

Buch, Claudia M. et al.

**Working Paper — Digitized Version**

Die wirtschaftliche Lage Rußlands. Privater und öffentlicher Ressourcentransfer nach Rußland: Noch keine Stütze im Transformationsprozeß. Neunter Bericht, Teil II

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 288

**Provided in Cooperation with:**

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

*Suggested Citation:* Buch, Claudia M. et al. (1997) : Die wirtschaftliche Lage Rußlands. Privater und öffentlicher Ressourcentransfer nach Rußland: Noch keine Stütze im Transformationsprozeß. Neunter Bericht, Teil II, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 288, ISBN 3894561351, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/927>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

Deutsches Institut für  
Wirtschaftsforschung, Berlin

Institut für  
Wirtschaftsforschung Halle

Institut für Weltwirtschaft  
an der Universität Kiel

## **Die wirtschaftliche Lage Rußlands**

**Privater und öffentlicher Ressourcentransfer nach Rußland:  
Noch keine Stütze im Transformationsprozeß**

**Neunter Bericht, Teil II**

726739

## Inhalt

<b>I. Einleitung</b> .....	3
<b>II. Private Ressourcenströme</b> .....	4
1. Umfang und Formen .....	4
2. Private Ressourcenströme in den Unternehmenssektor.....	6
3. Private Ressourcenströme in den Finanzsektor .....	10
4. Bewertung.....	11
<b>III. Finanzielle Zusammenarbeit</b> .....	12
<b>IV. Umschuldung</b> .....	18
<b>V. Technische Zusammenarbeit</b> .....	20
1. Die Rolle der technischen Zusammenarbeit .....	20
2. Beratungsaktivitäten ausländischer Geber.....	20
3. Strategische Ziele der Geber.....	22
4. Sektorale und regionale Mittelverteilung .....	22
5. Ausgewählte Beispiele der technischen Zusammenarbeit.....	24
6. Ausgewählte Probleme .....	25
7. Wirkungen der technischen Hilfe und Ausblick.....	27
<b>VI. Politische Wirkungen ausländischer Unterstützung</b> .....	27
<b>VII. Zusammenfassung</b> .....	29
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	34

*Dieser Bericht wurde am 8. November 1996 abgeschlossen. Vom Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel haben Claudia M. Buch, Ralph P. Heinrich, Rolf J. Langhammer und Matthias Lücke mitgewirkt, vom Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung Herbert Brücker, Hella Engerer, Wolfram Schrettl, Mechthild Schrooten und Ulrich Weißenburger und vom Institut für Wirtschaftsforschung Halle Hubert Gabrisch, Thomas Linne und Peter Sigmund. Der Bericht wurde auch im DIW-Wochenbericht und in der IWH-Forschungsreihe veröffentlicht.*

Die Deutsche Bibliothek - CIP-Einheitsaufnahme

Die **wirtschaftliche Lage Russlands** / Deutsches Institut für  
Wirtschaftsforschung, Berlin ... – Kiel : Inst. für  
Weltwirtschaft.

Bericht 1 u.d.T.: Die wirtschaftliche Lage Russlands und Weissrusslands

NE: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung <Berlin>

Bericht 9.

Teil 2. Privater und öffentlicher Ressourcentransfer nach Russland:  
noch keine Stütze im Transformationsprozess. – 1997

(Kieler Diskussionsbeiträge ; 288)

ISBN 3-89456-135-1

NE: GT

©

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

D-24100 Kiel

Alle Rechte vorbehalten

Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verlages ist es auch nicht  
gestattet, den Band oder Teile daraus  
auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen

Printed in Germany

ISSN 0455 - 0420

Seit 1992 berichten das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung in Berlin, das Institut für Weltwirtschaft in Kiel und das Institut für Wirtschaftsforschung Halle im Auftrag des Bundeswirtschaftsministeriums zweimal jährlich über „Die wirtschaftliche Lage Rußlands“. Die Institute legen hiermit den Teil II ihres neunten Berichts vor. In diesem Teil werden die privaten und öffentlichen Ressourcentransfers nach Rußland analysiert.

## I. Einleitung

Der öffentliche und private Kapitalbedarf der russischen Volkswirtschaft ist — ähnlich wie in anderen Transformationsländern — hoch. Die Neuordnung der staatlichen Aufgaben, insbesondere die Reorganisation der öffentlichen Verwaltung und der Steuer- und Sozialsysteme, erfordern einen erheblichen Mittelaufwand. Im Bereich der öffentlichen Infrastruktur, insbesondere der Energieversorgung und der Verkehrs- und Kommunikationssysteme, besteht aus ökonomischer wie auch ökologischer Sicht ein hoher Investitionsbedarf, nachdem im sozialistischen System jahrzehntelang Raubbau am Sach- und natürlichen Kapitalstock getrieben wurde. Im Unternehmenssektor haben Transformation und Öffnung einerseits die bestehenden Produktionsmöglichkeiten erweitert, andererseits haben sie erhebliche Teile des an spezifische Verwendungszwecke gebundenen Kapitalstocks ökonomisch entwertet.

Die notwendigen Investitionen können aus heimischen und ausländischen Ersparnissen finanziert werden. Letztere entsprechen einem Ressourcentransfer, der sich aus öffentlichen und privaten Quellen speisen kann. Ziel der nachfolgenden Untersuchung ist eine kritische Beurteilung dieses Ressourcentransfers. Dazu werden die verschiedenen (wichtigsten) Formen des öffentlichen und privaten Transfers einer ökonomischen und ansatzweise politischen Wirkungsanalyse unterzogen. Gefragt wird, ob die Ziele des Transfers mit Hilfe der beobachtbaren Formen erreicht werden können und gegebenenfalls bereits erreicht worden sind. Besonderes Augenmerk ist dabei auf negative Anreizwirkungen zu richten, die nach den Erfahrungen der wirtschaftlichen Zusammenarbeit mit Entwicklungsländern den angestrebten Zielen zuwiderlaufen können. Im allge-

meinen wird es darum gehen, die einzelnen Formen des Ressourcentransfers in ihrer Wirksamkeit und Nachhaltigkeit abzuwägen und ein Urteil über die für Rußland angemessenste Form zu fällen.

Aus den Erfahrungen erfolgreicher Entwicklungsprozesse mit Hilfe ausländischer Ersparnisse bieten sich grundsätzlich folgende Kriterien zur Beurteilung an:

*Transformationskriterium.* Ein Ressourcentransfer kann nur dann die gesamtwirtschaftliche Leistungsfähigkeit verbessern, wenn die damit verbundene implizite Nutzung externer Ersparnisse die internen Ersparnisse ergänzt und nicht die Konsumneigung erhöht. Er verfehlt seine Wirkung dann, wenn Anreize vermittelt werden, die Mobilisierung einheimischer Ersparnisse zu vermindern. Diese Gefahr ist beispielsweise dann gegeben, wenn der Ressourcentransfer als permanenter Einkommensbestandteil von den Empfängern antizipiert wird und zu einer Verminderung des Vorsorge-sparens führt.

*Effizienzkriterium.* Der Ressourcentransfer trägt dazu bei, daß Investitionsprojekte eine Rendite erwirtschaften, die internationalen Standards genügt.

*Transferkriterium.* Der Ressourcentransfer trägt dazu bei, daß externe Ressourcen (Devisenerlöse) erwirtschaftet bzw. Devisenausgaben eingespart werden. Dieses Kriterium stellt besondere Anforderungen an die Geberländer, da sie beispielsweise durch Öffnung ihrer Märkte ihre Bereitschaft zum sogenannten Realtransfer demonstrieren müssen.

*Nachhaltigkeitskriterium.* Das Empfängerland muß sich mit Zielen und Instrumenten des Ressourcentransfers identifizieren, d.h. Ziele

und Instrumente in die eigene Transformationspolitik integrieren. Nur dann ist gewährleistet, daß der Ressourcentransfer seine Effizienz behält, wenn die geförderten Projekte und Programme an einheimische Träger übergeben werden.

Grundsätzlich sind alle vier Kriterien erst dann prüfbar, wenn der Ressourcentransfer eine erste Anlaufphase hinter sich gelassen hat. Dafür ist es in Rußland noch zu früh. Besondere

Schwierigkeiten ergeben sich bei der Beurteilung des Transformationskriteriums. Die dazu notwendige Analyse des Sparverhaltens ist beim gegenwärtigen Stand der Reformen in Rußland unmöglich. Bei den drei anderen Kriterien lassen sich dagegen aus dem Ablauf von Projektvorbereitungsphasen sowie aus den gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen erste Vermutungen dahingehend ableiten, ob in einer späteren Phase die Kriterien erfüllt oder verfehlt werden dürften.

## II. Private Ressourcenströme

### 1. Umfang und Formen

Die Position als politisches und ökonomisches Zentrum der früheren Sowjetunion wie auch des früheren RGW, die reiche Ausstattung mit natürlichen Ressourcen und des Marktes mit 148 Millionen Menschen und einem Pro-Kopf-Einkommen von rund 4 600 US-Dollar in Kaufkraftparitäten (World Bank 1996b: 189) verschaffen Rußland eine Reihe von Standortvorteilen für Auslandsinvestitionen. Gleichwohl verzeichnet Rußland seit Auflösung der Sowjet-

union von 1992 bis einschließlich 1995 Abflüsse im privaten Kapital- und Kreditverkehr von 3,6 Mrd. bis 8,7 Mrd. US-Dollar per annum (Tabelle 1). Die ausländischen Direktinvestitionen waren 1992 und 1994 in Rußland geringer als die russischen Direktinvestitionen im Ausland. Im Jahr 1993 wurde mit 682 Mill. US-Dollar ein geringer und 1995 mit knapp 2 Mrd. US-Dollar ein höherer, aber immer noch bescheidener Überschuß erzielt. In den Jahren 1994 und 1995 flossen mit 1,4 und 1,5 Mrd. US-Dollar erhebliche Portfolioinvestitionen in

Tabelle 1 – Private und öffentliche Ressourcenströme 1992–1996 (Mill. US-Dollar)<sup>a</sup>

	1992	1993	1994	1995	1. Vj. 1996
Unentgeltliche Übertragungen	3 037	2 324	296	451	-28
Nettoressourcenströme aus öffentlichen Krediten <sup>b</sup>	12 016	3 788	-3 969	3 105	2 448
Private Nettoressourcenströme <sup>c</sup>	-5 319	-8 738	-7 411	-3 600	873
Saldo der Direktinvestitionen	-112	682	-173	1 956	327
Saldo der Portfolioinvestitionen	175	65	-605	-1 434	1 251
Saldo der Kredite und sonstigen Ressourcenströme <sup>d</sup>	-5 382	-9 485	-6 633	-4 122	-705
Nicht zuordenbare Ressourcenströme <sup>e</sup>	-1 518	-518	-43	-1 980	-1 500
<i>Nettoressourcenströme insgesamt<sup>f</sup></i>	8 216	-3 146	-11 126	-2 024	1 793
<i>Nachrichtlich:</i>					
Fehler und Berichtigungen	-4 626	-2 336	2 295	-3 287	-4 874

<sup>a</sup> Abweichungen durch Rundung der Werte. — <sup>b</sup> Saldo der Zahlungsströme aus öffentlichen Krediten, einschließlich Kreditbürgschaften, unter Berücksichtigung nicht geleisteter Fälligkeiten und der Umschuldung. In den Jahren 1992 und 1993 wurden die sogenannten sonstigen Kredite lt. Zahlungsbilanz zu den öffentlichen Krediten gerechnet. — <sup>c</sup> Saldo der Zahlungsströme aus Direkt- und Portfolioinvestitionen, Krediten, Wertpapiertransaktionen und privaten Übertragungen. — <sup>d</sup> Kredite, Wertpapiertransaktionen und private Übertragungen. — <sup>e</sup> Saldo der Ressourcenströme, die nicht dem staatlichen oder privaten und kommerziellen Sektor zugeordnet werden konnten. — <sup>f</sup> Saldo der Faktoreinkommen, der unentgeltlichen Übertragungen und der Kapitalbilanz.

