

DIE ECHTE WIRTSCHAFT

NOVEMBER 2015

GLOBALE AUSGABE





THOUGHT **LEADERS**

Unsere Thought Leaders („Vordenker“) sind erfahrene Profis mit jahrelanger Erfahrung in ihren Bereichen und versuchen, Sie und Ihr Unternehmen zum Erfolg zu führen. Thought Leader, die zu dieser Ausgabe beigetragen haben:

Joe Brusuelas, Chief Economist, RSM US LLP

Brendan Quirk, RSM Regional Leader, Lateinamerika

Anand Selvarjan, RSM Regional Leader, Europa

Dr. Suresh Surana, Managing Partner, RSM Indien



INHALTSVERZEICHNIS

Industrieländer:

Die Auswirkungen der US Normalisierungspolitik auf
Zentralbanken weltweit_____ **S4**

Ausblick für Zentralbanken in Schwellenmärkten Auf einen Blick_____ **S6**

Ist internationale Expansion das Richtige für Ihr Unternehmen?_____ **S8**

India Watch: Wird Indien der nächste Hotspot für Wirtschaftswachstum?____ **S10**

Finanzsituation weltweit_____ **S12**

Fragen und Antworten: RSM im Einsatz in Lateinamerika_____ **S15**

INDUSTRIELÄNDER: DIE AUSWIRKUNGEN DER US NORMALISIERUNGSPOLITIK AUF ZENTRALBANKEN WELTWEIT

Blick auf den Mittelstand

von **Joe Brusuelas**, Chief Economist, RSM US LLP

Die US-Zentralbank Fed hat sich vorgenommen, in den nächsten drei Jahren leicht erhöhte Zinssätze anzusetzen, langsam und geordnet, unter Berücksichtigung der Weltwirtschaft, der Aufwertung des Dollars und von Disinflation. Die Entscheidung der Fed im September, den ersten Schritt in der Normalisierungspolitik aufzuschieben zeigt, dass die Zentralbank weltweite Finanz- und Wirtschaftsbedingungen berücksichtigt. Allerdings bedeuten die Verbesserung von Arbeitsmarkt und Wirtschaft in den USA während der vergangenen zwei Jahre, dass die Wahrscheinlichkeit für eine Erhöhung der Zinssätze dieses Jahr hoch bleibt, trotz der kürzlichen Volatilität der weltweiten Anlagemärkte.

EINBLICK IN DIE MIDDLE MARKETS:

Die kürzliche Entscheidung der Fed, die erste Anhebung der Leitzinsen bis möglicherweise 2016 zu verschieben bedeutet, dass mittelgroße Unternehmen mit Bedenken über strengere finanzielle Bedingungen und höhere Kapitalkosten mehr Zeit haben werden, sich für einen Wechsel in der weltweiten Finanzlandschaft vorzubereiten.

Der Beginn eines viel stärkeren Wachstums der US-Wirtschaft, welches helfen wird, die fallende Nachfrage nach Exporten in Schwellen- und Entwicklungsländer auszugleichen, sowie eine aggressive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bank of Japan, sollten gemeinsam einen Puffer für die globale Wirtschaft und Liquidität bieten, während die Fed ihre Zinserhöhung durchzieht.

Einige Investoren fürchten eine Wiederholung der raschen Steigerung der Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen um 140 Basispunkte zwischen Mai und Dezember 2013 („Taper Tantrum“ („Engpasspanik“) in den US-Medien) oder die Wiederholung der Zinsschritte von 1994 bis 1995, welche mit den darauffolgenden Bank- und Finanzkrisen in Verbindung gebracht wurden. Unserer Ansicht nach sind diese Ängste verständlich, aber die Chancen für eine ähnliche Entwicklung sind überbewertet.

EINBLICK IN DIE MIDDLE MARKETS:

Mittelgroße Unternehmen weltweit werden durch die Expansion fortgeschrittener Märkte wohl zunehmende Nachfrage erfahren, trotz der Normalisierungspolitik in den USA und dem Vereinigten Königreich. Dennoch sollten Firmen sich für strengere finanzielle Bedingungen vorbereiten, sobald diese Phase des US-Geschäftszyklus ausläuft.

Sollten stattdessen die Renditen langfristiger US-Staatsanleihen während der ersten sechs Monate nach der ersten Zinssatzsteigerung um 100 Punkte steigen (unserer Meinung nach ein Sonderfall), würden Entwicklungsländer mit großem Handelsbilanzdefizit, in denen Exporte von Öl und Rohstoffen übergroße Wachstumsanteile ausmachen, wahrscheinlich größere Kapitalabflüsse zwischen 0,5 und 0,8 Prozent des Bruttoinlandsprodukts erleben. Das ist weniger als eine Standardabweichung abseits der Norm, somit nicht gleichbedeutend mit einer weltweiten Wirtschaftskrise. In anderen Worten: Die kommende Zinssteigerungskampagne wird nicht die gleiche sein, wie die, die der Ex-Vorsitzende Alan Greenspan entfachte, als er den Leitzins 13 Monate lang von 1994 bis 1995 um 300 Basispunkte erhöhte.

Wichtig zu bemerken ist, dass die Fed ihr Anlagenkaufprogramm im Oktober 2014 beendete und die Rendite auf 10-jährige US-Staatsanleihen seitdem im Durchschnitt 2,13 Prozent betrug, nur zwei Basispunkte unter dem derzeitigen Niveau und weit unter den 2,44 Prozent, die sie im Schnitt zwischen 2013 und dem Ende des Anlagenkaufprogramms der Fed betragen hatte. Somit ist die Wahrscheinlichkeit eines negativen globalen geldpolitischen Schocks ausgehend von den USA gesunken. Da außerdem die Renditen auf Staatsanleihen von Schwellenländern immer noch höher sind als vor dem sogenannten „Taper Tantrum“, gibt es keine Anzeichen für Kreditrisiken, Finanzierungsmangel oder allgemeines Kontrahentenrisiko, welches ein systemisches weltweites Risiko andeuten könnte. (Siehe Überblick der Weltfinanzlage in dieser Ausgabe).

Der Start der Fed wird vielleicht durch die weltweiten Finanzunruhen verzögert, aber nicht aufgehalten. Die wirtschaftliche Abschwächung in China und die Folgewirkungen für Schwellenmärkte werden, zusätzlich zu fallenden Öl- und Rohstoffpreisen, ein Jahr oder mehr brauchen um sich voll zu entwickeln. Die Politik der Fed ist nun an die Verbesserung in diesen Märkten gebunden. Die US-Zentralbank gibt klare Signale an globale Investoren und zukunftsorientierte Firmenmanager, dass sie in ihrer Politik auf die weltweiten Finanzbedingungen achten werden.

Wir gehen davon aus, dass die Fed den Leitzins dieses Jahr um 25 Basispunkte und Anfang nächsten Jahres um weitere 50 bis 75 erhöhen wird, um den Kurs dann bis nach den US-Präsidentschaftswahlen im Jahr 2016 stabil zu halten.

