

Abschwächung der Konjunktur: Wie soll dagegen gesteuert werden?

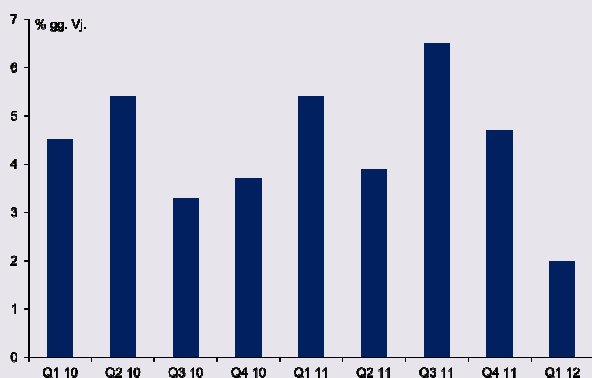
Die Konjunkturlage in der Ukraine hat sich deutlich verschlechtert. Im ersten Quartal 2012 stieg das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Vergleich zum Vorjahresquartal um lediglich 2%. Im dritten und vierten Quartal 2011 lagen die entsprechenden Zahlen mit rund 7% und 5% noch deutlich höher.

Um die wirtschaftliche Dynamik zu erhöhen ist aus Sicht der Deutschen Beratergruppe unabdingbar, dass privaten Investitionen stärker zunehmen. Um dies zu erreichen sollte erstens die Geldpolitik gelockert werden, wofür wiederum eine Flexibilisierung des Wechselkurses notwendig ist. Zweitens sollte die Haushaltskonsolidierung vorangetrieben werden, damit die aktuelle Verdrängung privater Investitionen („crowding out“) durch die staatliche Kreditaufnahme reduziert wird. Drittens sollte die Sanierung des Finanzsektors beschleunigt werden, damit Geschäftsbanken wieder die Realwirtschaft kreditieren.

Zur aktuellen Konjunkturlage

Die ukrainische Volkswirtschaft hat in letzter Zeit deutlich an Dynamik verloren. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist im ersten Quartal 2012 im Vergleich zum Vorjahresquartal um lediglich 2% gestiegen; auch im gegenwärtigen internationalen Umfeld ein sehr geringer Wert für ein Transformationsland.

Reales Wirtschaftswachstum



Quelle: Nationale Statistikbehörde

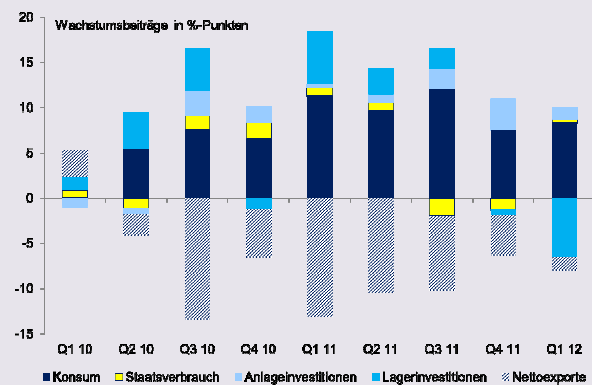
Bevor man über mögliche staatliche Maßnahmen zur Stimulierung der Konjunktur nachdenkt, müssen die Ursachen dieser Abschwächung analysiert werden.

BIP-Dynamik: Die Nachfrageseite

Das Wirtschaftswachstum wird von der Nachfrageseite in erster Linie vom privaten Konsum gestützt. Der Beitrag von Anlageinvestitionen ist sehr gering und hat im ersten Quartal 2012 deutlich abgenommen.

Die Nettoexporte liefern seit geraumer Zeit einen negativen Wachstumsbeitrag.

Zerlegung des BIP-Wachstums: Nachfrageseite



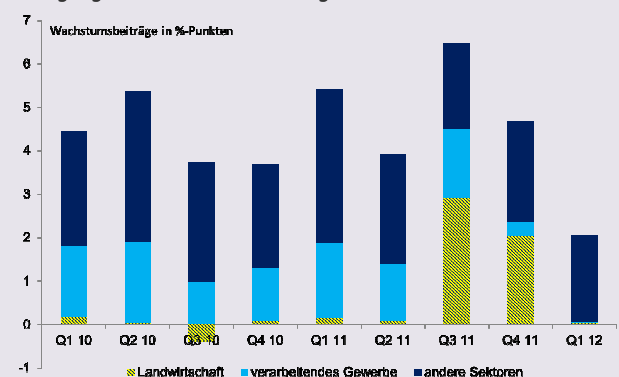
Quelle: eigene Berechnungen, Nationale Statistikbehörde

Festzuhalten ist eine geringe Investitionsaktivität, die sowohl aus konjunktureller Sicht, aber auch langfristig problematisch ist. Die Anlageinvestitionen werden dabei in 2012 lediglich 58,4% vom Niveau in 2007 betragen.

BIP-Dynamik: Die Angebotsseite

Von der Angebotsseite lieferten im ersten Quartal weder die Landwirtschaft noch das (stark exportorientierte) verarbeitende Gewerbe nennenswerte Impulse. Damit hat insbesondere der Dienstleistungssektor zum Wirtschaftswachstum beigetragen.

