



Neue Zürcher Zeitung
8021 Zürich
044/ 258 11 11
www.nzz.ch

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 127'091
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Themen-Nr.: 719.10
Abo-Nr.: 1077515
Seite: 28
Fläche: 22'209 mm²

Russland fürchtet niedrige Erdölpreise

Akzentuierte Abhängigkeit Moskaus von den Petrodollars

gho. Moskau · Die Auswirkungen der Schuldenkrise und der Rezessionsängste haben auch vor Russland nicht haltgemacht: Die Moskauer Aktienmärkte erlitten Einbussen, der Aussenwert der russischen Währung verringerte sich. Mit einer Staatsverschuldung von knapp 10% des Bruttoinlandprodukts (BIP) sollte Russland eigentlich bestens gewappnet sein, um mögliche wirtschaftliche Stürme zu überstehen. Die Wahrnehmung der Stärke der russischen Wirtschaft steht und fällt jedoch mit dem Verlauf des Erdölpreises. Die Sorge vor einer Abschwächung der Konjunktur schickte den Ölpreis nach unten, im August sank die für Russland wichtige Notierung für die Ölsorte Urals um mehr als 4% auf rund 110 \$ je Fass (159 l).

Der Rubel als Ventil

Ein stärker fallender und andauernd niedriger Erdölpreis könnte die russische Wirtschaft schwer belasten. Ungezügliche Erinnerungen an das Jahr 2009 tauchen auf. Damals war das BIP um knapp 8% zurückgegangen. Der Erdölpreis wirkt dabei auf unterschiedliche wirtschaftliche Grössen ein. Die reale Wirtschaftsleistung wird auf zweierlei

Art beeinflusst: Zum einen lassen niedrigere Erdölpreise die Investitionen der Ölproduzenten sinken. Die Erdöl- und Erdgaswirtschaft trägt rund 25% zur russischen Wirtschaftsleistung bei. Zum anderen wird das generelle Investitionsklima beeinträchtigt, was der wichtigere Effekt ist. Der Zufluss von Petrodollars zieht auch anderes Kapital an. Eine – etwas mechanistische – Faustregel besagt, dass eine Bewegung des Erdölpreises um 10% eine Veränderung der realen Wirtschaftsleistung um rund 1% nach sich zieht. Für dieses Jahr rechnet der Internationale Währungsfonds noch mit einem BIP-Wachstum von 4,8%.

Ein niedrigerer Erdölpreis bedeutet auch weniger Exporteinnahmen und eine Verringerung des Leistungsbilanzüberschusses. Mit diesem Überschuss sollte der anhaltende Abfluss bei der Kapitalbilanz gedeckt werden. In der ersten Hälfte des laufenden Jahres flossen netto 31 Mrd. \$ aus Russland ab, was auch als Zeichen eines schlechten Investitionsklimas gedeutet wird. Enttäuschend waren die in dieser Woche veröffentlichten Zahlen für ausländische Direktinvestitionen in der Höhe von 7 Mrd. \$ für die erste Jahreshälfte. Ein geringerer Kapitalzufluss schwächt auch den Rubel. Analytiker von HSBC

gehen davon aus, dass in der kommenden Zeit der Rubel nur gestärkt wird, wenn der Erdölpreis stark steigt. Der Rubel könnte aber als Ventil für eine schwächere Konjunktur dienen: Seit einiger Zeit verfolgt die russische Zentralbank den schrittweisen Übergang von einem Wechselkurs- zu einem Inflationsziel. Dadurch lässt die Nationalbank verstärkte Währungsschwankungen zu, was die Folgen der volatilen Märkte mildern könnte.

Budgetwette aufs Erdöl

Ein sinkender Erdölpreis würde auch den Staatshaushalt stark belasten. In der Krise akzentuierte sich die Abhängigkeit der Staatskasse von den Einnahmen aus dem Energiegeschäft. Knapp 50% der Fiskaleinnahmen stammen aus der Erdöl- und Erdgasbranche. Aufgrund stark gestiegener Ausgaben erhöhte sich die Erdölpreis-Annahme für einen ausgeglichenen Staatshaushalt auf 125 \$ je Fass im kommenden Jahr. Das Budget von Finanzminister Kudrin ist eine Wette auf hohe Erdölpreise. Die russische Regierung beschloss zudem Mitte August eine Erhöhung der Verschuldung. Die Schulden sollen vor allem im Inland aufgenommen werden.