

Sebastian Staske

Weiterhin hohes Wachstum, mit allmählicher Abkühlung

Für 2023 wird mit einem weiterhin hohen Wirtschaftswachstum von 6,2% gerechnet. Der Rückgang im Vergleich zu 2022 ist vor allem darauf zurückzuführen, dass sich der Sondereffekt des Zuzugs von Personen aus Russland und Belarus langsam abschwächt. Dies zeigt sich auch an der Normalisierung der Geldtransfers aus Russland und dem leichten Anstieg des Leistungsbilanzdefizits. Der Lari hat sich bei etwa 2,70 GEL/USD stabilisiert und liegt damit auf dem gleichen Niveau wie zu Beginn des Jahres. Die niedrigeren internationalen Rohstoff- und Transportpreise haben zu einem starken Rückgang der Inflation geführt. Dennoch bleibt die Nationalbank mit Zinssenkungen zurückhaltend. Es wird erwartet, dass sich das Haushaltsdefizit und die Staatsschuldenquote bei unter 3% bzw. 40% des BIP stabilisieren werden. Eine offene Frage ist die Fortsetzung des IWF-Programms, das seit dem Sommer ins Stocken geraten ist.

Zugeseffekt klingt ab, Wachstum bleibt hoch

Im vergangenen Jahr war die Zuwanderung von Menschen aus Russland und Belarus, von denen viele hochqualifiziert sind und über ein gutes Einkommen verfügen, ein Schlüsselfaktor für das hohe Wirtschaftswachstum (10,1% z. Vj.). Mit dem allmählichen Abklingen dieses Schocks wird sich das Wachstum 2023 voraussichtlich auf 6,2% abschwächen. Für 2024 wird ein Wachstum von 4,8% prognostiziert.

Ausgewählte wirtschaftliche Indikatoren

	2022	2023*	2024*
Reales BIP-Wachstum, % zum Vj.	10,1	6,2	4,8
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-4,0	-6,1	-5,8
Inflation, % zum Vj. (Jahresende)	9,8	0,8	3,0
Haushaltssaldo, % des BIP**	-3,1	-2,8	-2,5
Staatsverschuldung, % des BIP	39,8	38,4	38,2

Quellen: Geostat, Nationalbank Georgiens, Finanzministerium; *Schätzung/Prognose, **Definition des IWF-Programms

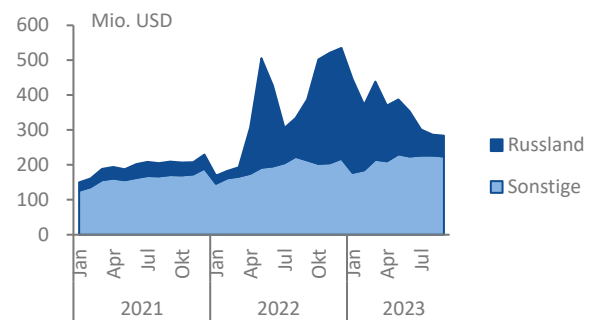
Während das Wachstum im Jahr 2022 vor allem durch Nettoexporte angetrieben wurde (aufgrund der Tatsache, dass zugezogene Personen im ersten Jahr ihres

Aufenthalts statistisch als Touristen behandelt werden), wird das Wachstum in den Jahren 2023 und 2024 hauptsächlich durch den Konsum angetrieben, der normalerweise der Hauptwachstumstreiber in Georgien ist.

Geldtransfers aus Russland normalisieren sich

Ein Schlüsselfaktor für die Wirtschaft im vergangenen Jahr war der starke Anstieg der Geldtransfers aus Russland aufgrund des Zuzugs (insgesamt 2,1 Mrd. USD). Mit dem Abklingen der unmittelbaren Auswirkungen des Zuzugs haben sich die Geldtransfers aus Russland in den letzten Monaten schrittweise normalisiert, auch wenn sie im Vergleich zu früheren Werten immer noch hoch sind. In 9M2023 erreichten sie 1,3 Mrd. USD (der Anstieg um 16% z. Vj. lässt sich durch einen Basiseffekt erklären).

Monatliche Geldtransfers



Quelle: Nationalbank Georgiens; Anm.: auf Basis von USD

Leichter Anstieg des Leistungsbilanzdefizits

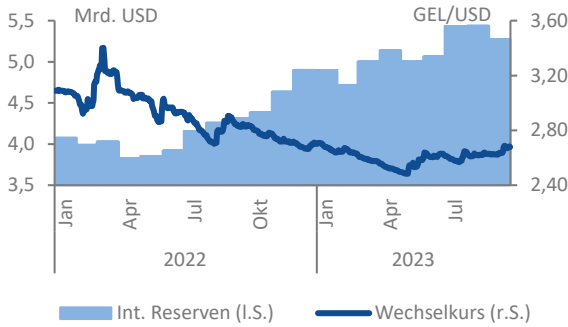
Der bereits erwähnte Anstieg der Nettoexporte und die hohen Geldtransfers aufgrund des Zuzugs waren ausschlaggebend für den starken Rückgang des georgischen Leistungsbilanzdefizits im Jahr 2022 (4,0% des BIP). Mit dem Abklingen dieses Effekts wird sich die Dynamik der Dienstleistungsexporte voraussichtlich abschwächen (obwohl der Urlaubstourismus weiterhin stark bleibt). Außerdem werden die Warenimporte voraussichtlich stärker ansteigen als die -exporte, wodurch sich die negative Warenhandelsbilanz Georgiens erhöht. Infolge all dieser Trends wird das Leistungsbilanzdefizit in diesem Jahr voraussichtlich -6,1% des BIP erreichen. Für 2024 wird ein ähnlicher Wert (-5,8%) prognostiziert.

