

Der Open-Access-Publikationsserver der ZBW – Leibniz-Informationzentrum Wirtschaft  
*The Open Access Publication Server of the ZBW – Leibniz Information Centre for Economics*

Buch, Claudia M.; Ralph P., Heinrich; Engerer, Hella; Lodahl, Maria; Schrettl, Wolfram; Schrooten, Mechthild; Gabrisch, Hubert; Linne, Thomas; Sigmund, Peter

**Working Paper**

## Die wirtschaftliche Lage Rußlands: Wachstumsperspektive fehlt weiterhin, Schuldenerlaß keine Lösung. Fünfzehnter Bericht

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 355

**Provided in cooperation with:**

Institut für Weltwirtschaft (IfW)

Suggested citation: Buch, Claudia M.; Ralph P., Heinrich; Engerer, Hella; Lodahl, Maria; Schrettl, Wolfram; Schrooten, Mechthild; Gabrisch, Hubert; Linne, Thomas; Sigmund, Peter (1999) : Die wirtschaftliche Lage Rußlands: Wachstumsperspektive fehlt weiterhin, Schuldenerlaß keine Lösung. Fünfzehnter Bericht, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 355, <http://hdl.handle.net/10419/47987>

**Nutzungsbedingungen:**

Die ZBW räumt Ihnen als Nutzerin/Nutzer das unentgeltliche, räumlich unbeschränkte und zeitlich auf die Dauer des Schutzrechts beschränkte einfache Recht ein, das ausgewählte Werk im Rahmen der unter

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen> nachzulesenden vollständigen Nutzungsbedingungen zu vervielfältigen, mit denen die Nutzerin/der Nutzer sich durch die erste Nutzung einverstanden erklärt.

**Terms of use:**

*The ZBW grants you, the user, the non-exclusive right to use the selected work free of charge, territorially unrestricted and within the time limit of the term of the property rights according to the terms specified at*

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen>  
*By the first use of the selected work the user agrees and declares to comply with these terms of use.*

Deutsches Institut für  
Wirtschaftsforschung, Berlin

Institut für  
Wirtschaftsforschung Halle

Institut für Weltwirtschaft  
an der Universität Kiel

## Die wirtschaftliche Lage Rußlands

Wachstumsperspektive fehlt weiterhin,  
Schuldenerlaß keine Lösung

Fünfzehnter Bericht

372 293 794

## **Inhalt**

<b>I. Produktion, Investitionen, Preise.....</b>	<b>3</b>
<b>II. Arbeitsmarkt .....</b>	<b>9</b>
<b>III. Einkommen der privaten Haushalte .....</b>	<b>12</b>
<b>IV. Öffentliche Haushalte .....</b>	<b>16</b>
<b>V. Geld- und Kreditpolitik .....</b>	<b>19</b>
<b>VI. Währungspolitik .....</b>	<b>23</b>
<b>VII. Außenwirtschaft .....</b>	<b>25</b>
<b>VIII. Ordnungspolitik .....</b>	<b>28</b>
<b>IX. Neuordnung der Auslandsschulden Rußlands .....</b>	<b>31</b>
<b>X. Zusammenfassung.....</b>	<b>43</b>
<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>46</b>

*Dieser Bericht wurde am 5. November 1999 abgeschlossen. Vom Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel haben Claudia M. Buch und Ralph P. Heinrich mitgewirkt, vom Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung Hella Engerer, Maria Lodahl, Wolfram Schrettl und Mechthild Schrooten und vom Institut für Wirtschaftsforschung Halle Hubert Gabrisch, Thomas Linne und Peter Sigmund. Der Bericht wird auch im DIW-Wochenbericht 49/99 und in der IWH-Forschungsreihe veröffentlicht.*

Der Ausbruch der russischen Finanzkrise im Sommer 1998 brachte für die Wirtschaft des Landes außerordentlich starke Produktionsrückgänge mit sich. Der Rubel verlor etwa drei Viertel seines Wertes, die Reallöhne gingen um etwa ein Drittel zurück. Der Weltmarktpreis für Rohöl hat sich gegenüber seinem Tiefpunkt wieder mehr als verdoppelt. Diese Faktoren trugen dazu bei, daß die russische Wirtschaft, wie einige asiatische Krisenländer auch, die Produktionsrückgänge schneller als zunächst erwartet wieder wettmachen konnte. Die Meinungen über die weiteren Aussichten der russischen Wirtschaft sind nun allerdings sehr geteilt. Die Gruppe der langjährigen Optimisten, die sich von der Krise deutlich geschockt zeigte, knüpft an die zuletzt kräftige Zunahme der Industrieproduktion positive Erwartungen. Die Skeptiker dagegen sehen weiterhin nur eine düstere Zukunft für die russische Wirtschaft. Für beide Positionen lassen sich gewichtige Belege finden. Im folgenden soll auch geprüft werden, ob die jüngsten Entwicklungen geeignet sind, zusätzliches Licht auf die Frage der Zukunftsaussichten für die russische Wirtschaft zu werfen.

## I. Produktion, Investitionen, Preise

Die russische Wirtschaft hat mittlerweile den Produktionseinbruch im Gefolge der Finanz- und Währungskrise des Sommers 1998 insgesamt fast vollständig wieder wettgemacht. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) lag in den ersten drei Quartalen nur mehr um 0,7 vH unter dem Niveau der entsprechenden Vorjahresperiode (Tabelle 1).<sup>1</sup> Deutlich und zuletzt sehr schnell hat sich die Industrie vom Produktionseinbruch erholt. Hinter diesem Gesamtbild verbergen sich jedoch außerordentlich differenzierte Einzelentwicklungen, die von einem drastischen Rückgang des privaten Verbrauchs bis zu einem starken Anstieg des Außenbeitrags reichen.

Tabelle 1: Ausgewählte Wirtschaftsindikatoren 1990–1999 (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr bzw. Anteil in vH)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 I–III
Bruttoinlandsprodukt <sup>a</sup>	-3,0	-5,0	-14,5	-8,7	-12,7	-4,2	-4,9	0,8	-4,6	-0,7
Industrieproduktion <sup>a</sup>	-0,1	-8,0	-18,0	-14,1	-20,9	-3,3	-4,0	2,0	-5,2	7,0
Agrarproduktion <sup>a</sup>	-3,6	-5,0	-9,0	-4,0	-12,0	-8,0	-5,1	1,3	-12,3	-2,0
Bruttoanlageinvestitionen <sup>a</sup>	0,1	-15,0	-40,0	-12,0	-24,0	-10,0	-18,1	-5,0	-6,7	0,1
Gütertransportvolumen <sup>c</sup>	.	-7,4	-23,6	-5,0	-24,3	-10,2	-17,7	-9,8	-5,3	.
Gütertransportvolumen <sup>d</sup>	.	-7,4	-13,9	-11,5	-14,2	-1,0	-4,6	-3,4	-3,5	4,6
Einzelhandelsumsatz <sup>a</sup>	12,0	-3,2	-3,0	1,9	0,1	-7,0	-4,1	4,7	-4,5	-13,8
Entgeltliche Dienstleistungen für Endverbraucher <sup>a</sup>	10,2	-17,0	-18,0	-30,0	-38,0	-18,0	-5,8	3,3	-2,4	1,2 <sup>b</sup>
Nominale Geldeinkommen der privaten Haushalte	18,0	120	750	1 030	360	158	46,1	22,7	3,8	59,1
Reale Geldeinkommen der privaten Haushalte <sup>e</sup>	.	7,5	-50,5	11,2	13,0	-15,0	-0,8	6,3	-18,2	-22,2
Nominallöhne und -gehälter	15,0	81,0	994	878	276	114	57,3	20,2	10,1	39,0
Reallöhne und -gehälter	.	-3,0	-33,0	0,4	-8,0	-28,0	6,4	4,7	-13,8	-32,4
Verbraucherpreise <sup>f</sup>	6,0	160	2 510	840	215	131	21,8	11,0	84,4	31,4
Industrielle Erzeugerpreise <sup>f</sup>	4,0	240	.	895	233	175	25,6	7,5	23,2	49,1
Arbeitslosenquote <sup>g</sup>	.	.	4,7	5,5	7,4	8,8	9,3	9,0	11,8	12,4

<sup>a</sup>Real. — <sup>b</sup>Januar bis Juni. — <sup>c</sup>Auf Tonnen-Basis. — <sup>d</sup>Auf Basis Tonnen-Kilometer. — <sup>e</sup>1991–1993: Dezember zu Dezember des Vorjahres; 1994–1998: Jahresdurchschnitt. — <sup>f</sup>1990: Jahresdurchschnitt; 1991–1998: Dezember zu Dezember des Vorjahres bzw. Juli 1999 zu Dezember 1998. — <sup>g</sup>Am Periodenende; ILO-Methodik.

Quelle: Goskomstat Rossii (1992: 14 f.; 1996a: 12, 54, 80, 243, 396; 1996b: 254; 1997: 7, 8, 179, 182; 1998c: 7, 8, 103 ff., 284; 1999b: 7, 8, 105, 260, 279); Goskomstat RSFSR (1991: 129, 177, 352); Rosstat (1999d); Pressemitteilungen auf der Basis von Goskomstat.

<sup>1</sup> Soweit nicht anders vermerkt, sind die verwendeten Zahlen den Veröffentlichungen des Staatlichen Komitees für Statistik (Goskomstat) bzw. seit kurzem der Russischen Statistischen Agentur (Rosstat) entnommen (Rosstat 1999b). Die Standardfrage nach der Zuverlässigkeit der russischen Daten bleibt aktuell. Über die Erhebungsprobleme, die Existenz einer umfangreichen Schattenwirtschaft sowie den hohen Umfang von Barter-Geschäften hinaus sind handwerkliche Fehler festzustellen, die das Vertrauen in die statistischen Angaben schmälern.

Der private Verbrauch lag, gemessen an der realen Entwicklung des Einzelhandelsumsatzes, im bisherigen Verlauf des Jahres 1999 weit (um 14 vH) unter dem Niveau der entsprechenden Vorjahresperiode.<sup>2</sup> Der Einbruch bei Nahrungsmitteln (mit mehr als 10 vH) war nicht ganz so ausgeprägt wie bei Nicht-Nahrungsmitteln (fast 18 vH). Der Anteil von Importgütern am Einzelhandelsumsatz ist weiter zurückgegangen und lag zuletzt bei 36 vH.<sup>3</sup> Der Rückgang des Umsatzes betraf den privaten und den staatlichen Einzelhandel gleichermaßen. Besonders ausgeprägt sind die Rückgänge des privaten Verbrauchs bei höherwertigen Lebensmitteln (Fleisch und Geflügel: -26 vH, Obst: -55 vH, Gemüse: -29 vH, Fischprodukte: -31 vH). Weniger drastisch fielen die Rückgänge dagegen bei einfachen Grundnahrungsmitteln aus. Einen realen Zuwachs gab es nur bei Brot (4 vH) zu verzeichnen.<sup>4</sup>

Bei Nicht-Nahrungsmitteln und langlebigen Konsumgütern fielen die Rückgänge noch deutlicher aus (Zigaretten: -35 vH, Farbfernsehgeräte: -55 vH, Personenkraftwagen: -35 vH).<sup>5</sup> Die Nachfrage nach Dienstleistungen dagegen unterlag im Zuge der Krise nur vergleichsweise geringen Veränderungen. Bemerkenswert ist eine strukturelle Verschiebung hin zu höheren Ausgaben für Wohnraum. Dies dürfte mit dem Versuch zusammenhängen, den niedrigen Kostendeckungsgrad bei Mietwohnungen (nur 42 vH zu Jahresbeginn 1999) zu erhöhen.

Die realen Bruttoanlageinvestitionen gingen im Zuge der Finanzkrise weniger stark zurück als der private Verbrauch. Zudem kam der Rückgang der Investitionen, ähnlich wie der des BIP, mittlerweile zum Stillstand. Eine Erholungstendenz über den extrem niedrigen Vorkrisenstand (um 80 vH unter dem Niveau von 1990) hinaus zeichnet sich dagegen nicht ab. Eine differenzierte Betrachtung der Investitionen zeigt stark gegenläufige Entwicklungen: So lagen die Bauinvestitionen im ersten Halbjahr 1999 deutlich (um fast 10 vH) unter dem Niveau der entsprechenden Vorjahresperiode. Dagegen ist bei Investitionen in Maschinen und Ausrüstungen, auf die gut ein Drittel der gesamten Anlageinvestitionen entfällt, ein außerordentlich starker realer Zuwachs um 31 vH zu verzeichnen. Diese Zahl könnte für sich genommen Hoffnungen auf ein vom Privatsektor getragenes Wirtschaftswachstum wecken. Es ist jedoch auf eine Reihe von Umständen hinzuweisen, die als problematisch angesehen werden können.

*Erstens* zeigt sich eine auffällig gegenläufige Entwicklung bei einer Differenzierung der Anlageinvestitionen nach Eigentumsformen der Unternehmen. Die Investitionen der Privatunternehmen, auf die im ersten Halbjahr 1999 gut ein Viertel der gesamten Anlageinvestitionen entfiel, gingen gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode um mehr als 7 vH zurück. Im Gegensatz dazu stiegen im gleichen Zeitraum die Investitionen von Unternehmen in föderalem Staatseigentum um knapp 15 vH.<sup>6</sup>

*Zweitens* läßt sich auch eine deutlich unterschiedliche Entwicklung der Investitionstätigkeit bei Großbetrieben, die sich noch in erheblichem Umfang im Einflußbereich des Staates befinden, auf der einen Seite und Klein- und Mittelbetrieben, die sich in wesentlich stärkerem Maße in Privateigentum befinden, auf der anderen Seite interpretieren. Die Anlageinvestitionen in kleineren Unternehmen lagen im ersten Halbjahr 1999 deutlich (um 14 vH) unter dem Niveau der entsprechenden Vorjahresperiode (bei einem Anteil von zuletzt nur noch 17 vH der gesamten Anlageinvestitionen). Dagegen legten die Investitionen in Großbetrieben im gleichen Zeitraum um 2,4 vH zu.

*Drittens* hat sich die finanzielle Situation der Unternehmen im Zuge der realen Abwertung zwar deutlich verbessert. Der Anteil der Verlustbetriebe lag im ersten Halbjahr 1999 bei 42 vH, nach 49 vH

<sup>2</sup> Hier und im folgenden beziehen sich die Angaben für das Jahr 1999 auf den Zeitraum von Januar bis Juli bzw. auf den Vergleich dieser Periode mit der entsprechenden Vorjahresperiode.

<sup>3</sup> Der Spitzenwert hatte 49 vH betragen (1997).

<sup>4</sup> Der Rückgang des privaten Verbrauchs konnte auch durch die Betriebskantinen nicht aufgefangen werden; dort ging der Verbrauch sogar noch stärker zurück.

<sup>5</sup> Einen bezeichnenden Gegensatz bilden die Zunahme des Verbrauchs von Wodka (5 vH) und Bier (15 vH) und der Rückgang des Verbrauchs von pharmazeutischen und medizinischen Produkten (-34 vH).

<sup>6</sup> Zugleich gingen die Investitionen in Unternehmen im Eigentum regionaler Verwaltungen stark zurück (-11 vH); die Investitionen in Unternehmen in Gemeindeeigentum sogar noch stärker (-19 vH).

in der entsprechenden Vorjahresperiode. Die Verbesserung der Gewinnsituation kann aber nicht darüber hinwegtäuschen, daß insgesamt der Anteil der Verlustbetriebe sehr hoch liegt.<sup>7</sup> Besonders hoch ist der Anteil der Verlustbetriebe in der Wohnungs- und Kommunalwirtschaft (mit 65 vH). Allerdings ist bei der Interpretation dieser Daten zu berücksichtigen, daß die Profitabilität russischer Unternehmen stark durch Preis- und Kostensubventionen verzerrt wird.

Die verbesserte finanzielle Lage der Unternehmen hatte Auswirkungen auf die Finanzierung der Investitionstätigkeit. Eigenmittel der Unternehmen waren nicht nur die hauptsächliche Finanzierungsart (mit einem Anteil von gut 56 vH im ersten Halbjahr 1999). Das Gewicht der Eigenmittel nahm auch zu, so daß sie zu drei Viertel das Wachstum der Investitionstätigkeit in Großunternehmen finanzierten. Fremdmittel standen nur hinter knapp einem Viertel des Wachstums dieser Investitionen. Allerdings ergaben sich deutliche Verschiebungen in der Struktur der Finanzierung. Aus dem föderalen Haushalt standen für Anlageinvestitionen wesentlich weniger Mittel zur Verfügung (-18 vH). Noch ausgeprägter war der Mittelrückgang aus den regionalen Haushalten (-21 vH). Mehr als ausgeglichen wurde diese Entwicklung aber durch Investitionsmittelzuweisungen aus den außerbudgetären Fonds (20 vH) und aus den in der Statistik nicht weiter erläuterten „anderen“ Quellen (37 vH). Das russische Finanzsystem spielt dagegen für die Finanzierung von Investitionen faktisch keine Rolle; unbedeutend sind bzw. unbedeutend verändern sich Finanzierungsquellen wie Bankkredite, Darlehen anderer Organisationen und die Ausgabe von Aktien.

Auf aggregiertem Niveau findet die Gewinnsituation ihren Niederschlag bei der Finanzierung der Investitionstätigkeit. Ein Vergleich der Gewinn- und Investitionssituation nach Sektoren zeigt jedoch nur eine relativ schwache Verbindung zwischen Gewinnen und Investitionen. Dies kann als Indiz dafür genommen werden, daß die Unternehmen aus den laufenden Gewinnen nicht notwendigerweise Gewinnerwartungen für die Zukunft ableiten.

Drei Viertel der gesamtwirtschaftlichen Gewinne wurden in der Industrie erwirtschaftet, auf sie entfiel jedoch weniger als die Hälfte der gesamten Anlageinvestitionen (44 vH). Der Anteil der Brennstoffindustrie an den Gewinnen entspricht ziemlich genau ihrem Anteil an den Investitionen (jeweils gut 17 vH). In diesem Sinne werden aus den Gewinnen der Erdöl- und Erdgasindustrie also nicht die Verluste anderer Wirtschaftsbereiche, vor allem der Kommunal- und Wohnungswirtschaft und der Landwirtschaft, kompensiert. Es ist jedoch daran zu erinnern, daß der defizitäre Bereich der Kohleförderung zur Brennstoffindustrie zählt. Deutlich höhere Gewinn- als Investitionsanteile weisen die NE-Metallurgie, der Maschinenbau, die Eisen- und Stahlindustrie sowie die chemische und petrochemische Industrie auf. Als Fässer ohne Boden erweisen sich dagegen die Wohnungs- und Kommunalwirtschaft sowie die Landwirtschaft. In beiden Bereichen wurden hohe Verluste gemacht. Dennoch entfiel auf die Wohnungswirtschaft ein hoher Anteil von 19 vH an den Gesamtinvestitionen, auf die Landwirtschaft ein Anteil von 3 vH. Eine Reaktion auf die finanzielle Situation findet sich jedoch insofern, als die Investitionen in diesen Wirtschaftsbereichen zurückgingen (um 6 bzw. 7 vH).

Die höchsten Wachstumsraten der Anlageinvestitionen sind in der Nahrungsmittelindustrie (45 vH), der Transportwirtschaft (19 vH), der Holzindustrie (98 vH) und im Bereich Maschinenbau und Metallverarbeitung (28 vH) zu beobachten. Die höchsten Investitionsanteile entfielen, neben der Wohnungs- und Kommunalwirtschaft, auf die Brennstoffindustrie (18 vH) und den Transportsektor (16 vH). Berücksichtigt man sowohl die Wachstumsrate als auch das relative Gewicht, so trugen die Nahrungsmittelindustrie und das Transportwesen am stärksten zum Wachstum der Gesamtinvestitionen bei.

Die Verwendungsseite des BIP wurde stark von den Entwicklungen auf dem Gebiet des Außenhandels in Folge der starken Abwertung des Rubels geprägt. Nicht verwundern kann, daß die Einfuhren im Zuge der Abwertung stark zurückgingen. Ihr Dollarwert lag im ersten Halbjahr 1999 um mehr als

---

<sup>7</sup> Zu relativieren ist diese Aussage selbstverständlich in dem Maße, wie die Verluste von den Unternehmen zum Zweck der Steuerhinterziehung nur vorgetäuscht werden.

45 vH unter dem Niveau der entsprechenden Vorjahresperiode. Dagegen mag überraschen, daß der Dollarwert der russischen Ausfuhren nicht gesteigert werden konnte. Im genannten Zeitraum kam es vielmehr ebenfalls zu einem Rückgang, und zwar im Umfang von 12 vH (vgl. Abschnitt Außenwirtschaft). Der im Vergleich zum Exportrückgang wesentlich ausgeprägtere Importrückgang bedeutet einen deutlich höheren Außenbeitrag. Der starke Rückgang der Binnennachfrage wurde daher in seiner kontraktiven Wirkung auf das BIP durch die Vervielfachung der Nettoexporte nahezu vollständig kompensiert.

Im Hinblick auf die geschilderten Entwicklungen bei der Investitionstätigkeit und beim privaten Verbrauch sei hier ergänzt, daß sich die russischen Exporterfolge praktisch ausschließlich auf Energieträger und Rohstoffe bzw. rohstoffnahe Produkte erstrecken. Dabei kam es durchweg zu Steigerungen der Exportmengen und, bei zunächst zurückgehenden Preisen, zu einer Abnahme der Erlöse. Bei Erdöl hat sich die Erlösentwicklung im Zuge der Preissteigerungen wieder umgekehrt.

Bei Exporten von Investitionsgütern sind dagegen, trotz der Abwertung, noch nicht einmal mengenmäßige Exportsteigerungen zu verzeichnen. Die Exporte von Produkten des Maschinenbaus gingen vielmehr um über 23 vH zurück. Umgekehrt hat die Investitionstätigkeit durch Importe von Maschinen und Ausrüstungen keine Belebung erfahren. Ihr Dollarwert lag im ersten Halbjahr 1999 um mehr als 60 vH unter dem Niveau der Vorjahresperiode.<sup>8</sup>

Im Hinblick auf den privaten Verbrauch ist bemerkenswert, daß die Importe sowohl von Nahrungsmitteln als auch von Nicht-Nahrungsmitteln und langlebigen Konsumgütern im genannten Zeitraum drastisch fielen (Geflügelfleisch: -77 vH, Fleischkonserven: -77 vH, Zigaretten: -70 vH, Medikamente: -65 vH, Schuhe: -62 vH, alkoholische und nichtalkoholische Getränke: -80 vH). In diese Lücke traten zwar russische Produzenten, zum Teil mit beträchtlichen Produktionssteigerungen. Der Rückgang der Importe von Verbrauchsgütern ging aber weit über die Zunahme der einheimischen Produktion hinaus, so daß es zu der starken Einschränkung des Binnenverbrauchs kam.

Die verfügbaren Angaben zum Staatsverbrauch (vgl. Abschnitt Öffentliche Haushalte) zeigen, daß von den entsprechenden staatlichen Aktivitäten keine expansive Wirkung auf das BIP ausging. Die Lagerinvestitionen wirkten sich sogar dämpfend auf das BIP aus, d.h., es finden sich keine Belege für die These, die Belebung der Produktion fände ihre Spiegelbild in einer Erhöhung der Lagerbestände.

Die Entstehungsseite des BIP zeigt ebenfalls eine sehr differenzierte Entwicklung. Die industrielle Bruttoproduktion lag 1999 (I.-III. Quartal 1999) um 7 vH über dem entsprechenden Vorjahresniveau. Weniger stark stieg im gleichen Zeitraum die Leistung in der Bauindustrie (2 vH) und im Transportsektor (5 vH).

Die industrielle Erholung umfaßte, mit Ausnahme der Elektrizitätswirtschaft, sämtliche Industriezweige (Tabelle 2). Sie ging im größten Industriezweig, dem Bereich Maschinenbau und Metallverarbeitung, mit einer Wachstumsrate von über 13 vH (I.-III. Quartal 1999) rasch vor sich und leistete damit auch den größten Beitrag zur Erholung der gesamten industriellen Produktion. Eine Betrachtung der einzelnen Produktkategorien des Maschinenbaus zeigt wieder, daß die Entwicklung sehr differenziert verlief. In der Automobilindustrie stellt sich der Zuwachs als besonders ausgeprägt dar (11 vH, darunter Pkw: 9 vH, Lkw: 22 vH). Zu Fragen Anlaß gibt jedoch die sogar noch kräftigere Produktionszunahme im Bereich Landmaschinenbau (37 vH) und beim Bau von Fahrzeugen für die Eisenbahn (Lokomotiven, Waggons, mit Zuwachsraten von teilweise weit über 20 vH). Es ist nicht auszuschließen, daß sowohl die Produktionssteigerung als auch die damit verbundenen Investitionen zumindest in Teilen darauf zurückzuführen sind, daß von staatlichen Einflußmöglichkeiten wieder stärker Gebrauch gemacht wurde.

---

<sup>8</sup> Dabei ist zu bedenken, daß in dem entsprechenden statistischen Posten auch Automobilimporte enthalten sind, die überwiegend konsumtiven Charakter haben.

Tabelle 2: Entwicklung der Industrieproduktion nach Zweigen (reale Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 I-III
Industrie insgesamt <sup>a</sup>	0	-8	-18	-14	-21	-3	-4	2	-5,2	7,0
Elektrizitätswirtschaft	2	0	-5	-5	-9	-3	-2	-2	-2,5	0,7
Brennstoffindustrie	-3	-6	-7	-12	-11	-2	-3	0	-2,5	1,9
Eisen- und Stahlindustrie	-2	-7	-16	-17	-17	9	-4	1	-8,1	10,4
NE-Metallurgie	-2	-9	-25	-14	-9	1	-5	5	-5,0	9,6
Chemische und petrochemische Industrie	-2	-6	-22	-22	-29	7	-11	2	-7,5	20,3
Maschinenbau und Metallverarbeitung	1	-10	-15	-16	-38	-8	-11	4	-7,5	13,1
Holz-, Holzverarbeitungs-, Zellstoff- und Papierindustrie	-1	-9	-15	-19	-31	-5	-22	1	-0,4	14,5
Baustoffindustrie	-1	-2	-20	-16	-29	-8	-25	-4	-5,8	10,2
Leichtindustrie	0	-9	-30	-23	-47	-31	-28	-2	-11,5	8,4
Nahrungsmittelindustrie	0	-10	-16	-9	-22	-9	-9	-1	-1,9	9,9

<sup>a</sup> Ab 1994 einschließlich kleiner und mittlerer Betriebe. Bei den Daten für die einzelnen Zweige sind in allen Jahren nur die Groß- und Mittelbetriebe erfaßt.

Quelle: Goskomstat Rossii (1993: 367; 1996a: 492; 1998c: 26 f.; 1999b: 16); Rosstat (1999d).

Positiv zu vermerken ist die Aufwärtsentwicklung bei Maschinen für die Holzindustrie (61 vH) sowie in Einzelbereichen mit vielleicht effizienzsteigernder Bedeutung (wie Registrierkassen: 42 vH, Stromzähler: 17 vH und Warmwasserzähler: 14 vH). Aus dem Rahmen fällt der fortgesetzte Produktionsrückgang bei Personal-Computern (-69 vH). Traditionelle Produkte des russischen Maschinenbaus verloren weiter an Bedeutung (Werkzeugmaschinen: -11 vH, metallbearbeitende Maschinen: -27 vH).<sup>9</sup>

Ein Vergleich der Produktionsentwicklung bei Pkw (9 vH) mit dem Verkauf von Pkw im Handel (-35 vH) zeigt, daß die Produktionssteigerungen bei weitem nicht ausreichten, um den Importrückgang auszugleichen. Dieses Muster findet sich bei zahlreichen Produktkategorien.

