

Prognose der russischen Wirtschaftsentwicklung 2010–2012

Von Pekka Sutela, Finnische Zentralbank, Helsinki

Zusammenfassung

Nach einer außergewöhnlich tiefen Rezession kehrt die russische Wirtschaft wieder auf den Wachstumspfad zurück. Wir erwarten in unserer Prognose ein sehr stabiles Wachstum. Ebenso wird ein schneller Zuwachs der Importe nach Russland angenommen. Die Wachstumsraten des Bruttoinlandsproduktes (BIP) sowie der Importe werden sich im Prognosezeitraum bis 2012 zwar verringern, es wird jedoch davon ausgegangen, dass sich das BIP-Wachstum bei ca. 5 % und das Importwachstum bei über 10 % hält. Das Wachstum wird, obwohl im internationalen Vergleich relativ hoch, nicht mehr die Dynamik des langen Wachstumsschubs vor der Wirtschaftskrise von 2000 bis 2008 erreichen. Nach unserer Prognose wird das BIP Mitte 2011 den Höchststand vor der Wirtschaftskrise 2008 wieder erreicht haben. Wie immer bleiben bei Prognosen aber Ungewissheiten bestehen.

Einleitung

Mein letzter Beitrag in den Russland-Analysen ([Nr. 182](#) <http://www.laender-analysen.de/russland/pdf/Russlandanalyse182.pdf> im Mai 2009) betonte die Schwierigkeiten bei der Abschätzung, wie es Russland in der großen Rezession ergehen würde, die im Herbst 2008 ausbrach und Russland fast unmittelbar erreichte. Die Prognose der Finnischen Zentralbank gehörte zu der Zeit zu den pessimistischsten, sie erwartete einen Rückgang des BIP um 2 % sowie einen Importeinbruch von 13 %. Tatsächlich war dies nicht düster genug. In Wirklichkeit fiel das BIP um fast 8 % und die Importe brachen um ganze 27 % ein. Auf Grund der moderaten Abschwungserwartungen wurde auch eine eher langsame wirtschaftliche Erholung von 1 % beim BIP und 2 % bei den Importen erwartet. Heute wissen wir, dass sich die Situation im Jahr 2010 wesentlich schneller verbessern wird – von einer niedrigeren Ausgangsposition, als Anfang 2009 erwartet werden konnte. Es stellt sich die Frage, wie es zu solchen Vorhersagefehlern kam. Gleichzeitig muss jedoch bemerkt werden, dass die Prognosefehler der Finnischen Zentralbank keineswegs zu den Schlimmsten zählten. Die BIP-Prognosen, die im März 2009 von Consensus Economics, einer internationalen Organisation für Wirtschaftsumfragen, erstellt wurden, varierten zwischen zwei und minus vier Prozent.

Der Einfluss der globalen Wirtschaftskrise auf Russland

Die Wirtschaftskrise tangierte Russland auf drei Wegen – über den Einbruch der Rohstoffpreise in Kombination mit einem Rückgang der Nachfrage nach russischen Rohstoffexporten, über staatliche Konjunkturprogramme vor allem in China und über ausländische Kapitalabzüge von den russischen Finanzmärkten.

Im Sommer 2008 kletterte der Ölpreis auf fast 150 US-Dollar pro Barrel und manch renommierter Experte erwartete in Kürze einen Ölpreis von 200 US-Dollar. Tatsächlich stürzte der Preis bis zum Jahresende auf

