

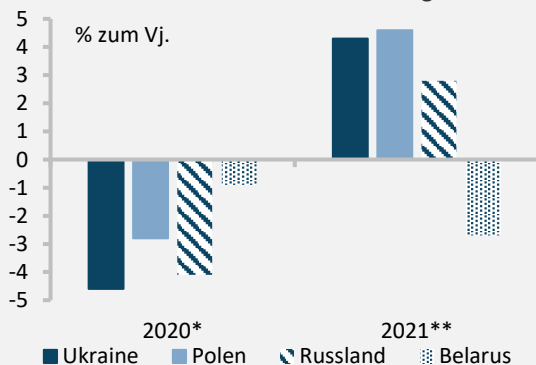
Wirtschaftliche Erholung fest im Blick

Das reale BIP der Ukraine sank im Jahr 2020 aufgrund der wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie um geschätzte 4,6%. Im internationalen Vergleich ist dieser Rückgang eher moderat. 2021 wird die Wirtschaft um 4,3% wachsen und erst im Jahr 2022 wird das reale BIP-Niveau von vor der Krise erreicht. Trotz der Krise blieb die außenwirtschaftliche Position u.a. als Folge einer positiven „Terms of Trade“-Entwicklung stabil. Der flexible Wechselkurs spielte eine wichtige Rolle bei der Schockabsorption und unterstützte den Aufbau von internationalen Reserven, die im Dezember 2020 29,1 Mrd. USD erreichten, ein Achtjahreshoch. Die Inflation erreichte Ende 2020 5,0% und damit genau den Zielwert der Nationalbank (NBU). Das Haushaltsdefizit stieg 2020 deutlich an und wird 2021 nur leicht zurückgehen. Insgesamt zeigen diese Indikatoren ein stabiles makroökonomisches Umfeld trotz der Krise. Aufgrund der Wirtschaftsreformen der letzten Jahre war das Land auf diese Krise viel besser vorbereitet als früher. Für Defizit- und Refinanzierungszwecke und als Anker für weitere Reformen ist eine Fortsetzung des IWF-Programms von zentraler Bedeutung.

Wirtschaftliche Erholung in Sicht

Das reale BIP der Ukraine sank im Jahr 2020 aufgrund der COVID-19-Pandemie um geschätzte 4,6%. Die hohe wirtschaftliche Unsicherheit führte zu einem Rückgang der Investitionen, die mit -6,2 Prozentpunkten stark zum Rückgang des realen BIP beitrugen. Zusätzlich zu den negativen Auswirkungen der Eindämmungsmaßnahmen in Schlüsselsektoren auf der Angebotsseite, war die Ukraine im Jahr 2020 mit schlechten Erntebedingungen konfrontiert, was zu einem Rückgang der landwirtschaftlichen Ernte um 12% führte. Insgesamt konnte der wirtschaftliche Schaden jedoch durch eine anti-zyklische Fiskal- und Geldpolitik und internationale finanzielle Unterstützung begrenzt werden. Vergleicht man den BIP-Rückgang mit dem anderer Länder in der Region, liegt die Ukraine im Mittelfeld.

Reales BIP-Wachstum im internationalen Vergleich



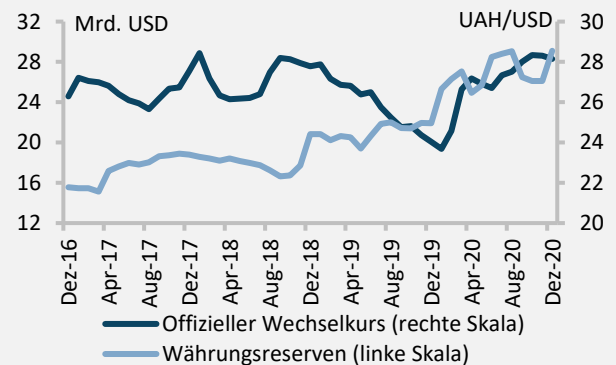
Quellen: IWF, GET/IER, Statistikamt Polen, *Schätzung, **Prognose

2021 wird die Ukraine mit 4,3% wieder auf den Wachstumspfad zurückkehren. Auf der Nachfrageseite sind der private Konsum und die Investitionen die Haupttreiber des Wachstums. Auf der Angebotsseite wird der Agrarsektor nach einer schlechten Ernte im Jahr 2020 positiv zur wirtschaftlichen Erholung beitragen, während die Industrie und der Transportsektor ebenfalls wachsen werden. Das reale BIP-Niveau von vor der Krise wird jedoch erst 2022 erreicht werden.

