

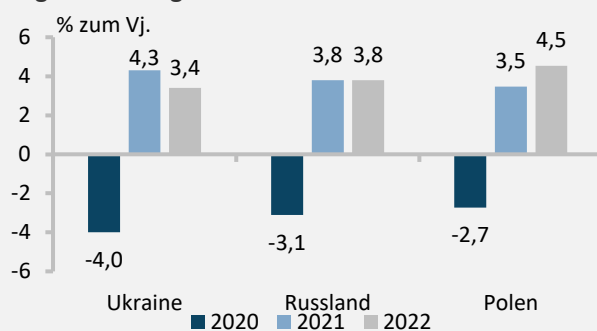
Schnelle wirtschaftliche Erholung, aber Risiken verbleiben

Nachdem die ukrainische Wirtschaft 2020 auf Grund der Pandemie um 4,0% zurückging, erwarten wir für 2021 eine Erholung von 4,3%, vor allem geprägt durch die Binnennachfrage. Das Vorkrisenniveau wird bereits dieses Jahres erreicht. Anschließend wird die Ukraine jedoch wieder auf den Pfad der moderaten Wachstumsraten von etwa 3,5% aus der Vorkrisenzeit zurückkehren, wenn keine neuen Strukturreformen durchgeführt werden. Vergangene Reformen wie die Inflationssteuerung und das flexible Wechselkurssystem haben in der Krise die makrofinanzielle Stabilität der Ukraine unterstützt, für einen stabilen Wechselkurs und graduell wachsende Währungsreserven gesorgt. Die Inflation ist derzeit der größte Risikofaktor; sie liegt mit aktuell 9,5% deutlich über dem Zielbereich (4% bis 6%). Die ukrainische Nationalbank (NBU) hat zwar den Leitzins angehoben, doch sind möglicherweise weitere Erhöhungen notwendig, um die Inflation unter Kontrolle zu bringen. In diesem Zusammenhang ist eine unabhängige NBU unerlässlich. Weitere Reformanstrengungen würden die Tür für eine weitere Tranche im Rahmen des aktuellen IWF-Programms öffnen, aus dem in den letzten 12 Monaten jedoch keine Auszahlungen erfolgt sind. Sie würde sowohl die Defizitfinanzierung als auch die Schuldentilgung sicherstellen und weitere Auszahlungen durch die EU und die Weltbank mobilisieren.

Die Wirtschaft der Ukraine erholt sich

Nachdem das ukrainische BIP im Jahr 2020 um 4,0% zurückging, prognostizieren wir für 2021 ein Wachstum von 4,3%. Die Hauptfaktoren sind die sich verbessernde Weltwirtschaft (inkl. Erholung bei den wichtigsten Handelspartnern), die eine Wiederaufnahme des internationalen Handels ermöglicht, das Wachstum der Binnennachfrage und günstige Erntebedingungen.

Regionaler Vergleich des BIP-Wachstums



Quellen: IER/GET Prognose, IWF Prognose

Zwar fiel das BIP im ersten Quartal 2021 um 2,2%, dennoch prognostizieren wir, dass das Vorkrisenniveau bereits 2021 erreicht wird, ähnlich wie in Polen und Russland. Für 2022 wird erwartet, dass sich das Wachstum abschwächt und auf das Vorkrisenniveau von etwa

3,5% zurückkehrt. Dies verdeutlicht, dass die Ukraine nicht in der Lage sein wird, ihre mittelfristigen Wachstumsaussichten zu verbessern, wenn keine weiteren Strukturreformen durchgeführt werden. Für 2021 ist der private Konsum der Haupttreiber der Erholung auf der Nachfrageseite, gefolgt von den Investitionen. Die Nettoexporte werden einen leicht negativen Beitrag leisten, da die Importe schneller als die Exporte wachsen werden. Auf der Angebotsseite erwarten wir eine breit angelegte Erholung aufgrund der wiedererstarteten Industrieproduktion und guter Witterungsbedingungen für die landwirtschaftliche Ernte.

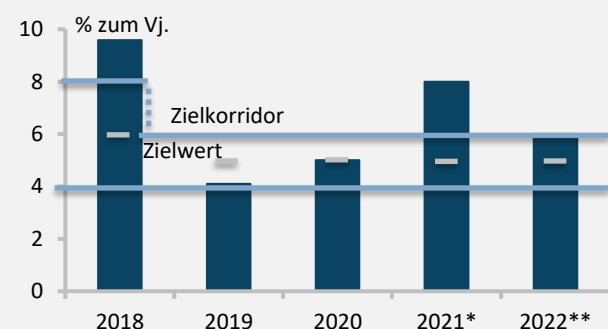
Wechselkurs und Reserven sind stabil

Insgesamt hat sich das flexible Wechselkurssystem als Instrument zur Schockabsorption während der Krise bewährt. Die Ukraine war in der Lage, einen relativ stabilen Wechselkurs beizubehalten und gleichzeitig langsam Währungsreserven aufzubauen. 2021 hat die Währung leicht aufgewertet und die Währungsreserven liegen im Mai stabil bei 27,8 Mrd. USD mit einer Importdeckung von 4,2 Monaten. Es wird erwartet, dass die Leistungsbilanz 2021 auf Grund der günstigen Terms of Trade weiterhin im Überschuss verbleibt.

Die Inflation steigt sprunghaft an

Letztes Jahr erlaubte die sinkende Inflation der NBU den Leitzins auf ein historisches Tief von 6% zu senken, um die Wirtschaft zu stützen. Die Inflation erreichte ihren Zielwert von 5% Ende 2020.

