

Perspektiver for Ruslands Økonomi

v/Sven Riskær, adm. dir. for IØ, i forb. m. ruslandskonference i DI 8. september 2004

Indledning

DI har bedt IØ-fonden om at komme med sit bud på Rusland som et modtagerland for danske direkte investeringer. Jeg takker for invitationen og skal i mit korte indlæg forsøge at skitsere visse tendenser og muligheder, som vi ser, at danske virksomheder har i det store østlige naboland, som fonden har været aktiv i i mere end 10 år.

Billede 1: Danske virksomheder har i årene 1991-2003 investeret for over DKK 4 mia. i Rusland, hvoraf IØ har finansieret over DKK 700 mio. Der blev igangsat et større antal projekter i årene umiddelbart før den alvorlige økonomiske krise i Rusland i 1998, hvilken sidste imidlertid forårsagede, at danske virksomheder i årene umiddelbart efter krisen helt indstillede investeringsaktiviteten i landet. Nu ser vi, at samme aktivitet inden for de seneste par år igen er steget til et anseeligt niveau. Vi forventer bl.a., at aktiviteten i indeværende år bliver på mindst samme niveau som i 2003.

Billede 2: Det bemærkes, at IØ hidtil stort set har deltaget i alle væsentlige danske investeringer i Rusland, hvorfor viste opgørelser af danske investeringer i landet, der har IØ's database som grundlag, i altovervejende grad afspejler den samlede danske investeringsaktivitet i landet.

Billede 3: Det var – og er stadigvæk – typisk, at danske virksomheder investerer i Rusland på baggrund af flere års succes som eksportør til landet. Fra Sovjetunionens sammenbrud i 1991 og frem til 1998 havde danske virksomheder således opbygget en anseelig position på det russiske marked med et stort dansk samhandelsoverskud over for Rusland til følge. Det ses, at vi igen er inde i en sådan ”opbygningsfase”, hvilket underbygger forventningen om en fortsat stigning også i de direkte danske investeringer i landet.

Ruslands økonomi

Rusland har haft en robust økonomisk vækst siden krisen i 1998. Denne vækst kan især tilskrives stigende eksportindtægter fra salg af råvarer, især olie.

Billede 4: Vi ser her en meget direkte sammenhæng imellem udviklingen i verdensmarkedsprisen på olie og Ruslands betalingsbalanceoverskud.

Billede 5: Imidlertid har den relativt stabile RUB/USD-kurs ved en fortsat ikke ubetydelig inflation i de seneste 4-5 år betydet, at øvrige russiske produkter mister konkurrencekraft både på det russiske hjemmemarked og på eksportmarkederne.

Det er velkendt, at en vækst, der er så ensidigt baseret på eksport af råvarer, påkalder et behov for en parallel udvikling af andre sektorer, der kan understøtte økonomisk fremdrift også på længere sigt. M.a.o. er der behov for en fortsat udvikling af råvaresektoren, samtidig med at strukturelle reformer gør det attraktivt at investere i andre sektorer.

Den russiske regering har ydet et væsentligt bidrag til en stabil udvikling ved oprettelsen af en stabiliseringsfond, der har hjulpet med til og fortsat vil bidrage til at afværge store udsving i de offentlige udgifter på trods af de fluktuerende råvarepriser. Fonden havde medio 2004 en størrelse på ca. USD 9 mia. Ruslands økonomiske sårbarhed over for udlandet er blevet reduceret, men kan reduceres endnu mere ved yderligere nedbringelse af såvel statslig som privat gæld til udlandet og en yderligere ”af-dollarisering” af den russiske økonomi.

Billede 6: Ruslands udenlandsgæld er faldet siden 1998, men den er stadigvæk betragtelig og androg ca. USD 160 mia. medio 2004. Da en stor del af den er denomineret i andet end USD, betyder det, at den opgjort i USD endda er steget i de seneste par år pga. den faldende USD.