Quelle: *Ekonomika i žizn'* (1995, 1996a, 1996b), Goskomstat Rossii (1994), eigene Berechnungen.

das Ausland, denen mit 750 bzw. 90 Mill. US-Dollar nur vergleichbar geringe Portfolioinvestitionen in Rußland gegenüberstanden (Tabelle 2). Im privaten Kreditverkehr überstiegen 1994 die Kreditauszahlungen die geleisteten Zins- und Tilgungszahlungen mit 627 Mill. US-Dollar nur geringfügig, dagegen lagen 1995 die fälligen Zahlungsverpflichtungen um 7,3 Mrd. US-Dollar über den neu ausgezahlten Krediten. Das größte Defizit wurde in den Jahren 1992–1994 jedoch durch den Abfluß von Kapital in kurzfristige Anlagen im Ausland verursacht. Bei den von Rußland an das Ausland ausgereichten Krediten überstiegen die Auszahlungen die geleisteten Zins- und Tilgungszahlun-

gen, so daß auch hier ein Nettoressourcenabfluß zu verzeichnen war.

Der Rückgang der Inflationsraten, ein anhaltend hohes Realzinsniveau, die partielle Öffnung der Finanzmärkte für ausländische Investoren und Fortschritte bei den Umschuldungsverhandlungen lassen für die Zukunft unter der Voraussetzung politischer Stabilität eine deutliche Zunahme der privaten Kapitalzuflüsse erwarten. Bereits im Verlauf des Jahres 1995 zeichnete sich eine Wende vor allem im kurzfristigen Kapitalverkehr ab: So flossen von Ausländern knapp 3,9 Mrd. US-Dollar in kurzfristige Spareinlagen bei den russischen Geschäftsbanken, während umgekehrt russische

Tabelle 2 – Private Kapitalströme 1992–1996 (Mill. US-Dollar)

	1992	1993	1994	1995	1.Vj. 1996
<i>Gesamt Netto<sup>a</sup></i>	-5 319	-8 738	-7 411	-3 600	873
Saldo der Direktinvestitionen	-112	682	-173	1 956	327
Ausländische Direktinvestitionen in Rußland	1 454	1 404	638	2 021	436
Russische Direktinvestitionen im Ausland	-1 566	-722	-811	-65	-109
Saldo der Portfolioinvestitionen	175	65	-605	-1 434	1 251
Ausländische Portfolioinvestitionen in Rußland	196	420	748	90	1 191
Russische Portfolioinvestitionen im Ausland	-21	-356	-1 353	-1 525	60
Nettoressourcenströme aus Krediten, Barguthaben, Einlagen, sonstigen Wertpapieranlagen und sonstigen Übertragungen	-5 382	-9 485	-6 633	-4 122	-705
Bar- und Sparguthaben, laufende Rechnungen <sup>b</sup>	-4 258	-7 827	-6 577	5 657	-365
Devisenguthaben	-75	-5 700	-5 385	178	-1 478
Laufende Rechnungen und kurzfristige Einlagen	-4 034	-1 623	-870	5 537	861
Langfristige Einlagen	-129	-504	-322	-58	0
Aufgenommene Kredite	-1 124	-1 800	627	-7 323	501
Auszahlungen	0	0	2 247	6 774	1 706
Fällige Tilgung	-1 124	-1 800	-1 573	-14 019	-1 193
Fällige Zinsen	0	0	-47	-78	-12
Zahlungsrückstand und Zahlungsaufschub <sup>c</sup>	0	0	0	0	0
auf Zinsen	0	0	0	0	0
auf Tilgung	0	0	0	0	0
Ausgereichte Kredite	0	0	-842	-2 118	-532
Auszahlungen	0	0	-2 677	-34 001	-6 021
Fällige Tilgung	0	0	1 813	36 310	6 737
Fällige Zinsen	0	0	45	100	19
Zahlungsrückstand und Zahlungsaufschub <sup>c</sup>	0	0	-23	-4 527	-1 267
auf Zinsen	0	0	-5	0	-1
auf Tilgung	0	0	-17	-4 527	-1 266
Erträge aus Wertpapieranlagen und Einlagen	.	142	359	596	-229
Übertragung von Kapital	.	.	0	-631	-51
Übertragung von Arbeitseinkommen	.	.	-200	-303	-30

<sup>a</sup>Saldo der Zahlungsströme aus Direkt- und Portfolioinvestitionen, Krediten und privaten Übertragungen. — <sup>b</sup>Devisenguthaben, laufende Rechnungen, kurzfristige Verbindlichkeiten des Banken- und Unternehmenssektors und privater Haushalte. — <sup>c</sup>Nichtgeleistete Fälligkeiten und Umschuldung.

Quelle: *Ekonomika i žizn'* (1995, 1996a, 1996b), Goskomstat Rossii (1994), eigene Berechnungen.

Deviseneinlagen im In- und Ausland über knapp 1,6 Mrd. US-Dollar aufgelöst wurden (*Ekonomika i žizn'* 1996a: 5). Zudem investierten ausländische Anleger im 1. Vierteljahr 1996 im Zuge der partiellen Öffnung der Finanzmärkte 1,2 Mrd. US-Dollar in Regierungsanleihen. Bei den Direktinvestitionen war 1995 mit rund 2 Mrd. US-Dollar ein erheblicher Anstieg gegenüber dem Vorjahr zu verzeichnen, allerdings machte sich 1996 bereits wieder eine Abschwächung bemerkbar (*Nezavissimaja Gazeta* vom 10. November 1996).

Ein erheblicher Teil der privaten Kapitalzuflüsse hat also kurzfristigen Charakter und kommt nicht dem Unternehmenssektor zugute, sondern fließt in den Finanzsektor oder direkt an den Staat. Auch die Kapitalzuflüsse in den Finanzsektor werden überwiegend in kurzfristigen Regierungsanleihen angelegt. Die privaten Kapitalzuflüsse leisten insofern überwiegend einen Beitrag zur Finanzierung des Staatssektors.

## 2. Private Ressourcenströme in den Unternehmenssektor

Zum Ende des 1. Halbjahres 1996 wurden die gesamten Kapitalbestände ausländischer Investoren einschließlich der Kredite an den russischen Unternehmenssektor mit reichlich 9 Mrd. US-Dollar angegeben (Goskomstat Rossii 1996b: 72). Auf die kumulativen Zuflüsse ausländischer Direktinvestitionen von 1991 bis

einschließlich 1995 entfielen 5,7 Mrd. US-Dollar (Tabelle 3). Der Bestand an ausländischen Direktinvestitionen<sup>1</sup> wird für das Jahresende 1995 auf 4,4 Mrd. US-Dollar geschätzt (ECE 1996: 152). Pro Einwohner ergab sich Ende 1995 ein Bestand an kumulativen Zuflüssen von 35 US-Dollar. Demgegenüber beliefen sich Ende 1995 die entsprechenden Werte im Durchschnitt der mittelosteuropäischen Transformationsländer auf 214 US-Dollar, der baltischen Staaten auf 170 US-Dollar und des europäischen Teils der GUS (einschließlich Rußland) auf 28 US-Dollar pro Kopf. Einzelne Länder konnten kumulative Direktinvestitionen in Höhe von 1 107 US-Dollar (Ungarn), 575 US-Dollar (Tschechien) und 420 US-Dollar (Estland) pro Kopf mobilisieren (ECE 1996: 150).

Von den ausländischen Kapitalbeteiligungen an russischen Unternehmen stammten zum 1. Januar 1995 rund 22 vH aus den USA, 16 vH aus Großbritannien, 11 vH aus Frankreich und 10 vH aus Deutschland (Tabelle 4). Während sich deutsche Unternehmen bislang nur in geringem Umfang an den Investitionen im russischen Unternehmenssektor beteiligten, ist Deutschland der bevorzugte Standort von russischen Direktinvestitionen im Ausland: Zum Jahreswechsel 1994–95 standen deutschen Direktinvestitionsbeständen in Rußland in Höhe von 260 Mill. DM russische Investitionen in Deutschland in Höhe von 860 Mill. DM gegenüber.<sup>2</sup>

Tabelle 3 – Ausländische Direktinvestitionen in Rußland 1991–1996 (Mill. US-Dollar)

	1991	1992	1993	1994	1995	1. Hj. 1996
Ströme <sup>a</sup>	100	1 454	1 408	671	2 021	436
Kumulative Zuflüsse 1991–1. Hj. 1996 <sup>b</sup>	100	1 554	2 962	3 633	5 654	6 090
Bestände <sup>c</sup>	.	.	2 433	3 348	4 388	.

<sup>a</sup>Zugang ausländischer Direktinvestitionen im jeweiligen Jahr. 1991: lt. ECE; 1992–1. Hj. 1995: lt. Zahlungsbilanz. —  
<sup>b</sup>Kumulativer Zugang ausländischer Direktinvestitionen zum Periodenende. — <sup>c</sup>Gemeldeter Bestand ausländischer Direktinvestitionen zum Periodenende.

Quelle: ECE (1996), *Ekonomika i žizn'* (1995, 1996a, 1996b), Goskomstat Rossii (1994), Goskomstat Rossii *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii* (verschiedene Ausgaben).



Tabelle 4 – Ausländische Beteiligungen

	USA	Groß- britannien	Frank- reich	Deutsch- land	Kanada	Öster- reich	Belgien	Schweiz	Japan	Insgesamt
<i>Ausländisches Kapital in russischen Unternehmen zum 1. Januar 1995</i>										
In Mill. US-Dollar <sup>a</sup>	1 040	735,2	499,2	443,6	143,1	117,5	92,6	92,3	90,8	4 628,9
In vH des ausländischen Kapitals	22,4	15,9	10,8	9,6	3,1	2,5	2,0	2,0	2,0	100,0
<i>Ausländische Investitionen in russische Unternehmen im 1. Hj. 1996</i>										
In Mill. US-Dollar <sup>b</sup>	510,8	261,0	21,3	132,3	.	.	30,2	281,0	.	2 005,4
In vH der ausländischen Investitionen	25,5	13,0	1,1	6,6	.	.	1,5	14,0	.	100,0

<sup>a</sup>Bestand an ausländischen Direkt- und Portfolioinvestitionen in russischen Unternehmen. — <sup>b</sup>Direktinvestitionen, Portfolioinvestitionen und Kredite.

