

Aktuelle makroökonomische Politik nicht nachhaltig

Die aktuellen makroökonomischen Indikatoren von Belarus geben ein gemischtes Bild ab. Das Wirtschaftswachstum ist relativ hoch (6,8%) und der Außenhandel hat sich deutlich erholt. Gleichzeitig ist das Defizit der Leistungsbilanz sehr hoch (rund 11% vom BIP) und die Auslandsverschuldung steigt mit hohem Tempo; ein klares Zeichen für eine nicht nachhaltige Entwicklung.

Vor diesem Hintergrund ist eine moderate Geld- und Fiskalpolitik dringend erforderlich. Stattdessen hat das Land seit dem Auslaufen des IWF-Kredits im März 2010 eine sehr expansive Konjunkturpolitik implementiert, die zwar kurzfristig das Wirtschaftswachstum erhöht, aber zu langfristigen Problemen führt. Folglich ist eine Korrektur dringend notwendig.

Einerseits positive Indikatoren ...

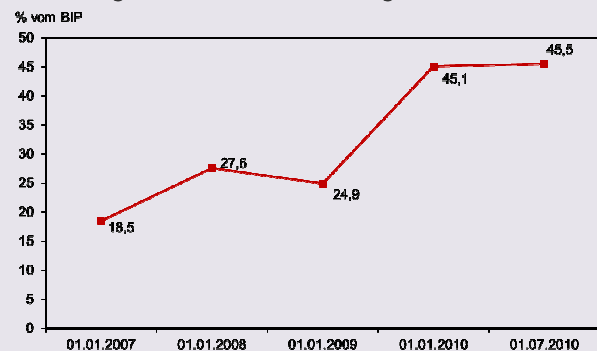
Belarus weist seit einiger Zeit wieder ein relativ hohes Wirtschaftswachstum auf. So wuchs das reale BIP im Zeitraum Januar-Oktober 2010 um 6,8% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Das Wachstum der Industrieproduktion betrug im gleichen Zeitraum sogar 10,5%.

Auch der Außenhandel erholt sich spürbar von seinem starken Einbruch im Vorjahr. So legten die Exporte im Vorjahresvergleich um 17,0% zu, was knapp unter dem Wachstum der Importe liegt (18,2%). Auf der Exportseite ist hier aber auf eine nachlassende Dynamik hinzuweisen.

... und andererseits problematische Indikatoren

Gleichzeitig sind auch Entwicklungen zu verzeichnen, die Anlass zur Besorgnis geben. Zum einen ist hier die Inflation (Konsumentenpreisindex) zu nennen, die in den letzten Monaten spürbar angestiegen ist und im Oktober bei einer Jahresrate von 9,7% lag. Zum anderen ist das unverändert hohe Leistungsbilanzdefizit zu erwähnen. Betrug dieses in 2009 13,1% vom BIP, so ist in 2010 nicht von einem nennenswerten Rückgang auszugehen (Prognose: 11,0%). Dazu kommt, dass die Finanzierung des Defizits überwiegend über Auslandsverschuldung erfolgt, und weniger über FDI. Eine Rolle hierfür mag auch spielen, dass Belarus durch die erstmalige Emission von Eurobonds (im Ausland emittierten Staatsanleihen) über neue Finanzierungsinstrumente verfügt. Als Folge ist die Auslandsverschuldung enorm angestiegen, wie die folgende Abbildung zeigt.

Entwicklung der Auslandsverschuldung



Quelle: Nationalbank

Während die Höhe der Verschuldung im Vergleich zum BIP im internationalen Vergleich keine direkt besorgniserregende Dimensionen erreicht hat, so ist doch anzumerken, dass ein spürbares Wachstum erfolgt ist: Innerhalb weniger Jahre hat sich die Verschuldung im Verhältnis zum BIP fast verdreifacht.

Nachhaltigkeit fraglich

Das unverändert hohe Leistungsbilanzdefizit, gepaart mit seiner ungesunden Finanzierung impliziert ein außenwirtschaftliches Ungleichgewicht. Eine Fortsetzung dieser Entwicklungen ist mittelfristig nicht möglich, da sonst die Auslandsverschuldung leicht außer Kontrolle geraten kann. Daher muss die makroökonomische Politik neu ausgerichtet werden. Positiv ist anzumerken, dass Belarus in der Vergangenheit prinzipiell richtig im Rahmen vergleichbarer Herausforderungen (Energieschocks, internationale Finanzkrise) reagiert hat.

Was tun? Erforderliche Maßnahmen

Ziel der Politik muss es sein, eine spürbare Reduktion des Leistungsbilanzdefizits herbeizuführen, so wie das in den meisten anderen Ländern der Region bereits erfolgt ist. Daneben sollte verstärkt auf eine „gesündere“ Finanzierung des Defizits geachtet werden, die stärker über FDI als über Auslandsverschuldung erfolgen muss. Zur Reduktion des Defizits lassen sich Maßnahmen in verschiedenen Politikbereichen unterscheiden.

