



# Wirtschaft der Ukraine

## Covid-19-Pandemie, neue Wirtschaftsrealität, Empfehlungen

- Die Ukraine scheint aufgrund des entschlossenen und rechtzeitigen Handelns der ukrainischen Regierung die Covid-19-Pandemie verhältnismäßig glimpflich zu überstehen.
- Das Land wird durch die mittel- und langfristigen wirtschaftlichen Folgen des nationalen und globalen Shutdowns getroffen werden.
- Die spezifische Situation in der sich die ukrainische Wirtschaft befindet (starke Konzentration auf Rohstoffexporte, geringer Anteil an verarbeitender Industrie und Wertschöpfungsketten im Land), erfordert besondere Maßnahmen zur Eindämmung der Folgen der Krise.
- Die bisher vorgelegten Pläne der Regierung greifen mit 2,6% des ukrainischen BIP zu kurz, um außer punktueller Nothilfe strukturelle Verbesserungen der wirtschaftlichen Lage erreichen zu können.

Die hier vorgestellten Empfehlungen sind Anregungen für Ökonomen und Entscheidungsträger zu Maßnahmen, welche die Auswirkungen der zu erwartenden weltweiten Rezession aufgrund von Covid-19 auf die Wirtschaft der Ukraine lindern und einen Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung der ukrainischen Wirtschaft insgesamt leisten können.

## 1. Globaler Kontext: Art und Merkmale der Wirtschaftskrise

Nach der weltweit bislang längsten 11-jährigen Wachstumsperiode der Märkte, ist der Ausbruch der COVID-19-Pandemie zu einem Auslöser für eine globale Wirtschaftskrise geworden. „Wir erwarten den schlimmsten wirtschaftlichen Einbruch seit der Großen Rezession“, veröffentlichte der Internationale Währungsfonds (IWF). „Wir sind immer noch mit großer Unsicherheit über die Tiefe und Dauer der Krise konfrontiert. Es ist jedoch bereits klar, dass sich die globale Dynamik im Jahr 2020 in einen deutlichen Rückgang verändern wird“, heißt es in einer Erklärung der IWF-Chefin Kristalina Georgieva vom 9. April 2019<sup>1</sup>.

Die Situation wird durch die Tatsache verschärft, dass die aktuelle Krise „bilateral“ ist. Sie begann als Angebotskrise (aufgrund des Ausbruchs des neuartigen Coronavirus in China), aber mit der Entwicklung der Ereignisse nimmt sie zunehmend die Züge einer Nachfragekrise an. Aufgrund der aktuellen Trends ist zu erwarten, dass der derzeitige wirtschaftliche Abschwung nicht weniger gravierend sein wird als die Große Rezession und anschließend in eine Phase des massiven unternehmerischen Schuldenabbaus ("Deleverage, Entschuldung") treten wird. Das werden aber grundlegend andere wirtschaftliche Rahmenbedingungen sein als diejenigen, die wir bislang gewohnt waren. Ein grundlegendes und zugängliches Verständnis dieses Mechanismus wurde bereits 2013 vom US-amerikanischen Hedge-Fond Manager Ray Dalio skizziert<sup>2</sup>.

Deleverage ist heute der Schlüssel zum Verständnis der „neuen Wirtschaftsrealität“. Bereits vor zehn Jahren hat McKinsey eine Studie durchgeführt, die dieses Phänomen beleuchtet und uns Erkenntnisse darüber vermittelt, was in den nächsten drei bis fünf Jahren mit der Wirtschaft geschehen wird<sup>3</sup>.

Zunächst ist ein empfindlicher Rückgang der Wirtschaftsaktivität / des Bruttoinlandsprodukts (BIP) wahrscheinlich, an den sich über einen Zeitraum von mehreren Jahren ein Einbrechen von Krediten und Darlehen anschließen wird, was eine Rezession bestärkt. Dieser Zyklus kann etwa 5 Jahre dauern (Abb. 1).

McKinsey untersuchte 32 historische Fälle von Entschuldung, einschließlich der Großen Depression in den Vereinigten Staaten. Sie achteten besonders auf die Mechanismen ihres Auftretens. Der häufigste Weg zum Schuldenabbau war es „den Gürtel enger zu schnallen - (Austerität). Jeder beginnt einschneidend zu sparen, die Ausgaben sinken – das BIP schrumpft.

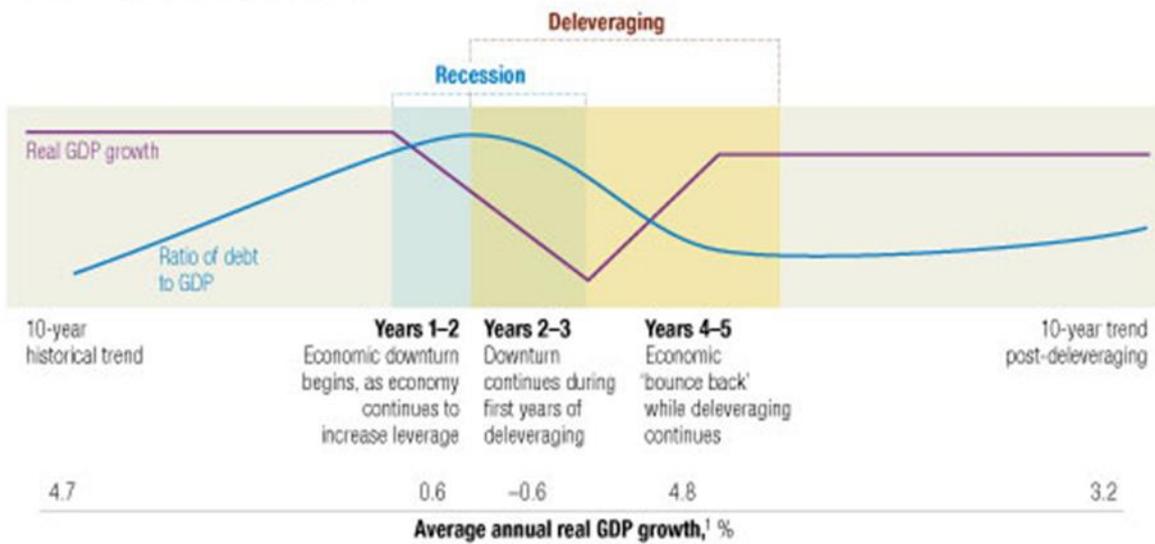
---

<sup>1</sup> <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/04/07/sp040920-SMs2020-Curtain-Raiser>

<sup>2</sup> <https://youtu.be/PHe0bXAIuk0>

<sup>3</sup> <https://www.mckinsey.com/featured-insights/employment-and-growth/the-looming-deleveraging-challenge>

Illustration of impact of deleveraging on GDP growth



<sup>1</sup>For "belt tightening" scenario (historically, the most common path). This scenario involves a prolonged period of austerity when most countries experience some growth in credit, but at a pace far below pre-crisis rates of growth and slower than nominal GDP growth.

Source: International Monetary Fund (IMF); McKinsey Global Institute analysis

Abb. 1. Illustration der Entschuldung aus der Studie des McKinsey Global Institute <sup>4</sup>

Unternehmen frieren Projekte ein und reduzieren Ausgaben, reduzieren Personal, versuchen Kredite zurückzuzahlen (zumindest diejenigen, die das noch können) und wer keine Schulden mehr bedienen kann verhandelt über Umstrukturierungen (Stundung, Ratenzahlung, Änderung weiterer Bedingungen) oder sind gezwungen, einen Teil des Vermögens zu veräußern. Da aber viele dies gleichzeitig tun fallen Vermögenswerte im Preis und Sicherheiten verlieren an Liquidität. Banken reduzieren ihre Kreditlimits und Kreditnehmer ohne monetären Sicherheitspuffer, die sich nicht auf eine Umstrukturierung geeinigt haben, können in Insolvenz geraten. Banken sind unwillig Kredite auszugeben und Kreditnehmer wollen und können vor dem Hintergrund eines schrumpfenden Marktes keine Kredite aufnehmen. Weniger Kredit, weniger Ausgaben, weniger Nachfrage – die Wirtschaft ist in einem Teufelskreis gefangen und driftet in eine Rezession.

Um einen umfassenden „Kreditzusammenbruch“ und eine noch stärkere Verlangsamung der Wirtschaft zu verhindern, hat die US-Notenbank bereits Null-Prozent Leitzinsen eingeführt. Und das, wie Ray Dalio betont, deutet normalerweise darauf hin, dass es sich nicht nur um eine Rezession, sondern um eine Entschuldung handelt.