Den russiske regering og centralbank gør sig stor umage for at finde den rette balance imellem at holde inflationen i ave og samtidig undgå opskrivninger af rublen. Opgaven er vanskelig, men er ifølge ekspertudsagn ikke umulig. Der henvises bl.a. til, at centralbanken med fordel kunne udstede egne rubelobligationer, hvilket den da også har konkrete planer om, og dermed bidrage med ikke-inflationære stabiliseringstiltag. I det hele taget synes der at være behov for en yderligere beskatning af råvareavancer til fordel for andre sektorer i den russiske økonomi, evt. ved mere udstrakt brug af nævnte stabiliseringsfond.

Der er for eksempel stadigvæk en katastrofal mangel på ”tålmodige penge” til investeringsprojekter i de private ikke-råvarerelaterede sektorer. Dette er en udfordring for både lokale og udenlandske investorer i Rusland. Hos IØ støder vi på det, når danske virksomheder kommer til os og ønsker at lave en finansieringspakke på investeringsprojekter i Rusland.

Billede 7: Hvilke finansieringskilder findes der til russiske projekter, hvor pengene skal bindes i 5-6 år eller længere? Svaret er kort, idet der kun findes den danske virksomhed selv og IØ. Såfremt projektet har en vis størrelse kan man dog også evt. inddrage IØ’s europæiske søsterorganisationer, EBRD og IFC. Den russiske banksektor er stadigvæk ret underudviklet, og projektf finansiering i form af lån med løbetid på 5-6 år eller mere er i praksis ukendt.

Billede 8: Især mindre og mellemstore virksomheder har det svært i Rusland. Bureaukratiet udgør her ofte en væsentlig hindring for fremdrift, men er ikke uoverkommelig, som nogle ønsker at fremstille det. Retssystemet fungerer stadigvæk utilfredsstillende, hvilket indtil videre nødvendiggør, at man gør bedst i at bestrebe sig på at undgå at komme i berøring med det – snarere end at forlade sig på det.

Hovedkilde: ”Economic Survey – Russian Federation 2004”, OECD (www.oecd.org)

Rusland og WTO

Billede 9: Et ekspertstudie af Ruslands fordele ved et fuldt medlemskab af WTO kommer til den konklusion, at landets nationalindkomst vil vokse med omkr. 8 % på kort sigt ved en WTO-tiltrædelse. Det interessante ved studiet er imidlertid ikke så meget dette konkrete væksttal, der under alle omstændigheder må antages at være forbundet med stor usikkerhed. Mere interessant er den relative størrelse af de faktorer, der forudses at ville bidrage til den vækst, der under alle omstændigheder forventes. Fordelingen ser således ud:

Udvidet adgang for russiske produkter på udenlandske markeder	5 %
Udvidet adgang for udenlandske produkter på det russiske marked	25 %
Fjernelse af barrierer for udenlandske direkte investeringer i den russiske servicesektor	70 %

Når den udvidede adgang for russiske produkter på udenlandske markeder ikke forventes at bidrage med mere end 5 %, skyldes det grundlæggende, at landet allerede har MFN("most favoured nation")-aftaler med de fleste af sine handelspartnere.

Udvidet adgang for udenlandske varer på det russiske marked bidrager relativt set med mere pga., at russiske producenter vil blive tvunget til at skifte til produkter, der giver en højere fortjeneste målt i verdensmarkedspriser, altså den positive effekt af det klassiske fænomen "gains from trade". Herudover kommer den positive effektivitetseffekt af den billigere adgang til udenlandsk teknologi.

Det bemærkelsesværdige er imidlertid, at ikke mindre end 70 % af den forventede stigning i den russiske nationalindkomst ved fuldt medlemskab af WTO vil komme fra fjernelsen af barrierer for udenlandske direkte investeringer i den russiske servicesektor. Vi taler her om, at udenlandske leverandører af tjenesteydelser inden for områder såsom telekommunikation, bankvæsen, forsikring og transportområdet står til ikke kun selv at nyde gavn af en sådan åbning, men at russerne selv faktisk vil vinde væsentligt. Dette sidste fremkommer derved, at russiske virksomheder vil opleve lavere omkostninger ved nævnte ydelser og forøge deres produktivitet ved brug af samme.

På længere sigt antages det i øvrigt, at Ruslands økonomi vil vokse endnu mere ved en WTO-tiltrædelse, da investeringsklimaet i landet alt andet lige vil forbedres ved medlemskabet og dermed forøge landets produktionskapacitet - og dermed produktion - yderligere iflg. det klassiske acceleratorprincip.