Der nach dem Produktionsumfang zweitgrößte Industriezweig, die Nahrungsmittelindustrie, zeigte eine ähnlich kräftige Erholung (10 vH, I.-III. Quartal 1999) wie der Maschinenbau. Die Entwicklung verlief jedoch wieder höchst gespalten. So stieg die Produktion von einfachen Grundnahrungsmitteln außerordentlich kräftig.<sup>10</sup> Auch bei einigen für die russische Bevölkerung besonders wichtigen Genußmitteln stieg die Produktion stark an.<sup>11</sup> Bei höherwertigen Lebensmitteln sank dagegen die Produktion deutlich.<sup>12</sup> Selbst der Produktionsanstieg bei einfachen Grundnahrungsmitteln konnte jedoch den Rückgang bei den Importen nicht einmal annähernd ausgleichen.<sup>13</sup>

Die Brennstoffindustrie war durch eine stagnierende Erdölförderung und durch eine leicht zunehmende Erdgasförderung gekennzeichnet. Auffällig ist der vergleichsweise starke Zuwachs bei der Kohleförderung (7 vH). Angesichts der Finanznot in diesem Wirtschaftszweig und der Bemühungen der Weltbank, Zechenstilllegungen finanziell zu erleichtern, ist die Produktionssteigerung kaum anders als durch staatliche Einflußnahme bzw. Finanzhilfen zu erklären. Auffallend ist darüber hinaus der Rückgang bei der Erzeugung von Benzin, was im Zusammenhang mit Versorgungsengpässen und Preissteigerungen bei diesem Produkt zu sehen ist. Die Erzeugung der Elektrizitätswirtschaft stagnierte.

<sup>9</sup> Anzumerken ist noch, daß die ausgewiesenen großen Komponenten des Maschinenbaus deutlich langsamer wuchsen als die Produktion des statistischen Aggregats Maschinenbau. Es ist hier zu fragen, ob die Produktion von Rüstungsgütern wieder zugenommen hat.

<sup>10</sup> Teigwaren: 47 vH, Margarine: 92 vH, Zucker: 37 vH, Pflanzenöl: 20 vH, Brot: 8 vH, Backhefe: 36 vH.

<sup>11</sup> Wodka etc.: 64 vH, Bier: 31 vH, Zigaretten: 19 vH.

<sup>12</sup> Fleisch: -12 vH, Wurstwaren: -11 vH, Käse: -3 vH, Milchkonserven: -29 vH. Aus dem Rahmen fällt nur die Zunahme bei Fleischkonserven um nicht weniger als 60 vH.

<sup>13</sup> Zu den wenigen Ausnahmen zählen Wodka, Bier und Brot.

Die chemische und petrochemische Industrie zeigte ebenfalls einen kräftigen Produktionszuwachs (20 vH, I.–III. Quartal 1999). Hinter der starken Produktionszunahme bei Minereraldünger (23 vH) steht auch eine erhöhte Exportnachfrage. Auffallend ist die kräftige Zunahme der Reifenproduktion (9 vH, für Pkw: 17 vH). Auch die Eisen- und Stahlindustrie konnte eine Produktionszunahme verzeichnen (10 vH, I.–III. Quartal 1999). Neben der unbestrittenen Exportaktivität dieses Wirtschaftszweigs könnte jedoch wiederum die staatliche Nachfrage zur Belebung beigetragen haben, etwa zum Anstieg der Produktion von Eisenbahnschienen. Die Produktion in der Holz-, Holzverarbeitungs- und Papierindustrie legte ebenfalls kräftig zu (14 vH, I.–III. Quartal 1999), wozu vor allem die Zellstoff- und Papiererzeugung beitrug. Die Baumaterialienindustrie konnte ihre Produktion zwar deutlich ausweiten (10 vH, I.–III. Quartal 1999). Der Zuwachs scheint jedoch ausschließlich der quantitativen Ausweitung des privaten Wohnungsbaus zu verdanken sein. Die fast bedeutungslos gewordene Leichtindustrie konnte sich vom besonders starken Produktionsrückgang im Gefolge der Krise nur teilweise erholen (8 vH, I.–III. Quartal 1999).<sup>14</sup>

Die Bereiche Maschinenbau und Metallverarbeitung sowie die Nahrungsmittelindustrie trugen durch ihr kräftiges Wachstum und ihre hohen Anteile an der gesamten industriellen Produktion am stärksten zur Erholung der Industrie bei. Um so erstaunlicher ist das Ergebnis des von der russischen Statistik veröffentlichten „Stimmungsbarometers“, wonach die Unternehmen in der Nahrungsmittelindustrie und im Maschinenbau die pessimistischsten Zukunftseinschätzungen hegen. Falls die Einschätzungen zutreffen und das Stimmungsbarometer diese richtig wiedergibt, müßte daraus der Schluß gezogen werden, daß die industrielle Erholung mit dem Erreichen des Vorkrisenniveaus bald wieder zu einem abrupten Stillstand kommt.

Der Transportsektor weist im Bereich des Gütertransports eine deutliche Erholung auf, im Bereich des Personentransports noch einen leichten Rückgang. Auffallend ist die rapide Zunahme des Gütertransports auf dem Schienenweg (15 vH, I.–III. Quartal 1999), gerade weil in Rußland der weitaus überwiegende Teil des Gütertransports auf diese Weise erfolgt. Angaben zu den auf dem Schienenweg beförderten Gütermengen zeigen, daß die Erholung praktisch sämtliche Güterkategorien betrifft, vor allem traditionelle Produkte (Kohle, Eisenerz, Holz, Baumaterial, Stahl, Öl und Ölprodukte, Düngemittel). Als besonders ausgeprägt erweist sich auch die Zunahme der Importmengen. Ein umfangreicher, aber gütermäßig nicht spezifizierter Residualposten lieferte den stärksten Beitrag zur Ausweitung der Transportleistung im Eisenbahnbereich.

Tabelle 3: Monatliche Preisentwicklung (Veränderungen gegenüber dem Vormonat in vH)

	Verbraucherpreise						Industrielle Erzeugerpreise					
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Januar	17,9	17,8	4,1	2,3	1,5	8,4	19,0	21,5	3,2	1,1	0,9	6,9
Februar	10,7	11,0	2,8	1,5	0,9	4,1	15,1	16,9	2,7	1,6	0,5	5,6
März	7,4	8,9	2,8	1,4	0,6	2,8	10,2	10,8	2,6	1,3	-0,1	3,9
April	8,5	8,5	2,2	1,0	0,4	3,0	10,6	14,8	2,4	0,8	0,0	3,7
Mai	7,0	7,9	1,6	0,9	0,5	2,2	6,6	8,9	1,1	0,5	-0,9	3,6
Juni	6,0	6,7	1,2	1,1	0,1	1,9	8,4	6,1	1,6	0,8	0,0	3,7
Juli	5,3	5,4	0,7	0,9	0,2	2,8	7,8	6,7	1,2	0,2	-0,8	3,1
August	4,7	4,6	-0,2	-0,1	3,7	1,2	5,8	6,7	2,1	0,5	-1,2	4,6
September	7,9	4,4	0,3	-0,3	38,4	1,5	7,3	5,7	1,7	0,1	7,4	5,9
Oktober	15,0	4,7	1,2	0,2	4,5	.	11,0	4,6	2,8	0,1	5,9	.
November	14,6	4,5	1,9	0,6	5,7	.	12,6	2,9	0,9	0,2	5,1	.
Dezember	16,5	3,2	1,4	1,0	11,6	.	12,9	1,9	0,8	0,0	4,8	.

Quelle: Goskomstat Rossii (1996b: 153; 1997: 110; 1998c: 176, 195, 196; 1999b: 173); Rosstat (1999d).

<sup>14</sup> Eine Ausnahme bildet nur die Leder-, Pelz- und Schuhindustrie mit einem Zuwachs von insgesamt 20 vH.

Tabelle 4: Preisentwicklung 1991–1999 (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr bzw. Veränderungen gegenüber Vormonat in vH)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Sept. 1999/ Dez. 1998	1998					
										Jul.	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
<i>Verbraucherpreise</i>	160	2 510	840	2 115	131	22	11	84	31	0,2	3,7	38,4	4,5	5,7	11,6
Nahrungsmittel	171	2 570	838	233	123	18	9	96	32	-0,1	2,4	39,5	3,9	7,6	17,1
Alkoholische Getränke	52	2 370	655	131	127	53	18	-	-	-	-	-	-	-	-
Andere Konsumgüter	211	2 570	642	169	116	18	8	100	33	0,1	7,1	54,3	7,4	4,3	6,3
Dienstleistungen	79	2 120	2 310	522	232	48	23	18	28	1,2	1,2	3,4	1,6	1,3	1,8
<i>Industrielle Erzeugerpreise</i>	240	3 280	895	233	175	26	7	23	49	-0,8	-	7,5	5,9	5,1	4,8
Elektrizitätswirtschaft	110	5 410	1 258	229	199	35	9	-	12	0,1	-	1,2	-	-0,9	-0,5
Brennstoffindustrie	130	9 170	634	201	187	40	19	-	87	-4,9	-	1,9	-	7,3	4,2
Eisen- und Stahlindustrie	240	3 520	1 086	242	185	16	1	-	66	1,0	-	2,4	-	1,9	3,2
NE-Metallurgie	230	5 120	558	296	121	12	3	-	78	-1,4	-	19,2	-	9,8	5,2
Chemieindustrie	170	3 790	848	262	168	18	5	-	31	0,6	-	8,3	-	4,5	3,9
Petrochemie	150	5 250	672	260	167	24	11	-	42	-0,1	-	3,4	-	4,4	3,0
Maschinenbau und Metallverarbeitung	210	2 620	949	230	178	24	9	-	60 <sup>a</sup>	-0,1	-	8,6	-	5,9	4,1
Holz-, Holzverarbeitungs-, Zellstoff- und Papierind.	240	1 920	889	271	174	12	8	-	53	0,0	-	6,1	-	8,3	8,8
Baustoffindustrie	210	2 710	1 145	212	171	34	9	-	26	0,3	-	3,6	-	1,0	1,6
Leichtindustrie	370	1 160	381	241	163	20	10	-	42	-0,2	-	10,5	-	8,2	7,3
Nahrungsmittelindustrie	310	2 630	971	208	156	22	11	-	56	-0,2	-	21,1	-	7,6	11,3

<sup>a</sup>Nur Maschinenbau.

Quelle: Goskomstat Rossii (1996a: 904; 1997: 111, 114, 125; 1998c: 176, 177, 197, 198; 1999b: 171, 173, 182 ff.); Rosstat (1999d).

Die Preisentwicklung (Tabellen 3 und 4) war im Gefolge der Krise von einem starken Anstieg der Preise für Verbrauchsgüter bestimmt. Die Erzeugerpreise nahmen dagegen zunächst vergleichsweise geringfügig zu. Unter den Verbrauchsgütern stiegen sowohl die Preise für Nahrungsmittel als auch für Nicht-Nahrungsmittel bzw. langlebige Konsumgüter. Die Preise für Dienstleistungen wurden dagegen anfangs nur schwach erhöht. Seit Jahresbeginn 1999 nehmen die Erzeugerpreise stärker zu als die Verbraucherpreise. Bei den Dienstleistungen ist ein — wohl wegen der über weite Strecken administrativen Preisfestsetzung — verzögerter Aufholprozeß zu beobachten. Besonders stark haben die Benzinpreise zugelegt (seit Jahresbeginn 1999 um über 80 vH).<sup>15</sup>

## II. Arbeitsmarkt

Offiziellen Angaben zufolge waren im September 1999, nach der ILO-Methode (Rosstat 1999c: 245 f.)<sup>16</sup> berechnet, etwa 9,1 Mill. Personen arbeitslos; die Arbeitslosenquote betrug 12,4 vH. Umfang und Dimension der Arbeitslosenzahlen sind nach wie vor nicht eindeutig zu bestimmen. Einerseits werden vom Statistischen Amt die Arbeitsmarktzahlen einmal jährlich durch Befragungen ermittelt und zwischenzeitlich mit verschiedenen statistischen Methoden geschätzt, was immer wieder zu Kor-

<sup>15</sup> Bemerkenswert ist ferner die Konstanz der Tarife im Eisenbahntransport. Dies ist im Zusammenhang mit der stark gestiegenen Güterbeförderung auf dem Schienenweg zu sehen. Zudem wurden die Eisenbahntarife im ersten Halbjahr 1999 um 20 vH gesenkt. Allerdings waren diese Tarife seit 1994 etwa dreimal so stark gestiegen wie die Erzeugerpreise.

<sup>16</sup> Zu den Arbeitslosen, entsprechend dem Standard der ILO, gehören Personen im festgelegten Alter, die in der betrachteten Periode gleichzeitig folgende Kriterien erfüllen: a) sie sind nicht erwerbstätig, b) sie suchen Arbeit (bei den Arbeitsämtern, bei Unternehmen, durch Anzeigen etc.) oder organisieren die Aufnahme einer selbständigen Tätigkeit (Beschaffung von Räumen, Rohstoffen, Ausrüstungen, Lizenzen etc.), c) sie sind bereit, die Arbeit in einer bestimmten Frist anzutreten. Schüler, Studenten, Rentner und Invaliden werden zu den Arbeitslosen gezählt, wenn sie Arbeit suchen und bereit sind, sie aufzunehmen. Ab 1999 werden die Befragungen zur Beschäftigung mit quartalsweiser Periodizität durchgeführt. Zwischenzeitliche Schätzungen werden nach der nächsten Befragung korrigiert. Die Zahl der Erwerbspersonen ergibt sich aus der Summe der Erwerbstätigen und der Arbeitslosen.

rekturen führt. Zum anderen werden Angaben über angeordnete Teilzeitarbeit und Zwangsurlaub nur unregelmäßig veröffentlicht. Da sich weder die wirtschaftlichen noch die juristischen Rahmenbedingungen von Relevanz verändert haben, ist weiterhin von einem relativ hohen Anteil dieser Art von Unterbeschäftigung auszugehen (DIW et al. 1999).

Im Zusammenhang mit dem Produktionsrückgang nach der Finanzkrise vom August 1998 ging im zweiten Halbjahr 1998 die Zahl der Beschäftigten um 0,5 Mill. (-0,8 vH) zurück (Tabelle 5). Nach dem Tiefstand der Beschäftigung in den Monaten Januar und Februar 1999 setzte ab März eine Belebung des Arbeitsmarktes ein. Die Beschäftigung stieg auf 64,6 Mill. Personen, übertraf damit das Niveau vor der Finanzkrise (Juni 1998: 63,8 Mill.) und erreichte wieder den Umfang von Mitte 1997. Entgegen diesem Trend verringerte sich bis Mai 1999 im Vergleich zu Mai 1998 in den großen und mittleren Unternehmen und im öffentlichen Sektor, wo insgesamt zwei Drittel der Beschäftigten tätig sind, die Zahl der besetzten Arbeitsplätze wie ein Jahr zuvor um 2,7 vH. Die Zahl der Zweitbeschäftigten<sup>17</sup> ging mit 4,2 vH etwas stärker zurück als die Personalstärke insgesamt, während die Zahl der Beschäftigten mit zivilrechtlichen Verträgen<sup>18</sup> um 1,6 vH zunahm (Rosstat 1999a: 252 f.). Der Anteil beider Personengruppen an den Gesamtbeschäftigten blieb aber mit 2,1 vH bzw. 1,9 vH gering.<sup>19</sup>

Die stärksten Beschäftigungsrückgänge waren in der Holzindustrie, im Kohlebergbau sowie in der Erdölförderung und -verarbeitung zu verzeichnen (Tabelle 6). Neben weiteren Branchen des verarbeitenden Gewerbes verzeichnete auch das Bank- und Versicherungsgewerbe einen Personalabbau von 6 vH, was unmittelbar auf die Bankenkrise zurückzuführen ist. Der überproportionale Personalrückgang in den Branchen der Brennstoffindustrie muß auf den ersten Blick verwundern. Er kann als eine Reaktion auf die gesunkenen Weltmarktpreise und davon ausgelösten Gewinnschmälerungen gewertet werden, während in den anderen Industriebranchen der im Zusammenhang mit der Finanzkrise ausge-

Tabelle 5: Arbeitsmarkt 1992–1999

	Erwerbspersonen <sup>a</sup>	Beschäftigte <sup>b</sup>	Arbeitslose <sup>c</sup>		Registrierte Arbeitslose <sup>d</sup>		Anteil der registrierten an allen Arbeitslosen
	Mill.	Mill.	Mill.	Quote in vH	Mill.	Quote in vH	in vH
1992	76,0	72,1	3,9	5,2	0,6	0,8	14,9
1993	75,4	70,9	4,5	6,0	0,8	1,1	19,4
1994	74,2	68,5	5,7	7,7	1,6	2,2	28,7
1995	73,0	66,4	6,5	9,0	2,3	3,2	34,7
1996	73,2	66,0	7,3	9,9	2,5	3,4	37,2
1997	72,8	64,6	8,1	11,2	2,0	2,7	24,8
1998	72,6	63,6	8,9	12,3	1,9	2,6	21,7
März 1998	72,3	63,8	8,5	11,8	2,0	2,8	23,5
Juni 1998	71,9	63,8	8,1	11,3	1,8	2,5	22,2
Januar 1999	73,3	63,2	10,1	13,8	1,9	2,6	18,8
Februar 1999	73,6	63,2	10,4	14,1	2,0	2,7	19,2
März 1999	73,6	63,6	10,0	13,6	1,9	2,6	19,0
April 1999	73,7	64,1	9,6	13,0	1,8	2,4	18,8
Mai 1999	73,7	64,6	9,1	12,4	1,7	2,3	18,7
Juni 1999	73,7	64,6	9,1	12,4	1,6	2,2	17,6
Juli 1999	73,7	64,6	9,1	12,4	1,5	2,0	16,5
August 1999	73,7	64,6	9,1	12,4	1,4	1,9	15,4
September 1999	73,7	64,6	9,1	12,4	1,3	1,8	14,3

<sup>a</sup>Ab März 1999 mit den Angaben zur Beschäftigung und Arbeitslosenquote errechnet. — <sup>b</sup>Angaben ab März 1999 korrigiert, zitiert nach RECEP (1999b: Tabelle 5). — <sup>c</sup>Ende der Periode. — <sup>d</sup>1992 bis 1995 und 1997 bis 1998: Ende Oktober; 1996: Ende März.

Quelle: Goskomstat Rossii (1999a: 79 ff.); RECEP (1999b: Tabelle 4); Rosstat (1999a: 250, 252); eigene Berechnungen.

<sup>17</sup> Berechnet auf der Basis „Vollbeschäftigte“.

<sup>18</sup> Bei den nach dem Zivilgesetzbuch abgeschlossenen Verträgen finden die Bestimmungen des Arbeitsgesetzbuches wie Kündigungsrecht, Entlohnung, Entlohnungstermine und Urlaub keine Anwendung.

<sup>19</sup> Alle Angaben wiederum auf der Basis „Vollbeschäftigte“.

löste Nachfragerückgang eine Rolle gespielt haben wird. Dagegen hat neben der mikrobiologischen Industrie und den Unternehmen der Glas- und Porzellanindustrie auch der öffentliche Sektor einschließlich der Staatsverwaltung eine leichte Personalaufstockung erfahren.

Im ersten Quartal 1999 überschritt nach Angaben des statistischen Amtes die Zahl der Arbeitslosen erstmalig die 10-Millionen-Grenze (Februar: 10,1 Mill.), ging dann aber bis September 1999 wieder auf etwa 9,1 Mill. zurück.<sup>20</sup> Nach anderen Quellen lag die Arbeitslosenquote in Rußland um einige Prozentpunkte höher und zeigt einen etwas anderen Verlauf. Danach betrug die Arbeitslosenquote im Mai 17,2 vH an Stelle der von Goskomstat berechneten 12,4 vH (RECEP 1999a: 12).<sup>21</sup> Die Anzahl der von den Arbeitsämtern registrierten Arbeitslosen sank von 1,8 auf 1,6 Mill. (Rosstat 1999a: 250–252). Damit wurde im Juni 1999 von den Arbeitsämtern nur noch ein Siebentel der nach der ILO-Methode

Tabelle 6: Beschäftigte (ohne Kleinunternehmen) nach Branchen/Sektoren im Mai 1999

Branchen/Sektoren	Insgesamt	darunter			
		Stammpersonal mit Arbeitsverträgen gemäß Arbeitsgesetz	Beschäftigte im zweiten Beschäftigungsverhältnis <sup>a</sup>	Beschäftigte mit zivilrechtlichen Verträgen <sup>a</sup>	Beschäftigte Mai 1999 zu Mai 1998
	Tausend	Tausend	Tausend	Tausend	in vH
Insgesamt	43 611,9	41 871,6	902,6	837,7	97,7
Industrie	11 804,7	11 611,3	61,0	132,4	96,4
Energiewirtschaft	926,3	916,4	3,9	6,0	100,7
Brennstoffindustrie	966,5	953,9	2,5	10,1	92,3
Erdölförderung	424,6	419,5	1,2	3,9	92,7
Erdölverarbeitung	120,6	119,8	0,2	0,6	91,0
Gasindustrie	83,7	82,4	0,3	1,0	97,1
Kohlebergbau	316,2	311,4	0,6	4,3	90,7
Eisen- u. Stahlindustrie	737,8	728,0	2,0	7,8	97,7
Nichteisenmetallurgie	520,5	514,3	1,4	4,8	97,3
Chemie/Petrochemie	790,2	780,8	2,6	6,8	97,5
Maschinenbau	4 143,1	4 082,2	24,3	36,6	94,2
Holzindustrie	787,2	774,2	2,9	10,1	87,7
Baustoffindustrie	537,5	525,5	3,6	8,4	98,5
Glas- und Porzellanindustrie	95,7	93,8	0,4	1,5	102,7
Leichtindustrie	687,9	675,4	5,2	7,3	94,2
Lebensmittelindustrie	1 189,4	1 157,0	8,7	23,7	100,0
Mikrobiologische Industrie	20,5	20,0	0,1	0,4	105,1
Mühlen- u. Futterindustrie	109,5	107,3	0,5	1,7	100,2
Polygrafische Industrie	78,1	75,3	0,8	2,0	94,5
Landwirtschaft	5 333,7	5333,7	16,2	44,1	95,6
Forstwirtschaft	278,4	267,3	1,7	9,4	99,5
Baugewerbe	2 179,3	2 088,5	23,3	67,5	94,2
Transportgewerbe	3 094,8	3 026,3	16,2	52,3	96,0
Fermeldewesen	806,2	771,5	8,3	26,4	95,4
Gesundheitswesen, Sport, Sozialwesen	4 179,8	3 968,9	143,7	67,2	100,9
Bildung	5 903,9	5 461,5	357,2	85,2	100,2
Kultur und Kunst	1 078,8	927,8	111,7	39,3	101,6
Wissenschaft	1 064,6	983,2	32,0	49,4	95,4
Bank- und Versicherungs- gewerbe, darunter:	689,9	633,0	12,1	44,8	94,0
Versicherungsgewerbe	126,9	100,1	7,1	19,7	94,7
Staatliche Verwaltung	1 748,1	1 696,6	16,4	35,1	101,2

<sup>a</sup>Berechnet in Vollbeschäftigten.

Quelle: Rosstat (1999a: 253 f.).

<sup>20</sup> Die Angaben gemäß Rosstat (1999a: 250–252) wurden in den nachfolgenden Monaten durch höhere Beschäftigtenzahlen korrigiert (RECEP 1999b: Tabelle 5).

<sup>21</sup> Diese Berechnungen basieren auf den Haushaltsbefragungen des VCIOM (Moskau).

ermittelten Arbeitslosenzahl offiziell als arbeitslos registriert. Die Arbeitslosen melden sich hauptsächlich deshalb nicht bei den Arbeitsämtern, weil die Arbeitslosenunterstützung sehr gering ist und auch bei der Arbeitssuche keine spürbare Hilfe zu erwarten ist. Die Relation zwischen der durchschnittlichen Arbeitslosenunterstützung und dem Durchschnittslohn schwankte in den vergangenen Jahren zwischen 7 und 16 vH und bewegte sich damit etwa bei einem Drittel des Existenzminimums.

Die verbesserte Situation auf dem Arbeitsmarkt spiegelt sich auch in der Entwicklung der den Arbeitsämtern gemeldeten offenen Stellen wider. In den Monaten Mai und Juni wiesen die Angebote den höchsten Stand seit Anfang 1998 auf. Auf eine offene Stelle entfielen im Juni 1999 nur mehr 2,9 registrierte Arbeitslose, während es ein Jahr zuvor noch 4,3 Bewerber waren.

Die Fluktuation der Beschäftigten ist im Jahre 1998 gegenüber dem Vorjahr geringfügig gestiegen. Der Anteil der Neueinstellungen bzw. Entlassungen am durchschnittlichen Personalbestand betrug 21,0 bzw. 24,9 vH und lag damit weiterhin auf hohem Niveau (1998: 19,9 und 24,5 vH).

### III. Einkommen der privaten Haushalte

Die wirtschaftliche Lage der privaten Haushalte läßt sich generell zwar nur schwer einschätzen. Neben der Schwierigkeit, die tatsächliche Höhe der Einkommen genau zu bestimmen, ist dafür als Grund die traditionelle und durch die wirtschaftliche Situation im Verlauf der Reformen verstärkte und statistisch nur unvollständig erfaßte Selbstversorgung zu nennen.<sup>22</sup> Es ist aber davon auszugehen, daß sich mit Ausbruch der Finanzkrise die wirtschaftliche Situation der Mehrzahl der privaten Haushalte erheblich verschlechtert hat. Die Verschlechterung der Lage kommt in allen Indikatoren der Einkommensentwicklung zum Ausdruck; es ist auszuschließen, daß der Rückgang der Einkommen durch eine Zunahme der Selbstversorgung kompensiert worden ist. .

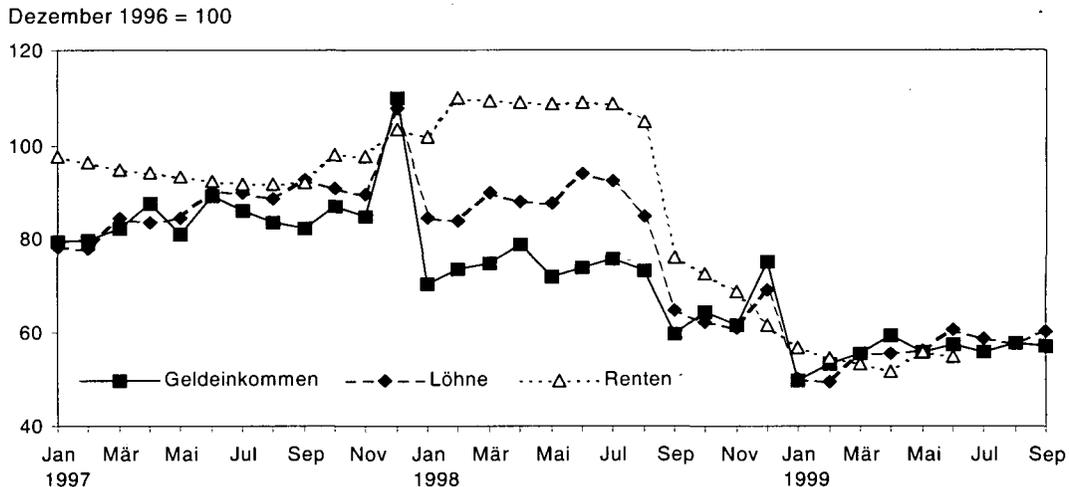
Die realen Geldeinkommen sanken in den ersten drei Quartalen 1999 gegenüber dem Vergleichszeitraum 1998 um 22,2 vH, die realen Durchschnittslöhne um 32,4 vH, die Renten sogar auf weniger als die Hälfte (-51,2 vH). Nachdem die Geldeinkommen bereits seit Beginn des Jahres 1998 deutlich unter dem Niveau des Jahres 1997 lagen und im Gefolge der Finanzkrise ab September weitere Einkommensverluste eintraten, erreichten sie Ende September 1999 nur etwa 57 vH des Niveaus vom Dezember 1996 (Schaubild 1). Der mit dem Ausbruch der Krise einsetzende drastische Rückgang der Reallöhne setzte sich bis Februar 1999 fort. Erst ab März 1999 zeigte sich ein leichter Anstieg. Im September 1999 wurde wieder ein Niveau von 60 vH des Standes vom Dezember 1996 erreicht. Die reale Rente erreichte im Juni 1999 sogar nur 55 vH des Standes vom Dezember 1996. Der Rückgang der realen Geldeinkommen der privaten Haushalte war mit einem Rückgang des Konsums der privaten Haushalte um 8,1 vH verbunden.