Die Tiefe und Dauer der Auswirkungen werden weitgehend von der Reaktion der Regierungen abhängen. Ray Dalio nennt hier vier Leitinstrumente:

- Einsparung,
- Umschuldung,
- Einkommensverteilung zwischen Arm und Reich sowie
- Geldemission

<sup>4</sup> <https://www.mckinsey.com/featured-insights/employment-and-growth/the-looming-deleveraging-challenge>

Diese vier Instrumente funktionieren aber nicht eigenständig, nur ihre gemeinsame und abgestimmte Nutzung kann die negativen Seiten der Entschuldung in positive Wirtschaftsimpulse umwandeln. Im dritten Abschnitt der vorliegenden Studie werden die Instrumente erörtert, die der Ukraine in diesem Sinne zum Schutz und zur Sanierung der Wirtschaft zur Verfügung stehen.

Die Entschuldung wird erhebliche Auswirkungen auf die globale Wirtschaftslandschaft haben. Unter den Effekten, die dabei zu erwarten sind, möchte ich zuvorderst die folgenden herausgreifen:

- Anleger mit einem finanziellen Sicherheitspuffer oder mit Zugang zu Finanzmitteln können ein oder zwei Jahre lang gute Vermögenswerte zu einem niedrigen Preis erwerben und auf lange Sicht sehr gut verdienen;
- Es wird eine große Umverteilung des Marktes zwischen den Akteuren geben, zu Gunsten von Unternehmen mit weniger Kreditbelastung, mit größeren Sicherheitsreserven und niedrigeren Fixkosten.
- Die soziale Ungleichheit und die Konzentration von Vermögenswerten in den Händen weniger werden zunehmen;
- Die Rolle des Staates in der Wirtschaft wird erheblich zunehmen, das Prinzip der Nichteinmischung wird ausgesetzt;
- Die USA und China werden als mächtige Wirtschaftspole der Weltwirtschaft erheblich wachsen, und Länder mit geringen Reserven und schwacher Wirtschaftspolitik werden weiter schwächer.

## **2. Mögliche Auswirkungen auf die ukrainische Wirtschaft: Ausmaß, Wege und Folgen**

Es mag manchen scheinen, dass die globale Wirtschaftskrise weit weg stattfindet und die Ukraine nicht so sehr betrifft wie die Industrieländer - wir haben ja nicht einmal einen entwickelten Aktienmarkt. Ich bin jedoch überzeugt, dass wir Ukrainer die Auswirkungen der globalen Wirtschaftskrise nicht weniger spüren werden als die Amerikaner oder Chinesen. Dafür gibt es mehrere Gründe. Hier eine Auflistung dieser Gründe und der wichtigsten Kanäle der Auswirkungen der Covid-19-Pandemie, der Quarantänemaßnahmen und der globalen Wirtschaftskrise auf die ukrainische Wirtschaft.

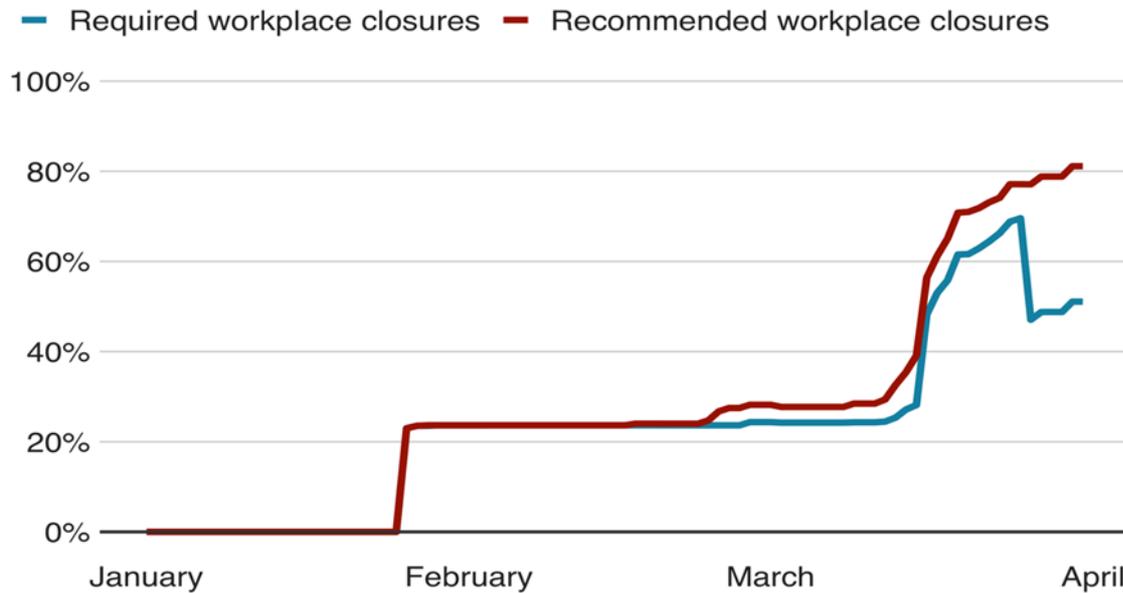
**Erstens** ist die Welt hochgradig vernetzt und das Ausmaß der Krise global. Anfang des Jahres erwartete der IWF ein positives Pro-Kopf-Wachstum in mehr als 160 Mitgliedstaaten. Heute sieht derselbe IWF jedoch mehr als 170 Länder mit einem Rückgang des Pro-Kopf-Einkommens konfrontiert. In einer offiziellen Erklärung betonte der IWF: „Diese düsteren Aussichten gelten sowohl für Industrieländer als auch für Schwellenländer. Diese Krise kennt keine Grenzen. Alle sind betroffen“<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/04/07/sp040920-SMs2020-Curtain-Raiser>

# How employment has been affected worldwide

Share of global workforce living in countries with workplace restrictions



Source: International Labour Organization

BBC

Abb. 2. Abbau von Arbeitsplätzen infolge der Pandemie

Die Internationale Arbeitsorganisation (ILO) hat erklärt, dass die Covid-19-Pandemie die „schlimmste Krise“ seit dem Zweiten Weltkrieg verursacht hat. Insgesamt sind 81% der Arbeitsplätze weltweit vom Coronavirus und der Quarantäne betroffen (Abb. 2)<sup>6</sup>.

Die Dynamik des globalen PMI-Index, der die Einschätzung des Zustandes des sekundären Sektors widerspiegelt und ein Frühindikator für die gesamte Wirtschaft ist, zeigt, dass die Wirtschaftskrise tiefer sein wird als die aktuellen Produktionsstatistiken und aktuellen makroökonomischen Indikatoren zeigen (Abb. 3)<sup>7</sup>

<sup>6</sup> <https://www.bbc.com/news/business-52199888>

<sup>7</sup> <https://ihsmarkit.com/research-analysis/week-ahead-economic-preview-week-of-13-april-2020.html>

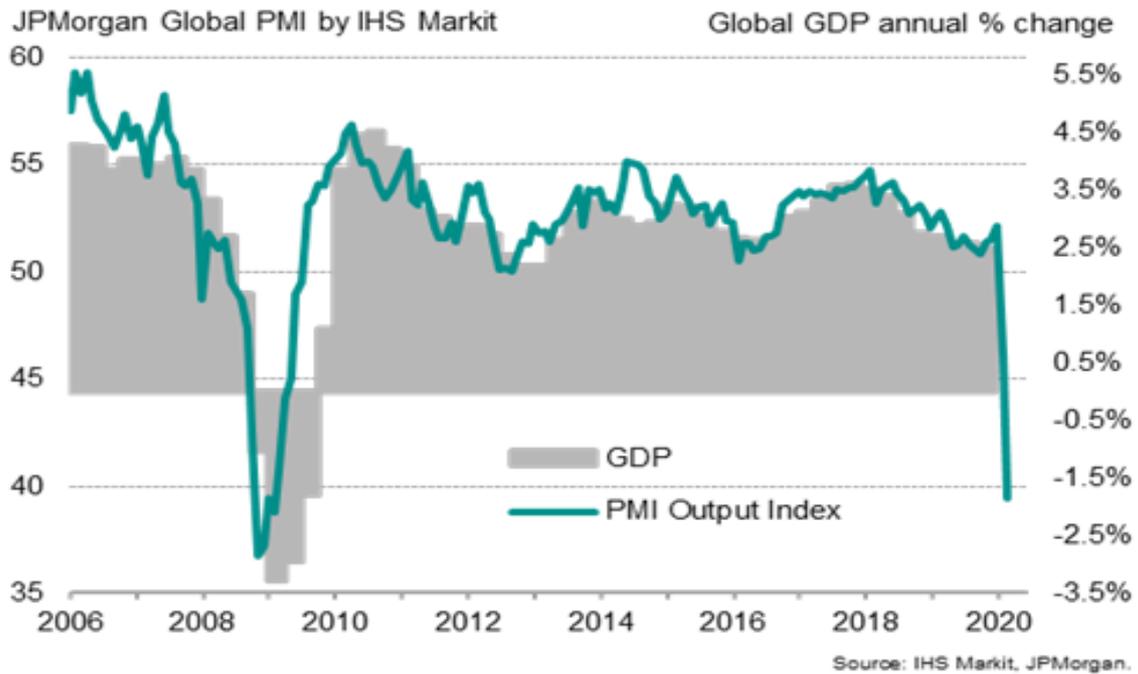


Abb. 3. Dynamik des Purchasing Managers' Index (PMI)

Darüber hinaus betont der IWF, dass es im Bereich des höchsten Risikos gerade Entwicklungsländer und Länder mit niedrigem Einkommen sind: „Durch ihre geringen Ressourcen sind sie gefährlich anfällig für Schocks / Krisen von Angebot und Nachfrage sowie für starke Kontraktionen der Finanzbedingungen; einige können auch einer übermäßigen Schuldenlast ausgesetzt sein“<sup>8</sup>.

