

## Schwerpunkt:

- Europa im Stresstest 1

## Ländertrends:

- Mitteleuropa – Erholung  
im Schlepptau des Euro-Raums 4
- Mexiko – US-Nachfrage  
auf schwachen Beinen 5

## Branchentrends:

- Luftfahrt –  
Rückkehr der Reiselust 6
- Textil und Bekleidung –  
Asien baut Führungsposition aus 7

## Zahlen & Fakten:

- Aktuelle Länderratings 8



© fotolia

©2010 Coface Deutschland AG in Zusammenarbeit mit F.A.Z.-Institut für Management-, Markt- und Medieninformationen GmbH

Verantwortlich:  
Erich Hieronimus (Coface Deutschland),  
Gunther Schilling (F.A.Z.-Institut)

Haftungsausschluss: Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts sowie für zwischenzeitliche Änderungen übernehmen die Autoren und die Herausgeber keine Gewähr.

Redaktion: Sylvia Röhrig (F.A.Z.-Institut)  
Gestaltung und Satz:  
Christine Lambert (F.A.Z.-Institut)

Druck & Verarbeitung:  
Boschen Offsetdruck GmbH, Frankfurt am Main

## Europa im Stresstest

Deutschland führt Europa aus der Krise. Vor allem die Drittländer außerhalb der EU fragen deutsche Waren nach und befeuern die Exportproduktion. Doch mit einem Anteil von über 40% bleiben die Euroländer die wichtigsten deutschen Absatzmärkte. Wenn Mitgliedsstaaten der Euro-Zone in Not geraten, drohen den europäischen Banken und den übrigen Mitgliedsstaaten zudem hohe Forderungsausfälle. Dazu könnte eine Verschlechterung des weltweiten Wirtschaftsklimas beitragen, die sich aktuell abzuzeichnen scheint. Zwar tut die Europäische Union derzeit alles, um einen Forderungsausfall ihrer Mitgliedsstaaten zu verhindern. Doch auf längere Sicht dürfte die nachhaltige Konsolidierung der Staatshaushalte und Strukturreformen zum Abbau der weltweiten Ungleichgewichte für den Aufbau neuen Vertrauens in Europa und den Euro notwendig sein. Wir werfen einen Blick auf die Stabilität Europas im Falle einer erneuten Konjunkturabschwächung und damit auf die Entwicklungsperspektiven des Euro.

## Konjunkturaussichten

Die führenden Volkswirtschaften haben die Rezession im ersten Halbjahr 2010 zumeist kraftvoll überwunden. Dabei profitierte vor allem Deutschland von der Belebung der Auslandsnachfrage in Asien und Lateinamerika. Chinas Wirtschaft wuchs bereits wieder mit zweistelligen Raten. Dies belebte auch die Nachfrage in den asiatischen Nachbarländern, unter anderem in Japan. Die USA konnten ebenfalls ein relativ hohes Wachstum verbuchen, obwohl die Zurückhaltung der privaten Verbraucher noch anhält. Die Nachfrage wurde, wie in Deutschland und Japan, vor allem von Investitionen und Exporten getragen. Die Erholung in den großen europäischen Volkswirtschaften blieb – mit Ausnahme Deutschlands – verhalten.

Im dritten Quartal 2010 haben sich die Aussichten zunächst für die USA verschlechtert, da sich die Industrieproduktion abschwächt und die Handelsbilanz wieder höhere Defizite aufweist. Zudem ist die Arbeitslosigkeit hoch geblieben und schwächt den privaten Verbrauch. Auch in China scheinen die Dämpfungsmaßnahmen auf dem Immobilienmarkt zu greifen und die Wachstumsrate wieder in den einstelligen Bereich zurückzufallen. Dies dürfte auch den Aufschwung in Deutschland abbremsen und in der Folge die Erholung in der Euro-Zone verlangsamen.

Die am stärksten von der Wirtschaftskrise – oder fiskalischen Altlasten – betroffenen Länder, wie z. B. Bulgarien, Griechenland, Lettland, Rumänien und Spanien, konnten auch im zweiten Quartal 2010 noch nicht gegenüber dem schwachen Vorjahr zulegen. In einigen Fällen droht die Wirtschaft dauerhaft unter ihrem Vorkrisenniveau zu verharren. Insbesondere die Begrenzung der staatlichen Neuverschuldung nimmt diesen Ländern wichtige Nachfrageimpulse.

**Wirtschaftswachstum der führenden Volkswirtschaften**  
(Quartalswerte; reales BIP gegenüber Vorjahr in %)

	2009		2010	
	3. Qu.	4. Qu.	1. Qu.	2. Qu.
USA	-2,7	0,2	2,4	3,0
China	8,9	10,7	11,9	10,3
Japan	-5,2	-1,0	4,7	2,0
Deutschland	-4,4	-2,0	2,0	3,7
Großbritannien	-5,3	-2,9	-0,2	1,6
Frankreich	-2,7	-0,5	1,2	1,7
Italien	-4,7	-2,8	0,5	1,1
Spanien	-4,0	-3,1	-1,3	-0,2

Quelle: Eurostat.

