

## IWF-Programm unterstützt stabilen Wirtschaftsausblick

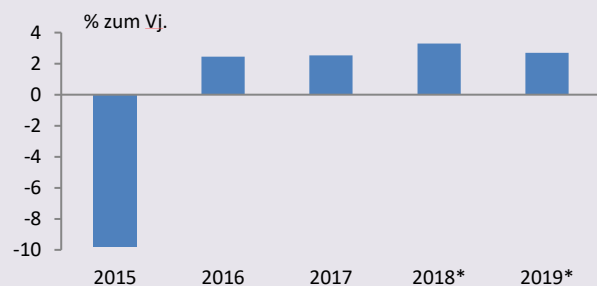
Die zum Jahresende 2018 wieder aufgenommene Zusammenarbeit mit dem IWF trägt bereits erste Früchte. Die Inflation geht langsam zurück; die Währungsreserven sind auf einen mehrjährigen Höchstwert gestiegen und die öffentlichen Finanzen weiter auf Konsolidierungskurs. Die makroökonomische und finanzielle Lage ist damit als stabil zu bezeichnen, was vor dem Hintergrund der anstehenden Wahlen sowie eines recht volatilen globalen Umfelds keine Selbstverständlichkeit ist. In Anbetracht der hohen staatlichen externen Zins- und Tilgungszahlungen in diesem und dem kommenden Jahr (insgesamt 13,3 Mrd. USD) gibt es keine Alternative zur Kooperation mit dem IWF.

Das reale Bruttoinlandsprodukt entwickelt sich ebenfalls positiv (3,3% in 2018; 2,7% in 2019), müsste aber deutlich schneller wachsen. Hier spiegeln sich die gemischten Erfahrungen mit Strukturreformen der vergangenen Jahre wider. Um dauerhaft höhere Wachstumsraten zu erreichen sind neue Anstrengungen in diesem Bereich unabdingbar.

### Moderate Entwicklung der Realwirtschaft

Im vergangenen Jahr ist das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Ukraine um geschätzte 3,3% zum Vorjahr gewachsen. Dies stellt eine leichte Beschleunigung gegenüber 2016 und 2017 dar, als das BIP um 2,4% bzw. 2,5% expandierte.

#### Reales BIP-Wachstum



Quelle: IWF, \* Schätzung/Prognose

Nachfrageseitig wurde das Wachstum von Investitionen und privatem Konsum getragen. Die Bruttoanlageinvestitionen wuchsen real um 14% in den ersten drei Quartalen des Jahres 2018. Auch der Konsum stieg – bedingt u.a. durch stark steigende Einkommen – deutlich an (6,4%). Die Nettoexporte haben (wie in den Vorjahren) einen negativen Wachstumsbeitrag geliefert.

Auf der Angebotsseite ist insbesondere die Landwirtschaft hervorzuheben, die um insgesamt 7,3% wuchs. Hintergrund ist hier eine Rekordernte an Getreide, die mit 70,1 Mio. Tonnen einen historischen Höchststand erreichte. Auch bei den wichtigen Ölsaaten wurden

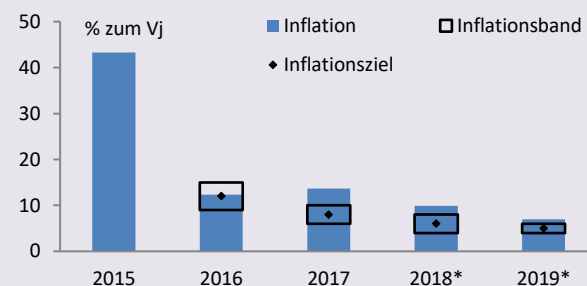
ersten Ergebnissen zufolge historische Rekordernten erzielt. Weitere stark expandierende Wirtschaftssektoren waren der Bausektor (+6,0%) sowie der Einzelhandel (+5,1%). Letzterer spiegelt die bereits angesprochene Einkommens- und Konsumententwicklung wieder.

In diesem Jahr wird sich das BIP-Wachstum jedoch leicht auf 2,7% abschwächen. Für diese Verlangsamung gibt sowohl interne als auch externe Gründe. Im Inland werden die Investitionen langsamer wachsen, da durch die Wahlen die Unsicherheit steigt und das Finanzierungsumfeld weiter sehr angespannt ist. Auch die schnell steigenden Löhne sorgen als Kostenfaktor für Zurückhaltung seitens der Unternehmen. Dazu kommen externe Faktoren wie eine langsamer wachsende Weltwirtschaft und Preisrisiken bei bestimmten Exportprodukten (z.B. Stahl). Mittelfristig scheint eine Erhöhung der jährlichen Wachstumsrate auf über 3% p.a., die eigentlich dringend geboten wäre, nur durch zusätzliche Reformen realistisch zu sein.

### Gradueller Rückgang der Inflation setzt sich fort

Positiv zu vermerken ist ein Rückgang der Inflation im Vorjahr, die am Jahresende mit 9,8% endlich wieder einstellige Werte erreichte. Diese Entwicklung wird sich in diesem Jahr weiter fortsetzen.

#### Inflation (Verbraucherpreise)



Quelle: IWF, \*Schätzung/Prognose; Anmerkung: Zum Jahresende

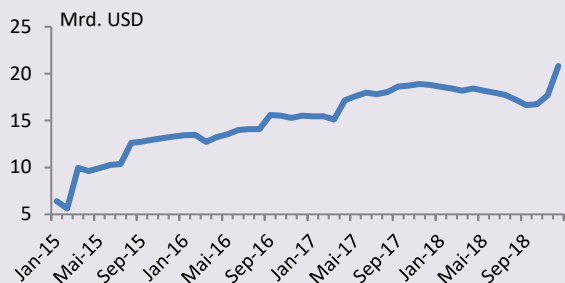
Allerdings muss einschränkend gesagt werden, dass die Inflation weiterhin über dem Zielkorridor der Nationalbank liegt, und diesen wahrscheinlich erst Anfang des Jahres 2020 erreichen wird. Dadurch ist wenig Spielraum für eine Senkung der Leitzinsen (aktuell 18% p.a.) gegeben.

