

Woldemar Walter

### Hohes Wachstum im Umfeld externer Unsicherheit

Die usbekische Wirtschaft ist im vergangenen Jahr kräftig um 6,5% gewachsen und wird in diesem Jahr voraussichtlich um knapp 6% wachsen. Das Wachstum wird hauptsächlich vom privaten Konsum und Investitionen getragen. Die Inflation blieb im März 2025 mit 10,3% gegenüber dem Vorjahr hoch, wird jedoch voraussichtlich bis Ende des Jahres auf etwa 8% sinken.

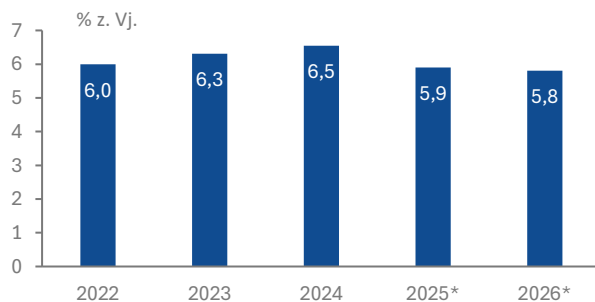
Die Warenexporte stiegen im vergangenen Jahr nur leicht an, beschleunigten sich jedoch in den ersten drei Monaten 2025 auf ein Wachstum von 21% gegenüber dem Vorjahr. Die Warenimporte stagnierten im vergangenen Jahr und gingen in den ersten drei Monaten 2025 um 5% gegenüber dem Vorjahr zurück. Das Leistungsbilanzdefizit verringerte sich 2024 auf 5,0% des BIP. Ein starker Anstieg der Rücküberweisungen trug maßgeblich zur Verringerung des Defizits bei.

Das Haushaltsdefizit sank 2024 auf 3,2% des BIP und wird voraussichtlich auch in diesem Jahr bei etwa 3% des BIP verbleiben. Dieser Rückgang ist teilweise auf die Erhöhung der Energiepreise und damit auf geringere Ausgaben für Energiesubventionen zurückzuführen. Die aktuellen globalen Unsicherheiten, insbesondere in der Handelspolitik, haben die wirtschaftliche Entwicklung Usbekistans bislang nicht beeinträchtigt.

#### Wachstum bleibt hoch

Die usbekische Wirtschaft wuchs im Jahr 2024 real um 6,5% gegenüber dem Vorjahr. Für dieses Jahr prognostiziert der IWF ein weiterhin kräftiges Wachstum von knapp unter 6%.

#### Reales BIP-Wachstum



Quelle: IWF, \*Prognose

Im Jahr 2024 waren private Konsumausgaben und Investitionen die Haupttreiber des Wirtschaftswachstums, mit einem Anstieg von 7,5% bzw. 27,6% gegenüber dem Vorjahr. Das sektorale Wachstum war breit aufgestellt:

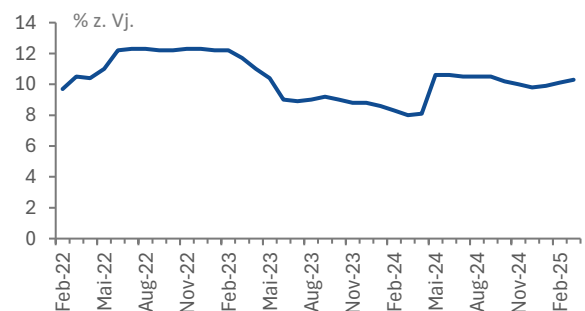
Sowohl das verarbeitende Gewerbe als auch der Dienstleistungssektor wuchsen jeweils um 7,7%. Nur die Produktion von Erdgas und Rohöl ging leicht zurück, was möglicherweise auf sinkende Erdgasreserven zurückzuführen ist. Die Landwirtschaft wuchs – wie in den Vorjahren – mit 3,1% nur unterdurchschnittlich.

Im Jahr 2025 werden Investitionen und privater Konsum weiterhin die wichtigsten Wachstumstreiber bleiben. Vorläufigen Daten zufolge stieg das BIP in den ersten drei Monaten 2025 um 6,8% gegenüber dem Vorjahr.

#### Inflation erhöht aber sinkt mittelfristig

Die Inflation befand sich seit Ende 2022 zunächst auf einem Abwärtstrend, stieg jedoch im Mai 2024 aufgrund der Erhöhung der Energiepreise an und liegt seither bei etwa 10%. Im März 2025 erhöhte die den Leitzins um 0,5 Prozentpunkte auf hohe 14% p.a. Ziel dieser Maßnahme ist es, die Inflationserwartungen einzudämmen und die Inflation mittelfristig auf das Ziel von 5% zu senken.

