

Der Anfang vom Ende der Wirtschaftskrise in Belarus?

Es mehren sich gegenwärtig die Anzeichen, dass sich die wirtschaftliche Situation in Belarus nach der schweren Krise in 2011 stabilisiert. Die starke Abwertung des belarussischen Rubels wurde gestoppt und die Währungsreserven konnten deutlich erhöht werden. Auch die Inflation scheint sich rückläufig zu entwickeln.

Diese Erfolge bei der Krisenbewältigung sollten die Entscheidungsträger jedoch nicht dazu verleiten, die Zügel wieder schleifen zu lassen, insbesondere vor dem Hintergrund der anstehenden Parlamentswahlen im September 2012. Eine Lockerung des relativ restriktiven „Policy Mix“ wäre in der jetzigen Situation verfrüht und absolut kontraproduktiv.

Die zentrale Lehre der vergangenen Krise für die heutige Wirtschaftspolitik besteht darin, dass man mittelfristige wirtschaftliche Stabilität nicht zugunsten kurzfristiger wirtschaftlicher Stimulierung opfern sollte. Wird diese Erkenntnis berücksichtigt, dann ist von einem Fortgang des Stabilisierungsprozesses auszugehen.

Außenwirtschaftliche Situation

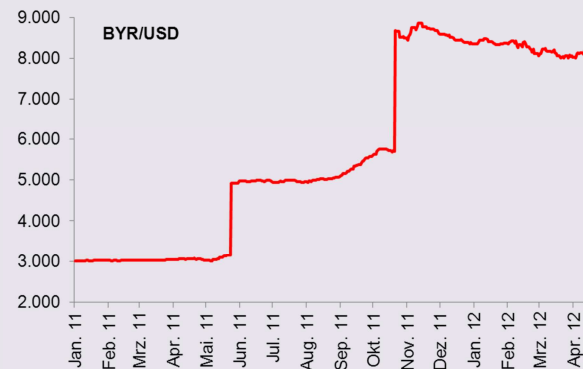
Es gibt seit einigen Monaten eine Reihe von Anzeichen, dass sich die Situation nach der schweren Zahlungsbilanz- bzw. Währungskrise im Vorjahr langsam stabilisiert.

So hat sich die Handelsbilanz spürbar verbessert. Im Zeitraum Januar-Februar 2012 wurde im Handel mit Gütern und Dienstleistungen ein Überschuss von 838,6 Mio. USD verzeichnet, nach einem Defizit in Höhe von 1,35 Mrd. USD im Vorjahreszeitraum. Durch die starke Abwertung wurde das Exportwachstum positiv beeinflusst, und die Wirtschaft hin zu einem stärker exportgetriebenen Wachstum gelenkt. Auch die mit Russland Ende 2011 vereinbarte Senkung des Gasimportpreises (von 244 auf 165,6 USD/1000 m³), trägt zu einer Entlastung der Handelsbilanz bei.

In der Kapitalverkehrsbilanz hat der Verkauf der verbleibenden Staatsanteile von Beltransgaz an Gazprom zu einem hohen Zufluss von FDI zum Jahresende geführt. Allein hierfür flossen 2,5 Mrd. USD ins Land, wobei weitere Kapitalzuflüsse in Form von Krediten (u.a. seitens der russ. Sberbank und des Eurasischen Krisenfonds) zu verzeichnen waren.

Im Ergebnis ist dadurch eine Stabilisierung des Wechselkurses zu verzeichnen, nachdem er im Oktober 2011 liberalisiert wurde. In den ersten Monaten dieses Jahres ist nun sogar eine leichte Aufwertungs-tendenz zu verzeichnen.

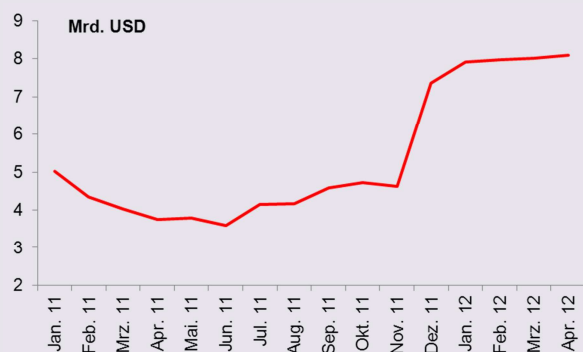
Offizieller Wechselkurs zum US-Dollar



Quelle: Nationalbank

Parallel war ein deutlicher Aufbau der offiziellen Währungsreserven zu verzeichnen, wie die folgende Abbildung zeigt. Gegenwärtig liegen die Reserven mit 8,08 Mrd. USD auf einem absoluten Rekord-Niveau.

Entwicklung der Währungsreserven



Bemerkung: IWF-Definition
Quelle: Nationalbank

In diese allgemein sehr positiven Entwicklungen mischt sich jedoch ein Wehrmutstropfen. So hat sich die externe Verschuldung des Landes weiter auf 34 Mrd. USD zum Jahresanfang 2012 erhöht, was nach unseren Schätzungen einem Anteil von über 75% vom BIP entspricht. Auch wenn der hieraus resultierende Schuldendienst unmittelbar kein großes Problem darstellen sollte, sind mittelfristig gewisse Fragezeichen angebracht.

