumänien), erhöht werden.

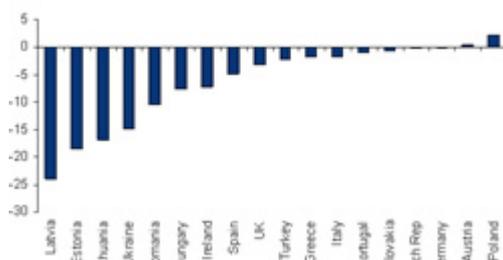
Unit labor costs (EU27=100)



Die verfügbaren Haushaltseinkommen liegen in CEE bei etwa 65% des BIP und sollen 2010 um 1,0 – 2,5% steigen (mit Ausnahme von Rumänien)

Die verfügbaren Einkommen, die im Durchschnitt bei 65% des BIP liegen, gerieten in letzter Zeit durch steigende Arbeitslosigkeit und Verluste bei anderen Einkommensarten (Mieten, Gewinnen, Zinseinkommen) unter Druck. „Da die negativen Effekte der schlechteren Arbeitsmarktbedingungen zum Teil durch einen leichten Anstieg der Pensionen und anderer Sozialleistungen aufgefangen wurden, sind die verfügbaren Einkommen weniger stark gesunken als dem Beschäftigungsrückgang entspräche“, erklärt Kotian. „Angesichts steigender Produktivität, guter Aussichten auf Lohnwachstum in der Privatwirtschaft und der Erwartung, dass die Arbeitslosigkeit nicht weiter zunehmen wird, prognostizieren wir für nächstes Jahr eine Steigerung der verfügbaren Einkommen um etwa 1,0 bis 2,5%.“ In Rumänien, wo die Regierung ehrgeizige Sparziele beschlossen hat (darunter eine Erhöhung der Mehrwertsteuer um 5 Prozentpunkte), wird das Wachstum der verfügbaren Einkommen im nächsten Jahr wegen der Inflation real im negativen Bereich bleiben.

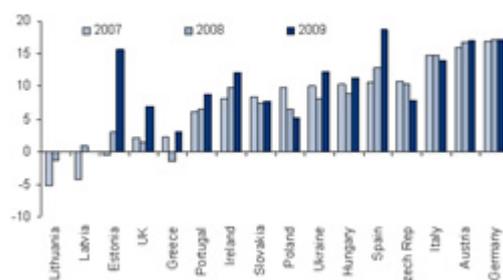
Household consumption y/y (% 2009)



Stärkerer Einbruch des Privatkonsums aufgrund gesteigerter Sparquote

„Dass der Konsum der privaten Haushalte in vielen Ländern stärker zurückging als es der Entwicklung der verfügbaren Einkommen entsprochen hätte, lag daran, dass die Haushalte jene Teile ihres verfügbaren Einkommens, die sie nicht für den Konsum ausgaben, sparten“, so Kotian. Dies galt hauptsächlich für Länder mit sehr niedrigen Sparquoten wie die Staaten des Balkans und des Baltikums, aber auch für viele entwickelte Volkswirtschaften wie Spanien und Großbritannien (wo die Sparquote um 6 Prozentpunkte erhöht werden musste), um das Nettokreditvolumen zu reduzieren. In Ländern, in denen Haushalte per saldo Kreditgeber sind oder der

Adjustment of saving rates (% of disposable income)



Saldo (der Zahlungsströme) ausgeglichen ist - wie in der Tschechischen Republik oder in Poland - brach der Konsum im Zuge des Abschwungs nicht so stark ein, da die Menschen ihr Konsumverhalten durch eine zeitweilige Senkung der Sparquote weitgehend aufrecht erhalten konnten. Die Nettoverschuldung, die das verfügbare Einkommen in der Vergangenheit um bis zu 15% erhöhte und in Griechenland und anderen Ländern mit einem starken Immobilienboom (Irland, Spanien, Baltikum) weit verbreitet war, wurde kräftig abgebaut, was zu einer deutlichen Schrumpfung des Privatkonsums und der Investitionen führte.

[Special Report \[pdf; 123.8 KB\]](#)

[Zurück](#)