

## Moldaus Leistungsbilanzdefizit – Grund zur Sorge?

Moldau hat im vergangenen Jahr ein substantielles Leistungsbilanzdefizit in Höhe von 7,0% vom BIP aufgewiesen. Dies bedeutet ökonomisch, dass sich Moldau gegenüber dem Ausland verschuldet. Statistische Bewertungsverfahren deuten darauf hin, dass dieses Defizit zu hoch ist und damit auf Dauer nicht nachhaltig. Die Erfahrung vieler Länder zeigt, dass eine solche Situation mit steigenden wirtschaftlichen Risiken verbunden ist, welche langfristig die Stabilität einer Wirtschaft gefährden können.

Die gute Nachricht für Moldau ist, dass seine stabilitätsgerechte makroökonomische Politik nicht für das Defizit verantwortlich ist. Der Fokus zur Verringerung des Defizits sollte daher eher auf strukturellen Faktoren liegen. Insbesondere ist eine Steigerung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit durch Strukturreformen und einer Reform der Berufsbildung zu empfehlen; auch Sonderwirtschaftszonen können hier eine wichtige Rolle spielen. Eine Erhöhung der zu niedrigen Sparquote durch die Schaffung von attraktiveren Anlageprodukten und Konditionen würde ebenfalls zur Senkung des Leistungsbilanzdefizits auf ein nachhaltiges Niveau beitragen.

### Entwicklung der Leistungsbilanz

Die Leistungsbilanz als Teil der Zahlungsbilanz bildet einen wichtigen Teil der wirtschaftlichen Verflechtungen zwischen In- und Ausland ab. Konkret werden dabei der Waren- und Dienstleistungshandel, die laufenden Übertragungen (inkl. Rücküberweisungen und Entwicklungshilfe) sowie die Erwerbs- und Vermögenseinkommen statistisch erfasst.

Moldaus Leistungsbilanz verzeichnete in 2012 ein Defizit von 7,0% des Bruttoinlandprodukts (BIP). Eine genauere Analyse ergibt dabei, dass der größte negative Posten in der Leistungsbilanz darin begründet ist, dass Moldau deutlich mehr Güter und Dienstleistungen importiert als es exportiert. Daraus resultiert ein massives Handelsdefizit in Höhe von 41% vom BIP. Dieses wird nur teilweise von Einkommen, die von Moldauern im Ausland erzielt wurden (ca. 11% in 2012) ausgeglichen. Auch der massive Überschuss aus Rücküberweisungen und Entwicklungshilfe (zusammen etwa 22% in 2012) reichte nicht aus, um das verbleibende Defizit auszugleichen, und erklärt, dass unter dem Strich eine signifikante Lücke von 7,0% vom BIP resultierte.

Eine nähere Betrachtung der Daten (siehe Abbildung) zeigt dabei, dass der negative Saldo kein neues Phänomen ist. So verzeichnete Moldaus Wirtschaft mit Ausnahme eines kurzen Zeitraums in 2003 – als die Leistungsbilanz ausgeglichen war – in den letzten

beiden Jahrzehnten kontinuierlich einen negativen Leistungsbilanzsaldo. Dieser erreichte am Ende der neunziger Jahre massive 20%.

Leistungsbilanzdefizit, % vom BIP



Quelle: Nationalbank von Moldau

### Besteht Handlungsbedarf?

Einige Beobachter sehen in der Tatsache, dass Moldau ohne Probleme in den letzten zwei Jahrzehnten ein kontinuierliches Leistungsbilanzdefizit halten konnte, einen Beweis dafür, dass dieses auch weiterhin unproblematisch beibehalten werden kann. Allerdings zeigen fundamentale Analysen von GET Moldau, dass dieser Optimismus unangebracht ist. So deuten die Ergebnisse einer Reihe von ökonomischen Standardverfahren darauf hin, dass ein nachhaltiges Leistungsbilanzdefizit aktuell im Bereich von 1,5% bis 6,2% vom BIP liegt. Mit einem Wert von 7,0% ist das Defizit aber deutlich größer.

Ein weiterer Anlass zur Sorge besteht darin, dass das hohe Defizit im vergangenen Jahr trotz eines negativen Wirtschaftswachstums zustande kam. Angesichts der gegenwärtigen wirtschaftlichen Erholung ist davon auszugehen, dass es sich kurzfristig wahrscheinlich wieder ausweiten wird. Zusätzlich zu den empirischen Analysen deutet ein fallender Trend bei den Rücküberweisungen darauf hin, dass Moldau zukünftig mehr und mehr Probleme haben wird, seine Defizite bei den Güter- und Dienstleistungsimporten derartig zu finanzieren. Auch dies impliziert Fragezeichen bezüglich der Nachhaltigkeit.

Damit ist nicht erst seit der aktuellen Diskussion um die hohen Leistungsbilanzdefizite in Staaten der Eurozone wie Griechenland und Portugal klar, dass die Thematik von der moldauischen Regierung nicht auf die leichte Schulter genommen werden sollte. Konkret muss sich die Regierung fragen, wo die Ursachen liegen, und wie eventuelle Gegenmaßnahmen aussehen könnten.

