

Wirtschaftliche Risiken durch steigende externe Ungleichgewichte

Gegenwärtig signalisiert eine Reihe von Indikatoren eine Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität in Belarus. Das Wirtschaftswachstum geht zurück; gleichzeitig steigt das Defizit im Außenhandel. Ein wesentlicher Grund dafür liegt in Basiseffekten des Vorjahres begründet, als der zollfreie Export von Lösungs- und Verdünnungsmitteln dem Land in der ersten Jahreshälfte eine Sonderkonjunktur bescherte, bevor Russland diese Aktivitäten unterband.

Die weitere Entwicklung 2013 und 2014 wird dabei nach unserer Einschätzung durch steigende externe Defizite gekennzeichnet sein, welche aus naheliegenden Gründen signifikante Risikofaktoren für Belarus darstellen. Gelingt es dem Land nicht, die externe Finanzierung dieser Defizite sicherzustellen, dann kann eine schockartige Anpassung nicht ausgeschlossen werden. Trotz dieser gestiegenen Risiken erscheint aus heutiger Sicht eine Wiederholung der Krise von 2011 eher unwahrscheinlich.

Aktuelle Lage

Die wirtschaftliche Entwicklung in Belarus zeigt im ersten Halbjahr 2013 zunehmend negative Tendenzen. Betrug das BIP-Wachstum in den ersten beiden Monaten noch 4,4% im Vergleich zum Vorjahr, sind es aktuell (Januar-Mai) nur noch magere 1,1%. Insbesondere die Industrieproduktion, die über den genannten Zeitraum um 3,5% zurückging, gibt Anlass zur Sorge. Erschwerend kommt hinzu, dass diese Wachstumsabschwächung mit einer massiven Aufstockung der Warenlager einherging.

Auch die außenwirtschaftliche Situation bietet Anlass zur Sorge. So gingen die Warenexporte im Zeitraum Januar-April deutlich um 23,6% im Vergleich zum Vorjahr zurück, während sich die Importe nur um 11,7% verminderten. Das Resultat ist ein entsprechendes Defizit in der Handelsbilanz von fast 700 Mio. USD, nach einem entsprechenden Überschuss von etwa 1,6 Mrd. USD in der betreffenden Periode in 2012.

Ein wesentlicher Grund für diese Probleme in der Realwirtschaft bzw. im Außenhandel liegt darin begründet, dass Belarus im ersten Halbjahr 2012 eine Sonderkonjunktur durch den zollfreien Export von Lösungs- und Verdünnungsmitteln in signifikantem Umfang erlebte. Hierbei muss erwähnt werden, dass Belarus im Rahmen der Zollunion in großem Umfang günstiges Rohöl aus Russland bezieht, im Gegenzug aber auf die daraus hergestellten Produkte wie Benzin und Diesel Exportzölle erhebt, die an den russischen Haushalt abgeführt werden. Bei den angesprochenen Lösungs- und Verdünnungsmitteln wur-

de argumentiert, dass diese von einer entsprechenden Abgabe befreit sind. Wurden 2010 insgesamt 244 Tsd. Tonnen derartiger Produkte exportiert, stieg der Betrag im ersten Halbjahr 2012 auf 2,9 Mio. Tonnen. Diesen Praktiken wurde seitens Russlands aber ab dem Sommer 2012 ein Riegel vorgeschoben, was entsprechende Wachstums- und Exporteinnahmeverluste für das Land implizierte.

Ausblick für 2013-2014

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die Entwicklung der wichtigsten wirtschaftlichen Indikatoren und unseren Ausblick für dieses sowie das kommende Jahr.

Ausgewählte makroökonomische Indikatoren 2012-2014

	2012	2013*	2014*
Reales BIP-Wachstum, in %	1,5	3,8	2,5
Nominales BIP, in Mrd. USD	63,3	70,2	76,4
Inflation, in %, Jahresdurchschnitt	59,2	17,8	9,6
Leistungsbilanzsaldo, in % vom BIP	-2,9	-7,1	-9,9
Auslandsverschuldung, in % vom BIP	61,3	55,8	61,0

Quelle: Nationale Statistikbehörden und GET Belarus; *Prognose

Realwirtschaft/BIP. Wir erwarten aufgrund der angesprochenen Basiseffekte aus dem Vorjahr eine gewisse Beschleunigung des Wachstums im weiteren Jahresverlauf auf insgesamt 3,8%. Dies ist allerdings kein nachhaltiger Effekt, schon 2014 wird das Wachstum wieder deutlich auf 2,5% zurückgehen. Diese Zahlen stehen in starkem Kontrast zu dem offiziell angekündigten Wachstumsziel von 8,5% in 2013, welches aus unserer Sicht nicht erreichbar ist, will man die wirtschaftliche Stabilität des Landes nicht gefährden. Das relativ magere Wachstum über den Prognosezeitraum wird zunehmend durch die inländische Nachfrage (insbesondere die Investitionen) getragen, während die Nettoexporte zunehmend als Wachstumsbremse fungieren.

