

2

A német gazdaság: új növekedési modell

3

Jelentős mértékben nőtt a német export kockázata

6

Exportnövekedés a kulcsszektorokban

10

Végkövetkeztetések

PANORÁMA

2016. március

A NÉMET GAZDASÁG: BIZTONSÁG BELÜL, KOCKÁZATOK KÍVÜL

COFACE GAZDASÁGI KIADVÁNYOK

Szerző: Dr. Mario Jung, a Coface mainzi közgazdásza



A német gazdaság növekedési modellje megváltozott az elmúlt évek során. Míg a belföldi kereslet (kiváltképp a háztartások fogyasztása) a 2000-es évek zömében erőltlen maradt, jelenleg már a gazdasági növekedés legerősebb motorjának számít.

Ezzel szemben a nettó export – ami korábban a német gazdaság növekedésének egyik legjelentősebb eleme volt – viszonylag semleges hatást fejtett ki 2015-ben a gazdasági növekedésre. Emellett a nettó export – a kivitel növekedésének visszaesése és az import továbbra is erőteljes bővülése miatt – várhatóan visszafogja a GDP-növekedést idén. Ennek ellenére a Coface

1,7 százalékos GDP-növekedést prognosztizál az idei évre az erős belföldi keresletnek köszönhetően.

A német vállalatok számára megnövekedett exportkockázatok a gazdasági teljesítményt is hátrányosan befolyásolják. Mivel Németország szoros kereskedelmi kapcsolatokat ápol a feltörekvő piacok és fejlődő gazdaságok csoportjával, nagymérték kitettséggel bír az említett országokban jelentkező strukturális és ciklikus gyengeségekkel szemben. Ezek a külső tényezők jelenleg negatív hatást fejtenek ki, ugyanis a feltörekvő piacokra

s ma már lényegesen gyengébb, mint a fejlett gazdaságokból jelentkező kereslet.

Iparági szempontból nézve Németország egyes kulcsfontosságú szektorai kiváltképp érzékenyek a feltörekvő piacokról eredő kockázatokra. A Coface értékelése szerint a legjelentősebb kockázatok a járműiparban, a gépgyártásban, és az elektronikai termékek gyártása terén jelentkeznek. Emellett a feltörekvő piacok irányából megjelenő kockázatok a ciklikusságra érzékeny vegyipart is érintik.

OLVASSA EL KORÁBBI KIADVÁNYINKAT IS:

<http://www.coface.com/News-Publications/>

coface
FOR SAFER TRADE

DOSSZIÉ



DR. MARIO JUNG
A Coface Group mainzi
részlegének közgazdásza
mario.jung@coface.com

« „A német gazdaság kockázatai jelenleg jórészt külső tényezőkből erednek. A számos feltörekvő piacon és fejlődő gazdaságban meglévő strukturális és ciklikus problémák kiváltképp rontják a német vállalatok exportkilátásait. Ezt részben ellensúlyozza a fejlett országokba, például az Egyesült Államokba és az Egyesült Királyságba irányuló kivitel bővülése, valamint a belső kereslet folytatódó, tempós növekedése, ami stabil növekedési pályán tartja a német gazdaságot." »

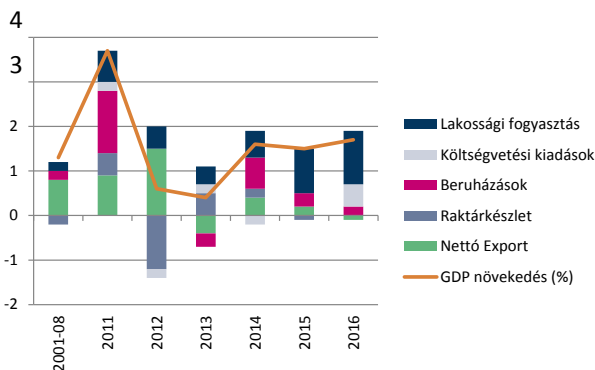
1

NÉMET GAZDASÁG: AZ ÚJ NÖVEKEDÉSI MODELL

A lakossági fogyasztás vált a növekedés fő motorjává

A 2000-es években a német GDP-növekedést jórészt a nettó export vezérelte. A külső kereslet 2001 és 2008 között évente átlagosan jó 0,8 százalékponttal lökte feljebb a gazdasági növekedés ütemét. Így a külső kereslet az időszak során mért átlagosan 1,3 százalékos éves GDP-növekedés 50 százalékát biztosította, miközben a belföldi kereslet sokkal gyengébben alakult.

1. ábra:
GDP-növekedés (százalékban) és a növekedési tényezők (százalékpontban)



Forrás: Destatis, Coface. Előzetes adatok 2015-ra vonatkozóan, Coface-előrejelzés 2016-ra.

Gyakran a háztartások költsége alakult lomhán, így nem is tudott érdemben hozzájárulni a GDP bővüléséhez, hiszen 2001 és 2008 között évente átlagosan mindössze 0,2 százalékpontot jelentett. Ez a német munkaerőpiac akkori gyenge teljesítményével és a reáljüvedelmeknek az időszak alatt tapasztalt szerény mértékű emelkedésével magyarázható.

Emellett, a gazdasági válság csúcsát, azaz a 2008/2009-es id szakot követően a nettó export nagyobb mértékben járult hozzá a gazdaság bővüléséhez, mint a lakossági fogyasztás.

Az elmúlt három év során jelentősen megváltozott ez a trend: a lakossági fogyasztás ma már a gazdasági növekedés fő motorjának számít (ld.: 1. ábra). A háztartások részéről jelentkező erőteljes kereslet miatt a behozatal volumene is nagy ütemben bővül. A Coface előrejelzése szerint ez a trend idén is folytatódik. Az exportnövekedés ugyanakkor visszafogott marad. A Coface ennek megfelelően azzal számol, hogy a nettó export enyhén visszafogja a német GDP növekedését. Ennek ellenére a német gazdaság sínen marad, ezért a Coface nagyobb ütemű, 1,7 százalékos gazdasági növekedést jósol 2016-ra, szemben a 2015-ben mért 1,4 százalékkal. A Bundesbank, a német jegybank szerint a GDP növekedés meghaladja a potenciális bővülési ütemet, ami a jegybank számításai szerint 1,3 százalék körül lehet.

Miből ered a fogyasztás ereje?