### Ursachen

Oftmals ist ein zu hohes Leistungsbilanzdefizit das Resultat einer verfehlten makroökonomischen Politik; beispielsweise eines künstlich überbewerteten Wechselkurses oder einer zu laxen Fiskalpolitik. Wenn neben dem Leistungsbilanzdefizit auch ein Haushaltsdefizit vorliegt, spricht man auch von „Zwillingsdefiziten“. Allerdings zeigt die nähere Betrachtung, dass das hier nicht der Fall ist. Moldaus Nationalbank verfolgt seit einigen Jahren konsequent das Ziel der Geldwertstabilität, wobei der Wechselkurs relativ frei und flexibel auf dem Markt bestimmt wird. Auch das Defizit der öffentlichen Hand betrug nur 2,1% vom BIP in 2012, was sehr positiv ist. Während die bisherige makroökonomische Politik also stabilitätsgerecht war, impliziert das aber auch, dass hier weiterhin Disziplin gefragt ist.

Damit deutet alles darauf hin, dass Moldaus Leistungsbilanzdefizit durch strukturelle Faktoren verursacht wird, und hier insbesondere durch eine mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit.

### Wirtschaftspolitischer Handlungsbedarf

Was muss getan werden, um die mangelnde Wettbewerbsfähigkeit des Landes zu verbessern? Die Liste der dringend notwendigen Reformmaßnahmen in diesem Zusammenhang ist lang. Hohe Priorität sollten dabei zwei Maßnahmenbereiche bekommen: Die verstärkte Einwerbung von ausländischen Direktinvestitionen (FDI) sowie eine Erhöhung der Sparneigung. Höhere FDI würden dabei einen doppelt positiven Effekt haben: Zum einen erhöht das Kapital und Knowhow der ausländischen Investoren die Wettbewerbsfähigkeit und dadurch die Exportchancen. Zusätzlich sind FDI eine wichtige Quelle, um ein gegebenes Leistungsbilanzdefizit zu finanzieren. Insbesondere die intelligente Nutzung von Sonderwirtschaftszonen zur Einwerbung von Direktinvestitionen sowie die Reform der Berufsausbildung sind hier erfolgsversprechende Politikmaßnahmen.

Ein zweites Maßnahmenpaket zur langfristigen Senkung des Leistungsbilanzdefizits ist die Erhöhung der nationalen Sparquote. In der Tat bedeutet Moldaus Leistungsbilanzdefizit nichts anderes, als das sich Moldau im Ausland verschulden muss, um die Lücke zwischen nationalen Ersparnissen und Investitionen zu schließen. Moldau weist im internationalen Vergleich eine sehr niedrige Sparquote auf, die darüber hinaus einen fallenden Trend aufweist. Dies impliziert im Umkehrschluss eine sehr hohe Konsumneigung der Haushalte. Hier sollte die Politik mit gezielten Maßnahmen die Attraktivität des Sparens erhöhen. So ist beispielsweise der Wettbewerb zwischen den Banken nicht sehr ausgeprägt. Für Einlagen gibt

es nur sehr niedrige Zinsen und insgesamt herrscht ein Mangel an attraktiven Anlageprodukten.

### Fazit

Nur weil Moldaus Leistungsbilanzdefizit schon lange besteht, heißt das nicht, dass es unbedenklich ist und Moldaus Regierung das Problem ignorieren kann. Das Defizit ist zu hoch und nicht nachhaltig; zukünftige Entwicklungen könnten das Defizit noch ausweiten. Wie das aktuelle Beispiel einiger Krisenstaaten der Eurozone zeigt, ist ein hohes Leistungsbilanzdefizit primär ein Zeichen zu niedriger internationaler Wettbewerbsfähigkeit. Die Regierung in Moldau muss daher aktive Schritte unternehmen, um die Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft zu steigern. Weitere Maßnahmen sollten auf Moldaus Sparer abzielen und dafür sorgen, dass Sparen für Haushalte attraktiver wird. Eine erfolgreiche Umsetzung solcher Maßnahmen könnte dazu führen, dass mehr Geld gespart anstatt konsumiert wird und damit ein wichtiger Beitrag zur Reduzierung des Leistungsbilanzdefizits vollbracht wird.

### Autoren

Jörg Radeke; radeke@berlin-economics.com

Dr. Ricardo Giucci; giucci@berlin-economics.com

Robert Kirchner; kirchner@berlin-economics.com

Hinweis: Für eine ausführliche Analyse der Thematik steht das Policy Paper [PP/01/2013] unter [www.get-moldau.de](http://www.get-moldau.de) zum Download bereit.

### German Economic Team Moldau (GET Moldau)

Das German Economic Team Moldau (GET Moldau) führt seit 2010 einen wirtschaftspolitischen Dialog mit Entscheidungsträgern der moldauischen Regierung. Es wird im Rahmen des TRANSFORM-Nachfolgeprogramms der Bundesregierung durch das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie finanziert.

### Herausgeber

Dr. Ricardo Giucci, Robert Kirchner

### Impressum

German Economic Team Moldau  
c/o Berlin Economics  
Schillerstraße 59  
D-10627 Berlin  
Tel: +49 30 / 20 61 34 64 0  
Fax: +49 30 / 20 61 34 64 9  
info@get-moldau.de  
www.get-moldau.de