### Stabile außenwirtschaftliche Lage

Der Wechselkurs schwankte im vergangenen Jahr in relativ geringem Ausmaß; auch die Krisen diverser Schwellenländer (z.B. Türkei, Argentinien) hinterließen hier keine negativen Auswirkungen. Eine direkte Konsequenz des neuen IWF-Programms (vgl. unser [November-Newsletter](#)) war ein deutlicher Anstieg der

Währungsreserven zum Jahresende 2018, die einen neuen Höchststand seit 2013 markierten.

#### Entwicklung der offiziellen Währungsreserven



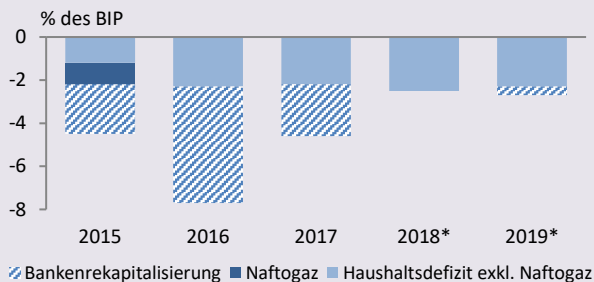
Quelle: Nationalbank der Ukraine

Im Dezember 2018 betragen die Währungsreserven 20,8 Mrd. USD, was einen Zuwachs um 3,1 Mrd. USD im Vergleich zum Vormonat impliziert. Neben der ersten IWF-Kredittranche (1,4 Mrd. USD) trugen hierzu auch Kredite der EU sowie Mittel bei, die durch eine Garantie der Weltbank abgesichert sind.

#### Verbesserung der öffentlichen Finanzen

Die moderaten Haushaltsdefizite für 2018 (geschätzt: 2,5% des BIP) und 2019 (geplant: 2,3% des BIP) sind vor dem Hintergrund der in diesem Jahr stattfindenden Wahlen positiv zu bewerten. Darüber hinaus gehen von Naftogaz aktuell keine fiskalischen Risiken mehr aus und auch für die Bankenrekapitalisierung sind nur sehr geringe Mittel vorgesehen.

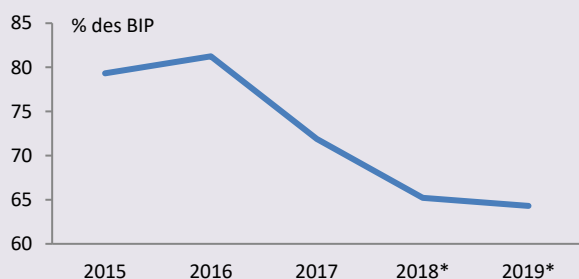
#### Haushaltsdefizit



Quelle: IWF, \*Prognose

Durch die fortgesetzte fiskalische Konsolidierung vor dem Hintergrund einer wachsenden Wirtschaft ist es gelungen, die bis 2016 stark gestiegene Staatsverschuldung deutlich zurückzuführen. Diese Entwicklung wird sich auch in diesem Jahr weiter fortsetzen.

#### Staatsverschuldung



Quelle: IWF, \*Prognose

#### Fazit

Die makroökonomische und finanzielle Lage ist als stabil zu bezeichnen, was sich in erster Linie durch die Erneuerung der Zusammenarbeit mit dem IWF erklären lässt. Diese Kooperation bleibt ein wichtiger Anker im Wahljahr 2019 vor dem Hintergrund des weiterhin sehr hohen staatlichen externen Schuldendienstes. Alleine in diesem und dem kommenden Jahr werden hier insgesamt 13,3 Mrd. USD fällig, und auch in den folgenden Jahren bleiben die Summen hoch. Deren Refinanzierung wird sich bei ohnehin schwierigen Marktbedingungen auf internationalen Kapitalmärkten ohne den IWF kaum bewerkstelligen lassen. Darüber hinaus sind weitere Finanzmittel, z.B. der EU, daran gekoppelt.

Neben dem Fortgang der IWF-Kooperation muss es auch gelingen, bei der Restrukturierung und Modernisierung der Wirtschaft schneller voranzukommen. Die angesprochenen moderaten Wachstumsraten sind ein Zeichen dafür, dass hier noch viel zu tun bleibt. Dies wird die wirtschaftspolitische Hauptaufgabe für die kommenden Jahre bleiben.

#### Autor

Robert Kirchner, [kirchner@berlin-economics.com](mailto:kirchner@berlin-economics.com)

#### Herausgeber

Dr. Ricardo Giucci, Robert Kirchner

Eine ausführliche Behandlung der Thematik bietet der [9. Wirtschaftsausblick Ukraine](#)

[Für den Newsletter anmelden](#)

#### Deutsche Beratergruppe Ukraine

<http://www.beratergruppe-ukraine.de/>

Die Beratergruppe berät seit 1994 die ukrainische Regierung zu wirtschaftspolitischen Fragen. Sie wird durch das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie finanziert und wird durch das Beratungsunternehmen Berlin Economics implementiert.



BE Berlin Economics GmbH | Schillerstraße 59 | 10627 Berlin  
+49 30 / 20 61 34 64 - 0 | [info@berlin-economics.com](mailto:info@berlin-economics.com) | [Impressum](#)