

Arthur Metzger, Alina Kunde

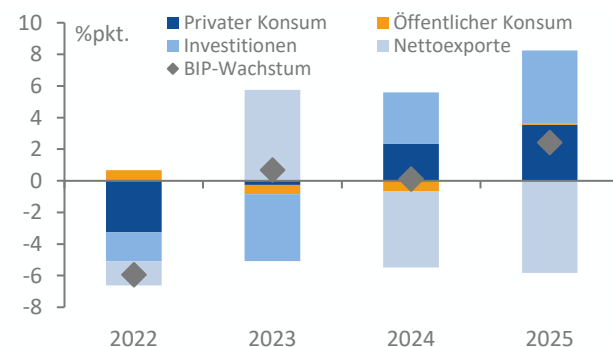
Investitionsgetriebenes Wachstum nach zwei Jahren Stagnation

Nach zwei Jahren der Stagnation war 2025 das erste Jahr mit spürbarem Wirtschaftswachstum. Trotz eines Energieschocks zu Jahresbeginn, der die Inflation kurzfristig in die Höhe trieb, wuchs die Wirtschaft um 2,4%, angetrieben durch Investitionen und gestützt durch staatliche Programme zur Investitionsförderung. Auch der private Konsum unterstützte das Wachstum. Die Nettoexporte wirkten hingegen dämpfend. Es wird erwartet, dass Investitionen auch 2026 ein wichtiger Wachstumsmotor bleiben werden. Wachstumsprognosen für 2026 liegen zwischen 2,3% und 3,0%, wobei die Auswirkungen des aktuellen Konflikts im Nahen Osten noch nicht berücksichtigt sind. Moldaus Leistungsbilanzdefizit bleibt strukturell hoch, doch die Stabilität des Leu und die Devisenposition der Zentralbank deuten darauf hin, dass das tatsächliche Defizit geringer sein könnte. Unserer Ansicht nach liegt der Hauptgrund in der Untererfassung der Zuflüsse aus Rücküberweisungen in Form von Bargeld. Im Jahr 2026 wird eine Erhöhung des Haushaltsdefizits auf 5,7% aufgrund höherer Investitionsausgaben erwartet. Jedoch besteht weiterhin Unsicherheit darüber, in welchem Umfang die geplanten Investitionen umgesetzt werden.

Investitionsgetriebenes Wachstum

Nach zwei Jahren der Stagnation wuchs Moldaus Wirtschaft im Jahr 2025 um 2,4 %. Hauptgrund dafür war ein Anstieg der Investitionen, unterstützt durch stärkeren privaten Konsum. Das starke Investitionswachstum half, die negativen Auswirkungen eines Energieschocks zu Beginn des Jahres abzufedern. Dieser hatte dazu geführt, dass die ursprünglichen Prognosen nach unten korrigiert werden mussten. Der Schock führte zu höheren Importmengen an Erdgas und Strom, unter anderem, weil kein Strom mehr aus der Region Transnistrien bezogen wurde. Dies wirkte sich wiederum negativ auf die Nettoexporte aus.

Beiträge zum realen BIP-Wachstum



Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Nationales Statistkamt der Republik Moldau (2026)

