

## Reformdynamik sorgt für positiven wirtschaftlichen Ausblick

Usbekistan steht seit etwa zwei Jahren im Fokus vieler internationaler Beobachter. Präsident Mirziyoyev hat einen umfassenden wirtschaftlichen Reform- und Modernisierungsprozess initiiert, welcher das Land von einem weitgehend geschlossenen, staatszentrierten Wirtschaftsmodell hin zu einem offenen, marktwirtschaftlichen System verwandeln soll.

Die ökonomischen Voraussetzungen für ein Gelingen dieser umfassenden Transformation sind dabei gegeben. Das Land verfügt über eine starke außenwirtschaftliche Position, mit hohen Devisenreserven und einer niedrigen externen Verschuldung. Auch die öffentliche Verschuldung sowie die Haushaltsdefizite sind moderat; ein Resultat konservativer makroökonomischer Politiken.

### Beginn des Transformationsprozesses

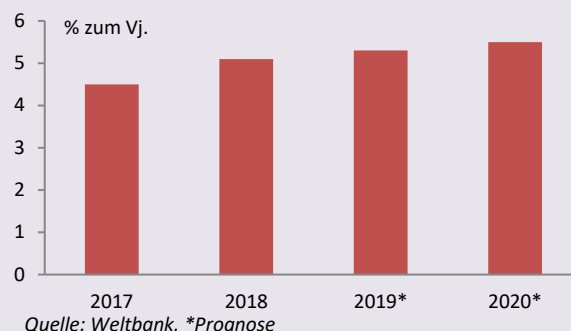
Das bis 2017 existierende „alte“ Wirtschaftsmodell war relativ geschlossen gegenüber dem Ausland (wenig Importe sowie ausländische Investitionen) und durch starken staatlichen Einfluss gekennzeichnet. Über die Zeit stellte sich heraus, dass dieses Modell keine adäquate Antwort auf die demographische Entwicklung Usbekistans darstellte. Die relativ junge Bevölkerung wächst mit etwa 2% p.a. Der Arbeitsmarkt kann aber den zusätzlichen Zustrom an Arbeitskräften nur partiell absorbieren; es besteht daher ein jährliches Defizit von ca. 300.000 Arbeitsplätzen. Weit verbreitete Migration, ein großer informeller Sektor und ein sehr niedriges Pro-Kopf-Einkommen (2017: 1.828 USD) waren die Folge.

Das durch die aktuelle Reformpolitik angestrebte „neue“ Wirtschaftsmodell ist demgegenüber durch eine außenwirtschaftliche Öffnung sowie den Übergang zu marktwirtschaftlichen Prinzipien gekennzeichnet. Die Liberalisierung wirtschaftlicher Aktivität, weniger staatliche Lenkung und mehr Transparenz sind hier prägende Prinzipien. Damit hat in Usbekistan nun – so wie in Osteuropa Anfang der 1990er Jahre – ein umfassender wirtschaftlicher Transformationsprozess eingesetzt. Wie entwickelt sich nun die Wirtschaft unter diesen neuen, fundamental geänderten Rahmenbedingungen?

### Aktuelle wirtschaftliche Entwicklungstendenzen

Das wirtschaftliche Wachstum ist mit jährlichen, leicht ansteigenden Raten von etwa 5% als positiv einzuschätzen. Hierbei muss aber das bereits angesprochene Bevölkerungswachstum berücksichtigt werden, welches hohe Wachstumsraten zur Steigerung des Pro-Kopf-Einkommens unumgänglich macht.

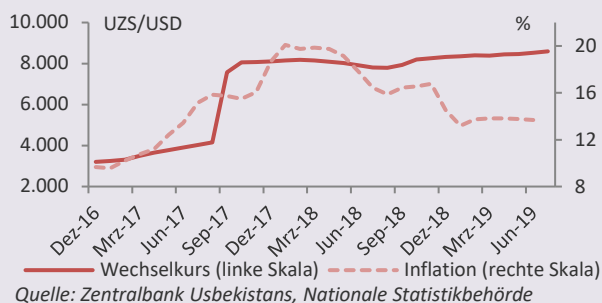
### Reales BIP-Wachstum



Nachfrageseitig treiben insbesondere die staatlichen (Modernisierungs-)Investitionen das Wachstum. In der Struktur der Angebotsseite sticht der hohe Anteil der Landwirtschaft (33% des BIP) hervor, aber auch der Industrie (26% des BIP). Zusammen machen beide Sektoren fast 60% der Wirtschaft aus. Während die Industrie gegenwärtig hohe Wachstumsraten verzeichnet, entwickelt sich die Landwirtschaft schwächer. An dieser Stelle muss auch darauf verwiesen werden, dass die wirtschaftlichen Statistiken grundlegend (auch rückwirkend) überarbeitet wurden und nun ein realistisches Bild der aktuellen Lage zeichnen.

