

Aktuelle Entwicklung der Weltwirtschaft und des Welthandels

Mathias Brunner, Julia Wörz (OeNB)

Wissenschaftliche Assistenz: Andreas Nader (OeNB)

Gegen Ende des Jahres 2013 wies die Weltwirtschaft wieder eine Belebung des Wirtschaftswachstums auf. Demgemäß stabilisierte sich auch das Welthandelswachstum wieder, blieb jedoch unter dem Vorkrisenniveau. Mit einem Wachstum von knapp 3,0% stieg das weltweite Handelsvolumen 2013 marginal schwächer an als der reale Anstieg der globalen Wertschöpfung. Der Internationale Währungsfonds erwartet im World Economic Outlook vom April 2014 für die kommenden Jahre eine Verstärkung der Dynamik im weltweiten Handel von Gütern und Dienstleistungen, die wesentlich durch die Überwindung der Rezession in der Eurozone und den damit verbundenen Anstieg des Konsums geprägt sein wird. Während sich 2014 sowohl die Exporte als auch die Importe der Industrieländer erhöhen werden, wird für die Schwellen- und Entwicklungsländer ein weiterer Rückgang der Importe erwartet, während sich die Dynamik bei den Exporten verbessern wird. Für den Welthandel bedeutet dies einen Anstieg im Jahr 2014 von 4,3% und im Jahr 2015 von 5,3%. Das globale Wachstum der realen Handelsströme verbleibt damit jedoch unter seinem Vorkrisenniveau von 6,1%. Das Welthandelswachstum beschleunigte sich erst seit September 2013 wieder merklich. Von der sich fortsetzenden Stabilisierung der Industrieländer und einer sich zuletzt verbessernden Dynamik profitierten im letzten Quartal 2013 insbesondere die europäischen Exporte von Konsumgütern. Ebenfalls dynamisch mit einer kontinuierlichen Ausdehnung im Gesamtjahr 2013 entwickelten sich die Exporte der EU-28 für Automobile, während die Exporte von Kapitalgütern nach einem starken ersten Quartal wieder eine leichte Wachstumsabschwächung aufwiesen. Auch fiel die europäische Nachfrage nach Kapitalgütern entsprechend der verhaltenen Investitionsnachfrage auffallend schwach aus. Etwas dynamischer entwickelte sich vor allem zu Beginn des Jahres die Nachfrage nach Konsumgütern.

1 Globaler Konjunkturverlauf

Nachdem sich die weltwirtschaftliche Lage in den Jahren 2012 und 2013 einigermaßen stabilisiert hatte, belebte sich das Wachstum der Weltwirtschaft im letzten Quartal 2013 gegenüber dem Vorjahr wieder einigermaßen. Der Internationale Währungsfonds (IWF, 2014) erwartet eine Fortführung der Erholung der Weltwirtschaft und prognostiziert eine sich verstärkende Dynamik mit einem Wachstum von 3,6% im laufenden Jahr 2014. 2013 wurde lediglich ein Anstieg der globalen Wertschöpfung von 3,0% erreicht. Wie im Jahr zuvor

zeichneten auch 2013 die Schwellen- und Entwicklungsländer weiterhin für den Hauptteil des Wachstums verantwortlich. Aber auch die Industrieländer – so auch die Eurozone – dürften in Zukunft wieder stärker zum Wirtschaftswachstum beitragen, nachdem die Phase eines anhaltend schwachen Wachstums nun überwunden scheint (Tabelle 1). Für das kommende Jahr prognostiziert der Internationale Währungsfonds für die Industriestaaten eine starke Erholung des realen BIP-Wachstums auf 2,2% im Jahr 2014 gegenüber 1,3% im Vorjahr. Die Entwicklung im Euroraum blieb verhalten und war durch eine leichte Rezession 2013 gekennzeichnet. Im vierten Quartal konnte das reale BIP überraschend um 0,5% im Vergleich zum Vorquartal erhöht werden. Mit einem prognostizierten Wachstum von 1,2% im Jahr 2014 und 1,5% im Jahr 2015 wird auch die Eurozone wieder positiv zur weltwirtschaftlichen Entwicklung beitragen können.