A német lakossági fogyasztás megugrása több tényező eredője, amelyek együttesen szilárd ciklust alkotnak. Elsősorban is, a német munkaerőpiac fellendülőben van. A foglalkoztatás – több mint 43 millió munkavállaló mellett – a német újraegyesítés óta a legmagasabb szintet érte el. A kilátások is nagyon jónak számítanak. A Német Szövetségi Munkaügyi Hivatal előrejelző indexe szerint a munkaerő iránti kereslet az elmúlt év során történelmi magasságba nőtt.

Németország egészséges munkaerő-piac a rugalmasságot javító és a rész munkaidős lehetőségeket kibővítő jogalkotásnak köszönhető.

(1) Potenciális növekedési ütem: a GDP növekedési üteme a termelési tényezők vagy trendszerű növekedési ütem normál állapota mellett

Ennek következtében jelentős lépések történtek a munkanélküliek teljes munkaidős alkalmazása érdekében. Emellett egyre nagyobb igény jelentkezik a képzett munkaerő iránt a német termékek erősödő külföldi kereslete miatt. A szakszervezetek és munkáltatói szövetségek közti együttműködés is hozzájárult a kedvező fejleményhez.

Az egészséges munkaerőpiac erősíti a szakszervezetek alkupozícióját, a bérnövekedés ennélfogva meglehetősen dinamikus. A Gazdasági Szakértők Tanácsa szerint az elmúlt évben a bérek közel 3 százalékkal nőttek és a lendület várhatóan idén is fennmarad. Így a reáljövelmek alakulására vonatkozó kilátások sokat javultak. Az olajárak zuhanása és az alacsony inflációs környezet szintén hozzájárul a reáljövelmek kedvező alakulásához. Jelenleg 3,7 millió munkavállaló részesül a 2015 elején bevezetett minimálbér nyújtotta előnyökből. Végül pedig a több mint egymillió menekült számára biztosított állami juttatások is elősegítik a lakossági fogyasztás bővülését.

A német gazdaság kilátásai továbbra is pozitívak, kiváltképp a

robosztus lakossági fogyasztásnak köszönhetően. Az állami fogyasztás is nagyobb támogatást nyújt, mint azt a pár negyedévvél ezelőtti előrejelzések sugallták. A menekültek ellátását és integrálását célzó projektekre szánt kiadások növekedése is fűti az összesített keresletet. A becslések szerint az ilyen pótlólagos kiadások csak 2015-ben legalább 10 milliárd eurót (vagyis a GDP mintegy 0,3 százalékát) tettek ki, s Wolfgang Schäuble pénzügyminiszter szerint 2016-ban tovább nőhetnek.

A magán- és állami fogyasztás felfokozott dinamikájával szemben a beruházások bővülése továbbra is visszafogott marad. A vállalkozások óvatosak üzleti kilátásaikkal kapcsolatban. A német gazdaság általánosságban véve pozitív kilátásai ellenére tudatában vannak a megnövekedett kockázatoknak. Azonban a korábbiakkal ellentétben a mostani óvatosság inkább külső tényezőkhöz köthető, ugyanakkor a belföldi kereslet várhatóan továbbra is jelentős mértékben hozzájárul a gazdaság növekedéséhez.

2

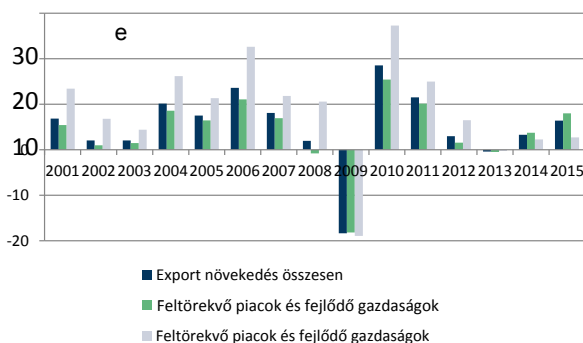
JELENTŐS MÉRTÉKBEN NŐTT A NÉMET EXPORT KOCKÁZATA

A feltörekvő piacok és a fejlődő gazdaságok hosszú időn át a német kivitel egyik fő hajtóerejét jelentették...

A 2000-es évek közepétől a német gazdaságot nagymértékben támogatta a világgazdaság dinamikus bővülése, s ennek megfelelően a német export is erőteljesen nőtt. Ezt megelőzően, 2002-ben és 2003-ban a kivitel mindössze 2 százalékkal nőtt (ld.: 2. ábra), és több vélemény szerint is Németország Európa nagybetege, „aki” csökkenő versenyképességtől, a munkaerőpiac gyenge teljesítményétől és vérszegény gazdasági növekedéstől szenved.

A vállalkozások óvatosak üzleti kilátásaikkal kapcsolatban. A német gazdaság általánosságban véve pozitív kilátásai ellenére tudatában vannak a megnövekedett kockázatoknak. Azonban a korábbiakkal ellentétben a mostani óvatosság inkább külső tényezőkhöz köthető, ugyanakkor a belföldi kereslet várhatóan

2. ábra: Százalékos növekedési ráták

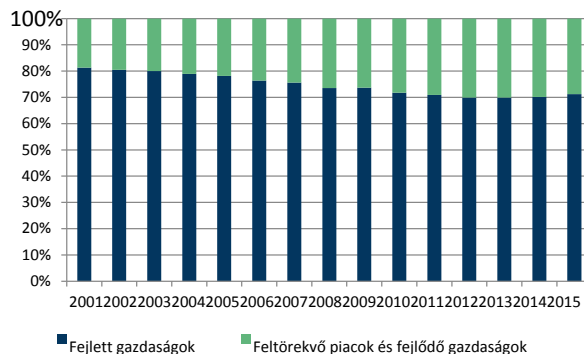


Forrás: Destatis, Coface.

továbbra is jelentős mértékben hozzájárul a gazdaság növekedéséhez.

A következő években azonban jelentős mértékben megváltozott a helyzet és a kivitel 2004 után már robusztusan nőtt. A strukturális és adóreformok, a közepes mértékű bérnövekedés, a szakszervezetek és a munkaadói szövetségek együttműködése nyomán a német gazdaság visszanyerte versenyképességét. Sőt, a legjelentősebb német exporttermékek jól illeszkedtek a feltörekvő piacok gyorsan bővülő keresletéhez. Az ezekben az országokba irányuló német kivitel 2004 és 2008 között kétszámjegyű mértékben bővült, jóval hangsúlyosabban, mint a fejlett államokba irányuló export.

