

## Die Wirtschaftslage zur Jahresmitte: Fortsetzung der Rezession

Die Wirtschaft von Belarus verharrt in einer hartnäckigen Rezessionsphase. Nach einem BIP-Rückgang von fast 4% in 2015 prognostizieren wir in diesem Jahr einen weiteren Rückgang von 2%. Erst 2017 wird wieder ein leichtes Wachstum erwartet, das jedoch nur sehr moderat ausfallen wird.

Hauptgrund für die schlechte Lage bleibt die regionale Wirtschafts- und Finanzkrise, die Belarus weiter in ihrem Griff hält. Auf der Angebotsseite sind alle wichtigen Sektoren im Minus, insbesondere der Bausektor und die Industrie. Nachfrageseitig fällt der starke und anhaltende Rückgang der Investitionen auf.

Wirtschaftspolitisch gibt es keine Alternative zum eingeschlagenen Konsolidierungskurs, um die makroökonomische und finanzielle Stabilität nicht zu gefährden. Insbesondere die Lage im Bankensektor sollte dabei sorgfältig beobachtet werden.

### Rückblick

Im vergangenen Jahr sank das reale BIP in Belarus spürbar um 3,9%. Die regionale Wirtschafts- und Finanzkrise hat damit deutliche Spuren hinterlassen. Diese Entwicklung hat sich Anfang 2016 mit etwas verminderter Intensität fortgesetzt. So sank das BIP im Zeitraum zwischen Januar und April 2016 um 3% gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Auf der Angebotsseite fiel der Rückgang im Bausektor besonders stark aus; auch die Industrieproduktion ging zurück. Nachfrageseitig sieht das Bild bei den Investitionen dramatisch aus; diese sind im genannten Zeitraum um 24% gesunken.

Die Politik hat ihren restriktiven Kurs fortgesetzt und dabei zu Gunsten der makroökonomischen und finanziellen Stabilität auf die Stimulierung der Wirtschaft weitgehend verzichtet. Die im Zuge der Wechselkursflexibilisierung durchgeführte Abwertung des belarussischen Rubels ist beachtlich. Lag der Kurs gegenüber dem US-Dollar noch Anfang 2015 bei 11.000 Rubel pro US-Dollar, so stieg dieser Wert auf 20.000 Rubel pro US-Dollar zur Jahresmitte 2016.

Anfang Juli 2016 wurde durch eine Währungsumstellung der Nominalwert um vier Dezimalstellen gekürzt, so dass aktuell der Kurs bei etwa 2 Rubel pro US-Dollar liegt. Wir gehen jedoch nicht davon aus, dass sich durch diese Umstellung nennenswerte reale ökonomische Effekte ergeben.

### Ausblick für 2016-2017

Die Tabelle unten gibt einen Überblick über die Entwicklung der wichtigsten wirtschaftlichen Indikatoren für dieses und das folgende Jahr.

### Ausgewählte wirtschaftliche Indikatoren 2015-2017

	2015	2016*	2017*
Reales BIP-Wachstum, in % zum Vj.	-3,9	-2,0	0,6
Nominales BIP, in USD Mrd.	54,8	45,3	44,8
Inflation, in % zum Vj. (Jahresdurchschnitt)	13,5	12,2	11,4
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	-3,8	-3,5	-4,2
Auslandsverschuldung, in % des BIP	72,5	90,1	95,7

Quelle: Nationale Statistikbehörde, Nationalbank von Belarus

\* Teilweise GET Schätzungen bzw. Prognosen

### Realwirtschaft/BIP

Auch in diesem Jahr wird das reale BIP im Vergleich zum Vorjahr zurückgehen, allerdings wird diese Schrumpfung geringer als 2015 ausfallen. Wir gehen aktuell von einem Rückgang von 2% gegenüber 2015 aus. Im kommenden Jahr wird die Wirtschaft dann wieder expandieren, allerdings fällt das erwartete Wachstum mit 0,6% sehr moderat aus. Ein deutlicher Aufschwung der Wirtschaft nach den Krisenjahren 2015/2016 ist damit weiter nicht in Sicht.

Auf der Nachfrageseite liefern in diesem Jahr der Konsum und die Investitionen negative Wachstumsbeiträge, während die Nettoexporte positive Impulse setzen. Ein ähnliches Bild bietet sich bei den Investitionen und Nettoexporten im kommenden Jahr; der Konsum wird dann eine neutrale Rolle einnehmen.

Wichtig erscheint auch der Hinweis, dass sich das nominale BIP von Belarus, gemessen in US-Dollar, über die letzten Jahre massiv reduziert hat. Wurden 2014 noch Waren und Dienstleistungen im Gegenwert von mehr als USD 76 Mrd. produziert, so beträgt der vergleichbare Wert in diesem und dem kommenden Jahr jeweils etwa USD 45 Mrd., d.h. ein Rückgang von über 40%.