Der Anteil der Löhne und der Transfereinkommen an den gesamten Geldeinkommen entsprach im I. Quartal 1999 etwa den Größenordnungen des Jahres 1998, nachdem im zweiten und dritten Quartal 1998 im Zusammenhang mit der Finanzkrise der Anteil der Transferzahlungen zwischenzeitlich auf 11 vH gesunken war (Tabelle 7).

Die gesunkenen Realeinkommen ließen den Anteil der Konsumausgaben im zweiten Quartal 1999 auf 78,4 vH steigen (II. Quartal 1998: 74,8 vH). Der Anteil der Ersparnis betrug im zweiten Quartal 1999 wieder 15,9 vH (II. Quartal 1998: 18,7 vH), nachdem er im Durchschnitt des ersten Quartals lediglich 9,8 vH betragen hatte. Ein hoher Dollarkurs, geringe Geldeinkommen und sinkende Preissteigerungsraten könnten Gründe für den relativ geringen Anteil des Devisenkaufs und die zunehmende Bargeldhaltung der Bevölkerung im zweiten Quartal sein. Der hohe Anteil der Ersparnis (Gregory et al.

<sup>22</sup> Gegenwärtig decken etwa zwei Drittel der Bevölkerung durch die Bewirtschaftung von Acker- oder Gartenland ihren Bedarf an Kartoffeln vollständig und an Fleisch zu einem Drittel (*Izvestija* vom 17. März 1999).

Schaubild 1: Entwicklung der realen Geldeinkommen, Löhne und Renten 1997–1999



Quelle: Goskomstat Rossii (1996b: 263 f.); Rosstat (1999a: 235–240, 241); eigene Berechnungen.

1999) ist jedoch zu großen Teilen auf die statistische Ermittlung zurückzuführen. Erstens wird der gesamte Devisenerwerb statistisch als Sparen gewertet, obwohl ein Teil für Direktimporte verwandt oder im Ausland verausgabt wird (DIW et al. 1998a). Unter Berücksichtigung dieses Faktors wurde nach alternativen Berechnungen der Einkommen und ihrer Verwendung bereits 1998 entspart (im Umfang von 2 vH) (RECEP 1999d: 103). Darüber hinaus ist zweitens zu berücksichtigen, daß sich die statistisch ausgewiesene Struktur der Geldausgaben (Tabelle 7) auf die Gesamtausgaben der jeweiligen Periode und nicht auf die in dieser Periode erzielten Einkommen bezieht. Da im ersten Quartal 1999 die Geldausgaben die Geldeinkommen überstiegen (Rosstat 1999b: 218, 219) wurde im Umfang von 3 vH der Ausgaben entspart. Aufgrund beider Faktoren ist auch im ersten Halbjahr 1999 von einer wesentlich geringeren Sparquote, als in der Tabelle 7 ausgewiesen, auszugehen.

Tabelle 7: Struktur der Geldeinkommen und Geldausgaben der privaten Haushalte in vH

	1997	1998	1998		1999	
			I. Vj.	II. Vj.	I. Vj.	II. Vj.
<i>Geldeinkommen</i>	100	100	100	100	100	100
Lohn <sup>a</sup>	38,6	63,6	62,9	64,9	63,6	63,5
Soziale Transferleistungen	15,1	14,0	15,4	11,4	14,8	14,1
Einkünfte aus Vermögen	5,6	5,3	5,1	6,0	6,4	7,4
Einkünfte aus selbst. Tätigkeit		15,0	14,8	16,3	14,5	14,0
Sonstige Einkünfte <sup>a</sup>	40,7 <sup>b</sup>	2,1	1,8	1,4	0,7	1,0
<i>Geldausgaben</i>	100	100	100	100	100	100
Konsumausgaben	67,8	78,3	76,6	74,8	84,8	78,4
Steuern, Beiträge	6,7	6,4	6,5	6,5	5,4	5,7
Ersparnis	25,5	15,3	16,9	18,7	9,8	15,9
dar.: Wertpapier- und Buchsparen	2,2	1,1	4,8	2	3,2	4,3
Devisenkauf	21,6	12,6	14,5	14,8	9,3	7,1
Bargeldzuwachs	1,7	1,6	-2,4	1,9	-2,7	4,5

<sup>a</sup> Ab I. Quartal 1999 einschließlich der Löhne in der Schattenwirtschaft, die bislang in den sonstigen Einkommen enthalten waren; Angaben zu 1998 sind vergleichbar. — <sup>b</sup> Dieser Wert beinhaltet die Einkünfte aus selbständiger Tätigkeit.

Quelle: Goskomstat Rossii (1998b: 217); Rosstat (1999a: 237, 246 f.).

23 Von Goskomstat werden ab 1999 die geschätzten Löhne der Schattenwirtschaft den Lohnneinkommen zugerechnet, während die Einkommen in den Vorjahren unter den „sonstigen Einkommen“ erfaßt waren.

Tabelle 8: Löhne und Lohnstruktur ausgewählter Sektoren und Branchen 1990–1999

	Löhne im August 1999		Lohnstruktur (vH)			
	Rubel	August 1998 = 100	1990	1997	1998	August 1999
Volkswirtschaft	1 608	154	100	100	100	100
Industrie insgesamt	2 001	141	103	119	111	124
Energiewirtschaft	2 961	151	121	194	198	184
Brennstoffindustrie	4 551	190	148	249	244	283
Erdölförderung			166	302	316	
Erdölverarbeitung			97	204	217	
Gasindustrie			183	404	406	
Kohlebergbau			158	177	190	
Eisen-/Stahlindustrie	2 264	167	117	134	140	141
NE-Metallurgie	3 346	166	145	196	202	208
Chemie/Petrochemie	1 930	170	96	106	109	120
Maschinenbau	1 515	169	101	85	85	94
Holz-, Papier-, Zelluloseindustrie	1 691	187	102	89	85	105
Baustoffindustrie	1 588	143	104	100	102	99
Leichtindustrie	848	156	82	53	51	53
Lebensmittelindustrie	1 939	152	103	119	115	121
Landwirtschaft	661	143	95	42	46	41
Forstwirtschaft	992	174	75	59		62
Baugewerbe	1 916	128	124	141	128	119
Transportgewerbe	2 486	157	115	144	141	155
Fernmeldewesen	2 210	147	85		143	137
Handel/Gaststätten	1 303		85		79	81
Wohnungs- und Kommunaldienstleistungen	1 465		74		107	91
Gesundheitswesen, Sport, Sozialwesen	967	138	67	68	70	60
Bildung	771	136	67	63	65	48
Kultur und Kunst	798	135	62	59	62	50
Wissenschaft	1 656	176	113	89	94	103
Bank- Versicherungsgewerbe	3 186	170	135	170	177	198
Staatliche Verwaltung	1 890	148	120	140	131	118

Quelle: Goskomstat Rossii (1998a: 86; 1998b: 224, 225); Rosstat (1999a: 238, 239).

Bei den Branchenlöhnen kam es wieder zu einer leicht ansteigenden Differenzierung (Tabelle 8). Trotz der Finanz- und Bankenkrise stiegen die Löhne im Finanz- und Banksektor bis August 1999 gegenüber August des Vorjahres überdurchschnittlich. Angesichts des Personalrückgangs sind hier zwei Erklärungen denkbar: Es wurden vor allem niedrig entlohnte Stellen abgebaut, und/oder die Löhne wurden allgemein erhöht. Auch in den exportorientierten Branchen (Nichteisenmetallurgie, Holzindustrie, Chemie und Petrochemie und insbesondere Brennstoffindustrie) lagen die Zuwachsraten deutlich über dem gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt. Dagegen lagen die Lohnzuwächse im Baugewerbe, in der Baustoffindustrie und in der Landwirtschaft unter dem Durchschnitt. Die angespannte Situation der öffentlichen Haushalte führte zu einem besonders schwachen Lohnanstieg in den Sektoren Gesundheits- und Sozialwesen, Bildung, Kultur und Kunst. Die niedrigen Lohnzuwächse in den Branchen bzw. Sektoren Leichtindustrie, Land- und Forstwirtschaft, Gesundheits-, Sozial- und Bildungswesen ließen deren Durchschnittslöhne im August 1999 deutlich unter die Armutsgrenze einer Person im arbeitsfähigen Alter (1 045 Rubel) zurückgehen.

Die Rentnerhaushalte mußten seit Beginn der Finanzkrise existentielle Einkommenseinbußen in Kauf nehmen. Die steigenden Lebenshaltungskosten und die bis Mai 1999 unveränderten Nominalrenten ließen die Durchschnittsrenten im ersten Halbjahr 1999 auf nur noch zwei Drittel der für einen Rentner festgelegten Armutsgrenze sinken. Die reale Rente erreichte im gleichen Zeitraum nur noch 48,8 vH des Vorjahreszeitraumes. Eine Rentenerhöhung im Mai 1999 von 12 vH verbesserte die wirtschaftliche Lage der Rentner nur unwesentlich. Die Renten erreichten im ersten Halbjahr etwa 30 vH des Durchschnittslohnes (1. Halbjahr 1998: etwa 38 vH). Für November 1999 wurde eine weitere Rentenerhöhung von 15 vH beschlossen (*Rossijskaja gazeta* 1999b). Sie würde jedoch nicht ausreichen, die realen Verluste im laufenden Jahr auszugleichen. Die Regierung verstärkte den Druck auf jene Be-

triebe, die ihren Zahlungsverpflichtungen gegenüber dem Rentenfonds nicht nachkamen. In einigen Fällen wurden sogar auf der Grundlage im Februar erlassener Rechtsvorschriften<sup>24</sup> offenbar mit Erfolg Gerichtsverfahren eröffnet, so daß sich das Defizit im Rentenfonds verringerte, ohne daß jedoch die finanzielle Situation des Rentenfonds schon als entspannt bezeichnet werden könnte (*Izvestija* vom 2. Oktober 1999). Seit Ende 1998 wurde der Bestand rückständiger Rentenauszahlungen von 25 Mrd. Rubel auf 7 Mrd. Rubel Anfang August 1999 gesenkt. Dies entspricht der Rentenzahlung einer Woche. Nach Regierungserklärungen wurden die Rückstände im September vollends getilgt (*Izvestija* vom 22. September 1999). Im August wurde mit der Weltbank eine Vereinbarung erzielt, nach der Rußland für den Umbau seines Rentensystems ein langfristiger Kredit (17 Jahre Laufzeit) in Höhe von 100 Mill. US-Dollar in Aussicht gestellt wurde. Die Weltbank will mit diesem Kredit die Tätigkeit des Rentenfonds bei der Kontrolle der Beitragszahlungen, bei der Einführung des Systems personenbezogener Renten auf der Grundlage der persönlichen Beitragszahlungen und bei der Festsetzung und Auszahlung der Renten unterstützen (*Izvestija* vom 2. September 1999).

Es wurde ferner begonnen, Kinderbeihilfen nur an diejenigen Familien zu zahlen, die ein Einkommen unterhalb der Armutsgrenze beziehen (*Rossijskaja gazeta* 1999a). Dies erlaubt, die Zahl der Anspruchsberechtigten um bis zu einem Viertel zu senken und gleichzeitig die Bedürftigen stärker zu unterstützen. Gegenwärtig werden lediglich in 6 von 89 Regionen die Kinderbeihilfen pünktlich gezahlt, im Durchschnitt des Landes beträgt der Rückstand ein Jahr, in Nord-Ossetien sogar vier Jahre (*Izvestija* vom 13. Oktober 1999).

Die Einkommensdisparitäten nahmen im ersten Halbjahr 1999 wieder zu. Die Relation zwischen dem höchsten und dem niedrigsten Einkommensdezil betrug im zweiten Quartal 14,7 (II. Quartal 1998: 13,2), der Gini-Koeffizient stieg im gleichen Zeitraum von 0,375 auf 0,397. Die höchsten Löhne werden wie bisher in der Brennstoffindustrie, in der Nichteisenmetallurgie und im Bankgewerbe und die niedrigsten in den aus den öffentlichen Haushalten finanzierten Sektoren (Gesundheits- und Sozialwesen, Kultur, Bildung), in der Leichtindustrie, in der Forst- sowie in der Landwirtschaft gezahlt. Der seit Anfang 1997 unveränderte gesetzliche Mindestlohn beträgt 83,5 Rubel und erreichte im Juni nur 5,6 vH des Durchschnittslohnes bzw. 8 vH des offiziellen Existenzminimums.

Seit dem Ausbruch der Finanzkrise stieg der Anteil der Bevölkerung mit Geldeinkommen unter dem offiziellen Existenzminimum (Armutsgrenze) rasch. Im ersten Halbjahr 1999 bezogen etwa 52 Mill. Einwohner ein Pro-Kopf-Geldeinkommen unterhalb des Existenzminimums; dies entspricht einer Armutsquote von 35,3 vH (Rosstat 1999a: 234). Die Zahl der Armen erreichte damit seit Beginn der Reformen ihren bislang höchsten Stand. Im Jahr der Preisfreigabe und Hyperinflation (1992) hatte die Armutsquote 33,5 vH betragen; das seither niedrigste Niveau betrug 22,4 vH (im 1. Halbjahr 1998).

Die Lohnschulden sind nach wie vor ein ernstes Problem, wenngleich seit November 1998 ein stetiger Rückgang festzustellen ist. Im September 1999 betrug die Summe der Lohnschulden 55 Mrd. Rubel. Dies entspricht etwa zwei Drittel der Monatslohnsumme. Ein Jahr zuvor hatten die Rückstände noch mehr als einen Monatslohn betragen. Seit Januar ist auch eine Verringerung der aus den öffentlichen Haushalten zu zahlenden Lohnschulden festzustellen; sie betragen im September 1999 knapp 14 Mrd. Rubel, dies sind nominal zwei Drittel des Standes vom September 1998 (Tabelle 9).

Ungeachtet der statistischen Ungenauigkeiten hat die Mehrzahl der privaten Haushalte bislang die Transformation von der Plan- zur Marktwirtschaft als einen fortlaufenden Verfall ihrer Erwerbs- und Transfereinkommen erfahren müssen. So sanken gegenüber dem Jahr vor der Reform (1989) die realen Löhne und die realen Renten auf unter ein Drittel. Zur Zeit sind auch keine wirtschaftspolitischen Fakten erkennbar, die kurz- und mittelfristig auf spürbare und nachhaltige positive Veränderungen hindeuten könnten. Dem Entwurf des Staatshaushaltes für das Jahr 2000 liegt ein Zuwachs der realen Geldeinkommen der privaten Haushalte in Höhe von 1,5 bis 3 vH zugrunde (*Izvestija* 1999). Erfahrungen der Vorjahre lassen jedoch im Zusammenhang mit den bevorstehenden Präsidentschafts- und Parlamentswahlen weitere finanzielle Zugeständnisse erwarten.

<sup>24</sup> Federal'nij zakon: „O dopolnenii Ugolovnogo kodeksa Rossijskoj Federacii stat'ej 145“, 15. März 1999.

Tabelle 9: Lohnrückstände<sup>a</sup> 1997–1999 (Periodenende)

	Insgesamt	Industrie	Baugewerbe	Landwirtschaft	Transport	Gesundheitswesen	Sozialwesen	Bildung	Kultur	Wissenschaft
<i>Veränderung der Lohnschulden zur Vorjahresperiode in vH</i>										
Dezember 1997	4,0	20,1	15,3	34,7	-11,1	-68,9		-68,2	-70,3	0,0
Dezember 1998	57,0	22,0	28,7	18,0	18,4	346,6		292,5	453,8	79,6
September 1999 zu September 1998	-38,0	-46,1	-34,6	-8,7	-47,9	-46,7	-52,5	-52,8	-45,7	-46,5
September 1999 zu Dezember 1998	-30,6	-15,4	24,0	-6,1	-11,2	-38,5	-45,3	-52,2	-42,0	-33,5
<i>Anteil der öffentlichen Haushalte an den Lohnschulden in vH</i>										
Dezember 1997	10,1	4,7	5,2	0,9	17,2	71,8	97,2	92,3	49,0	
Dezember 1998	25,6	5,1	6,3	1,7	18,8	81,8	99,7	98,9	98,0	50,6
September 1998	23,8	4,5	5,2	1,7	13,8	82,9	99,4	98,3	98,2	50,9
September 1999	25,1	6,6	11,4	1,7	22,1	79,9	100,0	99,1	97,4	57,2
<i>Summe der Lohnschulden in Mill. Rubel</i>										
1997	4 9053	2 6607	7 457	7 965	3 579	799		1 422	143	1 081
1998	7 7017	3 2471	9 600	9 398	4 239	3 568	297	5 582	792	1 941
September 1998	8 8094	3 9264	10 095	9 909	6 156	4 214	341	5 648	851	2 139
September 1999	5 4639	2 1174	6 603	9 046	3 210	2 246	162	2 665	462	1 144

<sup>a</sup>In den einzelnen Perioden veränderte sich die Zahl der beobachteten Branchen; die Angaben zu den hier ausgewählten Branchen summieren sich nicht zur Gesamtsumme.

Quelle: Goskomstat Rossii (1998c: 247 ff.; 1998d: 204 ff.; 1999b: 240 ff.); RECEP (1997: Tabelle 45); Rosstat (1999a: 219 ff.).

#### IV. Öffentliche Haushalte

Chronische Einnahmenprobleme gekoppelt mit einem hohen Schuldenstand belasten weiterhin die öffentlichen Haushalte. Der konsolidierte Staatshaushalt wies nach dem ersten Halbjahr 1999 einen deutlichen Überschuß in der Primärbilanz<sup>25</sup> auf, der jedoch nicht ausreichte, um den fälligen Schuldendienst zu leisten.

Im ersten Halbjahr 1999 lag der geleistete Schuldendienst bei 4,4 vH des BIP, das entsprach 16,5 vH der Gesamtausgaben (Tabelle 10). Der geleistete Schuldendienst für internationale Anleihen stieg (von 1,3 vH im 1. Halbjahr 1998) auf nunmehr 2,8 vH des BIP (Ministerstvo Finansov Rossijskoj Federacii 1999). Das Defizit des konsolidierten Haushalts belief sich auf 2,1 vH des BIP. Bei leichten Überschüssen der Haushalte der nachgeordneten Gebietskörperschaften (in der Summe 0,4 vH des BIP) betrug das Defizit des Föderationshaushaltes 2,5 vH des BIP. Finanziert wurde das Defizit sowohl durch weitere Kreditaufnahme bei internationalen Organisationen als auch durch Ausgabe von inländischen Staatspapieren.<sup>26</sup> Für einen Teil des Schuldendienstes stehen jedoch keine Finanzierungsmittel zur Verfügung. Die entsprechenden Zahlungsrückstände sind Gegenstand von Umschuldungsverhandlungen (vgl. Abschnitt IX). Der Überschuß der Primärbilanz ist also unzureichend.

Nach den vorliegenden Angaben waren im ersten Halbjahr 1999 die Einnahmen des konsolidierten Haushalts gemessen als Anteil am BIP im Vergleich zum Gesamtjahr 1998 konstant (Schaubild 2). Die indirekten Steuern stellten weiterhin die wichtigste Einnahmequelle des konsolidierten Haushalts dar. Der Anteil des Mehrwertsteueraufkommens stagnierte. Zugleich stieg mit der Belebung der Industrieproduktion der Anteil des Gewinnteueraufkommens. Von den Gesamteinnahmen des konsolidierten Haushalts entfielen 50,5 vH auf den Föderationshaushalt, der damit über Einnahmen von etwa

25 Primärsaldo = Einnahmen — Ausgaben ohne Zinsausgaben.

26 Implizit ist damit wieder eine Zentralbankfinanzierung des Defizits ermöglicht worden. Die russische Zentralbank räumte offensichtlich einerseits Kreditlinien ein, andererseits kaufte sie Staatstitel auf.

12,5 vH des BIP verfügte. Im Vergleich zum Vorjahr sind demnach die Einnahmen des Föderationshaushaltes gestiegen (1998: 10,2vH des BIP). Hiermit näherte man sich den Konditionen des Internationalen Währungsfonds. Die gleichzeitige Konstanz der Gesamteinnahmen des konsolidierten Haushalts deutet darauf hin, daß es möglicherweise nur zu einer Einnahmenschichtung zwischen den Haushaltsebenen gekommen ist. Es ist positiv zu bewerten, daß die in Geld gezahlten Steuereinnahmen gegenüber dem Vorjahr deutlich gesteigert werden konnten. Dennoch entfiel auf sie im ersten Halbjahr 1999 nur ein Drittel der Einnahmen des konsolidierten Haushalts (Ministerstvo Finansov Rossijskoj Federacii 1999: 16). Insbesondere die Energiebetriebe leisteten umfangreiche Steuerzahlungen in Form von Naturalien.

Theoretisch könnte die Entwicklung des Mehrwertsteuer- und Gewinnsteueraufkommens als Indikator für eine verbesserte Steuerdisziplin gewertet werden. Faktisch ging sie jedoch mit hohen Steuerrückständen und -stundungen einher, die im ersten Halbjahr 1999 etwa 10 vH des BIP ausmachten (Rosstat 1999b: 159 ff.). Nach der Änderung des Steuerrechts werden inzwischen alle Steuerrückstände mit einer täglichen Geldbuße von bis zu 0,1 vH belegt, was einem maximalen nominalen „Strafzins“ von 44 % p.a. gleichkommt. In der Summe darf diese Geldbuße allerdings nicht die ausstehende Steuerschuld übersteigen (*Ekonomika i žizn'* Nr. 30 aus 1999). Solange der Strafzins unter der Inflationsrate liegt, gehen von dieser Regelung Anreize aus, fällige Steuern über einen längeren Zeitraum zurückzuhalten.

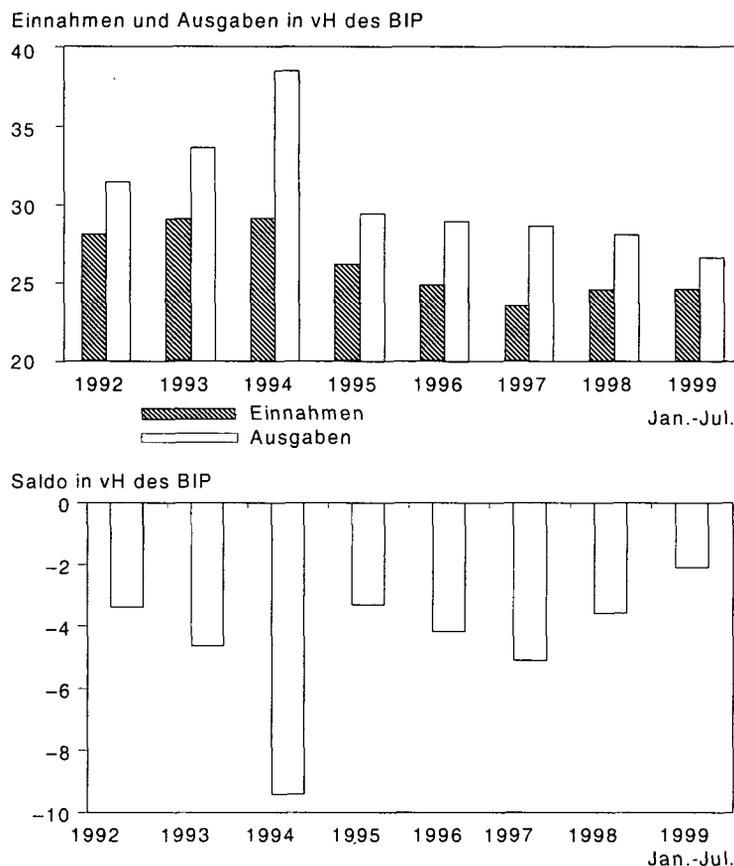
Tabelle 10: Konsolidierter Haushalt: Ausgewählte öffentliche Einnahmen und Ausgaben 1992–1999

	1992 <sup>a</sup>	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>b</sup>	1992 <sup>a</sup>	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>b</sup>
	<i>in vH der Gesamteinnahmen/-ausgaben</i>								<i>in vH des BIP</i>							
Einnahmen, insgesamt	100	100	100	100	100	100	100	100	28,0	29,0	29,0	26,1	24,8	23,5	24,5	24,5
Gewinnsteuer	29,4	33,8	27,5	27,0	17,3	15,8	14,7	17,3	8,2	9,8	8,0	7,0	4,3	3,7	3,6	4,2
Einkommensteuer	8,1	8,8	9,9	8,4	10,1	11,6	10,8	10,3	2,3	2,6	2,9	2,2	2,5	2,7	2,7	2,5
Akzisen	4,0	3,6	4,2	5,6	9,6	10,3	10,3	10,8	1,1	1,0	1,2	1,5	2,4	2,4	2,5	2,7
Mehrwertsteuer	37,5	22,5	21,0	22,0	25,8	26,5	23,8	23,9	10,5	6,5	6,1	5,7	6,4	6,2	5,8	5,9
Außenwirtschaft	8,8	4,7	10,8	4,6	3,0	1,1	2,4	3,0	2,5	1,4	3,1	1,2	0,7	0,3	0,6	0,7
Einnahmen																
aus Staatsvermögen	.	.	.	.	.	2,0	2,0	1,8	.	.	.	.	.	0,5	0,5	0,4
aus Privatisierung	.	.	.	.	.	1,8	2,7	.	.	.	.	.	.	0,4	0,7	.
Zweckgebundene Fonds	.	.	.	.	.	.	.	6,6	.	.	.	.	.	.	.	1,6
Sonstige Einnahmen	12,2	26,6	26,6	32,3	34,2	30,9	33,3	26,3	3,4	7,7	7,7	8,4	8,5	7,3	8,2	6,4
Ausgaben, insgesamt	100	100	100	100	100	100	100	100	31,4	33,6	38,5	29,4	28,9	28,6	28,0	26,6
Volkswirtschaft	34,5	28,1	27,0	.	.	.	.	.	10,8	9,4	10,4	.	.	.	.	.
Industrie, Energie, Bauwirtschaft	.	.	.	7,4	6,0	4,6	2,9	2,1	.	.	.	2,2	1,7	1,3	0,8	0,6
Landwirtschaft, Fischerei	.	.	.	4,2	3,9	3,4	2,6	2,6	.	.	.	1,2	1,1	3,4	0,7	0,7
Transport, Kommunikation	.	.	.	2,7	.	2,8	2,5	1,9	.	.	.	0,8	.	0,8	0,7	0,5
Sozialkulturelle Zwecke	23,2	24,9	23,5	26,0	28,9	34,0	31,7	31,0	7,3	8,4	9,0	7,7	8,4	9,7	8,9	8,3
Bildung	.	.	.	11,6	.	.	.	.	.	.	.	3,4	.	.	.	.
Gesundheit	.	.	.	8,3	.	.	.	.	.	.	.	2,4	.	.	.	.
Soziale Sicherung	.	.	.	4,2	.	.	.	.	.	.	.	1,2	.	.	.	.
Verteidigung	14,3	12,5	11,9	9,8	9,8	10,2	7,5	8,3	4,5	4,2	4,6	2,9	2,8	2,9	2,1	2,2
Verwaltung und Rechtsorgane	5,9	7,3	7,9	7,7	.	10,3	9,6	9,5	1,8	2,4	3,0	2,3	.	2,9	2,7	2,5
Außenwirtschaft	7,0	4,8	2,1	4,4	4,1	.	.	.	2,2	1,6	0,8	1,3	1,2	.	.	.
Schuldendienst	.	.	.	5,1	6,6	6,2	14,2	16,5	.	.	.	1,5	1,9	1,8	4,0	4,4
Umweltschutz	.	.	.	.	.	0,5	0,4	0,4	.	.	.	.	.	0,2	0,1	0,1
Zweckgebundene Fonds	.	.	.	.	.	.	.	5,8	.	.	.	.	.	.	.	1,5
Sonstige Ausgaben	15,2	22,5	27,5	8,6	40,9	28,0	28,5	21,8	4,8	7,6	10,6	2,5	11,8	5,6	8,0	5,8
Saldo in vH der Ausgaben / des BIP	-10,8	-13,8	-24,5	-11,2	-14,4	-18,0	-14,0	-7,8	-3,4	-4,6	-9,4	-3,3	-4,2	-5,1	-3,5	-2,1

<sup>a</sup>Im Jahre 1992 war der Umfang der außerbudgetären Aktivitäten erheblich (*Voprosy Ekonomiki* Nr. 1 aus 1994: 42). — <sup>b</sup>Januar–Juli.