2017 und 2018 wird die Zentralbank dann wahrscheinlich aggressiver und die Zinssätze erhöhen, infolge eines mehrjährigen Wachstums über dem Trend (2 Prozent) in den USA. Die eigene Prognose der Fed impliziert, dass der Leitzins bis 2017 um ca. 250 Basispunkte steigen wird. Doch angesichts des demografischen und technologischen Gegenwinds, dem die US-Wirtschaft ausgeliefert ist, wird sich der Leitzins wahrscheinlich um 200 Basispunkte verändern.

Für Zentralbanken weltweit ist das eine Herausforderung. Für Industrieländer, Schwellenländer und Entwicklungsländer mit positiver Leistungsbilanz und flexiblen Wechselkursen sollte eine schrittweise, geordnete Anhebung der Leitzinsen relativ leicht zu absorbieren sein. In diesen Märkten sollte sich die Exportnachfrage erhöhen, wenn sich die Bedingungen verbessern und die akkommodierende Geldpolitik lockert. Sobald eine Bodenbildung für Öl- und Rohstoffpreise eingetreten ist, sollte ihre Anpassungsphase nur kurz sein. Märkte wie z. B. Mexiko, das derzeit Wirtschaftsreformen durchläuft und Indien, das Schritte zur Liberalisierung der Binnenmärkte und Schmälerung der Leistungsbilanzdefizite unternommen hat, sind viel besser in Form, die US-Normalisierungspolitik zu absorbieren als andere.

Märkte mit großen Leistungsbilanzdefiziten, die daher auch erhebliche Mengen an Dollarschulden haben, oder Staaten mit Wechselkursanbindung werden kurz- und mittelfristig Übergangsschwierigkeiten haben. Bei starkem Anstieg der Zinssätze in den USA, der Eurozone, dem Vereinigten Königreich und Japan würde das zu fallenden Aktienkursen, verlangsamter oder rückläufiger Industrieproduktion und Währungsabwertung führen und die Zentralbank in die unangenehme Position bringen, die Zinssätze zur schlimmst möglichen Zeit anzuheben.

Dies kann eine besondere Herausforderung sein für Märkte, die übermäßig von Öl- und Rohstoffexporten abhängen, denn hier könnte eine Abwertung des Dollar zu monetär- und fiskalpolitischen Schocks führen, sodass der Ölpreis weiter fiel, gefolgt von anderen Rohstoffpreisen. Viele dieser Märkte haben in den letzten Jahren abgebaut und große Währungsabwertungen erlebt, unabhängig von der Politik der Fed. Unter solchen Bedingungen würden Kapitalabflüsse zunehmen und die Währungen starke Wertverluste erleben, sodass die Zentralbankzinsen ansteigen und die Finanzbehörden ihre Vorleistungen kürzen würden. Märkte wie Brasilien, Malaysia, Russland, Südafrika, die Türkei und Venezuela könnten unter erheblichen Druck geraten.

Glücklicherweise erwägen nur die USA dieses Jahr, die Zinssätze zu erhöhen. Die Bank of England wird wahrscheinlich bis Mitte 2016 warten, während die Europäische Zentralbank (EZB) und die Bank of Japan ihre Zinssätze mehrere Jahre lang nicht anheben werden. Unsere Einschätzung der Reaktionsfunktion (wie die EZB ihre Politik in Reaktion auf geänderte wirtschaftliche Bedingungen verändert) ist, dass die Zentralbank wohl wesentlich länger akkommodativ bleiben wird, als sie Investoren gegenüber signalisiert hat. Wir gehen davon aus, dass ihre Bilanz auf etwa 4,2 Billionen Euro steigen wird, viel mehr also, als das offizielle Ziel von 3 Billionen Euro.

Was sollen also Monetär- und Fiskalbehörden in Entwicklungsländern mittelfristig tun, also dort wo das Risiko eines monetären Schocks liegt? Zuerst müssen Dollarschulden und kurzfristige Verbindlichkeiten reduziert werden. Zweitens würde die Schaffung stabilerer monetärer Bedingungen durch das Erreichen von Inflationszielen die politische Glaubwürdigkeit untermauern. Dies ist sehr wichtig, weil politische Glaubwürdigkeit tendenziell die Notwendigkeit bzw. das Tempo von Zinsschritten verringert, um die Überbewertung nationaler Währungen zu verhindern. Drittens würden strukturelle Reformen, Ausrichtung in Richtung ausgeglichene Primärhaushalte sowie politische Anreize zur Diversifizierung der Volkswirtschaften weg von der Abhängigkeit von Öl oder einer kleinen Zahl an Rohstoffen die Glaubwürdigkeit der Politik unterstützen. Indien und Mexiko sind zwei Märkte, die in den letzten Jahren von strukturellen Reformen profitiert haben. Viertens kann die Beibehaltung flexibler Wechselkurse bei gleichzeitiger Bereitschaft, angemessene und zielgerichtete Maßnahmen einzusetzen, die Währung stützen bzw. die Abwertung verlangsamten. In Perioden weltwirtschaftlichen Wandels bleibt die Anpassung über das Instrument der Währung einer der wirksamsten Mechanismen, um Übergänge abzufedern und Absatzmärkte für Wachstum zu bieten.

AUF EINEN BLICK **AUSBLICK FÜR ZENTRALBANKEN IN SCHWELLENMÄRKTEN AUF EINEN BLICK**

von **Joe Brusuelas**, Chief Economist, RSM US LLP

Asien

People's Bank of China

Die People's Bank of China (PBOC) hat angesichts des zwei Standardabweichungen starken Schocks für die regionale Finanzlage und des entschleunigten Wachstums eine akkommodative Geldpolitik angenommen. Wir erwarten weitere Kürzungen des Leitzinses (der Einjahreszinssatz ist derzeit bei 4,6 %) und des Reservesollsatzes (derzeit bei 18 %), wenn wir die Gefahr bedenken, dass die Volatilität der Finanzmärkte auf die Realwirtschaft überschwappt. Der Markt für Non-Deliverable Forwards deutet an, dass die PBOC den Yuan in den kommenden 12 Monaten um weitere 3,5 % abwerten wird.

Reserve Bank of India

Die Reserve Bank of India (RBI) ist viel stärker aufgestellt, um schrittweise und geordnet auf die weltweite Finanzlage zu reagieren. Bei einer Inflation von 3,7 %, also am unteren Ende des Zielsatzes von 2 bis 6 %, überraschte die Währungsbehörde Investoren durch Verringerung der Wiederkaufsrate von 7,25 % auf 6,75 %. Der Gouverneur der RBI, Raghuram Rajan, konzentriert sich darauf, die Unabhängigkeit der Institution zu festigen angesichts des aggressiven Liberalisierungsprogramms der Fiskalbehörde, also wird die Währungsbehörde wahrscheinlich langsam mit der Lockerung fortfahren und bis zum zweiten Quartal 2016 warten, bis sie den Leitzins erneut senkt.