#### Inflationsrate



Quelle: Zentralbank Usbekistans

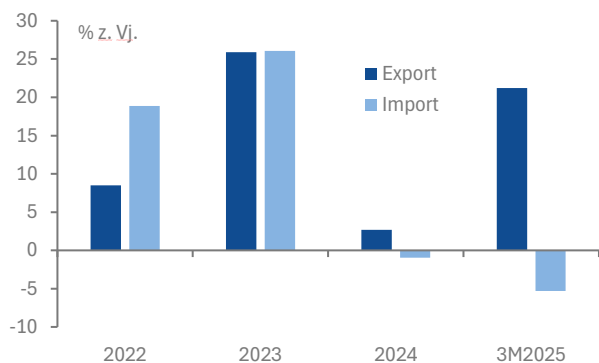
Sowohl die Zentralbank als auch internationale Institutionen prognostizieren einen Rückgang der Inflation auf 8% bis Ende dieses Jahres und ein Erreichen des 5%-Ziels bis Ende 2027.

#### Leistungsbilanzdefizit gesunken

Im Jahr 2024 entwickelte sich der Handel uneinheitlich. Die Warenexporte stiegen um etwa 3% auf 19,7 Mrd. USD. Gold spielt eine wichtige Rolle bei Usbekistans Exporten und macht etwa 40% der gesamten Warenexporte aus, was einen starken Einfluss auf die Handelsbilanz hat. Im Jahr 2024 gingen die Goldexporte im Jahresvergleich zurück, während die Exporte anderer Waren um 11% zunahm. Dieses Wachstum wurde durch höhere Exporte von Nahrungsmitteln, Brennstoffen und Chemikalien getragen. In den ersten drei Monaten 2025 beschleunigte sich das Wachstum der Warenexporte auf 21% gegenüber dem Vorjahr, hauptsächlich durch gestiegene Goldexporte.

Die Warenimporte beliefen sich 2024 auf 35,2 Mrd. USD, was leicht unter dem Niveau des Vorjahres lag. In den ersten drei Monaten 2025 beschleunigte sich der Rückgang, mit einem Minus von 5% gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahres.

**Entwicklung des Warenaußenhandels**



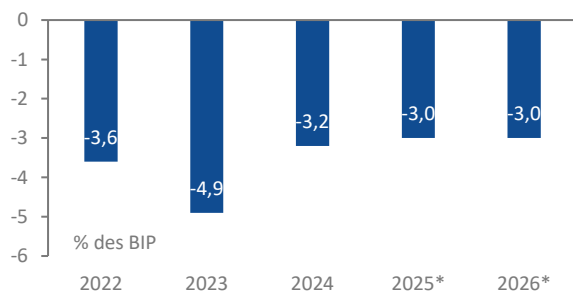
Quelle: Statistikagentur Usbekistans

Das Leistungsbilanzdefizit sank 2024 auf 5,0% des BIP (nach 7,6% des BIP im Jahr 2023). Diese Entwicklung ist größtenteils auf einen starken Anstieg der Rücküberweisungen zurückzuführen. Diese beliefen sich 2024 auf 14,8 Mrd. USD, ein Anstieg um 30% gegenüber dem Vorjahr. Rücküberweisungen aus Russland machten weiterhin den größten Anteil aus (etwa 77%), jedoch ist dieser Anteil in den letzten Jahren gesunken, was auf eine stärkere Diversifikation hinweist. Für 2025 wird erwartet, dass das Leistungsbilanzdefizit bei etwa 5% des BIP verbleibt.

**Haushaltsdefizit gesunken**

Das Haushaltsdefizit nach der breiten IWF-Definition, die auch „politikbasierte Kreditvergabe“ einschließt, sank 2024 deutlich auf 3,2% des BIP.

**Haushaltssaldo**



Quelle: IWF, \*Prognose

Ein wesentlicher Grund für die Reduzierung war die umfassende Anpassung der Energiepreise im Mai 2024, die die Subventionskosten senkte. Eine weitere Energiepreisanpassung ist für Mai dieses Jahres geplant. Für 2025 wird ein moderates Haushaltsdefizit von 3% des

BIP erwartet. Eine Senkung der Kreditaufnahme erscheint auch angesichts relativ hoher Zinssätze sinnvoll, da diese die Refinanzierungskosten erhöhen.

Im Jahr 2024 belief sich die öffentliche Verschuldung auf moderate 32% des BIP und wird Prognosen zufolge in den kommenden Jahren auf diesem Niveau verbleiben.

**Fazit und Ausblick**

Die usbekische Wirtschaft kann die hohe Wachstumsdynamik aufrechterhalten. Prognosen zeigen auch mittel- und langfristig eine nachhaltige Wirtschaftsentwicklung, sofern der Reformkurs fortgesetzt wird.

Die möglichen Auswirkungen der aktuellen globalen Unsicherheiten, insbesondere im Hinblick auf die Handelspolitik, sind schwer abzuschätzen. Obwohl Usbekistans Handel mit den USA relativ gering ist – was direkte Effekte begrenzt –, könnten erhebliche Störungen der globalen Handelsströme oder wirtschaftliche Abschwünge bei wichtigen Handelspartnern dennoch die usbekische Wirtschaft beeinflussen. Mögliche Auswirkungen potenzieller Schocks sollten analysiert werden, um bei Bedarf reagieren zu können.

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.

\*Im Rahmen der Aktivitäten in Georgien erfolgt der Austausch aktuell ausschließlich mit reformorientierten Partnern; in Belarus findet aktuell keine Beratung statt.