3. ábra: A német export megoszlása (százalékban)



Forrás: Destatis, Coface.

Miután a világkereskedelem összeomlott a 2008/2009-es pénzügyi válság nyomán, a német export előbb vázolt tendenciái tovább folytatódtak. Ám a világgazdaság növekedésének lassulásával a német export bővülése is visszaesésnek indult.

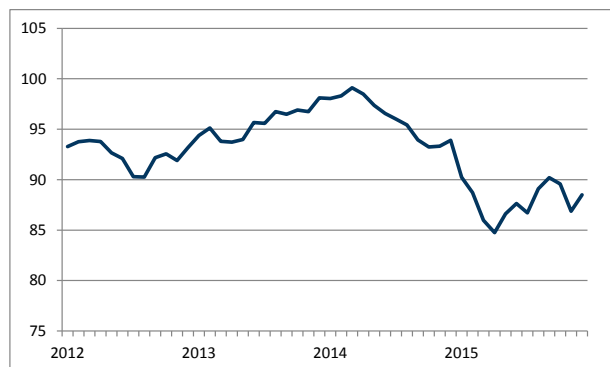
A német kivitel hosszú távú trendje – a feltörekvő piacokra irányuló export átlagon felüli bővülésével – jelentős elmozdulást eredményezett az export összetételében. Míg 2001-ben a német kivitel 80 százaléka egyéb fejlett gazdaságokba irányult, ez az arány közel 10 százalékponttal csökkent 2001 és 2013 között (ld.: 3. ábra).

...ám a trend megváltozott 2014 óta

Két évvel ezelőtt, 2014-ben a német iparágak exporttendenciái jelentős változáson mentek keresztül. 2001 óta – vagyis azóta, hogy a Német Szövetségi Statisztikai Hivatal első ízben adta ki a regionális trendek hivatalos idősorozatát – a feltörekvő országokba induló export némileg gyengébb lett, mint a fejlett országok felé irányuló (ld.: 2. ábra). Ebben az értelemben nem vesszük figyelembe a világgazdaság 2008/2009-es mélypontját, amikor is a világkereskedelem és az export is összeomlott. Ennek következtében a feltörekvő piacok súlya a német kivitelben enyhe visszaesést mutatott (ld.: 3. ábra). Ugyanakkor a német exportiparágak számára gyengén sikerült 2013-as év után az összes export növekedési üteme elég szerényen alakult 2014-től.

Első pillantásra – főként az Európai Központi Bank monetáris politikája mellett – sokkal erőteljesebb exportteljesítmény lenne várható. Más jelentős központi bankokkal szemben az EKB inkább egyre jobban lazított a monetáris feltételeken. Az egyik fontos cél vélhetően az euró devizaárfolyamának gyengítése volt az eurózóna legjelentősebb kereskedelmi partnereivel szemben. Miként az a 4. ábrából is kitűnik, a reálárfolyam markánsan gyengült 2014 elejétől. Az euróövezetből származó termékek ennek megfelelően jobb versenyhelyzetbe kerültek a világpiacon.

4. ábra:
Az euró reálárfolyamának változása



Forrás: Európai Központi Bank, Coface.

Az alacsonyabb érték reálgyengülést, a magasabb reálérsődést jelez

A német exportra kedvezően ható pozitív árfolyamhatásokat más, főként a feltörekvő piacokon eredő negatív hatások kioltották. Ezek közt szerepeltek politikai konfliktusok (különösképpen Oroszország és a Közel-Kelet környékén), strukturális gyengeségek több országban is (elsősorban Brazíliában), valamint a gyenge globális kereslet nyomán jelentős mértékben visszaeső nyersanyagárak is.

Az IMF szerint a feltörekvő piacok növekedése 2010 óta gyengülő tendenciát mutat. Míg az említett országcsoport összesített GDP-növekedése 7,5 százalékot tett ki 2010-ben, 2014-ben – folyamatos lassulást követően – már csak 4,6 százalék volt. Sőt, az IMF legfrissebb adatai szerint azóta még tovább gyengülve 4,0 százalékra csökkent 2015-ben. Ugyanakkor a fejlett államok GDP-növekedése fokozatosan talpra állt, s 2014-ben már 1,8 százalékot ért el a korábbi 1,1 százalék után.

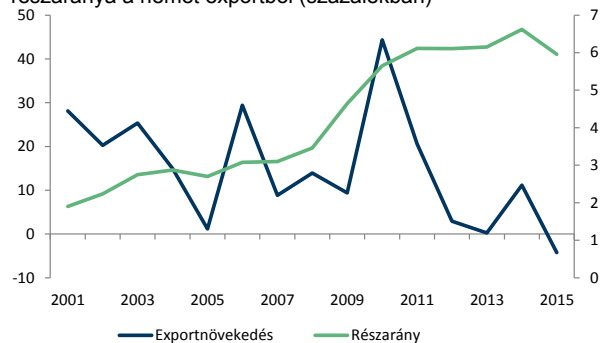
2015: Amikor a kínai kecske hátramenetbe kapcsol

A makrogazdasági környezet 2014-ben kezd dőtt változása tavaly is folytatódott. A feltörekvő piacok fejlődésével kapcsolatban észlelt kockázatok 2015 folyamán növekedtek, nem csak az amerikai jegybank szerepét betöltő Fed szigorítási szándéka miatt. Emellett Kína makrogazdasági teljesítményére vonatkozó várakozások markánsan romlottak. Mivel Kína nagy súlyt jelent a világgazdaságban és szoros kapcsolatokat tart fenn más feltörekvő piaci országokkal, a szóban forgó gazdaságok növekedési kilátásai tovább romlottak. A világgazdaság gyenge fejlődése miatt a német export veszített a lendületéből 2015 második felében. Míg 2015 első félévében az export 7,7 százalékkal bővült éves összehasonlításban, a tempó több mint egy százalékponttal esett (és az egészre vetítve 6,4 százalék lett), miként az az 5. ábrán is jól látható. Ez pedig a feltörekvő gazdaságokba irányuló export hanyatlásának növekedésének tulajdonítható.

5. ábra:

A Kínába irányuló export bővülése (százalékban) és Kína

részaránya a német exportból (százalékban)

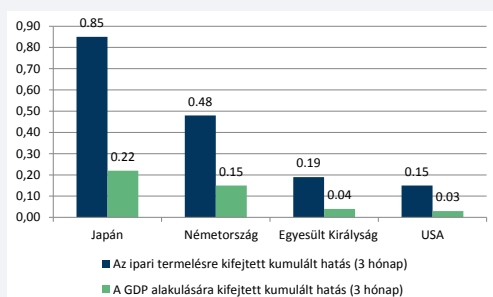


Forrás: Destatis, Coface.

