

Angespannte Haushaltslage und Bedarf für ein IWF-Programm

Die internationalen Geldgeber haben in Folge des Bankenskandals ihre finanzielle Unterstützung für die Republik Moldaus stark zurückgefahren, was in einer zunehmend angespannten Haushaltslage sichtbar wird. So erwarten wir, dass die gesamten Staatseinnahmen von 38% des BIP in 2014 auf 35% des BIP in 2015 fallen. Der erforderliche Ausgabenrückgang wird sogar noch stärker ausfallen, da die Regierung nicht willens oder in der Lage ist sich zum gegenwärtigen Zins von 25% weiter zu verschulden. Folglich müssen die öffentlichen Ausgaben von 40% des BIP in 2014 auf 35% in 2015 gekürzt werden, um die gesunkenen Einnahmen und die Verringerung des Haushaltsdefizits auszugleichen.

Zwar konnte die Regierung bisher die Ausgaben an die veränderte Haushaltslage anzupassen, musste dazu aber öffentliche Investitionen fast vollkommen einstellen. Natürlich können solch drastische Notmaßnahmen nicht von langer Dauer sein und nur ein IWF-Programm kann mittelfristig Abhilfe schaffen. Ohne glaubhafte Schritte hin zu einem solchen IWF-Programm wird die Regierung weitere, signifikante Einschnitte bei den Ausgaben vornehmen müssen, um weiterhin in der Lage zu sein, ihre fälligen Schulden zu refinanzieren.

Hintergrund

Als Reaktion auf den jüngsten Bankenskandal haben viele internationale Geldgeber sowohl ihre Zuschüsse als auch Kredite reduziert und deren Wiederaufnahme an eine Einigung über ein neues IWF-Programm gekoppelt. Allerdings ist derzeit nicht absehbar, wann und ob überhaupt eine Einigung mit dem IWF zustande kommt und wie sich das Ausbleiben eines IWF Programms auf die fiskalische Situation in 2016 auswirken könnte. Um dieser Frage nachzugehen haben wir die Einnahmen, Ausgaben und das resultierende Haushaltsdefizit für 2016 ohne IWF Programm und mit weiterhin reduzierten Geberzuwendungen geschätzt. Wir nutzen dafür bereits verfügbare offizielle Haushaltsdaten für den Zeitraum Januar bis Oktober 2015. Diese vermitteln einen guten Eindruck über die fiskalische Lage in 2015 und geben einen Vorgeschmack auf das nächste Jahr.

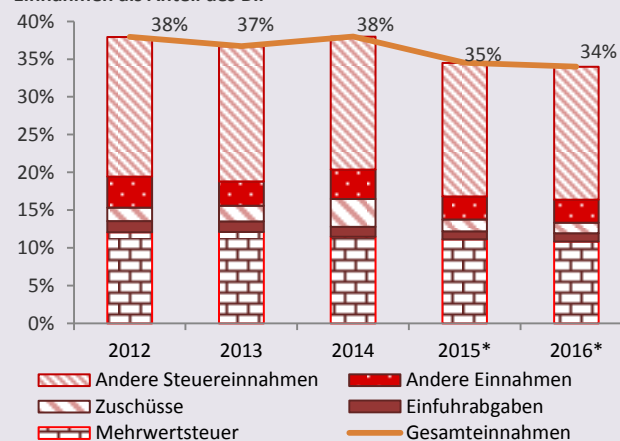
Öffentliche Einnahmen

Finanzielle Zuwendungen („Grants“) der internationalen Partner beliefen sich auf immerhin ca. 10% der Gesamteinnahmen in 2014 und folglich hatte deren Reduktion große Auswirkungen auf der Einnahmenseite in diesem Jahr. Die bisherigen Einnahmen aus 2015 zeigen, dass die Zuwendungen um rund 50% zurück-

gegangen sind. Darüber hinaus sorgt ein 25%-iger Rückgang der Importe für fallende Zoll- und Mehrwertsteuereinnahmen. Insgesamt erwarten wir in 2015 einen Rückgang der Einnahmen um 1,4% im Vergleich zum Vorjahr. Das mag soweit noch moderat klingen, stellt aber – angesichts erwarteter Inflation von 9,6% in 2015 – inflationsbereinigt einen drastischen Einbruch der öffentlichen Einnahmen dar. Einnahmen müssten eigentlich mindestens um 9,6% anwachsen, um die gestiegenen Lohn- und Anschaffungskosten auszugleichen.

Um das zu verdeutlichen macht es Sinn die Einnahmen ins Verhältnis zum BIP zu setzen. Anhand dieser sogenannten Einnahmenquote erwarten wir, dass die öffentlichen Ausgaben in 2015 auf 35% des BIP fallen, was einen merklichen Rückgang verglichen mit noch 38% in 2014 darstellt. Obwohl sich die Einnahmen in 2015 leicht erholen könnten, reicht der Anstieg wieder nicht aus, um Inflation auszugleichen, was zu einem weiteren Absinken der Einnahmen auf 34% des BIP führen wird.

