

Konjunkturschlaglicht

Russland in der Krise

Von 2000 bis 2007 lag die Wachstumsrate der russischen Wirtschaft zwischen 5% und 10%. Nach einem Rückgang in der Weltwirtschaftskrise kam es ab 2010 zu einer kurzen Erholung mit Wachstumsraten von 4½%. Seitdem hat sich das Wachstum schrittweise verlangsamt. Ursächlich waren strukturelle Schwächen der russischen Wirtschaft. 2013 betrug die Wachstumsrate trotz expansiver Politikmaßnahmen nur noch 1,3%. Im Wesentlichen ist dies auf die sehr schwachen Investitionen zurückzuführen. Der Konsum hat dank stark steigender Reallöhne weiter zugenommen. Das staatliche Budgetdefizit lag 2013 bei etwa 1% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) – 2012 war noch ein geringer Überschuss zu verzeichnen. Die Zentralbank hat den Leitzins trotz einer Inflationsrate von fast 7% konstant belassen.

Für 2014 war schon zu Beginn des Jahres nur ein geringes Wachstum erwartet worden. Nun haben die aktuellen politischen Konflikte um die Ukraine noch deutliche negative ökonomische Konsequenzen. Das Geschäftsklima ist eingebrochen, und es werden praktisch keine Investitionen mehr getätigt, dies gilt für ausländische Direktinvestitionen, aber auch für inländische Investitionen. Die jetzt verhängten Sanktionen werden diese Unsicherheit weiter verstärken. Seit Beginn des Jahres gibt es eine erhebliche Kapitalflucht. Insgesamt dürfte die russische Wirtschaft 2014 stagnieren. Dabei gleichen der Konsum und der Nettoexport den Rückgang bei den Investitionen aus, wobei sich der positive Wachstumsbeitrag des Außenhandels vor allem aus dem Rückgang der Importe ergibt. Bei gleichzeitig stark zurückgehenden Exporten sinkt der

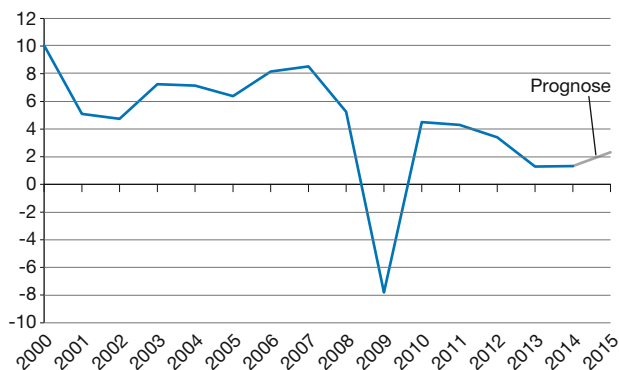
Leistungsbilanzüberschuss auf etwa 2% des BIP. Die Exporte basieren dabei wesentlich auf Energierohstoffen. Bei einem insgesamt etwas schwächeren Wachstum der Weltwirtschaft und einem gleichzeitig wachsendem Angebot an Energierohstoffen ist in den nächsten Jahren von eher stagnierenden oder leicht sinkenden Energiepreisen auszugehen. Außerdem dürfte die politische Krise dazu führen, dass die Abnehmer der russischen Energie versuchen werden, ihre Lieferquellen zu diversifizieren. In der Summe dürfte deshalb auch der russische Exportüberschuss nur verhalten zunehmen.

In der zweiten Jahreshälfte 2013 hat der Rubel gegenüber dem Euro und dem US-Dollar etwa um 10% und von Januar bis März 2014 noch einmal um 10% an Wert verloren. Um dem zu begegnen, hat die russische Zentralbank den Leitzins im März um 1½ Prozentpunkte und im April noch einmal um einen halben Prozentpunkt angehoben. Außerdem wurden erhebliche Devisenmarktinterventionen vorgenommen, um die Abwertung zu stoppen. Dies hat dazu geführt, dass es im Mai und Juni zu einer Korrektur des Wechselkurses gekommen ist. Zuletzt hat es aber wieder Abwertungen gegeben, so dass der Wert des Rubel gegenüber dem Euro nun im Vergleich zum Jahresanfang um 7% zurückgegangen ist. Die Abwertung und die Handelsrestriktionen haben zu steigenden Importpreisen geführt. Außerdem hat es erhebliche Lohnsteigerungen gegeben. Bei den Lohn- und Importpreissteigerungen wird die Inflationsrate trotz des schwachen Wachstums mit 6½% auch in diesem Jahr deutlich über der Zielgröße von 5% liegen.

Abbildung 1

Wachstumsrate des russischen Bruttoinlandsprodukts

in % gegenüber dem Vorjahr

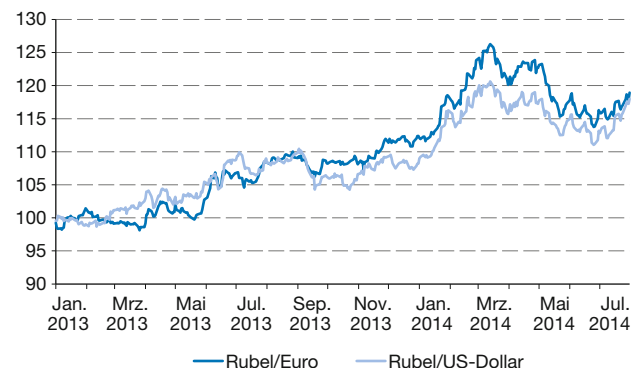


Quellen: IWF: World Economic Outlook 2014; HWWI.

Abbildung 2

Wechselkurse des russischen Rubel

Index, 1.1.2013 = 100



Quellen: IWF: World Economic Outlook 2014; HWWI.

Angesichts des Budgetdefizits wird die Fiskalpolitik etwas restriktiver. Dennoch bleibt das um die Energieeinnahmen bereinigte Defizit bei etwa 10% des BIP und damit auf einem sehr hohen Niveau. Dies macht die große Abhängigkeit Russlands von den Energieeinnahmen deutlich.

Für 2015 rechnet der Internationale Währungsfonds im jüngsten Update des World Economic Outlook mit einer gewissen Erholung bei den Exporten und Investitionen. Dann könnte die Wachstumsrate bei 1% liegen. Die Aussichten für 2015 sind jedoch wesentlich durch die weitere politische Entwicklung bestimmt. Die derzeit herrschenden Spannungen wirken sich negativ aus. Diese resultieren aus der Kapitalflucht, dem Druck auf den Wechselkurs und den verschlechterten Finanzierungsbedingun-

gen, die zu höheren Kreditkosten führen. Damit sich die Wachstumsperspektiven mittelfristig verbessern, müssen die Investitionen zunehmen, und die Produktivität muss stärker steigen. Dafür sind strukturelle Reformen notwendig. So muss die Korruption eingeschränkt und die Planungssicherheit für Unternehmen verbessert werden. Außerdem sollte der staatliche Anteil an der Wirtschaft reduziert und Preisverzerrungen abgebaut werden. Vor dem Hintergrund der außenpolitischen Konflikte ist aber zu befürchten, dass die politische Kraft für die notwendigen Reformen fehlt. Die Folge wäre ein auch mittelfristig nur sehr schwaches Wachstum.

Michael Bräuninger
braeuninger@mb-etr.de