Lari-Aufwertung verlangsamt sich

Im Jahr 2022 wertete der Lari stark auf (14% z. Vj.), was auf die starken Geldzuflüsse und ausländischen Direktinvestitionen sowie die anhaltende Erholung des Tourismussektors zurückzuführen ist. In den ersten Monaten des Jahres 2023 setzte sich dieser Aufwertungs trend fort. Seit dem Sommer kam es jedoch zu einer leichten Abwertung und der Wechselkurs hat sich seither bei

etwa 2,70 GEL/USD stabilisiert (was in etwa dem Niveau vom Jahresbeginn entspricht). Im Vergleich zu den letzten Jahren hat der Lari an Wert gewonnen, was es der Nationalbank ermöglichte, durch Interventionen Devisen zu kaufen, wodurch sich die Devisenreserven auf 5,3 Mrd. USD erhöhten.

Wechselkurs und Währungsreserven

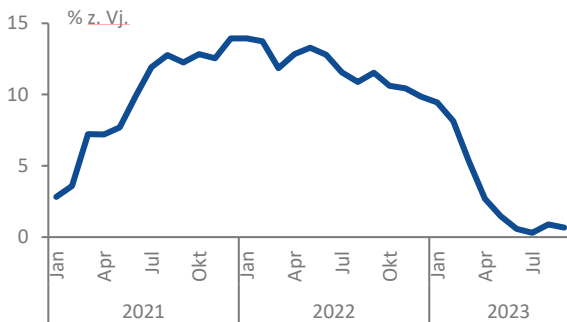


Quelle: Nationalbank Georgiens

Starker Rückgang der Inflation, leichte Zinssenkungen

Die Aufwertung des Lari war ebenfalls ein Faktor für die starke Verlangsamung der Inflation, da sie die Auswirkungen der importierten Inflation begrenzte („Pass-Through-Effekt“). Auch die niedrigeren internationalen Rohstoffpreise und Transportkosten haben zu dieser Entwicklung beigetragen. Im Sep-23 erreichte die Inflation 0,7% z. Vj. (Sep-22: 11,5%).

Inflationsdynamik



Quelle: Nationalbank Georgiens

Dieser Wert liegt zwar weit unter dem Zielwert von 3,0%, doch sieht die Nationalbank nach wie vor gewisse Risiken in der potenziellen Volatilität der Lebensmittel- und Energiepreise (zwei Hauptbestandteile des VPI) und der hohen Gesamtnachfrage. Daher hat sie nur vorsichtig mit einer Lockerung der Geldpolitik begonnen und den Leitzins in drei Schritten auf 10,0% gesenkt (-1,0 Prozentpunkte im Laufe des Jahres 2023). Für 2024 wird mit einer langsamen Annäherung an das Inflationsziel gerechnet.

Defizit und Schuldenstand stabil, IWF-Programm stockt

Begünstigt durch das hohe Wirtschaftswachstum sind die Steuereinnahmen in den letzten Jahren stärker gestiegen als die Ausgaben. Im Jahr 2023 wird das Haushaltsdefizit voraussichtlich 2,8% des BIP erreichen und damit etwas niedriger sein als 2022 (-3,1%). Für 2024 wird ein weiterer Rückgang auf -2,5% erwartet. Im Allgemeinen lässt sich das Defizit hauptsächlich durch Investitionsprojekte (z. B. Fernstraßenbau) erklären. Die Schuldenquote wird 2023 rund 38,4% des BIP betragen und dürfte sich in den kommenden Jahren auf diesem Niveau stabilisieren.

Das Stand-By Arrangement Georgiens mit dem IWF ist seit dem Sommer wegen Differenzen über Änderungen in der Managementstruktur der Nationalbank ins Stocken geraten. Zusätzliche Bedenken hatte der IWF im September 2023, als die Nationalbank beschloss, dass internationale Finanzsanktionen gegen georgische Bürger und Unternehmen nur nach vorheriger Verurteilung durch einheimische Gerichte verhängt werden können. Infolge dieser Entscheidung traten drei Vize-Gouverneure der Nationalbank zurück.

Ausblick

Insgesamt zeigt die georgische Wirtschaft trotz eines schwierigen globalen Umfelds weiterhin eine positive Entwicklung. Während die unmittelbaren Auswirkungen des Zuzugs des letzten Jahres abklingen, gibt die Anwesenheit von (oft gutverdienenden) Zuwanderern der Wirtschaft immer noch einen zusätzlichen Impuls. Was den Handel anbelangt, so geben die sinkenden Kosten für Energieimporte und der starke Tourismussektor (Teil der Dienstleistungsexporte) der Wirtschaft einen gewissen Auftrieb. Eine wichtige Frage für die Zukunft wird die Fortführung des IWF-Programms sein. Zwar haben die Verantwortlichen die Mittel noch nicht in Anspruch genommen. Allerdings sollte erwähnt werden, dass das Programm nicht nur Finanzmittel bereitstellt, sondern auch einen wichtigen Anker für Georgiens solide makroökonomische Rahmenbedingungen darstellt.

Dieser Newsletter basiert auf der 18. Ausgabe unseres Wirtschaftsausblicks Georgien (erscheint demnächst).

Finanziert vom Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (BMWK), berät das German Economic Team (GET) die Regierungen der Länder Ukraine, Belarus*, Moldau, Kosovo, Armenien, Georgien und Usbekistan zu wirtschaftspolitischen Fragen. Mit der Durchführung der Beratung wurde Berlin Economics betraut.

*Zurzeit findet keine Beratung in Belarus statt.