

## Die ukrainische Wirtschaft weiterhin auf Erholungskurs

Nach einem massiven BIP-Rückgang in 2014/2015 erholt sich die ukrainische Wirtschaft nun: 2016 stieg die Wirtschaftsleistung um 2,3%; 2017 soll das BIP um 2,0% steigen. Ein wichtiger Grund für diese positive Entwicklung sind die gestiegenen Investitionen, die ein Zeichen höheren Vertrauens in das Land sind.

Diese Erholung geht mit einer weitgehenden Stabilisierung einher. Der Wechselkurs ist seit geraumer Zeit stabil und wird nun von deutlich höheren Devisenreserven unterstützt. Die Inflationsrate ist gegenwärtig mit 15,6% immer noch hoch, wird aber in diesem und nächstem Jahr deutlich zurückgehen. Das Haushaltsdefizit hat dank dem Abbau des Naftogaz-Defizits 2016 lediglich 2,2% des BIP betragen. Nicht im Defizit erfasst sind allerdings Aufwendungen für den Bankensektor in Höhe von 5,4% des BIP. Die Nationalisierung der Privatbank, der größten Bank des Landes, war dabei eine zweifelsohne erforderliche Maßnahme.

Trotz dieser wirtschaftspolitischen Erfolge bleibt das Wirtschaftswachstum mit mageren 2% viel zu niedrig. Ein deutlich schärferes Reformtempo ist erforderlich, damit die Bevölkerung die Veränderung spürt und den Reformprozess weiter mitträgt.

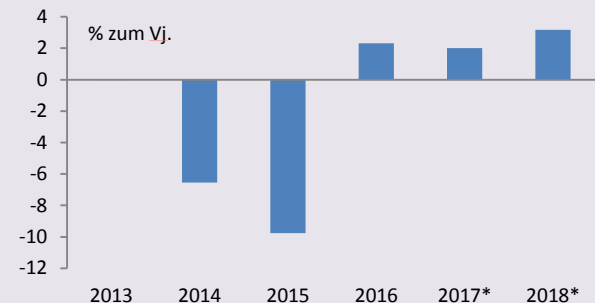
### Investitionen stützen Wirtschaftswachstum

Nach der schweren Krise in 2014/15 ist die ukrainische Wirtschaft 2016 um 2,3% gewachsen. 2017 setzt sich die Erholung fort; das BIP soll um 2,0% steigen.

Dieser Trend wird auf der Nachfrageseite vor allem durch steigende Investitionen – insbesondere in der Landwirtschaft – getrieben. Sie legten 2016 um 18% zu und beschleunigten sich im ersten Quartal 2017 auf 20%. Auch auf der Angebotsseite glänzt die Landwirtschaft mit Rekorden: Sie wuchs 2016 um mehr als 6%, Getreideproduktion und -exporte erreichten Höchstwerte. Neben der Landwirtschaft verzeichnete mit der Industrie auch der wichtigste Wirtschaftssektor erstmalig seit 2011 wieder eine positive Wachstumsrate (2,4%).

Dass sich das Wirtschaftswachstum in 2017 gegenüber dem Vorjahr dennoch verlangsamt hat, ist vor allem auf die Handelsblockade im Donbass zurückzuführen. Im nicht von der Regierung kontrollierten Teil der Ukraine wurden im März 2017 zahlreiche Unternehmen enteignet, woraufhin die Regierung den Handel mit diesen Gebieten offiziell stoppte. Dadurch wird das wirtschaftliche Wachstum um 1,3% gedämpft. Dieser Effekt betrifft vor allem die Energie- und Stahlindustrie, wird sich mit der Zeit aber abschwächen.

### Reales BIP-Wachstum

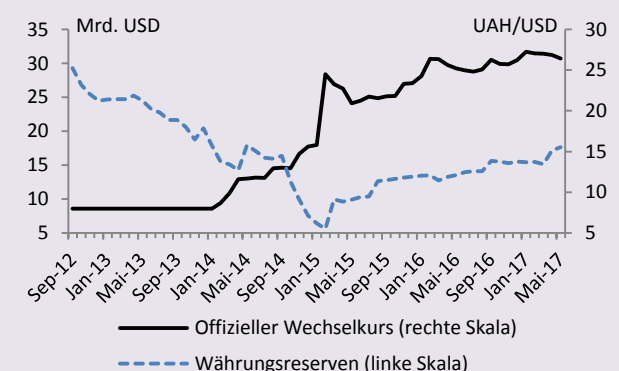


Quelle: IWF, \*Schätzung/Prognose

### Stabiler Wechselkurs und steigender Außenhandel

Auch im außenwirtschaftlichen Bereich setzt sich der Stabilisierungskurs fort. Der flexible Wechselkurs unterliegt bereits seit 2015 keinen starken Schwankungen mehr, wodurch das Vertrauen in die Wirtschaft gefördert wird. Auch die Währungsreserven steigen dank internationaler Kredite sowie Interventionen auf dem Devisenmarkt und liegen aktuell auf dem höchsten Stand seit 2014 (18 Mrd. USD im Juni 2017). Dies ermöglichte es der Nationalbank, die in der Krise eingeführten Devisenrestriktionen schrittweise wieder zu lockern. So können seit Juni 2016 Dividenden für die Jahre 2014/15 graduell ins Ausland übertragen werden, seit April 2017 gilt dies auch für Dividenden für 2016. Ukrainische Exporteure müssen „nur“ noch 50% ihrer Erlöse in Hryvnia umtauschen, nach 75% zuvor.

