

Analysen

Die ukrainische Wirtschaft im Spannungsfeld externer und interner Risikofaktoren

Von Ricardo Giucci und Robert Kirchner, Berlin/Kiew

Zusammenfassung

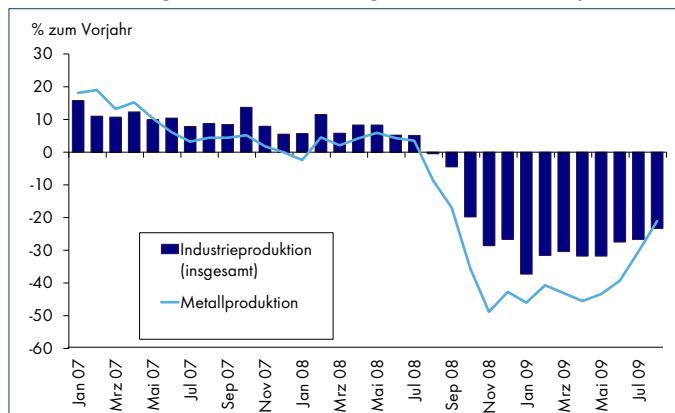
Die meisten makroökonomischen Indikatoren der Ukraine entwickeln sich in letzter Zeit in die richtige Richtung. Dies gilt vor allem für die Industrieproduktion, die Inflation und die Leistungsbilanz. Das Land scheint sich langsam von dem massiven externen Schock vom Herbst 2008 zu erholen; die externen Risiken sind bei weitem nicht mehr so gravierend wie noch vor einigen Monaten. Trotz dieser positiven Entwicklung bleibt die wirtschaftliche Lage sehr fragil. Anstelle externer Risiken, treten nun im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen im Januar 2010 zunehmend interne Risikofaktoren in Erscheinung. Insbesondere besteht zurzeit die Gefahr populistischer wirtschaftspolitischer Maßnahmen, die ein Ende der jüngsten Stabilisierungsphase einleiten würden. Mit einer Verringerung dieser internen Risiken ist vor dem zweiten Quartal 2010 nicht zu rechnen.

Erste Stabilisierungstendenzen in der Realwirtschaft

Die Talsohle des starken Absturzes der wirtschaftlichen Aktivität scheint überwunden zu sein. Lag im Mai der Rückgang der Industrieproduktion zum Vorjahr noch bei 32 %, so verringerte sich im August der Wert auf 23 %. Insbesondere in den exportorientierten Metall- und Chemiebranchen zog die ausländische Nachfrage spürbar an.

Neben statistischen Basiseffekten (die Krise begann sich ab August 2008 in den Zahlen widerzuspiegeln) sind die verbesserten globalen Wirtschaftsaussichten für diese Entwicklung entscheidend. Die Ukraine als offene Volkswirtschaft ist hierbei eng mit dem globalen Geschehen verbunden. Gleichzeitig muss man konstatieren, dass sich die weitere Entwicklung wohl nur sehr graduell vollziehen wird, bei weiterhin hohen kurzfristigen Schwankungen.

Abbildung: Aktuelle Entwicklungen in der Realwirtschaft



Quelle: Staatliches Statistisches Komitee der Ukraine (Derzkomstat)

Rückgang von Inflation und Leistungsbilanzdefizit

Im Zuge der schweren Rezession ist die Inflationsrate graduell gesunken, trotz einer starken Abwertung. Bezogen auf die Verbraucherpreise liegt sie gegenwärtig bei 15 %, was eine Verbesserung zum Negativrekord vom Mai 2008 (über 30 %) bedeutet. Hierbei ist zu vermerken, dass insbesondere die Geldmengenentwicklung nun rückläufig ist (-1 % zum Vorjahr), während sie kurz vor der Krise im Juni 2008 noch mit Raten von fast 50 % expandiert ist. Eine spürbare Verbesserung ist beim bisherigen Risikofaktor Leistungsbilanz eingetreten. Betrug das Defizit in den ersten acht Monaten 2008 noch 8 Mrd. USD, so sind es im vergleichbaren Zeitraum dieses Jahres nur noch 1,1 Mrd. USD, d. h. ein deutlicher Rückgang ist zu verzeichnen. Für das Gesamtjahr 2009 ist von einem geringen Defizit auszugehen.

