



DR. SOLER, v. HOHENLOHE, ENGEL
ABOGADOS, AUDITORES, ECONOMISTAS,

“Wir lieben Perfektionismus”

KANZLEIMITTEILUNG

Brief aus Spanien

I) Konjunkturprognosen für 2018 laut IWF und Europäische Kommission Saison-Berichte

Bei ihrem Frühlingstreffen in Washington Mitte April, hat der **Internationale Währungsfonds (IWF) seine Voraussage für das Wachstum des BIP in Spanien von 2,8% für 2018 bestätigt**. Der IWF hat auch seine Prognose für **die Internationale Wirtschaft (3,9% in 2018 und 2019) nicht revidiert**, weil die **Steigerung des BIP sowohl in den Industrieländern (USA 2,9%, Eurozone 2,4%, Deutschland 2,5%) als auch in den Schwellen- und Entwicklungsländern (4,9%) ein hohes Niveau erreichen sollte**. Der IWF warnt davor, daß diese Prognosen sogar kurzfristig von den möglichen Handelskriegen (zwischen USA und China, Zukunft von NAFTA) gefährdet sind, vor allem weil der Handel und die Investition weltweit kräftig zulegen.

Der Frühlingsbericht der Europäischen Kommission sagt für Spanien ein Wachstum von 2,9% in 2018 voraus. Solche Leistung wird in den westlichen EU-Mitgliedstaaten (Mitglieder vor 2004) nur von Irland (5,7%), Luxembourg (3,8%) und der Niederlande (3%) übertroffen.

Die Europäische Kommission stimmt mit dem IWF überein, was die Aussichten für die EU und Eurozone angeht. Beide Institutionen heben das hohe Wachstum von 2017 hervor (das höchste in zehn Jahren), **sagen eine noch bessere Leistung für 2018 voraus, aber eine Verlangsamung (sogar ohne Handelskriege) ist für 2019 und in jedem Fall in 2020 erwarten**. Die britische Zeitschrift *The Economist* hat durch Ihre Abteilung *Economist Intelligence Unit* weiterhin auch ein **Wachstum für Spanien von 2,8%** in diesem Jahr prognostiziert.

II) Vorlegung Aktualisierung Stabilitätsprogramm Spaniens (2018-2021)

Der Ministerrat billigte in Madrid am 27. April die Aktualisierung des **Stabilitätsprogramms Spaniens (2018-2021)** zur Übermittlung an Brüssel. Das Dokument enthält die Wachstumsprognose von 2,7% in diesem Jahr und **fast 2,5% pro Jahr bis 2021**, was bedeutet, daß **das spanische BIP acht Jahre in Folge steigen wird**. Darüber hinaus wird ein neues, nachhaltigeres und ausgewogeneres Wachstumsmuster mit positiven Beiträgen der Binnennachfrage und des externen Sektors bestätigt.

Es ist mehr als merkwürdig, dass **die spanische Regierung ein niedrigeres Wachstums des BIP (2,7%) als der IWF (2,8) oder die Europäischen Kommission (2,9%) voraussagt.** In den letzten Jahren hat die spanische Wirtschaft immer die Prognosen der Regierung und internationalen Institutionen übertroffen.

Die neuen Prognosen sind vorsichtig und realistisch und bestätigen, daß alle während der Krise verlorenen Arbeitsplätze zurückgewonnen werden und damit **das Ziel von 20 Millionen Beschäftigte bis 2020 erreicht wird.** Darüber hinaus wird das öffentliche Defizit am Ende dieses Jahres bei 2,2 % des BIP liegen und einen Primärüberschuß aufweisen, was das Engagement der Regierung für einen ausgeglichenen Haushalt widerspiegelt. **Spanien wird im Jahr 2021 erstmals seit 2007 wieder einen Überschuß von 0,1% verzeichnen.**

Die neue Prognose schätzt das **durchschnittliche jährliche Wachstum in diesen vier Jahren auf knapp 2,5%.** Für die Beschäftigung wird die gleiche Quote für 2018 und für den Rest des Prognosezeitraums etwas niedriger angesetzt, was **die Schaffung von 1,7 Millionen Arbeitsplätzen in diesen vier Jahren ermöglichen sollte.** Die **Arbeitslosenquote wird Ende 2021 auf 10,7% zurückgehen,** ein Wert, der seit 2008, also seit Beginn der Rezession, nicht mehr erreicht wurde. Der Leistungsbilanzüberschuß wird vier Jahre lang bei knapp 1,5% des BIP bleiben.

III) Verlangsamung der Anhebung spanischer Exporte

Spanische Exporte von Waren im Zeitraum Januar-Februar 2018 stiegen um 4,4% gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahres und erreichten 45.419 Millionen Euro, das Rekordhoch der Serie für den kumulierten Zeitraum. Die **Importe legten um 4,6% zu, auf 51.522 Millionen Euro zu,** ebenfalls ein historischer Rekord. Damit erreichte das **Handelsbilanzdefizit in den ersten beiden Monaten des Jahres 6.103 Millionen Euro, 6,3% mehr als im gleichen Zeitraum** des Jahres 2017.

Diese Ziffern deuten darauf hin, daß die **außerordentliche Zunahme spanischer Exporte seit 2013 sich verlangsamt hat.** Die **Senkung der Kosten und Löhne und Einführung von Strukturreformen haben die Exporte seit 2013 gefördert.** Aber die **Zuwachsraten der Ausführungen von mehr als 10% der letzten Jahren werden sich wahrscheinlich nicht wiederholen, obwohl die Ziffern nur zwei Monate widerspiegeln.** Zum ersten Mal in Jahren sind die Exporte Spaniens in den ersten zwei Monaten 2018 auf einem niedrigeren Niveau gestiegen, als die des Durchschnitts der EU, der Eurozone und der größten Volkswirtschaften der EU.

