

Ist der Boom in den Schwellenländern vorbei?

von Michael Heise

Lange Zeit galten die Schwellenländer als Inbegriff von hohem Wirtschaftswachstum und damit als wichtiger Impulsgeber für die Weltwirtschaft. In den vergangenen Monaten haben sich jedoch die negativen Nachrichten aus den Schwellenländern regelrecht gehäuft: Enttäuschende Wachstumsraten, Massendemonstrationen, politische Unruhen und dann auch noch die kräftigen Kapitalabflüsse seit Ende Mai.

Erleben wir also gerade das Ende des langjährigen Emerging Market-Booms und verliert die Weltwirtschaft damit ihren kräftigsten Wachstumstreiber? Meine Antwort ist „nein“. Von den Schwellenländern werden auf Sicht von 10 bis 20 Jahren maßgebliche Impulse für die Weltwirtschaft ausgehen. Diese Länder werden auch weiterhin spürbar schneller wachsen als die Industrieländer. Denn nach wie vor existieren sehr große Einkommensunterschiede zwischen den Industrie- und Schwellenländern, die auch bei einem kräftigen Aufholprozess selbst in Jahrzehnten nicht ganz beseitigt sein dürften. Aufstrebende Länder werden weiterhin die Arbeitsteilung und internationale Spezialisierungsmuster prägen; sie verfügen über große Reserven einsetzbarer Arbeitskraft und vielfältige Investitionsmöglichkeiten. In den schon seit Zeiten erfolgreichen Schwellenländern wird das Produktspektrum immer anspruchsvoller werden. Aber es werden sich anderswo auch neue Standorte für einfache und arbeitsintensive Produktion herausbilden. Der Kapitaltransfer wird nicht mehr einseitig in die Schwellenländer stattfinden, sondern diese werden allmählich auch zu Kapitalgebern in anderen Emerging Markets, aber auch in den Industrieländern selbst. Mit anderen Worten wird die Verzahnung der Schwellenländer in die Weltwirtschaft weiter steigen – ein Prozess der, wie die Krisen der Vergangenheit gezeigt haben, natürlich auch störanfällig sein kann.

Auch aktuell beobachten wir, dass die Wachstumsraten in vielen Schwellenländern zurückgehen und Kapital abgezogen wird. Das ist teilweise ein Reflex auf die Erwartung etwas weniger expansiver Geldpolitik, die die Risikotoleranz der Investoren mindert, und es spiegelt teilweise auch die schwächere Nachfrageentwicklung und die vielfältigen Konsolidierungserfordernisse in den Industrieländern selbst wider. In einer ganzen Reihe von Schwellenländern hat die Wirtschaftsabschwächung jedoch vor allem „hausgemachte“ Ursachen. So hat sich in Russland das Investitionsklima in den vergangenen Jahren spürbar

verschlechtert, was nicht zuletzt an der mangelnden Rechtssicherheit liegen dürfte. In Brasilien hat sich die Regierung von Teilen ihrer stabilitätsorientierten Wirtschaftspolitik verabschiedet und damit einiges von ihrer politischen Glaubwürdigkeit verloren. Darüber hinaus werden dringend erforderliche Investitionen in den Bereichen Infrastruktur, Bildung und Gesundheit wenn überhaupt nur schleppend angegangen. China steht vor tiefgreifenden Veränderungen an seinem Wachstumsmodell. Der private Konsum soll gestärkt und die Abhängigkeit vom Exportsektor reduziert werden. Gleichzeitig soll das Wirtschaftswachstum künftig nachhaltiger und ausgewogener als bislang sein. Die damit verbundenen Herausforderungen sind enorm. China wird die Kraftanstrengung zwar bewältigen, aber man muss sich doch von der Vorstellung zweistelliger BIP-Wachstumsraten verabschieden. Mittelfristig sehe ich das Wirtschaftswachstum eher bei rund 6½% pro Jahr.

Insgesamt dürfte die Gruppe der Schwellenländer in den kommenden zehn Jahren um durchschnittlich rund 5% pro Jahr wachsen. Zum Vergleich: In den Boomjahren 2003 bis 2007 belief sich das jährliche Plus auf etwas über 7%. Aber selbst mit geringeren Wachstumsraten leisten sie immer noch den größten Beitrag zur weltwirtschaftlichen Expansion. Da ihr Anteil an der globalen Wertschöpfung mittlerweile deutlich höher ist als noch beispielsweise vor sechs Jahren (2007: 29,6%, 2012: 38,1%), tragen die Schwellenländer trotz ihrer geringeren Dynamik sogar noch etwas mehr zum jährlichen globalen Wachstum bei als zuvor.

Es gibt auch positive Überraschungen, nämlich Länder, die sich auf Grund ihrer robusten wirtschaftlichen Entwicklung in den vergangenen Jahren zu neuen Impulsgebern entwickelt haben. Hierzu gehören unter anderem Indonesien, die Philippinen, Chile und Peru. So legte die philippinische Wirtschaft 2012 um knapp 7% zu. Auch 2013 und 2014 dürfte das Plus kaum geringer ausfallen. Das südostasiatische Land profitiert unter anderem von einer inzwischen deutlich solideren Fiskalpolitik, die das Investitionsklima nachhaltig verbessert hat und die der Regierung nunmehr Spielraum für eine glaubwürdige antizyklische Fiskalpolitik gibt.

Was die erheblichen Kapitalabflüsse seit Mai 2013 angeht, so waren diese meines Erachtens in erster Linie nicht das Ergebnis einer veränderten Bewertung der Fundamentaldaten dieser Länder. Auslöser war vielmehr, dass auf den globalen Finanzmärkten ein abrupter Wechsel von großer Risikobereitschaft hin zu genereller Risikoscheu vollzogen worden ist. Dieser Stimmungswechsel war die direkte Folge von Äußerungen seitens der amerikanischen Notenbank Fed über den möglichen Zeitplan ihres Ausstiegs aus der ultra-lockeren Geldpolitik. Nachdem zuvor über viele Quartale hinweg

Liquidität auf der Suche nach Rendite von den Industrieländern in die Schwellenländer geflossen war, wird nun ein Teil dieser Mittel wieder abgezogen. Ich sehe diese Kapitalabflüsse nicht als Alarmzeichen für die langfristige Entwicklung – zumindest nicht was das Gros der Länder betrifft. Die „Wachstumsstory“ der Emerging Markets ist grundsätzlich weiter intakt. Insofern wird die Korrektur an den Finanzmärkten der Schwellenländer von vorübergehender Natur sein. Diese Volkswirtschaften bleiben auf Grund ihres beschriebenen Wachstumspotenzials auch künftig attraktiv für Investoren. Insofern könnte die gegenwärtige Konsolidierungsphase durchaus noch interessante Einstiegsmöglichkeiten in den kommenden Monaten eröffnen.