Allerdings: Gestiegene politische Risiken

Innenpolitisch werfen die anstehenden Präsidentschaftswahlen ihre Schatten voraus, was sich möglicherweise auch auf die weitere Implementierung des IWF-Programms auswirken könnte. Das Programm hat sich in mehrerer Hinsicht als Rettungsanker erwiesen: So sind bereits fast 11 Mrd. USD von der Gesamtsumme von 16,4 Mrd. USD geflossen, wobei die letzte ausgezahlte Tranche von 3,3 Mrd. USD direkt an den Haushalt ging. Durch die im Programm vereinbarte Konditionalität ist dabei eine gewisse Politikdisziplinierung gelungen, die im Hinblick auf eine makroökonomische Stabilisierung sehr wichtig ist. Gleichzeitig hat sich der IWF bei den Kriterien aber auch flexibel gezeigt, so wurde z. B. das vereinbarte Budgetdefizit in mehreren Schritten von ursprünglich 0 % auf aktuell 6 % angehoben.

Allerdings ist das Potenzial für Konflikte mit dem IWF signifikant gestiegen. So wurden die für September fest vereinbarten Gaspreisanhebungen für private Haushalte auf unbestimmte Zeit verschoben. Außerdem gibt es trotz der schwierigen Budgetlage weiterhin politische Bestrebungen die Mindestlöhne bzw. die Sozialtransfers zu steigern. Eine Anhebung auf breiter Front wurde bisher im Parlament abgelehnt, aber das Risiko bleibt weiter bestehen.

Mit diesen Entwicklungen ergibt sich eine schwierige Lage vor der bevorstehenden Überprüfung des IWF-Programms im Oktober, wo über die Auszahlung einer weiteren Tranche von 3,8 Mrd. USD entschieden wird. Ein Stillstand des Programms – der auch die Arbeit anderer Geber beeinträchtigen würde – ist dabei ein zentraler Risikofaktor. In einem solchen Szenario wäre es denkbar, dass es zu einer recht unverblümten Monetisierung des hohen fiskalischen Defizits kommt, was eine neue Welle der Instabilität erzeugen könnte. Die Erfolge bei der Eindämmung der Inflation wären damit auch Makulatur.

Ein weiterhin fragiler Bankensektor

Auch die Situation im Bankensektor ist weiterhin angespannt. Bisher wurden drei systemische Banken durch staatliche Mittel rekapitalisiert, während die Lage bei den anderen zwei Kandidaten (Ukrprom und Nadra) weiterhin ungeklärt ist. Komplizierte Restrukturierungsverhandlungen bezüglich der externen Verbindlichkeiten dieser Banken erschweren hierbei eine Lösungsfindung.

Eine der gegenwärtig größten Herausforderungen ist der starke Anstieg der Problemkredite im Bankensystem. Dieser Wert beträgt laut Nationalbank aktuell 6,8 % vom gesamten Kreditbuch, was eine Verdreifachung seit Anfang des Jahres bedeutet. Neben diesem rapiden Anstieg ist weiterhin zu vermuten, dass die tatsächlichen Zahlen deutlich über den gemelten liegen. Beobachter rechnen hier mit Werten in der Spanne von 20–30 %.

Die Ukraine muss dabei diese Probleme nicht alleine bewältigen, sondern wird von internationalen Gebern unterstützt. So hat die Weltbank einen Kredit in Höhe von 400 Mio. USD für die Rehabilitierung des Bankensektors bewilligt; weitere 350 Mio. USD können bis Jahresende folgen.