Inflation



Quellen: NBU, IWF; Anmerkung: Periodenende, *NBU Prognose, **IWF Prognose

Derzeit sorgen im Einklang mit internationalen Trends eine Beschleunigung der Nahrungsmittel- und Energiepreise sowie eine expansive Fiskalpolitik für steigenden Inflationsdruck und führten im Mai zu einem Anstieg auf 9,5%. Die NBU hob den Leitzins auf 7,5% an und deutete weitere Schritte an, um die Inflation wieder unter Kontrolle zu bringen. Es wird erwartet, dass die Inflation nach 8% Ende 2021 im Jahr 2022 wieder im Zielkorridor liegen wird.

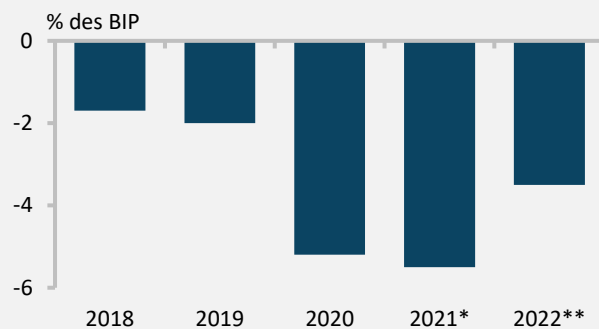
Erholung des Außenhandels

Nach vier Monaten 2021 erholte sich das Warenhandelsvolumen der Ukraine und stieg um 20%. Die Exporte stiegen um 19%, angetrieben durch ein starkes Wachstum bei Metallen (37%) und Mineralien (67%) als Ergebnis sehr günstiger Terms of Trade. Die Exporte werden in diesem Jahr auch von günstigen Erntebedingungen profitieren. Im Einklang mit einer Erholung der Investitionen und der wiederaufgenommenen Produktion in den Partnerländern wachsen die Importe um 20%, angetrieben durch das Wachstum der Maschinenimporte (23%). Bei den Dienstleistungsexporten ist der IKT-Sektor nun der führende Sektor (35% Anteil), nachdem er die Transportdienstleistungen (30%, inkl. Gaspipeline) überholt hat. Nach dem ersten Quartal sind die Dienstleistungsexporte im Vergleich zum gleichen Zeitraum 2020 um 14% zurückgegangen, wir erwarten jedoch angesichts der Handelsstruktur und des Aufschwungs des internationalen Handels auf Jahressicht eine Erholung.

Expansive Fiskalpolitik trotz Erholung geplant

Die fiskalische Konsolidierung der vergangenen Jahre schuf einen gewissen Spielraum, um die Wirtschaft während der Krise zu unterstützen, was zu einem Haushaltsdefizit von 5,2% des BIP führte, weniger als ursprünglich geplant. In diesem Jahr plant die Ukraine ein Defizit von 5,5%, was angesichts der Erholung immer noch recht hoch ist.

Haushaltsdefizit



Quellen: Finanzministerium, IWF, *Defizit laut Haushaltsgesetz, **IWF Prognose

Es wird jedoch erwartet, dass die tatsächlichen Einnahmen über den geplanten liegen werden, so dass wir ein geringeres Defizit von etwa 4,5% prognostizieren. Die Haushaltskonsolidierung wird ab 2022 extrem wichtig werden. Die Finanzierung des Defizits könnte ohne weitere Finanzierung durch den IWF und anderer internationaler Institutionen schwierig werden, da der externe Schuldendienst in diesem Jahr 6,6 Mrd. USD ausmacht, mit einem Höchststand von 3,1 Mrd. USD im September. Nachdem die Ukraine im Juni 2020 eine erste Tranche von 2,1 Mrd. USD im Rahmen des Programms erhalten hatte, endete eine IWF-Mission im Februar dieses Jahres ohne eine Einigung, da weitere Reformen

ausblieben und vereinzelt Rückschritte erfolgten. Eine geplante neue Allokation von Sonderziehungsrechten für alle IWF-Mitglieder (davon 2,7 Mrd. USD für die Ukraine), die nicht mit dem Programm zusammenhängt, würde den Druck auf die Ukraine mindern. Dennoch bleibt das Programm als Anker für andere Geber (EU, Weltbank) wichtig. Weitere Schritte in einer Vielzahl von Reformbereichen sind für die weitere Zusammenarbeit und Kredite jedoch unerlässlich. Eine unabhängige NBU ist unabdingbar, um die stark ansteigende Inflation unter Kontrolle zu bringen. Reformen in den Bereichen Justiz und Korruptionsbekämpfung würden die Rechtsstaatlichkeit unterstützen und dabei helfen, die Wachstumsraten auf ein höheres, nachhaltiges Niveau zu heben, das die Ukraine benötigt, um den Anpassungsprozess an weiter fortgeschrittene Länder voranzutreiben.

Fazit und Ausblick

Frühere Reformen sorgten dafür, dass in der Ukraine während der globalen Krise 2020 makrofinanzielle Stabilität herrschte. Dies beeinflusst auch den derzeitigen schnellen Aufschwung, der durch eine wachsende Binnennachfrage und sehr günstige Terms of Trade unterstützt wird. Der steigende Inflationsdruck ist ein Risiko, das von der NBU angegangen werden muss. Dieses insgesamt positive Bild auf kurze Sicht sollte nicht von den vielen bedeutenden mittelfristigen Herausforderungen ablenken, vor denen die Wirtschaft steht. Fortschritte bei der Reformagenda würden auch weitere Mittel des IWF und anderer internationaler Finanzinstitutionen freisetzen sowie die makrofinanzielle Stabilität weiter stärken.

Autoren

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

Dieser Newsletter basiert auf der [14. Ausgabe des Wirtschaftsausblickes Ukraine](#)

Herausgeber

Dr. Ricardo Gucci, 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.