Quelle: DIW et al. (1999); Goskomstat Rossii (1995, 1996a, 1997, 1998c, 1999b); Russisches Finanzministerium.

Schaubild 2: Konsolidierter Haushalt 1992–1999



Quelle: DIW et al. (1999); Goskomstat Rossii (1995, 1996a, 1997, 1998c, 1999b); Russisches Finanzministerium.

Den konstanten Einnahmenanteilen am BIP standen rückläufige Ausgabenanteile gegenüber. Gespart wurde vor allem an den Ausgaben für sozialkulturelle Zwecke. Zugleich haben sich die ausgabenwirksamen Zuständigkeiten zwischen der Föderationsebene und nachgeordneten Gebietskörperschaften im Vergleich zum Vorjahr nur in einem, aber wahrscheinlich wesentlichen Punkt verändert: Die Föderation hat offensichtlich ihre Subventionszahlungen erhöht. Dies gilt in besonderem Maße für die Zahlungen an die Landwirtschaft; hatte die Föderation im ersten Halbjahr 1998 noch einen Anteil von 14,4 vH der gesamten Budgetmittel zur Finanzierung bereitgestellt, so lag dieser 1999 bei über 40 vH. Daß sich dies nicht in einer entsprechenden Expansion der Posten des konsolidierten Haushalts wiederfindet, weist darauf hin, daß die nachgeordneten Gebietskörperschaften entsprechende Mittel abgezogen haben. Noch immer wird die Ausgabenentwicklung durch die Nichtzahlung eingegangener Verbindlichkeiten verzerrt. Die so verursachte Verschuldung des staatlichen Sektors gegenüber der Bevölkerung und den Unternehmen lag zum 1. Juni 1999 schätzungsweise bei 5 vH des BIP (Rosstat 1999a: 215 ff.; RECEP 1999b). Einen besonders hohen Anteil an dieser Verschuldung haben die Nichtzahlungen gegenüber kommunalen Dienstleistungsunternehmen, aber auch gegenüber Lohn-, Gehalts-, Wehrosold- sowie Transferempfängern. Entgegen allen Ankündigungen bestanden zum 1. August 1999 weiterhin Rückstände bei den Rentenzahlungen, wenngleich sie gegenüber dem Jahresbeginn deutlich verringert wurden (1. Januar 1999: 25 Mrd. Rubel; 1. August 1999: 7 Mrd. Rubel) (*Izvestija* vom 22. September 1999). Unter Berücksichtigung dieser Zahlungsverpflichtungen hätte die Staatsquote in den ersten sechs Monaten bei über 35 vH des BIP gelegen.<sup>27</sup>

27 Nicht eingerechnet ist dabei die Nichtbedienung staatlicher Schulden.

Die Ergebnisse der Finanzpolitik der ersten sechs Monate 1999 sind in einem engen Zusammenhang mit der Auflagenpolitik des Internationalen Währungsfonds zu sehen. Betont wurde immer wieder, daß die monatlichen föderalen Einnahmen nominal über den im Haushaltsansatz festgesetzten Werten lagen. Nicht nur die gleichzeitige Erhöhung der Ausgaben, sondern auch die Tatsache, daß der Haushaltsansatz 1999 auf der Grundlage einer angenommenen Jahresinflation von 30 vH und eines Wechselkurses von 21 Rubel zum Dollar formuliert worden war, wurden im wesentlichen ausgeblendet. Beide Werte waren bereits zur Jahresmitte deutlich überschritten. Inzwischen gibt es Anzeichen für eine Verschärfung der Lage des Föderationshaushalts; für August und September wurde real ein erneuter Rückgang der Einnahmen und eine Ausweitung der Ausgaben konstatiert.<sup>28</sup> Zudem stiegen im Beobachtungszeitraum die Einnahmen aus außenwirtschaftlicher Tätigkeit (Zölle etc.) nicht nennenswert an. Die Erhöhung der Exportzölle hatte demnach noch keine einnahmensteigernde Wirkung gezeigt. Diese wird erst im zweiten Halbjahr 1999 erwartet.

Inzwischen liegt ein Entwurf des Föderationshaushalts für das Jahr 2000 vor, der allerdings zunächst von der Duma aufgrund des hohen geplanten Schuldendienstes abgelehnt wurde. Auch wenn über die Höhe einzelner Posten und die genaue Mittelverwendung noch gestritten wird, so lassen nicht nur die Annahmen, unter denen die Haushaltsplanungen formuliert wurden, sondern auch die geplanten Einnahmen- und Ausgabenentwicklung erste Schlüsse auf den zukünftigen finanzpolitischen Kurs der Zentralregierung zu. Es wird von einer realen Zunahme des BIP von 1,5 vH ausgegangen. Die Jahresinflation soll zwischen 18 und 22 vH, der jahresdurchschnittliche Wechselkurs bei 32 Rubel zum US-Dollar und der jahresdurchschnittliche Ölpreis bei 19 US-Dollar je Barrel liegen (BOFIT 1999b). Vor diesem Hintergrund wurden zuletzt Einnahmen von 24,9 Mrd. US-Dollar und Ausgaben von 26,7 Mrd. US-Dollar erwartet. In den Angaben sind nur 5,3 Mrd. US-Dollar für den Schuldendienst vorgesehen. Die Fragilität der fiskalischen Situation wird vor allem dann klar, wenn zum Vergleich der im Jahr 2000 fällige Schuldendienst herangezogen wird: Bei einer fristgerechten Bedienung wären allein auf die Auslandsschulden 15,2 Mrd. US-Dollar zu verwenden.

## V. Geld- und Kreditpolitik

Die nach der Wirtschafts- und Finanzkrise vom August 1998 vielfach geäußerten Befürchtungen, es könne zu einer neuerlichen Hyperinflation kommen, haben sich nicht bestätigt. Vielmehr waren die monatlichen Inflationsraten im Jahr 1999 im wesentlichen rückläufig. Für diese Entwicklung sind in erster Linie drei Faktoren ausschlaggebend gewesen. Erstens hat sich die Lage des Staatshaushalts in der ersten Hälfte des Jahres 1999 leicht entspannt, so daß die Geldemission zur Finanzierung des Haushaltsdefizits geringer ausfiel, als nach der Finanzkrise vielfach erwartet worden war. Zweitens hat die Zentralbank nur in begrenztem Maße Liquiditätskredite an insolvente Geschäftsbanken ausgereicht. Drittens gibt es Anzeichen dafür, daß die Zentralbank kursstützend in die Devisenmärkte eingegriffen, Rubel aus dem Markt genommen und so den Preisauftrieb bei Importen und Importsubstituten gebremst hat.

Die Geldbasis nahm in den ersten drei Quartalen des Jahres 1999 mit rund 23 vH in etwas geringerem Ausmaß als im Jahresdurchschnitt der Periode 1996 bis 1998 zu, wobei jedoch der Anstieg nahezu ausschließlich auf das zweite Quartal entfiel (Tabelle 11). Gleichzeitig hat sich die Zusammensetzung der Geldbasis deutlich verschoben (Tabelle 12). Während 1997 die (Netto-)Währungsreserven der Zentralbank noch anstiegen, wurden die Veränderungen bis Ende 1998 negativ und erholten sich auch im Verlauf des Jahres 1999 kaum. Dieser Rückgang hat den von einer Zunahme der inländischen Akti-

---

<sup>28</sup> Auch die Ausgabenstruktur soll sich völlig verändert haben: Die zusätzlichen nominalen Budgetmittel sollen dem Posten Verteidigung zugeschlagen worden sein (*Reuters* vom 6. Oktober 1999).

Tabelle 11: Geldmengen- und Kreditaggregate 1992–1999 (Veränderungen gegenüber dem Ende der Vorperiode in vH)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999		
	2. Hj.							I. Vj.	II. Vj.	III. Vj.
Bargeld	267	691	169	126	29	26	44	-7	24	
Geldbasis	...	648	186	118	26	26	28	-2	25	1
M2 (Rubel)	290	409	200	126	31	30	20	6	20	
M2 <sup>a</sup>	...	...	217	113	30	28	38	7	17	
Bankkredite <sup>b</sup>	...	448	241	61	18	44	53	12	3	
<i>Nachrichtlich:</i>										
Erzeugerpreise	285	895	233	175	26	8	23	17	11	
Verbraucherpreise	213	840	215	131	22	11	84	16	7	

<sup>a</sup>Einschließlich der Konten in ausländischer Währung. — <sup>b</sup>Kredite des Bankensystems an Unternehmen und Haushalte.

Quelle: IMF (1999b); RECEP (1999c); eigene Berechnungen.

Tabelle 12: Zusammensetzung der Geldbasis von der Entstehungsseite 1992–1999 (vH)<sup>a</sup>

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>b</sup>
<i>Geldbasis insgesamt</i>	100	100	100	100	100	100	100	100
Inländische Aktiva:	44	52	83	66	93	86	171	192
Kredite an die Regierung (netto)	53	68	139	96	120	117	113	113
Kredite an Geschäftsbanken (netto)	37	18	3	-6	-14	-13	14	32
Andere (netto)	-44	-34	-59	-24	-13	-18	44	47
Ausländische Aktiva (netto)	56	48	17	34	7	14	-71	-92
<i>Nachrichtlich:</i>								
Anstieg der Geldbasis (vH)	-	648	186	118	26	26	28	-2

<sup>a</sup>Werte zum Periodenende. — <sup>b</sup>März.

Quelle: Eigene Berechnungen.

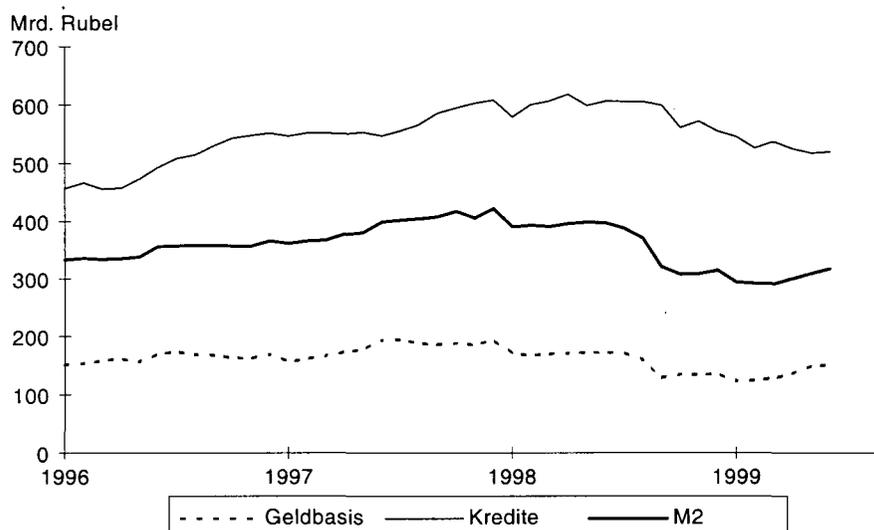
va ausgehenden expansiven Effekt überkompensiert. Hinter der Ausweitung der inländischen Komponente der Geldbasis stand vor allem eine zunehmende Kreditvergabe an die Geschäftsbanken.<sup>29</sup>

Noch im Jahre 1998 expandierte die weiter gefaßte Geldmenge M2 schwächer als die Geldbasis. Ausschlaggebend für diese Entwicklung war die Krise im Finanzsektor und ein damit verbundener starker Anstieg der Reservehaltung der Geschäftsbanken. Eine leichte Entspannung der Lage zeigt sich darin, daß in der ersten Hälfte des Jahres 1999 die Geldmenge M2 wieder stärker zunahm als die Geldbasis, obwohl die Mindestreservesätze seit Anfang 1999 schrittweise erhöht worden waren.<sup>30</sup> Ende August 1999 lag die nominale Geldmenge M2 um rund 30 vH über dem Wert von Ende 1998 und damit bereits deutlich über dem für 1999 gesetzten Zielwert von 18 bis 26 vH.<sup>31</sup> Bislang haben die Märkte, wie sich an dem Rückgang der Inflationsraten zeigt, diese Zielabweichung offenbar nicht für stabilitätsgefährdend gehalten.

29 Hinter diesen Krediten wiederum verbirgt sich teilweise eine Vergabe von Krediten an die Regierung. Die Zentralbank hat der Regierung offenbar zur Bedienung der Auslandsschulden im Verlauf des Jahres 1999 Teile ihrer Währungsreserven zur Verfügung gestellt. Diese wurden als Kredite an die staatliche Vneshekonombank verbucht, die gegenüber den privaten ausländischen Gläubigern als Schuldner auftritt.

30 Im Dezember 1998 lag der allgemeine Mindestreservesatz bei 5 %. Im März 1999 wurde der Satz auf 7 % für Konten von juristischen Personen angehoben, im Juni 1999 auf 8,5 % bzw. 5,5 % für Konten von Privatpersonen ([http://www.cbr.ru/eng/dp/res\\_intr\\_engl.htm](http://www.cbr.ru/eng/dp/res_intr_engl.htm), Stand: 4. Oktober 1999).

31 Die Tatsache, daß die Fungibilität von Konten bei russischen Banken teilweise eingeschränkt ist, beeinträchtigt die Aussagekraft dieser Zahlen hinsichtlich des effektiv verfügbaren Geldangebots kaum. Seit 1996 werden Konten bei Banken, denen die Lizenz entzogen wurde, nicht mehr zur Geldmenge M2 gerechnet (RECEP 1999c).

Schaubild 3: Reale Entwicklung von Kredit- und Geldmengenaggregaten 1996–1999<sup>a</sup>

<sup>a</sup>Berechnet auf der Grundlage des Verbraucherpreisindex (Januar 1997 = 100).

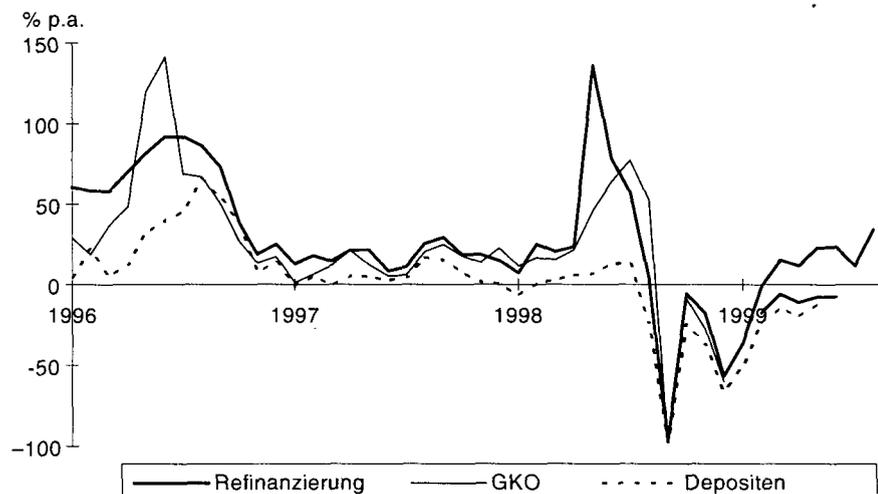
Quelle: IMF (1999b); RECEP (1999c); eigene Berechnungen.

Infolge der Währungskrise hat sich der bis in das erste Halbjahr 1998 hinein zu beobachtende Trend einer zunehmenden Monetisierung der russischen Wirtschaft umgekehrt. In realen Größen gemessen nahm seitdem sowohl die Geldmenge als auch die inländische Kreditvergabe ab (Schaubild 3). Trotz einer leichten Zunahme der realen Geldmenge seit April 1999 lag ihr Wert Ende Juni um rund 15 vH unter dem entsprechenden Vorjahreswert.

Für die Refinanzierung der Geschäftsbanken steht seit Ausbruch der Währungskrise und dem faktischen Zusammenbruch des Wertpapier- und Interbankenmarktes nur eine begrenzte Anzahl von Instrumenten zur Verfügung. Über die Lombardfazilität der Zentralbank wurden seit September 1998 praktisch keine neuen Kredite mehr ausgereicht. Auch zum offiziellen Refinanzierungszinssatz wurden nur wenige Kredite vergeben. Er wurde im Juni 1999 von 60 auf 55 % gesenkt und lag seit Mitte des zweiten Quartals 1999 real zwar wieder im positiven Bereich (Schaubild 4), jedoch wurden sogenannte Stabilisierungskredite an die Banken auch zu deutlich niedrigeren nominalen Zinssätzen von rund 20 % vergeben. Banken, die Stabilisierungskredite erhalten, müssen grundsätzlich 75 vH ihres Eigenkapitals als Sicherheit bei der Zentralbank hinterlegen (IMF 1999c: 75). Offenbar wurde aber von dieser Möglichkeit nur in wenigen Fällen Gebrauch gemacht; nicht zuletzt widerspricht die Übernahme des Eigenkapitals von Banken Regelungen, wonach die Zentralbank sich nur in bestimmten Fällen (etwa Sberbank und Vneshtorgbank) an Geschäftsbanken beteiligen darf. Offiziell wurde die Vergabe von Stabilisierungskrediten im August 1999 eingestellt. Die realen Kredit- und Einlagenzinssätze sowie die Zinssätze auf dem Interbankenmarkt waren 1999 fast durchweg negativ.<sup>32</sup>

Das Fehlen zentralbankfähiger Wertpapiere hat die Zentralbank veranlaßt, alternative Refinanzierungsformen zu schaffen. Bereits seit September 1998 hat sie versucht, einen Markt für eigene Anleihen zu etablieren, aber im Februar 1999 hat sie aufgrund rechtlicher Probleme die Ausgabe von Anleihen wieder eingestellt. Im Juni 1999 verabschiedete die Duma dann ein Gesetz, demzufolge die Zentralbank eigene Anleihen begeben kann (*Vestnik Banka Rossii* Nr. 60 aus 1999: 20–24). Ferner wird eine Einlagenfazilität angeboten. Offenbar ist jedoch das Volumen beider Instrumente gering; Plä-

<sup>32</sup> Die geringen Umsätze auf dem Interbankenmarkt schränken die Aussagekraft dieser Werte jedoch ein. Zudem ist zu berücksichtigen, daß die realen Zinssätze auf Grundlage historischer Inflationsraten berechnet wurden, die die Preisermittlungen nur unzureichend erfassen.

Schaubild 4: Realzinssätze 1996–1999<sup>a</sup>

<sup>a</sup>Nominalzinssatz deflationiert mit dem Verbraucherpreisindex (monatliche Inflationsrate auf Jahresbasis). Einlagenzinssatz = Zinssatz auf private Bankkonten mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr. GKO-Zinssatz = Durchschnittswerte.

Quelle: IMF (1999b); RECEP (1999c); eigene Berechnungen.

nen der Zentralbank zufolge sollten bis Ende des Jahres 1999 Anleihen mit einem Volumen von nicht mehr als 15 Mrd. Rubel bzw. 5,6 vH der Basisgeldmenge (Stand: August 1999) emittiert werden (RFE/RL 1. September 1999). Schätzungen der Zentralbank zufolge dürfte dieser Betrag ausreichen, um die Liquiditätsversorgung der Kreditinstitute zu steuern.

Die erheblichen Probleme im Bankensektor und die Insolvenz der Banken sind nur schleppend in Angriff genommen worden. Nachdem gegen Ende des Jahres 1998 noch verschiedene Programme zur Sanierung des Bankensystems diskutiert worden waren und Anfang 1999 eine Agentur zur Sanierung des Bankensystems (ARKO) ihre Tätigkeit aufgenommen hatte (DIW et al. 1999), wurde die Sanierung der großen Banken zunächst nicht vorangetrieben. Mitte 1999 wurde dann das Tempo der Reformen beschleunigt, nicht zuletzt, weil der Internationale Währungsfonds (IWF) die Freigabe neuer Kredite an entsprechende Bedingungen gebunden hatte (vgl. Abschnitt Außenwirtschaft). Im Juni wurde von der Duma ein neues Gesetz zur Sanierung des Bankensektors verabschiedet, das unter anderem die Kompetenzen von ARKO regelt und der Agentur relativ weitgehende Befugnisse bei der Bankensanierung einräumt (vgl. Kasten). Gleichzeitig hat die Zentralbank Ende Juni 1999 erstmals fünf der großen Banken die Lizenzen entzogen. Insgesamt bleibt jedoch abzuwarten, wie weit diese Maßnahmen im Hinblick auf eine strukturelle Reform des Finanzsektors greifen und eine nachhaltige Stabilisierung erreicht werden kann.

Nach wie vor wird die Reform des Bankensystems von Kompetenzgerangel und politischen Erwägungen geprägt. Beispielsweise ist die genaue Abgrenzung der Kompetenzen zwischen ARKO und der Zentralbank ungeklärt. Es sind Fälle bekanntgeworden, in denen ARKO mit der Sanierung von Banken begonnen hatte, gleichzeitig aber die Zentralbank diesen Banken die Lizenzen entzogen hat. Die Meshkombank beispielsweise, die bereits Umschuldungsabkommen mit ihren ausländischen Kreditgebern ausgehandelt hatte, hat erfolgreich gegen einen Lizenzentzug durch die Zentralbank geklagt (*Finansovye izvestija* vom 29. Juli 1999: 1). Zudem sieht der Entwurf für den Haushalt des Jahres 2000 keine Budgetmittel zur Finanzierung von ARKO vor. Rußland bleibt somit von einer effektiven Lösung seiner Probleme im Bankensektor weit entfernt, und die Instabilität dieses Sektors stellt eine Gefahr für die geldpolitische Stabilität dar.

### Die Agentur zur Restrukturierung von Kreditorganisationen (ARKO)

Aufbau und Aufgaben von ARKO wurden im Sommer durch das Gesetz „Über die Restrukturierung der Kreditorganisationen“ geregelt (*Sobranie zakonodatel'stva* 1999e). Die wichtigsten Aufgaben von ARKO bestehen darin, die Leitung großer Kreditinstitute zu übernehmen, Maßnahmen für deren Restrukturierung einzuleiten und hierfür finanzielle Mittel zu beschaffen. Dabei soll folgendermaßen vorgegangen werden: Die Zentralbank schlägt ARKO zunächst ein Kreditinstitut zur Übernahme vor. ARKO übernimmt vorübergehend die Verwaltung des betroffenen Instituts, prüft dessen finanzielle Situation und Aussicht auf eine erfolgreiche Restrukturierung. Lehnt ARKO aufgrund der Prüfung den Vorschlag auf Übernahme ab, so entscheidet die Zentralbank über den Entzug der Lizenz des betroffenen Kreditinstituts. Nimmt ARKO den Vorschlag an, so kann sie das Kreditinstitut auf dem Wege des Kaufs von Aktien oder der Erhöhung des Grundkapitals durch Aktienemission übernehmen, wobei sie nicht wettbewerbsrechtlichen Regelungen unterliegt. Sie hat auch das Recht, eine Minderung des Grundkapitals bis zur Höhe der nach gesetzlichen Vorschriften festzusetzenden Nettoaktiva vorzunehmen. Nach der Übernahme beginnt die eigentliche Restrukturierungsphase, für die ARKO einen Restrukturierungsplan erarbeitet. Dem betroffenen Kreditinstitut wird ein einjähriges Moratorium zur Erfüllung der Gläubigeransprüche gewährt. Während der Restrukturierungsphase kann ARKO versuchen, einen Vergleich mit den Gläubigern des betroffenen Kreditinstituts herbeizuführen. Sie kann ferner beantragen, daß Transaktionen, die das Kreditinstitut in den vorangegangenen drei Jahren getätigt hat und die zu einer unverhältnismäßigen Begünstigung der Geschäftspartner geführt haben, vom Arbitragegericht für ungültig erklärt werden. ARKO hat darüber hinaus das Recht, die Geschäftsleitung des betroffenen Kreditinstituts zu ersetzen und eine Reorganisation durchzuführen. Sie darf Aktiva oder Unternehmensbereiche des Kreditinstituts verkaufen oder ein neues Kreditinstitut gründen. Schließlich kann sie Bürgschaften, Bankgarantien und Wechsel ausstellen und Kredite an die ihr unterstellten Kreditinstitute ausreichen. Stellt sich während der Restrukturierungsphase heraus, daß keine Aussicht auf eine erfolgreiche Sanierung besteht, so kann ARKO die Liquidation des betroffenen Kreditinstituts beschließen und den Entzug der Lizenz bei der Zentralbank beantragen. Das Liquidationsverfahren wird dann nach den Regelungen des Konkursgesetzes für Kreditorganisationen durchgeführt.<sup>33</sup> An den Kompetenzen und Aufgaben von ARKO sind insbesondere folgende Punkte zu kritisieren: Die politische Unabhängigkeit von ARKO ist in der Praxis nicht gewährleistet.<sup>34</sup> Bei der Auswahl von Banken ist ARKO zudem mit dem Problem konfrontiert, deren Sanierungsfähigkeit einzuschätzen. Geeignete Mechanismen, das Informationsproblem zu lösen, wurden bisher nicht entwickelt. Schließlich verfügt ARKO nur über geringe finanzielle Ressourcen; neben unzureichenden Budgetmitteln hat sie aufgrund fehlender Staatsgarantien kaum Möglichkeiten, Mittel auf dem Kapitalmarkt aufzunehmen.

