

Mögliche Auswege aus der wirtschaftlichen Stagnation

Die ukrainische Wirtschaft stagniert. Das Bruttoinlandsprodukt stieg 2012 nur um 0,2%, für 2013 wird eine glatte Null erwartet. Diese Wachstumsschwäche wird begleitet von wirtschaftlichen Ungleichgewichten in Form erheblicher Zwillingdefizite. Für 2013 werden ein Haushaltsdefizit (ohne Naftogaz) von 4,5% und ein Leistungsbilanzdefizit von 7,9% vom BIP prognostiziert.

Die Gründe für diese Lage sind zum großen Teil externer Natur. Die Rezession in der Eurozone hat negative Auswirkungen auf die Ukraine, sowohl über den Außenhandel als auch über den Kapitalverkehr. Dazu kommen niedrige Stahlpreise mit einer entsprechenden negativen Wirkung auf die Exporte.

Trotz dieser Diagnose gibt es Auswege aus der momentanen Stagnation. Aus Sicht der Deutschen Beratergruppe ist dafür erforderlich, die gegenwärtige Ausgestaltung der Geld-, Wechselkurs- und Fiskalpolitik (d.h. den „Policy Mix“) zu ändern. Eine Flexibilisierung des Wechselkurses würde den Export unterstützen und mittelfristig das Leistungsbilanzdefizit reduzieren. Eine expansivere Geldpolitik, die erst nach der Wechselkursflexibilisierung eintreten kann, würde für niedrigere Zinsen und mehr Investitionen sorgen. Schließlich würde eine restriktivere Fiskalpolitik für Nachhaltigkeit und mehr Glaubwürdigkeit sorgen. Idealerweise sollte die vorgeschlagene Änderung des Policy Mix im Rahmen eines IWF-Abkommens erfolgen.

Aktuelle Lage

Die ukrainische Volkswirtschaft befindet sich gegenwärtig in keiner einfachen Lage. Während in den Jahren 2010 und 2011 das Wirtschaftswachstum bei 4% bis 5% lag, trat 2012 das Land in eine Phase der wirtschaftlichen Stagnation ein. Das BIP ist 2012 lediglich um 0,2% gestiegen; im dritten und vierten Quartal schrumpfte das BIP sogar um 1,3% bzw. 2,5% im Vergleich zum Vorjahresquartal.

Dieser Trend hat sich in 2013 fortgesetzt; im ersten Quartal betrug der BIP-Rückgang im Vergleich zum Vorjahresquartal 1,1%. Während für das zweite Quartal 2013 noch keine BIP-Daten vorliegen, gibt die Entwicklung verwandter Indikatoren keine Entwarnung. So sank die Industrieproduktion im ersten Halbjahr 2013 um 5,3% im Vergleich zur ersten Jahreshälfte 2012. Dies signalisiert eine unverändert problematische Lage im Realsektor der Wirtschaft.

Was sind die Gründe für diese unerfreuliche Entwicklung? Externe Faktoren sind hierbei an erster Stelle zu nennen. Die Krise in der Eurozone, welche ge-

genwärtig in einer Rezession verharret, trifft die Ukraine über verschiedene Kanäle (Außenhandel, Kapitalverkehr, Direktinvestitionen) sehr hart. Eine wesentliche Rolle spielen aber auch die internationalen Rohstoffmärkte, insbesondere der Stahlmarkt. Der hier zu beobachtende Preisverfall sowie der Rückgang der nachgefragten Menge trifft die Ukraine als wichtigen Stahlproduzenten und -exporteur unmittelbar.

Ausblick für den weiteren Jahresverlauf

Die nachstehende Tabelle präsentiert die Prognosewerte für die wichtigsten makroökonomischen Indikatoren für 2013, sowie die historischen Werte für 2011 und 2012.

Ausgewählte makroökonomische Indikatoren 2011-2013

	2011	2012	2013*
Reales BIP-Wachstum, in %	5,2	0,2	0,0
Inflation, in %, Jahresdurchschnitt	8,0	0,6	0,5
Leistungsbilanzsaldo, in % vom BIP	-6,3	-8,2	-7,9
Haushaltssaldo, in % vom BIP**	-2,8	-4,6	-4,5
Staatsverschuldung, in % vom BIP	36,8	37,4	42,2

Quelle: IWF, *Prognose IWF, ** Ohne Naftogaz

Realwirtschaft/BIP. Gegenwärtig ist nicht davon auszugehen, dass sich die wirtschaftliche Lage im weiteren Jahresverlauf substantiell bessert. Über das Gesamtjahr betrachtet erscheint eine weitere Stagnation der Wirtschaft als das wahrscheinlichste Szenario. Während angebotsseitig die Landwirtschaft sowie der Einzelhandel eine solide Entwicklung aufweisen, bestehen erhebliche Probleme in den Sektoren Maschinenbau, Bauwirtschaft sowie Chemieindustrie.

Nachfrageseitig liefert der Konsum der privaten Haushalte positive Wachstumsimpulse, auch wenn diese Impulse an Stärke verlieren. Der Außenhandel bzw. der Außenbeitrag (Exporte minus Importe) sowie private Investitionen liefern dagegen seit geraumer Zeit negative Wachstumsimpulse.