Bank Indonesia

Die indonesische Zentralbank steht vor einer Herausforderung. Mit einer verlangsamten regionalen Wirtschaft und einer Inflation von 7,2 %, weit über dem Zielsatz von 3–5 % und einer Abwertung der Rupiah sind die Bedingungen nicht gerade ideal für eine Lockerungspolitik der Währungsbehörde. Da die Rupiah im letzten Jahr 20 % gegenüber dem USD verlor, konzentriert sich die Bank Indonesia derzeit auf die Stabilisierung der Währung.

Bank of Korea

Die Bank of Korea (BOK) steckt in der Klemme und versucht die entschleunigte chinesische Wirtschaft und den Beginn der Zinserhöhung durch die US-Zentralbank Ende dieses Jahres zu überstehen. Mit einer 365-Tage-Inflation von 2,1 %, weniger als das Ziel von 2,5–3,5 %, ist die BOK gut aufgestellt, um auf externe Entwicklungen zu reagieren. Wir erwarten, dass die BOK abwarten wird und ihren Leitzins stabil hält, bis die Fed einen Zug macht.

Philippine Central Bank

Die Währungsbehörde hielt bei ihrem Policy Meeting am 25. September den Leitzins stabil. Die Leih- und Kreditzinssätze für Tagesgeld sind 4 % bzw. 6 %. Dies ist das achte Treffen in Folge, bei dem die Zentralbank entschied, den monetären Status Quo aufrechtzuerhalten. Preise für Erdöl und Rohstoffe bewegen sich weiterhin am unteren Ende ihrer aktuellen Spanne, also sollte die Zentralbank weiterhin eine Inflation unter dem Zielbereich von 2–4 % erleben (derzeit 1,7 %).

Singapore Central Bank

Wirtschaftliche Neugewichtung in China, struktureller Wandel im Welthandel und eine verlangsamte Wirtschaft deuten auf eine bescheidene Anpassung der Handelsspanne des Singapore Dollar. Verlangsamtes Wachstum und milder Deflationsdruck werden wohl dazu führen, dass die Währungsbehörde von Singapur zunächst eine milde Lockerungspolitik annimmt.

Thailand Central Bank

Die Währungsbehörde verringerte kürzlich ihre Wirtschaftsprognose von 3 % auf 2,7 % und erkannte so die Abwärtsrisiken durch schwächeres Wachstum in China, niedrige Ölpreise und schwächere Exportnachfrage an. Während die Prognose der Zentralbank pessimistischer geworden ist, wartet sie noch auf die Auswirkungen der kürzlichen Einführung eines Steueranreizes von 5,6 Mrd. USD, bevor sie einen aggressiveren geldpolitischen Pfad einschlägt.

EMEA

South African Reserve Bank

Die South African Reserve Bank (SARB) ist in einer sehr schwierigen Lage. Angesichts schwächerer Exportnachfrage weltweit und einer Inlandsarbeitslosigkeit von 25 % wird sie wohl Schwierigkeiten haben, ihre straffe Politik fortzusetzen. Sollte die SARB ihre Wachstumsprognose für die kommenden drei Jahre bei einem Risiko von Kapitalabflüssen senken falls die Zentralbank genau dann aufhört ihren Leitzins zu erhöhen, wenn die US-Fed damit beginnt, muss sie ihre Entscheidung wohl bald umkehren oder weitere Währungsinterventionen durchführen, um den Wert des Rand stabil zu halten.

Israelische Zentralbank

Langsames Wachstum, Deflation im Land und schwache Exportnachfrage deuten darauf hin, dass die Währungsbehörde vielleicht weitere unorthodoxe Schritte unternehmen wird, um die Chancen für zukünftiges Wachstum zu erhöhen. Mit einem Vergleichzinssatz von 0,1 %, also nahe der 0 %, wird eine akkommodative Fiskalpolitik die Wirtschaft wahrscheinlich stärker ankurbeln als ein Schnitt des Leitzinses um 10 Basispunkte. In der Zwischenzeit wird ein schwächerer Shekel durch erhöhte Wettbewerbsfähigkeit wahrscheinlich Wachstum fördern.

Russische Zentralbank

Die Inflation ist im 365-Tage-Vergleich auf 15,8 % gestiegen und der Rubel hat gegenüber dem Dollar im selben Zeitraum 66 Prozent verloren, da die russische Wirtschaft in eine Rezession eingetreten ist. Bis der Ölpreis einen Boden findet und die Inflationsdynamiken sich verbessern, wird die Zentralbank ihren Leitzins in nächster Zeit auf 11 % halten, was bedeutet, dass die Politik weit bis ins nächste Jahr entsprechend der inländischen Wirtschaftslage sehr streng sein wird.

Türkische Zentralbank

Das Monetary Policy Committee (MPC) hat sieben Monate in Folge den Leitzins unverändert gelassen. Die einwöchige Wiederkaufsrate ist bei 7,5 %. Die Zentralbank hat angedeutet, dass sie, als Reaktion auf die kommende globale Verschärfung der Geldpolitik in Folge der Zinserhöhung durch die Fed Ende des Jahres, Maßnahmen ergreifen wird. Die MPC hat angedeutet, dass sie die Zinssätze erhöhen wird, um die Lira zu schützen, die im letzten Jahr 33,6 Prozent gegenüber dem US-Dollar verloren hat.

Lateinamerika

Brasilianische Zentralbank

Die Wirtschaftslage in Brasilien bleibt angespannt, da die Zentralbank in ihrem Septembertreffen eine Auszeit genommen hat, um die SELIC-Rate bei 14,25 % zu halten. Angesichts der rapiden Abwertung des Real und einer Rezession aufgrund verlangsamter Rohstoffnachfrage aus China, wird die Zentralbank wohl keine Wahl haben, als den Zinssatz über 15 % zu heben, entweder Ende des Jahres oder im Frühjahr 2016. Da die Wahrscheinlichkeit für jeglichen fiskalpolitischen Anreiz aufgrund der politischen Polarisierung im Land eher gering ist, ist die Zentralbank die einzige Institution, die kurzfristig in der Lage ist, die Währung und Wirtschaft zu stabilisieren.

Chilenische Zentralbank

Wie viele Zentralbanken von Schwellenländern wartet die Währungsbehörde Chiles ab, bis sie die Reaktion der globalen Finanzmärkte auf den sich abzeichnenden Zinsschritt der Fed eingeschätzt hat. Bei einer Inflation von derzeit 5 % (deutlich über dem Ziel von 2 bis 4 %) und schwachem wirtschaftlichem Wachstum ist der politische Wechsel der Zentralbank auf ihrer jüngsten Sitzung hin zu einer strengeren Tendenz ein sicheres Zeichen, dass Währungsstabilität die politische Priorität im kommenden Jahr sein wird.