Trotz eines historisch verhaltenen Wirtschaftswachstums in den Schwellen- und Entwicklungsländern in den Jahren 2012 (5,0%) und 2013 (4,7%) bleiben diese Ländergruppen dennoch der Hauptmotor für die Weltwirtschaft. Für das Jahr 2014 wird wieder ein Anstieg auf 4,9% erwartet, wobei weiterhin einige Unsicherheitsfaktoren den Wirtschaftsausblick belasten. Dies sind einerseits schwache Fundamentaldaten und andererseits ein erhöhtes Risiko von plötzlichen Kapitalabflüssen aus den Schwellen- und Entwicklungsländern. Letzteres steht insbesondere mit einem Ausstieg aus der lockeren Geldpolitik in den USA in Zusammenhang. Kapitalabflüsse führten in den letzten Monaten insbesondere in Russland, Ungarn, der Türkei und der Ukraine zu deutlichen Abwertungen. Hinzu kommt die politische Instabilität in der Türkei und der Ukraine, welche die Unsicherheit in diesen Ländern deutlich verstärkt. Im Gegensatz dazu ist die Abwertung des chinesischen Renminbi wirtschaftspolitisch gesteuert. Die Währung ist nicht frei handelbar, sondern unterliegt strengen Kapitalverkehrskontrollen. Hintergrund der Abwertung könnte die chinesische Finanzreformagenda sein, die unter anderem eine größere Flexibilität des Wechselkurses umfasst.

Tabelle 1: Globales BIP-Wachstum 2011–2013 und Ausblick 2014–2015

	2011	2012	2013	2013	2014
	Veränderung zum Vorjahr in %			Prognosen	
Welt	3,9	3,2	3,0	3,6	3,9
Industrieländer	1,7	1,4	1,3	2,2	2,3
USA	1,8	2,8	1,9	2,8	3,0
Vereinigtes Königreich	1,1	0,3	1,8	2,9	2,5
Euroraum	1,6	-0,7	-0,5	1,2	1,5
Japan	-0,5	1,4	1,5	1,4	1,0

	2011	2012	2013	2013	2014
	Veränderung zum Vorjahr in %			Prognosen	
Schwellen- und Entwicklungsländer	6,3	5,0	4,7	4,9	5,3
Zentral-, Ost- und Südosteuropa	5,4	1,4	2,8	2,4	2,9
GUS	4,8	3,4	2,1	2,3	3,1
Russland	4,3	3,4	1,3	1,3	2,3
Asien	7,9	6,7	6,5	6,7	6,8
China	9,3	7,7	7,7	7,5	7,3
Indien	6,6	4,7	4,4	5,4	6,4
Lateinamerika und Karibik	4,6	3,1	2,7	2,5	3,0
Naher Osten und Nordafrika	3,9	4,1	2,2	3,2	4,5
Sub-Sahara-Afrika	5,5	4,9	4,9	5,4	5,5

Quelle: IWF WEO Forecast, April 2014.

Die wirtschaftliche Dynamik im Jahr 2013 war sowohl in den Industrieländern als auch in den Schwellenländern verhalten (Abbildung 1). Die seit 2013 sehr expansive Geld- und Fiskalpolitik in Japan zielt darauf ab, die seit Jahren bestehende Deflationsphase zu überwinden, was auch starken Einfluss auf das Wachstum hat. Die japanische Wirtschaft wuchs im Gesamtjahr 2013 um 1,5%, wobei für das laufende Jahr 2014 ein leichter Rückgang des Wachstums auf 1,4% erwartet wird.

Die USA verzeichneten im Gesamtjahr 2013 ein BIP-Wachstum von 1,9%. Die wirtschaftliche Verbesserung führte zu einem Umdenken in der Geldpolitik. Nach einer längeren Phase einer sehr lockeren Geldpolitik (Quantitative Easing) begann die amerikanische Notenbank Fed Mitte Dezember 2013 mit einer sukzessiven Reduktion der Volumina der Anleihenkäufe. Wie bereits erwähnt setzte dies einige Schwellen- und Entwicklungsländer durch starke Kapitalabflüsse unter Druck. Für die Vereinigten Staaten wird vom IWF eine zunehmende Dynamik des Wirtschaftswachstums erwartet. Für das laufende Jahr soll sich die Erholung weiter fortsetzen mit einem erwarteten Anstieg des Wachstums auf 2,8% gegenüber dem Vorjahr.

