

Russland ist reif für den Relaunch

Seit der Wiederwahl Wladimir Putins im März 2012 prägten steigende Aktivitäten der Opposition, Spannungen innerhalb der Führungselite und in der Tandembeziehung zu Premierminister Dmitri Medwedew das politische Klima in Russland. Im Juni 2012 verkündeten die russischen Behörden eine Reihe von Maßnahmen, die die Organisationsfähigkeit der Oppositionsbewegungen schwächen sollten.



Christoph Witte
Direktor Deutschland,
Delcredere N.V.

c.witte@delcredere.eu

Russlands Wirtschaft steht
für den Neustart bereit.



© Thinkstock

Mit diesen Gesetzen wurden die autoritären Strukturen Russlands weiter verstärkt, und die Teilnahme an Straßendemonstrationen nahm folglich ab. Doch obwohl der Präsident Ende 2012 eine Kampagne zur Bekämpfung der Korruption startete, die dann zur Entlassung des ehemaligen Verteidigungsministers Anatoly Serdyukov und weiterer Mitglieder des Parlaments führte, verliert er zunehmend an Popularität. Weitere Entlassungen von Politikern werden erwartet, allerdings dürften Putins engste Verbündete davon kaum betroffen sein. Letztendlich können die einflussreichen Interessengruppen ohne die Zustimmung von Putin kaum handeln. Putin bildet nach wie vor den Mittelpunkt eines komplexen Systems, das die unterschiedlichen Begehren austarieren muss.

Soziale Probleme belasten Wachstum

Russlands Wirtschaft wächst aufgrund einer Reihe sozioökonomischer Faktoren dauerhaft unter Potential. In Zahlen am besten messbar ist das stetige Schrumpfen der Bevölkerung seit dem Zusammen-

bruch der Sowjetunion im Jahr 1991. Damit verknüpfen sich weitere soziale Probleme: eine niedrige Lebenserwartung in Verbindung mit einer hohen Sterblichkeitsrate, eine niedrige Geburtenrate, ein hoher Alkohol- und Drogenkonsum sowie eine anhaltende Abwanderung hochqualifizierter Arbeitskräfte. Die demographische Entwicklung hat tiefgreifende Folgen für den Arbeitsmarkt, da die Zahl der zur Verfügung stehenden Arbeitskräfte sinkt. Zusätzlich arbeiten viele Menschen in Branchen, die vom Strukturwandel betroffen sind, und in Regionen, die weitab von den urbanen Zentren liegen, wo die Arbeitskräfte dringend gebraucht werden.

Der Mangel an Arbeitskräften zeigte sich erstmals 2007 und 2008 in Sankt Petersburg und Moskau. Es gibt viele offene Stellen, insbesondere im Finanzsektor, in den Branchen Transport und Kommunikation sowie im Energiesektor. Der Rückgang der Zahl von Russen im arbeitsfähigen Alter könnte durch die Einwanderung aus benachbarten GUS-Ländern ausgeglichen werden, doch ein wachsender Trend

zu (ethnischem) Nationalismus und immer strenger werdende Einwanderungsregeln wirken dem entgegen. Hinzu kommt, dass die russischen Arbeitskräfte relativ hoch qualifiziert sind. Über 50% haben einen höheren Bildungsweg durchlaufen, während die eingewanderten Arbeitskräfte meist schlechter ausgebildet sind.

Wirtschaft am Tropf des Energiesektors

Trotz der stimulierenden Staatsausgaben schrumpfte die Wirtschaft 2009 kräftig um 7,8%. 2010 erholte sie sich wieder. Das BIP legte sowohl 2010 als auch 2011 moderat um mehr als 4% zu. 2012 ließ die Wachstumsdynamik wieder auf ein Plus von lediglich 3,4% nach. Das war auf den Rückgang der Ölpreise und die schwache Auslandsnachfrage insbesondere aus Europa, dem Hauptabsatzmarkt Russlands, zurückzuführen. 2013 dürfte das BIP-Wachstum unter der Marke von 4% verharren, da die Ölpreise stagnieren, die Auslandsnachfrage weiterhin schwächelt und die Binnennachfrage an Schwung



verliert. Die Wachstumsaussichten bleiben trüb: Es sind kaum Ölpreissteigerungen zu erwarten, und es mangelt an produktiven Investitionen. Zudem wird die Wirtschaft durch ein ungenügendes Angebot an Arbeitskräften, verbreitete Korruption und den Mangel an Rechtsstaatlichkeit belastet.