Banco de Mexico

Die Banco de Mexico hat vor einem Pass-Through-Risiko aufgrund eines schwachen Peso gewarnt, da er ca. 25,71 % gegenüber dem US-Dollar verloren hat. Dies bedeutet, dass die Währungsbehörde de-facto entschieden hat, ihren nächsten Zinsschritt mit dem der US-Zentralbank zeitlich abzugleichen. Die Implementierung der kürzlichen Liberalisierung und die Öffnung des mexikanischen Erdölkomplexes für ausländische Investitionen deuten beide an, dass Mexiko in den kommenden drei Jahren unter den wirtschaftlich führenden Schwellenmärkten sein wird.

WANN IST INTERNATIONALE EXPANSION DAS RICHTIGE FÜR IHR UNTERNEHMEN?

von **Anand Selvarajan**, RSM Regional Leader, Europe

Es kommt ein Punkt im Leben eines jeden Unternehmens, an dem es entscheiden muss, in internationale Märkte zu expandieren. Tatsächlich bleibt die internationale Expansion zwar auch eine Herausforderung, aber auch ein wesentlicher Bestandteil einer Gesamtstrategie für Unternehmenswachstum, sowohl aus Sicht der Kostensenkung, sowie für die Erschließung neuer Einnahmequellen.

Fragt die Bank, wo Sie in drei bis fünf Jahren sein wollen, ist die reflexartige Antwort meist „China.“ Internationales Wachstum bedeutet allerdings nicht immer, sofort Ozeane zu überqueren, sondern auch Ihren Fußabdruck in Ihrer geografischen Region auszuweiten.

Ob Sie in Schwellenländern oder entwickelten Märkten expandieren möchten, gibt es einige wichtige Faktoren zu berücksichtigen, bevor Sie diesen wichtigen Schritt machen.

Den Markt verstehen

Es klingt selbstverständlich, aber es ist wichtig, den Markt zu erforschen und zu beurteilen, ob ein echter Bedarf für Ihr Produkt oder Ihre Dienstleistung besteht und ob Ihr Produkt für die lokale Kultur relevant ist. Wenn ja, muss Ihr Produkt vielleicht an lokalen Geschmack und Vorschriften angepasst werden.

Überraschenderweise haben viele der weltweit angesehensten Marken diesen Ansatz nicht angenommen.

McDonald's erlebte Proteste von militanten Anti-Rindfleisch-Aktivisten in Indien und fügte erst nach mehreren schweren Jahren vegetarische Gerichte zu seinen Menüs hinzu. Starbucks verlor den australischen Markt an Kaffeetrinker, die meinten, der Konzern würde den Cafés schaden, mit denen sie aufgewachsen waren.

Auf der anderen Seite gab es auch enorme Erfolge. Einer der lehrreichsten stammt von KFC, die 1987 in China ankamen. Die Muttergesellschaft, Yum Brands, besetzte die Kette mit lokalen Managern und passte das Menü chinesischen Geschmäckern an. Neben einem traditionellen KFC-Menü konnten Kunden auch lokale Gerichte wie Reisbrei bestellen. KFC genießt heute einen Marktanteil von 40 Prozent.

Es ist wichtig, lokale kulturelle Nuancen nicht zu unterschätzen und eine flexible Denkweise anzunehmen, um durch kulturelle Unterschiede zu navigieren.

Sobald Sie entschieden haben, wo Sie expandieren wollen, sollten Sie alle Optionen zur Finanzierung dieses Wachstums erwägen, wie z. B. Bankkredite, Privatkapital oder eigene Gewinne. Der nächste Schritt ist wahrscheinlich „Wie?“ Die Möglichkeiten reichen von einfachem Export in diesen ausländischen Markt bis zu einer kompletten Niederlassung vor Ort.



Die Risiken verwalten

Umzug in neue Märkte ist ein großer Schritt und dennoch spannend; Sie müssen sich im richtigen Tempo bewegen und einschätzen, wie die Risiken am besten zu bewältigen sind. Einige Unternehmen unterschätzen die laufenden Kosten, die Komplexität der Gewinnmitnahme und die Feinheiten lokaler Gesetze und Steuerregelungen. Die Einhaltung der wechselhaften Anforderungen unterschiedlicher Steuerhoheitsgebiete ist kompliziert, zeitaufwändig und kann risikobehaftet sein. Strategien für Verrechnungspreissysteme sind daher eine der wichtigsten Steueranliegen für internationale Unternehmen jeder Größe.

Neben dem Währungsrisiko sind auch Schutz der Urheberrechte und Markenschutz zu beachten.

Sie müssen alle zu erwartenden Kosten recherchieren, wie z. B. Versandkosten, Bankkosten und wechselnde Währungskurse. Daher ist es wichtig, einen strategischen Plan für Unternehmenswachstum zu entwickeln und zu wissen, wo die richtigen Partner zu finden sind. Der Schlüssel zum Erfolg sind zuverlässige Berater vor Ort, die örtliche Marktdynamiken kennen und helfen, Ihr Unternehmen zu schützen sowie örtliche Gesetze und Bestimmungen einzuhalten.

Fazit

Internationale Geschäfte können kompliziert sein; es kann daher verlockend sein, einfach der Konkurrenz oder einem großen Kunden zu folgen. Aber der „Ich-Auch-Ansatz“ kann auch Hindernisse aufwerfen und dazu führen, dass Sie potenzielle Möglichkeiten in anderen Märkten übersehen.

Zusätzlich zu den logistischen Herausforderungen eines Handels in unbekannten Märkten, müssen sich Unternehmen auch der Risiken bewusst sein und wissen, wie sie einzudämmen sind. Die Entwicklung lokaler Beziehungen und langfristiges Denken sind die Grundsteine für die volle Ausschöpfung der aufregenden Möglichkeiten außerhalb der Grenzen Ihres eigenen Marktes. Während einige Firmen gerade auf diesem Pfad aufbrechen, können diejenigen, die bereits international handeln diese Tipps nutzen, um ihre Prozesse und Strukturen noch effizienter und rationaler zu machen.

Die Zukunft vorzusehen ist unmöglich, aber man kann auch ohne starke Wachstumsstrategie selbstbewusst navigieren. Mit mehr als 50 Jahren Erfahrung in der Beratung international tätiger Unternehmen hat RSM lokale Ableger in 110 Ländern und hilft Unternehmen ständig dabei, internationale Möglichkeiten voll auszuschöpfen.