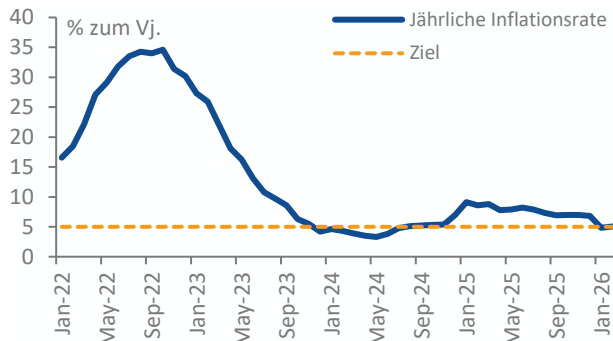
Während sich die Investitionen bereits 2024 nach einem starken Rückgang in den Jahren 2022/2023 etwas erholten, stiegen sie 2025 deutlich an. Investitionen wuchsen um 22% zum Vorjahr und trugen 4,6%pkt. zum BIP-Wachstum bei. Dieser Anstieg betraf alle Arten von Investitionen (Maschinen, Gebäude usw.). Die Änderung der Gewinnbesteuerung für KMUs im Jahr 2023 spielte dabei wahrscheinlich eine Schlüsselrolle. Zuvor wurden Jahresgewinne mit 12% und bei Ausschüttung erneut mit 6% besteuert. Unter dem [neuen System](#) sind reinvestierte Gewinne von der Besteuerung befreit, sodass nur ausgeschüttete Gewinne mit 18% besteuert werden. Diese Regelung sollte ursprünglich für die Jahre 2023-2025 gelten, doch sie wurde bis Ende 2026 verlängert und könnte noch weiter verlängert werden.

Es wird erwartet, dass Investitionen auch 2026 ein wichtiger Wachstumsmotor bleiben. Der IWF prognostiziert ein BIP-Wachstum von rund 2,3%, wobei der Growth Plan ein wesentlicher Faktor zur Unterstützung von Investitionen ist. Darüber hinaus hat die Regierung ein [regionales Staatsförderprogramm](#) für den Zeitraum 2025 bis 2028 eingeführt, das voraussichtlich die Investitionen in den kommenden Jahren stützen wird. Dieses Programm ermöglicht es Unternehmen, die in strategische Sektoren des verarbeitenden Gewerbes investieren, einen erheblichen Teil ihrer Investitionen zurückzuerhalten. Die Rückerstattung ist höher, wenn es sich um ein kleines Unternehmen handelt und die Investition außerhalb der Hauptstadtregion getätigt wird. Bislang wurden für dieses Programm bis 2028 insgesamt 100 Mio. EUR bereitgestellt.

Inflation

Nachdem die Inflation im Jahr 2024 nahe am Zielkorridor von 5% blieb, trieb der Energieschock Anfang 2025 die Inflation im Jan-25 auf 9,1% hoch. Als Reaktion darauf hob die Nationalbank von Moldau (NBM) den Leitzins auf 6,5% an. Im Laufe des Jahres kam es zu einer sukzessiven Desinflation, die von moderaten Leitzinssenkungen begleitet wurde. Im Feb-26 ist die Inflationsrate wieder in das Toleranzband der NBM zurückgekehrt. Derzeit entstehen aufgrund externer Schocks neue Inflationsrisiken. Am 24. März verabschiedete das Parlament einen 60-tägigen Energie-Notstand, nachdem russische Angriffe auf die Ukraine die Leitung Isaccea-Vulcănești, die Strom von Rumänien nach Moldau überträgt, unterbrochen hatten. Eine anhaltende Unterbrechung könnte die Preise für Stromimporte in die Höhe treiben. Darüber hinaus führt der aktuelle Konflikt im Nahen Osten bereits zu Öl- und Gaspreissteigerungen, die die Kosten für Kraftstoffe, Düngemittel und Lebensmittel erhöhen. Das Ausmaß der darauffolgenden inflationären Dynamik wird von der Dauer des Konflikts abhängen.

Inflation



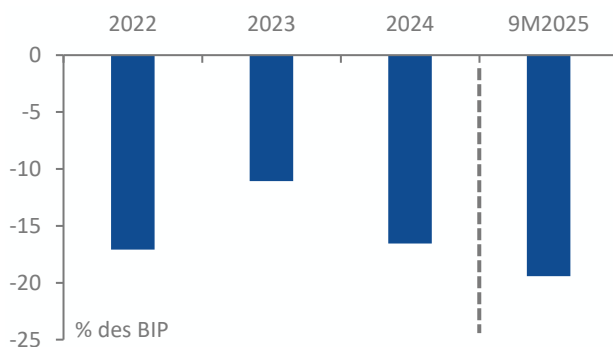
Quelle: Eigene Darstellung basierend auf NBM (2026a)

Leistungsbilanz

Traditionell weist Moldau ein hohes Leistungsbilanzdefizit (CAD) auf, das in den letzten Jahren zwischen 11% und 17% schwankte. In den ersten neun Monaten des Jahres 2025 erreichte das CAD 19,4% des BIP, was auf einen Anstieg der Stromimporte und höhere Preise für Gasimporte infolge des Energieschocks zurückzuführen ist.