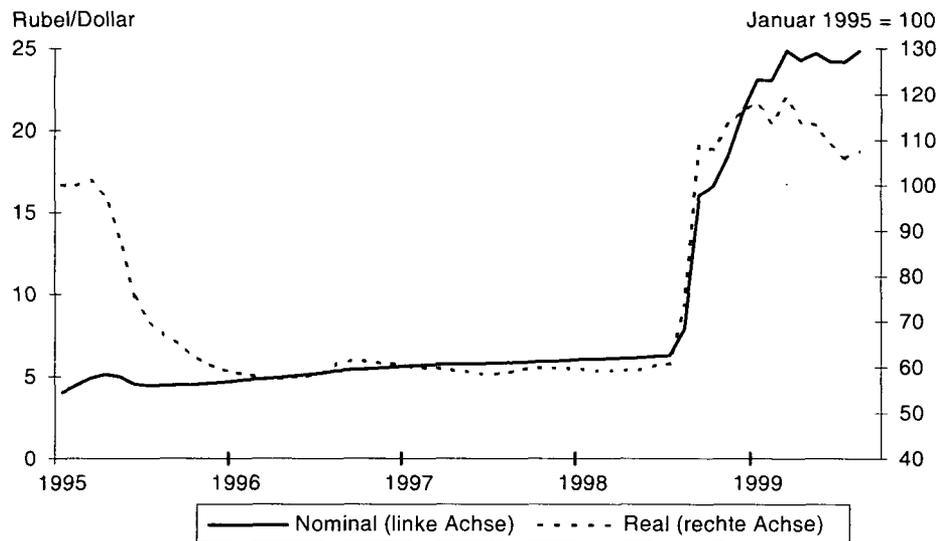
## VI. Währungspolitik

Im August 1998 hatte die Zentralbank das offiziell seit Mitte 1995 bestehende Wechselkursziel zum US-Dollar aufgegeben (Schaubild 5). Seither läßt sie den Kurs des Rubels grundsätzlich frei schwanken. Zu einer marktgerechten Kursbildung ist es jedoch aus zwei Gründen nicht gekommen. *Zum einen* will die Zentralbank zwar prinzipiell eine freie Kursbildung zulassen, gleichzeitig hat sie jedoch angekündigt, die Stabilität des Wechselkurses zu gewährleisten. Folglich hat sie auf dem Devisenmarkt interveniert, so daß sich die Abwertungsrate des Rubels gerade in der ersten Jahreshälfte von 1999 verlangsamt hat und etwas hinter der Inflationsrate zurückblieb. Die durch die Freigabe des Rubels erzielte reale Abwertung wurde damit etwas abgeschwächt; Ende August 1999 war — gemessen an dem Anstieg der Verbraucherpreise — gleichwohl noch eine reale Abwertung um rund 40 vH gegenüber dem Vorjahr zu verzeichnen.

*Zum anderen* wurden im Gefolge der Währungskrise eine Reihe administrativer Beschränkungen des Devisenhandels und Kapitalverkehrs eingeführt. Ab September 1998 wurde beispielsweise der Handel an der Moskauer Devisenbörse in zwei Sitzungen pro Tag abgewickelt, wobei der Zugang auf unterschiedliche Marktteilnehmer beschränkt war. Diese Spaltung des Devisenmarktes wurde Ende Juni 1999 wieder abgeschafft (CBR 1999a). Auch eine Beschränkung der Konvertibilität der Rubel-Korrespondenzkonten von ausländischen Banken bei russischen wurde im April gelockert (*Finansovye*

<sup>33</sup> Vgl. zum Konkursgesetz für Kreditorganisationen DIW et al. (1999: 21).

<sup>34</sup> Die Agentur wird von einem 13köpfigen Direktorenrat aus 7 Regierungsvertretern, 5 Vertretern der Zentralbank sowie dem Generaldirektor geleitet.

Schaubild 5: Wechselkurs des russischen Rubels zum US-Dollar 1995–1999<sup>a</sup>

<sup>a</sup>Realer Wechselkurs berechnet auf der Grundlage der Verbraucherpreise.

Quelle: IMF (1999b); RECEP (1999c); eigene Berechnungen.

*izvestija* vom 6. Juli 1999). Es bestehen aber weiterhin erhebliche Beschränkungen des freien Devisenverkehrs. Ausländische Anleger, die in russische Wertpapiere (GKO/OFZ) investiert hatten, können die aus dem Verkauf dieser Papiere resultierenden Rubelbeträge nicht frei in Devisen konvertieren bzw. repatriieren (*Izvestija* vom 29. September 1999: 6). Ende Juli 1999 wurden zudem neue Beschränkungen des Kapitalverkehrs für Residenten eingeführt, denen zufolge Transaktionen von Banken mit Off-Shore-Firmen einer 50–100%igen Reservepflicht unterliegen (*Finansovye izvestija* vom 27. Juli 1999). Regelungen für die Ausfuhr von Devisen durch Privatpersonen wurden verschärft.

Im Bereich des Außenhandels wurden Anfang Januar 1999 die Mindestablieferungspflicht für Exporterlöse von 50 auf 75 vH erhöht und die Ablieferungsfrist verkürzt. Im März 1999 wurde eine Regelung erlassen, daß bei Vorauszahlungen für Importe eine Einlage in Höhe des entsprechenden Rubelgegenwertes bei der Zentralbank deponiert werden muß, bis die Importe tatsächlich eintreffen. Da die Zentralbank offenbar Ausnahmen eingeräumt hat, waren die auf entsprechenden Konten hinterlegten Beträge jedoch zuletzt recht gering. Auf Drängen des IWF soll die Regulierung ganz abgeschafft werden; die hierfür gesetzten Termine wurden jedoch bis zuletzt verschoben. Ende September wurde zudem ein neues Devisengesetz in erster Lesung verabschiedet, das Kapitalexporte grundsätzlich genehmigungspflichtig macht (*Izvestija* vom 22. September 1999).

Zusammenfassend sind von der Wechselkurspolitik im Jahr seit der Währungskrise deutlich positive Impulse ausgegangen. Durch die erhebliche reale Abwertung hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit russischer Unternehmen verbessert. Angesichts des bis in das Jahr 1997 hinein verzeichneten Überschusses in der russischen Leistungsbilanz hatten viele Beobachter den Rubel nicht für überbewertet gehalten (Breach 1999). Die Lage in Rußland wurde zwar verschiedentlich mit der Situation einer „Dutch Disease“ verglichen, allerdings wurde dieser Vergleich durch die traditionell schwache Rolle von Exportprodukten im Nicht-Energiebereich erschwert. Die Entwicklung des vergangenen Jahres hat jedoch gezeigt, daß Rußland unter einer speziellen Form der „Dutch Disease“ gelitten hat: zwar konnten möglicherweise Teile des Energiesektors zum Vor-Krisen-Wechselkurs gerade noch profitabel operieren; dieser Kurs entsprach jedoch nicht den Fundamentaldaten der übrigen russischen Volkswirtschaft. Ein auslösendes Moment für die Kurskorrektur war dann die erhebliche Verschlechterung der russischen Terms of Trade in Form des Rückgangs der Weltmarktpreise für Energieträger.

Zentral für die weitere wirtschaftliche Entwicklung wird daher sein, eine erneute Überbewertung des Rubels zu verhindern und die ersten Wachstumsimpulse in einen nachhaltigen Aufschwung überzuleiten. Das in den Prognosen der Zentralbank und der Regierung enthaltene Ziel eines Wechselkurses in der Größenordnung von 28 bis 32 Rubel pro US-Dollar (*Izvestija* vom 1. September 1999) würde eine nominale Abwertung in Höhe von knapp 20 vH bedeuten. Damit wäre nur dann eine reale Aufwertung zu vermeiden, wenn sich das zuletzt erreichte Inflationsniveau halten ließe.

Inwieweit die in den vergangenen Monaten zu beobachtende reale Aufwertung bereits wieder die Gefahr eines Verlustes an Wettbewerbsfähigkeit birgt, hängt von verschiedenen Faktoren ab. Zum einen ist es sicherlich im Gefolge der Währungskrise zu einer überschießenden Reaktion des Wechselkurses gekommen; eine Korrektur war somit zu erwarten und ist zum Teil bereits eingetreten. Zum anderen wird jedoch eine marktgerechte Kursbildung durch die verschiedenen Kontrollen des Devisenverkehrs erheblich beeinträchtigt. Die Kontrollen beschränken sich dabei nicht nur auf kurzfristige, spekulative Kapitalzuflüsse — die Rußland in seiner gegenwärtigen Situation ohnehin nicht zu erwarten hätte —, sondern greifen wesentlich umfassender in die Marktprozesse ein. Dabei hat sich wiederum gezeigt, daß Kontrollen auf Kapitalabflüsse, wenn überhaupt, nur eine kurzfristige Wirksamkeit haben und die Marktteilnehmer schnell Umgehungsmöglichkeiten finden. Dies zeigt sich an einer fortlaufenden Modifikation der Kontrollen und der Verschiebung von Terminen zur Abschaffung bestehender Beschränkungen.

Angesichts der Ineffektivität der bestehenden Kontrollen und der anhaltenden Kapitalabflüsse kann eine Rückführung der Beschränkungen des Kapitalverkehrs wenigstens für mehr Transparenz sorgen. Für die Stabilität der russischen Währung ist letztlich die inländische Wirtschaftspolitik verantwortlich. Hierzu sind vor allem eine erhöhte Transparenz der Ziele und Instrumente der Zentralbank sowie eine erheblich verbesserte Leistungsfähigkeit des Finanzsektors erforderlich. Im Verlauf des Jahres 1999 ist es immer wieder zu Spekulationen auf den Märkten über die Interventionsstrategie der Zentralbank gekommen. Gerade in Anbetracht der extrem niedrigen Währungsreserven der Bank könnten derartige Spekulationen schnell destabilisierend wirken und in einer erneuten Währungskrise münden.

## VII. Außenwirtschaft

Die erhebliche reale Abwertung des Rubels seit August 1998 hat zu einer deutlichen Verbesserung der russischen Außenhandelsposition geführt. Getrieben von einem Rückgang der Importe um 44 vH in der ersten Jahreshälfte 1999 gegenüber der entsprechenden Periode des Vorjahres bei einer gleichzeitigen Abnahme der Exporte um rund 13 vH lag der Saldo der Handelsbilanz um knapp das Sechsfache über dem Vorjahreswert (Tabelle 13). Die Abnahme der Importe infolge der realen Abwertung des Rubels findet ihr Spiegelbild in einer Zunahme der heimischen Produktion von Importsubstituten (vgl. Abschnitt Produktion, Investitionen, Preise); insgesamt hat sich die Erholung der Weltmarktpreise im II. Quartal 1999 für russische Exportprodukte wie Erdöl und Erdgas noch nicht positiv auf die Exportentwicklung ausgewirkt. Hinter dem Rückgang des Exportwertes verbergen sich offenbar gegenläufige Entwicklungen von Preisen und Mengen. Die Exportpreise haben Schätzungen zufolge im ersten Halbjahr 1999 um 26 vH unter denen des Vorjahreswertes gelegen (VNIKI 1999). Bei Rohstoffen und rohstoffnahen Produkten gab es mengenmäßige Ausweitungen, wohingegen Exporte von Waren der verarbeitenden Industrie zurückgingen (vgl. Abschnitt Produktion, Investitionen, Preise).

Tabelle 13: Zahlungsbilanz Rußlands 1995–1999 (Mrd. US-Dollar)

	1995	1996	1997	1998	1998				1999	
					I	II	III	IV	I	II
<b>Saldo der Handelsbilanz</b>	<b>20,5</b>	<b>22,9</b>	<b>17,4</b>	<b>16,9</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>4,8</b>	<b>9,6</b>	<b>6,5</b>	<b>6,4</b>
Exporte	82,7	90,6	89,0	74,8	18,6	18,8	18,1	19,3	15,6	16,9
Importe	-62,2	-67,6	-71,6	-57,9	-17,7	-17,2	-13,3	-9,7	-9,1	-10,5
<b>Saldo der Nichtfaktordienstleistungen</b>	<b>-9,4</b>	<b>-5,7</b>	<b>-4,7</b>	<b>-3,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,6</b>
Exporte	10,6	13,0	14,2	12,9	2,9	3,3	3,7	3,0	2,1	2,5
Importe	-20,0	-18,7	-18,8	-16,1	-4,0	-4,6	-4,4	-3,2	-2,5	-3,1
<b>Faktoreinkommen</b>	<b>-3,4</b>	<b>-5,3</b>	<b>-8,4</b>	<b>-11,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>-2,4</b>
Arbeitseinkommen	-0,3	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,0	0,0	0,1	0,1
Kapitalerträge	-3,1	-4,9	-8,1	-11,4	-1,2	-3,7	-3,3	-3,3	-0,7	-2,5
Erhaltene Kapitalerträge	4,1	4,2	4,1	4,0	2,4	0,8	0,5	0,3	2,2	0,6
Gezahlte Kapitalerträge	-7,2	-9,2	-12,2	-15,4	-3,6	-4,5	-3,8	-3,6	-2,8	-3,1
Laufende Transfers	0,1	0,1	-0,3	-0,4	-0,2	-0,2	-0,0	-0,1	-0,1	0,1
<b>Saldo der Leistungsbilanz</b>	<b>7,8</b>	<b>12,0</b>	<b>4,0</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>-3,7</b>	<b>0,8</b>	<b>6,1</b>	<b>5,5</b>	<b>3,5</b>
<b>Kapitaltransfers</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,0</b>
<b>Saldo der Direktinvestitionen</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>3,6</b>	<b>1,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>
Direktinvestitionen im Ausland	-0,4	-0,8	-2,6	-1,0	-0,3	-0,3	-0,1	-0,3	-0,3	-0,6
Direktinvestitionen in Rußland	2,0	2,5	6,2	2,8	0,6	0,5	0,4	1,3	0,6	0,7
<b>Saldo der Portfolioinvestitionen</b>	<b>-2,4</b>	<b>8,8</b>	<b>45,4</b>	<b>8,2</b>	<b>3,6</b>	<b>4,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,0</b>
Forderungen	-1,7	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	-0,5	0,4	-0,0	-0,0	-0,2
Verbindlichkeiten	-0,7	8,9	45,6	8,4	3,7	4,9	-0,2	0,1	-0,4	0,2
<b>Sonstige Kapitalbewegungen</b>	<b>10,4</b>	<b>-14,7</b>	<b>-42,6</b>	<b>-6,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-7,9</b>	<b>-5,0</b>	<b>0,0</b>
Forderungen	5,0	-29,1	-26,6	-16,2	-3,3	-2,4	-4,0	-6,5	-6,0	0,4
Veränderung der Bargeldbestände	0,1	-8,7	-13,4	0,9	0,6	1,3	-1,7	0,8	0,3	1,5
Laufende Konten und Depositen	4,3	-1,0	1,0	1,0	1,6	0,6	-0,1	-1,2	-1,1	-1,4
Handels- und andere Kredite	16,7	-0,0	0,2	-1,5	1,8	0,4	0,1	-3,8	-0,0	3,8
Überfällige Zahlungen	-10,6	-9,5	-3,0	-7,4	-3,7	-2,8	-0,5	-0,4	-4,1	-1,3
Nicht eingegangene Exporterlöse	-4,9	-9,8	-11,5	-8,7	-3,4	-2,0	-1,5	-2,1	-1,0	-2,1
Sonstige Forderungen	-0,6	-0,1	0,1	-0,5	-0,2	-0,3	-0,2	0,2	-0,1	-0,1
Verbindlichkeiten	5,4	14,3	-15,9	9,5	3,1	4,0	3,8	-1,4	1,0	-0,4
Veränderung der Bargeldbestände	0,4	-0,2	-0,0	0,1	-0,0	0,1	0,0	-0,0	-0,0	-0,0
Laufende Konten und Depositen	2,5	1,5	-4,7	-2,8	-1,0	0,3	-1,4	-0,8	-0,2	0,6
Handels- und andere Kredite gegeben	-8,1	-0,8	-0,1	0,3	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Erhaltene Anleihen und Kredite	8,5	10,3	12,7	7,4	3,9	2,5	3,3	-2,3	-1,3	-2,3
Überfällige Zahlungen	1,1	2,7	-24,3	5,3	0,4	0,3	2,0	2,5	2,4	1,3
Sonstige Verbindlichkeiten	0,9	0,9	0,5	-0,7	-0,2	0,7	-0,2	-0,9	0,0	-0,2
<b>Saldo der Kapitalverkehrsbilanz</b>	<b>0,0</b>	<b>-3,4</b>	<b>3,8</b>	<b>8,1</b>	<b>4,5</b>	<b>6,7</b>	<b>2,9</b>	<b>-6,0</b>	<b>-4,1</b>	<b>-1,6</b>
<b>Reserveaktiva</b>	<b>-10,4</b>	<b>2,8</b>	<b>-1,9</b>	<b>5,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>2,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>-1,6</b>
Korrekturposten	1,1	-1,5	-0,0	-0,1	0,0	-0,0	0,0	-0,1	0,1	-0,1
<b>Fehler und Korrekturposten (netto)</b>	<b>-7,8</b>	<b>-8,6</b>	<b>-7,8</b>	<b>-9,8</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,9</b>
<i>Nachrichtlich:</i>										
Reserveaktiva etc.	8,3	17,2	6,6	16,1	2,3	2,6	10,8	3,7		
Reserveaktiva	-10,4	2,8	-1,9	5,3	0,9	0,8	2,6	1,0		
Inanspruchnahme von IWF-Mitteln	5,5	3,2	1,5	5,2	-0,6	0,7	4,5	-0,5		
Sonderfinanzierung	13,2	11,1	7,0	5,6	0,8	1,2	3,7	3,2		

Quelle: CBR (1999b); IMF (1999b); eigene Berechnungen.

Nach dem Wiederanstieg der internationalen Ölpreise wurden im September 1999 die Exportzölle deutlich angehoben (*Sobranie zakonodatel'stva* 1999h, 1999j). Für Heizöl bestand bis Ende Oktober 1999 ein Exportverbot. Die Zölle dienen vor allem dazu, die Anreize für den Mineralölexport zu senken, um die in einigen Landesteilen prekäre Versorgungslage zu mildern. Offen ist daher, in welchem Umfang die Zolleinnahmen durch die Anhebung des Zolltarifs steigen werden.<sup>35</sup> Hinsichtlich der Zolleinnahmen ist ferner zu berücksichtigen, daß in der Exportzollregelung der Kreis der Länder vergrößert wurde, die unter die Zollregelung fallen.<sup>36</sup> Während früher bei Ausfuhren in den GUS-Raum kein Zoll erhoben wurde, gilt dies nun nur noch für jene Länder (Belarus, Kasachstan, Kirgistan und Tadschikistan), mit denen eine Vereinbarung über eine Zollunion besteht.

Die Zahlungsbilanzentwicklung wurde in der ersten Jahreshälfte 1999 neben der Verbesserung der Handelsbilanz von fortdauernden Kapitalabflüssen und einer Abnahme der Währungsreserven geprägt. Nachdem in der ersten Jahreshälfte 1998 noch Kapitalzuflüsse von rund 11 Mrd. US-Dollar zu verzeichnen waren, flossen in der ersten Jahreshälfte 1999 rund 5,7 Mrd. US-Dollar ab. Dabei war der Umschwung im Bereich der Portfolioinvestitionen (–8,3 Mrd.) ausgeprägter als bei den sonstigen Kapitalbewegungen (–6,4 Mrd.). In beiden Bereichen wurde die Passivierung des Saldos von einer Abnahme der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland, d.h. von geringeren Kapitalzuflüssen verursacht. Die Direktinvestitionen stiegen sogar leicht an, liegen aber nach wie vor auf extrem niedrigem Niveau.

Angaben über das Ausmaß der Kapitalflucht sind naturgemäß spekulativ (Linne 1998; Loukine 1998). Zum einen erscheinen Fluchtgelder per definitionem nicht in den offiziellen Statistiken, zum anderen sind sie von „normalen“ Kapitalexporten nur schwer zu unterscheiden. Entsprechend liegen die Schätzungen des Ausmaßes der Kapitalflucht für die Jahre 1993 bis 1998 zwischen knapp 60 und rund 130 Mrd. US-Dollar,<sup>37</sup> wobei der untere Wert die Schätzungen der russischen Zentralbank wiedergibt. In diese Schätzungen gehen die Fehler und Korrekturposten der Zahlungsbilanz, die im ersten Halbjahr 1999 gesunken sind, nur zur Hälfte ein. Hinzu kommen nicht repatriierte Exporterlöse sowie überfällige Importvorauszahlungen. Zahlungsbilanzstatistiken für 1999 weisen diese Posten allerdings nicht getrennt auf; Schätzungen zufolge liegt die monatliche Rate der Kapitalflucht noch immer bei 1 bis 2 Mrd. US-Dollar (RFE/RL 29. September 1999).

Die nach der Währungskrise zunächst ausgesetzten Kreditzahlungen des IWF wurden im Juli 1999 wieder aufgenommen. Insgesamt wurde ein Stand-by-Kreditpaket in Höhe von 4,5 Mrd. US-Dollar bewilligt; eine erste Tranche von 640 Mill. US-Dollar wurde unmittelbar bereitgestellt (IMF 1999a). Wie bei früheren Krediten war die Freigabe der Mittel an eine Reihe von Bedingungen wie die Erhebung oder Erhöhung bestimmter Steuern oder die Verabschiedung eines Gesetzes zur Bankensanierung geknüpft. Parallel kamen jedoch auch Informationen über Veruntreuungen früherer IWF-Kredite zum Vorschein. Die neuen Kredite wurden nicht an Rußland ausgezahlt, sondern verblieben de facto auf Konten des IWF und wurden zur Rückzahlung fällig gewordener Altkredite genutzt. Die Zahlung einer weiteren Tranche des Gesamtkredits war für September 1999 geplant, hat sich offiziellen Angaben zufolge jedoch zunächst aus „technischen“ Gründen verzögert. Im Gefolge der Freigabe der Kredite des IWF wurden neue Kreditabkommen mit der Weltbank sowie kleinere bilaterale Abkommen auf Regierungsebene oder im Bereich der Außenhandelsfinanzierung abgeschlossen. Gleichzeitig wurden aber auch bereits genehmigte Weltbankkredite gestoppt, da keine hinreichende Aussicht auf effektive Implementierung bestand.

35 Die Zolleinnahmen des föderalen Budgets beliefen sich in den ersten sieben Monaten auf insgesamt 40 Mrd. Rbl. Im Haushaltsentwurf für das Jahr 2000 wurden sie mit nahezu 80 Mrd. Rbl. angesetzt (RECEP 1999c: 9).

36 Die Zollregelung war im März eingeführt worden, sollte ursprünglich nur für ein halbes Jahr gelten und wurde nun auf unbestimmte Frist verlängert (*Sobranie zakonodatel'stva* 1999g).

37 Fitch IBCA: Sovereign Ratings: Russian Federation, September 1999.

## VIII. Ordnungspolitik

Über ein Jahr nach dem Ausbruch der Finanzkrise ist auf ordnungspolitischem Gebiet noch immer kein klares Konzept erkennbar. Weiterhin werden Entscheidungen getroffen, die zumindest mit punktuellen Eingriffen in die Wirtschaft verbunden sind. Es gibt indes Anzeichen dafür, daß der Staat begonnen hat, Vorstellungen über ein effizientes Management in den staatlichen und teilprivatisierten Unternehmen zu entwickeln. Diese sind aber noch zu konkretisieren. Es bleibt derzeit offen, inwieweit der Staat seinen Einfluß auf die Wirtschaft dauerhaft erhöhen möchte.

Vom Beginn der Privatisierung im Jahr 1992 bis Ende des ersten Halbjahres 1999 unterlagen über 130 000 Objekte (Unternehmen, Unternehmensanteile und Immobilien) der Privatisierung (Tabelle 14).<sup>38</sup> Die meisten der Objekte sind kleine Handels- und Dienstleistungsbetriebe aus vormals kommunalem Eigentum (Tabelle 15). Damit wurden vor allem in der sogenannten „kleinen“ Privatisierung deutliche Fortschritte erzielt. In den von Anfang 1993 bis Ende Juni 1999 privatisierten Unternehmen sind insgesamt etwa 19 Mill. Erwerbstätige oder lediglich ein Viertel der Gesamtbeschäftigten tätig.<sup>39</sup> Nachdem im Jahr 1994 von der Voucher- zur Verkaufsprivatisierung übergegangen wurde, hat sich die Zahl der jährlich privatisierten Objekte deutlich verringert.

Auch im ersten Halbjahr 1999 hat die Privatisierung weiter an Dynamik verloren. In einigen Städten und Regionen ist sie sogar vollständig zum Stillstand gekommen.<sup>40</sup> In die Privatisierung waren nur 721 Objekte mit etwa 29 000 Beschäftigten einbezogen. Fast die Hälfte der Privatisierungsfälle umfaßte den Verkauf von Grundstücken (Tabelle 16). Lediglich 106 Unternehmen wurden in Aktienge-

Tabelle 14: Zahl der umgewandelten und privatisierten Unternehmen (Objekte) 1992–1999

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 1. Hj.	Insgesamt
<i>Insgesamt</i>	46 815	42 924	21 905	10 152	4 997	2 743	2 129	721	132 386
davon vormals in:									
Kommunaleigentum	–	26 340	11 108	6 960	3 354	1 821	1 544	–	51 127
Eigentum der Föderationsobjekte	–	9 521	5 112	1 317	715	548	321	–	17 531
Eigentum der Föderation	–	7 063	5 685	1 875	928	374	264	–	16 189

Quelle: Goskomstat Rossii (1998b, 1999c); Rosstat (1999b).

Tabelle 15: Privatisierte und umgewandelte Betriebe (Objekte) nach Branchen 1992–1999 (vH)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 1. Hj.
<i>Insgesamt</i>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
davon:								
Industrie	29,1	15,2	11,4	8,5	7,2	5,8	10,8	8,2
Landwirtschaft	1,7	1,7	3,0	1,9	2,2	1,6	2,3	5,3
Bauwesen	9,0	9,2	11,0	9,3	10,2	6,8	4,9	3,3
Transport	3,2	3,2	3,8	1,9	2,1	2,1	2,4	1,5
Gaststätten	6,9	6,9	5,4	5,8	4,4	4,7	3,3	1,7
Sonstige	15,5	29,2	36,6	40,5	44,8	51,7	53,7	59,3

Quelle: Goskomstat Rossii (1998b, 1999c); Rosstat (1999b).

<sup>38</sup> Vgl. zur Privatisierung Goskomstat Rossii (1998b: 362–372; 1999c: 142–152) und Rosstat (1999b: 128–131).

<sup>39</sup> Angaben über die Zahl der Beschäftigten in den im Jahr 1992 privatisierten Betrieben liegen nicht vor.

<sup>40</sup> In einzelnen Fällen sind zudem Privatisierungen aus früheren Jahren aufgrund von Verstößen gegen rechtliche Vorschriften für ungültig erklärt worden.

Tabelle 16: Umgewandelte und privatisierte Unternehmen (Objekte) nach Privatisierungsverfahren 1993–1999 (vH)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 1. Halbjahr
Privatisierung	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
davon durch:							
Auktion	6,3	4,4	4,2	3,9	5,5	7,6	9,2
Kommerzielle Ausschreibung	30,4	24,0	15,9	8,9	9,6	10,8	11,1
Investitionstender	1,3	1,2	1,1	0,7	0,5	–	–
Verkauf von							
verpachteten Betrieben	29,5	20,8	29,8	32,1	14,6	6,8	7,5
liquidierten Betrieben	0,4	1,5	4,2	5,7	9,1	6,1	8,7
Immobilien	–	–	15,4	22,9	38,5	47,6	46,0
Grundstücken	–	–	0,6	1,5	206	4,0	2,6
Sonstige	1,0	3,3	1,1	1,8	1,5	0,2	0,1
Umwandlung in Aktien- gesellschaften	31,1	44,8	27,7	22,5	18,1	16,9	14,7

Quelle: Goskomstat Rossii (1998b, 1999c); Rosstat (1999b).

