

Braucht die Ukraine ein neues IWF-Programm?

Die Wirtschaft der Ukraine steckt in der Krise: Neben einem deutlichen Rückgang des Wachstums steht auch die Hrywnia unter massivem Abwertungsdruck. Die Wirtschaftspolitik und die Wechselkursfixierung zum US-Dollar haben neben externen Faktoren entschieden zu dieser unhaltbaren Situation beigetragen. Wie sollte es nun weitergehen?

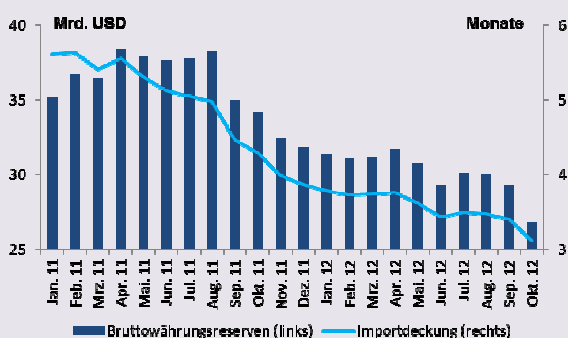
Prinzipiell sind drei Optionen denkbar. Die Lage könnte durch die finanzielle Unterstützung seitens Russlands stabilisiert werden. Diese Option beinhaltet allerdings sehr hohe ökonomische und politische Kosten. Denkbar wäre auch der verstärkte Einsatz administrativer Maßnahmen. Diese Variante bekämpft aber nicht die Ursachen, sondern lediglich die Symptome der Krise. Daher besteht aus Sicht der Deutschen Beratergruppe keine echte Alternative zu einem neuen IWF-Programm. Den Entscheidungsträgern ist daher anzuraten, zeitnah ein glaubwürdiges Anpassungsprogramm mit dem IWF zu vereinbaren, und die dafür notwendigen Maßnahmen rasch zu implementieren.

Makroökonomische Schieflage

Die Ukraine ist in eine makroökonomische Schieflage geraten. Im 3. Quartal 2012 ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Vergleich zum Vorjahr um 1,3% zurückgegangen und im Oktober brach die Industrieproduktion im Vergleich zum Vorjahr um 4,2% ein. Für 2012 wird nur noch mit einem Wirtschaftswachstum von 0% bis maximal 1% gerechnet.

Gleichzeitig steigt das Leistungsbilanzdefizit rapide: 2011 betrug das Defizit 10,2 Mrd. USD (6,2% vom BIP), 2012 sollen es 12,9 Mrd. USD (7,2% vom BIP) werden. Die Nationalbank setzt ihre Devisenreserven für die Stützung der Währung ein, mit der Folge eines raschen Rückgangs an Währungsreserven von 15% seit Anfang des Jahres. Inzwischen ist der kritische Wert von 3 Monaten Importdeckung erreicht.

Offizielle Bruttowährungsreserven



Quelle: Nationalbank der Ukraine, IER

Der Wechselkurs wird von der Nationalbank auch mit einer sehr restriktiven Geldpolitik unterstützt, die zu prohibitiven Kreditzinsen von weit über 30% führt, sofern Kredite überhaupt noch vergeben werden.

Hinzu kommen im nächsten Jahr erhebliche Rückzahlungsverpflichtungen an das Ausland. Der ukrainische Staat allein muss 8,9 Mrd. USD tilgen, davon 5,7 Mrd. USD an den IWF. Aber auch der private Sektor muss signifikante Schulden tilgen, in Zeiten eines nur begrenzten Zugangs zum internationalen Kapitalmarkt.

Die Abwertungserwartungen in der Wirtschaft und in der Bevölkerung sind inzwischen enorm und es ist offensichtlich, dass die aktuelle Situation nicht zu halten ist. Damit stellt sich die Frage, wie die Ukraine aus der aktuellen Schieflage rausgehen kann. Dafür gibt es drei Optionen, welche im Folgenden analysiert werden.

Option 1: Neues IWF-Programm

Der Internationale Währungsfonds (IWF) ist die klassische internationale Finanzinstitution um Ländern zu helfen ein makroökonomisches Gleichgewicht wieder herzustellen. Der Kern der IWF-Programme beinhaltet eine Korrektur der makroökonomischen Politik („Anpassung“) gekoppelt mit einem Kredit („Finanzierung“), um einen geregelten Übergang zum neuen Gleichgewicht zu ermöglichen.

Im Falle der Ukraine ist anzunehmen, dass der IWF eine Reihe wichtiger Forderungen formulieren wird. Erstens muss die Wechselkursfixierung zum US-Dollar, eine der Hauptursachen für die jetzige Schieflage, aufgegeben werden. Dies impliziert sowohl eine kurzfristige Abwertung als auch die Etablierung eines neuen, flexibleren Wechselkursystems. Diese Maßnahme würde mittelfristig zu einer Verringerung des Leistungsbilanzdefizits und zur Stabilisierung der Währungsreserven beitragen. Außerdem könnte dann die Geldpolitik expansiver werden und Banken könnten wieder die Realwirtschaft kreditieren.