## Stresstest der Banken

Nach Überwindung der kritischen Phase der Finanz- und Wirtschaftskrise hat die EU für die großen europäischen Banken einen Stresstest durchgespielt. Untersucht wurde die Entwicklung des Eigenkapitals bei einer erneuten Abschwächung der Weltkonjunktur (Double Dip). Im Vergleich zu einem Basisszenario ergaben sich nur moderate Verschlechterungen der Eigenkapitalquote. Lediglich sieben der 91 untersuchten Banken wiesen danach Quoten unterhalb der erforderlichen 6% auf.

Allerdings waren die Annahmen des Tests relativ günstig gestaltet: So wurde eine implizite Garantie der Euro-Zone für die Staatsanleihen ihrer Mitgliedsstaaten unterstellt, die Ausfälle von Staatsanleihen verhindert. Auch waren Zusammenbrüche relevanter Banken darin nicht vorgesehen. Lediglich der Rückgang der Aktien- und Anleihenurse – bzw. der Anstieg der Risikoprämien – sowie die Verschlechterung des Kreditportfolios wurden berücksichtigt, und auch dies nur bezogen auf Forderungen im Handelsbuch der Banken. Die meist langfristigen Forderungen im Bankbuch wurden nicht betrachtet.

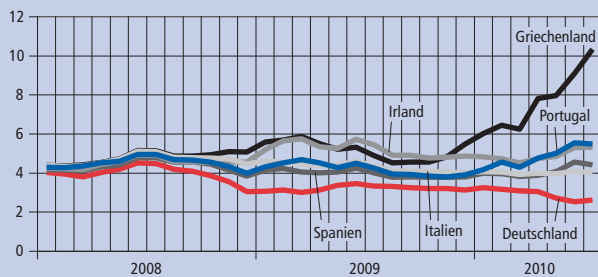
Dies hat nach Ansicht der Autoren einer OECD-Studie im Fall einer Bankenpleite zur Folge, dass eine geringere Bewertung der Aktiva im Bankbuch die Eigenkapitalquote deutlich verschlechtern kann. Die implizite Garantie dieser Forderungen durch den europäischen Rettungsfonds sei nicht von Dauer und ihr Wegfall könne die Ausfallrisiken der Staatsanleihen erhöhen. Schließlich stehe die Übertragung der Risiken von den Banken auf die öffentlichen Haushalte in der Diskussion.

## Staaten unter Druck

Während die europäischen Banken im Zuge der wirtschaftlichen Erholung ihr Eigenkapital wieder erhöhen können, versuchen die ins Wanken geratenen europäischen Staaten durch eine strenge Haushaltsdisziplin das Vertrauen ihrer Anleihegläubiger zurückzugewinnen. So hat Griechenland sein Haushaltsdefizit im ersten Halbjahr 2010 um 40% gesenkt, auch Italien und Spanien sind ihrem Sparziel voraus. Doch wie würde sich eine erneute Abschwächung des globalen Wirtschaftswachstums auf diese Staaten auswirken? Könnten die öffentlichen Haushalte, die Unternehmen und Privathaushalte eine erneute Krise überstehen?

Generell dürften die weniger exportorientierten Staaten in Südeuropa (Exportanteil 20–30% des BIP) eine weltwirtschaftliche Schwächephase ohne deutliche Belastungen überstehen können. Dagegen würde Deutschland (40%) stärker leiden und das

### Langfristige Zinssätze im Euro-Raum (Staatsanleihen, 10 Jahre, % p.a.)



Quelle: EZB.

sehr exportabhängige Irland (90%) sogar in ernste Schwierigkeiten geraten. Entscheidend dürfte jedoch erneut das Vertrauen der Gläubiger in die Zahlungsfähigkeit der Staaten sein, denn trotz der Finanzausgaben der EU-Staaten an notleidende Mitgliedsländer kann ein Zahlungsausfall einzelner Länder mit anschließender Umschuldung nicht ausgeschlossen werden.

Die Möglichkeiten der Staaten, ihre Schulden deutlich abzubauen, sind begrenzt: Letztlich sind sie zur Finanzierung der Staatsschulden auf die Zahlungsfähigkeit und Belastbarkeit ihrer Bürger angewiesen. Jede Steuererhöhung und Ausgabenkürzung dämpft jedoch die Wirtschaftsleistung und damit die Einnahmehöhe des Staates. So haben Portugal und Irland ihre Konsolidierungsziele bislang nicht erreicht, da die Ausgaben nicht stärker verringert werden konnten als die Einnahmen.

In diesem Teufelskreis stecken auf absehbare Zeit zahlreiche Staaten auch außerhalb der EU. Selbst die EU und insbesondere die Euro-Zone sind als Ganzes nur begrenzt in der Lage, einen massiven Vertrauensverlust ohne Finanzierungsnot zu überstehen. Dabei wird die Situation der Euro-Zone jedoch durch die Tatsache relativiert, dass auch die USA und Japan hochverschuldet sind und es den Gläubigerstaaten an Anlagealternativen mangelt, so dass die Renditen auch für schlechtere Adressen in der Euro-Zone noch relativ niedrig sind.