### Wechselkurs und Währungsreserven



Quelle: Nationalbank der Ukraine

Ein positives Bild bietet auch der Außenhandel: Nach vier Jahren rückläufiger Exporte in Folge sollen die Ausfuhren in 2017 um gut 9% steigen. Hauptursache ist dabei die Erholung der internationalen Commodity-Preise. Auch die Importe sollen in diesem Jahr kräftig anziehen – um fast 11%. Diese Entwicklung steht im Einklang mit höheren Investitionen im Kontext der wirtschaftlichen Erholung.

### Nationalbank bringt Inflation unter Kontrolle

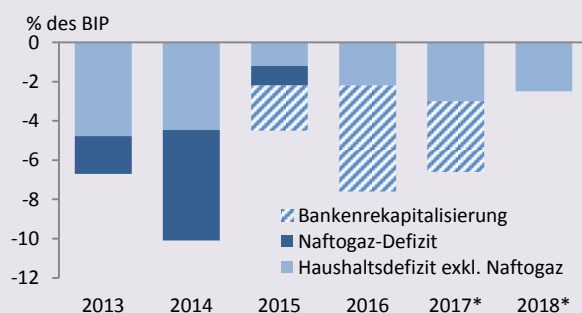
Die Inflation geht seit 2015 zurück. Obwohl die aktuellen Werte (15,6% im Juni 2017) etwas über denen von Ende 2016 liegen, hat die Nationalbank die Preisentwicklung insgesamt wieder besser unter Kontrolle und es wird erwartet, dass die Inflationsrate in diesem und nächstem Jahr weiter graduell rückläufig sein wird. Dadurch hat die Nationalbank den Leitzins kontinuierlich gesenkt: Während er im Juni 2015 bei 30% lag, beträgt er aktuell nur noch 12,5%. Es ist zu erwarten, dass sich diese Entwicklung positiv auf die Kreditvergabe auswirken wird, auch wenn andere Faktoren wie der Schutz der Rechte der Kreditgeber eine wichtigere Rolle für die Kreditierung der Wirtschaft spielen. Die Nationalbank kann auch im Bereich der Bankenaufsicht Erfolge verzeichnen: So ist es der ehemaligen Zentralbankchefin Gontareva gelungen, den Bankensektor grundlegend zu bereinigen, was zur Schließung von 87 Banken führte. Mit der Privatbank wurde die größte Bank des Landes nationalisiert. Nachdem Gontareva damit Voraussetzungen für eine langfristig positive Entwicklung des Bankensektors geschaffen hat, verließ sie ihren Posten auf eigenen Wunsch. Offen ist derzeit, wer ihre Nachfolge antreten wird.

### Haushalt: Nach Naftogaz nun die Privatbank

2016 war das Haushaltsdefizit mit 2,2% des BIP geringer als mit dem IWF vereinbart. Das Defizit des staatlichen Versorgers Naftogaz, das 2014 noch 5,6% des BIP ausmachte, konnte sogar komplett abgebaut werden. Beide Vorgänge sind sehr positiv zu bewerten.

Eine neue Belastung für den Fiskus war hingegen die bereits erwähnte Nationalisierung der Privatbank Ende 2016. Die dafür aufgewendeten Mittel sowie weitere Aufwendungen etwa für den Einlagensicherungsfonds und die anderen staatlichen Banken betragen im letzten Jahr ganze 5,4% des BIP. Auch 2017 werden weitere Kosten entstehen. Die bisher bekannten benötigten finanziellen Mittel in 2017 entsprechen bereits 1,4% des BIP; insgesamt werden es wohl 3,6% des BIP werden. Auch wenn diese Mittel nicht in die Berechnung des Haushaltsdefizits einfließen, stellen sie eine erhebliche fiskalische Belastung dar, die zu höheren Staatschulden führen.

### Haushaltsdefizit und Ausgaben für Bankenrekapitalisierung



Quelle: IWF, \*Schätzung/Prognose

### Ausblick

Die Wirtschaft der Ukraine befindet sich auf einem klaren Erholungskurs, der sektoral breit aufgestellt ist. Dementsprechend haben auch die aktuellen Probleme mit der Handelsblockade im Osten der Ukraine keine gravierenden gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen: Das Wachstum wird in diesem Jahr etwas schwächer ausfallen, allerdings ist damit keine negative Trendwende verbunden. Darüber hinaus schwächt sich der negative Impuls im Zeitverlauf ab, da Unternehmen neue Wege finden, die nachteiligen Auswirkungen zu begrenzen.

Gleichzeitig muss betont werden, dass nach der schweren Krise 2014/15 und dem zweifellos vorhandenen Potenzial der Ukraine Wachstumsraten von etwa 2% pro Jahr zu niedrig sind. Eine deutliche Beschleunigung des Reformtempos ist die einzige Möglichkeit, den Lebensstandard zu erhöhen und somit die Reformbereitschaft der Bevölkerung aufrecht zu erhalten.

### Autoren

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

Dr. Ricardo Gucci, [gucci@berlin-economics.com](mailto:gucci@berlin-economics.com)

Anne Mdinardze, [mdinaradze@berlin-economics.com](mailto:mdinaradze@berlin-economics.com)

### Herausgeber

Dr. Ricardo Gucci, Robert Kirchner

[Newsletter bestellen / abbestellen](#)

Eine ausführliche Analyse bietet die [6. Ausgabe des Wirtschaftsausblicks Ukraine](#).

### Deutsche Beratergruppe Ukraine

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

Die Beratergruppe berät seit 1994 die ukrainische Regierung zu wirtschaftspolitischen Fragen. Das Projekt wird durch das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie finanziert und von Berlin Economics durchgeführt.



Berlin  
Economics

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](#)