**Zweitens** ist die ukrainische Wirtschaft zu offen und anfällig für externe Faktoren. In der Ukraine beispielsweise machen die Exporte 45% und die Importe 54% des BIP aus, während in den USA die Exporte und Importe nur respektive 12% bzw. 15% des BIP ausmachen. Das heißt, die USA sind hauptsächlich auf den Inlandsverbrauch und die Ukraine auf ausländische Märkte ausgerichtet. Vor allem werden Rohstoffe exportiert und Fertigwaren importiert, was zu einer geringen Produktivität der Wirtschaft führt (Beispiel: der Pro-Kopf-Export in der Ukraine ist 17-mal niedriger im Vergleich zu Deutschland). Dies schwächt die ukrainische Industrie und führt von Jahr zu Jahr zu einer Vertiefung des chronischen Außenhandelsdefizits (Abb. 4).

<sup>8</sup> <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/04/07/sp040920-SMs2020-Curtain-Raiser>

# Handelsbilanz

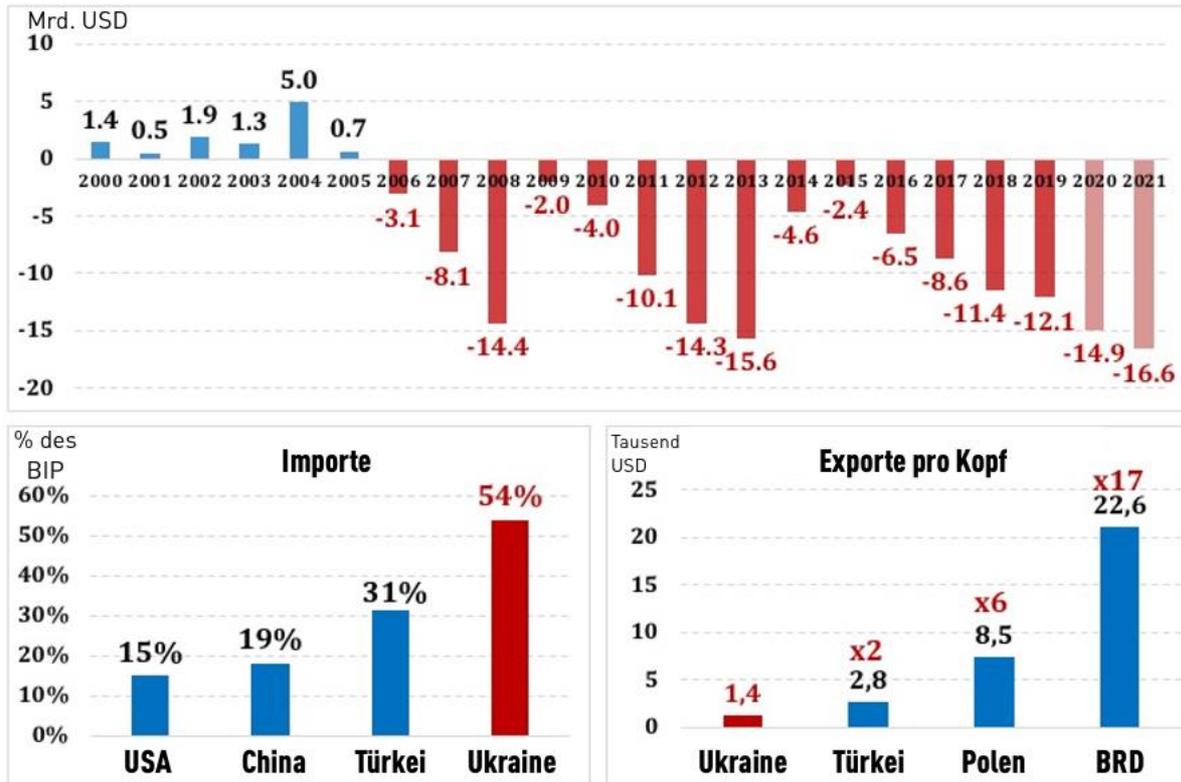
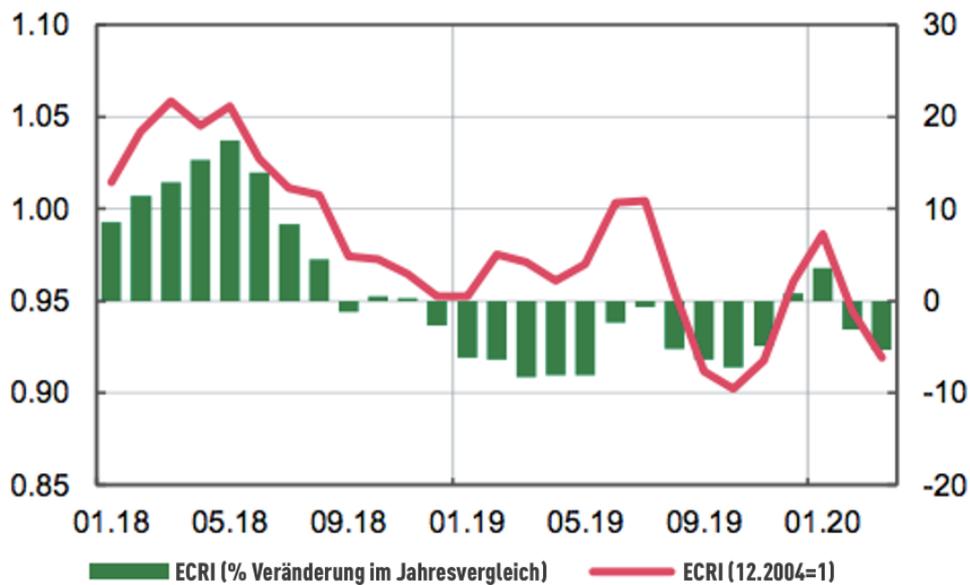


Abb. 4. Außenhandelsbilanz der Ukraine und strukturelle Vergleiche

Die weitgehende Einstellung der Wirtschaftstätigkeit und der Arbeitsplätze durch Quarantäne und die fortschreitende Abschwächung der Weltwirtschaft infolge der Krise wird die weltweite Nachfrage nach Rohstoffen verringern und diese billiger machen. Das wird die ukrainischen Exporte reduzieren. Dieser Trend wurde bereits durch die März-Analyse der Nationalbank zum Preisindex der ukrainischen Exporte bestätigt (Abb. 5)<sup>9</sup>.

Es ist dabei anzumerken, dass die bei den ukrainischen Rohstoffexporten dominierende Agrarkomponente sich im Vergleich zur Industriekomponente bislang weniger anfällig für die Auswirkungen der globalen Krise zeigt. Dies zeigt sich in der Preisdynamik der entsprechenden Kategorien im ukrainischen „Exportkorb“ (Abb. 6).

