

August 2007

Länderbericht Rumänien

Zahlenspiegel (in Mrd. US-\$)	2004	2005	2006*	Trend
BIP pro Kopf in US-\$	3.500	4.560	5.700	
BIP	75,6	98,8	121,9	
Reales Wachstum des BIP in %	8,5	4,1	7,6	07/6,5 - 08/5,5
Inflation in %	11,9	9,0	6,6	07/08: je 4,5
Exporte nach Deutschland	3,9	4,8	5,4	
Importe aus Deutschland	5,5	6,6	9,1	
Exporte (fob)	23,5	27,7	32,3	07/40,5
Importe (fob)	30,2	37,3	47,2	07/61,5
Leistungsbilanz	-6,4	-8,6	-12,8	07/-18; 08/-21
Bruttoauslandsverschuldung	30,1	38,7	54,4**	07/70,0
Schuldendienstquote	17,1	20,0	21,5**	
Währungsreserven	14,6	19,9	28,1	29,7 a
Goldreserven	1,4	1,5	2,0	2,2 a
Auf- (+) bzw. Abwertung (-) geg. US-\$ in %	+1,7	+10,7	+3,6	

Kurs vom 17.08.2007: 1 US-\$ = 2,4117 Neue Leu / Rating Inst. Inv.: 62 (56,7%) Einwohner: 21,5 Mio.
*vorläufig ** Schätzung a Juni 2007

Beurteilung und Ausblick

Mit dem Beitritt zur EU per 01.01.2007 hat Rumänien eine ganz wichtige Etappe im Entwicklungsprozess gemeistert. Die zukünftigen Gelder aus Brüssel, die sich von 2008 bis 2013 auf circa € 30 Mrd belaufen dürften, setzen lang anhaltende Wachstumsimpulse. Im letzten Jahr verbuchte das Land der Karpaten einen respektablen Konjunkturaufschwung, die 2005-er Wachstumsdelle wurde eindrucksvoll beendet. Das beschleunigte Wachstumstempo wurde hierbei insbesondere von der boomenden Binnennachfrage getragen. Neben einer florierenden Konsumnachfrage entwickelten sich die Ausrüstungs- und Bauinvestitionen sehr dynamisch. Für 2007 rechnen wir wegen der leicht abgeschwächten Konsum- und Investitionsnachfrage mit einer moderat verringerten Wachstumsgeschwindigkeit. Der durch die ausufernde Binnennachfrage ausgelöste Importsoog beeinträchtigt die Außenwirtschaft erheblich, die bereits unter der Last des aufgewerteten Leu und der rasanten Zuwächse bei den Lohnstückkosten ächzen. Eine Umkehr der

desolaten außenwirtschaftlichen Entwicklung ist kurz-/mittelfristig auch wegen des im 1. Halbjahr 2007 verdoppelten Passivsaldo in der Leistungsbilanz nicht in Sicht. Die Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite wurde 2006 zu knapp 90% durch ausländische Direktinvestitionen gewährleistet.

Politische Lage

Mit dem Austritt der Demokraten (DP) aus der Regierung wird Rumänien seit April 2007 von einem Minderheitenkabinett aus Nationalliberalen und Ungarn-Allianz unter Premier Calin Popescu Tariceanu geführt, das auf die Unterstützung der ehemals kommunistischen Sozialdemokraten angewiesen ist. Starke innere Spannungen zwischen Tariceanu und dem Präsidenten Traian Basescu von der DP eskalierten im Referendum zur Amtsenthebung des Präsidenten. Basescu blieb jedoch im Mai 2007 mit einer Zustimmung von knapp 75% im Amt. Die jetzige politische Pattkonstellation lässt den erforderlichen Reformeifer bei der Justizreform und Korruptionsbekämpfung gegen Null tendieren.

