

## Wirtschaftsausblick 2018: Fortsetzung der Erholung

Das Jahr 2017 entwickelte sich aus ökonomischer Sicht für Belarus besser als erwartet. Nach mehreren Jahren negativen Wachstums wird das Jahr 2017 mit einem positiven Wachstum des BIP von voraussichtlich 1,7% abschließen. Dieser Wachstumstrend wird sich in 2018 fortsetzen unter der Annahme, dass die Weltmarktpreise für Rohstoffe und die Exportnachfrage, vor allem aus Russland, stabil bleiben.

Die Inflation wird auch 2018 im einstelligen Bereich bleiben, vorausgesetzt, die stabilitätsorientierte Geldpolitik der belarussischen Nationalbank wird fortgesetzt.

Die Lösung des Energiestreits mit Russland, die Wiederaufnahme der Zahlungen des Eurasischen Stabilisierungs- und Entwicklungsfonds sowie die Platzierung von Eurobonds im Wert von 1,4 Mrd. USD im Juni 2017 haben zumindest in der kurzen Frist den Finanzierungsdruck deutlich vermindert.

Das für 2017 und 2018 prognostizierte Wachstum reicht aber bei weitem nicht aus, den Rückstand auf das Vorkrisenjahr 2014 wieder aufzuholen. Dazu wären höhere und vor allem nachhaltige Wachstumsraten nötig. Mittel- bis langfristig stehen die Risiken des ineffizienten Staatsunternehmenssektors, der reduzierten, aber weiterhin praktizierten staatlichen gelenkten Kreditvergabe und des angespannten Staatshaushalts einer optimistischeren Prognose entgegen.

### Rückblick 2017

In diesem Jahr wird zum ersten Mal seit drei Jahren wieder ein positives BIP-Wachstum (1,7% im Vgl. zum Vj.) zu verzeichnen sein. Wachstumstreiber war das verarbeitende Gewerbe, das in den ersten drei Quartalen 2017 um 6,6% gegenüber dem Vorjahreszeitraum zulegte. Zu dieser Entwicklung trug auch die stabilere Exportnachfrage bei. Die Exporte stiegen im Zeitraum Januar bis September insgesamt um 20,9 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum, was zum großen Teil aber als Aufholeffekt nach niedrigen Vorjahreswerten zu deuten ist. Insbesondere die Erholung der russischen Wirtschaft führte zur Erholung der Exportnachfrage, da Russland wichtigster Exportpartner ist. Unterstützt wurden die starken Exporte auch durch die gestiegenen und stabilen Rohstoffpreise.

Nachdem zudem der Öl-Gas-Konflikt mit Russland vorerst gelöst wurde, zogen auch die Lieferungen von Rohöl und damit die Produktion von petrochemischen Erzeugnissen wieder an, was ebenfalls zum Exportwachstum beitrug.

Neben einer Erhöhung der Exportnachfrage nach Rohstoffen und petrochemischen Produkten expandieren weitere Zweige der Industrieproduktion, getrieben ebenfalls von erhöhter Nachfrage aus Russland. Weitere angebotsseitige Wachstumssektoren sind Transport, Bergbau und Landwirtschaft und seit neuestem auch der Einzelhandel.

Die Reallöhne in der Industrie stiegen folgerichtig erstmals seit Jahren des Rückgangs wieder an. Auch die effektive Inflationsbekämpfung trug zu den Reallohnsteigerungen bei.

Allerdings steigt gesamtwirtschaftlich das verfügbare Haushaltseinkommen nicht signifikant, da in vielen Sektoren die Löhne stagnieren (Bildung, Gesundheit etc.) sowie die staatlichen Transfers und Pensionen zurückgehen. Der Anstieg des privaten Konsums in 2017 ist daher auch als einmaliger Aufhol- bzw. Normalisierungseffekt zu werten.

### Ausblick für 2018

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die Entwicklung der wichtigsten wirtschaftlichen Indikatoren.

Ausgewählte wirtschaftliche Indikatoren 2016-2018

	2016	2017*	2018*
Reales BIP-Wachstum, in % zum Vj.	-2,6	1,7 <sup>1)</sup>	2,0 <sup>2)</sup>
Inflation, in % zum Vj. (Jahresdurchschnitt)	11,8	8,0	7,5
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	-4,3	-5,6	-4,6
Haushaltssaldo, in % des BIP	-3,4	-5,6	-3,8
Staatsverschuldung, in % des BIP	53,9	58,8	56,8

Quellen: IWF World Economic Outlook Oktober 2017, Nationale Statistikbehörde; \*Schätzungen bzw. Prognosen  
Anmerkungen: <sup>1)</sup> IWF Mission Statement November 2017; <sup>2)</sup> EBRD Regional Economic Prospects November 2017

### Realwirtschaft/BIP

Wir erwarten auch im kommenden Jahr eine Fortsetzung des moderaten Wachstumspfad. Getragen wird das Wachstum vor allem von weiter stabiler Exportnachfrage aus Russland und stabiler Nachfrage von den Rohstoffmärkten.