Das kräftige Wachstum der letzten Jahre hat den Binnenkonsum angekurbelt, was das Handelsdefizit vergrößert.

IV) Andauernde Senkung der Arbeitslosigkeit und Rekordtiefe für Rendite spanischer Anleihen

Die Zahl der Arbeitslosen sank im ersten Quartal 2018 gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahres um 458.900, laut der Daten des Nationalen Statistikinstituts Spaniens (INE). Dies entspricht einem Rückgang von 10,7%, was eine Verminderung der Arbeitslosigkeit seit viereinhalb Jahren bedeutet. Die Arbeitslosenquote blieb gegenüber dem Vorquartal mit 16,7% praktisch stabil und verringerte sich gegenüber dem Vorjahr um 2,01 Punkte. Im gleichen Zeitraum wurden 435.900 Arbeitsplätze geschaffen, was einer jährlichen Rate von 2,36% entspricht. Mehr als die Hälfte der neuen Angestellten hat einen unbefristeten Vertrag (61,7%).

In den letzten Monaten hat die internationale Wirtschaft einen Sturz der Aktienmärkte und der Ankündigung von Maßnahmen gegen den freien Handel erlitten. Trotz dieser negativen Entwicklungen, verminderte sich die zehnjährige Anleihe Spaniens bis auf 1,30%, und ist weiterhin deutlich niedriger als in den Vereinigten Staaten (2,95%), Kanada (2,32%), Italien (1,85%), Australien (2,74%) und Großbritannien (1,41%). Das Risikoprämie der zehnjährigen Anleihe Spaniens auf die zehnjährige Bundesanleihe (0,54%) bleibt unverändert bei 76 Punkten.

Der Zuwachs der Zinsen in den Vereinigten Staaten und anderen wichtigen Industrieländern ist nicht mehr zu bremsen. Die US Zentralbank wird insgesamt drei Mal in diesem Jahr und auch in 2019 die Zinsen erhöhen. Die Rendite der US Anleihen ist daher geklettert. Die Ölpreise steigen auch. Vor diesem Hintergrund sollten die Anleihen Mitgliedsstaaten der Eurozone sollten auch langsam wachsen.

V) Neuentwicklungen bei Handelsverhandlungen

Am 1. März verhängte die Regierung von Präsident Donald Trump Schutzzölle von 25% auf Stahl und 10% auf Aluminium aus allen Ländern. Wenige Tage danach hat Washington eine Außerkraftsetzung dieser Maßnahme von zwei Monaten für die Mitgliedstaaten der EU, Mexico, Kanada, Australien und Argentinien angekündigt (aber nicht China). Die Handelsstrategie der Trump Regierung ist deutlicher geworden. Washington kündigt Schutzzölle gegen viele Länder an, und wartet auf die Reaktion der betroffenen Staaten. Falls sie Kompromisse eingehen, fallen die Schutzzölle weg. Das ist der Fall von Südkorea. Die Neuverhandlung des Freihandelsabkommens zwischen der Vereinigten Staaten und Südkorea verlangt ,daß Seoul ein Kontingent von Ausführungen bei Stahl (das bei 70% der Ausführungen des Zeitraums 2015-2017 entspricht) annimmt.

Der Vorrang der Handelsstrategie Washingtons zur Zeit ist die Neuverhandlung von NAFTA mit Mexiko und Kanada und die Forderungen an China, die Washington mit Strafzöllen für Waren im Wert von 150 Milliarden bedroht hat. Die letzte Runde der Gespräche der Amerikanischen Vertretung in China ist gescheitert. Trump fordert zudem das Beijing eine Entschädigung wegen Verstößen gegen Urheberrechte und

Diebstahl von Technologie bezahlt. In den ersten vier Monaten 2018 ist der Handelsbilanzüberschuß Chinas sogar um rund 9 Milliarden Dollar auf 80 Milliarden gestiegen. Die achte Runde der Verhandlungen zur Erneuerung des NAFTA findet seit Wochen in Washington statt. Der US Handelsvetreter Robert Lighthizer deutet auf Fortschritte hin. Aber Mexico und Kanada lehnen weiterhin eine Sonnenuntergangsklausel für NAFTA 2.0 nach fünf Jahren, eine Schwächung von Verhandlungsgremien für Streitigkeiten zwischen Anleger und Regierungen und Urprungregelung für die Autoindustrie ab.

Trump zielt insbesondere auf Länder mit großen Handelsüberschüssen mit den Vereinigten Staaten, und China und Mexico stehen deswegen im Kreuzfeuer. Die **Außerkräftsetzung der Schutzzölle an Importen von Stahl und Aluminium aus den EU Mitgliedstaaten wurde am 1. Mai erneuert. Diese Entscheidung ist vor allem eine Erleichterung für die Bundesrepublik Deutschland, weil sie den größten Anteil Exporte von Stahl aus der EU liefert** (5% der Gesamtsumme).

Dr. Alexandre Muns Rubiol
Professor, OBS und EAE Business School
DR. SOLER, v. HOHENLOHE, ENGEL

Quellen: Internationaler Währungsfonds, Europäische Kommission, Spanisches Wirtschaftsministerium, Reuters, Bloomberg.