

## Die makroökonomische Stabilisierung der Ukraine

Das Leben ohne makroökonomische Stabilität ist sehr schwierig, wie die Ukraine in den vergangenen zwei Jahren selbst erleben musste. Makroökonomische Stabilität ist für das Wohlergehen der Menschen essentiell, aber auch Grundbedingung dafür, dass wirtschaftliches Wachstum stattfinden kann.

Aktuell zeigen alle wichtigen Indikatoren in der Ukraine, dass das Land auf einem guten Weg ist. Das BIP wird nach zwei Jahren schwerer Rezession wieder wachsen, die Investitionen ziehen wieder an, die Inflation liegt unter 10% und der Wechselkurs ist relativ stabil. Darüber hinaus verringern sich die Defizite im Haushalt sowie in der Leistungsbilanz – 2016 werden diese rund 4% bzw. 2% des BIP betragen.

Diese Stabilisierung ist trotz eines sehr negativen externen Umfeldes gelungen. Dazu gehören der Konflikt im Osten des Landes, der deutlich verschlechterte Zugang zum russischen und zentralasiatischen Markt sowie die gesunkenen Preise für die zwei wichtigsten Exportgüter des Landes – Getreide und Stahl.

Das Reformtempo muss trotz der Fortschritte, die insbesondere im Bankensektor und bei den Energiepreisen erzielt wurden, in anderen Sektoren noch deutlich angezogen werden. Eine dauerhafte makroökonomische Stabilisierung wird erst dann gelingen, wenn die Menschen auch von höheren Einkommen profitieren.

### Zur Bedeutung makroökonomischer Stabilität

Man liest viel über die Bedeutung makroökonomischer Stabilität, allerdings haben wenige eine konkrete Vorstellung davon, was eine instabile makroökonomische Lage bedeutet. Die Ukraine hat in 2014 und 2015 selbst erlebt, wie schwierig das Leben ohne makroökonomische Stabilität ist.

Neben den Nachteilen für die Bevölkerung leidet insbesondere die Wirtschaftstätigkeit. Zu den Problemen gehört beispielsweise, dass Firmen viel Zeit investieren müssen, um Kapitalverkehrskontrollen zu beachten bzw. um diese zu umgehen. Dadurch wird der Außenhandel aufwendig und kostspielig.

Ein weiteres Problem ist die Bedienung von Krediten, welche durch die Abwertung der Landeswährung erschwert wird. Darüber hinaus bekommen die Firmen praktisch keine Kredite mehr von den Banken. Teilweise gehen Banken auch insolvent, was zum Verlust von Einlagen für Firmen und Bevölkerung führen kann. Auch für ausländische Investoren impliziert eine instabile Lage deutliche Nachteile, da Gewinne nicht repatriiert – also zurück ins Heimatland überführt - wer-

den dürfen, was sich sehr negativ auf das Investitionsklima niederschlägt. Es ist offensichtlich, dass unter solchen Umständen kein wirtschaftliches Wachstum stattfinden kann.

### Stand der makroökonomischen Stabilisierung

Aktuell zeigen alle wichtigen Indikatoren, dass sich die makroökonomische Lage stabilisiert hat. Das BIP wird 2016 um 1,5% wachsen und die Investitionen sind im ersten Halbjahr 2016 um 9,6% gestiegen. Die Inflation ist von über 60% im April 2015 auf unter 10% gesunken. Der Wechselkurs ist nun auch relativ stabil. Nicht zu verwechseln ist der stabile Wechselkurs mit einem festen Wechselkurs, wie bis Anfang 2014 praktiziert. Die damalige Fixierung war ein wichtiger Grund für die makroökonomische Destabilisierung des Landes.

Im Zuge dieser Entwicklung werden Kapitalverkehrskontrollen wieder graduell reduziert, insbesondere dürfen Gewinne nun repatriert werden, was die Ukraine wieder zunehmend attraktiv für Investoren macht. Das hohe Haushaltsdefizit konnte ebenfalls unter Kontrolle gebracht werden. Betrug es in 2014 noch 10% des BIP, wird es 2016 auf ca. 4% sinken.

Auch das Leistungsbilanzdefizit ist stark gesunken, von 9% in 2013 auf ca. 2% des BIP in 2016. Zu dieser Entwicklung hat nicht zuletzt auch eine starke Reduktion der Erdgasimporte beigetragen. Insgesamt ist die Ukraine auf einem guten Weg der makroökonomischen Stabilisierung.

### Stabilisierung unter schwierigen Bedingungen

Es wird oft vergessen, dass die makroökonomische Stabilisierung unter sehr schwierigen externen Bedingungen stattfindet. Durch den Konflikt 2014 im Donbass kam es zu einer massiven Kapitalflucht. Der Konflikt führte auch dazu, dass die Ukraine trotz einer massiven Wirtschaftskrise die Militärausgaben steigern musste (4,4 Mrd. USD oder etwa 5% des BIP in 2016). Auch die mehr als 1,7 Mio. registrierten Binnenflüchtlinge sorgen für zusätzliche Ausgaben.

Gleichzeitig verschlechterte sich der Zugang zum russischen Markt. In 2013 betragen die Exporte nach Russland noch 15 Mrd. USD, in 2015 sanken die Exporte auf nur noch 4,8 Mrd. USD. Ein Ende dieses Trends ist nicht in Sicht, da die Exporte nach Russland weiter sinken. Aber auch die Exporte nach Zentralasien bereiten Probleme, weil der Transit über Russland sich als sehr schwierig erweist.