Geldpolitik: Wichtig ist eine sehr moderate Geldpolitik, welche die gesamtwirtschaftliche Nachfrage, die Importe und damit auch das Leistungsbilanzdefizit unter Kontrolle bringt. Hierdurch wird auch die Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit unterstützt.

Fiskalpolitik: Während der Finanzkrise war die restriktive Ausrichtung der Fiskalpolitik ein zentrales Instrument zur makroökonomischen Stabilisierung. Dies muss weiter verfolgt werden.

Wechselkurspolitik: Eine stärkere Flexibilisierung des Wechselkurses ist wichtig, um externe Schocks (z.B. Energiepreisschocks, etc.) absorbieren zu können.

Expansive Konjunkturpolitik nicht angemessen

Im Gegensatz zur erforderlichen stabilitätsgerechten Ausrichtung der makroökonomischen Politik ist in jüngster Zeit eine spürbare Lockerung zu verzeichnen. Hierbei dürften die anstehenden Präsidentschaftswahlen eine Rolle spielen, was auch im internationalen Vergleich häufig beobachtet werden kann. Die Lockerung ist sicher ein Grund für das gegenwärtig hohe Wirtschaftswachstum, lässt aber erhebliche Probleme im nächsten Jahr erwarten. Hintergrund dürfte das Auslaufen des IWF-Programms im März 2010 sein, so dass hier die Einhaltung bestimmter Bedingungen („Konditionalität“) nicht mehr zwingend notwendig ist.

Geldpolitik: Die Geldbasis steigt gegenwärtig rasant, im November um fast 100% im Vorjahresvergleich (97,8%). Breitere Geldmengenaggregate wachsen weniger stark, aber in der Tendenz ähnlich. Dies impliziert das Risiko zukünftig weiter steigender Inflation, was auch schlecht für die Wettbewerbsfähigkeit ist bzw. Druck auf die Währung ausübt. Korrekturen sind hier also dringend erforderlich. Insbesondere die stark expandierende Kreditgewährung muss eingedämmt werden.

Fiskalpolitik: Hier ist ein steigendes Haushaltsdefizit zu verzeichnen (Januar-August: 2,4% vom BIP), was deutlich höher als in 2009 (0,7%) ist. Dazu kommt noch eine massive Erhöhung der Löhne im öffentlichen Dienst (31%) ab Dezember 2010, so dass hier insbesondere eine starke Belastung des Haushalts für 2011 erfolgt. Gleichzeitig verschlechtern massive Lohnzuwächse die internationale Wettbewerbsfähigkeit, was wiederum das Leistungsbilanzdefizit negativ beeinflusst. Auch hier sind also Korrekturen erforderlich.

Wechselkurspolitik: Positiv ist anzumerken, dass die Nationalbank bisher eine angemessene Flexibilisierung des Wechselkurses verfolgt hat. Es muss allerdings darauf geachtet werden, dass andere Politikbereiche hierzu konsistent sind: Offizielle Lohnziele in US-Dollar reduzieren die Wechselkursflexibilität; daher ist davon abzuraten.

Fazit

Die Beurteilung der belarussischen Wirtschaftspolitik während der internationalen Finanzkrise kann wie folgt zusammengefasst werden: Eine angemessene makroökonomische Reaktion (im Rahmen eines IWF-Programms), aber nicht ausreichende Implementierung von Strukturreformen.

Nach dem Auslaufen des IWF-Programms im März 2010 ist aber eine Reihe von Entwicklungen eingetreten, die eine negative Revision dieser Einschätzung erforderlich macht. Neben der traditionell sehr zögerlichen Durchführung von Strukturreformen ist gegenwärtig eine nicht nachhaltige und vermutlich rein wahltaktisch motivierte expansive Konjunkturpolitik zu beobachten, die zwar kurzfristig hohe Wachstumsraten impliziert („Strohfeuer“), dafür aber erhebliche Probleme in der Zukunft verursacht. Es ist daher sehr zu hoffen, dass unmittelbar nach den Präsidentschaftswahlen der makroökonomische Kurs deutlich korrigiert wird, am besten in Verbindung mit einem neuen IWF-Programm.

Darüber hinaus bleibt auch die Implementierung von Strukturreformen, allen voran im Bereich Privatisierung, für die wirtschaftliche Entwicklung des Landes von kritischer Bedeutung.

Autoren

Dr. Ricardo Giucci
giucci@berlin-economics.com

Robert Kirchner
kirchner@berlin-economics.com

German Economic Team Belarus

Das German Economic Team Belarus (GET Belarus) führt seit 2003 einen wirtschaftspolitischen Dialog mit reformorientierten Entscheidungsträgern der belarussischen Regierung. Es wird im Rahmen des TRANSFORM-Nachfolgeprogramms der Bundesregierung durch das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie finanziert.

Herausgeber

Dr. Ricardo Giucci, Robert Kirchner

Impressum

German Economic Team Belarus
c/o BE Berlin Economics GmbH
Schillerstraße 59, D-10627 Berlin
Tel: +49 30 / 20 61 34 64 0
Fax: +49 30 / 20 61 34 64 9
info@get-belarus.de
www.get-belarus.de