Tabelle 17: Einnahmen aus der Privatisierung 1993–1999 (Mrd. Rubel)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 1. Halbjahr
<i>Insgesamt</i>	0,36	0,98	3,57	2,81	24,7	17,5	2,2
davon:							
Kommunen	0,13	0,40	0,96	0,91	0,7	1,0	0,4
Föderationsobjekte	0,10	0,18	0,52	0,42	3,3	0,9	0,5
Föderation	0,07	0,12	1,14	0,90	18,0	15,0	1,1
Sonstige	0,06	0,29	0,95	0,58	2,7	0,6	0,2

Quelle: Goskomstat Rossii (1998b, 1999c); Rosstat (1999b).

sellschaften umgewandelt. Tatsächlich privatisiert wurden vor allem Handels- und Dienstleistungsunternehmen. Da im Unterschied zu den Vorjahren keine großen Unternehmen an ausländische Investoren verkauft wurden, gingen die Privatisierungseinnahmen drastisch zurück (Tabelle 17). Im Herbst 1999 wurde beschlossen, weitere Anteile von Energieunternehmen zu veräußern. Am Ausschreibungsverfahren können sich auch Ausländer beteiligen. In der Vergangenheit war das Interesse ausländischer Investoren jedoch gering. Selbst wenn sich Interessenten finden, können die Verkäufe nicht bis Jahresende abgewickelt werden. Die Einnahmen werden 1999 daher nicht das Vorjahresniveau erreichen.

Im Jahresverlauf 1999 sind mehrere rechtliche Bestimmungen erlassen worden, die ein effizienteres Management der noch in staatlicher Hand befindlichen Beteiligungen und eine Stärkung der Rolle des Staates in teilprivatisierten Unternehmen zum Ziel haben.<sup>41</sup> Im Herbst 1999 wurde ein umfangreiches Konzept zur Verwaltung staatlichen Vermögens vorgestellt, das darauf zielt, die staatlichen Einnahmen, d.h. Privatisierungserlöse, Dividenden aus staatlichem Aktienbesitz und Einnahmen aus Vermietung staatlicher Immobilien zu erhöhen, Investitionen zu fördern und die Konkurrenzfähigkeit zu verbessern (*Sobranie zakonodatel'stva* 1999i). Hierzu soll die lange Jahre vernachlässigte Restrukturierung der privatisierten, aber auch der (teil)staatlichen Unternehmen forciert werden. Investitionszusagen im Rahmen der Privatisierung sollen stärker kontrolliert werden. In den (teil)staatlichen Unternehmen soll die staatliche Beteiligung konsolidiert und die staatliche Verwaltung effizienter gestaltet werden. Als erster Schritt ist hierbei vorgesehen, die im (teil)staatlichen Eigentum befindlichen Unter-

<sup>41</sup> So wurde im April 1999 das Gesetz über die Aktiengesellschaften geändert. Für Unternehmen, die eine natürliche Monopolstellung innehaben und in denen der Staat 25 vH der Aktien hält, sollen spezielle Regelungen einer Reorganisation erlassen werden. Im Juni wurden Zusätze im Privatisierungsgesetz eingefügt, aufgrund derer der Staat bei der Bildung der Verwaltungsorgane von (teil)staatlichen Aktiengesellschaften mehr Rechte enthält (*Sobranie zakonodatel'stva* 1999a, 1999b).

nehmen bzw. Objekte vollständig zu erfassen und ein Inventar zu erstellen. Nach derzeitigem Stand existieren fast 37 000 kommunale und staatliche Unternehmen. Darüber hinaus ist der Staat Anteilseigner an etwa 3 900 Aktiengesellschaften und besitzt zusätzlich in 580 Aktiengesellschaften eine sogenannte „goldene Aktie“, die ihm ein Vetorecht in wichtigen Unternehmensentscheidungen verleiht.

Um die Verwaltung der (teil)staatlichen Unternehmen effizienter zu gestalten, sieht das Konzept vor, die Zahl der staatlichen Aktiengesellschaften zu verringern, und zwar durch Bildung vertikal integrierter Unternehmen sowie durch Fusion von Betrieben mit gleichem Tätigkeitsprofil. Falls es zur Wahrnehmung gesamtwirtschaftlicher Aufgaben notwendig ist, kann in Unternehmen der staatliche Anteil durch eine „goldene Aktie“ ersetzt oder durch Aktienkauf die staatliche Beteiligung erhöht werden. Darüber hinaus ist beabsichtigt, die Effizienz der staatlichen Beteiligungsverwaltung zu steigern, indem statt einer Ernennung von Beamten qualifizierte Manager als staatliche Vertreter in einem Ausschreibungsverfahren ausgewählt werden. Bereits in der Vergangenheit war versucht worden, die Effizienz der staatlichen Verwaltung u.a. durch Einführung von Managementverträgen zu erhöhen. Der erneute Vorstoß zeigt, daß das staatliche Management nach wie vor erhebliche Mängel hat. Neu ist, daß der Staat eine — offenbar nachträgliche — Einführung von „goldenen Aktien“ plant. Diese Maßnahme ist auch in Weißrußland vorgesehen. Es ist daher nicht auszuschließen, daß Rußland dem weißrussischen Beispiel einer wieder verstärkten Lenkung von Unternehmen folgt. Jedenfalls werden in dem bislang unausgereiften Konzept vor allem administrative und wenig marktkonforme Maßnahmen genannt, die kaum Anreize für eine Restrukturierung von Unternehmen setzen.

Angesichts der angespannten Lage in den öffentlichen Kassen versuchte der Staat offenbar, sich günstige Bedingungen zu verschaffen, um seinen Bedarf an Gütern und Dienstleistungen zu decken. Im Sommer 1999 wurden zwischen 50 großen Unternehmen und der Regierung Obergrenzen für Preissteigerungen vereinbart (BOFIT 1999a), die indes nur vorübergehend in Kraft waren (*Izvestija* vom 10. September 1999: 3). Im Herbst wurde ein Gesetzesprojekt zum Transfer von Unternehmen veröffentlicht, die Güter und Dienstleistungen bereitstellen, die für die Versorgung des Staates strategische Bedeutung haben (Rossijskaja Federacija 1999). Als strategische Unternehmen wurden 680 Aktiengesellschaften eingestuft, darunter auch die Energiebetriebe. Diese Betriebe sollen u.a. auf dem Wege der Verpfändung oder treuhänderischen Verwaltung an juristische oder natürliche Personen übertragen werden. Eine Privatisierung der Unternehmen ist offenbar nicht vorgesehen.

Für die Monopole des Energietransports sowie vertikal integrierte Unternehmen, die Strom, Fernwärme oder Erdgas produzieren, wurden im Sommer 1999 insolvenzrechtliche Ausnahmeregelungen beschlossen (*Sobranie zakonodatel'stva* 1999c).<sup>42</sup> Diese Unternehmen müssen im Falle der Zahlungsunfähigkeit einen Antrag auf Liquidation erst nach sechs Monaten statt nach den im Konkursgesetz festgelegten drei Monaten stellen. Der Antrag kann vom Arbitragegericht abgelehnt werden, wenn vom Staat festgelegte Preise den Grund der Zahlungsunfähigkeit darstellen. Das Gesetz sieht Ausnahmeregelungen auch für den Fall vor, daß ein Insolvenzverfahren eröffnet wird. So ist im Rahmen der Sanierung der Verkauf von Betriebsteilen nicht erlaubt; dies verhindert eine Entflechtung der Energiebetriebe. Des weiteren müssen bestehende Lieferverträge der Energieunternehmen erfüllt werden. Das Gesetz ist offenbar eine Reaktion auf Probleme mit der inländischen Energieversorgung. Die Energiepreise sind aufgrund der staatlichen Regulierung teilweise nicht kostendeckend. Hinzu kommt, daß viele Energieunternehmen infolge von Nichtzahlungen durch ihre Kunden Liquiditätsprobleme haben und deshalb die Liefermengen reduzieren oder sogar Lieferungen verweigern. Durch den Zwang, die Lieferverträge zu erfüllen, soll die Versorgung der inländischen Abnehmer offenbar sichergestellt werden. Insgesamt ist das Gesetz ein Beispiel von Sonderregelungen für die Energiewirtschaft als strategischem Sektor. Darüber hinaus wird durch das Gesetz das gültige Insolvenzrecht aufgeweicht. Dies steht der Schaffung allgemeiner gültiger Spielregeln entgegen.

---

<sup>42</sup> Vgl. zu einem Kommentar und einer deutschen Übersetzung des Konkursgesetzes Jehn und Knaut (1998) sowie zum Konkursgesetz auch DIW et al. (1997: 40–46; 1998a: 18).

Aufgrund des neuen Gesetzes über ausländische Investitionen (*Sobranie zakonodatel'stva* 1999f)<sup>43</sup> dürfen ausländische Investoren in ihrer Tätigkeit grundsätzlich nicht schlechter gestellt werden als inländische.<sup>44</sup> Das Eigentum ausländischer Investoren ist im Rahmen der geltenden Gesetze ausdrücklich vor Enteignung geschützt. Der Erwerb von Grund und Boden ist zwar möglich. Da bislang ein föderales Bodengesetz nicht verabschiedet ist, bleibt indes eine erhebliche Rechtsunsicherheit bestehen. Der Erwerb von Aktien und staatlichen Obligationen ist durch die geltenden Gesetze ebenfalls begrenzt. Großinvestoren genießen bis zu sieben Jahren nach Finanzierungsbeginn Vertrauensschutz gegen Änderungen u.a. von Zollsätzen und einigen Steuertarifen. Ausländische Investoren dürfen ferner ihre Gewinne grundsätzlich frei ins Ausland transferieren und von ihnen eingeführtes Eigentum auch wieder ausführen. Insgesamt bietet das Gesetz ausländischen Investoren eine zwar verbesserte rechtliche Grundlage. Es bleibt indes abzuwarten, ob Ausländer in der Praxis tatsächlich nicht diskriminiert werden und ihre Rechte erfolgreich einklagen können.

Für die Finanzmärkte wurden spezielle wettbewerbsrechtliche Regelungen beschlossen, die Ende 1999 in Kraft treten werden (*Sobranie zakonodatel'stva* 1999d). Dem Gesetz unterliegen u.a. Banken, Pensionsfonds und Leasinggesellschaften. Diesen ist der Mißbrauch einer marktbeherrschenden Stellung verboten. Dabei soll der Tatbestand der marktbeherrschenden Stellung für die Teilmärkte (Wertpapiermarkt, Kreditmarkt etc.) durch das jeweilige Aufsichtsorgan einzeln definiert werden. Das Gesetz bestimmt weiterhin, daß die Finanzinstitute untereinander oder mit staatlichen Organen grundsätzlich keine Preisabsprachen treffen, Gebietsaufteilungen vornehmen sowie Marktzutrittsbeschränkungen beschließen dürfen. Es legt Meldepflichten fest, definiert die Formen von unlauterem Wettbewerb und regelt die Fusionskontrolle. Das Gesetz wird durch weitere Regelungen noch zu konkretisieren sein; auch die Zusammenarbeit zwischen den verschiedenen Aufsichtsorganen muß sich in der Praxis noch bewähren.

## IX. Neuordnung der Auslandsschulden Rußlands

Der Abschluß von Umschuldungsverhandlungen mit den Gläubigern des Pariser Clubs und des Londoner Clubs in den Jahren 1996 und 1997 war ein auslösendes Moment für die vergleichsweise hohen Kapitalzuflüsse nach Rußland bis Anfang 1998.<sup>45</sup> Zudem sind von der im Zeitraum von 1995 bis Mitte 1998 zu beobachtenden makroökonomischen Konstellation hoher Zinsen und eines relativ stabilen Wechselkurses deutliche Impulse für private Kapitalzuflüsse ausgegangen. Schließlich räumten auch internationale Finanzorganisationen Kreditlinien ein, allen voran der IWF, dessen Einschätzung für zahlreiche andere Kreditgeber maßgeblich war.

Die Währungs- und Finanzkrise hat zu einem tiefgreifenden Vertrauensverlust bei den ausländischen Anlegern geführt. Zwar hat sich gleichzeitig die Abwertung des Rubels positiv auf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft ausgewirkt, die Verschuldungsindikatoren haben sich hingegen deutlich verschlechtert. Faktisch ist Rußland derzeit vom internationalen Kapitalmarkt abgeschnitten und weist eines der schlechtesten Ratings souveräner Schuldner auf (Standard & Poor's 1999a).<sup>46</sup>

<sup>43</sup> Das Gesetz gilt nicht für ausländische Kapitalanlagen in Kreditinstituten.

<sup>44</sup> Im Frühjahr 1999 wurde das Investitionsgesetz neu gefaßt. Dabei wurden die Rechte und Pflichten inländischer Investoren, die staatliche Regulierung und Förderung festgelegt. Vgl. zu einer deutschen Übersetzung Brockstedt (1999).

<sup>45</sup> Die Modalitäten früherer Umschuldungsverhandlungen mit dem Londoner Club und dem Pariser Club wurden ausführlich in den Berichten der Institute behandelt. Vgl. vor allem DIW (1996) sowie DIW et al. (1997).

<sup>46</sup> Von den 79 Ländern, die von Standard & Poor's evaluiert werden, haben nur zwei Länder ein Rating in der CCC-Kategorie: Rußland mit CCC- und Indonesien mit CCC+. Lediglich das Kreditrisiko Pakistans wird demnach höher eingestuft als das Rußlands.

Nunmehr versucht Rußland, seinen externen Schuldendienst neu zu strukturieren. Eine erfolgreiche Umschuldung ist Voraussetzung dafür, den Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten erneut zu ebnet.

Im folgenden wird zunächst eine Bestandsaufnahme der Auslandsverschuldung und der Umschuldungsverhandlungen gegeben. Im Anschluß daran wird geprüft, ob Rußland in Zukunft seinen Verpflichtungen gegenüber dem Ausland nachkommen kann. Dazu werden sowohl das Exportpotential als auch die fiskalische Lage und die Anfälligkeit des Landes für zukünftige Währungskrisen berücksichtigt. Die Ergebnisse dieser Analyse helfen, die Frage zu beantworten, ob eine (Teil-)Streichung der russischen Auslandsschulden sinnvoll sein kann oder ob eine reine Neuordnung des Schuldendienstes angestrebt werden sollte.

## 9.1 Bestandsaufnahme

### 9.1.1 Schuldenstand

Gut die Hälfte der gesamten russischen Auslandsschulden stammen aus sowjetischer Zeit (Tabelle 18). Mit der Auflösung der Sowjetunion im Jahre 1991 hatte Rußland als größter Nachfolgestaat deren Auslandsverbindlichkeiten und einen erheblichen Teil der Aktiva übernommen. Nach verschiedenen Umstrukturierungen und Rückzahlungen — einen Schuldenerlaß hat es nicht gegeben — betrug der Buchwert dieser Verbindlichkeiten Ende 1998 rund 100 Mrd. US-Dollar bzw. 55 vH der gesamten Fremdwährungsschulden. Auf neue Kredite an die russische Regierung sowie an nicht-hoheitliche Schuldner entfielen weitere 30 bzw. 17 vH.<sup>47</sup>

Von den nach 1991 akkumulierten Verbindlichkeiten entfallen auf multilaterale Kreditgeber 47 vH und auf Eurobonds 29 vH. Bei den Krediten aus sowjetischer Zeit dominieren die Verbindlichkeiten gegenüber den im Pariser Club zusammengeschlossenen staatlichen Gläubigern (40 vH) sowie den privaten Kreditgebern des Londoner Clubs (30 vH). Während die Altkredite des Pariser Clubs nicht verbrieft sind, wurden die Forderungen des Londoner Clubs teilweise in handelbare Titel, die dem Nominalwert der Kredite (PRINs) bzw. der kapitalisierten Zinsforderungen (IANs) entsprechen, umgewandelt. In der Gruppe der nicht-hoheitlichen Schuldner dominieren russische Banken, auf die knapp zwei Drittel der Kredite aus dem Ausland entfallen.

Hauptschuldner gegenüber dem Ausland ist die russische Föderation. Als Schuldner für die Kredite gegenüber dem Londoner Club tritt dabei die staatliche Vneshekonombank auf.<sup>48</sup> Im Gegensatz zur Regierung kann die Vneshekonombank grundsätzlich ausländischem Privatrecht untergeordnet werden. Allerdings haben die Gläubiger in diesem Fall keinen unmittelbaren Zugriff auf die Aktiva der russischen Regierung, sondern lediglich auf die Aktiva der Vneshekonombank.<sup>49</sup>

<sup>47</sup> Abweichungen von 100 vH ergeben sich aus der Tatsache, daß in den Verbindlichkeiten auch Eurobonds und Minfins, die von Residenten gehalten werden, enthalten sind bzw. Verbindlichkeiten aus GKO und OFZs gegenüber Nicht-Residenten nicht berücksichtigt sind.

<sup>48</sup> Gemäß einem Vertrag mit 17 im Pariser Club zusammengeschlossenen Gläubigern aus dem Jahre 1992 fungiert die Vneshekonombank gegenüber dem Pariser Club lediglich als Schuldenmanager, nicht aber als unmittelbarer Schuldner.

<sup>49</sup> Der Marktwert dieser Aktiva dürfte sehr gering sein. Die Vneshekonombank hat zwar Forderungen gegenüber der russischen Föderation, gegenüber ehemaligen Staatsbetrieben, für deren Investitionen Kredite im Ausland aufgenommen worden waren, und gegenüber den Schuldnern der ehemaligen Sowjetunion. Zudem wurden Fremdwährungseinlagen ehemaliger Staatsbetriebe bei der Vneshekonombank teilweise in Fremdwährungsanleihen des russischen Finanzministeriums (MinFins) umgewandelt (<http://www.bradynet.com/e46.html>, Stand: 19. Oktober 1999). Ende 1998 betrug der Buchwert dieser Forderungen gegenüber Ländern wie Kuba, Syrien, der Mongolei, Afghanistan, dem Irak oder Nordkorea rund 130 Mrd. US-Dollar, hiervon waren allerdings 93 Mrd. überfällig (Vneshekonombank 1999). Die Existenz dieser Forderungen verschafft Rußland eine Sonderrolle, denn das Land tritt sowohl als Gläubiger als auch als Schuldner im Rahmen des Pariser Clubs auf.

Tabelle 18: Auslandsschulden der Russischen Föderation 1994–1998 in Mrd. US-Dollar<sup>a</sup>

	1994	1995	1996	1997	1998
<b>I. Staatsschulden</b>					
<b>A. Fremdwährungsschulden aus russischer Zeit (nach dem 1.1.1992)</b>	11,3	17,4	27,7	35,6	55,4
<u>Mittel- und langfristige</u>	...	...	...	...	55,4
Multilaterale Kreditgeber	5,4	11,4	15,3	18,7	26,0
IWF	4,2	9,6	12,5	13,2	19,4
Weltbank	0,6	1,5	2,6	5,3	6,4
Andere	0,6	0,3	0,2	0,2	0,2
Offizielle Kreditgeber <sup>b</sup>	5,9	6,0	7,9	7,6	9,7
Eurobonds	0,0	0,0	1,0	4,5	16,0
Minfin Anleihen (VI und VII)	0,0	0,0	3,5	3,5	3,5
Kommerzielle Kreditgeber (einschl. Finanzinstitute)	0,0	0,0	0,0	1,3	0,2
<u>Kurzfristig</u>	...	...	...	...	0,0
<b>B. Fremdwährungsschulden aus sowjetischer Zeit (vor dem 1.1.1992)</b>	116,2	110,6	108,4	99,0	102,8
<u>Mittel- und langfristige</u>	...	...	...	...	102,8
Multilaterale Kreditgeber	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Offizielle Kreditgeber <sup>b</sup>	69,9	62,6	61,9	56,9	59,5
Pariser Club	39,6	41,6	42,3	37,6	40,0
darunter: Zahlungsrückstände	...	...	...	...	0,8
COMECON	25,7	16,6	15,4	14,9	14,7
darunter: Zahlungsrückstände	...	...	...	...	0,0
Andere, einschl. bilateral außerhalb des Pariser Clubs	4,6	4,4	4,2	4,4	4,7
darunter: Zahlungsrückstände	...	...	...	...	4,0
Kommerzielle Kreditgeber	36,0	38,3	37,8	33,9	35,2
Finanzinstitutionen	31,1	33,0	32,5	29,7	31,2
darunter: Zahlungsrückstände	...	...	...	...	2,1
Andere <sup>c</sup>	4,9	5,3	5,3	4,2	4,1
darunter: Zahlungsrückstände	...	...	...	...	4,1
Eurobonds	1,7	1,1	0,1	0,1	0,0
Kredite vereinbart durch Kreditgeber außerhalb des VEB	1,0	1,0	1,0	0,5	0,5
Minfin Anleihen (Minfins III, IV, und V)	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6
darunter: Zahlungsrückstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<u>Kurzfristig</u>	...	...	...	...	0,0
<b>C. Staatsschulden insgesamt (= A + B)</b>	127,5	128,0	136,1	134,6	158,2
<b>D. Staatsschulden gegenüber Nicht-Residenten insgesamt (= C - E - F + G)</b>	...	...	...	...	152,4
<b>E. Minfins gehalten von Residenten<sup>d</sup></b>	...	...	...	...	7,3
<b>F. Eurobonds gehalten von Residenten<sup>e</sup></b>	...	...	...	...	3,7
<b>G. Nicht-Residenten GKO/OFZs (in Rubel)<sup>f</sup></b>	...	...	...	...	5,2
<b>II. Nichtsoveräne Auslandsschulden</b>					
<i>Lokale Regierungen</i>	...	...	...	1,1	2,2
<u>Mittel- und langfristige</u>	...	...	...	1,1	1,9
darunter: Eurobonds	0,0	0,0	0,0	0,9	1,4
<u>Kurzfristig</u>	...	...	...	...	0,3
<i>Banken<sup>g</sup></i>	2,6	5,2	9,2	19,2	9,9
<u>Mittel- und langfristige</u>	...	...	...	...	2,8
<u>Kurzfristig</u>	...	...	...	...	7,1
<i>Nicht-Banken (einschl. Zahlungsrückstände)</i>	...	...	...	13,6	19,6
<b>H. Insgesamt</b>	...	...	...	...	31,7
<b>III. Auslandsschulden gegenüber Nicht-Residenten insgesamt (= D + H)</b>	...	...	...	...	184,0
<i>Nachrichtlich</i>					
Zahlungsrückstände auf souveräne Auslandsschulden	...	...	...	...	10,9

<sup>a</sup>Beträge in Auslandswährung umgerechnet zum Tageskurs. — <sup>b</sup>Einschl. Regierungskredite und offizielle Exportkredite. — <sup>c</sup>Gegenstand von Schlichtungsverhandlungen. — <sup>d</sup>Geschätzt. — <sup>e</sup>Bezogen auf Eurobonds, die im Juli 1998 gegen GKO getauscht wurden. Nicht enthalten sind Informationen über andere Eurobonds im Besitz von Nicht-Residenten. — <sup>f</sup>Entspricht 76 Mrd. Rubel zum Wechselkurs von Ende 1998; diskontierter Wert nach GKO/OFZ Konversion. Enthält 75 Mrd. Rubel OFZ, die nicht von der Konversion betroffen waren. — <sup>g</sup>Zahlen für 1994–1997 beinhalten Eigenkapital. Eigenkapital Ende 1998 ca. 0,5 Mrd. US-Dollar.

Quelle: IMF (1999c).

Von den deutschen (Netto-)Forderungen an Rußland entfiel Ende 1998 mit gut 44 Mrd. DM der Hauptteil (66 vH) auf die Banken (Deutsche Bundesbank 1999). Zwar ist Rußland, gemessen an seinem Anteil an den Bruttoforderungen der Banken gegenüber dem Ausland insgesamt, nur ein relativ unbedeutender Schuldner (rund 1,5 vH); gemessen an dem Anteil an den Nettoforderungen von

knapp 10 vH<sup>50</sup> ist das Land jedoch recht bedeutsam. Der öffentliche Sektor hielt weitere 28 vH der Nettoforderungen bzw. 19 Mrd. DM; diese Zahl beinhaltet nahezu ausschließlich Forderungen aus staatlich besicherten Exportkrediten (Hermes). Auf Unternehmen und Privatpersonen entfiel mit knapp 6 vH ein relativ geringer Anteil der Forderungen.

### 9.1.2 Schuldendienst und Umschuldungsverhandlungen

In den vergangenen fünf Jahren hat Rußland insgesamt einen Schuldendienst in Höhe von rund 30 Mrd. US-Dollar bzw. 40 vH der fälligen Zahlungen geleistet, wobei tendenziell die Tilgungszahlungen ab- und die Zinszahlungen zugenommen haben (Tabelle 19). Die Schulden aus russischer Zeit wurden termingerecht bedient, während der Schuldendienst auf sowjetische Verbindlichkeiten zum Teil deutlich hinter den fälligen Beträgen zurückblieb. Die akkumulierten Zahlungsrückstände auf Kredite aus sowjetischer Zeit betragen Ende 1998 rund 11 vH dieser Forderungen.

Im Jahr 1999 wären ursprünglich Schuldendienstzahlungen in Höhe von insgesamt 17,5 Mrd. US-Dollar fällig gewesen (DIW et al. 1998b). Bis Mitte des Jahres waren jedoch erst 4,5 Mrd. geleistet worden; der Großteil dieser Zahlungen wurde durch die Inanspruchnahme von Währungsreserven der Zentralbank sowie neu vergebene Kredite des IWF finanziert. Weitere Zahlungen in Höhe von gut 4 Mrd. US-Dollar waren bis Jahresende eingeplant (*Finansovje izvestija* vom 15. und 29. Juli 1999).

Im August 1999 wurde ein vorläufiges Umschuldungsabkommen mit den Gläubigern des Pariser Clubs geschlossen.<sup>51</sup> Dieses Abkommen sieht vor, daß in den Jahren 1999 und 2000 von fälligen Verbindlichkeiten in Höhe von 8 Mrd. US-Dollar nur 600 Millionen zu zahlen sind; der Rest wird über 15 bis 20 Jahre gestreckt (RFE/RL 2. August 1999). Innerhalb der Rahmendaten dieses Abkommens sollen auf bilateraler Basis bis März 2000 Einzelheiten wie die Ausgestaltung der Zinszahlungen auf ein-

Tabelle 19: Ausländischer Schuldendienst der russischen Regierung 1994–2005<sup>a</sup> (nur Fremdwährung, Mrd. US-Dollar)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<i>Fälliger Schuldendienst</i>	18,8	19,2	17,9	11,8	13,0	17,1	15,2	14,6	14,6	20,5	14,7	15,9
Tilgung	14,0	12,7	11,7	5,8	5,8	8,0	6,9	6,6	6,9	13,2	8,0	9,7
Neukredite	2,1	2,3	1,6	1,5	3,3	4,8	5,2	5,3	5,1	7,6	5,6	6,7
Altkredite	11,9	10,4	10,1	4,3	2,5	3,2	1,7	1,3	1,8	5,6	2,4	3,0
Zinsen	4,8	6,5	6,3	5,9	7,3	9,0	8,3	8,0	7,7	7,3	6,7	6,3
Neukredite	0,7	0,9	1,0	1,4	2,3	3,3	3,2	2,9	2,6	2,3	2,0	1,7
Altkredite	4,1	5,6	5,3	4,5	5,0	5,7	5,1	5,1	5,1	5,0	4,7	4,6
<i>Geleisteter Schuldendienst</i>	3,7	6,4	6,9	5,9	7,8	...	...	...	...	...	...	...
Tilgung	2,3	3,3	2,9	1,7	3,5	...	...	...	...	...	...	...
Neukredite	2,1	2,3	1,6	1,5	3,3	...	...	...	...	...	...	...
Altkredite	0,2	1,0	1,3	0,1	0,2	...	...	...	...	...	...	...
Zinsen	1,4	3,1	4,1	4,2	4,3	...	...	...	...	...	...	...
Neukredite	0,7	0,9	1,0	1,4	2,2	...	...	...	...	...	...	...
Altkredite	0,7	2,1	3,1	2,8	2,1	...	...	...	...	...	...	...
<i>Geleisteter Schuldendienst (in vH des fälligen Schuldendienstes)</i>												
Insgesamt	19,5	33,4	38,6	50,1	59,7	...	...	...	...	...	...	...
Tilgung	16,2	26,3	24,5	28,8	60,6	...	...	...	...	...	...	...
Zinsen	29,0	47,4	64,9	71,1	59,0	...	...	...	...	...	...	...