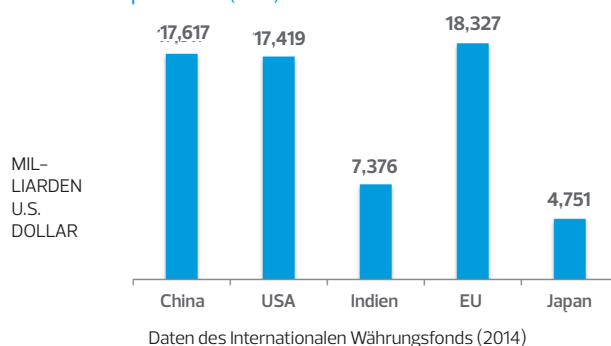
INDIA WATCH

WIRD INDIEN DER NÄCHSTE HOTSPOT FÜR WIRTSCHAFTSWACHSTUM?

von **Dr. Suresh Surana**, Managing Partner, RSM India

Indien ist derzeit die drittgrößte Volkswirtschaft der Welt, mit einem Bruttoinlandsprodukt (BIP) von 7,4 Billionen USD nach Kaufkraftparität (KKP). Die Weltbank und der Internationale Währungsfonds (IWF) haben Indiens jährliche Wachstumsrate auf 7,25 % für 2015 geschätzt. Mitten in einer Abschwächung der Weltwirtschaft in allen Regionen wirkt dies eine interessante Frage auf: Wird Indien der nächste Hotspot für Wirtschaftswachstum?

Bruttoinlandsprodukt (BIP)



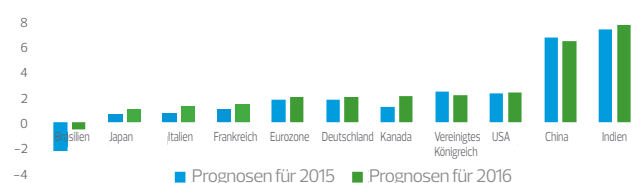
Neben der Größe und dem anhaltenden Wachstum der Wirtschaft hat Indien auch die weltgrößte Demokratie, mit vielen glatten Machtübergaben in den vergangenen sechs Jahrzehnten und eine unabhängige Judikative. Die visionäre neue politische Führung, vorteilhafte Demografie mit mehr als 65 % der Bevölkerung unter 35 Jahren und eine große, gebildete Erwerbsbevölkerung begründen wahrscheinlich die hohen Wachstumserwartungen. Die zwei Hauptmerkmale der Wirtschaft Indiens sind die inlandsorientierte Volkswirtschaft (mehr als 75 % des Verbrauchs), daher geringe Exportabhängigkeit und eine hohe Sparquote (30 %). Diese Faktoren machen Indien sicherlich zu einer interessanten Option für international orientierte Unternehmen. Interessanterweise ist die Prognose für kurzfristiges Wachstum ebenfalls gut. Laut IWF ist Indien der „Lichtblick“ der Weltwirtschaft.

Das Wirtschaftswachstum Indiens wird vor allem durch Branchen der Informationstechnologie (IT) und des Business Process Outsourcing (BPO) angetrieben, sowie

	Bruttoinlandsprodukt (BIP) 2015 7,9 Billionen USD nach Kaufkraftparität (KKP)
	BIP-Wachstumsrate Geschätzt auf 7,25 % für 2015
	Währung und Wechselkurs pro US-Dollar zum 18. September 2015 1 USD = 65,93 INR
	Marktkapitalisierung zum September 2015 1,46 Billionen USD
	Weltweites Ranking Drittgrößte Volkswirtschaft der Welt nach Kaufkraftparität (KKP)
	Junge Demografie 1,271 Milliarden (2015), mehr als 65 % jünger als 35 Jahre
	Devisenreserven (zum 4. September 2015) 349 Milliarden USD
	Politisches System Föderale Republik mit weltgrößter parlamentarischer Demokratie

Infrastruktur und Bankenwesen, Finanzdienstleistungen und Versicherungen. Der andere Hauptantrieb für das Wachstum könnte die Initiative „Make in India“ sein, die Indiens Wettbewerbsfähigkeit als Fertigungsstandort stärken soll.

Die Weltwirtschaft bewegt sich mit unterschiedlicher Geschwindigkeit in verschiedenen Regionen. Echtes BIP-Wachstum, Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: OECD Interim Economic Outlook (September 2015)

Drehscheibe für Informationstechnologie und Business Process Outsourcing

Indien ist als IT-Drehscheibe für führende weltweite Software-Unternehmen bekannt. Die meisten IT-Giganten wie Microsoft, Oracle, SAP und Accenture nutzen Indien als Hauptstandort für Neuentwicklungen und beschäftigen hier hunderttausende Ingenieure und andere IT-Fachleute.

Im Geschäftsjahr 2014–2015 übertrafen die Exporte für IT-Dienstleistungen, Business Process Outsourcing und Software-Dienstleistungen 100 Milliarden USD.

Die weltweite digitale Revolution durch Fortschritte in sozialen, mobilen, analytischen und cloudbasierten Technologien schreitet voran und so wird erwartet, dass Indiens Wachstum sich in den kommenden Jahren beschleunigt. Derzeit hat Indien einen erstaunlichen Anteil von 55 % am weltweiten Outsourcing-Markt, dank einer technikaffinen Erwerbsbevölkerung und einer Kostenarbitrage, die zwei- oder dreimal höher ist als in den anderen hochentwickelten Märkten.

Laut dem Global Services Location Index 2014 von A.T. Kearney, einem Ranking der 50 attraktivsten Offshoring-Ziele, hat Indien seine Position als bestes Outsourcing-Ziel beibehalten.

Indien bleibt das führende Ziel für weltweites Outsourcing

Laut der India Brand Equity Foundation haben geringere Entwicklungskosten, steigende Technologieintensität und wachsende Nachfrage nach hochwertigen, einzigartigen Technologieprodukten ausländische Investitionen in Forschung und Entwicklung (R&D) nach Indien gezogen. Mehr als ein Drittel der 1.000 weltweit führenden R&D-Investoren haben Standorte in Indien.

Indien: Die nächste Produktionsweltmacht?

In der Vergangenheit wurde Indiens Fertigungsindustrie aufgrund eines unflexiblen Arbeitsmarktes, Infrastrukturhindernissen, hoher Inputkosten und Skaleneffekten nicht als weltweit wettbewerbsfähig betrachtet.

Die neue politische Führung hat eine Mega-Initiative namens „Make in India“ gestartet, welche die gesamte Produktionslandschaft überholen soll, indem multinationale und einheimische Firmen ermutigt werden, ihre Produkte in Indien zu fertigen. Das Hauptziel der Make-in-India-Kampagne ist es, Investitionen nach Indien zu vereinfachen, indem Handelsbarrieren in Indien für mehr Innovation, Qualifizierung, Schutz der Urheberrechte und Aufbau einer weltweit führenden Produktionsinfrastruktur abgebaut werden.



Während die Kampagne Fahrt aufnimmt und den indischen Verteidigungssektor für die Produktion öffnet, haben mehrere große Unternehmen die Herausforderung angenommen und sind feste Vereinbarungen für Investitionen in Indien eingegangen. Einige Ankündigungen für Großinvestitionen kommen z. B. vom Produktionsgiganten Foxconn, der 5 Mrd. USD in Fabriken und Forschungseinrichtungen für die Herstellung von iPhones und iPads investieren will sowie von General Motors, mit einer Zusage von zusätzlich 1 Mrd. USD für die Herstellung von Kraftfahrzeugen für den Inlandsverbrauch und den Export.