Quelle: Goskomstat Rossii (1996a).

Zum 1. Januar 1995 entfielen von den ausländischen kumulativen Direktinvestitionsbeständen 64 vH auf die industriellen Sektoren, darunter 24 vH auf den Maschinenbau und 19 vH auf die Chemieindustrie, 27 vH auf die Dienstleistungssektoren, 8 vH auf die Bauwirtschaft und 3 vH auf den Verkehrs- und Kommunikationssektor (Tabelle 5). Die russische Regierung steht einer Beteiligung ausländischer Investoren an der Ausbeutung der natürlichen Ressourcen insgesamt zurückhaltend gegenüber. Zudem werden Versuche der Regierung, eine Beteiligung ausländischen Kapitals im Ressourcensektor zu erleichtern, häufig vom Parlament blockiert. So wurde im Oktober 1996 ein Gesetz von der Duma abgelehnt, das ausländischen Investoren die Beteiligung an der Ex-

ploration und Förderung von 250 Ölfeldern, die 38 vH der russischen Reserven repräsentieren, ermöglichen sollte (*OMRI Economic Digest* vom 31. Oktober 1996).

Das große Potential qualifizierter russischer Arbeitskräfte und die geringen Lohnkosten waren für die privaten Investitionsentscheidungen bislang offenbar nur von untergeordneter Bedeutung. So sind die ausländischen Investitionen stark auf das wirtschaftliche und politische Zentrum Rußlands konzentriert: 63 vH der gesamten Kapitalzuflüsse, 55 vH der Portfolioinvestitionen und 38 vH der sich auf einige Industrie- und Rohstoffzentren in Nordwestrußland (St. Petersburg), der Wolgaregion (Republik Tatarstan), Westsibirien (Novosibirsk) und im Fernen Osten (Kreis Chabarowsk) (Tabelle 6).

Tabelle 5 – Sektorale Struktur ausländischer Direktinvestitionen zum 1. Januar 1995

	Anteil des Sektors an den Direktinvestitionen in vH <sup>a</sup>	Anteil der Direktinvestitionen an der Wertschöpfung in vH <sup>b</sup>
Industrie insgesamt	64,2	2,3
darunter:		
Nahrungsmittelverarbeitung	2,6	0,7
Chemie und Petrochemie	19,3	9,6
Metallverarbeitung	2,3	0,4
Maschinenbau	24,1	4,2
Leichtindustrie	1,3	0,9
Bauwirtschaft	8,4	0,9
Verkehr und Kommunikation	3,2	0,4
Dienstleistungen	27,4	1,1
Insgesamt	100,0	1,4

<sup>a</sup>Abweichung der Gesamtsumme von 100 vH durch ungenaue Angaben für einzelne Sektoren. — <sup>b</sup>Verhältnis von kumulativen Direktinvestitionen zur Wertschöpfung des jeweiligen Sektors im Jahr 1994.

Quelle: ECE (1996).

Tabelle 6 – Regionale Verteilung der Auslandsinvestitionen in russische Unternehmen im 1. Halbjahr 1996

	Direktinvestitionen		Portfolioinvestitionen		Sonstige Investitionen <sup>a</sup>		Investitionen insgesamt	
	Mill. US-Dollar	vH	Mill. US-Dollar	vH	Mill. US-Dollar	vH	Mill. US-Dollar	vH
Zentralrußland	246,4	44,3	11,4	55,8	1 053,9	73,7	1 311,6	65,4
darunter: Stadt Moskau	210,1	37,8	11,2	55,1	1 038,9	72,7	1 260,2	62,8
Nordrußland	10,6	1,9	0,0	0,0	25,5	1,8	36,2	1,8
Nordwestrußland	50,9	9,2	9,0	44,2	56,8	4,0	116,6	5,8
darunter: St. Petersburg	37,3	6,7	9,0	44,2	18,9	1,3	56,2	2,8
Wolga-Wjatskij	6,5	1,2	0,0	0,0	41,5	2,9	48,1	2,4
Zentral-Schwarzerde	19,3	3,5	0,0	0,0	0,0	0,0	19,3	1,0
Wolga	28,6	5,1	0,0	0,0	89,5	6,3	118,1	5,9
Nord-Kaukasus	30,9	5,6	0,0	0,0	3,4	0,2	34,3	1,7
Ural	38,3	6,9	0,0	0,0	1,0	0,1	39,3	2,0
Westsibirien	34,4	6,2	0,0	0,0	108,7	7,6	143,1	7,1
Ostsibirien	3,8	0,7	0,0	0,0	1,0	0,1	4,8	0,2
Ferner Osten	76,6	13,8	0,0	0,0	47,2	3,3	123,8	6,2
darunter: Chabarowsk	49,9	9,0	0,0	0,0	0,0	0,0	49,9	2,5
<i>Rußland insgesamt</i>	<i>555,6</i>	<i>100,0</i>	<i>20,4</i>	<i>100,0</i>	<i>1 429,4</i>	<i>100,0</i>	<i>2 005,4</i>	<i>100,0</i>

<sup>a</sup>Schuldverschreibungen und Kredite, einschließlich Handelskredite und Zuflüsse aus Wertpapiergeschäften.

Quelle: Goskomstat Rossii (1996b).

Bei der Entwicklung Moskaus als dominierendem Standort für Auslandsinvestitionen haben vermutlich neben den günstigen Transport- und Infrastrukturvoraussetzungen Vorteile, die sich aus der Agglomeration ausländischer Investoren, der Entwicklung spezialisierter Güter-, Dienstleistungs- und Arbeitsmärkte und der Konzentration der Nachfrage ergeben, eine zentrale Rolle gespielt.

Das durchschnittliche Eigenkapital der 12 800 im 1. Halbjahr 1996 registrierten Unternehmen mit ausländischen Beteiligungen betrug 1,5 Mrd. Rubel (283 000 US-Dollar) (Goskomstat Rossii 1996b: 75 f.). Bei der Mehrzahl dieser Unternehmen handelte es sich nach wie vor um Joint-ventures; die durchschnittliche Beteiligung der ausländischen Investoren am Eigenkapital betrug 68 vH (Astapovich 1995: 40 ff.).

Von Direktinvestitionen werden durch die Modernisierung des Kapitalstocks, den Transfer von Technologien und Know-how sowie die Erschließung neuer Absatzmärkte wichtige Impulse für die wirtschaftliche Entwicklung erhofft. In Rußland war der Anteil der Unternehmen mit ausländischer Kapitalbeteiligung an

der Gesamtbeschäftigung mit 0,6 vH und an der Produktion mit 2,6 vH Mitte 1996 noch zu gering, um einen signifikanten Beitrag zur Modernisierung des Kapitalstocks zu leisten (Tabelle 7). Spürbare Effekte der Auslandsinvestitionen dürften sich nur in der Chemieindustrie und im Maschinenbau ergeben haben, in denen Unternehmen mit ausländischen Kapitalbeteiligungen bereits zum 1. Januar 1995 Anteile von 9,6 vH und 4,2 vH an der Wertschöpfung erreichten (ECE 1996; vgl. auch Tabelle 5). Im Vergleich zur Wertschöpfung entfielen auf Unternehmen mit ausländischen Kapitalbeteiligungen mit 5,4 vH und 10,5 vH recht hohe Anteile an den russischen Aus- und Einfuhren. Der hohe Einfuhranteil spricht dafür, daß die Erschließung des russischen Marktes noch klaren Vorrang vor der Entwicklung exportierender Industrien hat. Ein Teil der hohen Einfuhren von Unternehmen mit ausländischen Beteiligungen wird sicherlich auch für den Import von Investitionsgütern verwendet. Insofern ist zu erwarten, daß die Unternehmen mit ausländischen Beteiligungen einen überdurchschnittlichen Beitrag zur Modernisierung des Kapitalstocks leisten.

Tabelle 7 – Tätigkeit von Joint-ventures und ausländischen Unternehmen 1990–1996

	1990	1991	1992	1993	1994	1. Hj. 1996
Registrierte Joint-ventures und ausländische Unternehmen (Anzahl)	620	1 224	2 533	6 359	11 131	12 800
Produktion						
Mrd. Rubel	3,2	18	449	4 912	13 146	26 800
vH der gesamtwirtschaftlichen Produktion	0,5	1,4	2,5	3,0	2,1	2,6
Beschäftigte						
Tsd.	66	137	195	304	331	420
vH der russischen Beschäftigten	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6
Ausfuhr						
Mill. US-Dollar	325	728	1 863	3 301	4 695	2 200
vH der Ausfuhr	0,5	1,4	4,4	7,5	9,4	5,4
Einfuhr						
Mill. US-Dollar	1 275	807	2 037	2 276	3 616	2 400
vH der Einfuhr	1,6	1,8	5,5	8,5	12,9	10,5

Quelle: Goskomstat Rossii (1995, 1996b), Goskomstat Rossii *Rossijskij statističeskij ežegodnik* (verschiedene Ausgaben), eigene Berechnungen.

Nach den Direktinvestitionen entfiel der größte Teil des ausländischen privaten Kapitals, das russische Unternehmen bislang mobilisieren konnten, auf Kredite und Erlöse aus Finanztransaktionen. So betrug der Anteil der Kredite, Bankeinlagen und Wertpapiertransaktionen an den Kapitalzuflüssen russischer Unternehmen 1995 ein Drittel aller ausländischen Kapitalzuflüsse; im 1. Halbjahr 1996 stieg ihr Anteil auf rund 70 vH der Kapitalzuflüsse. Davon entfielen auf Handelskredite 225 Mill. US-Dollar, sonstige Kredite 630 Mill. US-Dollar (ohne Gesellschafterkredite), Bankeinlagen 15 Mill. US-Dollar und Wertpapiergeschäfte der Unternehmen 560 Mill. US-Dollar (Goskomstat Rossii 1996b: 72 f.). Unter letzteren betrafen 300 Mill. US-Dollar den Verkauf kurzfristiger Regierungsanleihen (GKO) (Goskomstat Rossii 1996b: 73).