Stabiler Wechselkurs, hohe Währungsreserven

Nach einer starken Aufwertung im Jahr 2019 erfuhr die ukrainische Währung während der Krise eine relativ moderate Abwertung, wobei der Wechselkurs unter 30 UAH/USD blieb. Infolgedessen konnte die Ukraine trotz der Krise weiter Währungsreserven ansammeln. Im Dezember erreichten diese mit 29,1 Mrd. USD ein Achtjahreshoch und eine Importdeckung von etwa 4,8 Monaten. Alles in allem hat sich das flexible Wechselkursystem als Instrument zur Schockabsorption bewährt.

Wechselkurs und Währungsreserven

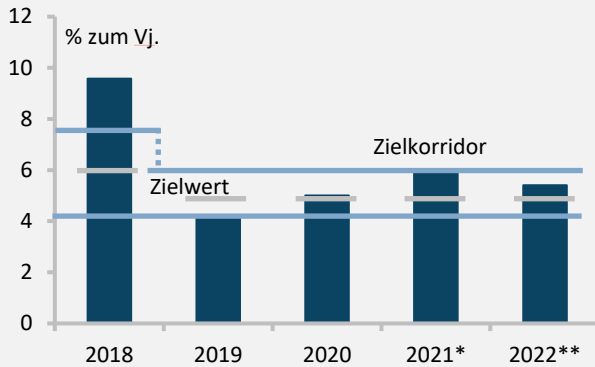


Quelle: NBU; Anmerkung: Wechselkurs als Monatsdurchschnitt

Da die Importe stärker zurückgegangen sind als die Exporte (-7,1% ggü. -3,8%), was auch auf die massive Verbesserung der Terms of Trade zurückzuführen ist, wird für 2020 ein Leistungsbilanzüberschuss (4,7% des BIP) geschätzt. Auch für das Jahr 2021 wird ein, jedoch kleinerer, Überschuss prognostiziert. Danach wird eine allmähliche Rückkehr zu einem moderaten strukturellen Defizit erwartet.

Die Inflation erreichte im Dezember 2020 5%, was genau dem Ziel der NBU entspricht. Die niedrige Inflation ermöglichte es der Nationalbank, den Leitzins auf ein historisches Tief von 6% zu senken, um die wirtschaftliche Erholung zu unterstützen. Für die nächsten Jahre wird prognostiziert, dass die Inflation weitgehend innerhalb des Zielkorridors bleiben wird, auch wenn aufgrund der expansiven Fiskalpolitik, insbesondere der Mindestloohnerhöhungen, Inflationsdruck entstehen kann. Daher ist es wichtig, dass die Nationalbank auf Veränderungen der Inflation reagiert.

Inflationsrate (zum Periodenende)