Normalerweise würde ein anhaltendes CAD dieser Größenordnung zu einer übermäßigen Nachfrage nach Devisen führen und somit Druck auf den Wechselkurs und die Devisenreserven der Zentralbank ausüben. In den letzten Jahren ist der MDL/EUR-Kurs jedoch stabil geblieben, während die Devisenreserven der NBM gestiegen sind. Unserer Ansicht nach entsteht dieses Paradoxon, weil die nach Moldau fließenden Bargeld-Rücküberweisungen unterschätzt werden. Bei höheren Rücküberweisungen wäre das CAD geringer (d. h. im einstelligen Bereich in Prozent des BIP).

Leistungsbilanz



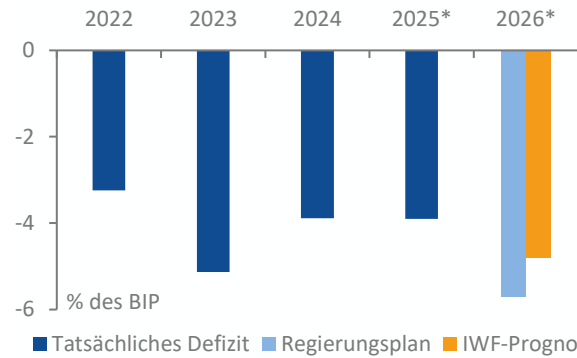
Quelle: Eigene Darstellung basierend auf NBM (2026b, c), NBS (2025, 2024, 2023)

Haushalt

Für 2026 ist ein Haushaltsdefizit von 5,7% des BIP geplant, was einen erheblichen Anstieg gegenüber 3,9% des BIP im Jahr 2025 darstellt. Das höhere Defizit spiegelt einen starken Anstieg der Investitionsausgaben auf 4,3% des BIP wider, der durch den Growth Plan gestützt wird. Die anhaltende unzureichende Ausschöpfung der

vorgesehenen Investitionen lässt jedoch Zweifel aufkommen, inwieweit diese Ausgaben tatsächlich umgesetzt werden können. Vor diesem Hintergrund prognostiziert der IWF für 2026 unter anderem ein geringeres Haushaltsdefizit von 4,8% des BIP, das dennoch über dem Niveau des Vorjahres liegt.

Saldo des öffentlichen Haushalts



Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Internationaler Währungsfonds (2026), Anmerkung: *Schätzung/Prognose, Öffentlicher Gesamthaushalt

Ausblick

Die Wirtschaft Moldaus wächst wieder, was zum Teil auf die externe finanzielle Unterstützung im Rahmen des Growth Plan zurückzuführen ist. Kurzfristig trägt diese Unterstützung zur Stärkung der Investitionen bei, jedoch wird Moldau sich mittel- bis langfristig von der Abhängigkeit öffentlicher Förderung lösen und sich auf die Mobilisierung privaten Kapitals und die Anziehung von Investitionen fokussieren müssen. Dies erfordert einen starken politischen Fokus auf die Verbesserung des Geschäftsklimas und die Steigerung der ausländischen Direktinvestitionen, die nach wie vor auf einem niedrigen Niveau liegen. Aktuelle Pläne für Steuerreformen könnten diesen Wandel durch die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit des Landes unterstützen.

Dieser Newsletter basiert auf Ausgabe 23 unseres [Wirtschaftsausblicks Moldau](#).

Finanziert vom Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWE), 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 beauftragt.
*In Belarus und Georgien findet aktuell keine Beratung statt.