Durch die Probleme im Bankensektor kommt auch die Kreditversorgung der Wirtschaft nicht in Schwung, ohne die eine nachhaltige Erholung aber nicht denkbar ist. Gerade im Interesse der Realwirtschaft müssen die existierenden Probleme schnell und entschlossen angegangen werden.

Spiegelbild dieser Divergenz:

Der Wechselkurs

Der Wechselkurs der Hryvnia gegenüber dem US-Dollar ist zuletzt deutlich schwächer geworden: Der Marktkurs ist von 7,60 UAH/USD Mitte Juni auf 8,50 UAH/USD Mitte September gestiegen. Diese Abwertung steht nicht im Einklang mit der oben beschriebenen Verbesserung vieler makroökonomischer Indikatoren. Vielmehr ist davon auszugehen, dass politische Risiken als die entscheidende Ursache für die gegenwärtige Schwäche der Hryvnia anzusehen sind. Die Menschen befürchten im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen eine abermälige politische Destabilisierung des Landes und verbinden dies mit der Erwartung einer schwachen Währung: Die Nachfrage nach Fremdwährungen steigt und der Wechselkurs notiert schwächer. In diesem Zusammenhang muss erwähnt werden, dass die Einführung von administrativen Maßnahmen durch die Nationalbank zur Eindämmung der Nachfrage nach Fremdwährung die Abwertungserwartungen verschärft und daher als kontraproduktiv anzusehen ist.

Fazit

Die Ukraine wurde im Herbst 2008 hart von der internationalen Wirtschaftskrise getroffen. Nach einer sehr schwierigen Anpassungsphase mit einem massiven Produktionsrückgang gibt es erste Anzeichen für eine Stabilisierung des realen Sektors. Aber auch im Hinblick auf Inflation und Leistungsbilanz hat sich die Lage deutlich verbessert. Folglich scheinen die externen Risikofaktoren eine geringere Bedeutung zu haben als vorher.

Diese positive Entwicklung wird aber leider von neuen, internen Risiken überschattet. Hierbei geht es insbesondere um das Risiko einer populistischen und destabilisierenden Wirtschaftspolitik vor dem Hintergrund der Präsidentschaftswahlen Anfang 2010, die u. a. auch das IWF-Programm in Frage stellen könnte. Diese Risiken werfen bereits heute ihre Schatten voraus, wie die neulich erfolgte Abwertung der Hryvnia zeigt.

Folglich ist den politischen Kräften in der Ukraine dringend zu empfehlen, im Kontext des Wahlkampfs keine populistischen Maßnahmen zu fordern bzw. zu implementieren. Nur ein verantwortungsvolles Verhalten von Regierung und Opposition kann eine erneute wirtschaftliche Destabilisierung des Landes verhindern.

(Informationen über die Autoren finden Sie auf der nächsten Seite.)

Über die Autoren:

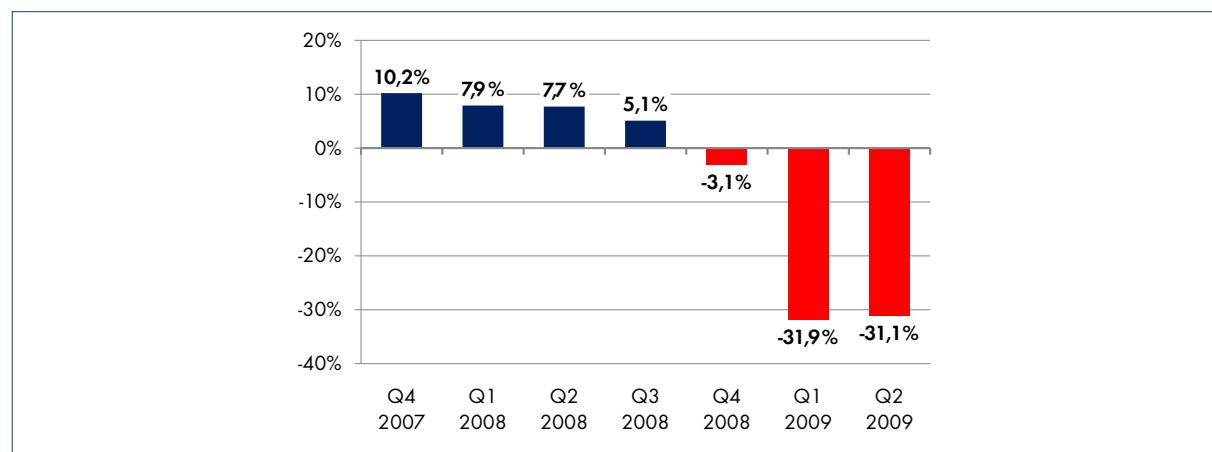
Dr. Ricardo Giucci ist Leiter und Robert Kirchner Mitglied der Deutschen Beratergruppe bei der ukrainischen Regierung, die durch das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (BMWi) im Rahmen des TRANSFORM-Nachfolgeprogramms finanziert wird.