<sup>a</sup>Fälliger Schuldendienst ohne Berücksichtigung der Umschuldungsverhandlungen.

Quelle: BEA (1999); IMF (1999c); eigene Berechnungen.

<sup>50</sup> In diesen Werten sind sowohl die Forderungen der inländischen deutschen Banken von rund 47 Mrd. DM als auch die der Töchter und Filialen deutscher Banken im Ausland enthalten.

<sup>51</sup> Voraussetzung dafür war der erfolgreiche Abschluß der Verhandlungen mit dem IWF Ende April 1999, denn der Pariser Club führt seinerseits Verhandlungen nur mit denjenigen Schuldnern, die ein Kreditabkommen mit dem IWF abgeschlossen haben.

zelne Forderungen ausgehandelt werden. Aus diesem Grund sind der Anteil variabel und festverzinslicher Verbindlichkeiten und damit die Auswirkungen einer Änderung der internationalen Zinssätze auf den Schuldendienst derzeit schwer abzuschätzen. Weitere Verhandlungsrunden mit dem Pariser Club, in denen der gesamte Schuldendienst neu geregelt werden soll, sind offenbar für Ende 2000 geplant.

Für die Jahre 2001 bis 2005 beträgt der ohne Berücksichtigung von Umschuldungen fällige Schuldendienst des russischen Staates im Schnitt rund 14 Mrd. US-Dollar jährlich. Ein deutlich höherer Betrag von rund 20 Mrd. US-Dollar wäre im Jahr 2003, insbesondere aufgrund der dann anstehenden Tilgung von Eurobonds, aufzubringen. Allein für die Neukredite aus russischer Zeit würde die jährliche Etatbelastung bei rund 8 Mrd. US-Dollar liegen. Der Schuldendienst würde sich relativ gleich auf Zins- und Tilgungszahlungen verteilen, wobei die Zinszahlungen zunächst über den Tilgungszahlungen, von 2003 ab hingegen darunter liegen würden.<sup>52</sup>

Die (privaten) Gläubiger des Londoner Clubs haben Ende Juli 1999 der Fortführung von Verhandlungen mit Rußland zugestimmt. Die russische Seite versucht offenbar, ein Abkommen zu erreichen, das (1) einen Teilschuldenerlaß, (2) die Gewährung einer Übergangsperiode, in der nur Zinszahlungen geleistet werden müssen, und (3) eine Senkung der Zinsbelastung beinhaltet.<sup>53</sup> Über einen (Teil-) Schuldenerlaß scheinen die Kreditgeber indes nur verhandeln zu wollen, wenn die Restschulden in Eurobonds umgewandelt werden (RFE/RL 6. Oktober 1999). Eine solche Umwandlung der Restschulden, verbunden mit einer expliziten staatlichen Garantie, hätte den Vorteil eines höheren Rangs der Forderungen.<sup>54</sup> Dies wiederum könnte allerdings den Interessen der Gläubiger des Pariser Clubs zuwiderlaufen, da eine solche Änderung der Rangfolge in der Befriedigung der Gläubigerforderungen einer Gleichbehandlung aller Forderungen aus sowjetischer Zeit zuwiderlaufen könnte.<sup>55</sup>

Zusammensetzung und Anzahl der Gläubiger spielen eine entscheidende Rolle für den Ablauf der Umschuldungsverhandlungen bzw. die Möglichkeit, über einzelne Positionen getrennt zu verhandeln. Auf Seiten der Gläubiger besteht nicht nur ein potentieller Interessenkonflikt zwischen den Mitgliedern des Pariser und Londoner Clubs, sondern auch zwischen kleineren Gläubigergruppen. Allein auf Seiten des Londoner Clubs sind rund 600 Gläubiger zusammengeschlossen, die unterschiedlich stark in Rußland engagiert sind und verschiedene Zeithorizonte haben. Diese potentiellen Interessenkonflikte erschweren die Verhandlungen.

Gleichwohl haben die meisten ausländischen Gläubiger einem Plan zur Neuordnung der Rubelschulden der russischen Föderation zugestimmt. Die Erlöse von Nicht-Residenten aus der Umstrukturierung inländischer Rubelanleihen (GKO und OFZ) sind auf Spezial („S“-)Konten eingezahlt worden. Grundsätzlich können diese S-Konten für den Erwerb von Anteilen oder Anleihen russischer Unternehmen oder von Devisen auf Spezialauktionen verwandt werden. Offenbar ist jedoch die Nachfrage nach Wertpapieren eher gering, die nach Devisen entsprechend hoch gewesen: Seit der ersten Devisenauktion im Frühjahr 1999 waren die Tranchen bis zum Zehnfachen überzeichnet (*Izvestija* vom 29. September 1999).

---

52 Schätzungen zufolge müssen zudem im Schnitt jährlich zusätzlich rund 5–6 Mrd. US-Dollar für den Schuldendienst auf private Auslandsverbindlichkeiten aufgebracht werden, aufgrund der kurzfristigen Natur vieler privater Kredite dürfte dieser Betrag allerdings relativ schnell sinken.

53 Es wird auch versucht, eine Lösung des Altschuldenproblems mit den Verhandlungen im Rahmen des sogenannten Moskauer Clubs über die Bedienung inländischer Rubelverbindlichkeiten zu verknüpfen (*Izvestija* vom 23. September 1999).

54 Wie sich der Gegenwartswert der einzelnen Forderungen verändern würde, läßt sich nur schwer abschätzen, da er unter anderem von der Höhe des Forderungsverzichts und der Bereitschaft Rußlands, auch in Zukunft Eurobonds pünktlich zu bedienen, abhinge.

55 Nach dem Grundsatz der Gleichbehandlung darf ein Schuldner Umschuldungen von Krediten an die Regierung bzw. von staatlich garantierten Krediten privater Gläubiger (Unternehmen, Banken) nur dann vereinbaren, wenn die Bedingungen dieser Abkommen mindestens denen entsprechen, die mit den Gläubigern des Pariser Clubs ausgehandelt wurden (Standard & Poor's 1999b).

## 9.2 Finanzierbarkeit des Schuldendienstes

### 9.2.1 Verschuldungsindikatoren

Vor der Abwertung war Rußland mit einem Verhältnis von Auslandsschulden zum BIP von rund 26 vH im Vergleich zum Durchschnitt der Entwicklungsländer eher unterdurchschnittlich verschuldet (Tabelle 20), nach der Krise mit einem Anteil von rund 68 vH jedoch deutlich überdurchschnittlich. Inzwischen liegt dieses Verhältnis bei rund 100 vH. Der wesentliche Grund hierfür ist die starke reale Abwertung, verbunden mit der Tatsache, daß die ausländischen Verbindlichkeiten in Fremdwährung denominated sind, das BIP als Bezugsgröße indes in Rubel erfaßt und dann in US-Dollar umgerechnet wird.

Im Vergleich zu den jährlichen Exporten lag der Schuldenstand Ende 1998 bei rund 200 vH gegenüber rund 120 vH in den Jahren zuvor. Hierin kommt auch der Rückgang der Exporte im Jahr 1998 gegenüber dem Vorjahr zum Ausdruck. Dieser Wert liegt an der unteren Grenze des kritischen Bereichs (200 bis 250 vH) (Boote und Thugge 1997), ab dem nach den Kriterien des IWF die Tragbarkeit des Schuldenstandes gefährdet ist, jedoch über dem Durchschnittswert für Entwicklungsländer generell. Ebenso stieg das Verhältnis zwischen tatsächlich geleistetem Schuldendienst und Exporten von 6,5 auf 8,8 vH, blieb aber deutlich unter dem Durchschnitt aller Entwicklungsländer (17,6 vH). Das Verhältnis zwischen Währungsreserven und Importen hatte sich zwar im Jahr 1998 zunächst verschlechtert, stieg jedoch 1999 vorläufigen Zahlen zufolge wieder auf 2,8 Monate an (Durchschnittswert für Entwicklungsländer 4,8 Monate für 1998). Dabei waren aber die Währungsreserven außerordentlich gering. Das Verhältnis zwischen Währungsreserven und Schulden fiel von 14 auf 6,6 vH, gegenüber einem durchschnittlichen Wert von gut 28 vH für Entwicklungsländer.

Aufgrund seiner reichhaltigen Ausstattung mit Rohstoffen wird Rußland meist ein relativ großes Exportpotential zugebilligt. Allerdings haben die zukünftige Entwicklung der Weltmarktpreise für Rohöl und die Leistungsfähigkeit des Ölsektors entscheidende Bedeutung für die Nutzung dieses Potentials zur Bedienung der Auslandsverbindlichkeiten und damit für die Zahlungsfähigkeit. Anlaß zu Bedenken geben in diesem Zusammenhang Ergebnisse von Schätzungen, denen zufolge sich Rußland ohne zusätzliche Investitionen im Ölsektor binnen zehn Jahren zu einem Nettoimporteur entwickeln könnte.<sup>56</sup> Ausländische Direktinvestitionen könnten in diesem Bereich zwar hilfreich sein, bislang ist es jedoch trotz erweiterter Möglichkeiten für *Production-Sharing*-Abkommen nicht zu nennenswerten Investitionen in diesen Sektor gekommen. Neben der Entwicklung der Weltmarktpreise für Energierohstoffe hat die Entwicklung des realen Wechselkurses erheblichen Einfluß auf die russische Außenhandelsposition, wie die positive Reaktion des Außenhandelssaldos auf die erfolgte reale Abwertung zeigt.

### 9.2.2 Fiskalische Verantwortung

Im Falle Rußlands kommt es allerdings nicht nur auf die Geld- und Wechselkurspolitik an. Die entscheidende Rolle bei der Aufbringung des Schuldendienstes fällt vielmehr den öffentlichen Haushalten, insbesondere dem Föderationshaushalt, zu. Denn mehr als 85 vH der russischen Auslandsschulden gehen auf den Staat zurück. Dabei ist die Föderationsebene mit einem Anteil von knapp 99 vH an den gesamten staatlichen Schulden von herausragender Bedeutung. Zugleich ist der Föderationshaushalt seit Jahren mit rückläufigen und zuletzt sehr niedrigen Einnahmen konfrontiert. Diese geringen Einnahmen begünstigten das Entstehen eines chronischen Haushaltsdefizits, das seinerseits wiederum eine rasch ansteigende Staatsverschuldung nach sich zog.

---

<sup>56</sup> So jüngst McKinsey Global Institute (1999).

Tabelle 20: Verschuldungsindikatoren im internationalen Vergleich 1992–1998 (vH)

	Schulden / Exporte	Schulden / BIP	Schuldendienst / Exporte	Zinszahlungen / Exporte	Zinszahlungen / BIP	Währungs- reserven / Schulden	Währungs- reserven / Importe (Monate)	Kurzfristige Kredite / Schulden	Concessional credits / Schulden	Multilaterale Kredite / Schulden
<i>Rußland</i>										
1992	143,0	18,6	2,5	0,6	0,1	..	..	16,7	1,3	0,7
1993	169,8	29,1	3,3	1,1	0,2	8,8	1,9	7,4	30,2	1,1
1994	156,7	37,9	4,4	1,6	0,4	5,9	1,3	8,1	27,2	1,3
1995	129,6	35,5	6,3	3,0	0,8	15,0	2,5	8,6	18,3	1,6
1996	119,5	29,7	6,7	3,9	1,0	13,0	2,0	9,7	19,8	2,2
1997	121,0	26,2	6,5	4,9	1,1	14,1	2,1	4,9	20,6	4,2
1998 <sup>a</sup>	209,3	68,3	8,8	4,9	1,5	6,6	1,4	4,0	n.v.	n.v.
<i>Entwicklungsländer insgesamt</i>										
1992	162,6	36,5	16,6	6,8	1,5	18,5	3,3	19,0	21,7	14,1
1993	167,2	38,4	16,4	6,4	1,5	20,6	3,7	19,0	22,6	13,8
1994	161,2	40,0	16,1	6,4	1,6	21,8	3,9	18,5	21,9	13,8
1995	142,7	38,2	16,0	6,7	1,8	25,1	4,0	19,8	20,2	13,4
1996	133,4	35,8	16,6	6,4	1,7	27,9	4,2	20,2	19,2	12,8
1997	129,0	34,9	17,0	6,1	1,6	28,1	4,1	20,0	17,2	12,5
1998 <sup>a</sup>	146,2	37,3	17,6	7,4	1,9	28,4	4,6	16,7	17,0	12,9
<i>Europa und Zentralasien</i>										
1992	138,0	25,3	12,1	5,0	0,9	11,6	1,8	16,8	9,0	7,6
1993	146,2	32,1	9,9	4,3	0,9	13,5	2,1	13,9	17,9	6,7
1994	136,0	38,8	12,0	4,2	1,2	15,2	2,5	11,6	16,5	7,2
1995	115,3	36,8	12,2	4,8	1,5	25,8	3,4	13,2	12,7	7,4
1996	108,7	34,7	11,5	4,7	1,5	25,3	3,1	14,9	12,6	7,3
1997	108,0	33,8	11,5	4,7	1,5	25,7	3,1	15,2	11,6	7,6
1998 <sup>a</sup>	126,7	35,9	13,3	6,0	1,7	23,2	3,2	14,6	10,9	7,3

<sup>a</sup>Vorläufige Daten für die einzelnen Ländergruppen. Daten für Rußland lagen nicht in einer mit früheren Angaben vollständig vergleichbaren Form vor, sondern wurden auf Grundlage von Daten des Internationalen Währungsfonds und der Russischen Zentralbank berechnet. Anstelle des BSP wurde BIP verwendet; der gesamte Schuldendienst und die Zinszahlungen berücksichtigen nur die Kredite in ausländischer Währung; einschließlich Zahlungsrückstände auf Tilgungszahlungen.

Quelle: CBR (1999b); IMF (1999b, 1999c); World Bank (1999); eigene Berechnungen.

Grundsätzlich kann eine Kreditaufnahme auf dem internationalen Kapitalmarkt dann eine sinnvolle Strategie für wirtschaftliches Wachstum sein, wenn einerseits die heimischen Ersparnisse nicht ausreichen, um das für einen Entwicklungsprozeß notwendige Investitionsvolumen zu finanzieren, und andererseits durch die getätigten Investitionen mindestens die von den internationalen Kapitalgebern geforderte Verzinsung im Inland erwirtschaftet werden kann. In der Russischen Föderation dagegen dienten die ausländischen Mittel in erster Linie dazu, die weiche Budgetrestriktion des Staatshaushalts auch nach dem 1995 erfolgten geld- und währungspolitischen Kurswechsel aufrechtzuerhalten. Nennenswerte Impulse auf den Fortgang des Transformationsprozesses gingen von diesen internationalen Krediten nicht aus, obwohl die Kredite der multilateralen Geber in der Regel an Konditionalitäten bezüglich des Reformfortschrittes gebunden waren. Die für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung, aber auch für die Rückzahlung von Krediten wichtigen Investitionen nahmen sogar schneller ab als das BIP. Zugleich verdreifachten sich die staatlichen Schulden (ohne Altschulden) gegenüber den internationalen Kreditgebern zwischen 1995 und 1998 auf 55,4 Mrd. US-Dollar (Tabelle 18).

Mit der Währungskrise, dem Übergang auf ein Regime flexibler Wechselkurse und der drastischen Abwertung schnellte die Verschuldung des russischen Staates gemessen am BIP in die Höhe; die ohnehin fragile Situation der Staatsfinanzen hat sich weiter verschlechtert. Unmißverständlich klar wird die Verschuldungsproblematik vor dem Hintergrund des Haushaltsansatzes für das Jahr 2000. In dem noch nicht verabschiedeten Haushaltsentwurf werden Einnahmen in Höhe von 23 Mrd. US-Dollar aufgelistet; die Regierung plant einen Schuldendienst in Höhe von 5,3 Mrd. US-Dollar, bei fälligen Zahlungen in Höhe von rund 11 Mrd. US-Dollar. Ähnliche Konstellationen sind auch für die folgenden Jahre zu erwarten, in denen der fällige Schuldendienst bei knapp 15 Mrd. US-Dollar liegt (Tabelle 19).

Die fiskalischen Möglichkeiten zur Bewältigung des Schuldenproblems hängen stark von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und der Entwicklung der Staatseinnahmen ab. Solange der veranschlagte Zinssatz über der gesamtwirtschaftlichen Wachstumsrate liegt und die Staatseinnahmenquote nicht steigt, ist schon zur Bedienung der Zinsverpflichtungen eine weitere Kreditaufnahme erforderlich. Tilgungszahlungen sind nur aus den laufenden Einnahmen möglich. Der Staatshaushalt der Russischen Föderation scheint daher in einer typischen Überschuldungssituation zu sein. Dies gilt um so mehr, als eine massive Einnahmesteigerung des Föderationshaushalts (relativ zum BIP) kaum zu realisieren sein wird. Unter diesen Umständen ist für die nahe Zukunft eine weitere Steigerung der Verschuldungsquote wahrscheinlich. Auswege aus dieser fiskalischen Schuldenfalle können offensichtlich nur im Einvernehmen mit den ausländischen Gläubigern gefunden werden.

### 9.2.3 Risiko einer zukünftigen Währungskrise

Die Fähigkeit des Hauptschuldners, nämlich der Russischen Föderation, seine Schulden zu bedienen, wird auch in einem hohen Maße von den Steuereinnahmen beeinflusst. Die Währungskrise vom August 1998 hat deutlich gemacht, wie stark die fiskalischen Belastungen steigen, wenn der Wechselkurs verfällt. Es ist auch im Interesse der Gläubiger, eine Währungskrise zu verhindern, etwa durch eine Neuregelung der Schulden. Es stellt sich daher die Frage, wie hoch die Gefahr einer erneuten Währungskrise ist. Mit Hilfe ökonomischer Frühwarnsysteme sollen die Gefahren heraufziehender Finanzkrisen besser eingeschätzt werden. Mit ihrem Einsatz kann das typische Verhalten von wirtschaftlichen Variablen im Vorfeld von Krisen identifiziert werden.<sup>57</sup>

Im Rahmen des sogenannten Signalansatzes werden im folgenden verschiedene makroökonomische und sektorale Variablen hinsichtlich ihrer Fähigkeit getestet, die russische Währungskrise vom August

---

<sup>57</sup> Die Grenzen dieses Ansatzes bestehen darin, daß Instabilitäten der wirtschaftlichen Anpassungsprozesse, Zufallereignisse (wie beispielsweise Mißernten und politische Krisen) und Ansteckungseffekte anderer Krisen nicht berücksichtigt werden.

1998 *ex post* zu prognostizieren.<sup>58</sup> Darauf aufbauend erfolgt eine Einschätzung der wirtschaftlichen Lage im Sommer 1999.<sup>59</sup> Die dem Signalansatz zugrundeliegende Idee ist, daß Währungskrisen in der Regel nicht zufällig oder überwiegend als Resultat plötzlicher spekulativer Attacken auftreten. Statt dessen geht den meisten Krisen eine Verschlechterung der makroökonomischen Fundamentaldaten und spezifischer Daten des Finanzsektors voraus. Ziel ist es daher, bedenkliche Entwicklungen bei den Variablen aufzuzeigen und so der Wirtschaftspolitik mit einem ausreichenden zeitlichen Vorlauf Hinweise auf möglichen Handlungsbedarf zu geben.

Insgesamt wurden 18 Indikatoren untersucht, deren Prognosefähigkeit für die Vorhersage der Währungskrise unterschiedlich gut ist.<sup>60</sup> Für die russische Währungskrise vom August 1998 besitzen 14 der 18 Indikatoren eine gute Prognosequalität. Zu den besten Indikatoren zählen die Exportentwicklung, die Zunahme der Auslandsverschuldung,<sup>61</sup> die Zunahme der inländischen Kreditgewährung der Banken im Verhältnis zum BIP und der reale Rückgang der Bankeinlagen. Nur wenige der verwendeten Indikatoren (u.a. Importe, ausländischer Nominalzins, Zinsdifferential zum Ausland) vermitteln keinerlei für die Prognose hilfreiche Informationen.

Tabelle 21: Signalverhalten der Indikatoren

Indikator	Signalverhalten	
	2/97 – 7/98	3/98 – 8/99
<i>Fiskalpolitik</i>		
Budgetdefizit/BIP		
<i>Geldpolitik</i>		
M2 Multiplikator	✓	
Inländische Kreditgewährung/BIP	✓	✓✓
<i>Bankensystem</i>		
Bankeinlagen	✓	✓✓
<i>Aktienmarkt</i>		
Aktienrendite	✓	✓✓
<i>Leistungsbilanz</i>		
Exporte	✓✓	✓✓
Realer Wechselkurs	✓	
<i>Kapitalbilanz</i>		
Devisenreserven	✓	✓✓
M2/Devisenreserven	✓	
Auslandsverschuldung	✓✓	
Kapitalflucht	✓	
Kurzfristige Auslandsverschuldung	✓	
<i>Zinssätze</i>		
Inländischer Nominalzins	✓	
Kreditzins/Einlagenzins	✓	✓

✓ — Indikator sendete eine geringe Anzahl von Signalen während des Betrachtungszeitraums; ✓✓ — Indikator sendete mehrere anhaltende Signale während des Betrachtungszeitraumes; kein Eintrag bedeutet, daß der Indikator kein Signal während des Betrachtungszeitraumes aussendete.

Quelle: BIS (1999); IMF (1999b); Datenbank des Wiener Instituts für Internationale Wirtschaftsvergleiche; eigene Berechnungen der Institute.

<sup>58</sup> Zur Grundidee des Signalansatzes vgl. Kaminsky und Reinhart (1996). Für die Anwendung des Signalansatzes auf andere mittel- und osteuropäische Transformationsländer vgl. Brüggemann und Linne (1999).

<sup>59</sup> Der empirischen Analyse liegen Daten bis zum August 1999 zugrunde.

<sup>60</sup> Als Kriterium der Prognosequalität eines Indikators dient das Verhältnis von schlechten zu guten Signalen (sog. *Noise-to-Signal-Quotient*), die ein Indikator aussendet. Je kleiner der Quotient, um so besser ist die Fähigkeit der Variablen, eine drohende Krise anzuzeigen. Ist der Quotient kleiner als eins, handelt es sich um einen relativ guten Indikator, weil die Anzahl der guten Signale die Anzahl der schlechten Signale übersteigt. Umgekehrt verhält es sich, wenn der Quotient größer als eins ist.

<sup>61</sup> Die kurzfristige Auslandsverschuldung wird gemessen anhand der gewährten Kredite von BIZ-berichtspflichtigen Banken an russische Residenten.

Seit Ausbruch der Währungskrise im August 1998 signalisieren einige Indikatoren eine Entspannung. Das im August 1998 von Rußland verkündete Schuldenmoratorium hat zu einer erheblichen Einschränkung der Kreditgewährung und damit zu einem langsamen Anstieg der Auslandsverschuldung geführt. Die Entwicklung der Industrieproduktion, von der im Vorfeld der Währungskrise einige Warnsignale ausgegangen waren, hat sich nach der Währungskrise deutlich verbessert (s. Abschnitt Produktion, Investitionen und Preise).

Dagegen waren sechs Indikatoren auch in den ersten acht Monaten 1999 auffällig (Tabelle 21), darunter mit besonderer Intensität die Exporte, die Devisenreserven und die Bankeinlagen. Die Exporterlöse lagen 1999, trotz der Abwertung des Rubels und des kräftigen Anstiegs der Preise für russisches Erdöl seit September 1998, deutlich unter denen des Vorjahres und lieferten weiterhin Warnsignale. Damit zusammenhängend sanken auch die Devisenreserven. Obwohl die Importeinnahmen stärker zurückgingen als die Exporteinnahmen, haben sich die Devisenreserven verringert.

Das Vertrauen der Bevölkerung in die Stabilität des Bankensystems ist nicht wieder hergestellt. Die Bankeinlagen der privaten Haushalte haben das Vorkrisenniveau noch nicht wieder erreicht. Daher besteht auch aus stabilitätspolitischer Sicht dringender Handlungsbedarf bei der Sanierung des Bankensystems. Insgesamt ist zu konstatieren, daß die Lage nach wie vor sehr fragil ist.

### 9.3 Umschuldung versus Schuldenerlaß

Grundsätzlich haben die Gläubiger die Möglichkeit, Teile der russischen Auslandsschulden zu erlassen und/oder die bestehenden Zahlungsverpflichtungen umzustrukturieren. Dabei muß dann auch entschieden werden, ob die Vergabe neuer Kredite sinnvoll ist. Die Auswirkungen dieser Optionen werden im folgenden diskutiert.

#### 9.3.1 Schuldenerlaß

Die Unfähigkeit der russischen Regierung, ihre Auslandskredite planmäßig zu bedienen, kann ein Indiz dafür sein, daß das Land einen Schuldenüberhang hat. In diesem Fall könnte ein (Teil-)Schuldenerlaß den erwarteten Rückzahlungsbetrag für die Gläubiger erhöhen (Obstfeld und Rogoff 1996). Dahinter steht im Kern die Überlegung, daß ein höherer Nominalwert der Schulden zwar tendenziell eine höhere Rückzahlung bedeutet, gleichzeitig aber auch die Anreize der Kreditnehmer senkt, neue Investitionen zu tätigen. Ein hoher Schuldenstand führt nämlich dazu, daß ein großer Teil der Erträge aus Investitionen an die ausländischen Gläubiger fließt.<sup>62</sup> Geringere Investitionen wiederum bedeuten, daß das Rückzahlungspotential eines Landes abnimmt.<sup>63</sup>

Die möglichen Auswirkungen einer Schuldenstreichung auf die Zahlungsfähigkeit und -bereitschaft Rußlands sind nur schwer einzuschätzen. Zum einen müßte der Auslandsschuldendienst einen Einfluß auf die inländische Investitionsbereitschaft (und damit letztlich die Zahlungsfähigkeit) haben. Da in Rußland der größte Anteil an den Gesamtverbindlichkeiten beim Staat, nicht aber bei privaten Akteuren liegt, kann zudem nur ein indirekter Zusammenhang zwischen Investitionen und dem Schuldendienst hergestellt werden. Zum anderen müßte ein Schuldenerlaß zu einer Änderung der steuerlichen Anreize führen, so daß die Einnahmen des Staates steigen werden.

Die Investitionsschwäche der russischen Wirtschaft ist ein wesentliches Hemmnis für zukünftiges Wachstum. In den vergangenen Jahren sind die Investitionen durchweg schneller geschrumpft als das BIP. Ein wesentlicher Grund für diese Investitionsschwäche waren die extrem schwachen institutio-

---

<sup>62</sup> Dies gilt auch im Fall einer Umschuldung.

<sup>63</sup> Dieser Zusammenhang ist allerdings nur schwer nachzuweisen (Bowe und Dean 1997).

nellen Rahmenbedingungen, an denen ein Schuldenerlaß zunächst nichts ändert. Potentielle russische Investoren haben es daher häufig vorgezogen, ihre Finanzmittel im Ausland anzulegen.<sup>64</sup>

Denkbar wäre auch, daß die Russische Föderation die Auslandsschulden zum Marktwert aufkauft und sich somit von der vorhandenen nominalen Schuldenlast befreit (debt-buy-back).<sup>65</sup> Liegt der Marktwert unterhalb des Nominalwerts, käme dies einer (Teil-)Schuldenstreichung gleich. Grundsätzlich können einer solchen Transaktion sowohl die Gläubiger als auch die Schuldner positive Aspekte

#### Schuldenerlaß für Polen und Bulgarien: Muster mit Wert für Rußland?

Unter den hoch verschuldeten Transformationsländern erreichten Polen (1991–1994) und Bulgarien (1994) die Streichung eines Teils ihrer Auslandsschulden. In beiden Fällen war ein Schuldenmoratorium vorausgegangen (Polen Anfang 1982 und Bulgarien Mitte 1990).