<sup>9</sup> Makroökonomische und monetäre Übersicht der Nationalbank der Ukraine, März 2020 ([https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Dodatku-2020-03.xlsx?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Dodatku-2020-03.xlsx?v=4))



Quelle: Berechnungen der Nationalbank der Ukraine

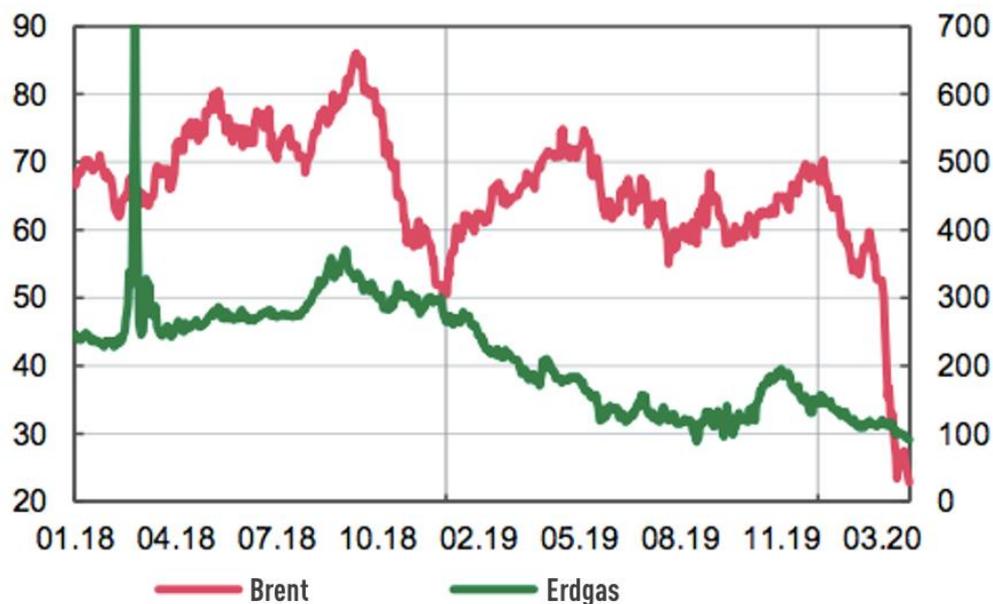
Abb. 5. Globaler Exportpreisindex für ukrainische Exporte (ECRI)



Abb. 6. Weltmarktpreise für einzelne Stahlhalbprodukte, Eisenerz (62%) und Getreide, US-Dollar/Tonne

Der Abwertungsdruck durch die Reduzierung der ukrainischen Exporte wird bislang durch einen Rückgang der Verbrauchsgüterimporte und vor allem der Weltmarktpreise für Energieimporte sowie durch einen Rückgang von touristischen reisen der Ukrainer ins Ausland abgefangen. (Abb. 7)

Eine annähernde Bewertung der kumulativen Auswirkungen dieser Faktoren auf die jährliche Handelsbilanz, die für eine Krisenprognose repräsentativer sein wird, wird erst nach der Veröffentlichung neuer Statistiken aus dem Außenwirtschaftssektor möglich sein.



Quelle: Refinitiv Datastream

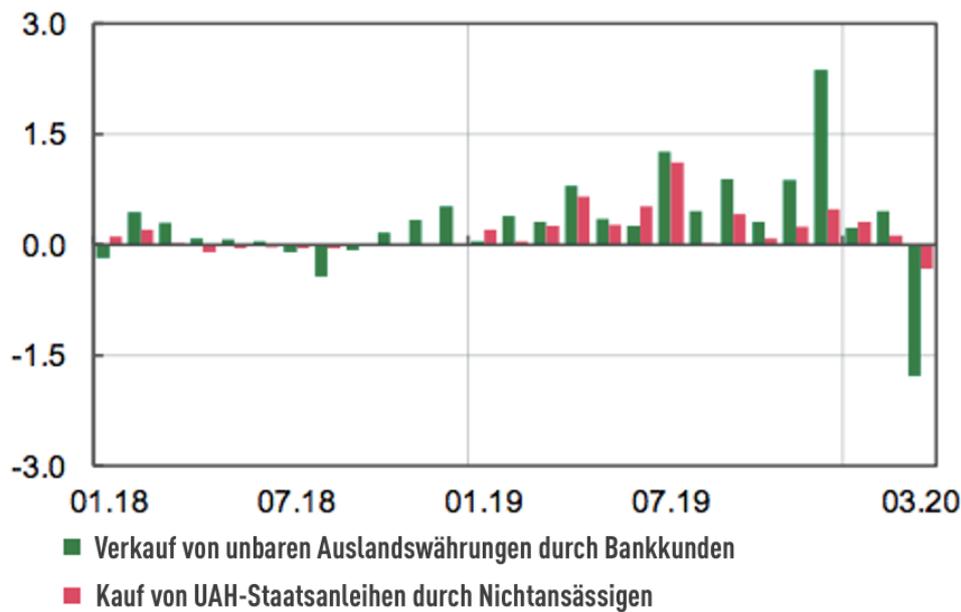
Abb. 7. Weltmarktpreise für Brent-Öl (US-Dollar/Barrel) und Erdgas am deutschen Hub (US-Dollar/m<sup>3</sup>)

**Drittens** gibt es einen massiven Kapitalabfluss aus Entwicklungs- und Schwellenländern, der das Risiko einer Verschlechterung der Zahlungsbilanz und der Abwertung birgt. Nach Angaben des IWF hat der Abfluss der Portfolioinvestitionen aus Schwellenländern in den letzten zwei Monaten rund 100 Mrd. US-Dollar erreicht, über dreimal höher als im gleichen Zeitraum der globalen Finanzkrise. Von diesem globalen Trend der Kapitalabflüsse von schwächeren zu stärkeren Volkswirtschaften wird sicherlich auch die Ukraine betroffen sein.

In den vergangenen Jahren wurden von ausländischen Finanzinvestoren ukrainische inländische Staatsanleihen von über 120 Mrd. Hrywnja (ca. 4 Mrd. €) gekauft. Es ist wahrscheinlich, dass diese jetzt inmitten der Krise durch den Verkauf von ukrainischen Vermögenswerten Gewinne mitnehmen und Risiken minimieren möchten. Vorrangig werden hier UAH-Schuldverschreibungen wie Staatsanleihen zum Verkauf ausgestellt werden. Dies wird die Zahlungsbilanzprobleme verschärfen und eine kohärente und entschiedene Antikrisenpolitik des Finanzministeriums und der Nationalbank erfordern. Dabei ist es nicht ausgemacht, ob diese Politik das Wohlwollen internationale Finanzinstitutionen wie dem IWF finden wird.

Eine kürzlich veröffentlichte Analyse der Nationalbank gibt den Beginn des Verkaufs von UAH-Staatsanleihen durch Nichtansässige an (Abb. 8)<sup>10</sup>. Der Umfang dieser Transaktionen ist noch recht moderat, aber ihr anhaltendes Wachstum kann die Zahlungsbilanz erheblich beeinflussen und zur Abwertung des Hrywnja führen.

<sup>10</sup> Makroökonomische und monetäre Übersicht der Nationalbank der Ukraine, März 2020 ([https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Dodatku-2020-03.xlsx?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Dodatku-2020-03.xlsx?v=4))



Quelle: Nationalbank der Ukraine

Abb. 8. Devisengeschäfte von Bankkunden und Käufe von UAH-Staatsanleihen durch Nichtansässigen, Mrd. US-Dollar

Die Bestrebungen konservativer Anleger, ihre angesammelten Dividenden zu repatriieren, dürften selbst auf einem liberalen Finanzmarkt angesichts der geringen ausländischen Direktinvestitionen in der ukrainischen Wirtschaft – ca. 1.000 US-Dollar pro Kopf – kaum einen signifikanten Einfluss auf die makroökonomische Situation in der Ukraine haben (Abb. 9).

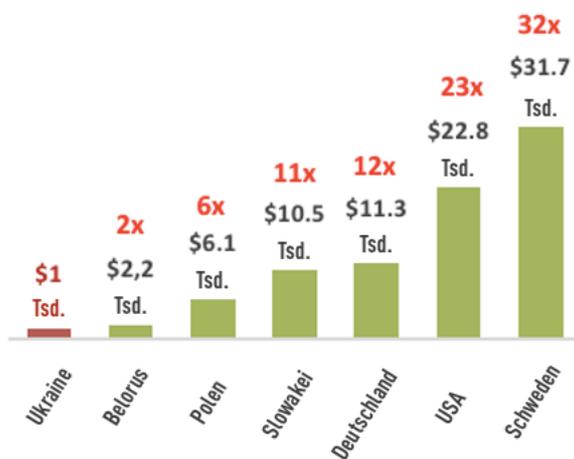


Abb. 9. Ausländische Direktinvestitionen in die Ukraine (pro Kopf)

Eine mögliche Verringerung des Zuflusses ausländischer Direktinvestitionen in die Ukraine stellt ebenfalls kein wesentliches Risiko für die Zahlungsbilanz dar, da diese Investitionserlöse in den vergangenen Jahren auf einem relativ niedrigen Niveau lagen – etwa 2,5 Mrd. US-Dollar/Jahr.

**Viertens** besteht die wirkliche Bedrohung für die Zahlungsbilanz und die wirtschaftliche Dynamik in der Reduzierung der Geldüberweisungen ukrainischer Gastarbeiter durch harte Quarantäne-Auflagen in EU-Ländern und der Rückkehr von Arbeitsmigranten in die Ukraine.