Binnenwirtschaft

Seit Jahresbeginn gehört das osteuropäische Land zum Kreis der EU-Mitgliedsländer, der mit der gleichzeitigen Aufnahme Bulgariens nun 27 Staaten umfasst. Hieran wird die rumänische Volkswirtschaft, die in den letzten 10 Jahren ein jahresdurchschnittliches Wachstumsniveau von nur 2,2% generierte, verstärkt partizipieren. Die immensen Unterstützungen aus den Brüsseler Fördertöpfen sollten für einen längeren Zeitraum stimulierende Impulse setzen, so dass der IWF in seiner Länderstudie von Juni 2007 für die Periode 2007 bis 2012 ein markant höheres Wachstumsniveau von etwa 5,5% p.a. prognostiziert. Bereits im Vorfeld des EU-Beitritts befand sich die Gesamtwirtschaft in Champagnerlaune. Dies gilt sowohl für die Privatwirtschaft, deren Investitionsnachfrage seit 2004 mit zweistelligen Zuwächsen einen rasanten Wachstumsverlauf verzeichnet, als auch für die öffentlichen Investitionen, die 2006 sprunghaft um mehr als 50% ausgeweitet wurden. Letztere sollten sich 2007 auf ein Normalmaß von circa 6% zurückbilden, während sich die privaten Ausrüstungs- und Bauinvestitionen 2007 mit einem relativen Plus von 11% weiter flott entwickeln dürften. Da zudem die Konsumnachfrage der Verbraucher – angetrieben von den massiven Reallohnsteigerungen von 20% und mehr pro Jahr sowie von der expandierenden Kreditnachfrage – mit stark ausgeweiteter Kaufkraft ausgestattet ist und 2007 um knapp 10% zulegen dürfte (2006: +14%), sollte die Binnennachfrage 2007 mit einem Anstieg von gut 10% ein nur unwesentlich schwächeres Ergebnis als im Vorjahr (+12,8%) erzielen. Zumal die rumänische Notenbank – trotz der Kritik durch den IWF – in der ersten Jahreshälfte 2007 die Leitzinsen mehrmals reduziert hat und somit die Verbrauchs- und Kreditexpansion zusätzlich anheizt. Auf der Entstehungsseite des Sozialprodukts sorgte vor allem die Industrie für mehr Schwung. Konnte die Industrieproduktion 2006 mit einer Steigerung von 3,7% im Vergleich zur Gesamtwirtschaft nur unterproportional wachsen, zählte sie im vergangenen Jahr mit einem Zuwachs von 9% zu den kräftigsten Wachstumsstützen. Innerhalb des Industriesektors bestach insbesondere die Bauindustrie mit exzellenten Werten. Nach einer 2006 um knapp 20% erhöhten Bauproduktion wurde im 1. Quartal 2007 ein Anstieg von über 30% registriert. Neben der ausgesprochen dynamischen Baukonjunktur sollte die Industrie ihren Aufwärtstrend im laufenden

Jahr mit einem etwas verringerten Wachstumsniveau bestätigen, so dass wir für 2007 von einem BIP-Plus von etwa 6,5% ausgehen. Nachdem der konsolidierte öffentliche Haushalt 2005 mit einem Fehlbetrag in Höhe von 0,8% des BIP abgeschlossen hatte, wurde 2006 auch wegen der realen Lohnsteigerungen von 25% in der öffentlichen Verwaltung ein erhöhtes Defizit von 1,7% des BIP realisiert. Für 2007 und 2008 erwarten internationale Analysten ein nochmals ausgeweitetes Defizit von mehr als 3% des BIP. Der steigende Defizittrend wird hierbei ebenfalls von den massiven Erhöhungen bei den staatlichen Renten unterstützt, die ab dem 01.01.2008 in einem ersten Schritt um mehr als 40% zulegen werden. Der rückläufige Inflationstrend bleibt intakt, wenngleich die Teuerung von den hohen Realeinkommenssteigerungen neue Nahrung erhält. Nach einer Inflation von 6,6% 2006 erwarten wir für 2007 einen Preisanstieg von 4,5%.

Außenwirtschaft

Wie in vielen Transformationsländern stellt sich die außenwirtschaftliche Flanke auch in Rumänien kritisch dar. Der ungezügelter Appetit der Binnennachfrage treibt die Defizite in der Handels- und Leistungsbilanz weiter an. Nachdem bereits 2006 ein Defizit in der Leistungsbilanz von knapp US-\$ 13 Mrd oder 10,5% des BIP generiert wurde, sollte sich dieser Negativtrend im laufenden Jahr mit einem Minus von etwa US-\$ 18 Mrd verstärkt fortsetzen – zumal sich im 1. Halbjahr 2007 der Fehlbetrag in der Leistungsbilanz auf gut US-\$ 10 Mrd gegenüber der Vorjahresperiode mehr als verdoppelt hat. Erfreulich sind die ausländischen Direktinvestitionen, die 2006 um 75% auf US-\$ 11,4 Mrd anzogen.

Verschuldung

Die Leistungsbilanzdefizite induzieren eine spürbare Ausweitung der Auslandsverschuldung, die sich per Ende 2006 auf US-\$ 54,4 Mrd belief. Daran sollte sich auch in diesem Jahr nichts ändern. Das Liquiditätspolster der Währungsreserven lag per Juni 2007 bei stattlichen US-\$ 29,7 Mrd.

Ohne Obligo !

3333 RM Sovereigns & Public Finance
Hoyler/Orth/Ellenbeck/Reichenmiller

Nachdruck und Vervielfältigung, auch auszugsweise, nicht gestattet !