Im Euroraum wird für das kommende Jahr wieder mit einem positiven Wirtschaftswachstum gerechnet. Der Aufschwung dürfte dabei nicht nur von den Kernländern getragen sein, sondern auch die finanziell angeschlagenen Länder sollen erstmals wieder bessere Daten aufweisen. Für das Jahr 2014 erwartet der Internationale Währungsfonds für alle Mitgliedsländer der Eurozone eine Verbesserung der wirtschaftlichen Dynamik, lediglich Slowenien und Zypern werden noch eine Kontraktion der Wirtschaftsleistung aufweisen. Laut Europäischer Kommission bilden sich die internen und auch externen Ungleichgewichte weiterhin zurück, darüber hinaus verliert die Rückführung der Verschuldungen von Staat, privaten Haushalten und Unternehmen als

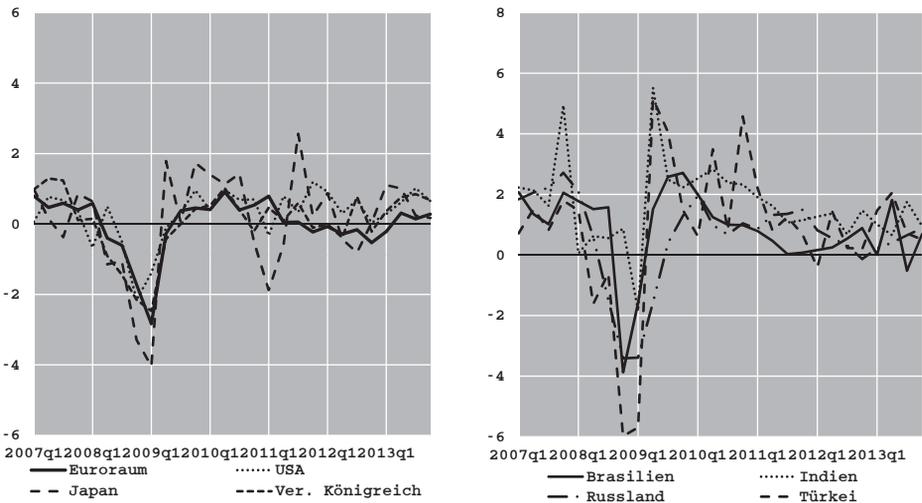
Wachstumsdämpfer an Bedeutung. Der damit verbundene Aufschwung überträgt sich zunehmend vom Industrie- auf den Dienstleistungssektor.

Die erwartete Steigerung der Wirtschaftsleistung im Euroraum ist jedoch mit einigen internen Unsicherheitsfaktoren belastet, neben dem derzeit erheblichen externen Risiko durch eine Verschärfung des Konflikts zwischen Russland und der Ukraine. Die Rezession im Jahr 2009 konnte zwar vorläufig überwunden werden, worauf insbesondere ein gutes letztes Quartal hinweist, dennoch geht weiter ein Abwärtsrisiko von den anhaltenden Budgetrestriktionen und der angespannten Situation auf den Arbeitsmärkten aus. Durch die positive Dynamik konnte der Anstieg der Arbeitslosenquote zwar gestoppt werden, ein Rückgang wird allerdings nur sehr langsam erwartet. Zusätzlich verstärkt die anhaltend geringe Inflation im Euroraum zwar das verfügbare Haushaltseinkommen und damit den privaten Konsum, andererseits führt der Rückgang zu sinkenden Inflationserwartungen und erhöht damit die realen Zinsen, die wiederum das Investitionswachstum dämpfen.

Bei den EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE) scheint sich die positive Entwicklung im vierten Quartal ebenfalls weiterhin fortzusetzen. Besonders deutlich konnte sich die wirtschaftliche Dynamik in der Tschechischen Republik beschleunigen, wobei dies insbesondere auf einen Anstieg der Investition zurückzuführen ist. Eine merkliche Konjunkturverlangsamung ist nur für Estland und Lettland, jedoch von einem hohen Niveau ausgehend, zu beobachten. Die Europäische Kommission prognostizierte im November 2013 das Wirtschaftswachstum für die gesamte Region für das Jahr 2014 auf 2,4%.