### Krisenprophylaxe

Bereits in ihrem Wirtschaftsausblick im Frühjahr 2010 wies die OECD darauf hin, dass ein Verharren auf den derzeitigen Schulden die langfristigen Wachstumsmöglichkeiten wegen der höheren Zinsen einschränken und die globalen Ungleichgewichte vergrößern würde. Die Ökonomen der OECD schlagen daher eine Verringerung des Schuldenstandes auf das Niveau von vor Beginn der Krise vor. Dies würde zumindest den Zinsanstieg

begrenzen und die Wachstumsmöglichkeiten verbessern. In einem weiteren Schritt empfehlen sie Strukturreformen, die die globalen Ungleichgewichte verringern.

Empfohlen werden Maßnahmen zur Verringerung der Sparneigung in den Überschussländern vor allem in Asien und eine Förderung des dortigen Konsums. Im Gegenzug müsste die Sparneigung in den USA erhöht werden. In der Euro-Zone könnte eine Flexibilisierung der Arbeitsmärkte die Arbeitslosigkeit verringern. Schließlich sollten die Wechselkurse liberalisiert werden, und, der Änderung der Sparneigung folgend, sollte der US-Dollar zugunsten des chinesischen Renminbi Yuan abwerten. Dies würde auch die Handelsbilanz dieser Länder etwas ausgleichen.

### Europa in der Euro-Falle

Während die USA nach einer Abwertung durch höhere Exporte aus den Staatsschulden herauswachsen sollen, bleibt den Euro-Staaten mit hohen Handelsdefiziten diese Option verwehrt. Sie können ihre Wettbewerbsfähigkeit kurzfristig nur durch Lohnzurückhaltung steigern, die jedoch ähnlich wie die Haushaltskonsolidierung wachstumshemmend wirken würde. Zudem würde die Inflationsrate eher niedrig bleiben und die Schuldenlast stabilisieren.

Auswege bieten die weitere finanzielle Unterstützung durch die Überschussländer der Euro-Zone, wie Deutschland. Oder man versucht, über eine sehr lockere Geldpolitik die Inflation anzukurbeln. Beides würde den Prinzipien des Maastrichter Vertrages fundamental widersprechen und einen Abwertungswettlauf mit den USA auslösen, der den wirtschaftlichen Aufstieg Chinas zu Lasten des Westens beschleunigen würde. ■

### Literaturhinweise

Eine Darstellung des EU-Stresstests hat die OECD im August 2010 veröffentlicht. Darin bemängeln die Autoren, dass der Stresstest lediglich die im Handelsbuch der Banken verzeichneten Staatsschulden berücksichtigt, obwohl der Hauptteil dieser Forderungen im Bankbuch gehalten werde. Erschienen als Working Paper „**The EU Stress Test and Sovereign Debt Exposure**“ von Adrian Blundell-Wignall und Patrick Slovik unter [www.oecd.org/daf/fin/wp](http://www.oecd.org/daf/fin/wp).

Eine weitere Veröffentlichung der OECD widmet sich den langfristigen Perspektiven für Wachstum und Ungleichgewichte in der Weltwirtschaft. Darin wird der Haushaltskonsolidierung und Strukturreformen die zentrale Rolle bei der Überwindung der Ungleichgewichte in der Weltwirtschaft beigemessen. Erschienen als Working Paper „**Prospects for Growth and Imbalances beyond the Short Term**“ unter [www.oecd.org/dataoecd/54/20/45652168.pdf](http://www.oecd.org/dataoecd/54/20/45652168.pdf).

## Mitteuropa – Erholung im Schlepptau des Euro-Raums

Die mitteleuropäischen EU-Staaten wurden von der internationalen Finanzkrise mehrheitlich stark in Mitleidenschaft gezogen. Nicht nur die Exporte gingen dramatisch zurück, auch die kreditfinanzierte Binnennachfrage der meisten Länder musste angesichts ausbleibender Finanzierung eingeschränkt werden. Mit dem Rückgang der Wirtschaftsleistung stieg die Arbeitslosigkeit und die privaten Haushalte reduzierten ihren Konsum. Lediglich die staatliche Nachfrage wurde ausgeweitet und die Neuverschuldung erhöht.

Mit dieser Entwicklung folgten die vier östlichen Nachbarländer Deutschlands und Österreichs weitgehend dem Muster der meisten Euro-Staaten. Allerdings blieb Polen von der Rezession verschont, und Ungarn durchlitt den Vertrauensverlust weit vor den südlichen Euro-Staaten. Dafür waren weitreichende Strukturunterschiede zwischen den Staaten Mitteleuropas verantwortlich, die auch zu unterschiedlichen Zukunftsperspektiven dieser Länder führen.

**Polen** profitierte während der Krise von einer stabilen Binnennachfrage, die zudem verstärkt durch die Inlandsproduktion gedeckt wurde. Noch stärker als die Exporte gingen die Importe zurück, auch weil der Zloty gegenüber dem Euro abwertete. Inzwischen gewinnt die Landeswährung aber wieder an Wert.

