

## Das angekündigte IWF-Programm: Stabilisierung und Reformen

Die neue Regierung wurde am 27. Februar 2014 gebildet und eine ihrer ersten Entscheidungen war den IWF um Unterstützung zu bitten. Bereits am 4. März nahm die IWF-Mission ihre Arbeit in Kiew auf und am 27. März wurde ein „Staff Level Agreement“ verkündet. Die hohe Geschwindigkeit der Ereignisse zeigt wie dringend das Land die finanzielle Unterstützung braucht, aber auch wie entschlossen die neue Regierung die entscheidende Aufgabe der makroökonomischen Stabilisierung angeht. Das Programm wird voraussichtlich im April in Kraft treten, sobald das IWF-Management und das IWF-Executive Board der Vereinbarung zustimmen.

Das angekündigte Finanzvolumen des zweijährigen „Stand-By Arrangement“ beträgt 14-18 Mrd. US-Dollar und soll durch weitere Mittel von internationalen Gebern ergänzt werden. In der Summe ergibt sich ein Gesamtpaket von 27 Mrd. US-Dollar, welches aus Sicht der Beratergruppe den Finanzbedarf der nächsten zwei Jahre abdeckt und damit ein starkes Signal an Gläubiger und Finanzmärkte sendet.

Zu betonen ist auch die für den IWF ungewöhnliche Aufnahme von Bedingungen in den Bereichen Investitionsklima, Transparenz und Governance. Das ist sehr zu begrüßen, denn nur so kann die internationale Gebergemeinschaft die Hoffnung haben, dass ihre Gelder für den richtigen Zweck eingesetzt werden. In der Folge wird das Land nicht nur wirtschaftlich stabilisiert, sondern auch reformiert.

### Ausgangslage

Die wirtschaftliche Lage in der Ukraine ist seit geraumer Zeit außerordentlich angespannt. So wuchs die Wirtschaft in den letzten beiden Jahren kaum: Betrug das reale BIP-Wachstum 2012 nur magere 0,2%, so gab es im vergangenen Jahr ein Nullwachstum. Nur die außergewöhnlich gute Lage im Agrarsektor im letzten Quartal 2013 hat dieses Ergebnis erst möglich gemacht, nachdem die Wirtschaft die ersten drei Quartale 2013 geschrumpft war.

Vor dem Hintergrund der realwirtschaftlichen Stagnation haben sich im letzten Jahr massive Zwillingdefizite in der Leistungsbilanz und im öffentlichen Haushalt gebildet. So betrug das Leistungsbilanzdefizit 2013 etwa 9% des BIP; das Haushaltsdefizit betrug in einer weiten Abgrenzung (d.h. inklusive quasi-fiskalischer Aktivitäten des Energieversorgers Naftogaz) etwa 6,5%. Diese Zahl ist aber mit Vorsicht zu genießen, sind hier doch noch keine Zahlungsrückstände (z.B. gegenüber Unternehmen wegen der Umsatzsteuerrückerstattung) erfasst.

Mitte 2013 war dann klar, dass die Finanzierung dieser Zwillingdefizite aus eigener Kraft nicht mehr möglich war. Der fehlende Kapitalmarktzugang, gepaart mit hohen externen Schuldentilgungen führte zu einem permanenten Abschmelzen der offiziellen Devisenreserven auf ein sehr niedriges Niveau.

### Eckdaten zum angekündigten IWF-Programm

Nach dem kurzen Intermezzo mit einem russischen Hilfsprogramm vom Dezember 2013, hat sich die neue Führung nach dem Machtwechsel schnell an den IWF gewandt. Nachdem die IWF-Mission zwischen vom 04.-25. März in Kiew war, wurde am 27. März 2014 der vorläufige Abschluss eines zweijährigen Anpassungsprogramms mit der Ukraine verkündet („Staff Level Agreement“). Sollte das Programm im April von der IWF-Führung genehmigt werden, werden von der internationalen Gebergemeinschaft insgesamt 27 Mrd. US-Dollar an Kredithilfen bereitgestellt, wobei der IWF einen Anteil von etwa 14-18 Mrd. US-Dollar trägt. Die genaue Summe wird dabei noch im Dialog mit weiteren bilateralen und multilateralen Gebern präzisiert.

Die genannte Summe deckt sich mit den Einschätzungen der Deutschen Beratergruppe, haben wir doch im letzten Newsletter vom Februar (Nr. 64) den genannten Betrag als plausibel eingeschätzt.

### Reformbereiche des Programms

Der IWF möchte mit seinem makroökonomischen Stabilisierungsprogramm dringend notwendige Wirtschaftsreformen unterstützen, in dessen Ergebnis die genannten Defizite spürbar verringert werden und aus eigener Kraft finanziert werden können. Um dies zu erreichen, sind drastische Politikkorrekturen in verschiedenen Bereichen notwendig, die wir folgend kurz darstellen:

Fiskalische Konsolidierung. Aufgrund der katastrophalen fiskalischen Lage ist eine weitreichende fiskalische Konsolidierung erforderlich. Würde man keine entsprechenden Maßnahmen treffen, so läge das Defizit in diesem Jahr bei über 10% vom BIP! Kurzfristig soll ein Maßnahmen-Mix auf Einnahme- und Ausgabeseite zu einer Verringerung des Defizits führen; mittelfristig wird der Konsolidierungspfad stärker durch die Einnahmeseite determiniert. Angestrebt ist ein Defizit von etwa 2,5% des BIP im Jahr 2016.