Tabelle B1: Verschuldungsindikatoren im Vergleich: Bulgarien, Polen, Rußland (in vH)

	Bulgarien		Polen		Rußland	
	1993	1997	1990	1998	1992	1998
Verschuldung/BIP	121	96	82	20	19	68
Verschuldung/Exporte	266	155	984	...	143	209
Schuldendienstquote	33	20 <sup>a</sup>	70 <sup>b</sup>	13	2,5	8,8

a<sub>1998</sub>. — b<sub>1991</sub>.

*Polen* konnte 1991 mit dem Pariser Club ein Abkommen schließen, das einen Schuldenerlaß in Höhe von 50 vH auf Gesamtverbindlichkeiten von 33,3 Mrd. US-Dollar vorsah. Die Streichung erfolgte in zwei Etappen: Zum 1. April 1991 wurden 30 vH gestrichen, die Streichung der übrigen 20 vH zum 1. April 1994 war an eine Einigung mit dem Londoner Club sowie an die Erfüllung von Auflagen des IWF gebunden. Die Verhandlungen mit dem Londoner Club über Schulden in Höhe von 13,2 Mrd. US-Dollar wurden im März 1994 abgeschlossen. Die Banken stimmten einem Schuldenerlaß in Höhe von 45 vH zu. Insgesamt wurde damit die Auslandsverschuldung Polens um knapp 23 Mrd. US-Dollar verringert. Dies erleichterte die wirtschaftliche Entwicklung Polens in den folgenden Jahren erheblich. Polens Reformkurs wurde zudem Anfang 1990 durch einen *Stabilisierungsfonds* westlicher Regierungen in Höhe von 1 Mrd. US-Dollar gestützt. Mit diesem Fonds sollte der fixierte Kurs des Zloty gesichert werden, mit dem wiederum die Glaubwürdigkeit des Reformprogramms untermauert wurde. Als Polen im September 1991 zu einem flexibleren Wechselkurs überging, war der Fonds nicht genutzt worden.

*Bulgarien* vereinbarte mit dem Londoner Club im Juni 1994 eine Umschuldung und (Teil-) Schuldensstreichung. Insgesamt sollten 50 vH der insgesamt 9,3 Mrd. US-Dollar im Zuge verschiedener Umwandlungen gestrichen werden. Dies geschah in etwa bis 1996 und entlastete die bulgarische Wirtschaft erheblich.

Ein Vergleich beider Fälle mit Rußland darf allerdings nicht übersehen:

- (1) In beiden Ländern war die Ausgangslage erheblich schlechter als in Rußland und stellte damit eine größere externe Belastung des Transformationsprozesses dar (Tabelle B1).
- (2) Die erste Etappe der Schuldensstreichung in Polen erfolgte, nachdem das am 1. Januar 1990 gestartete Reformprogramm der Regierung bereits deutliche Erfolge zeigte. Seit Frühjahr 1991 verzeichnete die Industrie wieder positive Wachstumsraten und die monatlichen Inflationsraten erreichten — nur 1 ½ Jahre nach der Preisfreigabe — ein Niveau von 3 vH.
- (3) Polens Regierungen, so häufig sie auch in der ersten Transformationsphase wechselten, hielten die Auflagen des IWF strikt ein.
- (4) Im Unterschied zu Polen verfolgte die bulgarische Regierung keinen eindeutigen Reformkurs vor der Streichung. Ein 1992 mit dem IWF vereinbartes Standby-Abkommen wurde suspendiert. Ausdruck der Reformversäumnisse waren die Währungskrisen 1994 und 1996.

<sup>64</sup> Interessanterweise liegen die offiziellen Schätzungen über das Ausmaß der Kapitalflucht und die Diskrepanz zwischen fälligem und geleistetem Schuldendienst in den Jahren 1994 bis 1998 in einer ähnlichen Größenordnung (50 Mrd. US-Dollar).

<sup>65</sup> Für eine Darstellung der entsprechenden Varianten vgl. Bowe und Dean (1997) sowie Westin (1999) für eine Anwendung auf den Fall Rußlands.

abgewinnen (Krugman 1989): Die Gläubiger erhalten immerhin den Marktwert der ausstehenden Forderungen; die Schuldner würden sich entschulden. Allerdings sind marktbasierete Lösungen des Schuldenproblems in der derzeitigen Situation mit erheblichen Problemen belastet und haben daher nur relativ geringe Erfolgsaussichten. Da der Großteil der Verbindlichkeiten gegenüber dem Pariser Club besteht, wäre vor einem möglichen Rückkauf zunächst eine Verbriefung dieser Forderungen erforderlich. Entsprechende Initiativen der Gläubiger gibt es indes bislang nicht.

Im Fall Rußlands könnte ein Argument für einen Schuldenerlaß darin bestehen, daß ein Großteil der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland bereits in sowjetischer Zeit akkumuliert wurde. In ähnlicher Weise ist in anderen Transformationsländern ein Schuldenerlass begründet worden. Aus zwei Gründen ist diese Argumentation für Rußland allerdings wenig stichhaltig: Erstens ist Rußlands Verschuldung (gemessen am BIP) trotz der Übernahme der Altschulden wesentlich niedriger als die Polens oder Bulgariens zum Zeitpunkt des Schuldenerlasses. Zudem hatte Polen zum Zeitpunkt des Schuldenerlasses bereits unter Beweis gestellt, daß es die Aufgaben der Transformation erfolgreich bewältigen konnte. Die Erfolgsaussichten eines Schuldenerlasses waren damit größer als im Fall Rußlands. Umgekehrt zeigt die Entwicklung Bulgariens, daß ein Schuldenerlaß wirkungslos bleibt, wenn er nicht von entsprechenden Anpassungen im Inland flankiert wird (vgl. Kasten). Zweitens hat Rußland nicht nur die Verbindlichkeiten, sondern auch die Forderungen und Vermögenswerte der Sowjetunion in großen Teilen übernommen. Bedeutsam sind hier die Rohstoffe auf russischem Gebiet und das damit verbundene Exportpotential. Auf den Marktwert dieser Aktiva wiederum hat die Wirtschaftspolitik sowohl über die Ausgestaltung der Investitionsbedingungen als auch durch die Wechselkurspolitik erheblichen Einfluß.

### 9.3.2 Umschuldung

Angesichts des fehlenden Vertrauens in die russische Wirtschaftspolitik und der geringen Möglichkeiten, die Einnahmen der Regierung kurzfristig zu steigern, um so einen vertragsgemäßen Schuldendienst zu leisten, stellt eine Umschuldung die Alternative zu einem Schuldenerlaß dar. Ziel einer Umschuldung ist es, den Wert bestehender Forderungen zu erhöhen. Dies kann durch eine weitere Streckung der Zins- und Tilgungszahlungen erreicht werden. Dadurch würden Liquiditätsspielräume geschaffen und die Finanzierungsmöglichkeiten für neue Investitionen erweitert.

Ob eine Umschuldung tatsächlich zu höheren Investitionen führt, hängt davon ab, wie der gewonnene zeitliche und finanzielle Spielraum genutzt wird und welche Sanktionsmöglichkeiten die ausländischen Gläubiger haben, wenn die Bedingungen der Umschuldung nicht erfüllt werden. Damit aber ist der Erfolg einer Umschuldung im Kern sowohl von der zukünftigen Wirtschaftspolitik als auch von der Ausgestaltung und Durchsetzbarkeit der internationalen Kreditverträge abhängig.

Die ausländischen Kreditgeber können, wenn überhaupt, nur geringen Einfluß auf die wirtschaftspolitischen Entscheidungen im Inland nehmen. Dies haben gerade im Fall Rußlands die in der Vergangenheit immer wieder beklagten Abweichungen der Wirtschaftspolitik von den Vorgaben des IWF gezeigt. Gleichwohl sind den Gläubigern nicht vollständig die Hände gebunden, denn sie können durch ihr Verhalten in Umschuldungsverhandlungen signalisieren, inwieweit sie bereit sind, wirtschaftspolitisches Fehlverhalten zu sanktionieren.

Für die Russischen Föderation ergibt sich allerdings bei einer erneuten Umstrukturierung der Kredite ein ähnliches Glaubwürdigkeitsproblem wie bei einer Schuldenstreichung: Eine fortgesetzte Verschiebung des Schuldendienstes in die Zukunft würde de facto einem Schuldenerlaß gleichkommen. Diese beiden Fälle unterscheiden sich aber insofern, als die Gläubiger bei einer Umstrukturierung grundsätzlich ihre Forderungsposition aufrechterhalten und die Gewährung zukünftiger Kredite an die Erfüllung bestehender Verträge knüpfen können.

Die Vergabe von Neukrediten kann als Teil eines Umstrukturierungsprogramms für Altkredite sinnvoll sein. Dies gilt vor allem dann, wenn durch die neuen Kredite Projekte finanziert werden, die ins-

gesamt die Wahrscheinlichkeit der Rückzahlung alter Kredite erhöhen. Hierbei sind jedoch die unterschiedlichen Interessen von Alt- und Neugläubigern zu berücksichtigen. Da der Marktwert der Altforderungen mit der Neuvergabe von Krediten steigen würde, könnten sich Altgläubiger als Trittbrettfahrer verhalten und sich nicht an der Neuvergabe von Krediten beteiligen. Aufgrund dieser Externalitäten ist eine konzertierte Aktion aller Altgläubiger sinnvoll.

Auch sogenannte debt-equity-swaps sind vor dem Hintergrund immer noch beachtlicher staatlicher Eigentumsanteile an Unternehmen überlegenswert. Sie könnten bereits mittelfristig durch einen Institutionenimport zu einer Verbesserung der betrieblichen Kontrollstrukturen und damit der Produktivität beitragen. Allerdings zeigt Rußland wenig Bereitschaft, derartige Transaktionen zuzulassen und Eigentumsrechte abzutreten. Im übrigen dürfte die Werthaltigkeit staatlicher Betriebe ohnehin begrenzt sein. Umgekehrt verlangt aber Rußland von seinen eigenen Schuldnern (Belarus, Ukraine) mit Erfolg die Anerkennung dieser Praxis.

Bei einer langfristigen Lösung des russischen Schuldenproblems ist zu berücksichtigen, daß es in erster Linie ein fiskalisches Problem ist. Die Dominanz der Verbindlichkeiten des Staates bei einer gleichzeitigen prekären Situation des Staatshaushalts verdeutlicht, daß ein regelmäßiger Schuldendienst nicht ohne erhebliche Verbesserung der fiskalischen Situation möglich ist. Selbst unter optimistischen Prognosen über die Lage des Staatshaushalts in den kommenden Jahren ist unwahrscheinlich, daß ein planmäßiger Schuldendienst geleistet werden kann. Aus diesem Grund ist eine Umschuldung unausweichlich. Diese sollte einerseits einen Liquiditätsspielraum für neue Investitionen eröffnen, andererseits sollte jedoch der Zahlungsaufschub nicht so groß sein, daß er *de facto* einem Schuldenerlaß gleichkommt.

Generell sprechen nur wenige Argumente für einen Schuldenerlaß. Der Fall Polens, dem die ausländischen Gläubiger einen erheblichen Erlaß seiner Altschulden gewährt hatten, kann dabei kaum als Beispiel für Rußland gelten. Um den Gegenwartswert der Forderungen insgesamt zu erhöhen, müßte ein Schuldenerlaß die Anreize in der Wirtschaft verbessern, effiziente Investitionen zu tätigen. Von ihm dürfte nicht das Signal ausgehen, daß der ebenso gewonnene Liquiditätsspielraum konsumtiv genutzt werden kann. Diese Bedingungen sind in der derzeitigen Situation kaum gegeben. Durch eine Umschuldung, nicht aber eine Schuldenstreichung, signalisieren die ausländischen Gläubiger zudem, daß sie nicht bereit sind, wirtschaftspolitisches Fehlverhalten zu tolerieren.

## X. Zusammenfassung

Die russische Wirtschaft hat die Produktionseinbrüche im Gefolge der Finanzkrise des Jahres 1998 überraschend schnell wieder wettgemacht. Die starke reale Abwertung des Rubels sowie die zwischenzeitliche Erholung der Weltmarktpreise für Rohöl haben diese Entwicklung entscheidend begünstigt. Ein starker Rückgang der Binnennachfrage wurde somit durch eine deutliche Steigerung des Außenbeitrags kompensiert, so daß das BIP im Jahr 1999 (I. bis III. Quartal) insgesamt stagnierte. Insbesondere die Nahrungsmittelindustrie konnte von einer starken Importsubstitution profitieren; dies reichte jedoch nicht aus, um auf der Verbrauchsseite den Rückgang der Importe auszugleichen. Mengenmäßige Zunahmen der Exporte blieben auf traditionelle russische Exportprodukte (Energieträger, Rohstoffe) beschränkt. Die Exporterlöse (in US-Dollar) gingen dabei insgesamt zurück.

Die Inflationsraten konnten deutlich zurückgeführt werden. Die Lage der privaten Haushalte verschlechterte sich gleichwohl drastisch, während sich die finanzielle Situation der Unternehmen infolge der Abwertung und des Anstiegs der industriellen Produktion verbesserte. Die gewonnene preisliche Wettbewerbsfähigkeit russischer Unternehmen wurde bislang noch nicht durch eine neuerliche reale Aufwertung wieder verspielt. Entscheidend für die zukünftige Entwicklung der Wirtschaftskraft und des Lebensstandards wird sein, ob die verbesserte finanzielle Situation von den Unternehmen als dau-

erhaft angesehen wird und Investitionen im Inland auslöst oder ob Anlagen im Ausland bzw. Kapitalflucht weiterhin für attraktiver gehalten werden. Die bisherige Entwicklung liefert keine Anzeichen für einen solchen Umschwung.

Die Investitionen insgesamt erreichen erst wieder das extrem niedrige Vorkrisenniveau, auch wenn einzelne Komponenten der Anlageinvestitionen stark positive Wachstumsraten aufwiesen. Allein die Investitionen von Unternehmen in föderalem Eigentum, nicht aber die der Privatunternehmen, zeigten ein positives Wachstum. Gerade in denjenigen Wirtschaftszweigen, die besonders stark von der Abwertung profitiert haben, ist mit Ausnahme der Nahrungsmittelindustrie keine Erholung der Investitionen zu erkennen.

Damit die Investitionen insgesamt steigen können, müßten vor allem die Gewinne der Unternehmen hierfür zur Verfügung stehen. Denn weder von Seiten der privaten und öffentlichen Haushalte zusammengekommen noch von dem internationalen Kapitalmarkt werden auf absehbare Zeit Ersparnisse bereitgestellt werden können. Versuche, die hohen russischen Kapitalexporte durch Kapitalverkehrskontrollen zu begrenzen, haben unter den gegebenen Bedingungen allenfalls kurzfristige Wirksamkeit gezeigt.

Dem staatlichen Sektor und insbesondere der Reform des Staatshaushalts kommt eine zentrale Rolle bei der Verbesserung der Investitionsbedingungen zu. Noch immer dominiert die Unterstützung einzelner Industrien und Unternehmen durch verschiedene Preis- und Kostensubventionen staatliches Handeln. Die Lage der öffentlichen Finanzen stellt sich trotz eines leichten Rückgangs des Defizits unverändert fragil dar. Dazu trägt bei, daß die Schuldenbelastung des Staates durch die Abwertung des Rubels weiter gestiegen ist.

Eine Reform des durch die Krise insolvent gewordenen Bankensystems hätte den politischen Willen zur Schaffung einheitlicher Spielregeln demonstrieren und die Intermediationsfunktion des Finanzsektors herstellen können. Gleichwohl sind in diesem Bereich kaum Fortschritte gemacht worden. Die bisher vorgenommenen gesetzlichen Änderungen sind in ihren Zielen wenig konkret und lassen kaum nachhaltige Effekte für eine Stabilisierung des Finanzsektors erwarten. Dies gilt auch für die Gründung einer neuen Agentur für die Sanierung des Bankensystems.

Rußland hat derzeit keinen Zugang zum internationalen Kapitalmarkt. Bei einer langfristigen Lösung des russischen Schuldenproblems ist zu berücksichtigen, daß es in erster Linie ein fiskalisches ist. Die Dominanz der Verbindlichkeiten des Staates bei einer gleichzeitigen prekären Situation des Staatshaushalts verdeutlicht, daß ein regelmäßiger Schuldendienst nicht ohne eine erhebliche Verbesserung der fiskalischen Situation möglich ist. Es ist unwahrscheinlich, daß ein planmäßiger Schuldendienst geleistet werden kann. Aus diesem Grund ist eine Umschuldung unausweichlich. Diese sollte einerseits einen Liquiditätsspielraum für neue Investitionen eröffnen, andererseits sollte jedoch der Zahlungsaufschub nicht so groß sein, daß er *de facto* einem Schuldenerlaß gleichkäme.

Generell spricht nichts für einen Schuldenerlaß. Der Fall Polen, dem die ausländischen Gläubiger einen erheblichen Erlaß seiner Altschulden gewährt hatten, kann kaum als Beispiel für Rußland gelten. Im Gegensatz zu Rußland hatte Polen zum Zeitpunkt seines Schuldenerlasses ein deutlich größeres Verschuldungsproblem. Vor allem hatte Polen einen wesentlich stärkeren Reformwillen und größere Reformfolge vorzuweisen. Die Erfolgsaussichten einer Schuldenstreichung waren entsprechend gut.

Um erfolgreich zu sein, müßte ein Schuldenerlaß die Anreize verbessern, effiziente Investitionen zu tätigen. Gleichzeitig müßten sich die Möglichkeiten des Staates erhöhen, eine Verbesserung seiner Einnahmen zu erzielen. Ein Schuldenerlaß darf nicht dazu führen, daß der gewonnene Liquiditätsspielraum konsumtiv genutzt wird. Diese Bedingungen sind derzeit in Rußland nicht gegeben. Durch eine Umschuldung signalisieren die ausländischen Gläubiger zudem, daß sie nicht bereit sind, wirtschaftspolitisches Fehlverhalten zu tolerieren. Eine Schuldenstreichung würde dies nicht gewährleisten.

Die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung Rußlands wird stark durch die bevorstehenden Wahlen geprägt. Die hohen politischen Risiken belasten das Investitionsklima. Es ist nicht zu erwarten, daß schnell eine langfristige Einigung mit den ausländischen Gläubigern erzielt werden kann. Der Zugang

zum internationalen Kapitalmarkt bliebe damit zunächst weiter versperrt. Es ist daher wahrscheinlich, daß die positive Entwicklung bei der Produktion relativ bald an die Grenzen bestehender Kapazitäten stoßen wird; eine effiziente Umstrukturierung der russischen Wirtschaft könnte nur innerhalb dieser Grenzen erfolgen. Für das kommende Jahr ist daher bestenfalls ein geringes BIP-Wachstum (0 bis 2 vH) zu erwarten; die Preissteigerung dürfte sich weiter abschwächen und bei einer realistischen Rate von rund 30 vH liegen. Ein höheres und länger anhaltendes Wirtschaftswachstum ist ohne eine entschlossene Verbesserung der derzeitigen ordnungspolitischen Rahmenbedingungen nicht möglich.

## Literaturverzeichnis

- BEA (Bureau of Economic Analysis Foundation, Moskau) (1999). The Russian Economy at the Turn of the Millennium: Current Issues and Prospects of Development. *Information Bulletin*, 15. Juni.
- BIS (Bank für International Settlements, Basel) (1999). *Consolidated International Banking Statistics* (formerly: *The Maturity, Sectoral and Nationality Distribution of International Bank Lending*) (verschiedene Ausgaben).
- BOFIT (Bank of Finland) (1999a). *Russian and Baltic Economies — The Week in Review* (week 24). Via Internet: <http://www.bof.fi/env/eng/it/weekly/weekbase.stm>
- (1999b). *Russian and Baltic Economies — The Week in Review* (week 39). Via Internet: <http://www.bof.fi/env/eng/it/weekly/weekbase.stm>
- Boote, A.R., und K. Thugge (1997). Debt Relief for Low-Income Countries and the HIPC Initiative. IMF Working Paper 97/24. Washington, D.C.
- Bowe, M., und J.W. Dean (1997). *Has the Market Solved the Sovereign-Debt Crisis?* Princeton Studies in International Finance 83. Princeton, New Jersey.
- Breach, A. (1999). *Russia: Now a Competitive Exchange Rate — The Revival of the Real Economy*. Global Economics Paper 22/1999. Goldman Sachs, London.
- Brockstedt, K.-C. (1999). Russische Föderation: Investitionsgesetz. *Wirtschaft und Recht in Osteuropa* 8 (6): 215–220.
- Brüggemann, A., und T. Linne (1999). Unterschiedliche Risikopotentiale für Währungsturbulenzen in Mittel- und Osteuropa. *Wirtschaft im Wandel* 5 (13): 8–12.
- CBR (Central Bank of the Russian Federation) (1999a). Regulation of the CBR, No. 77/1999 „On the Order and Terms of Implementation of Bids on the U.S. dollar at the Unified Trading Session of the Interbank Currency Exchange“. *Vestnik Banka Rossii* (37).
- (1999b). Balance of Payments of the Russian Federation. Via Internet: <http://www.cbr.ru> (Stand 4. Oktober).
- Deutsche Bundesbank (1999). *Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 3: Zahlungsbilanzstatistik* (Juli).
- DIW (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung) (1996). Rußlands Auslandsverbindlichkeiten nach der langfristigen Umschuldung. *Wochenbericht* 63 (28): 470–478.
- DIW, IfW und IWH (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin, Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel und Institut für Wirtschaftsforschung Halle) (1997). Die wirtschaftliche Lage Rußlands: Wirtschaftspolitik muß jetzt endlich Wachstumserfolge vorweisen. Kieler Diskussionsbeiträge 308. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Erschienen auch im *Wochenbericht* 64 (51/52): 1002–1007 des DIW und als Forschungsreihe 9/1997 des IWH.
- (1998a). Die wirtschaftliche Lage Rußlands: Wirtschaftliche Wende bedenklich verzögert. Kieler Diskussionsbeiträge 315. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Erschienen auch im *Wochenbericht* 65 (18): 293–309 des DIW und als Forschungsreihe 4/1998 des IWH. Auch abgedruckt in: *Wirtschaftslage und Reformprozesse in Mittel- und Osteuropa — Sammelband 1998*, herausgegeben im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft.
- (1998b). Die wirtschaftliche Lage Rußlands: Krise offenbart Fehler der Wirtschaftspolitik. Kieler Diskussionsbeiträge 330/331. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Erschienen auch im *Wochenbericht* 65 (51/52): 911–961 des DIW und als Forschungsreihe 10/1998 des IWH.
- (1999). Die wirtschaftliche Lage Rußlands: Schuldenstreichung statt Reformen? Kieler Diskussionsbeiträge 340. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Erschienen auch im *Wochenbericht* 66 (19): 343–360 des DIW und als Forschungsreihe 3/1999 des IWH.
- Goskomstat Rossii (Gosudarstvennyj komitet Rossijskoj Federacii po statistike) (1992). *Narodnoe chozjajstvo Rossijskoj Federacii*. Moskau.
- (1993). *Rossijskaja Federacija v 1992 godu*. Moskau.

- Rossijskaja gazeta* (1999a). Postanovlenie Pravitel'stva Rossijskoj Federacii ot 29 sentjabrja 1999 g.: „Ob utverzdenii Porjadka učeta i isčislenija veličiny sredneduševego dochoda, dajuščego pravo na polučenie ežemesjačnogo posobija na rebenka“. 7. Oktober.
- (1999b). Pravitel'stvo Rossijskoj Federacii: Postanovlenie ot 12 oktjabrja 1999 g.: „Ob utverzdenii srednemesjačnoj zarabotnoj platy v strane za III kvartal 1999 g. dlja isčislenija i uveličenija gosudarstvennyh pensij s 1 nojabrja 1999 g.“ 15. Oktober.
- Rosstat (Rossijskoe statističeskoe agenstvo) (1999a). *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii. Janvar'–ijun' 1999 goda*. Moskau.
- (1999b). *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii. Janvar'–ijul' 1999 goda*. Moskau.
- (1999c). *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii. Janvar'–avgust 1999 goda*. Moskau.
- (1999d). *Informacia o social'no-ekonomičeskom položenii Rossii. Janvar'–sentjabr' 1999 goda*. Moskau.
- Sobranie zakonodatel'stva Rossijskoj Federacii* (1999a). Federal'nyj zakon „O vnesenii dopolnenija v stat'ju 15 Federal'nogo zakona „Ob akcionernych obščestvach““. Nr. 22: 4956–4957.
- (1999b). Federal'nyj zakon Rossijskoj Federacii „O vnesenii i dopolnenii v Federal'nyj zakon: „O privatizacii gosudarstvennogo imuščestva i ob osnovach privatizacii municipal'nogo imuščestva v Rossijskoj Federacii““. Nr. 26: 5660–5662.
- (1999c). Federal'nyj zakon Rossijskoj Federacii „O osobennostjach nesostojatel'nosti (bankrotstva) subjektov estestvennyh monopolij toplivno-energetičeskogo kompleksa““. Nr. 26: 5866–5872.
- (1999d). Federal'nyj zakon Rossijskoj Federacii „O zaščite konkurencii na rynke finansovyh uslug““. Nr. 26: 5662–5681.
- (1999e). Federal'nyj zakon Rossijskoj Federacii „O restrukturizacii kreditnyh organizacij““. Nr. 28: 6270–6291.
- (1999f). Federal'nyj zakon Rossijskoj Federacii „Ob inostrannyh investicijach v Rossijskoj Federacii““. Nr. 28: 6348–6359.
- (1999g). Postanovlenie Pravitel'stva Rossijskoj Federacii „Ob utverzdenii stavok vyvoznnyh tamozennyh poslin na tovary, vyvosimye iz Rossijskoj Federacii za predely gosudarstv-ucastnikov soglasenija o Tamozennom sojuze““. Nr. 37: 8293–8298.
- (1999h). Postanovlenie Pravitel'stva Rossijskoj Federacii „Ob utverzdenii stavki vyvoznnoj tamozennoj posliny na neft' syruju i nefteprodukty syrye, vyvozimye s territorii Rossijkoj Federacii za predely gosudarstv-ucastnikov soglasenija o Tamozennom sojuze““. Nr. 38: 8642.
- (1999i). Postanovlenie Pravitel'stva Rossijskoj Federacii „O koncepcii upravljenija gosudarstvennym imuščestvom i privatizacii v Rossijskoj Federacii““. Nr. 39: 8747–8781.
- (1999j). Postanovlenie Pravitel'stva Rossijskoj Federacii „O vnesenii v postanovlenie Pravitel'stva Rossijskoj Federacii ot 12 ijulija 1999, Nr. 798““. Nr. 39: 8836–8837.
- Standard & Poor's (1999a). Russian Federation. *Sovereign Ratings Service* (February).
- (1999b). Paris Club Agreements Raises Probability of Default on Sovereign Bonds. *Standard & Poor's Credit Week — Features*, 17. Februar.
- Vneshekonombank (1999). *Annual Report 1998*. Moskau.
- VNIKI (The All Russia Market Research Institute) (1999). Russia: Foreign Economic Relations, Trends and Prospects. *Quarterly Review* (3).
- Westin, P. (1999). One Year after the Crisis: What Went Right. *Russian Economic Trends. Monthly Update* (September): 3–9.
- World Bank (1999). *Global Development Finance*. Washington, D.C.
- Izvestija* (1999). Šapoval'janc: Pravitel'stvo dumaet o narode. 24. September.