weniger als 50 US-Dollar und stabilisierte sich anschließend bei 70 bis 80 US-Dollar. Der allgemeinen Preispolitik der europäischen Gasimporte zufolge war klar, dass der Gaspreis mit einer durchschnittlichen Verzögerung von sechs bis neun Monaten diesem Trend folgen würde. Die Einnahmen aus Energieexporten sind eine zentrale Einnahmequelle des russischen Staatshaushaltes und brachen nun ebenfalls ein. Hinzu kam, dass aufgrund der Stagnation der Weltwirtschaft auch die Metallpreise einbrechen würden; dieser Faktor wurde darüber hinaus durch einen Rückgang der Exportmengen verstärkt. Dies betraf vor allem den Stahl, der in konjunkturabhängigen Branchen wie der Automobilindustrie und der Bauwirtschaft nachgefragt wird. Europas Nachfrage nach Stahl halbierte sich beinahe über Nacht, was Russland und sogar mehr noch die Ukraine betraf. Im Ergebnis sanken die Exportpreise und für einige Produkte auch die Exportmengen.

Dies hatte extrem pessimistische Prognosen zu Folge, die bald einem schnellen Wandel unterworfen wurden. Obwohl der Ölpreis tief eingebrochen war, erholte er sich schneller als gedacht. Dies lag an einem anderen, unerwarteten Faktor. Die Wirtschaftskrise beeinträchtigte nämlich das Wirtschaftswachstum der südostasiatischen Volkswirtschaften fast überhaupt nicht. Ohne Zweifel verringerte sich das Wachstum in China gegen Ende 2008, die Regierung reagierte jedoch schnell mit staatlichen Konjunkturprogrammen, die mit den riesigen Geldreserven des Landes finanziert werden konnten und offensichtlich bereits vorhandenen Planungen folgten. Als Rohstoffexporteur konnte Russland von der asiatischen Nachfrage schnell profitieren.

Der dritte Weg, auf dem die globale Wirtschaftskrise Russland traf, war über die Finanzwirtschaft. Im Land hatte sich ein duales Finanzsystem entwickelt, mit großen, kreditwürdigen Exportunternehmen, die einfachen Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten hatten, auf der einen Seite und einem aufgrund

weitverbreitetem Misstrauen unterentwickelten einheimischen Banken- und Finanzsystem auf der anderen Seite. Der russische Staat hatte praktisch keine Schulden. Die Summe der Privatschulden war ebenfalls sehr gering. Die staatlichen Devisenreserven deckten alle ausländischen Schulden ab. Die wenigen bestehenden Schulden waren von kurzfristiger Natur und konzentrierten sich auf wenige Schuldner in Russland. Das Land schien damit gegen eine globale Finanzkrise immun zu sein. Was jedoch nicht erkannt wurde, war das Ausmaß, in dem die Kreditvergabe im Interbankenmarkt vom Ausland abhing. Kreditgeber sichern, bei einer aufkommenden Krise, zuallererst ihre Heimatmärkte. Als sich die Finanzströme in Folge der Wirtschaftskrise von Russland abwandten, brach der Interbankenmarkt, die Lebensader jeglicher Wirtschaft, zusammen und die Wirtschaft erlebte einen abrupten Einbruch. Dieser Einfluss wurde in den Wirtschaftsprägnosen nicht berücksichtigt und verursachte einen Großteil der Analysefehler weltweit.

Die russische Reaktion auf die Wirtschaftskrise

Insgesamt war Russland auf eine solche Krise vorbereitet. Der internationalen Wirtschaftsordnung wurde nicht vertraut. Wie die meisten rohstoffabhängigen Staaten, so hatte auch Russland bedeutende Devisenreserven angehäuft. Obwohl ein Teil des Geldes für die Rentenkasse benötigt wird, waren die Reserven im Grunde für Notfälle gedacht, nicht aber, um das Lebensniveau auch nach dem Versiegen der fossilen Energiereserven aufrecht zu halten, wie das in Norwegen der Fall ist. Mit der globalen Wirtschaftskrise sahen die Vertreter dieser Politik, allen voran Wladimir Putin und Finanzminister Alexej Kudrin, ihre Strategie bestätigt. Dies ändert aber nichts daran, dass die Opportunitätskosten der konservativen Fiskalpolitik, wie zum Beispiel zugunsten der Devisenreserven nicht gebaute Straßen, bestehen bleiben.