Obwohl die Wirtschaft an Dynamik verloren hat, stieg die Inflation im Januar 2013 auf 7,1%. Sie lag damit über dem Inflationsziel von 5% bis 6% und auch deutlich über dem Inflationswert vom Januar 2012 in Höhe von 4,2%. Der Preisauftrieb dürfte sich 2013 in einem Umfeld geringer

„Das politische und das wirtschaftliche System Russlands sind reif für eine Überarbeitung und stehen in den nächsten Jahren auf dem Prüfstand.“

Arbeitslosigkeit und stark steigender Konsumentenkredite fortsetzen. Da die Amtszeit des Präsidenten der Zentralbank, Igor Schuwalow, im Juni 2013 endet, ernannte Präsident Putin Elwira Nabiullina, ehemalige Wirtschaftsministerin und Mitglied seines engeren Beraterkreises, zur neuen Präsidentin der Zentralbank. Ihre Ernennung bedarf noch der Zustimmung durch den Gesetzgeber. Da Nabiullina im Einklang mit Putin arbeitet, dürfte sie für die vom Präsidenten geforderten Zinssenkungen eintreten. Sollte der Nominierung

von Nabiullina zugestimmt werden, ist mit einer Wende in der Geldpolitik zu rechnen, die sich gegenwärtig noch auf die Inflationssteuerung konzentriert.

Die russische Wirtschaft ist weitgehend abhängig vom Energiesektor. Die Erdöl- und Erdgaseinnahmen machen einen Anteil von fast 50% der Staatseinnahmen und 25% des BIP aus. Der Öl- und Gassektor sorgt auch für mehr als die Hälfte der Leistungsbilanzeinnahmen. Doch auch wenn der Energiesektor Russland mit Geld überflutet, ist die Abhängigkeit von Energieexporten ein Hindernis für die langfristige Entwicklung Russlands geworden, da das Land in einem Teufelskreis gefangen ist. Die Einnahmen aus den Energieexporten üben Druck auf den Wechselkurs des Rubel aus und lassen die Löhne stärker steigen, als dies durch die Produktivität gerechtfertigt wäre.

Der real effektive Wechselkurs des Rubel, Index und guter Indikator für die allgemeine Wettbewerbsfähigkeit des Landes, unterliegt seit 2003 einer ständigen Aufwertung, die nur kurz während der Krise unterbrochen wurde. Während die Aufwertung des Rubel dem Export von Rohstoffen, die in der Regel in US-Dollar gehandelt werden, nicht schadet, verliert die Industrieproduktion zunehmend an Wettbewerbsfähigkeit. So sind die russischen Industriegüterexporte beständig gesunken. Betrug ihr Anteil an den Gesamtexporten 1998 noch 26%, so lag dieser 2010 lediglich noch bei 10%.

Leistungsbilanzüberschuss nimmt ab

Trotz steigender Importe sorgen hohe Ölpreise für einen Überschuss in der Leistungsbilanz. Doch dieser ist 2012 auf einen Anteil von 4,1% des BIP zurückgegangen. In den nächsten Jahren dürfte er weiter abnehmen, denn die Importe wachsen spürbar, während die Exportaussichten angesichts der schwachen Auslandsnachfrage und stagnierender Ölpreise trüb bleiben. Das ist eine bemerkenswerte Entwicklung, da Russland 2005 bei einem Ölpreis, der nur knapp über 50 USD je Barrel lag, noch hohe Leistungsbilanzüberschüsse im zweistelligen Prozentbereich des BIP verbuchte. Hinzu kommt, dass die Zahlungsbilanz durch die Entwicklung der Kapitalbilanz geschwächt wurde, denn dort wurden im Verlauf der vergangenen Jahre hohe Kapitalabflüsse verbucht.

Kapitalabflüsse und schwache ausländische Direktinvestitionen

Der verbreitete Optimismus unter den Investoren für die Entwicklungs- und vor allem die Schwellenländer hat sich nicht auf Russland übertragen. Während die meisten Schwellenländer mit massiven Kapitalzuflüssen zu kämpfen hatten, die die Wirtschaft überhitzten, ereignete sich in Russland genau das Gegenteil: In den vergangenen Jahren floss stetig in großen Mengen Kapital ab, wenn auch 2012 die Kapitalabflüsse schwächer geworden

sind. Deren weitere Abschwächung wird in den nächsten Jahren erwartet, da die Banken und Unternehmen außerhalb des Finanzsektors wieder in einer besseren Lage für die Aufnahme von Krediten sind und ihre Schuldentrückzahlungen voraussichtlich sinken werden.