Abbildung 1: Konjunkturverlauf in ausgewählten Industrie- und Schwellenländern

reales BIP (saisonbereinigt; Veränderung in % zum Vorquartal)



Quelle: OECD.

Die Volatilität der Weltmarktpreise für Rohstoffe reduzierte sich im Jahr 2013 zwar gegenüber dem Vorjahr, blieb jedoch weiterhin deutlichen Schwankungen unterworfen. Nach einem leichten Anstieg zu Beginn des Jahres zeigte sich ein leichter Preisabschwung bei den verschiedenen Rohstoffen. Gegen Ende des vergangenen Jahres schlossen die Preise im Gesamtindex unter den Werten des Jahresanfangs (Abbildung 2).

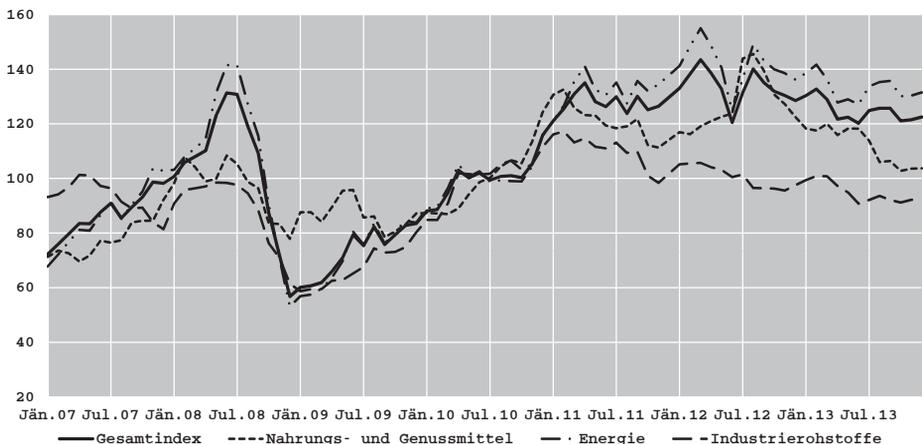
Als ein wichtiger Kostenfaktor für die Produktion von Nahrungsmitteln übte der Anstieg der Ölpreise lange Zeit einen starken Einfluss auf den Anstieg der Nahrungsmittelpreise aus. Im letzten Halbjahr konnte – unter anderem aufgrund guter Ernteergebnisse – jedoch ein vergleichsweise starker Rückgang der Nahrungsmittelpreise beobachtet werden. Die Energiepreise hingegen zeigen seit längerem einen Seitwärtstrend mit einigen Schwankungen auf. Das Wachstum der Ölnachfrage entwickelte sich wegen der abnehmenden wirtschaftlichen Dynamik in China, Indien und dem mittleren Osten weniger stark als erwartet. Hinzu kommt der Anstieg der Förderungen von Öl in den Nicht-OPEC-Staaten. Insbesondere war ein Anstieg in den Vereinigten Staaten und Kanada zu beobachten. Den sinkenden Preisen steht ein Aufwärtspreisdruck einiger OPEC-Staaten aufgrund von länderspezifischen Problemen (Syrien, Libyen, Nigeria, Jemen, Iran) gegenüber.

Seit Beginn des Jahres 2011 waren die Weltmarktpreise für Industriestoffe einem sinkenden Trend unterworfen. Der starke Fall der Metallpreise im Jahr 2013 ist angebotsseitig durch eine Ausweitung der Förderung von Metallminen begründbar. Nachfrageseitig wurde diese Entwicklung durch Anzeichen einer schwächeren Dynamik in China verstärkt. Trotz einiger Schwankungen setzte sich der negative Trend in den Preisen von Industriestoffen fort.

Der IWF erwartet im World Economic Outlook vom März 2014, dass Nahrungsmittel ebenso wie Energie- und Metallpreise mittelfristig einem leicht negativen Seitwärtstrend unterworfen sind.

Abbildung 2: Entwicklung der globalen Rohstoffpreise

HWWI-Index "Euroland" 2010=100, Euro-Basis, Monatsdurchschnitte



Quelle: HWWI.