Emellett jelenetős változás történt a Kínába irányuló német export hosszú távú tendenciájában, hiszen 1997 óta első ízben csökkent a kivitel volumene a Destatis adatai szerint (ld.: 5. ábra). 2001 és 2004 között a Kínába irányuló kivitel éves átlagban 16 százalékos meghaladó mértékben nőtt. Még 2009-ben, a pénzügyi világválság tetőpontján is közel 10 százalékkal nőtt a Kínába irányuló német export. Aztán, 2015-öt, azaz a kínai horoszkóp szerint a Kecse évét követően Kína részaránya a német exportból csökkenni kezdett a hosszú emelkedő szakasz után. Ugyanakkor a jelenlegi 6 százalékos bővülési ütem még mindig a 2001-es 1,5 százalékos négyeszerese. Németország ennél fogva jóval nagyobb kitettséggel rendelkezik a Kínából érkező külső kockázatoknak, mint az euró zóna többi tagállama.

Németország és Japán: a kínai lassulás potenciális vesztesei

Regressziós elemzés segítségével a Coface megbecsülte a kínai gazdaságát gyengülkedésének hatásait egyes gazdaságokra nézve. Japán és Németország ipari teljesítménye és GDP-je kiváltképp érzékeny reakciókat ad a kínai ipari termelés alakulására. A kínai ipari teljesítményének minden egy százalékpontos visszaesése a japán ipari termelés 0,85 százalékos csökkenéssel reagál három hónapos időtávon, Németország ipari termelése pedig 0,48 százalékkal kerül lejjebb. Három hónap elteltével az összesített GDP-hatás a becslések szerint -0,15 százalékos teszt ki Németország és -0,22 százalékos Japán esetében. A modell nem vesz figyelembe más tényezőket, amelyeknek hatása lehet a GDP, vagy az ipari termelés alakulására.



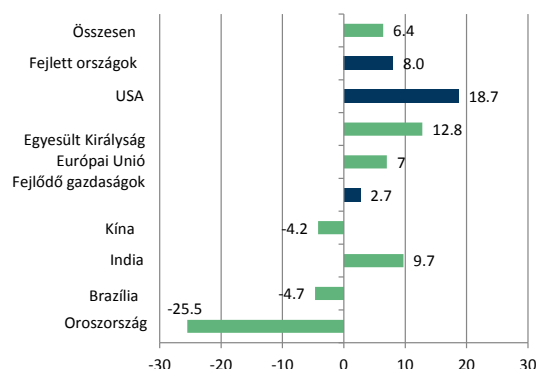
Forrás: Coface.

A német gazdaság a belső kereslet dinamikus és komoly mértékű bővülésének köszönhetően jelentős stabilizáló pufferrel rendelkezik. A kínai gazdaság várható „kemény földet érése” tehát viszonylag korlátozott hatással marad. A német jegybank szimulációja szerint ha a kínai gazdasági tevékenység a GDP 2 és 4 százaléka közti mértékben csökken, akkor a német GDP évente mintegy 0,3 százalékponttal zsugorodik. Ez a forgatókönyv kemény földet érést vizionál, de nem felel meg a Coface előrejelzésének. Ezzel szemben a mi előrejelzésünk fokozatos földet érést vetít előre úgy, hogy a kínai GDP növekedése tovább lassul a 2015. évi 6,9 százalékról mintegy 6,2 százalékra az idén.

A német gazdaság külső stabilizáló pufferrel is rendelkezik. A Kínába és egyéb feltörekvő piacokra irányuló német export csatlóást keltő alakulását 2015-ben lényegében ellensúlyozta a „hagyományos” fejlett országokba irányuló export erősödése (ld.: 6. ábra). Az Egyesült Államok és az Egyesült Királyság irányából a német áruk iránt jelentkező kereslet különösen nagymértékben bővült az elmúlt hónapok során. Ez mindenképpen annak a következménye, hogy az euró jelentős mértékben gyengült az amerikai dollárral és a brit fonttal szemben, de az említett gazdaságok erőteljes, dinamikus növekedésének is tulajdonítható. Az elmúlt év folyamán a német exportcikkek legnagyobb felvevő piaca az Egyesült Államok lett, letaszítva az 1961 óta az első helyet birtokló Franciaországot a trónról.

6. ábra:

Az export bővülése 2015-ben (százalékban)



Forrás: Destatis, Coface.

A német vállalatok óvatosak a feltörekvő piacokra és fejlődő gazdaságokra vonatkozó kilátásaikkal kapcsolatban

2016-ban a német export kilátásai vélhetően ugyanazt a tendenciát mutatják majd, mint 2015-ben. A várakozások szerint a fejlett országokba irányuló export bővülése stabil és erőteljes lesz, ugyanakkor az exportkockázat magasabb a feltörekvő piacokra vonatkozóan. A német áruk iránti külső kereslet továbbra is hátrányosan befolyásolja a politikai és katonai konfliktusból, terrortámadásokból és a számos feltörekvő piacon jelentkező strukturális kihívásokból álló kockázati mix, valamint a kínai GDP visszaesése. A külső kereslet érintő, lefelé ható nyomás hangsúlyozottabbá is válhat.

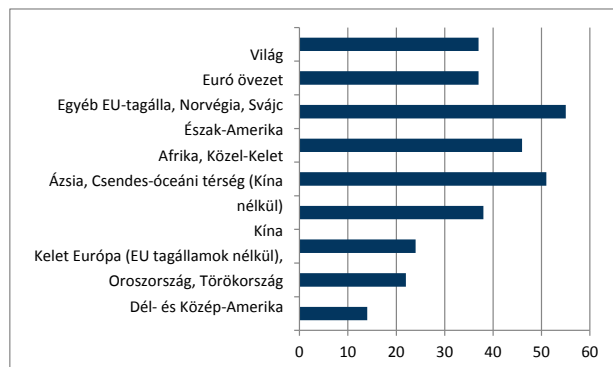
A Német Külkereskedelmi Kamara (AHK) legfrissebb felmérése szerint a német exportőrök a messze legnagyobb kockázatot a globális kereslet alakulásában és a politikai környezetben látják. A felmérésben szereplő vállalatok több mint fele jelölte meg ezt a két kockázati tényezőt. A felmérés eredményei szerint összességében az német exportőrök a nemzetközi kereskedelem bővülését várják a saját vállalkozásuk számára. Az előző felméréshez viszonyítva azonban sokkal kevésbé derültek a saját exportkilátásaikkal kapcsolatban. Ez is alátámasztja a Coface véleményét, amely szerint az export bővülési üteme tovább lassul 2016-ban.