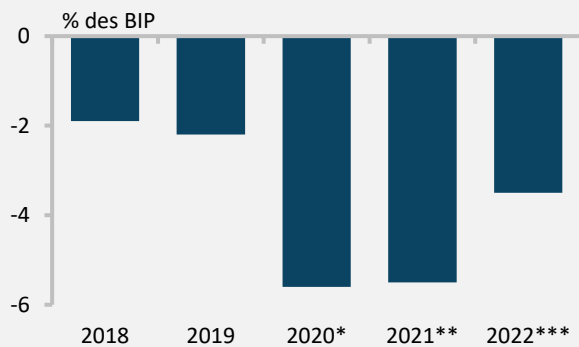


Quellen: NBU, GET/IER, IWF, *GET/IER Prognose, **IWF Prognose

Hohes Haushaltsdefizit, keine Konsolidierung 2021

Als Reaktion auf die Krise plante die ukrainische Regierung ein Haushaltsdefizit von 7,5% des BIP für 2020, da die Einnahmen in der Krise sinken und die Ausgaben (z.B. Gesundheitsausgaben, Wirtschaftsförderung) steigen sollten. Nach aktuellen Daten schätzen wir ein geringeres Defizit von 5,6 % des BIP, da das geplante Ausgabenziel nicht erreicht werden konnte, obwohl die Einnahmen stabil blieben. Dies lag an mangelnder Finanzierung, obwohl die erste Tranche eines EU-Makrofinanzhilfekredits (623 Mio. EUR), finanzielle Unterstützung von der Weltbank sowie die erste Tranche des IWF Stand-by-Arrangements (SBA) im Juni gewährt wurden.

Haushaltsdefizit



Quellen: NBU, Finanzministerium, GET/IER, IWF, *GET/IER Schätzung, **Defizit im Haushaltsplan, ***IWF Prognose

Die Auszahlung der zweiten Tranche durch den IWF in Höhe von 691 Mio. USD verzögerte sich. Der IWF hat seine Prüfungsmission im Dezember 2020 begonnen, aber es werden noch weitere Schritte in Bezug auf die Korruptionsbekämpfung, die Sicherstellung der Unabhängigkeit der Nationalbank und die Energiepreispolitik erwartet. Für 2021 plant die Regierung ein Haushaltsdefizit von 5,5% des BIP. Angesichts der guten Aussichten für eine wirtschaftliche Erholung, deutet ein solch hohes Defizit auf eine eher prozyklische Fiskalpolitik als auf eine strikte Haushaltskonsolidierung hin. Da - wie in

vielen anderen Ländern - die Staatsverschuldung während der Krise deutlich gestiegen ist (von 50% des BIP im Jahr 2019 auf ca. 63% im Jahr 2020), wird ihre Stabilisierung auf einem nachhaltigen Niveau ein wichtiger Schwerpunkt der Fiskalpolitik in den nächsten Jahren sein.

Ausblick

Die COVID-19-Pandemie hat alle Länder weltweit vor erhebliche wirtschaftliche Herausforderungen gestellt, die Ukraine war dabei keine Ausnahme. Anders als in früheren Krisen blieb die makrofinanzielle Stabilität erhalten. Dies ist, unserer Ansicht nach, ein Erfolg der vorangegangenen makroökonomischen Reformen im Land und zeigt deren Nutzen. Gleichzeitig trug die umfangreiche finanzielle Unterstützung durch internationale Finanzinstitutionen dazu bei, die Krise abzufedern. Mit Blick auf die Zukunft sollte die sich abzeichnende wirtschaftliche Erholung der Reformagenda der Ukraine neuen Aufschwung geben. Während die Errungenschaften der makroökonomischen Reformen beibehalten und nicht zurückgedreht werden dürfen, sind verstärkte Anstrengungen bei Strukturreformen erforderlich, um ein nachhaltiges Wachstum zu fördern. Die Fortsetzung der Zusammenarbeit mit dem IWF wird in dieser Hinsicht entscheidend sein.

Autoren

Garry Poluschkin poluschkin@berlin-economics.com
 Robert Kirchner kirchner@berlin-economics.com

[Dieser Newsletter basiert auf der 13. Auflage des Wirtschaftsausblicks Ukraine.](#)

Herausgeber

Dr. Ricardo Giucci, Robert Kirchner

[Subscribe / unsubscribe newsletter](#)

German Economic Team

www.german-economic-team.com

Finanziert vom Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi), berät das German Economic Team (GET) die Regierungen von Moldau, Georgien, Ukraine, Belarus und Usbekistan zu wirtschaftspolitischen Fragen. Darüber hinaus werden spezifische Themen in weiteren Ländern wie Armenien untersucht. Mit der Umsetzung der Beratung wurde Berlin Economics betraut.