Während die meisten weltweiten Produktionsriesen skeptisch bezüglich Indiens Fähigkeiten sind, die Produktionsreformen umzusetzen, kann die Make-in-India-Kampagne bei effektiver Umsetzung Indien transformieren, da es große Inlandsmärkte, viele Rohstoffe und niedrige Lohnkosten bietet.

Abschließende Bemerkungen

Neben IT- und Produktion sind andere Sektoren mit erheblicher Attraktivität für Investitionen Infrastruktur und Bankwesen, Finanzdienstleistungen und Versicherungen. Aufgrund dieser Initiativen wird erwartet, dass die indische Wirtschaft in den nächsten drei bis vier Jahren Wachstumsraten von 8–9 Prozent erreichen wird. Allerdings hat Indien in der Geschichte oft nicht sein ganzes Potential ausgeschöpft. Es bleibt abzuwarten, ob Infrastruktur-Hindernisse, hohe Zinssätze, eine desinteressierte Bürokratie und weit verbreitete Korruption Indiens Wachstumsgeschichte negativ beeinflussen werden oder ob die zielgerichteten Reformen diese Herausforderungen überwinden werden.

Indiens Position als das nächste Epizentrum für Wirtschaftswachstum ist kritisch, angesichts der weltweiten Konjunkturschwäche und der fortdauernden Unsicherheit. Im Falle des Erfolgs könnte Indien für die kommenden Jahrzehnte ein leuchtender Stern der Weltwirtschaft werden.

FINANZSITUATION WELTWEIT

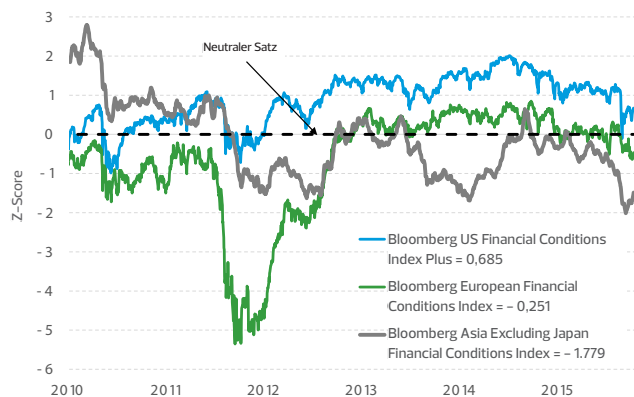
von **Joe Brusuelas**, Chief Economist, RSM US LLP

Die globalen Finanzmärkte wurden während der letzten zwei Monate von Volatilität getrübt. Allerdings zeigt ein Blick auf weltweite Schlüsselindikatoren für Kreditrisiko, Finanzierungsmangel und Kontrahentenrisiko, dass die finanziellen Bedingungen erstaunlich stabil bleiben. Während die Volatilität möglicherweise wächst weil globale Investoren ihre Portfolios weg von China, Erdöl und Rohstoffen ausrichten, gibt es in naher Zukunft keine Anzeichen für eine allgemeine Systemkrise.

Finanzsituation weltweit

Nachdem China seine Währung am 11. August abwertet hatte, schwappte eine Flutwelle der Volatilität über die weltweiten Aktienmärkte, was zu einer allgemeinen Anspannung der Finanzlage führte. In Asien (ausschließlich Japan) steht die Finanzlage ca. 1,93 Standardabweichungen unter neutral und in Europa sind sie ca. vier Zehntel einer Standardabweichung unter neutral, was unter dem Strich ein Belastung für das weltweite Wachstum bedeutet. Der Bloomberg Financial Conditions Index Plus steht sechs Zehntel einer Standardabweichung über neutral und hat sich kürzlich verbessert, nachdem stärkere Daten zur US-Wirtschaft veröffentlicht wurden.

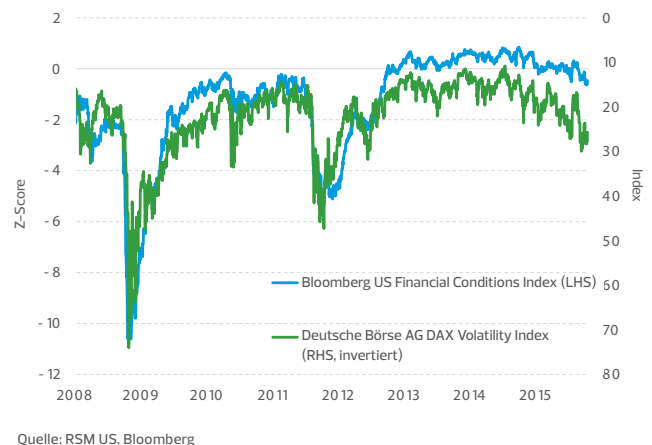
Weltfinanzlage zeigt nur mäßige Anspannung



Finanzlage Europa

Die Finanzlage in Europa hat sich während der letzten zwei Monate moderat angespannt, während der DAX Volatilitätsindex der Deutsche Börse AG weitere Folgen aus dem verlangsamten weltweiten Wachstum impliziert. Obwohl das Aktienkaufprogramm der Europäischen Zentralbank erfolgreich die Fremdkapitalkosten verringert hat, impliziert die Lücke zwischen den regionalen Fremdkapitalkosten und die allgemeine Schwäche der Wirtschaft, dass die Währungsbehörde ihre quantitative Lockerung 2016 wahrscheinlich hochfahren wird und das derzeitige Ankaufziel weit über drei Billionen Euro erhöhen wird.

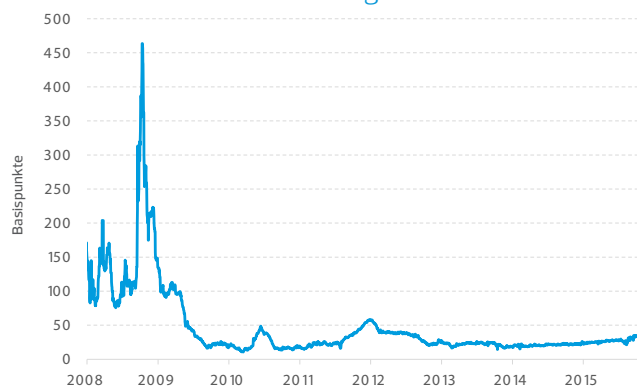
Finanzlage in Europa spannt sich weiter an



TED-Spread

Der TED-Spread ist einfach die Differenz zwischen den Zinssätzen auf Interbank-Kredite und auf kurzfristige Staatsanleihen und ist eine nützliche Kennzahl für die Messung von Finanzierungsstress auf weltweiten Märkten. Derzeit zeigt dieser Spread keine erhebliche Erhöhung des Kreditrisikos oder des Kontrahentenrisikos in der Weltwirtschaft. Während der Finanzkrise infolge des Zusammenbruchs der Lehman Brothers, erhöhten sich sowohl Kontrahentenrisiko als auch Kreditrisiko erheblich, wodurch es beinahe zu einem Stillstand des Kreditwesens in den USA kam. Der aktuelle Spread steht bei 33, im Vergleich zu 463 zur Hochzeit der Finanzkrise im Oktober 2008.

