

Wirtschaftslage und Ausblick für 2015

Die konjunkturelle Entwicklung in Moldau schwächte sich im Jahr 2014 deutlich ab. Die Zunahme des BIP belief sich auf lediglich 2,0% - nach beeindruckenden 9,4% im Vorjahr. Die Verlangsamung der wirtschaftlichen Dynamik reflektiert die zunehmende Unsicherheit der Verbraucher und Unternehmen. So führten die geopolitischen Spannungen in der Region und die Unsicherheit bezüglich der finanziellen Stabilität des Bankensektors zu einer sehr verhaltenen Konsumententwicklung. Ebenso verringerte sich die Dynamik privater Investitionen. Zusätzlich zur verlangsamten Nachfrage im Inland bremsten die russischen Handelssanktionen und wirtschaftliche Stagnation Russlands die Exportnachfrage. Positiv hervorzuheben ist die Unterzeichnung des Freihandelsabkommens mit der EU im Juni 2014. So war die deutliche Zunahme der Exporte in die EU ein wesentlicher Grund dafür, dass die Exportnachfrage trotz der russischen Handelsrestriktionen nur um 3,7% sank.

Für das Jahr 2015 wird eine Zunahme des BIP von 3,5% und somit eine leichte Verbesserung der wirtschaftlichen Entwicklung erwartet. Allerdings unterliegt dieser Ausblick einer hohen Unsicherheit. Die prekäre Lage im Bankensektor, die zum Jahresende 2014 eine neue Eskalationsstufe erreicht hat, birgt hohe Risiken für die finanzielle und wirtschaftliche Stabilität des Landes. Daher ist es erforderlich, dass die neue Regierung die notwendigen Reformen in die Wege leitet.

Unsicherheit bremst inländische Nachfrage

Zunehmende Unsicherheit im Hinblick auf die innenpolitische Entwicklung, den bewaffneten Konflikt im Nachbarland Ukraine und die massiven Probleme im Bankensektor führten insbesondere in der zweiten Jahreshälfte zu einer Verlangsamung der inländischen Nachfrage. So expandierte der private Konsum in 2014 lediglich mit einer Rate von 1,4% gegenüber dem Vorjahr. Zwar stützte die Investitionstätigkeit die wirtschaftliche Entwicklung noch spürbar und nahm in den ersten drei Quartalen des Jahres 2014 um 4,7% gegenüber dem Vorjahr zu. Dies ist jedoch in erster Linie auf die Ausweitung staatlicher Investitionen im Bereich Infrastruktur zurückzuführen. Private Investoren zeigten sich aufgrund der bestehenden Risiken eher zurückhaltend.

Innerhalb der Wirtschaftszweige, expandierte die Agrarproduktion in 2014 das zweite Jahr in Folge aufgrund günstiger Wetterbedingungen deutlich um 8,0% und leistete einen wichtigen Beitrag zur wirtschaftlichen Entwicklung. Die industrielle Produktion

verlangsamte sich hingegen. So halbierte sich die Zuwachsrate in 2014 gegenüber dem Vorjahr auf schätzungsweise 3,6%.

Überblick der wichtigsten Wirtschaftsindikatoren

	2013	2014 ^a	2015 ^b
Reales BIP-Wachstum, % zum Vj.	9,4	2,0	3,5
Haushaltssaldo, % vom BIP	-1,8	-2,7	-5,5
Staatsverschuldung, % vom BIP	23,8	25,4	28,0
Inflation (Jahresdurchschnitt), % zum Vj.	4,6	4,7	5,1
Wechselkurs USD/MDL Jahresdurchschnitt	12,6	14,0	14,7
Leistungsbilanzsaldo, % vom BIP	-5,7	-5,3	-7,3

Quellen: Nationale Statistikbehörde, IWF, Expert Group

Hinweis: a) Schätzung, b) Prognose

Expansive Fiskalpolitik

Die Situation der öffentlichen Haushalte hat sich im Jahr 2014 spürbar verschlechtert. Nach einer in den Jahren 2010 bis 2013 erfolgreichen Konsolidierung stieg das Haushaltsdefizit in 2014 auf 2,7% des BIP. Darin spiegelt sich eine expansive Fiskalpolitik im Vorfeld der Parlamentswahlen wieder, die durch Steuererleichterungen sowie Rentenerhöhungen gekennzeichnet war. Außerdem wurden Subventionen für den von den russischen Handelssanktionen betroffenen Agrarsektor bereitgestellt, wobei diese insbesondere den großen Produzenten zu Gute kamen.

Mittel- und langfristig zeichnen sich hohe Belastungen für die Staatsfinanzen ab. Neben steigenden Ausgaben im Sozial- und Gesundheitsbereich könnte die Abwicklung der unter Sonderverwaltung stehenden Banken den Staatshaushalt belasten.