Hovedkilde: "Economy-Wide and Sector Effects of Russia's Accession to the WTO", Jesper Jensen, Thomas Rutherford and David Tarr, 2004 (www.worldbank.org)

Ruslands regioner

Før krisen i 1998 var det kendetegnende for Rusland, at mens de store byområder såsom Moskva og Sankt Petersborg oplevede en økonomisk vækst, så fortsatte det med at gå ned ad bakke i de øvrige regioner. De regionale indkomstforskelle forøgedes med andre ord.

Nyere undersøgelser tyder på, at denne udvikling er blevet vendt i tiden efter 1998, idet mange af de allerfattigste regioner og regioner på mellemniveau faktisk har oplevet en kraftigere vækst i de senere år end fx Moskva og Sankt Petersborg. Af regioner på mellemniveau med større byer som kerne og relativ høj vækst kan nævnes Krasnodar, Tomsk, Rostov, Novosibirsk, Nishnij Novgorod, Tyumen og Perm. Den geografisk bredere funderede vækst kan kun opfattes som et positivt tegn på, at den russiske økonomi er på rette vej.

Billede 10: Denne seneste udvikling ændrer dog ikke ved den kendsgerning, at der er meget store indkomstforskelle imellem landlige og råvarefattige regioner på den ene side og råvare- og storbydominerede regioner på den anden. Med aktuell anknytning til de dramatiske terroraktioner i Rusland, bemærkes det, at ikke mindre en 5 af de allerfattigste administrative områder er at finde i

Rusland ”Syd”. Hertil skal tilføjes, at 10 ud af Ruslands i alt 89 administrative enheder p.t. er udenfor ”statistisk rækkevidde” – herunder Tjetjenien i ”Syd”.

Danske virksomheder, der har etableret produktion i Rusland, har i det store og hele holdt sig til den nordvestlige, europæiske del af Rusland. Der ligger imidlertid helt sikkert store muligheder og venter flere andre steder i Rusland såsom Krasnodar-, Rostov- og Samaraområderne (landbrug) samt Sverdlovsk-, Nishnij Novgorod- og Novosibirskområderne (industri).

Hovedkilde: ”A Guide to Russia’s Regions”, Peter Westin, 2004 (www.aton.ru)

Konklusion

Selv i denne korte gennemgang af perspektiverne for den russiske økonomi lå der adskillige konkrete hints om, at danske virksomheder har store muligheder i Rusland i de kommende år:

Billede 11: Med den fortsatte generelle økonomiske vækst i landet har dansk industri udvidede forretningsmæssige muligheder for placering af produktion, ikke kun i den nordvestlige del af landet men også i andre traditionelle russiske industriområder. Dansk landbrug og fødevarerindustri vil finde rige muligheder for etablering af både primær og sekundær fødevarerproduktion specielt med udgangspunkt i de landbrugsintensive syd(vest)lige regioner i Rusland. Sidst men ikke mindst må danske virksomheder med baggrund i servicesektoren kunne se frem til lovende muligheder inden for telekommunikation, bankvæsen, forsikring, transport og andre områder som følge af Ruslands forventede snarlige optagelse i WTO.

Billede 12: Det skal dog ikke forties, at en satsning på Rusland stadigvæk betyder at indgå på ikke ubetydelige risici. Den råvaredominerede økonomi er stadigvæk udsat for en devalueringsrisiko, som mange – forkert - forsøger at argumentere væk. Infrastrukturen er mangelfuld og de geografiske afstande store. Markedsøkonomien er stadigvæk kun grundfæstet i ringe grad, og der er en påfaldende mangel på forståelse for samme, især blandt den ældre del af befolkningen. Bureaukratiet er udbredt og sidst men ikke mindst er den politiske situation i Rusland i bedste fald labil. Den etniske uro og / eller en for hård fremfærd over for enkeltgrupper og personer som olieselskabet Yukoses præsident Khodorkovskij kan i værste fald gøre den politiske situation direkte ustabil.

Tak for jeres opmærksomhed.

Sven Riskær

6. september 2004/PMU