Keine Anzeichen für Finanzierungsdruck



Quelle: RSM US, Bloomberg

Spread auf zweijährige Swaps

Der Spread zwischen dem Preis für zweijährige Zins-Swaps und US-Treasuries ist ein Maß für Kreditrisiko in der Weltwirtschaft und hat sich an dem Tag, an dem China den Yuan abwertete, von 24,78 auf 13,54 Basispunkte geschmälert. Swap-Spreads sind in der Regel nützliche Kennzahlen für Ankäufe von Verbindlichkeiten, wie z. B. verbriefte Hypothekendarlehen und Kfz-Finanzierung. Schmalere Swap-Spreads bedeuten, dass die Kosten für Kredite fallen, auch wenn die Renditen auf US-Staatsanleihen im Kern unverändert bleiben.

Kredite werden billiger, obwohl Renditen aus Staatsanleihen unverändert bleiben

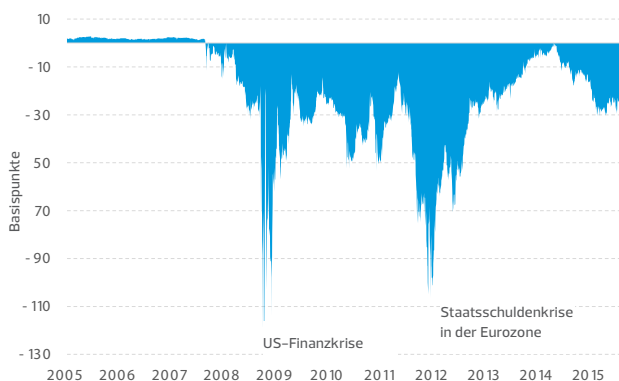


Quelle: RSM US, Bloomberg

Einjahres USD Cross Currency Basis Swaps

Cross Currency Basis Swaps geben Einblick in kurzfristiges Kreditrisiko und Finanzierungsdruck (Dollarknappheit) und sind im letzten Jahr um 8 Basispunkte gefallen, größtenteils aufgrund der Abschwächung der Weltwirtschaft und der erwarteten Risiken aus dem möglichen Ausscheiden Griechenlands aus der Eurozone und dem langsameren Wachstum in China. Allerdings war der Finanzierungsdruck nicht annähernd so stark wie zur schlimmsten Zeit der US-Finanzkrise 2008 und der europäischen Staatsschuldenkrise 2012.

Verglichen mit vergangenen Krisen ist der Finanzierungsdruck nur schwach

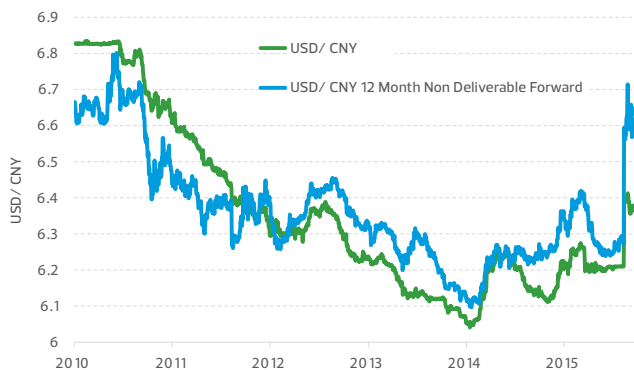


Quelle: RSM US, Bloomberg

US-Dollar, chinesischer Yuan und 12-monatige Non-Deliverable Forwards

Die chinesischen Steuer- und Währungsbehörden haben mehr als 400 Mrd. EUR ausgegeben, um die Kapitalmärkte zu stützen und ihre Währung zu stabilisieren. Die People's Bank of China hat Yuan aufgekauft und US-Dollar verkauft, um eine noch schnellere Abwertung zu verhindern. Ein Blick auf 12-monatige Non-Deliverable Forwards (NDF) impliziert eine weitere Abwertung der chinesischen Wirtschaft um 3 Prozent. Der kürzliche Schnitt des Leitzinses um 25 Basispunkte und die Senkung der Reservequote um 50 Basispunkte deuten ebenfalls an, dass die Währungsbehörden sich zunehmende Sorgen um die Realwirtschaft machen. Angesichts dieser Schritte und der starken Wahrscheinlichkeit für weitere fiskalpolitische Anreizpakete Ende des Jahres, wäre es nicht erstaunlich, wenn der NDF-Markt die kommende Abwertung des Yuan unterschätzt.

NDF könnten kommende Abwertung des Yuan unterschätzen

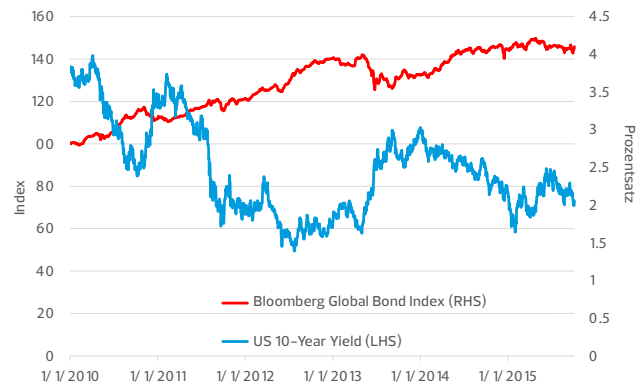


Quelle: RSM US, Bloomberg

U.S. 10-year Bloomberg Global Bond Market Index

In den letzten Monaten sind der weltweite zehnjährige Vergleichsindex und der Bloomberg Global Bond Market Index immer weiter auseinandergedriftet, was wahrscheinlich mehr mit der fortdauernden Staatsschuldenkrise in der Eurozone und mit dem verlangsamten Wachstum in China zusammenhängt. Dennoch hat sich der Abstand seit letztem Sommer geschmälert, da die Ängste vor einem akuten Grexit abgeflaut sind, trotz des aktuellen Aufruhrs auf den globalen Finanzmärkten.