Die Krise wurde durch bewusste politische Entscheidungen verschärft, die die Stabilität des Wirtschafts- und Finanzsystems sichern sollten. Ein Beispiel war die schrittweise Abwertung des Rubels zur Vermeidung eines abrupten Kurseinbruchs, die Ende 2008 vom Ministerpräsidenten persönlich beschlossen wurde. Die resultierenden umfangreichen Stützungskäufe der Zentralbank verringerten die Devisenreserven um ein Drittel. Den Haushalten, Unternehmen und Banken wurde damit Zeit gegeben, ihre Rubelreserven zu offensichtlich vorteilhaften Wechselkursen in ausländische Währungen umzutauschen. Die staatlichen Devisenreserven kamen damit privaten einheimischen Kapitalbesitzern zugute. Aus Sicht des Internationalen

Währungsfonds wurde so aber gleichzeitig auch eine Bankenkrise verhindert.

Die zweite, zentrale politische Entscheidung betraf staatliche Konjunkturprogramme. Diese wurden auf Großbetriebe konzentriert und hielten somit viele Monostädte – Städte mit nur einem Großunternehmen als wesentlichem Arbeitgeber – am Leben. Dies wurde zwar als wirtschaftlich ineffizient erkannt, da viele dieser Firmen niemals wettbewerbsfähig werden würden, aber aus Gründen der sozialen und politischen Stabilität für unvermeidbar gehalten. Gleichzeitig wurden die Renten 2009 im Durchschnitt um das Vierfache und 2010 noch einmal um fast die Hälfte erhöht. Die Haushaltseinkommen sind in Russland dadurch während der großen Wirtschaftskrise sogar gestiegen.

Das politische Motiv ist offensichtlich. Ein Drittel der russischen Wähler ist im Rentenalter und viele sind durchaus zu Protesten bereit, zumal das Rentenniveau weiterhin niedrig ist. Andererseits wurde aber ein zentraler Ausgabenposten als Belastung in die Zukunft übertragen. Dies stellt den Staatshaushalt vor größere Herausforderungen, da das Rentensystem schon heute nahezu bankrott ist. Erschwerend kommt hinzu, dass derzeit ein geburtenschwacher Jahrgang auf den Arbeitsmarkt kommt während die Lebenserwartung parallel zum Einkommen wächst.

Ausblick

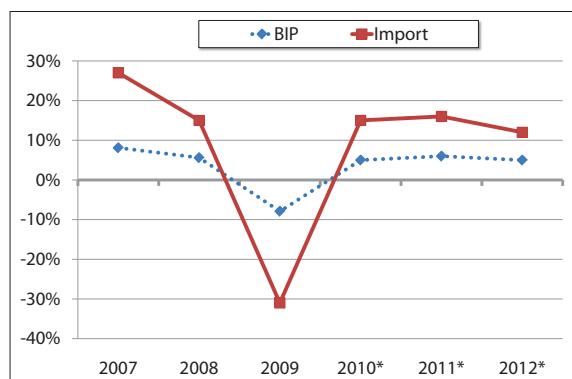
Wie schnell und nachhaltig sich die russische Wirtschaft von der Krise erholen wird, hängt von einer Reihe von Faktoren ab. Ein rein technischer, aber wichtiger, ist die Lagerhaltung der russischen Firmen. Die Statistik zeigt für Russland im Zuge der Wirtschaftskrise einen extremen Rückgang. Der folgende Aufschwung könnte also durch das kurzfristige Füllen der Lagerhallen bewirkt worden sein. Die entsprechenden Statistiken sind aber im russischen Fall nicht sehr zuverlässig. Solche, eher technischen Fragen stehen im Zentrum, um die Nachhaltigkeit des seit Mitte 2009 beobachteten Aufschwungs zu bestimmen.

