

## Stabile Lage, aber Wirtschaftswachstum ausbaufähig

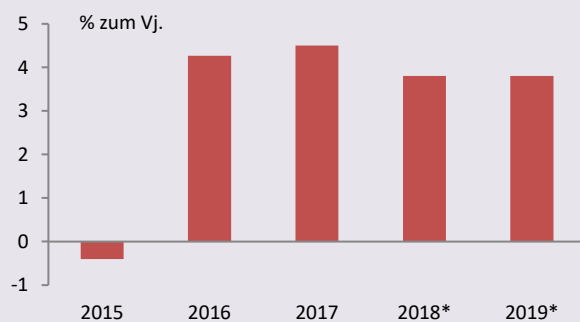
Die moldauische Wirtschaft ist 2017 mit 4,5% gewachsen. Für 2018 wird ein Wachstum von nur noch 3,8% erwartet. Getragen ist es in 2017 wie auch 2018 auf der Nachfrageseite primär von privatem Konsum. Auf der Angebotsseite sind der Einzelhandel und das verarbeitende Gewerbe die Wachstumstreiber.

Die makroökonomische Lage ist stabil. Die Inflation soll 2018 auf unter 5% absinken und der Leu setzt seine 2017 begonnene Aufwertung gegenüber dem US-Dollar fort. Sowohl Exporte als auch Importe steigen in 2018 zweistellig, was insbesondere auf den zunehmenden Handel mit der EU zurückzuführen ist. Das Haushaltsdefizit steigt von knapp 1% des BIP in 2017 auf 3,2% in 2018, was aber keine Gefahr für die fiskalische Stabilität bedeutet. Die geplanten Mehrausgaben stellen vielmehr sinnvolle Investitionen dar. Trotz dieser stabilen Lage ist festzustellen, dass das erwartete Wachstum von unter 4% in 2018 und in den Folgejahren für ein Land wie Moldau zu gering ist. Strukturreformen, insbesondere in den Bereichen Justiz und Bildung sind notwendig, um ein höheres Wachstum zu realisieren.

### Konsumgestütztes Wachstum

Die moldauische Wirtschaft ist in 2017 um 4,5% gewachsen. Der Anstieg war damit etwas stärker als erwartet, was insbesondere an dem starken letzten Quartal gelegen hat. Der Hauptwachstumstreiber auf der Nachfrageseite war der private Konsum, der vor allem auf den steigenden Rücküberweisungen, aber auch steigenden Löhnen, beruht.

### Reales BIP-Wachstum



Quelle: IWF, Wirtschaftsministerium, \*Prognose

Für 2018 wird ein Wachstum von lediglich 3,8% erwartet; im ersten Quartal 2018 lag es bei 3,7%. Wie im Vorjahr basiert es vor allem auf dem privaten Konsum. Einen positiven Beitrag leisten auch steigende Investitionen.

Auf der Angebotsseite sind die Wachstumstreiber der Einzelhandel und das verarbeitende Gewerbe. Der

Einzelhandel profitiert von steigendem privatem Konsum, das verarbeitende Gewerbe von FDI-Zuflüssen. Die Entwicklung in der Landwirtschaft bleibt in 2018 abzuwarten. Insgesamt ist das erwartete Wachstum nicht beeindruckend.

### Inflation entwickelt sich stabil

Die Inflation betrug in 2017 im Durchschnitt 6,6%. Damit lag sie knapp außerhalb des Zielkorridors der Nationalbank von  $5 \pm 1,5\%$ . Der Grund für die etwas hohe Inflation waren nicht-monetäre Faktoren, wie der Anstieg der Preise für Lebensmittel und Brennstoffe sowie der Gesundheitskosten. Für 2018 wird eine Inflation von 4,1% erwartet, sie wird damit innerhalb des Zielkorridors der Nationalbank liegen.

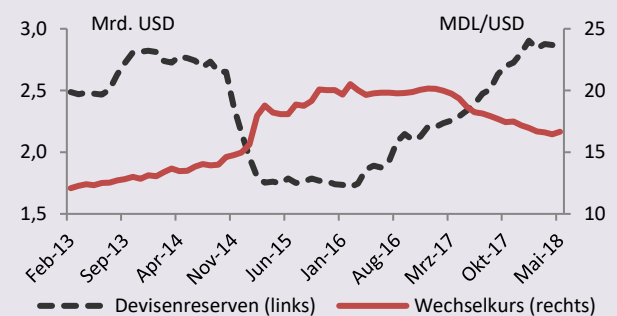
Das Absinken der Inflation wird insbesondere dadurch ermöglicht, dass die nicht-monetären Faktoren in 2018 keinen so starken Einfluss wie 2017 haben. Diese Entwicklung ermöglichte es der Nationalbank auch, den Leitzins noch in 2017 schrittweise von 9,0% auf 6,5% abzusenken.

Insgesamt befindet sich die Inflation nun auf einem angemessenen Niveau. Die mittelfristige Inflationssteuerung der Nationalbank sorgt für weitgehende Preisstabilität.

### Aufwertung des Leu und mehr Rücküberweisungen

Seit Anfang 2017 wertet der Leu gegenüber dem US-Dollar auf, mittlerweile um ca. 20%.

### Wechselkurs und offizielle Devisenreserven



Quelle: Nationalbank Moldaus

Einerseits stützt das die Importe, da diese günstiger werden. Gleichzeitig ermöglicht der Aufwertungsdruck den Aufbau von Devisenreserven. Diese entsprechen mittlerweile sechs Monaten Importdeckung, was angemessen ist. Drei Monate gelten als Minimum.