Ausländische Portfolioinvestitionen haben in den vergangenen Jahren für die Finanzierung des russischen Unternehmenssektors keine Rolle gespielt. Aufgrund der hohen Unsicherheit von Wertpapiertransaktionen auf den russischen Finanzmärkten, insbesondere bei der Abwicklung und der Wertpapierverwahrung, werden die Portfolioinvestitionen ausländischer Anleger auf nur 1 vH der gesamten ausländischen Kapitalzuflüsse in den Unternehmenssektor geschätzt (Goskomstat Rossii 1996b: 73). Immer mehr große russische Unternehmen ver-

suchen jedoch, die Restriktionen der russischen Finanzmärkte zu umgehen, indem sie Beteiligungen und Schuldverschreibungen als American Depositary Receipts (ADRs) auf den internationalen Finanzmärkten platzieren.<sup>3</sup> Bei diesem Verfahren werden Unternehmensanteile oder andere Wertpapiere bei Banken oder anderen Finanzinstitutionen als Treuhänder hinterlegt, die wiederum für den Handel an der Börse ADRs als Äquivalent zu den Wertpapieren der Unternehmen ausgeben. Im September 1995 hatte die US-Börsenaufsicht (SEC) angekündigt, Beteiligungen an russischen Unternehmen grundsätzlich als ADRs auf den amerikanischen Wertpapiermärkten zuzulassen. Seitdem haben eine Reihe großer Unternehmen Anteile auf den internationalen Wertpapiermärkten platziert, darunter die Öl- und Energieproduzenten Gazprom, Lukoil und Černogoroneft, das Energieversorgungsunternehmen Mosenergo, der Röhrenproduzent Seversky Tube und das Kaufhaus GUM.<sup>4</sup> Bislang haben russische Unternehmen nur die Zulassung für die Ausgabe von Level-1-ADRs erreichen können. Die schärferen Zulassungsbestimmungen für die Ausgabe von Level-3-ADRs, die zur Aufnahme neuen Kapitals auf den ausländischen Finanzmärkten berechtigen, konnten zunächst nicht erfüllt werden.<sup>5</sup> Als erstes Unternehmen hat das Telekommunikationsunternehmen Vypelkom eine Zulassung für die Ausgabe von Level-3-ADRs an der

New Yorker Wertpapierbörse beantragt (*Reuters* vom 4. Oktober 1996).

Der Wert der bislang auf den internationalen Wertpapiermärkten ausgegebenen ADRs kann für Oktober 1996 auf 0,8–1 Mrd. US-Dollar geschätzt werden. Die erste Tranche von rund 1 vH der Unternehmensanteile des Energiekonzerns Gazprom im Umfang von 373,3 Mill. US-Dollar war vierfach überzeichnet. Gazprom will im Verlauf des Jahres 1997 in weiteren Tranchen insgesamt 9 vH seiner Unternehmensanteile auf den internationalen Wertpapiermärkten plazieren. Mindestens ein Dutzend weiterer russischer Unternehmen haben die Plazierung von ADRs hat bis zum Jahresende 1996 geplant, darunter die Energieversorgungsunternehmen EES und Irkutskenergo. Insofern kann mit einem Anstieg der Kapitalzuflüsse durch die Plazierung von Wertpapieren auf den internationalen Finanzmärkten gerechnet werden. Unter den Unternehmen, die bislang Wertpapiere auf den internationalen Finanzmärkten ausgegeben haben oder eine Ausgabe planen, liegt ein klares Schwergewicht auf ressourcenreichen Sektoren und großen Versorgungsunternehmen mit Monopolstellungen. Der Erfolg der ersten Plazierungen von Unternehmensanteilen auf den internationalen Kapitalmärkten darf jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, daß russische Unternehmen aufgrund hoher politischer, institutioneller und wirtschaftlicher Risiken mit erheblichen Preisabschlägen gehandelt werden: Beispielsweise werden die Anteile von Gazprom bei einer Marktkapitalisierung von rund 43 Mrd. US-Dollar zu 1 vH des Wertes westlicher Unternehmen mit vergleichbaren Energiereserven gehandelt.

### 3. Private Ressourcenströme in den Finanzsektor

Ein erheblicher Teil der privaten Ressourcetransfers nach Rußland wird direkt oder indirekt zur Finanzierung der wachsenden Staatsverschuldung verwendet. Vor dem Herbst 1995 geschah dies überwiegend indirekt über das Finanzsystem, da Ausländer vom direkten Erwerb von Staatsanleihen weitgehend ausgeschlossen

waren. Seitdem sind bei der Neuausgabe von Staatsanleihen Quoten für Ausländer reserviert worden. Inzwischen plant die russische Regierung, einen erheblichen Teil der Staatsverschuldung durch Kapitalzuflüsse aus dem Ausland zu finanzieren. So sollten 1996 37 vH und gemäß dem Haushaltsentwurf für 1997 rund die Hälfte des geplanten Haushaltsdefizits von 90,7 Bill. Rubel (16,8 Mrd. US-Dollar) der russischen Föderation durch Kreditaufnahme aus dem Ausland gedeckt werden (*Vwd-Rußland* vom 11. September 1996: 2). Allein im 1. Vierteljahr 1996 haben ausländische Anleger nach der partiellen Liberalisierung des Handels für 1,175 Mrd. US-Dollar Regierungsanleihen in Rußland erworben (*Ekonomika i žizn'* 1996b). Zum Ende des 3. Vierteljahres 1996 hielten ausländische Anleger Regierungsanleihen im Umfang von rund 3 Mrd. US-Dollar.<sup>6</sup> Darüber hinaus haben Ausländer über russische Staatsbürger Regierungsanleihen erworben, die nicht offiziell registriert wurden. Insgesamt hielten ausländische Anleger im Herbst 1996 nach Schätzungen der Zentralbank rund 10 vH der russischen Regierungsanleihen.

Der erfolgreiche Abschluß der Umschuldungsverhandlungen mit den staatlichen Gläubigern des Pariser Clubs und der näher gerückte Abschluß mit den privaten Gläubigern des Londoner Clubs haben die Finanzierung von Staatsschulden über die internationalen Finanzmärkte erleichtert. Die internationalen Rating-Agenturen vergaben im Oktober 1996 für langfristige russische Fremdwährungsanleihen die relativ günstigen Bewertungen Ba2 (Moody's Investor Service), BB-plus (IBCA) und BB-minus (Standard & Poor's). Die russische Regierung will von den verbesserten Finanzierungsbedingungen durch die Emission von Eurobonds Gebrauch machen. Für Ende 1996 war zunächst die Emission einer mehrfach verschobenen Eurobond-Anleihe in einer Größenordnung von bis zu 500 Mill. US-Dollar mit einer fünfjährigen Laufzeit geplant; die Zinssätze sollen 3,5–4 Prozentpunkte über amerikanischen Regierungsanleihen vergleichbarer Laufzeit liegen (*Reuters* vom 18. Oktober 1996 und vom 24. Oktober 1996).<sup>7</sup> Für 1997 ist mit der Ausgabe

von weiteren Fremdwährungsanleihen über mehrere Milliarden US-Dollar zu rechnen.

Künftig wird ein erheblicher Teil der wachsenden Staatsverschuldung durch private Kapitaltransfers aus dem Ausland finanziert werden. Dies trägt einerseits zunächst zu einer Entlastung des russischen Kapitalmarkts und zu einer Senkung der Zinslasten bei. Der zu beobachtende Rückgang der Realverzinsung russischer Regierungsanleihen ist neben der Stabilisierung des Geldwerts vermutlich auch auf die teilweise Liberalisierung des Zugangs zu den russischen Finanzmärkten zurückzuführen. Andererseits nehmen mit dem schnellen Anstieg der Auslandsverschuldung des Staates jedoch auch die Risiken zu, daß die russische Regierung künftig ihre Zahlungsverpflichtungen nicht bedienen kann. Die langfristigen Finanzierungsbedingungen für den russischen Staat wie auch für den Unternehmenssektor werden jedoch davon abhängen, ob Rußland auch mittelfristig in der Lage sein wird, seinen wachsenden Zahlungsverpflichtungen aus den Umschuldungsabkommen und neu eingegangenen Verbindlichkeiten nachzukommen.

#### 4. Bewertung

Aufgrund der hohen Ungewißheit über die politischen, ordnungspolitischen und makroökonomischen Rahmenbedingungen sind die privaten Kapitalzuflüsse nach Rußland insgesamt gering. Die Erfahrungen anderer Transformationsländer zeigen, daß sich die ausländischen Investitionen auf diejenigen Ländern konzentrieren, die zügig ordnungspolitische Reformen einleiten und eine Stabilisierung der makroökonomischen Rahmenbedingungen erreichen (ECE 1996: 153). Dieses Verhalten ausländischer Investoren ist durchaus rational: Investitionen in Sachkapital sind in der Regel irreversibel, d.h., die investierten Mittel können gar nicht oder nur mit einem hohen Wertverlust anderen Verwendungszwecken zugeführt werden. Sie sind deshalb besonders anfällig für Ungewißheit: Je höher die Ungewißheit über politische, institutionelle und makroökonomische Variablen, desto eher lohnt es sich, die Investitionsentschei-

dung bis zu einem späteren Zeitpunkt aufzuschieben, zu dem mehr Informationen über die entscheidungsrelevanten Umstände vorliegen (Dixit und Pindyck 1994).

In den ersten Jahren nach Auflösung der Sowjetunion haben instabile politische Verhältnisse, häufige und widersprüchliche Änderungen des Rechts- und Steuersystems, ein geringer Grad der öffentlichen Sicherheit, hohe und unstetige Inflationsraten sowie der fortlaufende Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion den ohnehin hohen Grad an Ungewißheit verstärkt (Brücker et al. 1995). Auch das Massenprivatisierungsprogramm, das durch die Verteilung von Unternehmensanteilen an das Management und die Belegschaften zu intransparenten Eigentums- und Kontrollstrukturen geführt hat, hat die Investitionsanreize nicht verbessert. Die Transaktionskosten für den Erwerb von Unternehmensbeteiligungen und die Übernahme der Unternehmenskontrolle sind unter den gegebenen Eigentums- und Kontrollstrukturen der Unternehmen hoch. Schließlich wird der Erwerb von Portfolioanlagen durch die ungeordneten russischen Wertpapiermärkte erschwert. Diese Probleme haben die Standortvorteile Rußlands in den ersten Jahren nach Auflösung der Sowjetunion überlagert.

In den Jahren 1995 und 1996 ist einerseits in einigen Bereichen die Ungewißheit für Investoren deutlich reduziert worden: Der Rückgang der Inflationsrate, die Bindung der Regierung an das mit dem Internationalen Währungsfonds vereinbarte Stabilisierungsprogramm und der erfolgreiche Abschluß des Umschuldungsabkommens mit dem Pariser Club haben die Investitionsbedingungen verbessert. Andererseits werden die Investitionsanreize durch anhaltende politische Ungewißheit, makroökonomische Stabilitätsrisiken und den fortlaufenden Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion, unvollkommene und widersprüchliche Reformen des Rechts- und Verwaltungssystems und den geringen Grad der öffentlichen Sicherheit geschwächt. Die privaten Kapitalanleger haben auf diese Situation mit verstärkten Investitionen in liquide, schnell abziehbare Anlagen wie den Erwerb kurzfristiger Staatsanleihen und Beteiligungen an den international gehandelten Wert-

papieren großer Unternehmen reagiert. Ein Teil dieser Kapitalzuflüsse ist sicherlich auf die Rückkehr von Fluchtkapital zurückzuführen. Die Direktinvestitionen haben zwar ebenfalls zugenommen, aber deutlich geringer als die liquiden Kapitalanlagen. Die starke Zunahme fungibler und kurzfristiger Kapitalanlagen er-

öffnet Chancen und Risiken: Einerseits werden die Finanzierungsbedingungen für den Staat und die Unternehmen spürbar verbessert, andererseits muß bei politischen oder makroökonomischen Krisen mit einem schnellen Abzug von Kapital gerechnet werden, der wiederum krisenverschärfend wirken kann.

