

**26.03.2008**

Auf Grund des Kopf-an-Kopf-Rennens ist der Ausgang der Wahlen am 11. Mai nicht prognostizierbar  
BIP-Wachstum 2008 über 6%

Der Ausgang der Präsidentschaftswahlen Anfang 2008 zeigte ganz deutlich, dass die Mehrheit der serbischen Bevölkerung eine Annäherung ihres Landes an die Europäische Union befürwortet. Am 17. Februar erklärte das Übergangsparlament des Kosovo offiziell die Unabhängigkeit dieser südserbischen Provinz. Dieser Schritt wurde seitens einer Mehrheit von EU-Mitgliedsstaaten sowie der US-Regierung unterstützt, von der serbischen Regierung, die nach wie vor entschlossen ist, den Kosovo nie als unabhängigen Staat anzuerkennen, jedoch scharf abgelehnt. Differenzen über den weiteren Kurs gegenüber der EU führten schließlich zum Zerfall der regierenden Koalition. Neuwahlen zum Parlament wurden für 11. Mai angesetzt. Der Wahlausgang ist jedoch weitgehend unvorhersehbar. Damit bleibt das politische Risiko in Serbien hoch, was schlussendlich auch die wirtschaftlichen Entwicklungen stark beeinflussen könnte. „Wir bleiben aber bei dem Szenario, dass Serbien auch weiterhin einen EU-Kurs verfolgen und mittelfristig die erfolgreichen Konvergenzbestrebungen fortsetzen wird. Kurzfristig wird die politische Lage nur mäßige Auswirkungen auf die Wirtschaftsleistung haben. Sollte sich die Lage anders entwickeln, würde dies mit hoher Wahrscheinlichkeit eine beträchtliche negative Revision der Prognosen bedeuten“, erklärt Alen Kovac, Makroanalyst der Erste Bank.

**Hohes BIP-Wachstum: Trotz einer Abschwächung im 2H07 war die Gesamtentwicklung im Jahr 2007 hervorragend.**

Getragen wurde das Wachstum durch die starke Inlandsnachfrage, wovon insbesondere der Dienstleistungssektor profitierte. Besonders gut entwickelten sich Verkehrswesen und Kommunikation mit einem Plus von 24,3 % gegenüber dem Vorjahr, unterstützt von Groß- und Einzelhandel (+18.1 % gegenüber dem Vorjahr) und Finanzintermediation (+20 % gegenüber dem Vorjahr). „Wir erwarten für das Gesamtjahr 2007 ein BIP-Wachstum von 7,2 % gegenüber dem Vorjahr und für 2008 eine immer noch ziemlich kräftige jährliche Wachstumsrate des BIP von 6,3 %“, prognostiziert Alen Kovac. Das Leistungsbilanzdefizit erreichte USD 6,9 Mrd. Damit verzeichnete es gegenüber dem Vorjahr einen kräftigen Anstieg um 88 %, sein geschätzter Anteil am BIP belief sich auf 16,9 % (+5 Pp auf Basis 2006). Die kräftigere Inlandsnachfrage, die Befestigung des Wechselkurses und die höheren Energiepreise führten zu einem deutlichen Anstieg der Importe. Die Exporte litten unter der verminderten Konkurrenzfähigkeit, dem Anstieg des realen Wechselkurses sowie den negativen Folgen einer verwaltungsrechtlichen Entscheidung, über einige Landwirtschaftsprodukte ein Exportverbot zu verhängen. Der Zufluss ausländischer Direktinvestitionen (FDI) fiel deutlich niedriger als 2006 aus und war für einen BIP-Anteil von 5,4 % verantwortlich. Er betrug damit nur geringfügig über 30 % des gesamten Leistungsbilanzdefizits. „Die FDI-Zuflüsse sollten 2008 etwa USD 3 Mrd. betragen, doch ist diese Prognose vom politischen Umfeld abhängig. Die Verschuldungskennzahlen sollten hauptsächlich dank des soliden BIP und der nominell hohen Exportleistung stabil bleiben“, erklärt der Erste Bank Analyst weiter.

**Eindämmung des externen Ungleichgewichts entscheidend**

Serbien muss noch weitere Reformen durchführen, um die institutionellen Rahmenbedingungen zu verbessern und neue FDIs – insbesondere exportorientierte Neugründungen – ins Land zu bringen. Gegenwärtig ist nicht mit einer entschlossenen Arbeit an Reformen zu rechnen, da die technische Regierung (bis zu den Wahlen) keine wichtigen Themen anreißen wird. Auch der Privatisierungsprozess wird – zumindest bei Großprojekten – gebremst werden. Mit einem Haushaltsdefizit von 2 % des geschätzten BIP sollte die Finanzpolitik 2008 vorsichtig bleiben, um die Außenbilanz nicht zu verschlechtern und internationalen Investoren ein positives Signal zu vermitteln.

**Inflation bleibt erhöht**

Im Jahr 2007 wurde das Inflationsziel der Serbischen Nationalbank (NBS) erfolgreich erreicht, da die Kerninflation, die im Dezember 5,4 % gegenüber dem Vorjahr betrug, damit im Zielband von 4-8 % verblieb. „Wir erwarten, dass die Inflation 2008 im Durchschnitt höher als 2007 liegen wird (bei etwa 9 %). Gegen Jahresende sehen wir ein Nachlassen des Inflationsdrucks, womit die Gesamtinflation sich dem oberen Bereich des Zielbandes der NBS (3-6 %) annähern sollte“, fasst Kovac zusammen.

**Fundamental besteht für den Dinar Spielraum für eine Aufwertung**

Anfang 2008 bestätigten die in Zusammenhang mit der Präsidentschaftswahl sowie der Kosovo-Frage zunehmenden politischen Risiken wieder einmal die Labilität des Devisenmarktes und seine Empfindlichkeit gegenüber politischen Risiken. Aktuell schwankt der Wechselkurs, der angesichts der Auflösung der Regierung und der für Mai anberaumten Neuwahlen für das Parlament unter Druck geraten ist, im Bereich von 83-84. Die politische Unsicherheit ist gegenwärtig hoch und könnte möglicherweise die Stabilität des Wechselkurses beeinflussen, falls der Ausgang der Wahlen die Aussichten hinsichtlich der EU verschlechtert. „In unserer Prognose gehen wir davon aus, dass die proeuropäischen Kräfte bei den bevorstehenden Wahlen die Oberhand behalten werden, was die politischen Risiken zu einem gewissen Grad ausräumen, FDI-Zuflüsse fördern und den Aufwertungsdruck im 2. Halbjahr 2008 erhöhen sollte.“