Nach Schätzungen von Experten sind etwa 4 Mio. Ukrainer Arbeitsmigranten oder Gastarbeiter im Ausland. Letztes Jahr haben sie 12 Mrd. US-Dollar (laut Nationalbank der Ukraine (NBU) oder 14 Mrd. US-Dollar (nach Angaben der Weltbank) in die Ukraine überwiesen. Dies ist sechsmal mehr als der Zufluss ausländischer Direktinvestitionen in die ukrainische Wirtschaft. Diese Zahlungen machen mehr als 10% des BIP der Ukraine aus. Daher ist es keine Übertreibung zu sagen, dass die Stabilität der Hrywnja auf den Schultern der ukrainischen Arbeitsmigranten ruht.

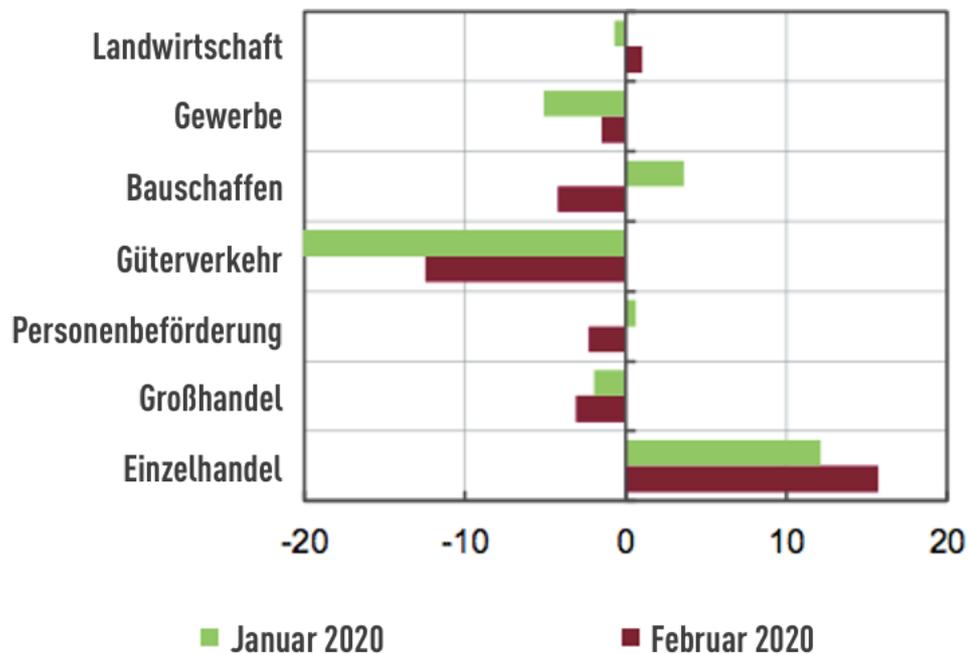
Nach verschiedenen Schätzungen sind zwischen 1 und 2 Mio. Ukrainer aufgrund der Coronavirus-Pandemie nach Hause zurückgekehrt. Was bedeutet dies für die ukrainische Wirtschaft?

- zum einen kommen den 1,5 Mio., die in der Ukraine nach der ILO-Methodik bereits vor der Covid-19-Pandemie als arbeitslos eingestuft wurden und den geschätzten 0,5 Mio., die durch Covid-19 und den Quarantänemaßnahmen innerhalb der Ukraine bereits ihren Arbeitsplatz ganz oder zweitweise verloren haben, noch weitere 1 bis 2 Mio. arbeitslose Arbeitsmigranten / Heimkehrer hinzu. Insgesamt könnte damit die reale Arbeitslosigkeit in der Ukraine 15 bis 20% überschreiten.
- zum anderen besteht die Gefahr, dass etwa ein Viertel bis die Hälfte der Geldüberweisungen der Gastarbeiter aus dem Ausland, also 3 bis 7 Mrd. US-Dollar in der Handelsbilanz des Landes verloren gehen. Die NBU-Experten gehen bislang von weniger dramatischen Verlusten bei Geldüberweisungen von ukrainischen Gastarbeitern aus dem Ausland aus: 2 bis 3 Mrd. US-Dollar<sup>11</sup>.

**Fünftens** wird die Ukraine mit einem deutlichen Rückgang des Verbrauchs konfrontiert sein. Die lange Quarantäne und notwendigen Sicherheitsmaßnahmen haben insbesondere die Hotel-, Restaurant-, Tourismus-, Unterhaltungs- und Transportbranche schwer getroffen. Logistische Einschränkungen und dramatische Nachfrageeinbrüche sind sowohl für das verarbeitende Gewerbe als auch für das Baugewerbe zu einer großen Herausforderung geworden. Die Landwirtschaft und der Handel mit bestimmten Warengruppen wie beispielsweise Lebensmittel, bei denen die Nachfrage sogar stark anstieg, waren insgesamt weniger betroffen (Abb. 10).

---

<sup>11</sup> <https://www.epravda.com.ua/publications/2020/04/2/658863/>



Quelle: Statistisches Amt der Ukraine, Berechnungen der Nationalbank der Ukraine

Abb. 10. Wachstum/Rückgang bei einzelnen Gewerbearten, %

Die Erhaltung und der Wiederaufbau der Lieferketten wird sehr schwierig sein. Unternehmen sind gezwungen, Mitarbeiter in Home-Office und Teilzeitjobs zu entsenden, viele sind in unbezahltem Urlaub. Mehr als 5 Mio. Menschen in der Ukraine mussten nach der Einführung der Quarantäne-Auflagen Urlaub nehmen. Die Ukraine hat bereits eine große Welle von Entlassungen und den Niedergang von Kleinunternehmen erlebt.

Laut einer Studie der Union der Ukrainischen Unternehmer (SUP): „Ein Drittel der Unternehmer (hauptsächlich Kleinunternehmen) gibt an, dass das Einkommen seit Beginn der Quarantäne um 90 bis 100% gesunken ist. Dieselben Unternehmer haben bereits bis zu 50% der Mitarbeiter entlassen. Klein und Mittelunternehmer geben an, ihr Einkommen im Vergleich zur Zeit vor der Quarantäne sei um 25 bis 50% gesunken und bereits 10 bis 25% der Beschäftigten entlassen zu haben. Die Verluste bei Großunternehmen betragen 10 bis 25%, wobei bis zum Ende der Auflagen mit einem Abbau der Arbeitsplätze um 25% zu rechnen ist“<sup>12</sup>.

Es ist nachvollziehbar, dass Menschen unter solchen Umständen mehr sparen und weit weniger konsumieren werden. Und da die Verbrauchernachfrage der privaten Haushalte mehr als 2/3 des BIP ausmacht, wird ihr Rückgang erhebliche Auswirkungen auf die wirtschaftliche Dynamik im Allgemeinen haben. (Abb. 11)

<sup>12</sup> <https://sup.org.ua/uk/news/419>

## Struktur des BIP der Ukraine

(entsprechend den Kategorien des Endverbrauchs)

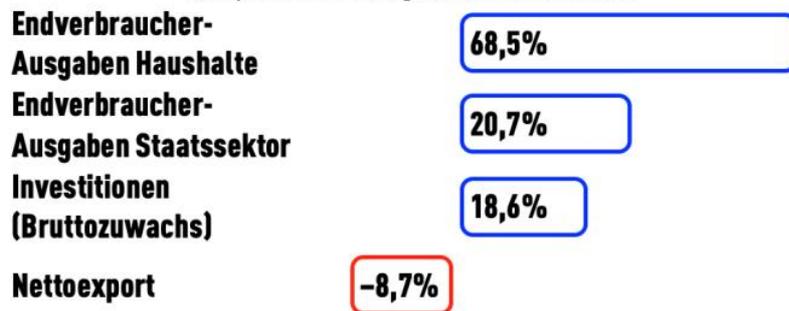


Abb. 11. Struktur des Brutto-Inlandproduktes (BIP) der Ukraine

Eine der führenden Investmentgesellschaften der Ukraine, Dragon Capital, prognostiziert in einem Basisszenario für 2020 einen Rückgang des BIP um 4% und eine Abwertung der Hrywnja bis auf 30 Hrywnja/US-Dollar.

Im Falle einer Verlängerung der Quarantäne bis Juni oder Juli kann das BIP um 9% sinken und Hrywnja auf 35 Hrywnja/US-Dollar abwerten<sup>13</sup>. Ähnliche Prognosen wurden von einer anderen führenden Investmentgesellschaft, Capital Times, veröffentlicht<sup>14</sup>.