Regionális szempontból (ld.: 7 ábra) a német exportőrök a fejlett gazdaságokkal folytatott üzleti kapcsolatok kilátásaira vonatkozóan nyilatkoznak a leginkább pozitívan. A legingatagabb perspektívákat idén pedig Dél- és Közép-Amerikával, Kelet-Európával (az EU-tagállamok nélkül),

valamint Oroszországgal, Törökországgal és Kínával kapcsolatban vizionálják.

7. ábra:

Az egyes régiókkal kapcsolatos üzleti várakozások (nettó)



Forrás: AHK World Business Outlook 2015/16, Coface.

Nettó várakozás: a javulást váró válaszadók mínusz a romlást váró válaszadók

Nem várható, hogy a közeljövőben javult a német exportörök lanyhuló optimizmusa, mivel a világgazdaságra leselkedő strukturális és politikai kihívások sem szűnnek meg még jó ideig. A kínai növekedési modell átalakulása ezt vélhetően nem zárul le az idén. Emellett a nagyobb gazdaságokban – például Brazíliában – fennálló strukturális problémák hosszabban fennmaradnak, így tovább húzzák vissza a növekedést. Az Öbölbeli feltörekvő piacok esetében a növekedési kilátások visszafogottak maradnak, amíg a nyersanyagárak el nem kezdenek talpra állni. A német gazdaság növekedését visszafogja a korábban legdinamikusabbnak számító exportpiacainak lassulása (valamint a például Brazíliában és Oroszországban folytatódó recesszió).

3

AZ EXPORT ALAKULÁSA A LEGFONTOSABB ÁGAZATOKBAN

Németország kivitelét hat ágazat uralja

Coface ágazati kockázati felmérés		
Iparágak	Németország	Nyugat-Európa
Agrár-élelmiszeripar	Alacsony kockázat	Alacsony kockázat
Gépjárműipar	Közepes kockázat	Nagy kockázat
Vegyipar	Közepes kockázat	Közepes kockázat
Építőipar	Közepes kockázat	Nagy kockázat
Energia	Nagy kockázat	Nagy kockázat
Gépgyártás	Közepes kockázat	Közepes kockázat
IKT	Közepes kockázat	Közepes kockázat
Fémipar	Nagy kockázat	Igen nagy kockázat
Papír-Fa	Nagy kockázat	Nagy kockázat
Gyógyszeripar	Közepes kockázat	Nagy kockázat
Kiskereskedelem	Közepes kockázat	Közepes kockázat
Szolgáltatások	Közepes kockázat	Közepes kockázat
Textil-ruházat	Közepes kockázat	Közepes kockázat
Szállítás	Közepes kockázat	Közepes kockázat

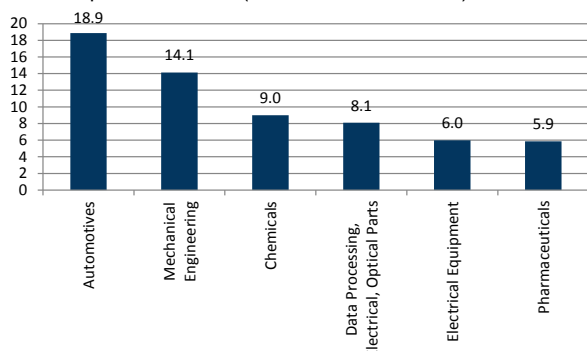
Alacsony kockázat Közepes kockázat Nagy kockázat Igen nagy kockázat

A Coface ágazati kockázati felmérés módszertana

A Coface felmérése a tőzsdén jegyzett német társaságok által közzétett pénzügyi adatokon alapulnak. Statisztikai hitelkockázati mutatók egyidejűleg összegzi négy pénzügyi mutató: a forgalom, a nyereségesség, a nettó eladósodás és a cash flow változását, kiegészítve a hálózatunkban rögzített adatbejelentésekkel.

A legfrissebb tavalyi kereskedelmi adatok alapján a kereskedelem volumenét tekintve a német kivitel meglehetősen koncentrált. Az export több mint 60 százalékát csupán hat szektor adja. A kivitel vezető ágazata a gépjárműipar, amely csaknem 19 százalékkal részesedik a német exportból. Ezt követi a gépgyártás, jó 14 százalékkal.

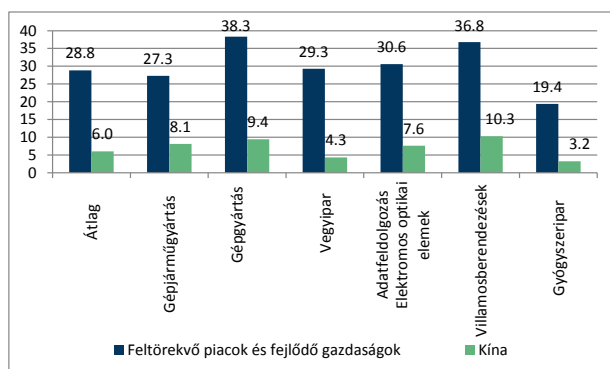
8. ábra:
Német exportrészesedés (százalékos mértékben)



Forrás: Destatis, Coface.

E két ágazatban a világgazdasági húzóerő általában a jólét és a rendelkezésre álló jövedelem javulása (autóipar) vagy a nagyberuházások (gépgyártás). A sorban következő ágazatok szintén a világgazdaság üzleti ciklusának alakulásától függnek. Kivétel a gyógyszeripar, ami általánosságban sokkal kevésbé reagál az üzleti ciklusokra, és jóval nagyobb mértékben függ az olyan strukturális tényezőktől, mint a demográfia és a politika.

9. ábra:
Exportrészesedések (százalékos mértékben)



Forrás: Destatis, Coface.

A következő bekezdésekben áttekintjük a legfontosabb ágazatok legújabb fejleményeit az export szempontjából. Jár-e jelentős hatással Kína és a feltörekvő gazdaságok általános gyengülése? E gazdaságok részesedésének értékelését a fent említett legfontosabb ágazatokkal kezdjük.