Inflation. Der Rückgang der Inflation setzt sich fort, allerdings mit gebremstem Tempo. Während die Inflation aktuell 19,7% (Mai 2013) beträgt, wird sie im Jahresdurchschnitt nur unwesentlich niedriger bei 17,8% im Vergleich zum Vorjahr liegen. Im kommenden Jahr wird die Inflation dann erstmals seit mehreren Jahren mit 9,6% wieder im einstelligen Bereich liegen. Hierbei sei allerdings einschränkend vermerkt, dass immer noch eine Reihe von Preisen staatlich reglementiert ist, diese Zahlen also mit einer gewissen Vorsicht zu genießen sind.

Leistungsbilanz. Die Entwicklung der außenwirtschaftlichen Situation ist besorgniserregend und sicherlich der größte Risikofaktor. Es sei daran erinnert, dass das Leistungsbilanzdefizit traditionell die „Achillesferse“ der belarussischen Wirtschaft darstellt. Nach einer deutlichen Verbesserung in 2012 (die aber auch durch Sonderfaktoren bedingt war, vgl. die Diskussion um den Export von Lösungs- und Verdünnungsmitteln), steigt das Defizit im Prognosezeitraum deutlich. Hierbei kommt erschwerend hinzu, dass diese steigenden Defizite trotz deutlich geringerer Importpreise für Gas und Öl zustande kommen, was auf generelle Probleme bei der Wettbewerbsfähigkeit des Landes schließen lässt.

Auslandsverschuldung. Durch das steigende Leistungsbilanzdefizit ist das Land gezwungen, in zunehmendem Umfang externe Finanzierungsquellen zu finden, will es eine drastische Anpassung vermeiden. Da der primäre Fokus unvermindert auf externer Verschuldung liegt (im Gegensatz zur Attraktion von ausländischen Direktinvestitionen), bleibt der Stand der Auslandsverschuldung hoch.

Wiederholung der Krise von 2011?

Die oben beschriebenen externen Ungleichgewichte, welche über den Prognosezeitraum signifikant ansteigen werden, führen automatisch zu der Frage, ob mit einer Wiederholung der Zahlungsbilanz- und Wechselkurskrise von 2011 zu rechnen ist. Es sei daran erinnert, dass auch dieser Krise massiv steigende externe Ungleichgewichte vorausgegangen waren, als direkte Folge einer massiven staatlichen Stimulation der Wirtschaft.

Vereinzelte Anzeichen für eine erneute Stimulation der Wirtschaft gibt es z.B. im Hinblick auf die (staatlich beeinflusste) Lohnentwicklung. So betrug im Zeitraum Januar-April 2013 der Zuwachs der Reallöhne fast 23% im Vergleich zum Vorjahr, während die Arbeitsproduktivität im gleichen Zeitraum nur um 3,5% wuchs. Einschränkend muss aber vermerkt werden, dass die Krise 2011 zu einem deutlichen Rückgang der Löhne führte; nach den aktuellen Erhöhungsrunden ist dieser Spielraum aber mehr als aufgebraucht. Die sich abzeichnenden Wettbewerbsprobleme auf externen Märkten sind in dieser Hinsicht ein ernstes Warnsignal.

Gleichzeitig sollte aus diesen Entwicklungen nicht automatisch der Schluss gezogen werden, eine erneute Zahlungsbilanz- und Wechselkurskrise stünde unmittelbar bevor. Eine auf breiter Front erfolgte Lockerung der Politik wie in 2010 ist bisher nicht zu beobachten; auch die gegenwärtig existierenden externen Ungleichgewichte sind noch(!) von ihren damaligen Werten entfernt. Allerdings ist auch klar, dass die Risiken für die wirtschaftliche Stabilität zugenommen haben, und der Spielraum für die Entscheidungsträger geringer geworden ist. Dies sollte

Anlass zum Umdenken in Bezug auf eine gewünschte Stimulierung der Wirtschaft anhand der üblichen Instrumente sein, welche in der gegenwärtigen Situation aus mittel- und langfristiger Sicht absolut kontraproduktiv wären.

Fazit

Auf die belarussische Wirtschaft kommen im weiteren Jahresverlauf sowie im nächsten Jahr große Herausforderungen, speziell in Form von deutlich steigenden Leistungsbilanzdefiziten zu. Diese müssen extern finanziert werden, will man eine drastische und schmerzhaft Anpassung wie in der letzten Krise 2011 vermeiden. Aus unserer Sicht kann eine Wiederholung der Krise vermieden werden, wenn auf eine (Über-)Stimulierung der Wirtschaft verzichtet wird, und die mittel- und langfristige Stabilität über kurzfristige Wachstumsziele gestellt wird.

Gleichzeitig macht der enttäuschende BIP-Ausblick für 2013-2014 deutlich, dass das alte Wachstumsmodell offensichtlich an seine Grenzen gestoßen ist. Trotz erneuter massiver Energiepreissubventionen durch Russland seit dem vorigen Jahr ist es damit nicht gelungen, die alten Wachstumsraten auch nur annähernd zu erreichen.

Neben der nachhaltigen Stabilisierung der makroökonomischen Lage, die aufgrund der steigenden Risiken Priorität genießen muss, kommt damit auch der Implementierung tiefgreifender Strukturreformen zur Neubelebung der wirtschaftlichen Wachstumskräfte eine zentrale Rolle zu.

Autor

Robert Kirchner, kirchner@berlin-economics.com

Hinweis: Die vorgestellten Ergebnisse basieren auf der aktuellen Ausgabe der „Belarusian Macroeconomic Forecast“. Download unter: www.get-belarus.de

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 Gucci, 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