### Inflation

Positiv zu vermerken ist der weitere Rückgang der Inflation auf 12,2% in 2016 und 11,4% in 2017, nach 13,5% in 2015 (jeweils im Jahresdurchschnitt). Die

deutliche Abwertung des belarussischen Rubels hat hier also keine größeren negativen Auswirkungen im Sinne von neuen Inflationsschüben ausgelöst.

Gleichzeitig muss aber auch gesagt werden, dass eine immer noch auf zweistelligem Niveau verharrende Inflationsrate weiterhin ein wirtschafts- und sozialpolitisches Problem für die Entscheidungsträger darstellt. Dies erfordert eine unverändert restriktive Geld- und Einkommenspolitik, um makroökonomische Stabilität zu wahren.

#### Leistungsbilanz

Das traditionelle Leistungsbilanzdefizit wird sich in diesem Jahr etwas verringern, auf 3,5% des BIP. Das entspricht USD 1,6 Mrd. in absoluten Werten. Dieser Rückgang ist bedingt durch die angespannte Wirtschaftslage, welche die Importe reduziert, sowie die starke Abwertung des belarussischen Rubels. Im kommenden Jahr wird sich das Defizit wieder etwas ausweiten (4,2% des BIP bzw. USD 1,9 Mrd.), allerdings scheinen hieraus keine unmittelbaren externen Stabilitätsrisiken zu resultieren. Der leichte Anstieg scheint mehr im Einklang mit der prognostizierten graduellen Stabilisierung bzw. dem moderaten Wachstum der Wirtschaft zu stehen.

#### Auslandsverschuldung

In den vergangenen Jahren ist die Problematik der steigenden Auslandsverschuldung in das Blickfeld vieler Beobachter geraten. Hier geht es um die Verschuldung verschiedener Akteure (Staat, Unternehmen, Banken) gegenüber dem Ausland, die typischerweise in Fremdwährung erfolgt.

Ein wichtiger Indikator im internationalen Vergleich ist hier der Schuldenstand im Verhältnis zum BIP, der eine relative Bezugsgröße darstellt. Lag dieser Wert noch 2014 bei etwas über 50% im Vergleich zum BIP, so setzte ab 2015 eine rasante Bewegung ein. Im kommenden Jahr prognostizieren wir einen Wert von über 95%, der insbesondere durch das parallel sinkende BIP (in US-Dollar) getrieben ist und weniger durch die absolute Höhe der Schulden. Es verwundert daher nicht, dass bei offiziellen Währungsreserven von etwa USD 4,3 Mrd. das Streben nach weiteren offiziellen Krediten (IWF, Eurasischer Stabilisierungs- und Entwicklungsfonds) ein primäres staatliches Ziel ist, um einen spannungsfreien Schuldendienst gewährleisten zu können.

#### **Fazit**

Die Wirtschaft verharrt weiter in der Rezession, auch wenn der Rückgang geringer als im Vorjahr ausfällt.

Erst 2017 wird wieder ein BIP-Wachstum zu verzeichnen sein, das allerdings sehr moderat ausfallen wird.

Positiv zu würdigen ist die richtige Reaktion der Wirtschaftspolitik auf diese Herausforderung. Um die makroökonomische und finanzielle Stabilität nicht zu gefährden, wurde auf eine Stimulierung der Wirtschaft weitgehend verzichtet. Der Übergang zu einem flexiblen Wechselkurssystem – übrigens im Einklang mit vielen anderen Ländern in der Region – war lange überfällig und hilft, die Wirtschaft gegenüber externen Schocks abzusichern. So ist auch das Leistungsbilanzdefizit deutlich zurückgegangen.

Gleichzeitig ist weiter hohe Wachsamkeit geboten. Die starke Abwertung hat die externe Verschuldung im Verhältnis zum BIP deutlich ansteigen lassen. Insofern sind externe (Refinanzierungs-)Risiken weiter gegeben. Die Abwertung und die Rezession sind ebenfalls zwei große Probleme für die Bilanzen des Bankensektors, der stark dollarisiert, und durch das Phänomen der staatlich gelenkten Kreditvergabe gekennzeichnet ist.

Darüber hinaus muss konstatiert werden, dass eine Überwindung der gegenwärtigen Krise nicht automatisch wieder in einen starken Wachstumsprozess münden wird. Bereits vor 2014, also vor der regionalen Krise, ging das Wachstum deutlich zurück. Eine mindestens ebenso wichtige Frage wie die Überwindung der gegenwärtigen Krise bleibt daher die Frage nach den langfristigen Wachstumsperspektiven.

#### **Autor**

Robert Kirchner, kirchner@berlin-economics.com

#### Hinweis:

Eine ausführliche Analyse der Thematik bietet unsere aktuelle makroökonomische Prognose "Belarusian Macroeconomic Forecast" vom Juni 2016. Download unter: [www.get-belarus.de](http://www.get-belarus.de)

#### **German Economic Team Belarus (GET Belarus)**

GET Belarus führt seit 2003 einen wirtschaftspolitischen Dialog mit reformorientierten Entscheidungsträgern der belarussischen Regierung. Es wird 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](http://www.get-belarus.de)