A német gazdaság egészének kivételében mintegy 29 százalékos a feltörekvő gazdaságok részesedése. E kivétel több mint egyötöde Kínába irányul. Ennek következtében a határokat átlépő szállítások hat százaléka Kínába kerül (ld. 9. ábra). Ez azt jelenti, hogy Németország az eurózóna többi országának jelentős részénél jobban ki van téve a feltörekvő gazdaságokban gyökerező külső kockázatoknak. Az IMF és az ECB számításai szerint e gazdaságok átlagosan mintegy 26 százalékkal részesednek az európai területről kifelé irányuló exportból. Az euróövezet tíz legnagyobb gazdasága közül csak Görögország van ezt jóval meghaladó mértékben kiteve a feltörekvő gazdaságoknak. Összehasonlításképpen: az USA esetében az összkivitelből jóval nagyobb mértékben részesednek a feltörekvő gazdaságok, mint Németország esetében. Az amerikai kereskedelmi minisztérium szerint ez körülbelül 47 százalékot tesz ki.

Az exportrészesedést tekintve Németország esetében a feltörekvő piacokról érkező külső hatások leginkább a gépgyártást és a villamos berendezéseket érinthetik. Az elemzésünkben vizsgált egyéb ágazatok többé-kevésbé az ágazatok átlagos szintjének megfelelő mértékben kereskednek feltörekvő gazdaságokkal. Nagy kivétel a gyógyszeripar, ahol az ágazati átlagnál jóval gyengébb a kereskedelmi kötődés ezekkel a gazdaságokkal.

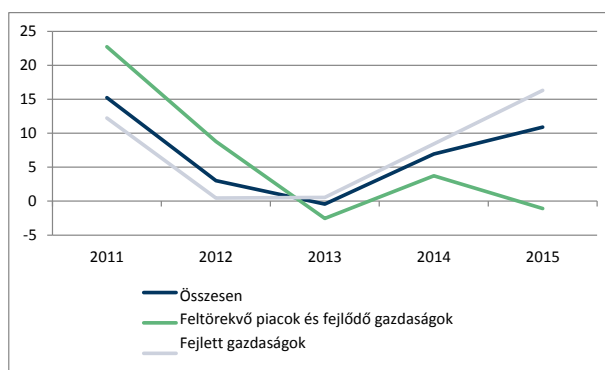
Az exportrészesedést tekintve Németország esetében a feltörekvő piacokról érkező külső hatások leginkább a gépgyártást és a villamos berendezéseket érinthetik. Az elemzésünkben vizsgált egyéb ágazatok többé-kevésbé az ágazatok átlagos szintjének megfelelő mértékben kereskednek feltörekvő gazdaságokkal. Nagy kivétel a gyógyszeripar, ahol az ágazati átlagnál jóval gyengébb a kereskedelmi kötődés ezekkel a gazdaságokkal.

A kínai kereskedelmi kapcsolatok tekintetében Kína gazdasági lassulása leginkább a gépjárműgyártást, a gépgyártást és a villamos berendezéseket érintheti kellemtlenül. Ezekben az ágazatokban minden tizedik export Kínába irányul. A vegyipari és gyógyszeripari kivétel esetében jóval kisebb a kínai kereslettel való függőség, és jelentősen elmarad az egész gazdaság átlagától. A gyógyszeriparban például a kínai export az egész iparág exportvolumenének csupán 3,2 százalékát teszi ki.

Gépjárműgyártás: a kivittelt súlyosan érinti a feltörekvő piacok és fejlődő gazdaságok gyengélkedése

A német gépjárműipart egyértelműen sújtják a feltörekvő piacok gyengeségei. A teljes kivittelt növekedése ezzel együtt mintegy 11 százalékos volt 2015-ben. A fejlett gazdaságokba irányuló kivittelt a feltörekvő piaci exporttól eltérő irányba fejlődött. Míg a fejlett gazdaságok külső kereslete több mint 16 százalékkal élénkült, a feltörekvő piacokra irányuló kivittelt 1,1 százalékkal csökkent.

10. ábra:
Gépjárműipar: Exportnövekedés (százalékos mértékben)



Forrás: Destatis, Coface.

Ugyanakkor a Kínába irányuló gépjárműipari kivittelt közel 16 százalékkal visszaesett. Ennél is hangsúlyosabbak voltak a Brazília és Oroszországba irányuló exportcsökkenések. Ezzel együtt az összes export növekedését főleg a „szokásos” gazdaságok húzták fel, ilyen az eurózóna, az Egyesült Királyság és az USA gazdasága, amelyeknél a növekedés mértéke a 20 százalékos is meghaladta – a Volkswagen-botrány ellenére. A 2015-ös havi kereskedelmi adatok alapján az év második felében csupán csekély mértékben csökkent az amerikai export növekedése egy kis időre. Az exportnövekedés 2015

decemberében még mindig 23 százalék körül volt az év második felének addig eltelt időszakában!

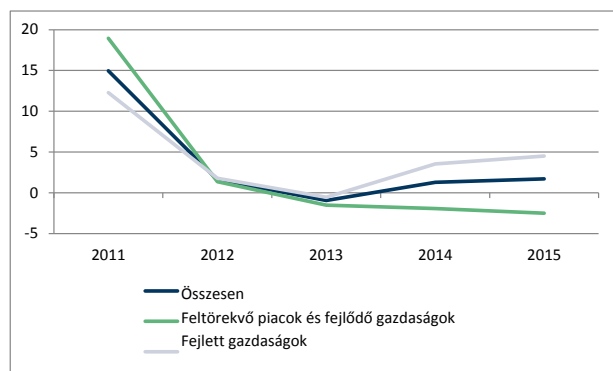
A VDA, a Gépjárműipari Szövetség az export fejlődésére vonatkozó várakozásait alacsonyabbra vette 2016-ra. A Szövetség egyes fejlett gazdaságokban, főleg az Egyesült Királyságban, alacsonyabb dinamikára számít. Emellett becslései szerint folytatódik a feltörekvő piacok negatív hatása. E nagyobb külső kockázatok miatt a német autóiipari export növekedése 2016 folyamán várhatóan lelassul.