Zerlegung des BIP-Wachstums: Angebotsseite



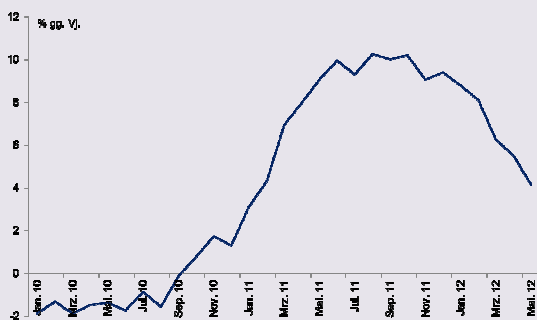
Quelle: eigene Berechnungen, Nationale Statistikbehörde

Wie dagegen steuern?

Aus konjunkturpolitischer Sicht sollten zur Wachstumsstimulierung Maßnahmen in drei Bereichen vorgenommen werden: Geld- und Wechselkurspolitik, Fiskalpolitik und Finanzsektor.

i. Lockerung der Geldpolitik. Eine wichtige Ursache für die niedrige Investitionstätigkeit und für die schwache Konjunktur sind die sehr hohen Zinssätze. Gegenwärtig liegen die (inflationbereinigten) Realzinsen für Kredite an Unternehmen bei über 16%. Dies hat Auswirkungen auf das Kreditwachstum, welches rückläufig ist.

Entwicklung der Kredite an Unternehmen



Quelle: eigene Berechnungen, Nationalbank

Die hohen Zinssätze sind das Ergebnis einer straffen Geldpolitik. Diese Politik ist wiederum eine indirekte Folge der nach wie vor praktizierten Wechselkursfixierung, insbesondere bei dem gegenwärtigen Abwertungsdruck. Insofern ist es erforderlich, von der Politik eines fixen Wechselkurses zum US-Dollar wegzukommen. Dies würde zudem einen Beitrag zur Reduktion des Leistungsbilanzdefizits leisten und somit auch über die Nettoexporte die Konjunkturlage verbessern.

ii. Weitere Haushaltskonsolidierung. Der fiskalpolitische Spielraum der Ukraine nach der globalen Finanzkrise ist denkbar gering. Darüber hinaus hat die Ukraine gegenwärtig keinen Zugang zu externen Kapitalmärkten; der IWF-Kredit ist ebenfalls blockiert. Hieraus lässt sich leicht erkennen, dass eine antizyklische Konjunkturpolitik des „deficit spending“ nicht durchführbar ist. Im Gegenteil, in Anbetracht der angespannten Finanzierungslage sollte der Staat überflüssige Ausgaben soweit es geht zurückführen, um private Investitionen hier nicht weiter zu verdrängen („crowding out“). Dies stellt gegenwärtig ein zentrales Problem für die angesprochene Investitionsschwäche dar.

iii. Sanierung und Reform des Finanzsektors. Die angesprochene Lockerung der Geldpolitik wird sich positiv auf die Kreditversorgung der Unternehmen auswirken. Gleichzeitig muss konstatiert werden, dass sich der Finanz- und Bankensektor nach der schweren Krise in 2008/09 immer noch in einem Prozess der Erholung befindet, der weiterhin graduell verläuft und sehr fragil ist. Um sicherzustellen, dass der Sektor seine wichtige Kreditierungsfunktion für die Realwirtschaft dauerhaft erfüllen kann, sind Strukturreformen im Sektor unvermeidbar. Vorausblickend kommt einer Verbesserung der Tätigkeit der

Kreditbüros eine zentrale Rolle zu, Stabilität und Wachstum des Finanzsektors miteinander in Einklang zu bringen.

Fazit

Die gegenwärtig zu beobachtende Konjunkturschwäche stellt die Regierung vor die Herausforderung, hierauf adäquat zu reagieren.

Eine wichtige Rolle hierbei spielt die Geld- und Wechselkurspolitik. Positiv hervorzuheben sind erste Anzeichen für eine Flexibilisierung des Wechselkurses. Allerdings sind noch viele Fragen bzgl. der konkreten Implementierung offen. Die Deutsche Beratergruppe wird in diesem Bereich eng mit den Entscheidungsträgern in den kommenden Monaten zusammen arbeiten.

Weiterhin muss festgehalten werden, dass für ein „deficit spending“ kein Spielraum vorhanden ist. Im Gegenteil, der Prozess der Haushaltskonsolidierung muss weiter vorangetrieben werden.

Schlussendlich ist eine tiefgreifende Reform des Finanzsektors unabdingbar, um eine dauerhafte Versorgung der Unternehmen mit Krediten zu akzeptablen Konditionen sicherzustellen.

Autoren

Dr. Ricardo Giucci, giucci@berlin-economics.com
Robert Kirchner, kirchner@berlin-economics.com

Hinweis: Die vorgestellten Ergebnisse basieren auf dem Policy Briefing PB/04/2012 „The Current Economic Slowdown. Analysis and Policy Recommendations“.

Download in Kürze unter:
www.beratergruppe-ukraine.de

Die Deutsche Beratergruppe

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