Einnahmen als Anteil des BIP



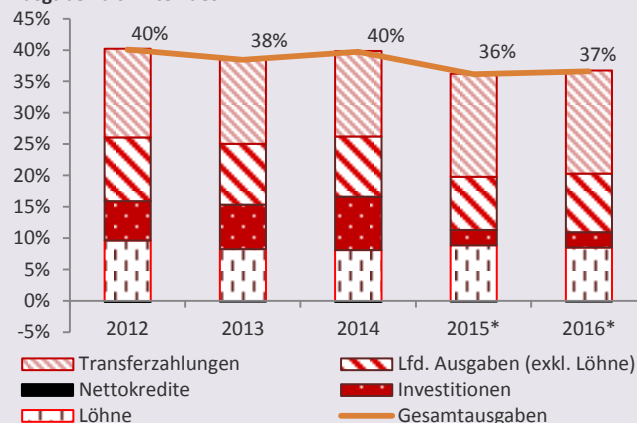
Quelle: Eigene Analyse auf Basis der Daten des IWF und des Finanzministeriums von Moldau, *eigene Prognose

Öffentliche Ausgaben

Entsprechend dem Einnahmenverlust müssen die Ausgaben angepasst werden. Was auffällt ist, dass laufende Ausgaben (z.B. Löhne im öffentlichen Sektor) bisher davon nicht betroffen waren, sondern in 2015 noch um 17% anstiegen. So mussten die Investitionsausgaben für die entsprechenden Einsparungen sorgen, was erklärt warum diese in 2015 um drastische 69% reduziert wurden. Dieser Einschnitt bei den öffentlichen Investitionen entspricht 6% des BIP und hat damit das Potenzial die ohnehin schon geschwächte Wirtschaft endgültig aus der Bahn zu werfen.

Insgesamt erwarten wir, dass die öffentlichen Ausgaben in 2015 um 1,3% fallen werden. Das obwohl eigentlich ein signifikanter Anstieg nötig wäre, um die hohe Inflation auszugleichen. Dementsprechend, als Anteil des BIP ausgedrückt, fallen öffentliche Ausgaben von 40% des BIP in 2014 auf nur noch 36% in 2015 zurück. Für 2016 erwarten wir einen Anstieg auf 37% des BIP, getrieben von gesetzlich verankerten Lohn- und Pensionserhöhungen.

Ausgaben als Anteil des BIP



Quelle: Eigene Analyse auf Basis der Daten des IWF und des Finanzministeriums von Moldau, *eigene Prognose

Budgetdefizit und Finanzierungsmöglichkeiten

Für 2015 erwarten wir ein moderates Defizit von 1,6% des BIP. Für 2016 ergibt sich auf Basis unserer Vorhersagen eine Ausweitung des Defizits auf 2,6% des BIP. Dabei ist aber fraglich, inwiefern sich die Regierung ausreichend Geld leihen kann, um ein solches Defizit zu finanzieren. In der Tat stellen Kredite von ausländischen Geldgebern derzeit die einzige Möglichkeit zur Budgetfinanzierung dar. So wurde in 2015 das Defizit alleine durch eben diese Geberkredite finanziert. Die Regierung war sogar gezwungen den Schuldenstand leicht zu verringern, weil sie entweder nicht willens oder in der Lage war angesichts der hohen Zinsen einen Teil der fälligen Kredite zu erneuern. Falls die Regierung in 2016 auch keine neuen Schulden macht, müssen weitere Kürzungen im Umfang von ca. 1% des BIP vorgenommen werden. In Anbetracht der aktuellen wirtschaftlichen und politischen Lage, sind die erforderlichen Einsparungen nur mit Schwierigkeiten umsetzbar.

Fazit

Man kann der Regierung zuschreiben, dass sie schnell und entschieden auf die veränderte fiskalische Situation reagiert und so trotz allem in 2015 einen fast ausgeglichenen Haushalt erreichen konnte. Jedoch mussten dafür massive Ausgabenkürzungen insbesondere bei den Investitionen vorgenommen werden. Verschlimmernd kommt hinzu, dass der Staat derzeit eine sehr hohe Risikoprämie zahlen muss, um überhaupt

Staatsanleihen zu platzieren, wodurch wiederum Kürzungen in anderen Bereichen erforderlich werden. Damit wird es immer offensichtlicher, dass die getätigten Notmaßnahmen nur von kurzfristiger Natur sein können. Die Regierung benötigt eine fiskalische Langfriststrategie, um die Haushaltkrise zu bewältigen. Der Grundpfeiler einer solchen Strategie muss ein neues IWF-Programm sein. Vorausgesetzt es gibt verbindliche und glaubwürdige Schritte in diese Richtung, dann könnte die Regierung unter Umständen bereits vor dem Start eines IWF Programms ihren Zugang zu externer Finanzierung verbessern.

Auch muss eine bessere Abstimmung zwischen Fiskal- und Geldpolitik erfolgen, wobei die Zentralbank aber unter keinen Umständen von der Politik beeinflusst werden sollte. Jeglicher Versuch das Defizit durch die Gelddruckmaschine zu finanzieren (sprich das Defizit zu monetisieren) ist zum Scheitern verurteilt. Solche Maßnahmen führen unvermeidlich zu einer neuen Wechselkurskrise sowie unkontrollierbarer Inflation.

Die Vorabbedingungen des IWF, insbesondere zu Bereinigung des dysfunktionalen Finanzsektors, sind gerechtfertigt und deren Implementierung ist technisch möglich. Allerdings gibt es derzeit noch immer politische und von Einzelinteressen geprägte Widerstände gegen die erforderlichen Maßnahmen. Dennoch ist zu erwarten, dass die wirtschaftlichen Kosten aus der aktuellen, instabilen Situation im Haushalt und im Finanzsektor weiter ansteigen werden, was den politischen Willen zur Implementierung besagter Maßnahmen künftig erhöhen sollte.

Autor

Jörg Radeke, radeke@berlin-economics.com

Hinweis: Eine ausführliche Behandlung der Thematik bietet das Policy Briefing PP/04/2015 "Fiscal Policy – Challenges in 2016"

Download unter: www.get-moldau.de

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