Die offizielle makroökonomische Prognose der Regierung prognostiziert für 2020 einen Rückgang des ukrainischen BIP um 4,8%. Die soeben veröffentlichte Wirtschaftsprognose des IWF<sup>15</sup> enthält eine noch pessimistischere Prognose für die Dynamik der ukrainischen Wirtschaft: -7,7%. Der IWF erwartet auch eine Verschlechterung der Zahlungsbilanz der Ukraine: Das Defizit könnte von 0,7 Mrd. US-Dollar im Jahr 2019 auf 2 Mrd. US-Dollar im Jahr 2020 und 2,4 Mrd. US-Dollar im Jahr 2021 steigen<sup>15</sup>.

Schließlich ist die Reaktion des ukrainischen Staates in Bezug auf das Ausmaß der Herausforderungen bislang noch unzureichend. Die Industrie- und Handelskammer der Ukraine berechnete die Kosten eines vom ukrainischen Parlament verabschiedeten „Antikrisenpakets“ für die Wirtschaft: 9,2 Mrd. Hrywnja oder etwa 0,23% des BIP (Abb. 12)<sup>16</sup>.

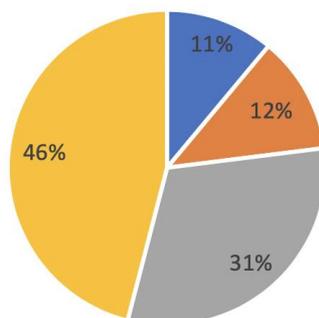
<sup>13</sup> <https://www.epravda.com.ua/news/2020/03/21/658366/>

<sup>14</sup> <https://inventure.com.ua/news/ukraine/analitiki-capital-times-i-dragon-capital-sdelali-svoi-prognozy-po-ekonomike-ukrainy>

<sup>15</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/04/14/weo-april-2020>

<sup>16</sup> <http://kiev-chamber.org.ua/uk/107/2054.html>

## 9,3 Mrd. UAH - Gesamtbetrag zur Unterstützung der Wirtschaft in der Zeit der COVID-19-Pandemie



- Erhöhung der Limite für Freiberufliche (1 Mrd. UAH)
- Erhöhung des Fonds für die Arbeitslosenversicherung (1,1 Mrd. UAH)
- Abschaffung der Vermögenssteuer (2,9 Mrd. UAH)
- Abschaffung der Sozialversicherungsbeiträge für Freiberufliche für März und April (4,3 Mrd. UAH)

Abb. 12. Kosten des „Quarantänekaps“ zur Unterstützung der Wirtschaft in der Ukraine (geschätzt von der IHK Ukraine)

Darüber hinaus wurde ein Fonds zur Bekämpfung von Covid-19 in Höhe von 65 Mrd. Hrywnja eingerichtet, der für Zahlungen an Ärzte, den Kauf medizinischer Geräte und finanzielle Zuwendungen an Bürger verwendet wird, die aufgrund von Quarantäne ihren Arbeitsplatz verloren haben<sup>17</sup>. Der Präsident der Ukraine erklärte außerdem, dass abgesehen von den Mitteln des Fonds fast 30 Mrd. Hrywnja für die Indexierung von Renten und individuellen Hilfen in Höhe von 1.000 Hrywnja verwendet werden<sup>18</sup>. Somit belaufen sich die Gesamtkosten der Maßnahmen zur Krisenbekämpfung auf etwa 2,6% des ukrainischen BIP.

Eine Sonderstelle im politischen Diskurs und unter den Instrumenten der öffentlichen Finanzpolitik besitzt das nächste Darlehen des IWF, das die ukrainischen Behörden in der Zeit der Covid-19-Pandemie im Rahmen des erweiterten Finanzierungsprogramms (EFF) aufnehmen wollen, um das Staatshaushaltsdefizit auszugleichen. Das Haushaltsdefizit wurde kürzlich von der Werchowna Rada mehr als verdreifacht: von 96,3 Mrd. Hrywnja auf 298,4 Mrd. Hrywnja und erreicht damit 7,5%. Der ukrainische Finanzminister erwartet, bis Ende des Jahres weitere 5 Mrd. US-Dollar vom IWF zu erhalten, um das Staatshaushaltsdefizit zu finanzieren<sup>19</sup>.

Dieses Szenario erscheint plausibel und könnte die Grundlage für die emissionsfreie Deckung des Staatshaushaltsdefizits sein, so dass der Mechanismus der Geldemission für die Zukunft „in Reserve“ bleibt. Das Verhältnis der Staatsverschuldung zum BIP liegt auf einem akzeptablen Niveau (Abb. 13). Darüber hinaus weist der IWF darauf hin, dass mehr als 90 Länder eine Notfinanzierung beantragt haben und dass den Mitgliedsländern die Kreditfazilität des Fonds in Höhe von 1 Billion US-Dollar zur Verfügung stehe<sup>20</sup>.

<sup>17</sup> [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=68570](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=68570)

<sup>18</sup> <https://www.epravda.com.ua/news/2020/04/10/659245/>

<sup>19</sup> <https://www.epravda.com.ua/news/2020/04/3/658947/>

<sup>20</sup> <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/04/07/sp040920-SMs2020-Curtain-Raiser>

## Das Verhältnis der Staatsverschuldung zum BIP in Dynamik, 2014-2019



МІНІСТЕРСТВО  
ФІНАНСІВ  
УКРАЇНИ



Seit 2016 besteht eine deutliche Tendenz zur Reduzierung des Verhältnisses der Staatsverschuldung zum BIP. 2019 war diese bei 44,3%.

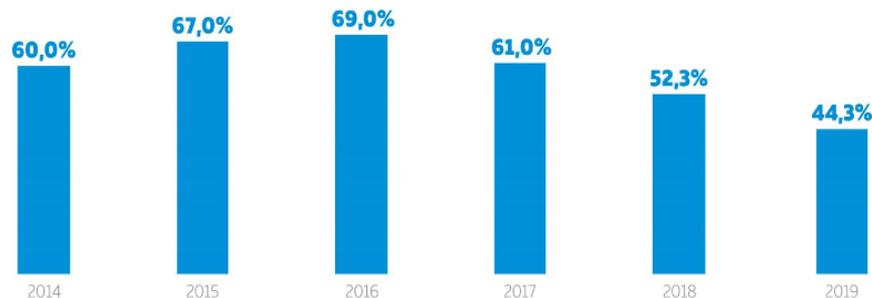


Abb. 13. Das Verhältnis der Staatsverschuldung zum BIP in der Ukraine

Gleichzeitig wäre es ein Fehler, die Heranziehung von IWF-Kreditfinanzierungen als wirtschaftliches Entwicklungsinstrument für die Ukraine in Betracht zu ziehen. Es ist keine „Medizin“, sondern eine dringende Unterstützung und ein „Schmerzmittel“ für die Wirtschaft. Die Kreditfinanzierung des IWF kann die Haushaltsungleichgewichte vorübergehend ausgleichen und kurzfristig die finanzielle Stabilität einer geschwächten Wirtschaft unterstützen. Aber sie löst nicht die strukturellen wirtschaftlichen Probleme, die sich im Laufe der Jahre angesammelt haben und die der wirtschaftlichen Entwicklung insgesamt im Wege stehen. Wird das Wirtschaftsmodell nicht geändert, werden chronische Probleme der ukrainischen Wirtschaft in der Nachkrisenzeit noch deutlicher in Erscheinung treten.

Das grundlegende Problem der ukrainischen Wirtschaft ist die geringe Produktivität aufgrund einer immanenten Rohstoffspezialisierung. Nach Angaben der Europäischen Kommission entfallen 82% der Exporte der EU auf Industriegüter<sup>21</sup>. Im deutlichen Gegensatz dazu machen im ukrainischen Exportkorb Rohstoffe und "Güter mit einem Mindestmaß an Verarbeitung" bis zu 70% aus (Abb. 14). Im Grunde genommen ist die Ukraine ein Lieferant von Rohstoffen und Humankapital für wirtschaftlich besser entwickelte Nachbarländer mit stärkeren Industrien.

<sup>21</sup> [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Extra-EU\\_trade\\_in\\_manufactured\\_goods](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Extra-EU_trade_in_manufactured_goods)

<sup>22</sup> Halasiuk V.V. Konzeptionelle Grundlagen der Transformation der ukrainischen Wirtschaft: Monographie. - K.: Nationale Akademie für Management, 2019. – 188 S.