Die ausländischen Direktinvestitionen (FDI) folgen einem ähnlichen Trend. Sie sind besonders wichtig für die langfristige Entwicklung eines Landes, da nicht nur Geld, sondern auch ausländische Technologie in das Land kommt. Die ausländischen Nettodirektinvestitionen in Russland waren zwischen 2000 und 2005 sehr schwach; unter dem Strich ergab sich in diesem Zeitraum ein geringer Abfluss. Zwischen 2006 und 2008 erhöhten sich die Nettokapitaleingänge spürbar, obwohl gleichzeitig hohe Kapitalabflüsse registriert wurden. Leider lösten dann in den Jahren 2009 bis 2012 die globale Krise und die daraufhin stark gestiegene Risikoaversion einen massiven Kapitalabfluss aus.

Moderate Auslandsverschuldung, gute externe Zahlungsfähigkeit

Russlands Auslandsverschuldung und der Schuldendienst bewegen sich auf einem moderaten Niveau. Doch ist die Auslandsverschuldung anfällig für externe Schocks, was im Anstieg der Auslandsverschuldung im Verhältnis zum BIP von 29% im Jahr 2008 auf 38% im Jahr 2009 zum Ausdruck kam. Bis 2012 hat sich die Auslands-



schuldenquote allerdings wieder auf 31% des BIP zurückgebildet.

Dank hoher Rohstoffpreise war Russland in der Lage, Währungsreserven anzuhäufen. Ende Januar 2013 deckten diese zehn Monatsimporte bzw. 600% der kurzfristigen Auslandsverbindlichkeiten ab.

Lage der öffentlichen Finanzen abhängig von Energiepreisen

Auf den ersten Blick erscheinen die öffentlichen Finanzen Russlands in gesunder Verfassung. Die gesamte Staatsverschuldung bewegte sich in den vergangenen Jahren auf niedrigem Niveau im Bereich von 10% des BIP. 1999 lag die entsprechende Vergleichszahl noch bei über 100%. Dennoch sind die öffentlichen Finanzen stark abhängig von den Energiepreisen. Um die Auswirkungen der Ölpreisschwankungen auf den Haushalt abzufedern, wurde ein Reservefonds eingerichtet, in dem Mehreinnahmen in Verbindung mit hohen Ölpreisen („Windfall Revenues“) angespart werden.

Der Fonds kam während der Finanzkrise kräftig zum Einsatz. Obwohl er inzwischen wieder aufgestockt wurde, bewegen sich seine Mittel auf relativ niedrigem Niveau (unter der Zielmarke von 7% des BIP), so dass die fiskalischen Reserven derzeit unter Vorkrisenniveau liegen. Hinzu kommt, dass Russland für den Ausgleich des Haushalts 2011 einen durchschnittlichen Ölpreis von 108 USD je Barrel benö-

tigte, während 2007 der entsprechende Wert noch bei 26 USD je Barrel lag. In den nächsten Jahren dürfte der Break-even-Preis für Erdöl sogar noch höher liegen, so dass es zunehmend schwierig werden dürfte, einen ausgeglichenen Staatshaushalt zu erreichen. Weitere Belastungen kommen durch die alternde Bevölkerung und die damit verbundenen steigenden Rentenausgaben hinzu. Die jüngsten Schritte zur Umlenkung der Rentenbeiträge von einem kapitalgedeckten in ein umlagefinanziertes System dürften die langfristige Tragfähigkeit des Rentensystems schwächen.


Fazit

Das politische sowie das wirtschaftliche System Russlands sind reif für eine Überarbeitung und stehen in den nächsten Jahren auf dem Prüfstand. Ob ein Wandel zu mehr politischer Freiheit und einer besseren wirtschaftlichen Balance ohne den Ausbruch von Konflikten gelingt, bleibt abzuwarten. Immerhin ist die außenwirtschaftliche Lage Russlands solide: Hierzu tragen eine geringe Auslandsverschuldung, eine gute Zahlungsfähigkeit und Überschüsse in der Leistungsbilanz bei, auch wenn diese am Abschmelzen sind.

Die ausführliche Länderstudie Russland steht unter dem Link <http://www.ducroire-delcredere.de/> in der Rubrik News zum kostenlosen Download bereit.

Anzeige

Nutzen Sie für Ihr Exportwachstum die besten Computer der Welt!



Wenn es um erfolgreichen Export geht, sind wir von Delcredere mit maßgeschneiderten Lösungen für Sie da. Sie erreichen unsere Kreditprüfer genau so leicht wie unsere Kundenbetreuer - und finden bei ihnen ein ebenso offenes Ohr. Unser Geheimnis für eine erfolgreiche Unterstützung Ihrer Exportgeschäfte mit offenem Zahlungsziel in über 200 Ländern der Welt: unsere Mitarbeiter! www.delcredere.eu ☎ 051 | 50 40 52 01.

Ihr Export verdient Experten!

DUCROIRE | DELCREDERE
CREDIT INSURANCE