### III. Finanzielle Zusammenarbeit

Die internationalen privaten Kapitalmärkte haben bislang keinen Beitrag zur Kapitalbildung in Rußland geleistet. Der private Nettoressourcentransfer aus dem Ausland war von 1992 bis einschließlich 1995 sogar negativ. Unter den russischen Bedingungen rudimentär entwickelter Finanzmärkte sowie instabilen politischen, institutionellen und makroökonomischen Rahmenbedingungen können öffentliche Ressourcentransfers als Ergänzung und Wegbereiter privater Kapitalflüsse dienen. Rußland und die anderen Transformationsländer treten jedoch zu einem Zeitpunkt als neue Partner der finanziellen Zusammenarbeit<sup>8</sup> auf, zu dem die bilateralen Geber im Zuge allgemeiner Anstrengungen zur Haushaltskonsolidierung ihr Engagement in der finanziellen Zusammenarbeit mit traditionellen Entwicklungsländern bereits eingeschränkt haben. Dennoch hat Rußland in den vergangenen Jahren in erheblichem Umfang öffentliche Ressourcentransfers attrahieren können. Dabei dürfte das Interesse an politischer Stabilität ein zentrales Motiv der Geber gewesen sein.

Der russischen Zahlungsbilanz zufolge haben die öffentlichen Geber von 1992 bis einschließlich 1995 Kredite und Bürgschaften in Höhe von 31,8 Mrd. US-Dollar ausgezahlt.<sup>9</sup> Der größte Teil dieser Kredite und Bürgschaften setzt sich aus Zahlungsbilanzhilfen und Kreditgarantien für Warenlieferungen nach Rußland zusammen. Darüber hinaus wurden Rußland im selben Zeitraum öffentliche Mittel in Höhe von knapp 6,8 Mrd. US-Dollar überwiegend in Form humanitärer Hilfe unentgeltlich zur Verfügung gestellt. In den Jahren 1992 bis ein-

schließlich 1995 betrug die öffentlichen Nettoressourcentransfers unter Berücksichtigung der Zahlungsverpflichtungen aus sowjetischen und russischen Auslandsverbindlichkeiten 22,8 Mrd. US-Dollar.

Nach Angaben der Geber wurden im Rahmen der finanziellen Zusammenarbeit Kredite und Investitionen in Höhe von 70 Mrd. US-Dollar vertraglich zugesichert und davon rund zur Hälfte ausgezahlt.<sup>10</sup> Die drei Komponenten Zahlungsbilanz- und Budgetunterstützung, Exportkredite sowie sonstige Transfers, Kredite und Beteiligungen machen jeweils etwa ein Drittel des Volumens aus. Etwas über die Hälfte der finanziellen Unterstützung für die Russische Föderation stammt von bilateralen Gebern (Tabelle 8). Der führende bilaterale Geber ist Deutschland, gefolgt von den USA, Japan, Italien, der EU, Kanada und Spanien. Die multilateralen Geber, hauptsächlich der IWF, die IBRD und die EBRD, tragen zu etwas über 40 vH zur finanziellen Zusammenarbeit bei.

Seinen politischen wie wirtschaftlichen Interessen zufolge stellt Deutschland mit über 40 vH mit weitem Abstand den größten Teil der Exportkredite bereit. Dieses ist nicht verwunderlich, sind doch Exportkredite ein Instrument, um unter anderem die negativen Wirkungen des Zusammenbruchs des RGW-Handels für die Wirtschaft der neuen Bundesländer zu mildern. Eigenkapitalbeteiligungen sowie unentgeltliche Transfers und „sonstige“ Kredite werden hauptsächlich von der IBRD und der EBRD sowie von Deutschland und den USA gewährt. Zahlungsbilanz- und Budgetunterstützung stellt überwiegend der IWF bereit.

Tabelle 8 – Formen und Umfang der finanziellen Zusammenarbeit der zehn bedeutendsten Geber 1991–1996

	Vertraglich vereinbarte Gesamtsumme <sup>a</sup>		Kredite, Transfers, Eigenkapitalbeteiligungen		Exportkredite		Zahlungsbilanz- und Budgetunterstützung	
	Mill. US-Dollar	vH	Mill. US-Dollar	vH	Mill. US-Dollar	vH	Mill. US-Dollar	vH
<i>Insgesamt</i>	69 688,4	100,0	22 178,7	100,0	22 329,7	100,0	25 180,0	100,0
EBRD <sup>b</sup>	2 211,8	3,2	2 211,8	10,0	–	–	–	–
IBRD <sup>c</sup>	6 128,8	8,8	4 928,8	22,2	–	–	1 200,0	4,8
IWF <sup>d</sup>	20 900,9	30,0	0,9	0,0	–	–	20 900,0	83,0
EU <sup>e</sup>	2 097,3	3,0	50,0	0,2	2 047,5	9,2	–	–
Deutschland	16 080,5	23,1	4 141,2	18,7	9 259,3	41,5	2 680,0	10,6
Italien	3 023,3	4,3	20,0	0,1	3 003,3	13,4	–	–
Japan	4 140,6	5,9	1 140,6	5,1	3 000,0	13,4	–	–
Kanada	1 846,8	2,6	0,8	0,0	1 846,0	8,3	–	–
Spanien	1 634,7	2,3	5,3	0,0	1 629,4	7,3	–	–
USA	4 190,2	6,0	4 103,4	18,5	86,8	0,4	–	–

<sup>a</sup>Für 1991 Zusammenarbeit mit Rußland als Subjekt der Sowjetunion. — <sup>b</sup>European Bank for Reconstruction and Development. — <sup>c</sup>International Bank for Reconstruction and Development. — <sup>d</sup>Internationaler Währungsfonds. — <sup>e</sup>Europäische Union.

Quelle: G7 Support Implementation Group (1996).

Auf der Basis der verfügbaren Informationen können regionale Schwerpunkte allenfalls für Eigenkapitalbeteiligungen, für unentgeltliche Transfers und „sonstige“ Kredite identifiziert werden. Bei den Exportkrediten dagegen fehlen entsprechende Informationen weitgehend. Bei der Zahlungsbilanz- und Budgetunterstützung ist eine regionale Aufteilung ohnehin nicht

sinnvoll. Aber auch bei den Eigenkapitalbeteiligungen, unentgeltlichen Transfers und „sonstige“ Krediten sind nur weniger als zwei Drittel der erfaßten Zahlungen regional zuzuordnen. Ausführliche Informationen liefern vor allem die multilateralen Geber. Sowohl die EBRD als auch die Weltbank (IBRD und IFC) sind in zahlreichen Regionen mit Projekten vertreten.

Tabelle 9 – Eigenkapitalbeteiligungen, „sonstige“ Kredite und Übertragungen nach Gebern und wichtigsten Regionen (Stand Oktober 1996)

	Alle Geber		IFC <sup>a</sup>	EBRD <sup>b</sup>	IBRD <sup>c</sup>	USA
	Mill. US-Dollar	Anteile in vH				
Rußlandweit	8 338,4	37,6	7,3	15,5	19,7	31,8
Autonome Region Chanty-Mansi	801,4	3,6	–	4,1	–	7,4
Oblast Archangelsk	436,7	2,0	10,1	2,3	–	6,7
Oblast Magadan	248,6	1,1	–	2,2	–	2,8
Oblast Moskau	415,4	1,9	1,2	–	3,8	5,2
Oblast Nižnij Nowgorod	767,7	3,5	32,4	1,0	2,8	4,2
Oblast Tjumen	682,1	3,1	–	–	13,8	0,0
Oblast Tomsk	362,3	1,6	3,9	0,4	5,0	1,7
Oblast Twer	237,4	1,1	–	0,3	4,4	0,2
Primorskij Region	413,9	1,9	0,8	2,9	–	2,3
Republik Komi	469,4	2,1	–	4,9	2,2	–
Republik Tatarstan	577,8	2,6	–	4,7	–	4,0
St.-Petersburg	510,5	2,3	0,9	3,4	2,2	4,0
Stadt Moskau	4 674,1	21,1	28,2	41,1	11,4	19,2

<sup>a</sup>International Finance Corporation. — <sup>b</sup>European Bank for Reconstruction and Development. — <sup>c</sup>International Bank for Reconstruction and Development.

Quelle: G7 Support Implementation Group (1996).

Tabelle 10 – Vertraglich vereinbarte Transfers, „sonstige“ Kredite und Eigenkapitalbeteiligungen nach Gebern und Sektoren 1991–1996 (Mill. US-Dollar)

	EBRD <sup>a</sup>	Deutschland	IBRD <sup>b</sup>	IFC <sup>c</sup>	Niederlande	USA	Alle Geber
Land- und Forstwirtschaft	70,4	0,9	290,0	13,8	–	647,8	1 297,1
Telekommunikation	168,0	14,5	175,0	7,5	1,8	462,3	2 746,0
Verteidigung	–	2 034,9	–	–	–	–	2 034,9
Ausbildung	–	–	40,0	–	–	33,5	74,6
Energie	458,3	9,0	1 577,8	35,7	6,5	1 521,0	4 479,0
Unternehmen und Industrie <sup>d</sup>	515,4	0,9	424,7	144,4	–	176,5	2 161,5
Umwelt	6,2	–	134,7	–	–	–	144,0
Finanzsektor	769,5	40,0	316,8	92,0	–	827,0	2 542,3
Öffentliche Dienstleistungen	–	–	136,7	–	–	1,0	137,7
Gesundheitswesen	–	–	336,7	–	–	–	336,7
Soziales	4,4	2 034,9	496,7	–	–	151,8	2 715,3
Handel	0,5	–	24,0	0,5	–	220,6	248,7
Transport	219,1	6,2	828,7	2,5	253,0	12,3	1 876,7
<i>Insgesamt</i> <sup>e</sup>	2 211,8	4 141,2	4 781,8	296,5	261,2	4 053,6	22 178,7

<sup>a</sup>European Bank for Reconstruction and Development. — <sup>b</sup>International Bank for Reconstruction and Development. — <sup>c</sup>International Finance Corporation. — <sup>d</sup>Vor allem Aktivitäten der Unternehmensreform und industriellen Umstrukturierung. — <sup>e</sup>Gesamtsumme einschließlich 1,4 Mill. US-Dollar, die sektoral nicht zugeordnet werden konnten.

Quelle: G7 Support Implementation Group (1996).

