

Die Wirtschaft zur Jahresmitte: Diesmal alles anders?

In der ersten Jahreshälfte 2018 haben sich die wirtschaftlichen und finanziellen Bedingungen im Vergleich zu 2017 weiter verbessert. Das Jahr 2017 kann damit als Ende der Rezession von 2015/16 angesehen werden.

Diese Erholung wird sich – mit einer leichten Verlangsamung in der nun beginnenden zweiten Jahreshälfte – 2018 und 2019 fortsetzen. Das reale Wirtschaftswachstum wird dieses Jahr 2,8% und nächstes Jahr 2,5% betragen. Die durchschnittliche jährliche Inflationsrate wird für beide Jahre mit 6% prognostiziert – ein echter Erfolg für die Nationalbank und ihre Geldpolitik. Die stark gestiegene Staatsverschuldung konnte auf einem Niveau von 50% des BIP stabilisiert werden.

Diese positiven inländischen Entwicklungen spiegeln sich auch in der Außenwirtschaft wieder. Das Leistungsbilanzdefizit wird 2018 relativ moderate 2,5% des BIP betragen und 2019 nur leicht auf 2,7% anwachsen. Der Wechselkurs ist weitgehend stabil, und die Devisenreserven steigen mittelfristig, auch wenn ihr aktueller Wert noch zu niedrig ist.

Infolge dieser Entwicklungen bewerten die zwei großen internationalen Rating-Agenturen Moody's und Fitch die Kreditwürdigkeit des Landes besser und haben Belarus dementsprechend hochgestuft.

Aktuelle Entwicklungen

Nach dem überraschend hohen realen BIP-Wachstum von 2,4% in 2017 hat sich diese positive Dynamik im ersten Halbjahr 2018 noch weiter beschleunigt: Die belarussische Wirtschaft wuchs im Zeitraum Januar-Mai um 4,7% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Die Hauptursachen des Aufschwungs von 2017 waren externe Faktoren wie die Lösung des Gasstreits mit Russland und die allgemeine Stabilisierung der russischen Wirtschaft.

Die industrielle Produktion ist weiterhin der größte Wachstumsfaktor auf der Angebotsseite: In den ersten fünf Monaten 2018 stieg die Produktion um beeindruckende 9% gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Auch der Binnenhandel legte um 8,6% zu, und die Bauindustrie verzeichnete erstmalig seit 2013 wieder ein Wachstum (7,1%). Auf der Nachfrageseite ist die wirtschaftliche Erholung von der lang erwarteten Wiederaufnahme der Investitionstätigkeit (15%) geprägt. Nach langen Jahren des Rückgangs nimmt mit 22% Exportwachstum ggü. dem Vorjahreszeitraum auch der Außenhandel wieder Fahrt auf. Diese positive

Entwicklung ist größtenteils der starken Zunahme (52,5%) von Exporten in die EU geschuldet.

Die Inflation ist fest im Griff, und liegt mit einer Zunahme der Verbraucherpreise um aktuell 4,4% ggü. dem Vorjahr deutlich unter dem Inflationsziel der Nationalbank von 6% - eine Erfolgsgeschichte, und einer der Hauptgründe für die jüngste wirtschaftliche Erholung.

Auch die Reallöhne zeigen ein dynamisches Wachstum von 13,4% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Damit verbunden stieg auch das verfügbare Einkommen der Haushalte im Zeitraum Januar-April um 7,4%, ggü. dem Vorjahr an, was sich im Wachstum des privaten Konsums widerspiegelt.

Ausblick für 2018-2019

Die nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über die Entwicklung der makroökonomischen Schlüsselindikatoren.

Ausgewählte wirtschaftliche Indikatoren

	2017	2018*	2019*
Reales BIP-Wachstum, % ggü. dem Vorjahr	2,4	2,8	2,5
Inflation, % ggü. dem Vorjahr (Jahresdurchschnitt)	6,0	6,0	6,0
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,8	-2,5	-2,7
Haushaltssaldo, % des BIP	-1,7	-2,4	-3,0
Staatsverschuldung, % des BIP	51,0	49,5	49,9

Quelle: IWF, Belstat, *Schätzung/Prognose

Realsektor und BIP

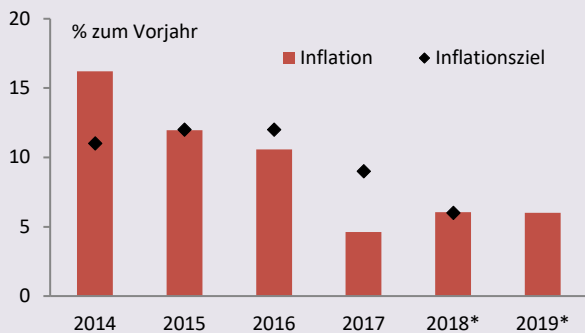
Aufgrund der anhaltenden Erholung in allen Sektoren und der lang erwarteten Wiederaufnahme der Investitionstätigkeit ist ein reales BIP-Wachstum von 2,8% in diesem Jahr zu erwarten. Dies bedeutet zwar eine gewisse Verlangsamung des dynamischen Wachstums der ersten Jahreshälfte, ist jedoch auf Jahressicht eine Verbesserung ggü. dem Vorjahr. Das Wirtschaftswachstum wird sich auch 2019 auf einem ähnlichen Niveau (2,5%) bewegen.