Gépgyártás: ... további negatív hatások

A gépjárműipar fent említett tendenciái a gépgyártásban is megjelennek. A feltörekvő piacokra irányuló kivitel mostanában lassult. Mivel ez az országcsoport mintegy 38 százalékkal részesedik a kivitelből, amely a legnagyobb az elemzett ágazatokban, itt a leginkább látható a feltörekvő piacok gyengeségének kedvezőtlen hatása. A fejlett gazdaságokba irányuló szállítások azonban kissé erőre kaptak, bár csupán 4,5 százalékos mértékben. Az elmúlt néhány évben az összes export igen gyenge növekedést mutatott. Ez a globális termelés soványka növekedését, valamint a visszafogott beruházásokat jelzi. A számos gazdaságban fennálló kapacitásbőség és az értékesítési kilátások kockázatai miatt a globális társaságok igen óvatosan bocsátkoznak költséges beruházásokba, különösen kapacitásbővítő befektetésekre.

11. ábra:

Gépgyártás: Exportnövekedés (százalékos mértékben)



Forrás: Destatis, Coface.

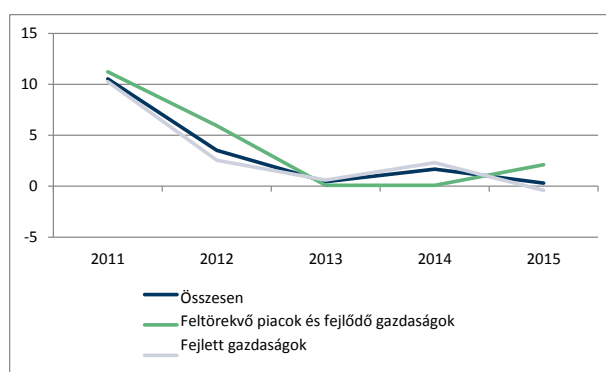
Mi is Kína hatása a gépgyártási exportra? A Kínába irányuló kivitel tavaly jelentősen, csaknem 7,0 százalékkal zsugorodott. Mivel a kivitelben Kína részesedése (csaknem 10 százalék) jelentősen meghaladja az átlagot, ez a kedvezőtlen változás visszahúzta az összes export adatait. A folyó évet tekintve a VDMA, a Német Gép- és Berendezésgyártók Szövetsége további gyengülésre számít, különösen a Kínában és egyéb fontos feltörekvő piacokon látható lassulás miatt. A fokozódó geopolitikai kockázatok is növelik a bizonytalanságot és további nehézséget jelentenek a beruházások tekintetében.

Vegyipar: Enyhe exportjavulás a feltörekvő piacokon és fejlődő gazdaságokban

A német kivitel harmadik legjelentősebb ágazata, a vegyipar kissé eltérő képet mutat az előző kettőhöz képest. Itt nem látható sem a feltörekvő piacok összességébe, sem a Kínába irányuló kivitel csökkenése. Az exportnövekedés tavaly ezekre az országokra nézve ugyan szerényen, de emelkedésnek indult. Az összes export tavalyi stagnálás közeli állapota kizárólag a fejlett gazdaságokba irányuló kissé csekélyebb kivitelből adódott.

12. ábra:

Vegyipar: Exportnövekedés (százalékos mértékben)



Forrás: Destatis, Coface.

A német vegyipari kivitel különösen az egyéb uniós tagállamokba irányuló kiszállítások csökkenését szenvedte meg. Mivel a vegyipari ágazat tipikusan ciklikusan működik, az összes export szerény növekedését a világgazdasági növekedés gyengülkedése magyarázza. Az exportnövekedést emellett a több feltörekvő piacon felmerülő gazdasági kihívások is hátráltatják.

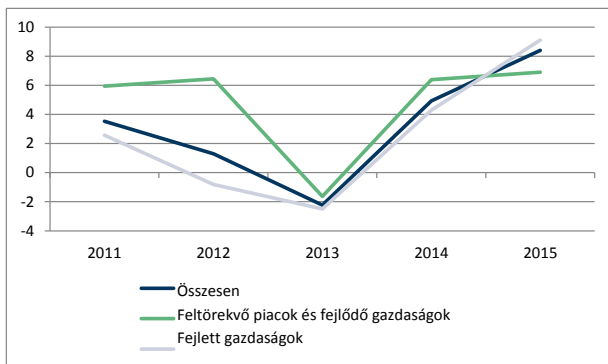
A vegyipari várakozások továbbra is óvatosak, mivel az ágazat a világgazdaság üzleti ciklusaitól függ. Tekintve a világgazdasági növekedés várhatóan csekély javulására, nincs kilátás a vegyipari kivitel erőteljes fellendülésére. A VCI, a Német Vegyipari Szövetség csupán csekély javulásra számít a szektorban, amelyet főleg belső erők mozgatnak.

Az adatfeldolgozás, az optikai és elektromos alkotóelemek és a villamos berendezések ágazata nem gyengülkedik

A halvány globális növekedésre és a több feltörekvő piacon felmerülő gazdasági problémákra leginkább az adatfeldolgozás, az optikai és elektromos alkotóelemek ágazata bizonyult immunisnak Németországban. Az exportnövekedés 2015-ben még erőre is kapott, globális gazdasági fejlődést érintő fokozódó kockázatok dacára. A teljes kiviteli növekedés 8,4 százalékra erősödött, zömmel a fejlett gazdaságokba irányuló kivitel eredményeképpen. A feltörekvő piacokkal folytatott kereskedelem is erősen dinamikus volt, 6,9 százalékos növekedéssel. Bár a Kínába irányuló kivitel 3,5 százalékkal bővült, a negatív hatást még mindig jelzi, hogy a korábbi években ezt jóval meghaladó mértékben bővültek az ide irányuló kiszállítások. Az exportnövekedés például 11,0 százalék volt 2014-ben.

13. ábra:

Adatfeldolgozás, optikai és elektromos alkotóelemek: Exportnövekedés (százalékos mértékben)

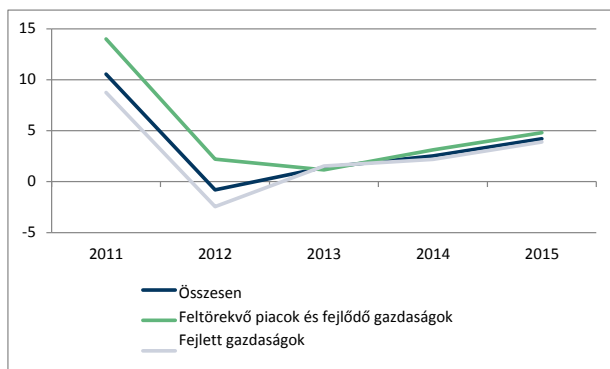


Forrás: Destatis, Coface.