### Inflation

Ein wichtiger wirtschaftspolitischer Erfolg, der insbesondere der Nationalbank zuzurechnen ist, besteht im Rückgang der Inflation. Im Oktober 2017 betrug diese nur noch 5,3% im Vergleich zum Vorjahr; im Jahres-

durchschnitt 2017 wird sie 8% betragen. Für das kommende Jahr wird ein weiterer Rückgang auf dann 7,5% (im Jahresdurchschnitt) prognostiziert.

Historisch gesehen hatte Belarus in den letzten 20 Jahren keine so niedrigen Inflationsraten. Dieser deutliche Rückgang hat der Nationalbank die Möglichkeit eröffnet, die Zinsen graduell zu lockern. Der Refinanzierungssatz beträgt aktuell 11%, nachdem er Anfang des vergangenen Jahres noch 25% betragen hat.

#### Leistungsbilanz

Wie bereits angesprochen ist die wirtschaftliche Erholung in diesem Jahr zum Teil durch den Export getrieben. Gleichzeitig steigen mit dem Anspringen der Wirtschaft aber auch die Importe (z.B. von Konsumgütern), mit einer leicht höheren Wachstumsrate. Es ist davon auszugehen, dass auch das Leistungsbilanzdefizit leicht im Vergleich zum Vorjahr ansteigt, von 4,3% auf jetzt 5,6% des BIP. Im nächsten Jahr ist ein leichter Rückgang auf 4,6% zu prognostizieren. Diese Entwicklung scheint auf keine gravierenden externen Risiken hinzudeuten, und insbesondere den Wechselkurs nicht zu belasten.

#### Staatsverschuldung und Haushaltssaldo

Eine wichtige Nachricht für die Finanzmärkte war die Emission von staatlichen Eurobonds im Juni. Insgesamt wurden 1,4 Mrd. USD begeben, unterteilt in zwei Tranchen mit Laufzeiten von 5 und 10 Jahren sowie entsprechenden Zinssätzen von 7,1% bzw. 7,6%. In Folge dieser Emission hat erstmals auch ein Privatunternehmen, die Handelskette Eurotorg, einen Eurobond aufgelegt. Die 5-jährige Anleihe hat ein Volumen von 350 Mio. USD und einem Zins von 8,75%. Durch die staatl. Anleiheemission sind anstehende Rückzahlungen, u.a. von dem im Januar 2018 auslaufenden Eurobond (800 Mio. USD) gesichert. Durch weitere Kredite (so sind 2017 insgesamt 800 Mio. USD seitens des Eurasischen Stabilisierungsfonds geflossen), haben sich die Währungsreserven positiv entwickelt – seit Anfang des Jahres sind sie von 4,9 Mrd. USD auf 7,4 Mrd. USD im Oktober deutlich gestiegen.

Die Staatsverschuldung, die neben externen auch interne Schulden, und darüber hinaus auch Staatsgarantien umfasst, wird von 54% des BIP (2016) auf 59% in diesem Jahr steigen, und dann leicht auf 57% in 2018 zurückgehen. Ein Grund hierfür ist ein höheres Haushaltsdefizit von 5,6% des BIP in diesem Jahr, welches über dem Vorjahreswert (3,4%) liegt. Bei diesen Werten muss jedoch angemerkt werden, dass der IWF hier eine von den nationalen Behörden abweichende Definition anwendet, die bestimmte Transaktionen (z.B. staatliche Kreditgarantien für das sich gegenwärtig im Bau befindliche Atomkraftwerk) einschließt.

Aus diesem Grund sind hier teils deutliche Abweichungen im Zahlenwerk zu verzeichnen, wobei die nationalen Behörden niedrigere Werte angeben.

#### **Fazit**

Die belarussische Wirtschaft ist, begünstigt durch ein gutes externes Umfeld, auf Erholungskurs. In diesem Jahr wird das Land das erste Mal seit 2014 wieder ein positives Wachstum verzeichnen.

Die Lage ist gemischt zu bewerten. Einerseits hat die stabilitätsorientierte Wirtschaftspolitik der letzten Jahre das Auftreten einer Finanzkrise verhindert, was in Bezug auf Belarus keine Selbstverständlichkeit ist. Andererseits ist aber auch klar, dass ein Wachstum von 1-2% pro Jahr nicht zufriedenstellend ist. Um auf einen höheren Wachstumspfad zu gelangen, sind strukturelle Wirtschaftsreformen unumgänglich. Die Aussichten für ein neues IWF-Programm, welches als Anker für derartige Bemühungen fungieren könnte, sind dabei nicht optimistisch. Kurz nach der erfolgreichen Emission der Eurobonds erklärte die belarussische Seite, eine Pause in den Programmverhandlungen mit dem IWF einlegen zu wollen.

---

#### **Autoren**

Dr. Alexander Knuth, [knuth@berlin-economics.com](mailto:knuth@berlin-economics.com)

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

#### **Herausgeber**

Robert Kirchner, Dr. Alexander Knuth

[Newsletter bestellen / abbestellen](#)

---

#### **German Economic Team Belarus**

[www.get-belarus.de](http://www.get-belarus.de)

Das German Economic Team führt seit 2003 einen wirtschaftspolitischen Dialog mit reformorientierten Entscheidungsträgern der belarussischen Regierung. Das Projekt wird durch das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie finanziert und von Berlin Economics durchgeführt.



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](#)