Insgesamt wird Russland von den gleichen Faktoren aus der Krise gezogen, durch die es auch hineingeriet. Die Exportpreise haben sich erholt und mit diesen auch Exportmengen. Die Weltwirtschaft wird von liquiden Mitteln überschwemmt, die nach profitablen Anlagen suchen und von Neuem bereit sind, ein größeres Risiko in Schwellenländern einzugehen. Die russische Wirtschaft kehrt auf einen konsumbasierten Wachstumspfad zurück und die Importe schnellen deutlich nach oben. Die russische Führung geht davon aus, dass sie die Krise gut überstanden hat und Selbstdfriedenheit kehrt wieder ein. In der Tat hat sie keine größeren Fehler gemacht.

Weiterhin bleiben aber zahlreiche Unsicherheiten. Die internationale Wirtschaft ist nach wie vor krisenfällig. In Russland ist das Ausmaß der Lagerhaltung bei Firmen unklar und der Staatshaushalt ist nicht ausgeglichen. Das schnelle Wachstum der Importe belastet die Zahlungsbilanz und den Rubel. Nachdem die alten Produktionskapazitäten bald wieder ausgelastet sind, muss zukünftiges Wachstum mehr als zuvor auf Investitionen basieren.

Russland muss, wie auch schon vor der Wirtschaftskrise erkennbar war, zwei große Themen angehen: die Wettbewerbsfähigkeit der Arbeitskraft (verbunden mit einer Diversifizierung weg von der Rohstoffproduktion)

Prognose zur Wirtschaftsentwicklung



* = Prognose

und die Aufrechterhaltung der Exportkapazitäten bei stagnierenden Produktionsmengen (verbunden mit einer Senkung des Binnenverbrauchs durch wirtschaftliche Modernisierung). Putin und Medwedew, die beiden Köpfe der russischen Tandemokratie, sind sich diesbezüglich völlig einig. Kontroverse Diskussionen gibt es in Russland jedoch darüber, inwieweit diese Herausforderung ohne eine ernsthafte politische Demokratisierung gemeistert werden kann. Die Unterschiede beziehen sich aber eher auf verschiedene Grautöne, nicht auf die Alternative zwischen schwarz und weiß, und in der politischen Elite werden sie eher im eigenen Kopf gewälzt, als dass sie zu Diskussionen mit anderen führen.

Die sich aus einer Einschätzung all dieser Faktoren ergebende aktuelle Wirtschaftsprägnose der Finnischen Zentralbank zu Russland ist online verfügbar (siehe Lesetipps) und soll deshalb hier nicht weiter ausgeführt werden. Die erwartete Entwicklung von BIP und Importen zeigt die nebenstehende Grafik. Unsere Prognose stimmt vollkommen mit dem derzeit bestehenden Konsens internationaler Experten überein. Meinungsverschiedenheiten gibt es jedoch bezüglich des wirtschaftlichen Schadens, den das extreme Wetter dieses Jahres bewirkt hat, sowie bezüglich der kurzfristigen Dynamik des BIP sowie der Wechselkursentwicklung und damit verbunden der Höhe der Importe.

Übersetzung aus dem Englischen: Christoph Laug

Über den Autor:

Pekka Sutela ist leitender Berater für Währungspolitik und Währungsforschung der Finnischen Zentralbank. Dieser Artikel basiert im wesentlichen auf der Prognose der Finnischen Zentralbank zur wirtschaftlichen Entwicklung Russlands von 2010 – 2012 in der Fassung vom 29. September 2010. Zusätzliche Angaben und Interpretationen verantwortet der Autor allein.

Lesetipps:

- BOFIT Russia Desk: BOFIT Forecast for Russia 2010–2012, 29 September 2010, http://www.bofi.fi/bofit_en/seuranta/ennuste/2010/brf210.htm
- Sutela, Pekka: Russia's Response to the Global Financial Crisis. Carnegie Policy Outlook, 29 July 2010, http://carnegieendowment.org/files/russia_crisis.pdf