2 Rezente Entwicklungen in ausgewählten Ländern und Regionen

2.1 Euroraum

Die Eurozone konnte sich 2013 nicht aus der Rezession befreien (-0,5%), positiv ist jedoch der Rückgang in der Kontraktion der Wirtschaft gegenüber dem Vorjahr. Betrachtet man die vier größten Euroländer – Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien –, so zeigt sich, dass Frankreich (0,3%) 2013 aus der Rezession gekommen ist und Italien (-1,9%) und Spanien (-1,2%) den Rückgang weiter reduzieren konnten. Deutschland als größte Volkswirtschaft der Eurozone liegt mit einem Wachstum von 0,5% im Jahr 2013 zwar unter dem Wachstumsniveau von 0,9% im Jahr 2012, trägt aber damit weiterhin positiv zum Wirtschaftswachstum im Euroraum bei.

Mit Abstand den stärksten Rückgang in der Eurozone musste die zypriotische Volkswirtschaft verkraften. Mit einem sinkenden Output von -6,0% im Jahr 2013 ist das Land wesentlich stärker geschrumpft als andere Krisenländer wie Griechenland (-3,9%) und Portugal (-1,4%). Relativierend muss jedoch hinzugefügt werden, dass die mit Zypern verglichenen Länder wesentlich früher in eine Rezession abgedriftet sind.

Der Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts im Euroraum wurde von einem starken Rückgang der Bruttoinvestitionen (-3,0%) sowie einem schwachen privaten Konsum (-0,7%) verursacht. Einzig der öffentliche Konsum entwickelte sich gegenläufig und stieg um 0,2% im Jahresvergleich. Unter den vier größten Volkswirtschaften im Euroraum sind insbesondere Spanien (+5,1%) und Italien (-4,7%) vom Investitionsrückgang betroffen. Deutschland wies ebenfalls einen leichten Rückgang (-0,6%) auf.

Für das laufende Jahr erwartet der Internationale Währungsfonds wieder ein Wachstum der gesamten Eurozone von 1,2%. Einzig von Zypern (-4,8%) wird eine neuerliche Schrumpfung der Wirtschaftsleistung erwartet. Länder wie Italien (+0,6%) und Spanien (+0,9%) dürften zum ersten Mal seit 2012 nicht mehr mit einem Rückgang des Wirtschaftswachstum konfrontiert sein, und auch Griechenland und Portugal werden vermutlich wieder ein Wachstum der heimischen Wirtschaft verzeichnen können (+0,6% bzw +1,2%). Die Erholung im Euroraum scheint daher an Breite gewonnen zu haben. Trotz der rückläufigen Wirtschaftsleistung im Gesamtjahr 2013 wurden seit dem zweiten Quartal – erstmals seit dem ersten Quartal 2011 – wieder positive Wachstumsraten gegenüber dem Vorquartal beobachtet. 2014 dürfte der Eurozone vermutlich nachhaltig der Sprung aus einer längeren Periode der Rezession gelingen, unterstützt durch einen Anstieg des Außenbeitrags für Waren und Dienstleistungen. Sowohl der Internationale Währungsfonds als auch die Europäische Kommission erwarten eine Verstärkung der positiven Dynamik im Jahr 2015, was zu einem Wachstum des gesamten Währungsraums von 1,5% führen wird.

Die Inlandsnachfrage spielt eine immer stärkere Rolle bei der Belebung der Wirtschaft und wird im Jahr 2014 voraussichtlich um 0,6% wachsen. Von den Bruttoinvestitionen wird ein starker Anstieg im Jahr 2014 von 2,2% erwartet.

Diese positiven Signale werden sich laut Prognose des Internationalen Währungsfonds im kommenden Jahr fortsetzen. Mit einem Wachstum der Bruttoinvestitionen von 2,6% werden diese als Wachstumsmotor an Bedeutung gewinnen.

Die Verbreiterung der Wachstumsbasis zeigt sich auch in sektoraler Hinsicht, die Wachstumserholung wird zunehmend vom Industriesektor auf den Dienstleistungssektor übergehen. Laut Europäischer Kommission ist mit keiner Verschärfung der Konsolidierung von öffentlichen und privaten Haushalten sowie Unternehmen zu rechnen, somit ist von dieser Seite keine weitere Wachstumseinschränkung zu erwarten. Der Internationale Währungsfonds geht davon aus, dass der öffentliche Konsum innerhalb der gesamten Eurozone in den Jahren 2014 und 2015 stagnieren wird.