Herausforderung für Geldpolitik

Das Inflationsziel von 5% (+/- 1,5%-Punkte) der moldauischen Notenbank konnte auch in 2014 gewahrt werden. Zum Jahresende lag die Inflationsrate bei 4,7%. Zwei gegenläufige Entwicklungen stellen die Nationalbank dabei vor Herausforderungen. Einerseits nahm der Druck auf die Inflation durch die deutliche Abwertung des Leu zu, gegenüber dem US Dollar lag der Wertverlust im Jahresverlauf bei fast 20%. Andererseits sorgten der Rückgang des Ölpreises sowie die Abkühlung der inländischen Konjunktur für Entspannung.

Ein Blick auf das Geldmengenwachstum ruft jedoch Besorgnis hervor: Während die Geldmenge (M2) in den vergangenen Jahren noch mit durchschnittlich 20% zugenommen hat, lag dieser Zuwachs in 2014 bei nur noch 15%. Zum Jahresende 2014 stagnierte die Geldmenge und nahm im Dezember sogar leicht ab. Der Grund dafür ist unter anderem in der rückläufigen Kreditvergabe in Folge der angespannten Lage im Bankensektor und der Verlangsamung der Wirtschaftsaktivität zu sehen. Außerdem kam es verstärkt zu einem Abzug von Bankeinlagen und zu einem erheblichen Zukauf von harter Währung.

Außenwirtschaftliche Spannungen

In den außenwirtschaftlichen Beziehungen war eine Verschiebung der Exportmarktanteile zwischen Russland und der EU zu beobachten. Diese war einerseits bedingt durch die russischen Handelssanktionen und die Konjunkturabkühlung in Russland und andererseits durch die Unterzeichnung des Freihandelsabkommens mit der EU sowie die Einführung der Visafreiheit seitens der EU für moldauische Bürger.

Im Jahr 2014 nahmen die Exporte in die GUS – inklusive Russlands – gegenüber dem Vorjahr um 20,3% ab. Exporte in die EU auf der anderen Seite expandierten um 9,6%. Insgesamt konnten die steigenden Exporte in die EU den Rückgang im GUS-Markt nur teilweise kompensieren; die gesamten Exporte sanken im Jahr 2014 um 3,7%.

Eine ähnliche Entwicklung lässt sich bei den Rücküberweisungen moldauischer Gastarbeiter im Ausland („remittances“) beobachten. Aufgrund der schwachen Konjunktur in Russland und der Abwertung des russischen Rubels gegenüber dem moldauischen Leu um 30% verringerte sich der Anteil der Rücküberweisungen aus Russland ab Jahresmitte signifikant von 68,8% auf 50,4%.

Probleme im Bankensektor

Die größten ökonomischen Risiken sind jedoch hausgemacht und gehen vom Bankensektor aus. So stehen seit Jahresende drei große moldauische Banken – Banca de Economii, Banca Sociala und Unibank – mit einem Marktanteil von zusammen rund 30% unter Sonderverwaltung und dürfen keine Kredite mehr vergeben. Erstere wurde im November 2014 per Gerichtsbeschluss wieder verstaatlicht. Der Kapitalbedarf dieser drei Banken wird auf bis zu 1 Mrd. USD geschätzt - das entspricht insgesamt 13% des BIP. Um Panik zu vermeiden und das Risiko für den Bankensektor zu verringern stellte die mol-

dausische Nationalbank 4 Mrd. MDL an Notfallliquidität für diese drei Banken zur Verfügung. Bereits jetzt ist absehbar, dass die Verwerfungen im Bankensektor sowohl Kreditvergabe als auch Konsumnachfrage in Mitleidenschaft ziehen und damit eine Verlangsamung der wirtschaftlichen Dynamik zur Folge hat.

Ausblick für 2015

Im Jahr 2015 gehen Beobachter bisher noch von einem BIP Zuwachs um 3,5% aus. Wichtige Wachstumsimpulse kommen dabei aus dem Dienstleistungssektor und den exportorientierten Industrien. Der wirtschaftliche Ausblick für das Jahr 2015 unterliegt jedoch erheblichen Risiken, welche sowohl im Inland als auch im Ausland zu finden sind. Zum einen ist der Konflikt in der Ostukraine bisher nicht gelöst. Damit bleibt die Unsicherheit hoch und auch ein weiterer Rückgang der Exporte in den GUS-Raum kann nicht ausgeschlossen werden. Zum anderen steht die neue Minderheitsregierung bestehend aus der demokratischen und der liberaldemokratischen Partei vor der Aufgabe, Handlungsfähigkeit und Reformwillen zu zeigen. So ist die Lösung der Bankenkrise und eine Reform der Bankenaufsicht eine wesentliche Voraussetzung für die Erholung der moldauischen Wirtschaft.

Autoren

Ulrike Bechmann, bechmann@berlin-economics.com
 Jörg Radeke, radeke@berlin-economics.com

German Economic Team Moldau (GET 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 Energie finanziert.

Herausgeber

Dr. Ricardo Giucci, Jörg Radeke

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