Vom finanziellen Umfang her konzentrieren sich die Aktivitäten auf relativ wenige Gebiete. Die Stadt Moskau gehört jeweils zu den größten Zahlungsempfängern mit 40 vH der EBRD-Mittel und 11,4 bzw. 28 vH der Zahlungen der IBRD und IFC (Tabelle 9). Weitere regionale Schwerpunkte der EBRD liegen in St. Petersburg, Jekaterinenburg, Krasnodar und Vladivostok (EBRD 1996: 1). Die IBRD engagiert sich darüber hinaus besonders im Oblast Tiumen, wo sie die Sanierung von Erdölpipelines fördert, die IFC in Nižnij-Novgorod und Archangelsk. Regional disaggregierte Daten sind nur für einen bilateralen Geber, die USA, verfügbar. Ihr regionaler Schwerpunkt liegt ebenfalls auf Stadt und Oblast Moskau. Daneben geht ein relativ großer Teil der Mittel auch nach Archangelsk, St. Petersburg und Nižnij Novgorod. Diese Verteilung der Fördermittel ist sicherlich nicht mit der Bedürftigkeit der betreffenden Regionen zu begründen, denn sie gehören sämtlich nicht zu den ärmsten Rußlands. Es ist vielmehr zu vermuten, daß für die Auswahl regionaler Schwerpunkte die Ressourcenausstattung die Reformbereitschaft regionaler Regierungen und der Versuch ausschlaggebend

waren, durch Konzentration der Mittel auf die Zentren Moskau und St. Petersburg die wirtschaftlichen Erträge der Unterstützung zu maximieren.

Der sektorale Schwerpunkt Deutschlands liegt bei den Beteiligungen, Transfers und „sonstigen“ Krediten im Verteidigungssektor und im sozialen Bereich (Tabelle 10). Dahinter verbirgt sich im wesentlichen das Programm zur Rückführung der russischen Armee aus Ostdeutschland. Die USA als der andere wichtige bilaterale Geber konzentrieren ihre Aktivitäten auf die Bereiche Energie und Finanzen. Diese Sektoren gehören auch zu den Schwerpunkten der Aktivitäten der multilateralen Geber. Hinzu treten bei ihnen Aktivitäten der Unternehmensreform und industriellen Umstrukturierung. Von Exportkrediten haben vor allem die Sektoren Landwirtschaft, Energie, Finanzen und Gesundheitswesen profitiert (Tabelle 11).

Angesichts der fortdauernden Transformationskrise werfen Kritiker den führenden Industrieländern und dem Internationalen Währungsfonds vor, Rußland — vor allem zu Beginn der Reformen — nicht genügend offizielle finanzielle Unterstützung gewährt zu haben.<sup>11</sup>



Tabelle 11 – Vertraglich vereinbarte Exportkredite nach Gebern und Sektoren 1991–1996 (Mill. US-Dollar)

	Kanada	EU	Frankreich	Deutschland <sup>a</sup>	Italien	Japan	Spanien	Alle Geber
Land- und Forstwirtschaft	923,0	1 316,3	–	–	3,3	100,0	1 500,0	4 190,0
Telekommunikation	–	–	–	–	–	200,0	–	200,0
Energie	–	–	500,0	–	–	1 800,0	64,7	2 408,1
Unternehmen und Industrie	–	–	–	–	–	400,0	64,7	508,1
Finanzsektor	–	–	–	–	3 000,0	–	–	3 000,0
Gesundheitswesen	923,0	731,2	–	–	–	500,0	–	2 164,2
<i>Insgesamt</i>	1 846,0	2 047,5	500,0	9 259,3	3 003,3	3 000,0	1 629,4	22 329,7

<sup>a</sup>Für Deutschland ist keine sektorale Aufteilung verfügbar.

Quelle: G7 Support Implementation Group (1996).

Dem ist entgegengehalten worden, daß in den Jahren 1992 und 1993 der offizielle Ressourcenzufluß für Rußland gemessen am BIP doppelt so hoch, unter Einschluß gestundeter Zinsen und Tilgungszahlungen sogar nahezu viermal so hoch gelegen habe wie beispielsweise die offizielle finanzielle Unterstützung, die die Teilnehmer des Marshall-Plans im Durchschnitt erhalten hatten (Brau 1995: 103–116). Zu diesem Ergebnis kommt man jedoch nur, wenn man den gleichzeitigen Schuldendienst, den Rußland geleistet hat, unberücksichtigt läßt. In dieser Form ist der Vergleich problematisch, da die Teilnehmer des Marshall-Plans keinen Schuldendienst zu leisten hatten. Es ist deshalb auch unzulässig, den Rußland 1992 und 1993 gestundeten Schuldendienst als Beleg dafür heranzuziehen, daß die offizielle finanzielle Unterstützung großzügig bemessen war. Ursache der kurzfristigen Umschuldungen und Zahlungsmoratorien 1992 und 1993 war jeweils die Einstellung der Zahlungen durch Rußland. Der Zahlungsstopp wird daher von den Kritikern als Zeichen dafür gewertet, daß die regulär ge-

währte finanzielle Unterstützung unzureichend war.

Unter Berücksichtigung des geleisteten und ohne Berücksichtigung des gestundeten Schuldendienstes belief sich der offizielle Nettoressourcenzufluß von 1992 bis 1994 nur auf durchschnittlich 1,7 vH des russischen Sozialprodukts und lag damit etwa 0,5 Prozentpunkte unterhalb der Zahlungen aus dem Marshall-Plan. Dagegen lag der offizielle Nettoressourcentransfer für Rußland deutlich höher als im Durchschnitt der mäßig verschuldeten Länder mittleren Einkommens, zu denen Rußland gerechnet wird (Tabelle 12). Vor allem 1992 war der Umfang der offiziellen Nettozuflüsse mit 3,4 vH des BIP beträchtlich. Allerdings sind Vergleiche auf der Basis des BIP wegen der Schwierigkeit problematisch, einen Wechselkurs zu definieren, der die Kaufkraft des BIP in jeder Periode und für jedes Land adäquat wiedergibt. Dieses Problem kann man mit einem Vergleich auf Pro-Kopf-Basis umgehen. Auf dieser Basis hat Rußland zwischen 1992 und 1994 ein Vielfaches der Unterstützung erfah-

Tabelle 12 – Nettoressourcenzufluß aus öffentlichen und öffentlich garantierten Krediten und unentgeltlichen Übertragungen 1992–1994

	Rußland			Mäßig verschuldete Länder mittleren Einkommens		
	1992	1993	1994	1992	1993	1994
vH des BIP	3,4	1,4	0,3	2,3	0,5	–1,4
Betrag pro Kopf in US-Dollar	109,3	42,6	8,2	17,4	3,5	–9,8

Quelle: World Bank (1996a), eigene Berechnungen.

ren, wie sie für mäßig verschuldete Länder mittleren Einkommens typisch ist. Insgesamt war die offizielle finanzielle Unterstützung für Rußland besonders zu Beginn der Transformation erheblich, wenn auch deutlich geringer als von Geberseite mitunter angegeben. Dies kann als Hinweis auf die Bereitschaft der Geber gedeutet werden, die politische Stabilität in Rußland von Beginn an zu fördern.

Die Wirksamkeit offizieller finanzieller Unterstützung hängt nicht nur von ihrem Umfang ab. Mindestens ebenso wichtig sind die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Empfängerland, die Konditionen, die an die Unterstützung geknüpft werden, sowie die Zahlungsmodalitäten. Zu den Bedingungen, die das Empfängerland schaffen muß, um von ausländischer finanzieller Unterstützung dauerhaft profitieren zu können, gehören vor allem makroökonomische Stabilität und möglichst unverzerrte Güter- und Faktormärkte (Krueger et al. 1989; Benoit 1996). Wo diese Bedingungen nicht erfüllt sind, besteht die Gefahr, daß ausländische Ressourcen konsumtiv eingesetzt werden oder gar Kapitalflucht finanzieren. Unter solchen Bedingungen kann die finanzielle Zusammenarbeit keinen Beitrag zur wirtschaftlichen Entwicklung leisten. Genau diese Gefahr besteht für Rußland.

Es ist zu bezweifeln, ob, wie die Kritiker der Politik des IWF behaupten, die russische Wirtschaftspolitik anders ausgesehen hätte, wenn der IWF unkonditioniert Unterstützung geleistet hätte. Die anhaltenden Konflikte zwischen der Regierung und dem Parlament um die Kon-

solidierung des Haushalts und den Kurs der Geldpolitik 1992 und 1993 lassen dies eher unwahrscheinlich erscheinen. Die Verzögerungen bei der Stabilisierung der russischen Wirtschaft müssen daher letztlich der russischen Wirtschaftspolitik angelastet werden. Angesichts der erheblichen Kapitalflucht aus Rußland spricht wenig dafür, daß ein stärkeres Engagement der Geberländer die makroökonomische Situation hätte nachhaltig verbessern können.

Das zweite wichtige Kriterium zur Bewertung offizieller Ressourcenzuflüsse liegt in den Zahlungsmodalitäten. Hierin unterscheidet sich Rußland grundlegend sowohl von vergleichbaren Entwicklungsländern als auch von den Teilnehmern des Marshall-Plans. Im Rahmen des Marshall-Plans bestand die Unterstützung zu fast 90 vH aus nichtrückzahlbaren Übertragungen; der Rest wurde in Form langfristiger Kredite zu Vorzugsbedingungen gewährt (Eichengreen und Uzan 1992). Der Anteil unentgeltlicher Übertragungen an der gesamten offiziellen Unterstützung lag für Rußland im Durchschnitt der Jahre 1992–1994 mit weniger als einem Viertel der Bruttoauszahlungen deutlich niedriger. Auch die Rußland in diesem Zeitraum neu gewährten Kredite wurden nur zu einem geringen Teil zu Vorzugsbedingungen gewährt (Tabelle 13). Im Durchschnitt enthielten sie nur ein Zuschußelement, d.h. ein Äquivalent unentgeltlicher Übertragungen, zwischen 12 und 17 vH (Tabelle 14). Die Zahlungsmodalitäten sind damit für Rußland deutlich ungünstiger als für andere Länder mit vergleichbarem Pro-Kopf-Einkommen.

Tabelle 13 – Die Struktur langfristiger Kredite 1991–1994 (Anteile in vH)

	Rußland			Mäßig verschuldete Länder mittleren Einkommens		
	1992	1993	1994	1992	1993	1994
Anteile						
– öffentlicher Kredite an allen Krediten	22,1	41,3	63,3	31,5	30,4	34,0
– multilateraler Kredite an allen öffentlichen Krediten	39,7	94,4	80,0	51,1	63,0	51,9
– von Krediten zu Vorzugsbedingungen an allen Krediten	0,7	0,0	5,7	9,1	9,0	11,9

Quelle: World Bank (1996a), eigene Berechnungen.

Tabelle 14 – Die Konditionen neu gewährter Kredite 1992–1994

	1992		1993		1994	
	A	B	A	B	A	B
	<i>Zinsen (vH)</i>					
Gesamt	6,1	4,4	4,3	3,8	6,6	3,8
Öffentlich	5,1	3,5	4,6	2,9	7,2	3,1
Privat	6,3	6,8	4,2	6,8	5,4	7,6
	<i>Laufzeit (Jahre)</i>					
Gesamt	7,2	25,5	6,8	25,4	12,6	27,3
Öffentlich	10,5	27,9	13,4	28,1	16,1	28,8
Privat	6,5	19,5	4,9	16,0	6,0	19,6
	<i>Freijahre</i>					
Gesamt	2,1	9,9	2,1	8,8	4,1	9,7
Öffentlich	3,7	7,8	4,2	7,8	5,2	8,3
Privat	1,7	15,1	1,4	12,4	2,0	16,7
	<i>Zuschußelement (vH)</i>					
Gesamt	12,0	41,7	17,1	45,9	14,9	48,7
Öffentlich	20,7	51,2	28,2	55	16,1	55,2
Privat	10,0	17,2	13,7	13,3	12,7	14,5

A = Rußland; B = mäßig verschuldete Länder mittleren Einkommens.