Inflation und Wachstum

Im Jahresverlauf 2011 stieg die Inflation massiv an, und erreichte im Januar 2012 mit einer jährlichen Inflationsrate von fast 110% einen traurigen Rekord im weltweiten Vergleich. Seit einigen Monaten scheint dieser Trend vorläufig gestoppt, und ein langsamer Rückgang hat eingesetzt (gegenwärtig

106,5%). Ab etwa Mai 2012 ist durch den Wegfall sog. Basiseffekte von einem beschleunigten Rückgang auszugehen, wobei das Ausmaß stark von der weiteren Reaktion der Wirtschaftspolitik abhängt. Während offizielle Stellen eine Abschwächung auf ca. 20% zum Jahresende prognostizieren, sind unabhängige Beobachter hier vorsichtiger (ca. 25-30%).

Auch in der Realwirtschaft hat eine graduelle Normalisierung des Wachstums eingesetzt. Ein Prozess, der als richtig und notwendig einzuschätzen ist, da das Wachstum vorher nicht nachhaltig bzw. überhitzt war. Betrug das Wachstum im Jahr 2011 noch 5,3%, so sank dieser Wert graduell im 1. Quartal 2012 auf 3,0%.

Ursachen für die vorläufige Stabilisierung

Aus unserer Sicht ist ein Mix aus internen und externen Faktoren der wesentliche Grund für die gegenwärtig zu beobachtende Stabilisierung der belarussischen Wirtschaft. Neben der bereits angesprochenen Abwertung hat insbesondere in der 2. Jahreshälfte 2011 auch ein restriktiver makroökonomischer „Policy Mix“ hierzu wichtige Beiträge geleistet. Die gelenkte Kreditvergabe wurde heruntergefahren, öffentliche Investitionsprogramme gekürzt und generell Ausgabendisziplin gewahrt. Gleichzeitig darf nicht vergessen werden, dass Russland über verschiedene Kanäle (niedrigere Gaspreise sowie hohe Finanzinvestitionen) ein wesentlicher Anteil an dieser Stabilisierung zukommt.

Allerdings: Kein Anlass zur Sorglosigkeit!

Die beschriebenen Entwicklungen sind für die Entscheidungsträger jedoch kein Grund, sich selbstzufrieden zurückzulehnen, um danach sprichwörtlich wieder aufs „Gaspedal“ zu treten.

Diesbezügliche Anzeichen gibt es hierfür. Öffentliche Ankündigungen von Lohnzielen von 500 USD pro Monat sind in der jetzigen Situation als kontraproduktiv zu betrachten; im Dezember 2011 sind die Löhne darüber hinaus bereits kräftig gestiegen. Die zum Jahresende 2011 erfolgte Diskussion um die „richtigen“ offiziellen Wachstumsziele, die mit 5-5,5% für 2012 zu hoch angesetzt sind, geht in eine ähnliche Richtung. Vor dem Hintergrund der gegenwärtigen Wachstumsabschwächung und der im September anstehenden Parlamentswahlen könnte sich der Druck hier weiter beschleunigen. Analysen unseres Partnerinstituts „IPM Forschungszentrum“ ergeben deutliche empirische Belege für die Existenz eines politischen Konjunkturzyklus in Belarus: Vor wichtigen Wahlterminen wird regelmäßig die Fiskal- und Lohnpolitik gelockert, um somit Einkommenssteigerungen zu erzielen. Ein weiterer Bereich, in dem eine übermäßig schnelle Lockerung gefährlich ist, ist die Geld- und Kreditpolitik. In Anbetracht der

rückläufigen Inflation hat die Zentralbank mit einer Reihe von Zinssenkungen begonnen. Dies ist ein schwieriger Balanceakt der Nationalbank, da die Bevölkerung schnell wieder dazu übergehen kann, Rubel-Einlagen in Fremdwährungseinlagen zu konvertieren, bzw. ganz aus dem Bankensystem abziehen, falls die reale Verzinsung hierfür zu stark sinkt. Darüber hinaus ist das Geldmengenwachstum mit über 100% immer noch zu hoch. Ein weiterer Risikofaktor ist die gelenkte Kreditvergabe, die – bisher gedrosselt – jederzeit wieder hochgefahren werden kann.

Fazit

Es sei daran erinnert, dass die schwere Wirtschaftskrise des Vorjahres primär durch eine zu expansive Wirtschaftspolitik ausgelöst wurde. Die Ursachen waren also weitestgehend hausgemacht. Vor diesem Hintergrund ist eine Lockerung bzw. Abkehr vom seit einiger Zeit verfolgten Konsolidierungs- und Stabilisierungspfad sehr gefährlich. Die im Vorjahr deutlich sichtbare Abwertungs-Inflations-Spirale kann durch eine solche Politikumkehr jederzeit wieder anfangen. Die Erinnerungen daran sind noch frisch und die Glaubwürdigkeit der Wirtschaftspolitik entsprechend noch nicht wieder hergestellt.

Daher ist es zum jetzigen Zeitpunkt noch zu früh, das Ende der Krise auszurufen. Die derzeitig zu beobachtenden Stabilisierungstendenzen sind allerdings ein erstes Zeichen dafür, dass sich das Land wirtschaftlich auf dem richtigen Weg befindet. Dieser Pfad muss jedoch konsequent weiter verfolgt werden; eine verfrühte Umkehr wäre kontraproduktiv und würde die bisher erreichten Erfolge mit einem Schlag zunichte machen.

Autor

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