Die Jugendarbeitslosenquote bleibt in Krisenländern auf sehr hohem Niveau. Im vierten Quartal 2013 waren in Griechenland (57,0%) und in Spanien (55,1%) mehr als die Hälfte aller Arbeit suchenden Jugendlichen (Alter 15 bis 24) arbeitslos. Zu Jahresmitte 2013 konnte die Jugendarbeitslosigkeit in der Eurozone zwar reduziert werden, jedoch verharrte sie im Schlussquartal 2013 auf einem hohen Niveau von 23,7%. Bei den Langzeitarbeitslosen wurde in der Eurozone im vierten Quartal 2013 ein historischer Höchstwert seit der Einführung des Euro erreicht (51,9% aller Arbeitslosen). Positiv ist anzumerken, dass die Arbeitslosenquote der 15- bis 64-Jährigen in der Eurozone seit Beginn des Jahres einen zurückgehenden Trend aufweist, wobei im letzten Quartal wieder ein leichter Anstieg zu verzeichnen ist. Die Entwicklungen am Arbeitsmarkt führen insgesamt zur Gefahr eines dauerhaften Verlusts an Humankapital.

Abseits vom Arbeitsmarkt steht auch die Geldpolitik neuen Herausforderungen gegenüber. Der Rückgang des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) auf 1,4% im Jahr 2013 in der Eurozone liegt unter dem Zielwert der EZB von nahe bei, aber knapp unter 2%.

Die realwirtschaftliche Entwicklung wirkt sich zunehmend positiv auf die Finanzmärkte aus, was sich in der Annäherung der Renditen von 10-jährigen Staatsanleihen in der Eurozone widerspiegelt. Insbesondere setzt sich der seit Mitte 2013 andauernde Abwärtstrend der Anleiherenditen für finanziell angeschlagene Länder fort.

Die wirtschaftliche Erholung innerhalb der Eurozone ist jedoch mit einigen Unsicherheiten behaftet. Abwärtsrisiken gehen insbesondere von externen Faktoren aus sowie einem weiteren Sinken der Inflation, anhaltend hoher Arbeitslosigkeit und anderen Faktoren wie beispielsweise der privaten und öffentlichen Verschuldung. Eine weitere Verschärfung der Spannungen zwischen Ukraine und Russland sowie eine eventuelle Ausweitung des Konflikts stellen darüber hinaus ein enormes Abwärtsrisiko dar.

2.2 EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa

Im Gesamtjahr 2013 wiesen die EU-Mitgliedsländer in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE) eine positive wirtschaftliche Dynamik auf, die Konjunkturerholung setzte im ersten Halbjahr 2013 ein. Die Tschechische Republik konnte von diesem Wachstum im hohen Maße profitieren, wobei sich bei einer

komponentenweisen Betrachtung die Investitionen am dynamischsten entwickelt haben. Wie bereits erwähnt, konnte nur in den ohnehin am stärksten wachsenden Ländern Estland und Lettland eine Konjunkturverlangsamung beobachtet werden. Kroatien befand sich auch 2013 wieder in einer Rezession, die vermutlich noch bis 2014 anhalten wird.

Die Europäische Kommission hat die Wachstumsaussichten für die Region im Jahr 2014 auf 2,4% erhöht, auch die OeNB geht in ihrer aktuellen Einschätzung von einer Belebung der Wachstumsdynamik aus. Für Slowenien erwartet die Europäische Kommission statt eines substanziellen Rückgangs der Wirtschaftsleistung nunmehr lediglich eine Stagnation. Eine gewisse regionale Heterogenität des Wirtschaftswachstums bleibt jedoch erhalten. Einer schwachen Entwicklung in Slowenien und Kroatien steht ein hohes erwartetes Wachstum in Lettland (+4%), Rumänien (+3,5%) und Litauen (+3,2%) im Jahr 2013 gegenüber. Auch die polnische Wirtschaft, der Wachstumstreiber in der Region, wird sich dank des starken Exportwachstums weiterhin robust entwickeln. Für die kommenden Jahre nehmen die Ungleichheiten in den Wachstumswerten hingegen tendenziell ab. 2014 wird nur von Slowenien eine Kontraktion der Wirtschaft erwartet (die OeNB geht in ihrer jüngsten Prognose auch von einer Kontraktion in Kroatien aus), bevor im Jahr 2015 wieder ein breit aufgestelltes Wachstum in allen Ländern der Region erwartet wird. Die positiven Wachstumsaussichten werden voraussichtlich zu einem hohen Maße durch ein Wachstum der Exportnachfrage und einen Anstieg der Inlandsnachfragen getragen. Die OeNB rechnet mit einem deutlichen Anstieg des privaten Konsums, dem gegen Ende 2014 ein deutliches Anziehen der Investitionen folgen wird.