## Wirtschaftliche Spezialisierung der Ukraine und der EU

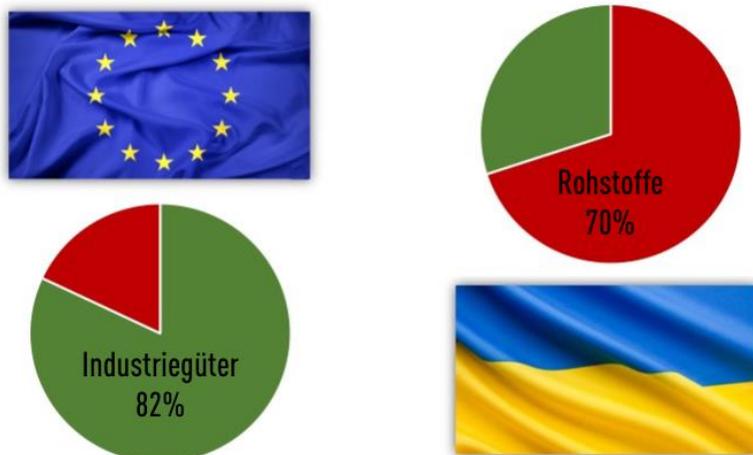


Abb. 14. Wirtschaftliche Spezialisierung der Ukraine und der EU

Fertiggüter sind in der Regel 3,5 bis 10 mal teurer als Rohstoffe. Daher ist es kein Zufall, dass die Ukraine, die auf Rohstoffexporte spezialisiert ist, wirtschaftlich fast fünfmal hinter der EU und fast siebenmal hinter den USA beim realen Pro-Kopf-BIP zurückliegt (Abb. 15). Der Unterschied in der Produktivität der Wirtschaft bestimmt den Unterschied im Wohlstand.

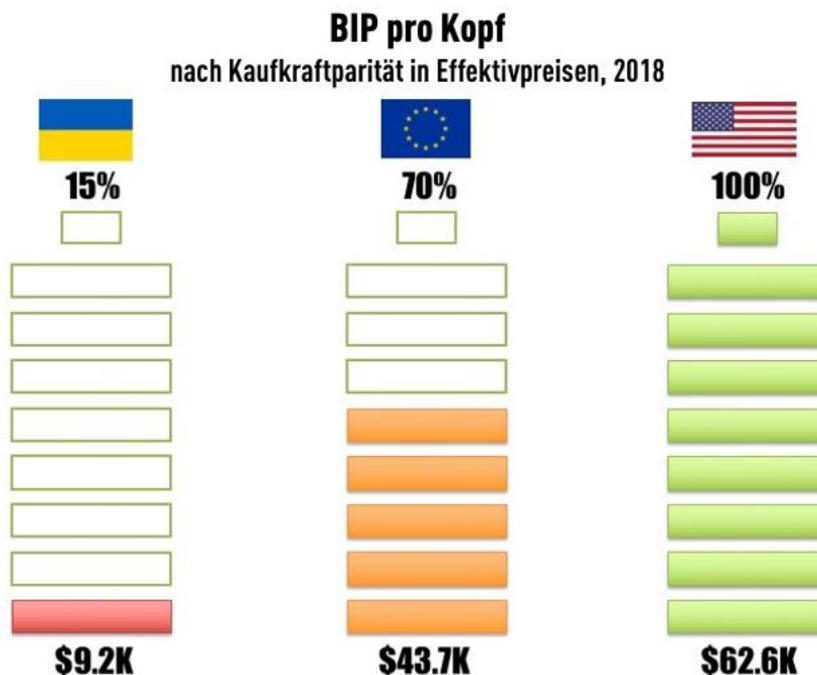


Abb. 15. Internationaler Vergleich des realen BIP pro Kopf

Um diese "Rohstoffkrankheit" in der Wirtschaft zu überwinden ist es notwendig, das Profil des Landes von einem bloßen Rohstoffgeber zu einem Produzenten und Veredler zu ändern. Dies kann erreicht werden, indem neue Fertigungs- und Dienstleistungsunternehmen gegründet werden, die Produkte und Dienstleistungen mit hoher Wertschöpfung herstellen und exportieren. Einige Millionen neugeschaffene leistungsstarke Arbeitsplätze in Wachstumsbranchen mit steigenden Renditen können die Wirtschaft radikal verändern.

Es müssen notwendige attraktive Investitionsbedingungen geschaffen werden, damit internationale und lokale Investoren in vielversprechende und potenziell hochproduktive Sektoren der ukrainischen Wirtschaft wie Lebensmittelindustrie, Maschinenbau, Pharma, Transport, IT u. a. einsteigen. Investitionen folgen in der Regel den attraktiven Businessmodellen und Erfolgsgeschichten, nicht den IWF-Krediten – dies wird von der Regierung aus irgendeinem Grund aber oft vergessen.

Die Tiefe und Schwere der wirtschaftlichen Herausforderungen, denen sich die Ukraine inmitten der Covid-19-Pandemie und der globalen Wirtschaftskrise gegenüber sieht, erfordern daher einen umfassenderen und breit angelegten Ansatz. Der nächste Abschnitt befasst sich mit einem „Krisenmenü“ für die ukrainische Wirtschaft, wo Mittel zu finden sind und wie nach dem "System Aikido" Herausforderungen zu Investitionsmöglichkeiten werden können.

### **3. Maßnahmenpaket zur Krisenbewältigung: Empfehlungen an die Regierung**

Jedes Land bereitet sein „Krisenmenü“ vor, um die wirtschaftlichen Kosten der Covid-19-Pandemie und den globalen Wirtschaftsabschwung auf der Grundlage seiner eigenen Prioritäten und verfügbaren Ressourcen zu minimieren. Die größte Volkswirtschaft der Welt – die USA – stellt 2 Billionen US-Dollar (10% des BIP) zur Verfügung, um die Wirtschaftskrise zu überwinden. Estland weist mehr als 7% des BIP zu, Polen – mehr als 9% des BIP, Großbritannien – 15% des BIP.

Die Kosten für das in der Ukraine verabschiedete „Antikrisenpaket“ betragen 2,6% des BIP und sind damit drei- bis sechsmal niedriger als in den oben genannten Ländern. Es ist offensichtlich, dass eine solche Unterstützung für ukrainische Bürger und Gewerbe nicht ausreichen kann und dem Ausmaß und der Schwere der wirtschaftlichen Herausforderungen, die sich aus der globalen Wirtschaftskrise ergeben, nicht angemessen ist.

Es besteht auch ein Mangel an Fokus auf die Stimulierung der Wirtschaft, was sich beim Vergleich der Struktur der Unterstützungspakete von anderen Ländern wie den Vereinigten Staaten zeigt (Abb. 16). Es reicht nicht aus Geldstrafen abzuschaffen, Wirtschaftsprüfungen aufzuschieben, ein Anziehen der Kreditzinse zu verbieten und die Unternehmungen für einige Monate von Grund- und Immobiliensteuern zu befreien. Ein komplexeres, vielfältigeres und leistungsfähigeres Instrumentar ist erforderlich.