Der abgedruckte Text ist ein Nachdruck des aktuellen Newsletters der Beratergruppe (Nr. 13 vom September 2009). Zum regelmäßigen Bezug des Newsletters genügt eine Email an newsletter@beratergruppe-ukraine.de

Statistik

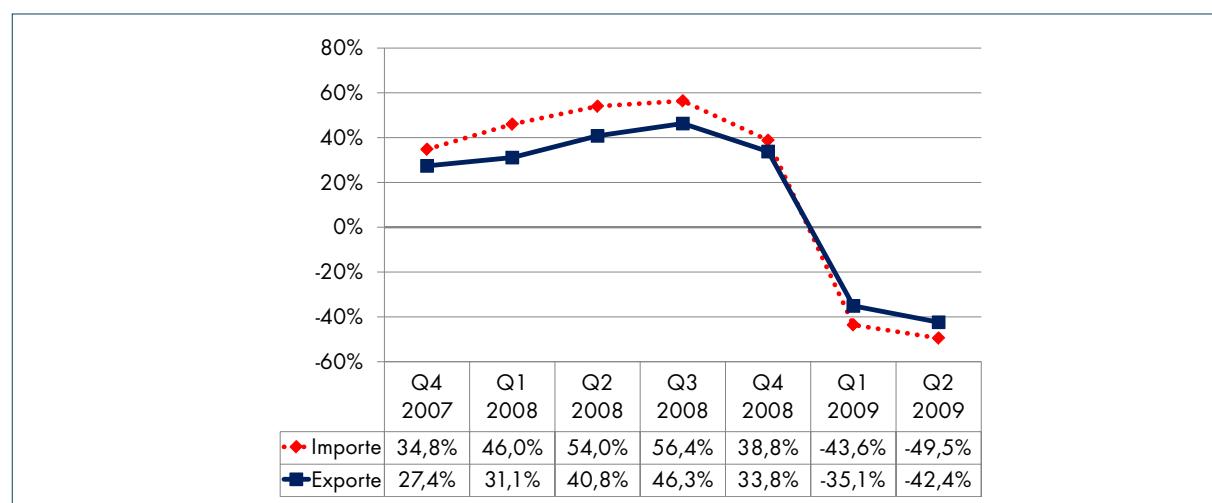
Wirtschaftsentwicklung der letzten sieben Quartale

Grafik 1: Industrieproduktion (Veränderung zum Vorjahreszeitraum)



Quelle: Institute for Economic Research and Policy Consulting, Monthly Monitor 9/2009.

Grafik 2: Importe und Exporte (Veränderung zum Vorjahreszeitraum, gemessen in US-Dollar)



Anmerkung: Zahlen für 2009 sind eine vorläufige Schätzung der ukrainischen Nationalbank.

Quelle: Institute for Economic Research and Policy Consulting, Monthly Monitor 9/2009.