Seit 2017 wachen auch die Rücküberweisungen deutlich. Die Gründe dafür liegen in einer relativ guten Wirtschaftsentwicklung in der EU sowie der Erholung in der GUS-Region. Steigende Rücküberweisungen sind

eine wichtige Stütze für den privaten Konsum. Sie entsprechen etwa 20% des BIP.

### Außenhandel wächst stark

Sowohl beim Import als auch beim Export setzt sich das 2017 begonnene Wachstum fort. Der Import stieg in Jan-Apr 2018 um 27%. Der Grund für den Anstieg ist die steigende Nachfrage, bedingt vor allem durch die Aufwertung des Leu und die steigenden Rücküberweisungen.

Auch der Export wächst zweistellig, der Anstieg in Jan-Apr 2018 betrug sogar 29%. Das Exportwachstum ist dabei regional sehr ungleich verteilt. Der Anstieg der Exporte in die EU betrug in Jan-Apr 2018 38%. Hierbei gibt es einen engen Zusammenhang zwischen Direktinvestitionen aus der EU und wachsenden Exporten in die EU.

### Exporte Jan-Apr 2018

Region	Jan-Apr 2018, Mio. USD	Änderung* Mio. USD	Änderung* %
EU-28	595	+165	+38%
GUS	143	0	0%
<i>Russland</i>	74	-7	-9%
<i>Ukraine</i>	25	+9	+58%
Andere	140	+31	+28%
<b>Gesamt</b>	<b>878</b>	<b>+196</b>	<b>+29%</b>

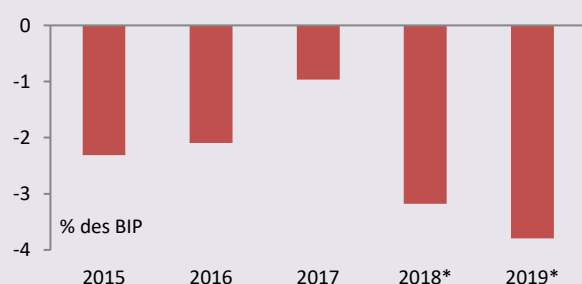
Quelle: Nationale Statistikbehörde; Anmerkung: Warenhandel \*im Vergleich zum Vorjahreszeitraum

Im Gegensatz dazu gab es keine Änderungen beim Export in die GUS. Dafür gab es Verschiebungen innerhalb der GUS. Die Exporte in die Ukraine sind um 58% gestiegen, während die Exporte nach Russland trotz der wirtschaftlichen Erholung in Russland gefallen sind. Es gibt damit nicht nur Verschiebungen von der GUS zur EU, sondern auch innerhalb der GUS.

### Geplantes Haushaltsdefizit bleibt beherrschbar

In 2017 war das Haushaltsdefizit mit knapp 1% des BIP geringer als erwartet. Der Grund dafür waren einerseits Steuer- und Zollreformen sowie Wachstum, die zu höheren Einnahmen führten als erwartet. Andererseits sind auch die Ausgaben geringer ausgefallen als gedacht, da es auch durch die Reorganisation des Regierungsapparats zu Verzögerungen bei Straßenbauprojekten und anderen Investitionen kam.

### Haushaltsdefizit



Quelle: IWF, \*Prognose

Insgesamt ist hierdurch die Staatsverschuldung auf 38% des BIP in 2017 gesunken. Dazu hat allerdings auch die Aufwertung des Leu beigetragen. In 2018 entwickeln sich die Einnahmen weiterhin sehr positiv, in Jan-Mai wuchsen sie um 12,1% gegenüber dem Vorjahr. Allerdings sind auch höhere Ausgaben geplant, darunter höhere Ausgaben für Straßenbau und Soziales. Die geplanten höheren Investitionen sind sinnvoll. Der geplante Anstieg von Defizit 3,2% bleibt beherrschbar und steht im Einklang mit dem IWF-Programm.

### Ausblick

Alle wichtigen Indikatoren in Moldau spiegeln eine stabile wirtschaftliche Lage wider. Die Inflation ist nicht zu hoch, der Leu wertet auf und die Devisenreserven steigen. Es gibt ein starkes Wachstum bei Rücküberweisungen und Handel. Die Staatsfinanzen bieten momentan keinen Grund zur Beunruhigung.

Trotz dieser stabilen Lage soll das Wachstum mittel- und langfristig unter 4% bleiben. Für ein Land mit einer so niedrigen Pro-Kopf-Wirtschaftsleistung wie Moldau ist das ein zu geringer Wert.

Einerseits sind die Wachstumshemmnisse schwer beeinflussbare Faktoren, wie der Rückgang der erwerbstätigen Bevölkerung. Andererseits ließen sich mit Reformen beispielsweise in den Bereichen Justiz und Bildung Verbesserungen erzielen. Diese strukturellen Reformen sollten angegangen werden, damit das Wachstumspotential Moldaus langfristig gesteigert werden kann.

### Autor

Woldemar Walter, [walter@berlin-economics.com](mailto:walter@berlin-economics.com)

### Herausgeber

Dr. Ricardo Giucci, Woldemar Walter

Hinweis: Eine ausführliche Analyse der Thematik bietet die 8. Ausgabe des „[Wirtschaftsausblicks Moldau](#)“.

[Newsletter bestellen](#)

### German Economic Team Moldau

[www.get-moldau.de](http://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](mailto:info@berlin-economics.com) | [Impressum](#)