### Kennzahlen Mitteleuropa

<b>Polen</b>	<b>2009</b>	<b>2010 (P)</b>	<b>2011 (P)</b>
Reales BIP (Wachstum in %)	1,8	3,1	3,9
Arbeitslosenquote (%)	8,2	8,9	8,6
Leistungsbilanzsaldo (% des BIP)	-1,6	-1,6	-2,7
<b>Slowakische Republik</b>	<b>2009</b>	<b>2010 (P)</b>	<b>2011 (P)</b>
Reales BIP (Wachstum in %)	-4,7	3,6	3,9
Arbeitslosenquote (%)	12,1	14,0	13,4
Leistungsbilanzsaldo (% des BIP)	-1,3	-0,9	-3,0
<b>Tschechische Republik</b>	<b>2009</b>	<b>2010 (P)</b>	<b>2011 (P)</b>
Reales BIP (Wachstum in %)	-4,1	2,0	3,0
Arbeitslosenquote (%)	6,7	7,8	7,5
Leistungsbilanzsaldo (% des BIP)	-1,0	0,1	-0,4
<b>Ungarn</b>	<b>2009</b>	<b>2010 (P)</b>	<b>2011 (P)</b>
Reales BIP (Wachstum in %)	-5,7	1,2	3,1
Arbeitslosenquote (%)	10,1	11,0	10,5
Leistungsbilanzsaldo (% des BIP)	0,2	0,8	-0,4

(P): Prognose.

Quelle: OECD.

### Länderbewertung von Coface

Die vier mitteleuropäischen Länder **Polen, Slowakische Republik, Tschechische Republik und Ungarn** zeigten 2009 eine Verschlechterung des Zahlungsverhaltens ihrer Unternehmen. Die Tschechische und die Slowakische Republik wurden daher zwischenzeitlich unter Beobachtung für eine Abwertung gestellt. Der Anstieg der Zahlungsausfälle in Polen blieb weit unter dem Weltdurchschnitt, Ungarn hingegen schoss kurzfristig weit darüber hinaus. Während das hochverschuldete Ungarn schlechter bewertet wird als die anderen mitteleuropäischen Staaten, ragt die Tschechische Republik positiv hervor. Dazu trägt vor allem das solide Finanzsystem bei. **Rating: Polen A3, Slowakische Republik A3, Tschechische Republik A2, Ungarn A4.**

Die Konjunkturaussichten Polens sind positiv, die Wirtschaft wuchs im 1. Halbjahr 2010 um gut 3% gegenüber dem Vorjahr. Ein Schwachpunkt ist jedoch das hohe Haushaltsdefizit.

Die **Slowakische Republik** verzeichnete 2009 eine deutliche Rezession, da das Land sehr viel stärker als Polen von der Exportproduktion für die westlichen EU-Länder lebt. Der feste Wechselkurs, der 2010 in die Einführung des Euro mündete, band das Land zusätzlich an die Entwicklung des Euro-Raums. Von dem starken Wachstum vor allem der deutschen Wirtschaft profitiert die slowakische Industrie nun auch umso stärker, sie legte im Frühjahr (April bis Juni) um 4,9% gegenüber dem Vorjahr zu. Lediglich die hohe Arbeitslosigkeit und das übermäßige Haushaltsdefizit trüben das Bild.

Die **Tschechische Republik** musste zwar ebenfalls starke Wachstumseinbußen hinnehmen, weist aber günstigere Haushaltsdaten und eine niedrigere Arbeitslosigkeit als die übrigen Länder auf. Auch sind das Finanzsystem gesünder und die Verschuldung geringer als in den östlichen Nachbarländern und Ungarn. Zuletzt legte die Wirtschaft im 2. Quartal 2010 um 2,2% gegenüber dem Vorjahr zu. Sie profitierte damit stark von der deutschen Nachfrage.

**Ungarn** leidet bereits seit 2007 unter einer hausgemachten Schuldenkrise, die durch die Abwertung der Landeswährung verschärft wurde. Inzwischen ist das Land wieder auf dem Wachstumspfad, auch wenn die Zuwächse 2010 noch gering bleiben dürften. Die Arbeitslosenquote bleibt zweistellig und der Haushalt defizitär. Dies belastet weiterhin das Vertrauen in die Bonität des Landes. ■

## Mexiko – US-Nachfrage auf schwachen Beinen

**M**exiko hat die Rezession im ersten Halbjahr 2010 überwunden. Davon profitierten bereits die deutschen Exporteure, die ihre Lieferungen in das Mitgliedsland der Nordamerikanischen Freihandelszone (NAFTA) im Zeitraum Januar bis Juni um 50% steigern konnten. Dabei legten die Exporte einer breiten Palette von Produkten – beginnend bei Kfz-Komponenten, über Pkw und Luftfahrzeuge bis hin zu Maschinen und Gütern der Elektroindustrie – spürbar zu.

2009 war Mexiko wegen der engen wirtschaftlichen Verflechtung mit den USA (Exportanteil: 85%) besonders tief in den Sog der weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise gezogen worden. Nach einem Rückgang des BIP um real 6,5% wird das Wachstum 2010 auf 4,5% geschätzt. Der kräftige Aufschwung im ersten Halbjahr 2010 – das reale BIP wuchs um 5,9% gegenüber dem Vergleichszeitraum 2009 – dürfte im zweiten Halbjahr kaum noch aufrechtzuerhalten sein, weil in den USA die wirtschaftliche Dynamik deutlich nachlässt.

