

Wirtschaftsausblick 2014: Externe Risiken dominieren

Das Wachstum der belarussischen Wirtschaft hat sich im vergangenen Jahr deutlich verlangsamt. Das reale BIP expandierte nur um 0,9%, nach 1,7% in 2012. Die Inflation konnte im Jahresdurchschnitt auf 18,3% gesenkt werden (nach 59,2% in 2012), ist aber immer noch viel zu hoch. Gleichzeitig hat sich die externe wirtschaftliche Lage wieder verschlechtert: So stieg das Leistungsbilanzdefizit auf geschätzte 11% des BIP, was als sehr problematisch einzuschätzen ist. Ein wichtiger Grund für diese Entwicklung liegt in der nicht stabilitätsgerechten Lohnpolitik, die deutlich über dem Produktivitätswachstum lag. Der Wechselkurs spiegelte diese Situation wieder und wertete gegenüber dem US-Dollar im Jahresverlauf um über 10% ab.

Wie wird sich die Situation im laufenden Jahr entwickeln? Während sich das Wachstum leicht beschleunigen und die Inflation etwas zurückgehen dürfte, nehmen die Sorgen insbesondere mit Blick auf den externen Sektor aktuell eher zu. Das Leistungsbilanzdefizit wird weiter steigen, und damit automatisch Fragen bezüglich seiner Finanzierbarkeit aufwerfen. In einem schwierigen regionalen Umfeld, in dem die Währungen aller wichtigen Partner (u.a. Russland, Ukraine, Kasachstan) teils deutlich abgewertet haben, sind entsprechende Risiken für die außenwirtschaftliche Stabilität gegeben.

Rückblick 2013

Das reale BIP ist 2013 um 0,9% gestiegen. Angebotsseitig hat sich insbesondere die Industrie schlecht entwickelt, deren Produktion um 4,8% sank. Positiv sticht der Einzelhandel heraus, der unter dem Einfluss des sehr hohen Lohn- und Einkommenswachstums um 18,2% expandierte.

Negativ ist das Leistungsbilanzdefizit in Höhe von 11% zu sehen, welches verschiedene Ursachen hat. Einerseits fehlte der Einfluss bestimmter Sonderfaktoren aus dem Vorjahr (u.a. der hinlänglich bekannte Export von Lösungs- und Verdünnungsmitteln), andererseits haben neue Schocks wie die Turbulenzen um Belaruskali in der 2. Jahreshälfte den Export getrübt. Auch das starke Wachstum der Reallöhne, welche mit 15,8% deutlich stärker als die Arbeitsproduktivität von 2,2% stiegen, wirkte sich über die Importnachfrage negativ auf die externe Stabilität und damit auch den Wechselkurs aus. Dieser wertete graduell um 10% gegenüber dem US-Dollar ab.

Im Jahresdurchschnitt ist die Inflation 2013 mit 18,3% deutlich gegenüber dem Vorjahr gesunken – 2012 betrug dieser Wert noch 59,2%.

Ausblick 2014

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

Ausgewählte makroökonomische Indikatoren 2012–2014

	2012	2013	2014**
Reales BIP-Wachstum, in %	1,7	0,9	2,1
Nominales BIP, in Mrd. USD	63,6	71,7	73,0
Inflation, in % im Jahresdurchschnitt	59,2	18,3	14,9
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	-2,9	-11,0*	-11,7
Haushaltssaldo, in % des BIP	0,5	-0,2*	-0,1
Auslandsverschuldung, in % des BIP	61,3	57,7*	61,5

Quelle: Nationale Statistikbehörden und GET Belarus; *Schätzung; **Prognose

Realwirtschaft/BIP. Wir gehen von einer leichten Beschleunigung des Wachstums in 2014 auf 2,1% aus, ohne dass hier aber auch nur ansatzweise an historische Werte angeknüpft werden kann. Zum Vergleich: Das durchschnittliche Wachstum im Zeitraum 2000-2010 betrug mehr als 8%!

Die historischen Wachstumstreiber scheinen dabei in den letzten Jahren an ihre Grenzen gestoßen zu sein, wie obige Tabelle suggeriert. Ohne strukturelle Wirtschaftsreformen ist es daher sehr zweifelhaft, auch nur in die Nähe der alten Werte zu gelangen.

Inflation. Im laufenden Jahr wird die Inflation im Jahresdurchschnitt leicht auf 14,9% zurückgehen, womit der Inflationsdruck unverändert sehr hoch ist. Die zu erwartende weitere Abschwächung des belarussischen Rubels spielt über die importierte Inflation eine wichtige Rolle in diesem Kontext.

Dies impliziert an die Adresse der Nationalbank gerichtet die Notwendigkeit einer unverändert hohen Wachsamkeit. Eine zu schnelle Lockerung der Geldpolitik – wie sie etwa im Vorjahr teilweise versucht wurde – muss daher unbedingt vermieden werden.

