

Deutliche Verbesserung der Wirtschaftslage in Moldau

Die moldauische Wirtschaft hat sich weitgehend stabilisiert und befindet sich wieder auf Wachstumskurs. 2016 fand das Wachstum noch in einem schwierigen Umfeld statt, da infolge des Bankenbetrugsskandals kaum finanzielle Unterstützung durch internationale Geber vorhanden war und Investitionen nur in geringem Umfang getätigt wurden. Dennoch ist die Wirtschaft mit 4,3% überraschend stark gewachsen, was in einer guten Ernte und in einem robusten privaten Konsum begründet liegt. 2017 soll das Wachstum noch etwas höher ausfallen, wobei die stark steigenden öffentlichen Investitionen durch die Wiederaufnahme internationaler Unterstützung eine wichtige Rolle spielen.

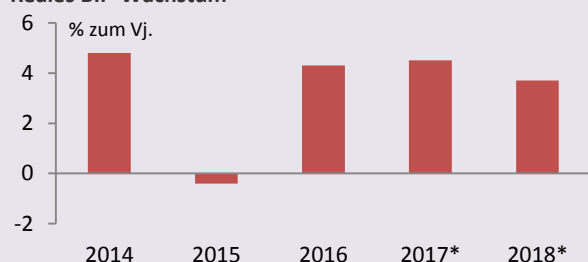
Wichtige makroökonomische Indikatoren entwickelten sich positiv: Die Inflation stabilisierte sich bereits 2016 und betrug 6,4%, nach 9,6% im Jahr zuvor. Auch dieses Jahr wird sie vermutlich im Zielkorridor der Nationalbank bleiben. Der Wechselkurs ist bereits seit Ende 2015 relativ stabil. Seit Anfang dieses Jahres steigen die Rücküberweisungen wieder und es gibt starkes Wachstum bei Ex- und Importen. Das Haushaltsdefizit wird 2017 voraussichtlich vertretbare 3,7% des BIP betragen.

Trotz der überraschend guten Entwicklung ist das eigentliche Wachstumspotenzial Moldaus bei weitem nicht erreicht. Dazu wären Strukturreformen nötig, wie sie z.B. gerade im Bankensektor mit Unterstützung des IWF durchgeführt werden.

Konsum und gute Ernte stützen Wachstum in 2016

Nach einer Krise mit leicht negativem Wachstum in 2015 ist die moldauische Wirtschaft in 2016 mit 4,3% deutlich stärker gewachsen als erwartet. Verantwortlich für diese positive Entwicklung sind insbesondere zwei Faktoren. Einerseits ist das die gute Ernte in der Landwirtschaft. Der Sektor allein hat über zwei Prozentpunkte zum Wachstum beigetragen. Andererseits wurde das Wachstum vom robusten privaten Konsum getragen. In diesem Jahr soll sich das BIP ähnlich positiv entwickeln wie 2016: Der IWF geht von 4,5% aus.

Reales BIP-Wachstum



Quelle: IWF, *Schätzung/Prognose

Interessant ist die Entwicklung der Investitionen in 2016 und 2017. In 2016 investierten sowohl der Staat als auch der Privatsektor deutlich weniger als noch 2015: Die öffentlichen Investitionen gingen um über 10% gegenüber dem Vorjahr zurück. Der Grund dafür waren fiskalische Engpässe, da sich der Staat nicht auf dem Kapitalmarkt verschulden konnte und auch internationale Institutionen infolge des Bankbetrugsskandals kaum Unterstützung bereitstellten.

Diese Unterstützung wurde im Zusammenhang mit dem neuen IWF-Programm Ende 2016 wieder aufgenommen. 2017 wird aus diesem Grund eine deutliche Zunahme der öffentlichen Investitionen erwartet: Der IWF rechnet mit einem Plus von 44% gegenüber 2016. Auch bei den privaten Investitionen wird ein leichter Anstieg erwartet, obwohl die Kreditierung der Privatwirtschaft weiterhin relativ gering ist. Während die Erholung 2016 vom Konsum und der Landwirtschaft getragen wurde, spielen 2017 Investitionen eine wichtigere Rolle.

Inflation nach Krise wieder stabilisiert

Die Inflation ist im Laufe von 2016 deutlich gesunken und lag im Jahresdurchschnitt bei 6,4%, was eine deutliche Verbesserung gegenüber 2015 darstellt, als diese im Durchschnitt noch 9,6% betrug. Allerdings gab es in den vergangenen Monaten wieder einen kontinuierlichen Anstieg der Inflation, sie lag zwischen Mai und Juli bei etwa 7,4%. Der Grund dafür ist der Anstieg der globalen Commodity Preise. Dennoch wird erwartet, dass die Inflation dieses Jahr im Durchschnitt im Zielkorridor der Nationalbank von 5% ± 1,5 Prozentpunkten verbleibt.

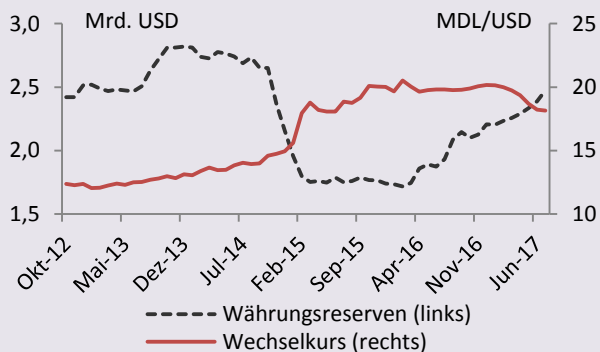
Die Reallöhne steigen im Zuge der abnehmenden Inflation wieder stärker. 2016 betrug der Zuwachs 3,6%, nach lediglich 0,8% in 2015. Auch in 2017 und 2018 werden moderat steigende Reallöhne erwartet, was den Konsum weiter stützen sollte. Die Löhne bleiben aus Investorensicht weiterhin sehr kompetitiv mit einem aktuellen Bruttodurchschnittslohn von umgerechnet etwa 250 EUR monatlich.