Geld- und Wechselkurspolitik. Die bereits eingesetzte Flexibilisierung des Wechselkurses soll weiter verfolgt werden. Die vollzogene Abwertung hilft dabei,

die (verlorene) Wettbewerbsfähigkeit der Ukraine schrittweise wieder herzustellen. Die Geldpolitik soll sich in den nächsten 12 Monaten an der Inflation ausrichten, d.h. ein System der direkten Inflationssteuerung („Inflation Targeting“) etablieren.

**Energiesektor.** Kernbereich im Energiesektor sind die notwendigen Preisanpassungen im Haushaltsbereich für Gas und Fernwärme. Nach Berechnungen der Beratergruppe decken diese Tarife teilweise nur 16% der tatsächlichen Versorgungskosten und sind damit maßgeblich für die Defizite im Haushalt und in der Leistungsbilanz verantwortlich.

Nach Angaben von Naftogaz werden die Gastarife für die privaten Haushalte ab dem 1. Mai um 50% angehoben; die Tarife für Fernwärmeversorger steigen ab dem 01. Juli um 40%. Eine weitere graduelle Anpassung bis 2018 ist angestrebt.

Um Energiearmut vorzubeugen, soll ein Transfersystem die ärmsten Teile der Bevölkerung schützen. Nach Aussagen von Premierminister Jazenjuk könnten bis zu 30% der Bevölkerung von solchen Transfers profitieren.

**Finanz- und Bankensektor.** Verschiedene Maßnahmen sollen sicherstellen, dass das Bankensystem liquide und solvent ist. Neben einer Verbesserung von Bankenregulierung und -aufsicht soll auch das Problem der „faulen Kredite“ angegangen werden, welche noch aus der Krise 2008/09 die Bilanzen vieler Banken belasten.

**Geschäftsklima und verwandte Reformen.** Die erhoffte makroökonomische Stabilisierung wird der Ukraine nicht das dringend benötigte Wachstum bringen. Daher setzt das Programm einen Akzent auf Maßnahmen zur Verbesserung des Geschäftsklimas, welches dringend benötigte Investitionen anziehen soll. Der IWF wird dabei in engem Dialog und koordiniert mit anderen multilateralen Gebern (z.B. EBRD, Weltbank) vorgehen.

Speziell zu diesem Themenkomplex hat die Deutsche Beratergruppe unlängst eine Reihe von konkreten Vorschlägen in ihrer wirtschaftspolitischen Reformagenda unterbreitet, die vor kurzen ukrainischen Entscheidungsträgern in Kiew präsentiert wurde.

#### **Kurzfristige wirtschaftliche Implikationen**

Es muss klar betont werden, dass sich die Wirtschaft trotz des IWF-Programms in diesem Jahr in einer Rezessionsphase befinden wird. Der Finanzminister geht von einem realen BIP-Rückgang um 3% in 2014 aus, wobei in diesen Zahlen die Krim weiterhin enthalten ist. Schätzungen unabhängiger Experten zufolge würde der BIP-Rückgang 2014 8% betragen, wenn man zusätzlich auch die Krim aus den Statistiken herausrechnet.

Gleichzeitig wird die Inflation im Vergleich zum Vorjahr (2013: 0,5%) ansteigen, einerseits wegen der Abwertung (welche die importierte Inflation erhöht), andererseits wegen der erwähnten Energietarifanhebungen. Das bereits angekündigte „Einfrieren“ des Mindestlohns impliziert vor diesem Hintergrund eine reale (d.h. inflationsbereinigte) Senkung.

#### **Fazit**

Das angekündigte makroökonomische Stabilisierungsprogramm des IWF ist ein Schritt in die richtige Richtung, legt es doch die Grundlagen für nachhaltiges Wachstum in der Ukraine. Nach Jahren der wirtschaftlichen Stagnation ist dies zu begrüßen.

Gleichzeitig sollte nicht vergessen werden, dass die Implementierungsrisiken hoch sind. Die beiden IWF-Programme aus 2008 und 2010 sind jeweils nach kurzer Zeit abgebrochen worden, da der politische Umsetzungswille von – zumindest kurzfristig – unpopulären Maßnahmen schnell erlahmte. Die anstehenden Präsidentschaftswahlen sind auch vor diesem Hintergrund zu sehen. Neue, externe Risiken wie das Verhältnis zu Russland kommen dabei erschwerend hinzu.

Mittelfristig sind weitere Anstrengungen der internationalen Gebergemeinschaft nötig, um den angestrebten Reformprozess in der Ukraine mit technischer und finanzieller Zusammenarbeit zu begleiten und zu forcieren. Dies erfordert sicherlich weitere Instrumente und Institutionen. Mit der jetzt verkündeten Einigung über ein IWF-Programm ist daher nur der Anfang einer langen Liste an Aufgaben gemacht worden.

#### **Autoren**

Robert Kirchner, kirchner@berlin-economics.com

Ricardo Giucci, giucci@berlin-economics.com

#### **Die Deutsche Beratergruppe**

Die Deutsche Beratergruppe berät seit 1994 Entscheidungsträger der ukrainischen Regierung bei der Lösung aktueller Probleme in der Wirtschaftspolitik. Sie wird im Rahmen des TRANSFORM-Nachfolgeprogramms der Bundesregierung durch das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie finanziert.

#### **Herausgeber**

Dr. Ricardo Giucci, Robert Kirchner

#### **Impressum**

Deutsche Beratergruppe  
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@beratergruppe-ukraine.de  
www.beratergruppe-ukraine.de