Quelle: World Bank (1996a), eigene Berechnungen.

Zum großen Teil handelte es sich bei den 1992 und 1993 neu gewährten Krediten um staatlich garantierte Exportkredite. Zwischen 1992 und 1994 erhielt Rußland Exportkredite in der Höhe aller Entwicklungsländer zusammen. Damit betrug der Anteil der Exportkredite an den privaten und öffentlichen Nettoressourcenzuflüssen 1994 etwa 97 vH. Für alle Entwicklungsländer lag dieser Anteil dagegen 1994 bei 2 vH.<sup>12</sup> Exportkredite werden meist zu Marktbedingungen und mit relativ kurzer Laufzeit gewährt. Häufig sind sie formell oder informell an die Verpflichtung gebunden, bestimmte Güter aus dem Geberland zu beziehen. Dabei handelt es sich nicht selten um Güter, die von anderen Quellen zu niedrigeren Preisen hätten importiert werden können. Dies beispielsweise gilt für die Exportkredite, die die EU Rußland für Agrarimporte zur Verfügung gestellt hat (Tabelle 11). Zu Weltmarktpreisen ist daher der reale Wert der Exportkredite für Rußland niedriger zu veranschlagen, als aus den nominalen Zahlen hervorgeht.

Exportkredite sind, wenn das Ziel der Unterstützung die Förderung der wirtschaftlichen Entwicklung des Empfängerlandes ist, anderen Formen der Unterstützung unterlegen. Im Falle

Rußlands haben sie sogar zu einer kurzfristigen Belastung für die Zahlungsbilanz geführt und sind zum großen Teil verantwortlich für den deutlichen Rückgang der offiziellen Nettoressourcenzuflüsse zwischen 1992 und 1994. Diese Problematik ist inzwischen erkannt worden. Rußland übt bei der Aufnahme neuer Exportkredite Zurückhaltung. Sowohl der Anteil der öffentlichen Kredite an allen Krediten als auch der Anteil der multilateralen Kredite an allen öffentlichen Krediten hat bis 1994 deutlich zugenommen. Der Anteil bilateraler Kredite, bei denen es sich zu einem Großteil um Exportkredite handelt, ist dagegen zurückgegangen. Dieser Trend wird sich im Zuge der Auszahlung der Tranchen der Erweiterten Fonds-Fazilität des IWF weiter fortsetzen.

Zusammenfassend kann konstatiert werden, daß die Effekte finanzieller Zusammenarbeit, abgesehen vom wirtschaftlichen Umfeld im Empfängerland und den Zahlungsmodalitäten der im Rahmen der finanziellen Unterstützung gewährten Kredite, von der Wahl der Instrumente und den damit verbundenen unterschiedlich strengen Auflagen abhängen (Cashel-Cordo und Craig 1990). Die strengen Auflagen, die an Zuschüsse geknüpft waren, werden für den Großteil der positiven Effekte des Marshall-Plans verantwortlich gemacht (Eichengreen und Uzan 1992). Zu diesen Auflagen gehörte es unter anderem, die Haushaltsdefizite zu begrenzen, den Wechselkurs auf einem realistischen Niveau zu stabilisieren und den Außenhandel zu liberalisieren. Die privaten, aber öffentlich gesicherten bilateralen Kredite, die im Falle Rußlands den Großteil der offiziellen Entwicklungskredite darstellten, sind in der Regel mit schwacher Konditionalität versehen worden. Von daher muß bezweifelt werden, daß die bilaterale finanzielle Unterstützung in der Lage ist, die Richtung der Wirtschaftspolitik in Rußland merklich zu beeinflussen. Die vergleichsweise strikten wirtschaftspolitischen Auflagen, die an die Vergabe von IWF-Krediten geknüpft sind, haben dagegen dazu beigetragen; die marktwirtschaftliche Orientierung Rußlands zu fördern.<sup>13</sup>

## IV. Umschuldung

Ein wichtiger Teil der öffentlichen und privaten Ressourcentransfers erfolgt nicht durch Investitionen, Kredite und technische Unterstützungsleistungen, sondern durch die Kapitalisierung von Zinsverpflichtungen aus früheren Ressourcentransfers. Nach Schätzung der Institute umfaßt die teilweise Kapitalisierung dieser Zinsen bis zum Jahr 2002 zwischen 25 und 40 Mrd. US-Dollar. Der Spielraum für einen Ressourcentransfer wird aber auch durch die Umschuldung der fälligen Tilgungszahlungen erweitert. Durch Umschuldung und Zahlungsaufschübe wurden die Zahlungsverpflichtungen Rußlands in den vergangenen Jahren von rund 20 Mrd. US-Dollar per annum auf 4,5–6,5 Mrd. US-Dollar per annum reduziert.<sup>14</sup> Rund drei Viertel der russischen Auslandsverbindlichkeiten und Zahlungsverpflichtungen sind aus den Auslandsschulden der früheren Sowjetunion und den auf diese Schuld aufgelaufenen Zinsrückständen hervorgegangen, für die Rußland die alleinige Haftung übernommen hat.<sup>15</sup> Die russische Auslandsverschuldung betrug nach Angaben der Weltbank zum 1. Januar 1996 120,4 Mrd. US-Dollar,<sup>16</sup> zu denen nach Klärung der Zahlungsverpflichtungen gegenüber den Staaten des früheren RGW weitere 10–12 Mrd. US-Dollar kommen könnten.<sup>17</sup> Von diesen Verbindlichkeiten entfielen 51,2 Mrd. US-Dollar auf staatliche Gläubiger (ohne die Länder des früheren RGW), 11,4 Mrd. US-Dollar auf die multilateralen Finanzorganisationen, rund 1 Mrd. US-Dollar auf Auslandskredite regionaler Gebietskörperschaften und 40,3 Mrd. US-Dollar auf private Gläubiger.<sup>18</sup> Die verbleibenden Verbindlichkeiten bestehen gegenüber den Gläubigerstaaten des früheren RGW (Tabelle 15).

Deutschland war zum 1. Januar 1996 mit rund 63–65 Mrd. DM oder 40–45 vH an der gesamten Auslandsverschuldung der größte Gläubiger Rußlands. Das Gesamtvolumen der staatlichen Kredite und Bürgschaften betrug zu diesem Zeitpunkt rund 50 Mrd. DM, von denen 36–38 Mrd. DM auf Hermes-Bürgschaften entfielen. Die nicht durch Hermes-Bürgschaften

abgesicherten Kredite beliefen sich auf 11–12 Mrd. DM, die ungesicherten Lieferantenkredite auf 1,5–2 Mrd. DM und die Beteiligung deutscher Anleger an den auf den internationalen Finanzmärkten aufgelegten Staatsanleihen kann auf 0,5–1 Mrd. DM geschätzt werden. Hinzu kommen weitere Verbindlichkeiten über 6,3 Mrd. Transferrubel aus Geschäften der Sowjetunion mit der DDR, für die bis zum Jahr 2002 kein Schuldendienst geleistet wird.

Die Umschuldungsabkommen des Pariser und des Londoner Clubs haben ohne Zweifel die russische Volkswirtschaft kurzfristig entlastet und die Finanzierungsbedingungen für Staat und Unternehmen verbessert. Nach den herkömmlichen Verschuldungsindikatoren ist Rußland mit einem Anteil der Auslandsverbindlichkeiten am BIP zum laufenden Wechselkurs von rund 35 vH und von 150 vH an den Warenexporten gegenwärtig nur als mäßig verschuldet zu betrachten. Ob der durch die Umschuldung erweiterte Spielraum für einen Ressourcentransfer für neue Kredite genutzt werden kann, hängt von Rußland selbst ab, das den internationalen Kapitalmärkten glaubhaft zeigen muß, daß es in der Lage sein wird, umgeschuldete und neue Kredite pünktlich zurückzahlen.

Ein zentrales Problem für die Bedienung der russischen Auslandsschulden ergibt sich aus der Struktur der Verschuldung. Der überwiegende Teil der russischen Auslandsverbindlichkeiten muß vom Staat bedient werden, auch wenn ein Teil der Kredite aus sowjetischer Zeit an die Unternehmen weitergereicht wurde. Heute kann der Staat jedoch nicht mehr unmittelbar auf die Ressourcen der Unternehmen zugreifen, um seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Auch die Neuverschuldung wird zu erheblichen Teilen von staatlichen Körperschaften aufgenommen oder garantiert. Zum laufenden Wechselkurs würde der fällige Schuldendienst der öffentlichen Haushalte ohne Berücksichtigung der Umschuldungsabkommen gegenwärtig 22 vH der Haushaltseinnahmen betragen. Bis zum Jahre 2002, wenn Rußland nach den

Abkommen des Pariser und des Londoner Clubs seine Tilgungszahlungen beginnen soll, müßten deshalb die Haushaltseinnahmen bei

gleichbleibenden Ausgaben erheblich steigen, um den Schuldendienst leisten zu können.

Tabelle 15 – Auslandsverschuldung Rußlands 1990–1995 (Mill. US-Dollar zum Jahresende)<sup>a</sup>

	1990	1991	1992	1993	1994	1995b
Mittel- und langfristige Verbindlichkeiten	48 017	54 972	64 891	73 108	80 054	87 000
Offizielle Kredite <sup>c</sup>	7 453	11 127	12 648	27 134	36 248	59 400
Kredite multilateraler Kreditgeber	439	413	538	1 373	1 606	11 400
IWF	0	0	989	2 469	4 198	9 600
Weltbank	0	0	0	367	922	1 500
Sonstige	439	413	548	1 006	684	300
Kredite bilateraler Kreditgeber	7 014	10 714	12 110	25 761	34 642	48 000 <sup>d</sup>
Private Kredite mit öffentlichen Garantien	40 564	43 846	52 243	45 974	43 806	26 400 <sup>e</sup>
Regierungsanleihen	2 005	1 976	1 853	1 740	1 889	1 100
Kredite von Geschäftsbanken	18 830	17 151	17 978	15 261	15 602	21 700
Lieferantenkredite	7 057	7 116	7 673	5 772	4 692	3 600
Sonstige	12 673	17 602	24 738	23 202	21 623	..
Private Kredite ohne öffentliche Garantien	0	0	0	0	0	200
Kredite regionaler Gebietskörperschaften	0	0	0	0	0	1 000 <sup>f</sup>
Kurzfristige Verbindlichkeiten	11 800	12 618	13 112	8 312	9 981	16 800
Überfällige Zinszahlungen auf mittel- und langfristige Kredite	4 500	4 818	4 412	2 912	5 281	16 600
Gegenüber offiziellen Kreditgebern	0	0	509	692	1 186	3 200
Gegenüber privaten Kreditgebern	4 500	4 818	3 903	2 219	4 095	13 400
Anerkannte Verbindlichkeiten gegenüber ehemaligen RGW-Ländern <sup>g</sup>	0	0	0	0	0	16 600 <sup>f</sup>
<b>Gesamter Schuldenbestand</b>	<b>59 817</b>	<b>67 590</b>	<b>78 992</b>	<b>83 888</b>	<b>94 232</b>	<b>120 400</b>
<i>Nachrichtlich:</i>						
Zahlungsrückstände	4 500	4 976	11 027	10 043	19 468	..
Tilgungszahlungen auf mittel- und langfristige Kredite	0	158	6 615	7 131	14 187	..
Offizielle Kreditgeber	0	4	283	368	989	..
Private Kreditgeber	0	153	6 332	6 762	13 197	..
Zinszahlungen auf mittel- und langfristige Kredite	4 500	4 818	4 412	2 912	5 281	..
Offizielle Kreditgeber	0	0	509	692	1 186	..
Private Kreditgeber	4 500	4 818	3 903	2 219	4 095	..
Umschuldungsvereinbarungen	0	0	0	14 498	7 999	..
Tilgungszahlungen	0	0	0	9 227	5 312	..
Offizielle Kreditgeber	0	0	0	268	334	..
Private Kreditgeber	0	0	0	8 960	4 978	..
Zinszahlungen	0	0	0	4 334	2 234	..
Offizielle Kreditgeber	0	0	0	391	753	..
Private Kreditgeber	0	0	0	3 943	1 480	..
Exportkredite	0	0	4 638	11 643	0	..