Ein zentrales Element der Wirtschaftsreformen war die Währungsliberalisierung 2017. Diese Reform ging mit einer notwendigen Abwertung des usbekischen Sum einher, dessen Kurs nun stärker durch Marktkräfte bestimmt wird. Die hohen Devisenreserven (aktuell knapp 28 Mrd. USD, dies entspricht 13 Monaten Importdeckung) sind dabei ein wichtiger Faktor für die Stabilität der Währung.

### Wechselkurs und Inflation

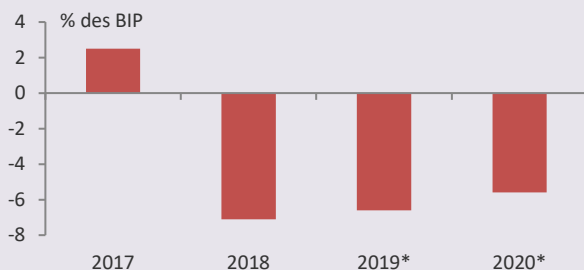


Im Zuge der Abwertung ist die Inflation deutlich angestiegen. Die angestrebte Preisliberalisierung (z.B. Anpassung von Energietarifen) wirkt dabei in die gleiche Richtung. Dies sind jedoch notwendige Begleiterscheinungen einer Reform, die bisherige Verzerrungen bei den relativen Preisen beseitigt und damit die Marktkräfte stärkt. Die Zentralbank hat auf diese

Entwicklungen richtig mit einer kontraktiven Geldpolitik reagiert und die Zinsen mehrfach angehoben. Mittelfristig geht sie von einem Rückgang der Inflation in den einstelligen Bereich bis 2021 aus.

Die mit der außenwirtschaftlichen Öffnung stark gestiegenen Importe (vor allem Investitionsgüter) haben die traditionellen Überschüsse in der Leistungsbilanz in deutliche Defizite (2018: -7,1% des BIP) verwandelt. Damit bleibt der Anstieg und die Diversifizierung der Exporte eine wichtige Herausforderung; auch die Finanzierung dieser (in Zukunft sinkenden) Defizite durch ausländische Direktinvestitionen (gegenwärtig etwa 1-2% des BIP p.a.) bleibt ausbaufähig.

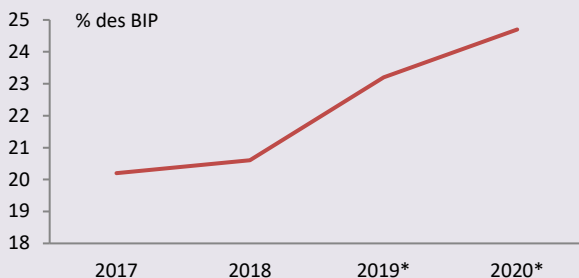
### Leistungsbilanz



Quelle: Weltbank, \*Prognose

Der Bereich der öffentlichen Finanzen stellt einen weiteren wichtigen Reformsektor dar, bei dem die 2019 begonnene Steuerreform mit der Einführung eines modernen Mehrwertsteuersystems ein wichtiges Element ist. Usbekistan weist moderate Haushaltsdefizite zwischen ca. -1,5% und -2% des BIP aus (nach weiter Definition, die bestimmte quasi-fiskalische Aktivitäten einschließt) und hat einen sehr niedrigen öffentlichen Schuldenstand, der zukünftig leicht ansteigen wird.

### Staatsverschuldung



Quelle: Weltbank, \*Prognose

Auf der Finanzierungsseite wurde 2019 begonnen, mit der Emission von staatlichen Eurobonds (1 Mrd. USD in zwei Tranchen von 5 bzw. 10 Jahren Laufzeit) auf den internationalen Kapitalmärkten aktiv zu werden. Dank eines vergleichsweise guten Länderratings (BB-), welches mit Georgien vergleichbar ist (und besser als das der Ukraine oder von Belarus ist) wurde diese

Platzierung ein großer Erfolg. Es ist davon auszugehen, dass in der Folge auch zunehmend usbekische Unternehmen auf dem internationalen Kapitalmarkt aktiv werden.

### Fazit

Usbekistan befindet sich gerade am Anfang eines fundamentalen Transformationsprozesses der Wirtschaft. Angestrebt wird ein offenes, nach marktwirtschaftlichen Prinzipien funktionierendes Wirtschaftsmodell, welches auf die demographischen Herausforderungen sowie die notwendige Erhöhung des Lebensstandards der Bevölkerung überzeugende Antworten liefern kann. Hierzu wurden bereits tiefgreifende Reformen wie die Währungsliberalisierung, die Öffnung des Außenhandels sowie die Steuerreform durchgeführt.

Hohe Devisenreserven sowie eine geringe öffentliche und externe Verschuldung sind dabei günstige Voraussetzungen für Usbekistan, um diesen Prozess aus einer Position der wirtschaftlichen Stärke und Stabilität erfolgreich zu gestalten.

### Autor

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

### Herausgeber

Robert Kirchner, Woldemar Walter

Eine ausführliche Analyse bietet die erste Ausgabe unseres [Wirtschaftsausblicks Usbekistan](#).

[Newsletter bestellen](#)

### German Economic Team Usbekistan

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

Das German Economic Team berät die usbekische Regierung seit 2019 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](#)