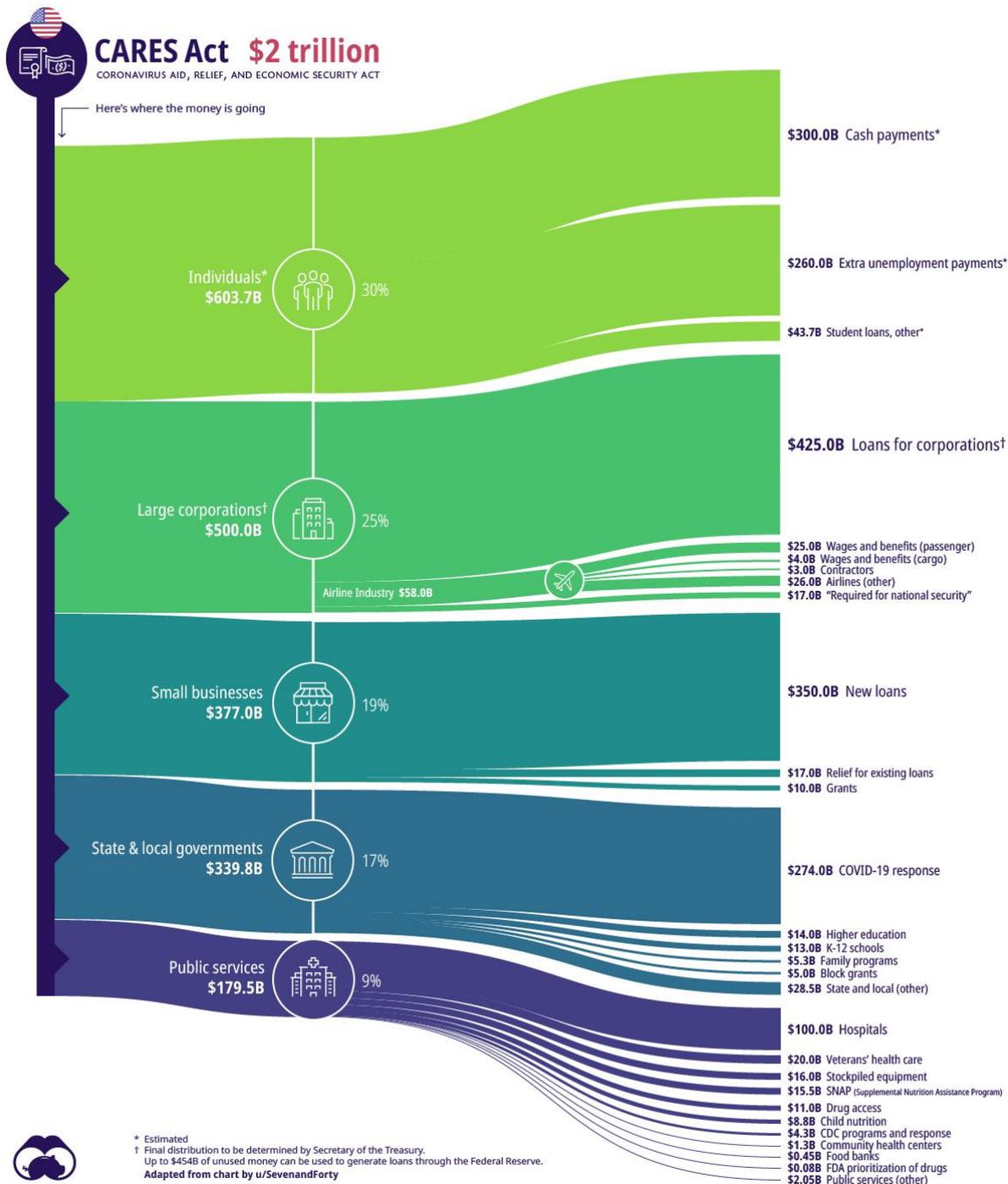


Abb. 16. Struktur des Unterstützungspakets von Vereinigten Staaten<sup>23</sup>

Wie ich bereits betont habe, wird die Situation durch die Tatsache kompliziert, dass die aktuelle Krise Janusköpfig ist: Sie begann als Angebotskrise, entwickelte sich aber zu einer umfassenden Nachfragekrise. Dementsprechend sollte sich Lösungsansätze auf beide Facetten ihrer Entstehung beziehen.

<sup>23</sup> <https://www.visualcapitalist.com/the-anatomy-of-the-2-trillion-covid-19-stimulus-bill/>

**Erstens** muss ein erweitertes Arsenal an Maßnahmen in Betracht gezogen werden: Haushalts-, Währungs-, Steuer-, Regulierungs- und andere Hebel müssen einbezogen werden.

**Zweitens** müssen wir sowohl Menschen als auch Unternehmen unterstützen (vor allem Kleinunternehmen).

**Drittens** muss der Umfang der Unterstützung wirksam sein – mindestens 10% des BIP. Dies ist sehr real und von grundlegender Bedeutung. Andernfalls könnten die sozioökonomischen Verluste erheblich steigen.

Bezeichnend ist, dass das US-amerikanische Anti-Krisengesetz (CARES Act – the Coronavirus Aid, Relief and Economic Security Act) zweimal größer ist, als das während der Großen Rezession 2009 verabschiedete Konjunkturpaket. Es ist zum größten Konjunkturpaket der gesamten modernen Geschichte geworden<sup>23</sup>.

Ein „Antikrisenpaket“ für die Ukraine kann aus einer Kombination folgender Maßnahmen und Mechanismen bestehen<sup>24</sup>:

- 1) Darlehen internationaler Finanzinstitutionen – Verhandlungen mit internationalen Finanzorganisationen und ausländischen staatlichen Gläubigern der Ukraine über die Gewinnung von Finanzmitteln unter den am wenigsten belastenden Bedingungen
- 2) Zweckgebundene Geldemission zur Finanzierung großer Infrastrukturprojekte, zur Ausweitung des öffentlichen Beschaffungswesens, zur Kreditvergabe an inländischen Gewerben und zur Unterstützung von Kleinstunternehmen
- 3) Ersatz von Einlagenzertifikaten der Nationalbank der Ukraine durch staatliche Entwicklungsanleihen – in Krisenzeiten kann sich der Staat nicht den Luxus leisten, die überschüssige Liquidität der Banken zur Bekämpfung der Inflation zurückzuhalten, anstatt diese Ressourcen (über 150 Mrd. Hrywnja) produktiv für den Aufbau der Infrastruktur und die Entwicklung der Wirtschaft einzusetzen
- 4) Zweckgebundene zinslose / zinsverbilligte Kredite an Klein- und Mittelunternehmen, um einen kontinuierlichen Betrieb, die Beibehaltung von Arbeitsplätzen und die Wettbewerbsfähigkeit während der Quarantäne sicherzustellen
- 5) Verabschiedung des Gesetzes „Buy Ukrainian“, um inländischen Waren den Vorzug für das öffentliche Beschaffungswesen zu geben und überschüssige Importe zu begrenzen, indem Anforderungen für den Grad der Lokalisierung der Produktion festgelegt werden (nach dem amerikanischen „Buy American Act“ von 1933)
- 6) Steuer-, Zoll- und andere Investitionspräferenzen für Hersteller und Industrieinvestoren (durch den Mechanismus von Industrieparks, „Steuerferien“ für Kleinstunternehmen, umfassende Befreiung von Industrieinvestitionen von der Besteuerung)
- 7) Widerruf von Präferenzen für das Rohstoffgeschäft, wie die Stornierung von Mehrwertsteuererstattungen bei dem Export von Rohstoffen
- 8) Gründung einer Exportkreditagentur zur umfangreichen Unterstützung exportorientierten ukrainischen Gewerben und zur Förderung ihrer Produkte auf ausländischen Märkten durch Exportversicherungen, Garantien und günstigere Kredite für Exportverträge

---

<sup>24</sup> (ausgearbeitet aus den Ergebnissen einer Diskussion bei der Ukrainischen Assoziation des Club of Rome)

- 9) Abschaffung von Erschließungskosten (Strom, Gas, Wasser usw.) als Kosten der Investitionskomponente der entsprechenden Tarife aus Erfahrungen der USA und Israels, um eines der größten Investitionshemmnisse in der ukrainischen Wirtschaft zu beseitigen
- 10) Zahlungsaufschub / vorübergehende Reduzierung von Sozialversicherungssteuer zur Rettung von Arbeitsplätzen und zur Verringerung der Steuerbelastung von Kleinstunternehmen
- 11) Direkte Haushaltssubventionen für die ärmsten Bürger und diejenigen, die ihren Arbeitsplatz verloren haben, um die Verbrauchernachfrage nach lebenswichtigen Gütern zu unterstützen
- 12) Einführung staatlich finanzierter öffentlicher Notstandsarbeiten zur raschen Schaffung von Zeitarbeitsplätzen für Arbeitslose, die in kritischer Not sind.

Jede dieser Maßnahmen schafft Synergien mit den anderen Komponenten des „Antikrisenpakets“ und sollte als langfristige Investition nicht nur in die Überwindung der wirtschaftlichen Folgen von Covid-19, sondern auch in die Rettung, Erholung nach der Krise und Entwicklung der gesamten ukrainischen Wirtschaft betrachtet werden. Ein wichtiges Merkmal des vorgeschlagenen Maßnahmenpakets besteht darin, dass es gleichzeitig Symptome von Krisenphänomenen lindert, deren Ursachen beseitigt und die systematische Verbesserung der Geschäftsbedingungen in der Ukraine für lokale und ausländische Investoren in der Realwirtschaft ermöglicht.

Und es ist unbedingt sehr wichtig, dass die Regierung sowohl das „Antikrisenpaket“ als auch die Mechanismen für dessen Umsetzung nicht nur mit internationalen Finanzinstitutionen, sondern vor allem mit Verbänden von Arbeitgebern, Produzenten, Unternehmern und Gewerkschaften sowie ausländischen und lokalen Investoren ausführlich erörtert. Nur wenn wir den sozialen Dialog und die institutionellen Kapazitäten der Regierung verbessern sowie die Anstrengungen von Regierung, Wirtschaft und Gesellschaft erfolgreich synchronisieren können wir definierten Ziele effektiv erreichen.

### **Über den Autor:**

Viktor Halasiuk – war Abgeordneter der Werchowna Rada der Ukraine 2014 bis 2019 und Vorsitzender des Ausschusses für Industriepolitik und Unternehmertum. Er ist Präsident der Ukrainischen Vereinigung des Club of Rome, Associate Fellow an der Weltakademie für Kunst und Wissenschaft (WAAS) und Doktor der Wirtschaftswissenschaften.