Inflation. Die Inflation (Verbraucherpreisindex) in der Ukraine folgt einem sehr volatilen Muster. Betrug vor einigen Jahren die Inflation in der Spitze noch über 30% (Mai 2008), so ist seit geraumer Zeit ein stabiles Preisniveau zu beobachten. Es wäre jedoch verfrüht, dies als wirtschaftspolitischen Erfolg zu verbuchen. In erster Linie ist es Ausdruck der schwachen wirtschaftlichen Lage, gepaart mit dem Unwillen, die nicht kostendeckenden Energietarife graduell anzu-

heben. Vor diesem Hintergrund sind im weiteren Jahresverlauf keine signifikanten Tendenzen für einen Preisaufrtrieb zu erwarten.

Leistungsbilanz/Wechselkurs. Das hohe Leistungsbilanzdefizit von über 8% vom BIP im vergangenen Jahr signalisiert fundamentale externe Ungleichgewichte, geschah dies doch vor dem Hintergrund einer stagnierenden Wirtschaft. Auch wenn in diesem Jahr ein leichter Rückgang dieses Defizits möglich ist, verbleibt das Thema auf jeden Fall auf der wirtschaftspolitischen Agenda.

Da eine Finanzierung des Leistungsbilanzdefizits in der gegenwärtigen Höhe mittelfristig kaum zu bewerkstelligen ist, besteht aus Sicht der Deutschen Beratergruppe eine Notwendigkeit zur Anpassung existierender Ungleichgewichte. Dies erfordert vor allem eine Flexibilisierung und Abwertung des Wechselkurses, damit das Land an internationaler Wettbewerbsfähigkeit gewinnt.

Ein solcher Schritt würde indirekt auch dem Bankensektor helfen, der gegenwärtig stark mit den negativen Begleiteffekten der Wechselkursfixierung zu kämpfen hat. Der aktuell zu beobachtende Druck auf den Wechselkurs bzw. die Devisenreserven (vgl. Newsletter 58/2013) sorgt für ein sehr hohes Zinsniveau, bei dem gegenwärtig kaum Kreditvergabe stattfindet, was viele Unternehmen hart trifft. Es ist kein Zufall, dass insbesondere die Investitionen sowie der Außenbeitrag negative Wachstumsbeiträge liefern – beide sind Komponenten, die in hohem Maße zins- und wechselkursabhängig sind.

Haushaltsdefizit. Neben dem Leistungsbilanzdefizit entwickelt sich auch das Haushaltsdefizit zu einem zunehmenden Problem. Es ist daher gerechtfertigt, von „Zwillingsdefiziten“ zu sprechen. War 2011 noch durch ein relativ geringes Defizit von 2,8% vom BIP gekennzeichnet (allerdings ohne das operative Defizit des Gasversorgers Naftogaz), so kam es bereits im folgenden Jahr 2012 wieder zu einem deutlich höheren Defizit von 4,6% vom BIP. Hierbei spielten die Parlamentswahlen eine wichtige Rolle, welche für eine signifikante Zunahme bestimmter Ausgabenkomponenten sorgte. Die Entwicklung in diesem Jahr verspricht keine Entspannung, da insbesondere die problematische Wirtschaftslage sich zunehmend auf die Einnahmeseite durchschlägt. In der ersten Jahreshälfte sind die Staatseinnahmen um 0,3% im Vergleich zum Vorjahr zurückgegangen, obwohl für das Gesamtjahr ein Plus von etwa 5% eingeplant ist. Korrekturbedarf erscheint also dringend erforderlich, insbesondere wenn man berücksichtigt, dass zu den o.g. Zahlen noch ein Betrag von 1% bis 2% vom BIP hinzuzurechnen ist, aufgrund des Defizits bei Naftogaz.

Staatsverschuldung. Die angesprochenen fiskalischen Probleme haben dazu geführt, dass die Staatsverschuldung wieder im Steigen begriffen ist, nach einer gewissen Konsolidierung bis 2011. Obwohl die Staatsverschuldung mit 42,2% vom BIP (Prognose für Ende 2013) im internationalen Vergleich relativ gering erscheint, sollte diese Entwicklung ein Warnzeichen sein und eine schnelle Rückkehr auf den vorigen Konsolidierungskurs bewirken.

Fazit

Gegenwärtig bietet die Ukraine in wirtschaftlicher Hinsicht ein Bild der Stagnation. Dieser Stillstand ist begleitet durch signifikante „Zwillingsdefizite“, welche ein resolutes Handeln der Entscheidungsträger umso dringender machen.

Aus makroökonomischer Sicht ist eine Änderung der gegenwärtigen Politik notwendig, hin zu einer flexibleren Wechselkurspolitik, gepaart mit einem stärkeren Fokus auf fiskalischer Konsolidierung. Dieser Politikwechsel würde es erlauben, die Geldpolitik expansiver auszugestalten, was die Kreditvergabe und die Investitionstätigkeit verbessern sollte.

Aus unserer Sicht wäre der optimale Weg der Implementierung dieser Maßnahmen der Abschluss eines IWF-Abkommens, welches für die notwendige Glaubwürdigkeit sorgt, und mit seiner Kreditkomponente für eine begleitende Finanzierung der Anpassungsprozesse sorgt. In Zeiten sinkender Devisenreserven sowie einem gegenwärtig wieder eingeschränkten Zugang zu externen Kapitalmärkten sollte diese Option verstärkte Beachtung finden, da sie mittel- und langfristig die beste Lösung für das Land darstellt.

Autoren

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