Inflation und Geldpolitik

Die Geldpolitik der Nationalbank hat in 2017 zu einer historisch niedrigen Inflationsrate von 6% (im Jahresdurchschnitt) geführt, womit diese deutlich unter dem Inflationsziel von 9% zum Ende des Jahres liegt, und

damit als ein eindeutiger Erfolg betrachtet werden kann. Das neue Inflationsziel für 2018 wurde auf unter 6% zum Jahresende festgelegt. Nachdem die Inflation während der ersten 5 Monate 2018 weiter zurückgegangen ist, hat die Nationalbank im Juni den Hauptrefinanzierungssatz von 10,5% auf 10% p.a. gesenkt.

Inflation



Quelle: IMF, Nationalbank von Belarus *Schätzung/Prognose; Anmerkung: Zum Jahresende

Außenwirtschaft

Als Resultat des Export-getriebenen Aufschwungs hat sich auch das Leistungsbilanzdefizit 2017 maßgeblich verbessert. Es ist zu erwarten, dass das Defizit in 2018/2019 leicht auf 2,5% bzw. 2,7% des BIP anwächst, und damit auch weiterhin auf einem moderaten Niveau bleibt. Solche Defizite dürften die relative Stabilität des (flexiblen) Wechselkurses nicht gefährden, da die damit verbundenen Finanzierungsbedürfnisse tragbar bleiben.

Auch das mittelfristige Wachstum der offiziellen Devisenreserven ist zu begrüßen. Zurzeit betragen die Reserven 6,8 Mrd. USD, nachdem sie im Januar 2016 noch 4,2 Mrd. USD betragen hatten. Internationalen Vergleichsmaßstäben wie der Importdeckung zufolge müssen die Reserven dennoch weiter aufgestockt werden.

Öffentliche Finanzen

Nach einer deutlichen Verbesserung 2017 ist eine leichte Zunahme des Haushaltsdefizits auf 2,4% (2018) und 3% (2019) des BIP zu erwarten. Die Analyse der öffentlichen Finanzen wird weiterhin dadurch verkompliziert, dass einige nationale Definitionen für bestimmte Transaktionen von denen des IWF abweichen. So gab es laut nationalen Berechnungen im Jahr 2017 einen Haushaltsüberschuss von 2,6% des BIP.

Der vorangehende Anstieg der öffentlichen Verschuldung wurde 2017 erfolgreich auf einem Niveau von 51% des BIP stabilisiert. Es wird erwartet, dass sich die Verschuldung in einer ähnlichen Größenordnung 2018 (49,5%) und 2019 (49,9%) bewegen wird.

Zusammenfassung

Belarus ist nach den schwierigen Jahren 2014/2015 eindeutig auf dem Weg der wirtschaftlichen und finanziellen Erholung. Diese positive Entwicklung hat bereits zu einer Hochstufung des Länderratings durch die zwei großen internationalen Rating-Agenturen Moody's und Fitch geführt. Ähnlich hat auch die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) ihre Risikobewertung des Landes verbessert, womit sich die Kreditkosten für belarussische Unternehmen verbessern.

Mit der wirtschaftlichen Erholung kommen nach einigen harten Jahren nun auch Lohn- und Einkommenszuwächse für die Bevölkerung. Dieses Umfeld sollte als Chance betrachtet werden, die strukturelle Reformagenda anzugehen. Wachstumsraten von unter 3% können nach Jahren der Rezession aus einem positiven Blickwinkel gesehen werden; langfristig reichen sie jedoch nicht aus, um die Lücke zwischen Belarus und anderen, weiter entwickelten Ländern in der Region zu schließen.

In gewisser Hinsicht erntet Belarus zurzeit die Früchte seiner weitgehend erfolgreichen makro-finanziellen Stabilisierungspolitik der Krisenjahre. Die derzeitige Erholung sollte dennoch besser nicht zu einer vorzeitigen Lockerung dieser Politik führen. Das Land hat eine ganze Reihe von „Boom-Bust“-Zyklen erlebt, in denen vorzeitig gelockerte Stabilisierungspolitiken direkt in erneute Finanz- und Wirtschaftskrisen gemündet haben. Entscheidungsträger sollten diese Fehler im Hinterkopf behalten und dafür sorgen, dass es diesmal anders wird.

Autoren

Dmitry Chervyakov, chervyakov@berlin-economics.com

Robert Kirchner, kirchner@berlin-economics.com

Herausgeber

Robert Kirchner

[Newsletter bestellen](#)

Eine ausführliche Analyse bietet die [8. Ausgabe des Wirtschaftsausblicks Belarus](#)

German Economic Team Belarus

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 | [Impressum](#)