Als weiterer negativer Einfluss kommt hinzu, dass die Rohstoffpreise im vergangenen Jahr stark gefallen sind. Das betrifft insbesondere Getreide und Stahl, die zwei

wichtigsten Exportgüter des Landes. Das ist neben den rückläufigen Exporten nach Russland ein Hauptgrund für den Rückgang der Exporte der Ukraine. Insgesamt gelang die bisherige Stabilisierung trotz sehr schwierigen externen Bedingungen.

### Langfristige Wirkung der Stabilisierung

Es ist hervorzuheben, dass es sich bei den erreichten Fortschritten um keine rein kurzfristige Stabilisierung handelt. Stattdessen wird sie von Reformen flankiert, die auf eine langfristige Wirkung ausgelegt sind. Ein Beispiel dafür sind tiefgreifende Strukturreformen im Bankensektor. Vor der Krise hatte die Ukraine etwa 180 Bankinstitute, viele davon mit intransparentem Geschäftsmodell, wie die „Oligarchenbanken“, deren primäres Geschäftsmodell darin bestand, Kundengelder für die Finanzierung eigener Firmen zu verwenden. Aktuell befinden sich etwa 80 dieser intransparenten Banken im Abwicklungsprozess.

Durch ihre Schließung gehen langfristige Risiken im Finanzsektor und im öffentlichen Haushalt deutlich zurück. Die Nationalbank steht wegen dieser Bankenschließungen allerdings stark in der Kritik. Aus unserer Sicht ist es eine rein interessengebundene Kritik, welcher die Nationalbank nicht nachgeben sollte.

Ein weiteres wichtiges Beispiel ist die Anhebung der Energiepreise auf Kostendeckungsniveau. Durch subventionierte Energiepreise wurden in der Vergangenheit sowohl der Haushalt als auch die Leistungsbilanz der Ukraine stark belastet. Diese kurzfristig sehr schmerzhafteste Maßnahme entlastet langfristig den Haushalt und die Leistungsbilanz und sorgt darüber hinaus für einen effizienteren Umgang mit Energie und die Verringerung der Korruption. Es handelt sich in der Ukraine damit um eine reformbetonte Stabilisierung mit langfristiger Wirkung.

### Makroökonomische Stabilität und Reformtempo

Die Menschen in der Ukraine freuen sich über die erreichte Stabilität, sie allein reicht aber nicht aus. Die Menschen erwarten mehr, sie wollen, dass sich die Reform- und Stabilitätsbemühungen in einem höheren Einkommen und mehr Wohlstand niederschlagen. Um das zu erreichen, muss das Reformtempo deutlich angezogen werden.

Sollte dies nicht gelingen, besteht die reale Gefahr, dass die Bevölkerung ungeduldig wird und Populisten an Bedeutung gewinnen. Ein Verfall der gemachten Fortschritte droht, wenn beispielsweise Schlüsselpositionen neu besetzt werden und wichtige Reformmaßnahmen zurück genommen werden. Das IWF-Programm würde in diesem Fall ausgesetzt und die makroökonomische Lage schnell wieder instabil werden.

Dauerhafte makroökonomische Stabilität ist deshalb nur möglich, wenn das Land zügig reformiert wird. Das

muss nicht nur die Regierung, sondern vor allem das Parlament und die Oligarchen verstehen, die immer noch einen Einfluss auf die Politik haben.

### Fazit

Makroökonomische Stabilität ist unabdingbar für die weitere wirtschaftliche Entwicklung in der Ukraine. Trotz der schwierigen externen Einflüsse ist die Ukraine auf einem guten Weg. Ein wichtiger Partner auf diesem Weg ist der Internationale Währungsfonds. Der IWF unterhält mit der Ukraine ein mittelfristiges Programm, dessen Ziel nicht nur die kurzfristige Stabilisierung, sondern auch langfristige Reformen sind. Dies umfasst insbesondere den Energiesektor, die Steuerpolitik und die Korruptionsbekämpfung. Ohne die Hilfe und den Druck des IWF wären viele der gemachten Fortschritte nicht möglich gewesen, weshalb eine weitere gute Zusammenarbeit überaus wichtig ist.

Am 14. September hat der IWF eine weitere Tranche i.H.v. 1 Mrd. USD freigegeben, nachdem dem Land Fortschritte bei der Umsetzung von Reformen attestiert wurden. Die Zahlungen werden einen Beitrag dazu leisten, das Land weiter zu stabilisieren, zumal daran weitere Zahlungen seitens der EU, der USA und anderer Geber gekoppelt sind.

---

### Autoren

Ricardo Giucci, giucci@berlin-economics.com

Woldemar Walter, walter@berlin-economics.com

### Die Deutsche Beratergruppe

Die Deutsche Beratergruppe berät seit 1994 Entscheidungsträger der ukrainischen Regierung bei der Lösung aktueller Probleme in der Wirtschaftspolitik. Sie wird durch das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie finanziert.

### Herausgeber

Dr. Ricardo Giucci, Robert Kirchner

### Impressum

Deutsche Beratergruppe  
c/o BE Berlin Economics GmbH  
Schillerstrasse 59, D-10627 Berlin  
Tel: +49 30 / 20 61 34 64 0  
Fax: +49 30 / 20 61 34 64 9  
info@beratergruppe-ukraine.de  
www.beratergruppe-ukraine.de