Zweitens würde der IWF sicherlich darauf bestehen, dass die Fiskalpolitik restriktiver wird. Eine wichtige Maßnahme hierfür ist die graduelle Anhebung der Gas- und Heizungsstarife für die Bevölkerung; das Defizit des Gaskonzerns Naftogaz beträgt 2% vom BIP und ist als eine wichtige Ursache des Haushaltsdefizits anzusehen. Ein realistischer und konservativ gestalteter Haushalt für 2013 dürfte ebenfalls eine zentrale Forderung sein.

Die Höhe eines möglichen IWF-Kredits ist momentan schwer vorherzusehen. In der öffentlichen Diskussion

in der Ukraine wird aber häufig ein Betrag von 5,7 Mrd. USD genannt, also genau der Betrag, welcher an den IWF in 2013 zurückzuzahlen ist. Es ist allerdings zu erwarten, dass der IWF keine Auszahlung tätigen wird bevor signifikante Reformmaßnahmen implementiert werden („prior actions“).

Option 2: Finanzielle Unterstützung von Russland

Eine weitere Option besteht in einer großangelegten Vereinbarung mit der Russischen Föderation. Russland könnte den Exportpreis für Gas an die Ukraine stark reduzieren, was zu einer erheblichen Entlastung der ukrainischen Leistungsbilanz führen würde. Eine Senkung des Gaspreises von gegenwärtig 426 USD/tcm auf beispielsweise 166 USD/tcm (aktueller Preis für Belarus) würde bei konstantem Gasverbrauch zu einer Entlastung der Leistungsbilanz von etwa 7 Mrd. USD pro Jahr führen. Parallel dazu könnten russische Kredite und Direktinvestitionen vereinbart werden, die zu einer Verbesserung der Kapitalverkehrsbilanz beitragen würden.

Als Gegenleistung würde Russland allerdings weitgehende Zugeständnisse fordern, wie z.B. den Beitritt der Ukraine zur Zollunion zwischen Russland, Belarus und Kasachstan, sowie den Kauf von Naftogaz bzw. des Gastransitsystems. Im Prinzip wäre die Implementierung dieser Option eine Wiederholung der Ereignisse in Belarus Ende 2011.

Option 3: Administrative Maßnahmen

Eine weitere Option besteht in der Implementierung administrativer Maßnahmen. Anstatt ein Gleichgewicht zwischen Devisennachfrage und -angebot mit marktkonformen Mitteln zu erreichen, kann das Land versuchen die Nachfrage nach Devisen künstlich einzuschränken bzw. deren Angebot zu erhöhen, um so eine Art „Stabilität“ zu erreichen. Die aktuelle Diskussion in der Ukraine beinhaltet zahlreiche solcher Vorhaben, die zum Teil bereits umgesetzt wurden. Unternehmen müssen nun 50% ihrer Exporteinnahmen binnen einer bestimmten Frist in Nationalwährung umtauschen. Darüber hinaus soll der Verkauf von US-Dollar durch die Bevölkerung mit einer Steuer von 15% und der Kauf mit 1% belegt werden. Auch zahlreiche protektionistische Maßnahmen werden diskutiert.

Bewertung der drei Optionen

Der Weg über administrative Maßnahmen (Option 3) beinhaltet keine Lösung der existierenden Probleme, sondern lediglich deren Unterdrückung. Es werden nur die Symptome, nicht die Ursachen der Krise bekämpft. Die Folge sind Schwarzmärkte für US-Dollar, sehr hohe Kosten für die Wirtschaft und eine Ab-

schwächung des Wachstums, wie dies eindeutig durch internationale Erfahrung demonstriert wird.

Aber auch die finanzielle Unterstützung durch Russland (Option 2) löst die Probleme nicht wirklich. Die Ukraine würde zwar kurzfristig etwas Luft zum Atmen bekommen, dafür aber in eine erdrückende wirtschaftliche und politische Abhängigkeit von Russland gelangen. Ein subventionierter Gaspreis kann dann immer wieder von Russland als Druckmittel benutzt werden und eine Mitgliedschaft in der Zollunion mit Russland würde zu hohen Wohlfahrtsverlusten in der Ukraine führen.

Folglich ist die einzige vernünftige Variante der Abschluss eines Anpassungsprogramms mit dem IWF.

Fazit

Braucht die Ukraine ein IWF-Programm? Die Antwort ist eindeutig „Ja“. Man kann sich sicherlich darüber streiten, ob die Option 2 schlechter oder besser als die Option 3 ist. Aber eins ist klar: Beide Optionen hätten katastrophale Folgen für das Land und sind deshalb unbedingt zu vermeiden.

Wichtig ist aber auch das „Timing“ eines IWF-Programms. Das Zeitfenster für Reformen ist nicht sehr lang, da bereits im März 2015 Präsidentschaftswahlen stattfinden und der entsprechende Reformstillstand mindestens 12 Monate vorher eintreten wird. Außerdem werden zurzeit fast täglich neue, teilweise hochproblematische Vorschläge gemacht um die angebliche „Spekulation“ auf dem Devisenmarkt zu bekämpfen. Es ist äußerst wichtig, die Diskussion in eine Richtung zu bringen, die wieder auf marktwirtschaftlichen Prinzipien basiert. Insofern braucht die Ukraine nicht nur grundsätzlich ein IWF-Programm; es soll auch so schnell wie möglich kommen.

Autoren

Dr. Ricardo Giucci, giucci@berlin-economics.com

Robert Kirchner, kirchner@berlin-economics.com

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