In Mexiko rührten die konjunkturellen Impulse bislang vorwiegend aus dem Exportsektor. Nicht nur die Erdöllieferungen in die USA sind stark gestiegen, auch die Industriegüterexporte, insbesondere der Automobil- und Elektronikindustrie (vorwiegend Computer), haben sich in den ersten fünf Monaten 2010 spürbar belebt. Die mexikanische Industrie war sogar in der Lage, Marktanteile auf dem amerikanischen Markt zurückzuerobern, was auf eine verbesserte Wettbewerbsfähigkeit hindeutet. So dürften die Nettoexporte 2010 mit rund 3 Prozentpunkten maßgeblich zum mexikanischen Wachstum beitragen.

Ob der Exportfunke noch in diesem Jahr auf die mexikanische Inlandsnachfrage überspringen wird, ist fraglich. Der private Verbrauch wächst in Mexiko vor allem in Abhängigkeit von der Beschäftigung und der Lohnentwicklung und weniger von den

### Länderbewertung von Coface

**Mexiko.** Mit der Erholung von der globalen Wirtschaftskrise verbessert sich das Zahlungsverhalten in Mexiko allmählich. Die Lage in der Automobil- und der Elektronikindustrie ist besser als im Bereich der Massenkonsumgüter, die mit chinesischer Konkurrenz zu kämpfen haben. Einzelhandel und Tourismus leiden noch unter der schwachen Binnennachfrage und den Problemen mit der mangelnden Sicherheit. **Rating: A4.**

Finanzierungsbedingungen für private Haushalte. Die Lage am Arbeitsmarkt ist jedoch nach wie vor katastrophal. Zudem wird die Kaufkraft durch eine relativ hohe Inflationsrate von 4 bis 5% geschwächt. Das Verbrauchervertrauen verbessert sich nur sehr verhalten. Der private Verbrauch (+2,5% im ersten Quartal) dürfte 2010 bestenfalls um 3% zulegen. Die binnenmarktorientierte Industrie leidet somit noch unter der sich nur sehr langsam erholenden Inlandsnachfrage. Die Investitionen, 2009 um 10% eingebrochen, lagen im Zeitraum Januar bis April 2010 0,9% unter dem Vergleichsniveau des Vorjahres. Für das Gesamtjahr wird der reale Zuwachs auf 1,5% geschätzt.

Vor diesem Hintergrund wird eine Rückkehr zu höheren Leitzinsen frühestens im ersten Quartal 2011 erwartet. Das gibt Anlass zur Hoffnung, dass die Investitionen weiter an Fahrt aufnehmen. Der Infrastrukturplan der Regierung (für 2007 bis 2012 sieht er Ausgaben in Höhe von 250 Mrd US\$ im Rahmen von 300 Projekten vor) ist erst zu 40% umgesetzt worden. Die ausländischen Direktinvestitionen – 2009 auf knapp 5 Mrd US\$ zusammengeschrumpft – fließen inzwischen wieder etwas stärker. 2010 wird ein Kapitalzufluss von 14 Mrd US\$ erwartet.

Unverändert schwierig stellt sich die innenpolitische Lage dar. Die Partei von Staatspräsident Calderón, PAN, erlitt bei den Regionalwahlen im Juli 2010 erneut eine herbe Niederlage. Bereits im Juli 2009 verlor sie ihre absolute Mehrheit im Parlament. Die Oppositionspartei PRI (Partei der Institutionalisierten Revolution) wurde zur stärksten Kraft im Parlament. Äußerst besorgt über die weitere Verschlechterung der Sicherheitslage und die Eskalation der Gewalt durch die Drogenkartelle straft die Wähler die Regierungspartei ab, der es nicht gelang, sichtbare Erfolge beim Kampf gegen die Drogenmafia zu verbuchen. Mit ihrem Präsidentschaftskandidaten Enrique Peña Nieto dürfte die PRI für die nächsten Präsidentschaftswahlen 2012 bestens aufgestellt sein. Bis dahin werden Calderón politisch nahezu die Hände gebunden sein. ■

### Kennzahlen Mexiko

	2009	2010 (S)	2011 (P)
BIP (Mrd US\$)	876	995	1.050
Reales BIP (Wachstum in %)	-6,5	4,5	3,5
Inflationsrate (%)	5,3	4,4	3,8
Haushaltssaldo (%)	-3,2	-4,0	-3,5
Leistungsbilanzsaldo (% des BIP)	-0,6	-1,2	-1,0
Ausländ. Direktinvest. (Mrd US\$)	4,9	14,0	18,0

(S): Schätzung. (P): Prognose.

Quellen: IWF; Schätzung (S) und Prognose (P) des F.A.Z.-Instituts.

# Luftfahrt – Rückkehr der Reiselust

Der internationale Luftverkehr erholt sich mit kräftigen Zuwächsen von dem Nachfrageeinbruch des vergangenen Jahres. Die Finanz- und Wirtschaftskrise hatte sich 2009 in zweistelligen Rückgangsraten im Personen- und Frachtverkehr sowie in hohen Verlusten niedergeschlagen. Nun registrierte der Branchenverband IATA für die ersten sieben Monate 2010 einen Zuwachs des Personenverkehrs um 8,1% und des Frachtverkehrs um 27,5%. Die Auslastung im Personenverkehr erreichte 78%. In Europa blieb die Erholung jedoch schwach. Nur um 3,6% stieg 2010 bislang der Personenverkehr und um 12,5% der Frachtverkehr. Auch in Nordamerika blieb die Erholung im Personenverkehr verhalten, lediglich der Frachttransport stieg kräftig.