Stabiler Wechselkurs und mehr Rücküberweisungen

Infolge des Bankenbetrugsskandals 2014 kam es zu einer deutlichen Abwertung des Leu. Seit Ende 2015 ist der Wechselkurs relativ stabil. Diese Entwicklung reflektiert die wiedergewonnene gesamtwirtschaftliche Stabilität und fördert das Vertrauen in die Wirtschaft. Seit Anfang 2017 gibt es sogar einen Aufwertungsdruck, sodass der Leu gegenüber dem US-Dollar um ca. 10% im Wert gestiegen ist. Diese Stabilität ermöglichte es, die Währungsreserven wieder aufzustocken, sodass sie Ende Juni 2017 bei 5,5 Monaten

Importdeckung lagen. Als Faustregel gilt, dass ein Land über mindestens 3 Monate Importdeckung verfügen sollte.

Wechselkurs und Währungsreserven



Quelle: Nationalbank Moldaus

Eine positive Entwicklung zeigen auch die Rücküberweisungen, von denen die moldauische Wirtschaft nach wie vor stark abhängig ist. Nach einem starken Rückgang in 2015 waren sie 2016 nur noch leicht rückläufig und steigen seit dem ersten Quartal 2017 wieder deutlich. Das sollte die inländische Nachfrage ebenfalls weiter stärken. Eine Ausnahme bilden die Rücküberweisungen aus Russland. Diese sind nach wie vor stark rückgängig, sodass Russland bei Rücküberweisungen an Bedeutung verliert.

Außenhandel erholt sich

Ein positives Bild bietet auch der Außenhandel. Nach einem starken Rückgang in 2015 und wenig Dynamik in 2016 stieg der Export in der ersten Jahreshälfte 2017 gegenüber 2016 um 14%, der Import sogar um 17%. Bei einem Blick auf die Warenstruktur des Exports wird ersichtlich, dass die Erholung primär auf zwei Warengruppen basiert. Das sind Waren pflanzlichen Ursprungs und Produkte des Maschinenbaus. Bei den Maschinenexporten handelt es sich zum Großteil um Kabelbäume, die fast ausschließlich in die EU geliefert werden. Erfreulich ist allerdings, dass nicht nur die Exporte in die EU wieder steigen – die EU ist mit etwa 65% der mit Abstand wichtigste Markt für Moldau –, sondern auch in die GUS und den Rest der Welt.

Vertretbares Haushaltsdefizit

Das Haushaltsdefizit war 2016 mit 1,8% des BIP deutlich geringer als erwartet. Der Grund dafür waren in erster Linie geringere Investitionsausgaben, die im Zusammenhang mit der fehlenden Unterstützung internationaler Geber standen. Sozialausgaben und Gehälter im öffentlichen Dienst lagen dagegen auf erwartetem Niveau. In diesem Jahr soll das Haushaltsdefizit wieder steigen und 3,7% des BIP erreichen. Ein Grund dafür sind die stark steigenden öffentlichen Investitionen. Ein anderer ist eine Rentenreform, die für den gesamten öffentlichen Sektor einheitliche

Beitragsregeln festlegt und das System transparenter und fairer gestaltet, was im Einklang mit dem IWF-Programm steht. Insgesamt ist das IWF-Programm ein wichtiger Anker für nachhaltige Staatsfinanzen und öffnet in der kurzen Frist zusammen mit den damit verbundenen Hilfen internationaler Institutionen Raum, öffentliche Investitionen zu tätigen.

Ausblick

Nach der Krise befindet sich die moldauische Wirtschaft auf einem Wachstumskurs, welcher sich nach aktuellen Prognosen in ähnlichem Tempo auch über 2017 hinaus fortsetzen wird. Hoffnung machen dabei insbesondere die steigenden Investitionen. Neben den öffentlichen Investitionen gibt es auch Anzeichen für verstärkte Investitionstätigkeit im Privatsektor und eine stärkere Kreditierung seitens der Banken, was für zukünftiges Wachstum unabdingbar ist.

Gleichzeitig muss angemerkt werden, dass deutlich höhere Wachstumsraten möglich wären und auch notwendig sind, um langfristig zu höher entwickelten Volkswirtschaften aufschließen zu können. Um dieses Ziel zu erreichen, führt kein Weg an Strukturreformen vorbei. Wie das funktionieren kann, zeigen momentan die Reformen im Bankensektor, die in Zusammenarbeit mit dem IWF umgesetzt werden, damit ein Betrug wie 2014 nicht mehr möglich ist. Für nachhaltig hohes Wachstum sind solche Reformen allerdings auch in anderen Bereichen der moldauischen Wirtschaft notwendig.

Autor

Woldemar Walter, walter@berlin-economics.com

Herausgeber

Dr. Ricardo Giucci, Woldemar Walter

Hinweis: Eine ausführlichere Analyse der Thematik bietet die 6. Ausgabe des „[Wirtschaftsausblicks Moldau](#)“.

[Newsletter bestellen / abbestellen](#)

German Economic Team Moldau

www.get-moldau.de

Das German Economic Team berät die moldauische Regierung seit 2010 zu wirtschaftspolitischen Fragen. 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](#)