

Paris / Mainz, Dezember 2014

“Lowflation” in Frankreich: Wachstumstempo verändert sich

Im Zuge einer niedrigen Inflation (“Lowflation”) und flachen Wachstumskurve läuft Frankreich Gefahr, dem Teufelskreis fallender Preise nicht entkommen zu können. Wenngleich eine Extremsituation wie in den 1930er Jahren mit einer tiefen Depression in den USA und einigen europäischen Staaten unwahrscheinlich ist: Könnte Frankreich aber in eine längere Phase mit Preis- und Wachstumsstagnation geraten? So wie Japan zwischen 1990 und 2010? Wenn ja, was wären die Folgen für die französische Wirtschaft und ihre Unternehmen?

20 Jahre “Lowflation” in Japan: Was kann man daraus lernen?

Japan durchlebte von 1990 bis 2010 zwei Jahrzehnte “Lowflation”: Das durchschnittliche Wachstum lag bei einem Prozent, die Preissteigerung bei 0,3 Prozent. Nach der Öffnung in den 1980ern überhitzte die Wirtschaft und erlebte zu Beginn der 1990er Jahre eine erste Insolvenzwelle. Viele Unternehmen mit geringer Profitabilität, hoher Verschuldung und Überkapazitäten gerieten in Not, als die Banken ihre Kreditpolitik verschärften. Die Kreditinstitute selbst gerieten durch eine galoppierende Inflation und folgende Deflation ins Wanken. Nach einer kurzen Pause 1997, als die Preise aufgrund einer Mehrwertsteuererhöhung wieder anzogen, kam die „Lowflation“ zurück und hielt bis 2010 an. 2001 erlebte Japan, ausgelöst durch Restrukturierungen der Banken, eine neue Insolvenzspitze.

Die lange Periode der Preisstagnation hatte mehrere Ursachen. Vor allem kam die Konsolidierung des Bankensystems viel zu spät. Zweitens funktionierte die Null-Zinsen-Politik der Bank von Japan nicht; die Geldschwemme hatte keine positive Wirkung auf die Realwirtschaft. Und schließlich drückten Überkapazitäten, die entstanden waren, weil das tatsächliche Wachstum weit unter den Möglichkeiten blieb, auf die Preise.

Harte Deflation unwahrscheinlich, aber Risiko einer längeren „Lowflation“ wie in Japan

Frankreich dürfte in der Lage sein, eine wirkliche Deflation zu verhindern. Dafür gibt es mehrere Gründe. So sind die Löhne relativ stabil, Liquidität ist günstig verfügbar, die Zentralbank zeigt sich innovativ und garantiert die finanzielle Stabilität des Marktes. All das stützt die Preise. In den 1930er Jahren fehlten diese Faktoren, die auch helfen, die Deflationsfalle in der gesamten Eurozone zu vermeiden.

Dagegen ist es wahrscheinlicher, dass Frankreich wie Japan in der 1990ern eine längere Phase der „Lowflation“ und schwachen Wachstums durchläuft. Sowohl das Wachstum als auch die Inflation bewegen sich seit 2011 nach unten. Nach den Prognosen der Coface dürfte das BIP 2014 nicht über 0,4 Prozent und 2015 nicht über 0,8 Prozent zulegen. Diese Werte liegen deutlich unter der Rate von 2011 (2,1%). Zugleich sind die Verbraucherpreise bis Ende Oktober 2014 im Jahresvergleich nur um 0,5 Prozent gestiegen. Die Inflation wird 2015 im Schnitt 0,7 Prozent betragen, 2011 waren es 2,3 Prozent. Das Risiko muss aber im aktuellen Kontext gesehen werden. Das französische Bankensystem heute ist in wesentlich besserer Verfas-

sung als das japanische in den 1990ern. Und die Ausschläge am Immobilienmarkt sind deutlich geringer als damals in Japan.

Chancen und Risiken für französische Unternehmen

Wie in Japan in den 1990er Jahren ist die "Lowflation" in Frankreich die indirekte Auswirkung einer Krise. Der gleichzeitige Rückgang von Wachstum und Inflation ist primär die Folge schwacher Nachfrage. Das ist weitgehend normal nach Krisen. In der Folge sind die Produktionskapazitäten der Unternehmen nicht ausgelastet, sie liegen unter den Quoten von vor der Krise. Es zeigt sich, dass viele Branchen besonders anfällig sind, wenn die Preise stagnieren. In solchen Situationen ziehen es die Unternehmen vor, ihre Kassenbilanz zu stabilisieren und die Schulden zu reduzieren statt zu investieren. Letztlich ist das kontraproduktiv für ihre mittelfristigen Wachstumsaussichten.

Kurzfristig betrachtet hat "Lowflation" aktuell allerdings auch einige Vorteile für die französische Wirtschaft. Vor allem wächst die Kaufkraft der Verbraucher; der Konsum, noch immer die Triebfeder für wirtschaftliches Wachstum, steigt. Die Unternehmen profitieren nicht nur von günstigen Finanzierungsbedingungen, besonders den niedrigen Kreditzinsen. Auch ihre Produktionskosten sinken aufgrund des derzeit niedrigeren Ölpreises. Das wirkt sich positiv auf die Gewinnspannen aus. Wenig überraschend profitieren die Chemiebranche und der Transportsektor am meisten vom Preiseinbruch beim Öl.

Jenseits dieser kurzfristigen Effekte ist eine längere "Lowflation" aber ein Zeichen für eine Veränderung des Wachstumstempos hin zu niedrigerem Wachstum, wobei die besseren Finanzierungsbedingungen und nicht so schnell steigenden Produktionskosten für Unternehmen bestehen bleiben. Bisher brauchte Frankreich 1,6 Prozent BIP-Wachstum, damit die Insolvenzen zurückgehen. Doch die Insolvenzen haben sich 2014 stabilisiert, im Vergleich zu 2013 ist von einem geringen Rückgang von 1,2 Prozent auszugehen bei nur 0,4 Prozent Wachstum.

Medienkontakt: Erich HIERONIMUS - T. +49 (0) 6131 -323-541 – erich.hieronimus@coface.com

Über Coface

Die Coface-Gruppe, ein weltweit führender Kreditversicherer, schützt Unternehmen überall auf der Welt vor Forderungsverlusten, im Inlandsgeschäft und im Export. 2013 erreichte die Gruppe mit 4.400 Mitarbeitern einen konsolidierten Umsatz von 1,44 Mrd. Euro. Coface ist in 98 Ländern direkt oder durch Partner vertreten und sichert Geschäfte von über 37.000 Unternehmen in mehr als 200 Ländern ab. Jedes Quartal veröffentlicht Coface Bewertungen von 160 Ländern. Diese Länderbewertungen basieren auf der spezifischen Kenntnis des Zahlungsverhaltens von Unternehmen und der Expertise von 350 Kreditprüfern, die nah bei den Kunden und deren Debitoren arbeiten.

In Frankreich ist Coface Mandatar für die staatlichen Exportgarantien.

www.coface.com

Coface SA. ist an der Börse notiert: Euronext Paris – Compartment A
ISIN: FR0010667147 / Ticker: COFA