Auf die jüngste Entwicklung haben die Airlines in einigen Regionen bereits mit einem Ausbau der Kapazitäten reagiert. So wurde die Zahl der Sitzplätze im Nahen Osten, in Afrika und Lateinamerika dem wachsenden Personenverkehr entsprechend in den ersten sieben Monaten 2010 deutlich erhöht. In der Region Asien/Pazifik blieb die Sitzkapazität trotz höherer Zuwächse bei Passagieren und Fracht ebenso wie in Europa und Nordamerika nahezu unverändert. Stärker wurden die Frachtkapazitäten in Asien/Pazifik, Afrika, Lateinamerika und im Nahen Osten ausgebaut.

Im Personenverkehr zeichnet sich sowohl im Geschäftsreiseverkehr als auch im Tourismus eine Rückkehr zur Normalität ab. Der Sparkurs in den Unternehmen wird gelockert, die Buchungen in der Business und First Class nehmen deutlich zu. Mit Blick auf die Reiseziele der Passagiere auf deutschen Flughäfen zeigte sich im ersten Halbjahr 2010 eine starke Zunahme der Reisen in die Türkei und in die Vereinigten Arabischen Emirate. Insgesamt

## Risikoeinschätzung von Coface

**Luftfahrt** – Der starke Umsatzrückgang im vergangenen Jahr setzte die Luftverkehrsgesellschaften unter einen hohen finanziellen Druck. Vor allem europäische Fluglinien, die ihre Kapazitäten nicht schnell genug abauen konnten, litten unter hohen Verlusten. Mit der deutlichen Erholung des Luftverkehrs 2010 verbessert sich die Situation zwar, doch vor allem in den Industrieländern bleibt die Gefahr von Zahlungsausfällen relativ hoch.

nahm der Reise- und Frachtverkehr nach Asien, Afrika und Amerika stärker zu als der nach Europa. Der innerdeutsche Verkehr ging sogar zurück.

Die Fluggesellschaften erholen sich allmählich von der Krise. 2009 verbuchten sie nach Angaben des Branchenverbandes IATA weltweit einen Verlust von 9 Mrd US\$. Die Umsätze waren um 14% auf 483 Mrd US\$ gesunken. Nun ziehen die Umsätze wieder an, für 2010 rechnet die IATA mit 545 Mrd US\$ und einem Gewinn von 2,5 Mrd US\$.

Für die europäischen Fluglinien fällt die Erholung schwächer aus, sie können ihren Vorjahresverlust von 4,3 Mrd US\$ nach Einschätzung der IATA lediglich auf 2,8 Mrd US\$ drücken. Relativ gut durch die Krise kam die Lufthansa, die 2009 immerhin noch 130 Mio US\$ Gewinn erzielte. Allerdings haben sich auch dort im ersten Halbjahr 2010 Verluste eingestellt, die das Unternehmen auf die höheren Kerosinpreise sowie die Flugausfälle durch Pilotenstreik und Vulkanasche zurückführt. Im Gesamtjahr soll jedoch der Vorjahresgewinn übertroffen werden.

In den USA und Europa hat die Krise auch den Konzentrationsprozess in der Branche beschleunigt. Continental und United Airlines sowie British Airways und Iberia schließen sich zusammen, um die Rentabilität zu erhöhen. Während die westlichen Airlines durch Zusammenschlüsse wachsen, weiten die asiatischen Fluggesellschaften ihre Flotten aus. So bestellte Emirates im Juni 32 neue Großraumflugzeuge vom Typ Airbus A 380.

Die Flugzeughersteller, allen voran Airbus und Boeing, verzeichnen 2010 wieder deutlich mehr Bestellungen, vor allem aus Asien, aber auch aus Europa und Lateinamerika. Auf der Luftfahrtmesse in Farnborough im Juli hob Airbus seine Verkaufsziele für das Gesamtjahr auf 400 Flugzeuge an. Im Vorjahr waren die Aufträge auf 271 geschrumpft. Boeing hatte sogar nur noch 142 Bestellungen in den Büchern. ■

### Flugverkehr gewinnt an Höhe

(Januar bis Juli 2010; Veränderung gegenüber Vorjahr in %)

	Personen- verkehr	Sitz- kapazität	Fracht- verkehr	Ladungs- kapazität
Afrika	13,1	9,2	42,5	13,4
Asien/Pazifik	10,6	1,6	33,2	15,6
Europa	3,6	0,2	12,5	-3,6
Lateinamerika	10,9	4,6	44,3	22,7
Naher Osten	19,4	13,2	33,2	16,0
Nordamerika	6,3	1,0	30,6	2,7
<b>Gesamt</b>	<b>8,1</b>	<b>2,5</b>	<b>27,5</b>	<b>7,7</b>

Quelle: IATA.