Trotz einiger Gegensätze innerhalb der EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa war das Wachstum 2013 dynamischer als jenes im Euroraum, dessen Wirtschaftsleistung im gleichen Zeitraum um -0,5% geschrumpft ist. Diese positive Dynamik ist teilweise aufgrund einer Diversifizierung der Exportmärkte in Richtung Asien erklärbar.

2.3 USA

Der unerwartet starke Anstieg der US-Wirtschaft im Jahr 2013 (1,9%) ist primär durch die inländische Nachfrage begründbar. Die Erholung im Gesamtjahr wurde insbesondere von einem starken Anstieg in der zweiten Jahreshälfte getragen. Die Erholung am Immobilienmarkt konnte sich fortsetzen, was zu einem leichten Anstieg der Haushaltinvestitionen geführt hat. Die Konsumausgaben legten zu, begleitet von einem Anstieg der Immobilienpreise und der Aktienkurse. Gleichzeitig konnte sich die Entschuldung der Haushalte (relativ zu ihrem Einkommen) weiter fortsetzen. Nach Berechnungen des IWF schließt sich der Output Gap seit 2009 kontinuierlich. Für das Jahr 2015 wird vom Internationalen Währungsfonds erwartet, dass dieser nur noch -2,2% beträgt.

Nachdem die Exporte der Vereinigten Staaten in den Jahren 2011 und 2012 jeweils stärker wuchsen als die Importe, war 2013 eine Trendumkehr zu beobachten, welche sich in den kommenden Jahren weiter verstärken dürfte. Es wird erwartet, dass sich der Abbau des Leistungsbilanzdefizits, der seit 2011

zu beobachten war, im Jahr 2014 weiter fortsetzt, bevor es wieder zu einem Anstieg im Jahr 2015 kommen kann. Durch eine schwächere Ausrichtung auf importiertes Öl konnten die Vereinigten Staaten ihr Handelsdefizit verkleinern, welches sich derzeit auf dem niedrigsten Niveau seit 1999 befindet.

Die Belebung der US-Wirtschaft wird durch eine nach wie vor expansive Geldpolitik und einen unterstützenden fiskalischen Rahmen begleitet. Die Entwicklung kam jedoch zwischenzeitlich durch die wiederaufkeimende Budgetdebatte und den damit verbundenen kurzen Stillstand der staatlichen Organe unter Druck. Die Arbeitslosenrate – welche auch eine wichtige Rolle für die Geldpolitik der US-Notenbank spielt – sank im Jahr 2013 und erreichte im Jänner 2014 einen Wert von 6,6% im Vergleich zum Vorjahreswert von 7,4%. Für die Jahre 2014 und 2015 wird ein weiterer Rückgang erwartet. Dieser Rückgang ist jedoch größtenteils durch eine Verringerung der Erwerbsquote zu erklären.

2.4 Japan

Nach einer leichten Erholung der japanischen Wirtschaft im Jahr 2012 (reales BIP-Wachstum von 1,4%) und einem weiteren stabilen Wachstum von 1,5% 2013, wird das Wachstum im Jahr 2014 um einen Zehntel-Prozentpunkt auf 1,4% abnehmen. 2015 wird erwartet, dass die Wirtschaftsleistung abermals um etwa einen halben Prozentpunkt auf 1,0% abnimmt.

Das japanische Wachstum zeichnet sich zwar durch eine robuste inländische Nachfrage – gestützt von Staatsausgaben – aus, dennoch war für die zweite Jahreshälfte 2013 ein Rückgang des Wachstums zu verzeichnen. Dies ist insbesondere auf eine nur schwache Erholung der Exporte und anhaltend hohe Energieimporte zurückzuführen. Positive Signale zeigten hingegen die Auswirkungen verschiedener Politikmaßnahmen auf die Inflation. Es wird erwartet, dass die Inflation langsam steigen wird. Dennoch dürfte sie auf niedrigem Niveau verbleiben, bis sich die Produktionslücke schließt. Trotz verschiedener Stimulus-Pakete zur Deflationsbekämpfung wirkt die Erhöhung der Verbrauchsteuer, welche zu einem Anstieg der Inflation führen soll, wachstumsdämpfend.