A villamos berendezések esetében 2015-ben visszafogottan nőtt a teljes export (mintegy 4 százalékkal), ám a fejlett gazdaságokba és a feltörekvő piacokra irányuló kivitel növekedése erőre kapott. A világszerte halvány beruházási dinamika ebben az ágazatban is fékezi az export növekedését. Ezenkívül a Kínába irányuló kivitel is lassult tavaly. A 2014-ben 17 százalékot is túllépő növekedést követően a Kínába irányuló kiszállítás közel stagnált 2015-ben. Mivel a villamos berendezések kivitelében Kína részesedése egyben az összes ágazatot tekintve a legmagasabb, a kínai gazdaság lassulásának kedvezőtlen hatásai erősen visszavetették a növekedési teljesítményt.

14. ábra:

Villamos berendezések: Exportnövekedés (%)



Forrás: Destatis, Coface.

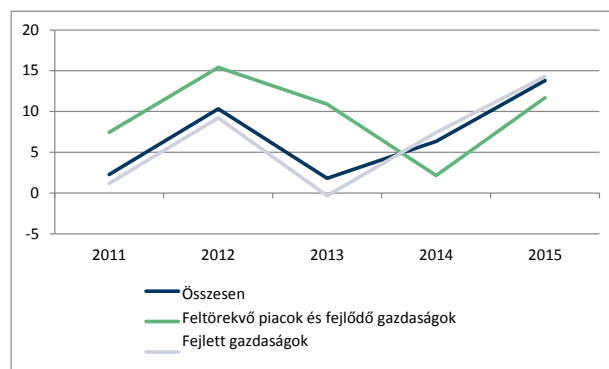
A villamosenergia-ipari exportteljesítésre vonatkozó ideai várakozások stabilak. A ZVEI, a Német Villamosipari és Elektronikai Gyártók Szövetsége az értékesítés enyhe növekedését várja. Egyes ciklikus mérséklő tényezők dacára a várakozások szerint ezek az iparágak élvezheti a globális gyártó ágazatokban előforduló digitális újrafeldolgozás előnyeit.

Gyógyszeripar

Tavaly a gyógyszeripar teljesített legjobban az export területén. Csaknem 14 százalékos össznövekedésével még a gépjárműipar nagy növekedési mértékén is túltett. Nagyban nőtt a fejlett gazdaságokba és feltörekvő piacokra irányuló kiszállítás. A gyógyszeripari export kiemelkedő teljesítményét számos tényező támasztja alá. Először is, sokkal kevésbé van kitéve a feltörekvő piacok hatásainak, mint a német iparágak átlaga. Másodsor, a gyógyszeripar az egyéb ágazatoknál kevésbé függ a ciklikus fejlődéstől. Emellett a gyógyszeripar alakulását sokkal inkább a strukturális, demográfiai és politikai kérdések határozzák meg. A Brazíliába (közel 30 százalék) és Kínába (jó 44 százalék) irányuló kivitel az országok makrogazdasági kihívásai ellenére is rendkívül nagy növekedési rátát mutatott.

15. ábra:

Gyógyszeripar: Exportnövekedés (százalékos mértékben)



Forrás: Destatis, Coface.

A gyógyszeripart is lefedő VCI, a Német Vegyipari Szövetség szerint idén a vállalkozások és a kivitel további növekedése várható az ágazatban. Számításaik szerint az export viszonylag immunis marad a gyenge globális keresletre. Emellett a német gyógyszeripari termékek iránti külső keresletet várhatóan támogatja a kevésbé fejlett gazdaságok egészségügyi rendszereinek fejlesztése, illetve a fejlettebb gazdaságok demográfiai mozgásai.

4

VÉGKÖVETKEZTETÉSEK

2016 első heteiben a német exportiparágak kockázatai hangsúlyosabbá váltak, ez pedig 2016 folyamán végig visszafogja majd a kivitel bővülését. Az exportnövekedés közelmúltban tapasztalt lefelé mozduló trendje ezért az elkövetkezendő hónapokban tovább folytatódik. Ennek ellenére a várakozások szerint a kivitel volumene az év során tovább bővül. A 2015-ös rekordév után 2016 szintén történelmi csúcstól dönthet.

Ennek ellenére nem okozott meglepetést a német üzleti várakozások visszaesése. A vállalatok lefelé mutató kockázatokat érzékelnek az export terén kiváltképp azokban a szektorokban, amelyek érdemi kitettséggel rendelkeznek a feltörekvő piacok felé. Várhatóan az autóipar és a gépgyártás súlyos meg leginkább az említett gazdaságok gyenge teljesítményét.

Az export-orientált vállalatok számára aggodalomra ad okot az olaj világgpiaci árának ismételt esése, mivel gyenge globális keresletre utal. Emellett számos feltörekvő piac növekedési kilátásai továbbra is visszafogottak maradnak. A Kínában várható „fokozatos földet érés szintén negatív hatással lehet a német exportszektorokra.

Makrógazdasági szempontból a dinamikus és izmos belső kereslet lehet a német gazdaság számára a legerősebb pajzs a negatív külső hatások ellen. A belső kereslet ereje miatt a GDP-növekedés várhatóan 1,7 százalékot ér el úgy, hogy a nettó export már nem nyújt támaszt.

RESERVATION

This document is a summary reflecting the opinions and views of participants as interpreted and noted by Coface on the date it was written and based on available information. It may be modified at any time. The information, analyses and opinions contained in the document have been compiled on the basis of our understanding and interpretation of the discussions. However Coface does not, under any circumstances, guarantee the accuracy, completeness or reality of the data contained in it. The information, analyses and opinions are provided for information purposes and are only a supplement to information the reader may find elsewhere. Coface has no results-based obligation, but an obligation of means and assumes no responsibility for any losses incurred by the reader arising from use of the information, analyses and opinions contained in the document. This document and the analyses and opinions expressed in it are the sole property of Coface. The reader is permitted to view or reproduce them for internal use only, subject to clearly stating Coface's name and not altering or modifying the data. Any use, extraction, reproduction for public or commercial use is prohibited without Coface's prior agreement. Please refer to the legal notice on Coface's site.

Photo: © eyetronic - Fotolia

COFACE SA
1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France
www.coface.com