## Textil und Bekleidung – Asien baut Führungsposition aus

Die im Zuge der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise stark gebeutelte Textil- und Bekleidungsindustrie kann 2010 etwas aufatmen. Mit der Erholung der privaten Nachfrage auf den größten Absatzmärkten USA, Westeuropa und Japan steigen Produktion und Umsätze 2010 wieder leicht. Auch der Textilaußenhandel dürfte in diesem Jahr zu einem positiven Vorzeichen zurückkehren, nachdem er im vergangenen Jahr stark rückläufig war.

Die globale Nachfrage in der vorgelagerten Natur- und Kunstfaserproduktion konnte sich bereits 2009 von ihrem Einbruch im Vorjahr erholen, wies allerdings im ersten Quartal 2010 erneut Schwächetendenzen auf. Die Produktion von Naturfasern verliert weiter an Bedeutung. Die Herstellung von synthetischen Fasern verlagert sich zunehmend nach Asien zu Lasten der Industrieländer. Asien produziert inzwischen 83% der Kunstfasern weltweit. Davon entfallen fast drei Viertel auf die VR China.

In der Europäischen Union (27) ist der Umsatz der Textil- und Bekleidungsindustrie 2009 stark geschrumpft, und die Lage war durch rückläufige Investitionen, Beschäftigungsabbau und eine hohe Zahl von Insolvenzen geprägt. 2010 verbessert sich die Situation in einzelnen Ländern. In Deutschland sind die Erwartungen der Hersteller erstmals seit 2007 wieder positiv. In den ersten Monaten dieses Jahres registrierten sie Zuwächse bei Umsatz und Auftragseingängen, wobei die Hauptimpulse aus dem Auslandsgeschäft kamen. Für 2010 wird das Umsatzplus der gesamten Branche durch den Gesamtverband textil + mode auf 5% geschätzt. Die Beschäftigung in der Branche ist jedoch, strukturell bedingt, noch rückläufig.

In den USA hat die Wirtschaftskrise den Strukturwandel in der Textil- und Bekleidungsindustrie weiter verschärft. Seit dem Jahr 2000 gingen über 600.000 Jobs in der Branche verloren. Die

### Risikoeinschätzung von Coface

**Textilien und Bekleidung** – Mit der weltweiten Konjunkturerholung erfährt die Textil- und Bekleidungsindustrie 2010 eine leichte Belebung ihrer Umsätze und Produktion. Auch der Außenhandel legt in diesem Jahr wieder zu. Der Prozess der Marktberingung hat sich sowohl in Asien als auch in den Industrieländern etwas beruhigt. Doch die Nachhaltigkeit des Aufschwungs ist noch fraglich, und der Strukturwandel setzt sich fort. Insbesondere die Nachfrage nach Bekleidung wird durch die Zurückhaltung der Verbraucher gebremst.

### Welttextilhandel 2009: Asien mit wachsender Bedeutung

	Exporte (Mrd US\$)	Veränd. (in %)	Handelssaldo (Mrd US\$)
<i>Führende Lieferländer</i>			
Volksrepublik China	171,3	-7,4	154,4
Indien	21,5	-4,3	18,0
Türkei	18,7	-18,7	12,0
Bangladesch	12,3	15,4	10,4
<i>Führende Abnehmerländer</i>			
USA	13,6	-16,0	-67,4
EU-27 (Extrahandel)	42,4	-18,5	-62,1
Japan	6,4	-17,6	-25,5

Quelle: Oerlikon Textile & Co. KG.

hohe Arbeitslosigkeit und der schwache private Verbrauch verhindern, dass die Umsätze 2010 das Vorkrisenniveau wieder erreichen. Betroffen von der Flaute sind insbesondere die lateinamerikanischen Lieferanten, während China seine Marktposition ausbauen kann. In Japan hat die Aufwertung des Yen dazu geführt, dass das Handelsdefizit bei Textilien und Bekleidung auf Rekordhöhe gestiegen ist. Die japanische Regierung möchte die Chinaabhängigkeit (Lieferanteil: 80%) reduzieren, was Produzentenländer in Südostasien sowie Bangladesch zugutekommen dürfte.

In China ist die Marktberingung abgeschlossen. Die Textil- und Bekleidungsindustrie bekommt 2010 ihren Auftrieb hauptsächlich über die gestärkte Binnennachfrage zu spüren, während die Exportmärkte USA, Japan und Europa instabil bleiben. Die Inlandsumsätze in China dürften 2010 um mehr als 20% zulegen, wodurch der Inlandsabsatz einen Anteil von 80% erreichen wird. Chinesische Hersteller setzen auf die Gründung eigener Marken und erschließen mit Hilfe staatlicher Subventionen das Nachfragepotential im Hinterland. Die geplanten Investitionen in die Modernisierung der Produktion sollen zunehmend durch lokal produzierte Maschinen und Anlagen erfolgen.