Leistungsbilanz. Von der traditionellen „Achillesferse“ der belarussischen Wirtschaft ist auch in diesem Jahr leider keine Entspannung zu erwarten. Im Gegenteil, wir gehen davon aus, dass das Defizit auf 11,7% des BIP steigt, was automatisch Fragen bezüglich seiner Finanzierbarkeit aufwirft. Im Vorjahr wurde dafür bereits ein Teil der Währungsreserven eingesetzt, die dadurch im Jahresverlauf von 8,1 auf 6,7 Mrd. USD sanken. Die Verfügbarkeit von externen

Finanzmitteln - über die angekündigten 2 Mrd. USD seitens Russlands hinaus - wird dabei auch entscheidend für die weitere Wechselkursentwicklung sein.

Öffentliche Finanzen. Der Haushalt des Landes ist traditionell nahezu ausgeglichen. In diesem Jahr wird ein sehr geringes Defizit von 0,1% des BIP erwartet, was eine marginale Verbesserung gegenüber dem Vorjahr darstellt.

Bei der Interpretation dieser Zahlen ist aber Vorsicht angebracht, da in Belarus staatlicherseits umfangreiche quasi-fiskalische Aktivitäten (u.a. staatlich gelenkte Kreditvergabe an bestimmte Branchen/Unternehmen) unternommen werden, diese aber nicht in den offiziellen Zahlen berücksichtigt werden. Dies mindert die Transparenz und verringert die Aussagekraft des Indikators.

Gesamtwirtschaftliche Auslandsverschuldung. Da das Leistungsbilanzdefizit traditionell überwiegend durch ausländische Kredite (und nicht etwa über Direktinvestitionen) finanziert wird, verwundert der prognostizierte Anstieg der gesamten Auslandsverschuldung des Landes auf über 60% des BIP nicht. Hierbei ist jedoch zu vermerken, dass dieser Wert stark vom Wechselkurs abhängt. Ein beschleunigter Wertverlust des belarussischen Rubels würde den Indikator kurzfristig erhöhen.

Signifikante externe Risiken

Die geschilderte Lage vollzieht sich dabei in einem sehr unsicheren internationalen Umfeld, welches vielfältige Risiken impliziert.

Seit die US-amerikanische Notenbank („Fed“) im Mai 2013 erstmalig eine Begrenzung ihrer außergewöhnlichen Liquiditätsversorgung verkündet hat, sehen sich Schwellen- und Transformationsländer einem erhöhten Druck auf ihre Währungen ausgesetzt. Dieser Druck spielt sich insbesondere im regionalen Umfeld von Belarus ab, in dem alle wichtigen Währungen teils deutlich abgewertet haben.

Besondere Bedeutung kommt dabei dem russischen Rubel zu, der seit Anfang 2013 gegenüber dem US-Dollar insgesamt 17% an Wert verloren hat. Auch die Währung von Kasachstan, des dritten Mitgliedslandes der Zollunion, wurde im Februar 2014 einmalig um 19% abgewertet. Dazu ist zu bemerken, dass sowohl Russland als auch Kasachstan über eine deutlich komfortablere außenwirtschaftliche Position verfügen. Die weitere Entwicklung des russischen Rubels wird dabei in Belarus sicher mit Argusaugen betrachtet, da die Erinnerung an die globale Finanzkrise 2008/2009 noch frisch ist. Auch damals wurde Belarus insbesondere durch die starke Abwertung des russischen Rubels getroffen, und hat darauf hin

ein IWF-Abkommen zur finanziellen Stabilisierung des Landes abgeschlossen.

Ein weiteres Risiko besteht in der aktuellen wirtschaftlichen Situation in der Ukraine. Hierbei sei vermerkt, dass die Ukraine (nach Russland) der zweitwichtigste Abnehmer belarussischer Exporte ist: So gingen in den ersten 9 Monaten 2013 immerhin 11,5% aller Warenexporte in das Nachbarland. Die Währung des Landes, die Hryvnia, befindet sich gegenwärtig unter starkem Druck, und hat seit Anfang des Jahres 2014 über 20% verloren.

Fazit

Die Ausführungen machen deutlich, dass die makroökonomische Stabilisierung nach der Zahlungsbilanzkrise 2011 bisher nur teilweise gelungen ist. Positive Entwicklungen wie ein Rückgang der Inflation sowie der Übergang zu einem flexibleren Wechselkursystem halten sich dabei die Waage mit einer nicht stabilitätsgerechten Lohnpolitik, die auch den externen Sektor unter erneuten Druck gesetzt hat.

Insofern kann bezüglich der künftigen Entwicklung keine Entwarnung gegeben werden, und die wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger müssen entsprechende Vorsicht walten lassen. Einer schnellen und spürbaren Verringerung des Leistungsbilanzdefizits kommt dabei die höchste Priorität zu. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund eines sehr fragilen regionalen Umfelds, welches durch eine schwache Wirtschaftsentwicklung der wichtigsten Handelspartner, sowie einer signifikanten Abwertung ihrer Währungen gekennzeichnet ist.

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 Energie 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