Akute Angst vor „Grexit“ abgeflaut

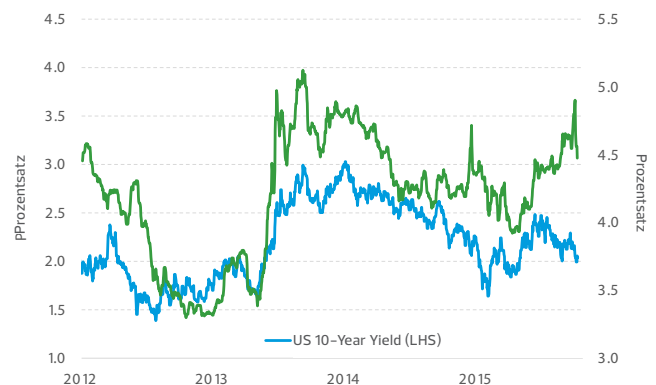


Quelle: RSM US, Bloomberg

U.S. 10-year JP Morgan EMBI investment grade yield

Ein Anzeichen für Druck ist der Vergleich zwischen zehnjährigen US-Staatsanleihen und dem JP Morgan EMBI investment grade yield. Die zwei Kennzahlen überschneiden sich teilweise: Obwohl der JP Morgan investment grade yield ca. 50 Basispunkte Abstand von seinem Stand zur Zeit des sog. „Taper Tantrum“ in den USA hat. Der wahrscheinliche Grund für den Unterschied hat mehr mit der angespannten Finanzlage aufgrund der abgeschwächten Rohstoffnachfrage aus China und den Auswirkungen auf Investment-Grade Verbindlichkeiten von Schwellenländern zu tun. Dies deutet eine moderate Erhöhung des Kapitalabflusses aus Entwicklungsländern an.

Zunehmende Kapitalflüsse aus Entwicklungsländern in die USA



Quelle: RSM US, Bloomberg

FRAGEN UND ANTWORTEN

RSM IM EINSATZ

Wir stellten Brendan Quirk, RSMs regionalen Verantwortlichen für Lateinamerika, fünf Fragen über die Wirtschaft in der Region und die wichtigsten Trends für mittelgroße Unternehmen.

F: In letzter Zeit wagen immer mehr mittelgroße Unternehmen, Produkte und Dienstleistungen weltweit zu exportieren. Was macht diese Einstellung und mittelgroße Unternehmen in Lateinamerika anders als vor 30 Jahren? Was ist der Hauptantrieb für diese Veränderung?

A: Laut Daten zu den Jahren 2003 bis 2012, die der Internationale Währungsfonds (IWF) 2014 veröffentlichte, sind die BIP-Wachstumsraten für Lateinamerika mindestens 5 Prozent höher als in anderen Schwellenmärkten und den G7-Staaten.

Das bedeutet, 70 Millionen Leute haben die Armut überwunden und die Mittelschicht ist um 50 Prozent gewachsen; dadurch wächst auch die Verbraucherbasis und das bedeutet Wachstum für mittelgroße Unternehmen. Viele mittelgroße Unternehmen in der Region sind auch international gewachsen und brauchen ausgefeiltere Dienstleistungen für ihre Geschäftstätigkeit.

F: Viele Lateinamerikanische Unternehmen erwägen ernsthaft nach China und in die indischen Märkte zu expandieren. Warum?

A: Es gibt viele strategische Gründe für Wachstum und Expansion in China und Indien, aber der offensichtlichste ist, eine Präsenz in den größten Wachstumsmärkten aufzubauen, wo hochwertige Produkte zu wettbewerbsfähigen Preisen verlangt werden. Wir passen uns den Anforderungen der neuen Märkte an, in die unsere Kunden expandieren und wir helfen ihnen durchzustarten. Beispielsweise sehen wir Kunden aus der Weinbranche in Chile und Argentinien, die nach China verkaufen, die entweder hochwertige, teure Weine oder billige Weine in großen Mengen verkaufen. Das ist eine Veränderung gegenüber den Weinexporten in die USA und nach Europa, denn hier wurden traditionell gute Weine zu günstigen Preisen verkauft.

F: Wie wird die geplante Transpazifische Partnerschaft (TPP), die einige der größten Volkswirtschaften auf beiden Seiten des Pazifiks einschließt, die lateinamerikanischen Volkswirtschaften treffen und besonders die mittelgroßen Unternehmen?

A: Die Flut hebt alle Boote. Die wichtigsten lateinamerikanischen Volkswirtschaften in der TPP (Chile, Peru und Mexiko) haben Strukturen und Gesetze, die Geschäftstätigkeit und Investitionen in die Region fördern, sowohl in als auch aus diesen Ländern. Diese Länder treiben heute das Wachstum in der Region an und sind ein Beweis, dass die aktuelle Politik solide ist, da ihre Wirtschaft immer noch wächst, auch wenn das Wachstum in der Region im Allgemeinen verlangsamt ist.

F: Lateinamerika ist wirtschaftlich eine wesentlich vielfältigere Region als viele glauben. Daher wachsen die Märkte in Lateinamerika auch ganz unterschiedlich schnell. Welche Gegenden Lateinamerikas führen derzeit das Wachstum an und wird das so weitergehen?

A: Die wirklichen Wachstumsmotoren heutzutage sind die Staaten, die vor oder während den Wachstumsphasen Wirtschaftspolitik und Institutionen geschaffen haben, die nötig sind, um Wachstum zu fördern. Dazu gehören z. B. Chile, Kolumbien und Mexiko.

Es ist auch wichtig zu erwähnen, dass es Ländern wie Mexiko und Kolumbien, die nicht zu sehr von der chinesischen Wirtschaft abhängen, besser geht. Außerdem wachsen kleine, subregionale Länder in Zentralamerika und der Karibik am schnellsten im Vergleich zu größeren Märkten.

F: Auf welche Schlüsselaspekte sollten mittelgroße Unternehmen in Lateinamerika in den kommenden 12 bis 18 Monate achten?

A: Die Region wächst weiterhin und ist kritisch für den Welthandel. Unter anderem wird es mehr Integration in globalen Initiativen und Organisationen geben (z. B. Weltbank, IWF, OSZE, globale Verträge und Handelsabkommen), einen Friedensvertrag in Kolumbien und die Aufhebung des Embargos gegen Kuba; dies alles wird zu Wachstum und Entwicklung in der Region führen.

Für weitere Informationen über RSM, gehen Sie bitte auf **www.rsm.global**.
Für Medienanfragen, kontaktieren Sie bitte Gillian Hawkes, RSM PR & Communications
Manager unter +44 (0) 7818 518 929 oder gillian.hawkes@rsm.global.



www.rsm.global

RSM ist der Handelsname, der von Mitgliedern des RSM-Netzwerks verwendet wird.

Jedes Mitglied des RSM-Netzwerks ist eine selbständige Buchhaltungs- und Beratungsfirma, die in eigener Verantwortung handelt. Das RSM-Netzwerk selbst ist keine separate juristische Person jedweder Art in irgendeiner Gerichtsbarkeit.

Das RSM-Netzwerk wird verwaltet von RSM International Limited, einer in England und Wales registrierten Firma (Firmennummer 4040598) mit Hauptsitz 11 Old Jewry, London EC2R 8DU.

Die Marke und das Firmenzeichen RSM und sonstige Urheberrechte, die von Mitgliedern des Netzwerks verwendet werden, sind Eigentum der RSM International Association, einem Verband nach Artikel 60 ff. des Schweizer Zivilgesetzbuchs mit Sitz in Zug.

© RSM International Association, 2015

TRE-NT-ALL-ALL-1015-Global Edition