In Indien, Bangladesch und Vietnam sind die Produktionskosten niedrig und die Qualität der Produkte gut. Diese Länder bedienen zunehmend die westlichen Märkte. Globale Einzelhandelsketten und Investoren zieht es zunehmend nach Bangladesch. Dort gab es zwar Engpässe in der Energieversorgung, was die Produktion 2009 beeinträchtigte. Trotzdem konnten hohe Exportzuwächse realisiert werden. Die Herstellung von Bekleidung in Bangladesch ist auch interessant geworden, weil die Bekleidungsexporte nach China seit Juli 2010 zollfrei sind. ■

# Aktuelle Länderratings

Die Spuren der Finanzkrise verblassen, und die indirekt betroffenen Unternehmen weisen eine zunehmend höhere Bonität auf. So konnte Coface im Juli 2010 die Länderratings von 20 Staaten anheben, lediglich das Zahlungsausfallrisiko griechischer Unternehmen wurde noch einmal höher eingeschätzt. Dies ist allerdings weniger auf die Finanzkrise als vielmehr auf den unerwartet schlechten Zustand der griechischen Staatsfinanzen zurückzuführen. Die dadurch notwendige Sparpolitik belastet die kurzfristige Zahlungsfähigkeit der Unternehmen.

Andere europäische Länder bieten ihren Unternehmen dagegen ein verbessertes wirtschaftliches Umfeld. Die meisten EU-Staaten erreichten im Frühjahr 2010 wieder ein positives Wirtschaftswachstum. Lediglich die Länder Südosteuropas sowie Lettland verzeichneten im Vorjahresvergleich noch Rückgänge. Die Schweiz wird bereits wieder mit A1 bewertet. Großbritannien, die Türkei und die Ukraine stehen unter Beobachtung für eine Aufwertung, Allerdings ist das Zahlungsausfallrisiko in der Ukraine weiterhin sehr hoch. Estland und Litauen wurden von der negativen Beobachtungsliste gestrichen.

In Asien erhielten Japan und Singapur im Juli 2010 wieder die Bestnote A1. Coface reagierte damit auf die niedrigen Ausfallraten der dortigen Unternehmen. Auch Hongkong und Taiwan stehen unter Beobachtung für eine Aufwertung auf A1. Im Fall Japans belastet die hohe Staatsverschuldung die Unternehmen des Landes nicht, da ein Großteil der Anleihen von Inländern gehalten wird.

Die Staaten Lateinamerikas folgen der positiven Entwicklung Asiens auf dem Fuße. Zwar konnte keines der zehn neubewerteten Länder sein Rating um eine ganze Stufe verbessern, doch wurden Brasilien, Peru, Uruguay und Bolivien unter Beobachtung für eine Aufwertung gestellt. Der negative Ausblick für Costa Rica, Panama, die Dominikanische Republik, El Salvador, Guatemala und Ecuador wurde aufgehoben. Dennoch bleibt das Zahlungsrisiko in Ecuador und Bolivien hoch bzw. sehr hoch.

Veränderte Coface-Länderratings		
	April 2010	Juli 2010
<b>Europa</b>		
Schweiz	A1 ↘	A1
Großbritannien	A3	A3 ↗
Griechenland	A3 ↘	A4
Estland	A4 ↘	A4
Litauen	A4 ↘	A4
Türkei	B	B ↗
Ukraine	D	D ↗
<b>Asien</b>		
Japan	A2 ↗	A1
Singapur	A2 ↗	A1
Hongkong	A2	A2 ↗
Taiwan	A2	A2 ↗
<b>Amerika</b>		
Brasilien	A4	A4 ↗
Costa Rica	A4 ↘	A4
Panama	A4 ↘	A4
Peru	B	B ↗
Uruguay	B	B ↗
Dominikanische Republik	B ↘	B
El Salvador	B ↘	B
Guatemala	B ↘	B
Ecuador	C ↘	C
Bolivien	D	D ↗

Anmerkungen: Das Coface-Länderrating beurteilt nicht die Bonität von Staaten, sondern das durchschnittliche Risiko der kurzfristigen Zahlungsverpflichtungen der Unternehmen eines Landes. Die Bewertung erfolgt in den Stufen A1 (sehr geringes Risiko), A2 (geringes Risiko), A3 (gut akzeptables Risiko), A4 (akzeptables Risiko), B (erhöhtes Risiko), C (hohes Risiko) und D (sehr hohes Risiko). Die Pfeile ↗ bzw. ↘ signalisieren eine Beobachtung des Landes hinsichtlich einer Verbesserung bzw. Verschlechterung des Ratings.

Quelle: Coface.

Auch wenn das Risiko von Zahlungsausfällen weltweit wieder abgenommen hat, ist noch nicht mit einer vollständigen Rückkehr auf das Vorkrisenniveau zu rechnen. Zudem mehren sich die Zeichen für eine erneute Abschwächung des gerade begonnenen Aufschwungs – insbesondere in den USA und in Asien. Die Entwicklung speziell der Ausfallrisiken sollte daher stets im Auge behalten werden. ■



- Weitere Informationen und eine Onlineversion von **Märkte aktuell** finden Sie unter [www.coface.de](http://www.coface.de) und [www.laenderrisiken.de](http://www.laenderrisiken.de).
- Anfragen und Änderungswünsche zum Bezug von **Märkte aktuell** nehmen wir gerne unter der Adresse [info@coface.de](mailto:info@coface.de) entgegen.
- Die Redaktion im F.A.Z.-Institut erreichen Sie telefonisch unter 0 69 / 75 91 - 22 18 und elektronisch unter [s.roehrig@faz-institut.de](mailto:s.roehrig@faz-institut.de).