Entscheidend für die weitere Entwicklung der japanischen Wirtschaft wird sein, dass die Inflationserwartungen im selben Ausmaß wie die Nominallöhne, Exporte und private Investitionen ansteigen. Ein niedrigeres Wachstum könnte hingegen negative Auswirkungen auf Länder mit starken Handelsverflechtungen oder Kapitalverflechtungen zu Japan haben, insbesondere wenn die Gefahr einer Deflation wieder aufflammt.

2.5 China

Im Jahr 2013 wuchs die chinesische Wirtschaft in selber Höhe wie im Vorjahr um 7,7%. Das Wachstum im Jahr 2013 ist durch ein gutes zweites Halbjahr geprägt. Nach Berechnungen des Internationalen Währungsfonds wird jedoch ein Rückgang des realen Wachstums auf 7,5% im laufenden Jahr und auf 7,3% 2015 erwartet. Dies zeigt ein höheres erwartetes Wirtschaftswachstum im Vergleich zur Oktoberanalyse des IWF. Die hausgemachten Probleme

innerhalb Chinas verschärften sich jedoch weiter, insbesondere in Form von Risiken in Bezug auf das Kreditwachstum.

Die Ankündigungen von Reformen sorgten für positive Stimmung, jedoch müssen die Ungleichgewichte innerhalb des Landes beseitigt werden. Fiskalpolitische Reformen sollen insbesondere die Effizienz des Steuersystems verbessern. Aber auch Finanzmarktreformen werden eingesetzt, um die Effizienz von Investitionen zu steigern und Fehlallokationen von Kapital zu vermeiden. Eine sich abschwächende Dynamik bei den Krediten und steigende reale Kreditkosten wirken jedoch als Unsicherheitsfaktoren auf das chinesische Wirtschaftswachstum.

Nach einem Abbau des Leistungsbilanzüberschusses in China in den Jahren 2009 bis 2011 erhöhte sich der Überschuss seither wieder, lag jedoch 2013 noch mehr als die Hälfte unter seinem Wert von 2008. Für die Jahre 2014 und 2015 wird erwartet, dass die Exporte die Importe zunehmend übersteigen. Der Anstieg wird jedoch nicht zu einem Überschuss im Ausmaß vor der Finanzkrise führen.

3 Veränderungen in den Determinanten der Wettbewerbsfähigkeit

3.1 Preisliche Wettbewerbsfähigkeit

Im Laufe des Jahres 2013 verschlechterte sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit des Euroraums, sowohl gemessen am realen effektiven Wechselkursindex (REER – real effective exchange rate) als auch gemessen an den relativen Lohnstückkosten. Eine deutliche reale Aufwertung erfuhr auch die chinesische Währung, somit ist anhand dieses Indikators seit Anfang 2011 eine Verschlechterung der chinesischen Wettbewerbsfähigkeit zu beobachten. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der USA blieb 2013 nahezu unverändert, der REER verblieb im Jahresverlauf relativ konstant und unter dem Vorkrisenniveau, die Lohnstückkosten wiesen im Vergleich zum Vorjahr keine weitere Erhöhung auf. Eine deutliche Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit lässt sich für Japan verzeichnen. Die starke reale Abwertung seit Mitte 2012 setzte sich noch bis Mai 2013 fort, die Lohnstückkosten verringerten sich hingegen seit Beginn des Jahres kontinuierlich. Eine deutliche Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit lässt sich anhand der realen Aufwertung seit März 2013 auch für Brasilien feststellen. Einen leicht fallenden Verlauf wies der REER im Jahr 2013 auch für Russland auf. In beiden Fällen dürften hier auch Wechselkursschwankungen aufgrund der Ankündigung und gegen Ende des Jahres beginnenden Normalisierung der U.S.-amerikanischen Geldpolitik (sogenanntes „tapering“) einen Einfluss gezeigt haben.