<sup>a</sup>Abweichungen in den Summen durch Runden der Werte. — <sup>b</sup>Zum 1. Januar 1996; nach vorläufigen Angaben der Weltbank; Werte gerundet. — <sup>c</sup>Staatliche Kredite und Kredite multilateraler Finanzorganisationen. — <sup>d</sup>Gegenüber dem Pariser Club. — <sup>e</sup>Verbindlichkeiten gegenüber dem Londoner Club, Regierungsanleihen, Lieferantenkredite. — <sup>f</sup>Vorläufige Schätzung. — <sup>g</sup>Umfaßt nur einen Teil der Verbindlichkeiten aus Transferrubelgeschäften gegenüber den ehemaligen RGW-Ländern.

Quelle: World Bank (1994, 1996a), Arbeitsunterlagen der Weltbank, eigene Berechnungen.

## V. Technische Zusammenarbeit

### 1. Die Rolle der technischen Zusammenarbeit

Die technische Zusammenarbeit zielt primär auf den Transfer von Know-how ab (Wedel 1995: 319 f.). Sie ist darauf gerichtet, Ineffizienzen beim Einsatz bereits vorhandener Ressourcen zu reduzieren und somit zu steigendem Wohlstand beizutragen. Diese Ineffizienzen entstehen durch negative externe Effekte, fehlende Bereitstellung öffentlicher Güter, Marktversagen aufgrund asymmetrischer Information (Insiderwissen), fehlende private Verfügungsrechte sowie wirtschaftspolitisch induzierte Verzerrungen auf den Güter- und Faktormärkten. Ziel der technischen Zusammenarbeit ist es, diese Ineffizienzen zu beseitigen, insbesondere über den Transfer von Know-how. Darüber hinaus gehört es zu den Zielen der technischen Zusammenarbeit, den Bestand an Humankapital zu vergrößern. Damit können die langfristigen Wachstumsperspektiven verbessert werden. Aber auch politische Überlegungen der Geber bei der Mittelverteilung spielen eine Rolle.

In Rußland gehen negative Externalitäten, auch grenzüberschreitender Art, potentiell von umweltverschmutzenden Industrien und dem militärisch-industriellen Komplex aus. Vor Beginn des Transformationsprozesses wurden öffentliche Güter, die für eine funktionierende Marktwirtschaft unerlässlich sind, nur unzureichend bereitgestellt. Dazu zählen insbesondere eine konvertible und stabile Währung, ein unabhängiges Rechtssystem und eine funktionierende öffentliche Verwaltung. Erhebliche Wohlfahrtsverluste entstehen beispielsweise durch diskretionäre Subventionen und die selektive Anwendung des Steuerrechts. Die Entwicklung von effizienten Finanzmärkten wird in Rußland besonders durch asymmetrische Information behindert.

Sowohl durch die Beseitigung von Marktversagen als auch durch die Förderung der Entwicklung des Humankapitals verbessert die technische Zusammenarbeit die Voraussetzun-

gen für privatwirtschaftliche Aktivitäten. Deshalb ist *a priori* zu erwarten, daß erfolgreiche technische Zusammenarbeit private Investitionen nach sich zieht. Priorität bei der Verteilung der Mittel im Rahmen der technischen Zusammenarbeit sollten Sektoren genießen, die einen Engpaß für die wirtschaftliche Entwicklung darstellen oder von denen bedeutende „spillover“-Effekte auf andere Sektoren ausgehen können. Dies sind Bereiche wie der Transportsektor, der Finanzsektor oder das Bildungswesen. Der Multiplikatoreffekt, d.h. die Verbreitung des Know-höws erfolgreicher Projekte der technischen Zusammenarbeit, ist am größten in Agglomerationen. Außerdem können durch die Konzentration komplementärer Projekte beispielsweise in einer Modellregion die Erfolgchancen und die Signalwirkung der technischen Zusammenarbeit erhöht werden.

### 2. Beratungsaktivitäten ausländischer Geber

Von internationalen und bilateralen Gebern wurden von 1991 bis Mitte 1996 Finanzmittel für die technische Zusammenarbeit von rund 6,2 Mrd. US-Dollar<sup>19</sup> zugesagt. Davon wurde bisher etwa ein Fünftel ausgezahlt.<sup>20</sup> Insgesamt wurden im gleichen Zeitraum mehr als 2 700 Projekte abgeschlossen, rund 1 400 Projekte werden derzeit umgesetzt und weitere 200 Projekte sind in der Vorbereitung. Die zugesagten finanziellen Mittel für die technische Zusammenarbeit sind seit vier Jahren rückläufig. Im Jahr 1996 werden sie insgesamt knapp 1 Mrd. US-Dollar betragen, nachdem sie 1992 noch ein Volumen von etwa 1,9 Mrd. US-Dollar erreichten. Die technische Zusammenarbeit wurde dabei zugunsten der Finanzierung von Investitionen und der Bereitstellung von Exportkrediten zurückgeführt. Der Anteil der technischen Zusammenarbeit an dem gesamten finanziellen Ressourcentransfer an Rußland wird 1996 etwa 10 vH betragen.

Der Know-how-Transfer vollzog sich mittels Aus- und Fortbildungsprogrammen, die einen Anteil von rund 32 vH an den gesamten zugesagten Mitteln ausmachten. Für die Bereitstellung von Gütern und Ausrüstungsgegenständen wurde etwa ein Fünftel der Gesamtmittel aufgewendet, für die Finanzierung von Beratungsleistungen knapp 19 vH. Die Beratungsleistungen wurden von Consulting-Firmen im Auftrag und im Namen der Geber erbracht.

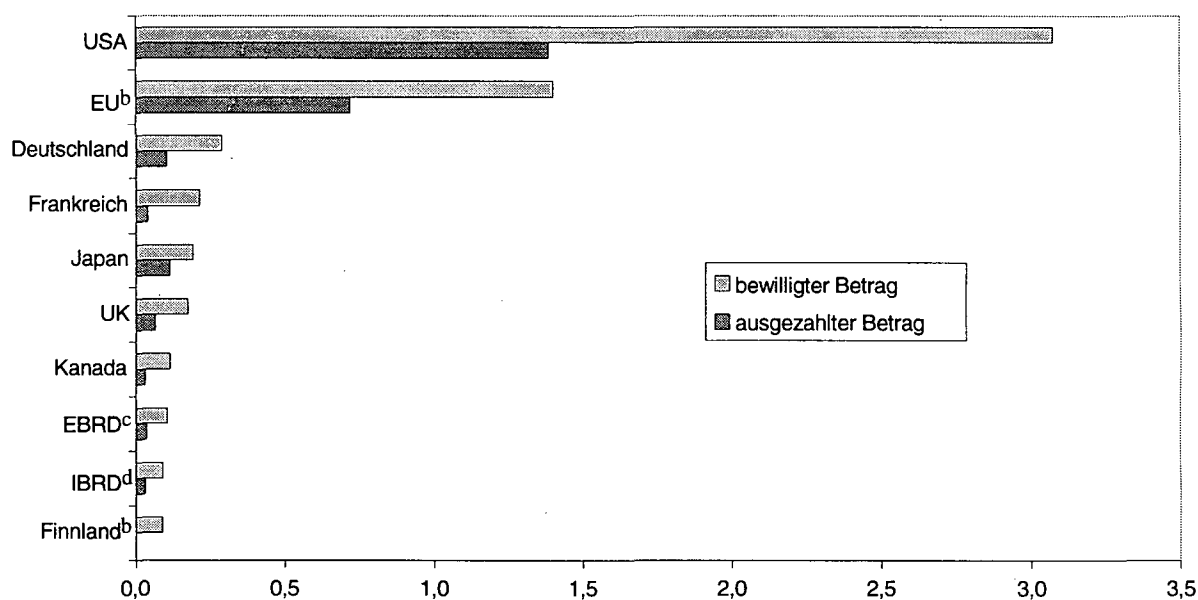
Die wichtigsten internationalen Geber waren die Europäische Union mit dem Tacis-Programm<sup>21</sup>, die EBRD<sup>22</sup> sowie die IBRD (Schaubild 1). Der Internationale Währungsfond beriet die Regierung in Fragen der öffentlichen Finanzen und der makroökonomischen Stabilisierung. Er wies jedoch die dafür bereitgestellten Mittel nicht gesondert aus.

Die bedeutendsten bilateralen Geber waren die USA (USAID<sup>23</sup>), Deutschland (Transform; vgl. hierzu BMWi 1996), Frankreich und Japan.

Der tatsächliche Umfang der japanischen technischen Zusammenarbeit war größer als offiziell ausgewiesen, weil ein Teil unter humanitärer Hilfe verbucht wurde.<sup>24</sup> Zu den größten Nicht-Regierungsorganisationen zählen das von G. Soros gegründete Open Society Institute und die Ford-Foundation, die finanzielle Mittel in Höhe von jeweils etwa 250 Mill. US-Dollar für Projekte bereitgestellt haben.

Von sämtlichen Gebern, mit Ausnahme von USAID, erhielt Rußland unter den Mitgliedern der GUS 1996 den größten Teil der Unterstützungsleistungen. Die von USAID bewilligten Projektmittel werden sich 1996 für Rußland auf etwa 90 Mill. US-Dollar belaufen, dagegen erhielten die Ukraine und Armenien etwa 95 bzw. 105 Mill. US-Dollar. Im Tacis-Programm wurden 1996 für die Ukraine 45 Mill. US-Dollar und für Armenien etwa 5 Mill. US-Dollar bereitgestellt.

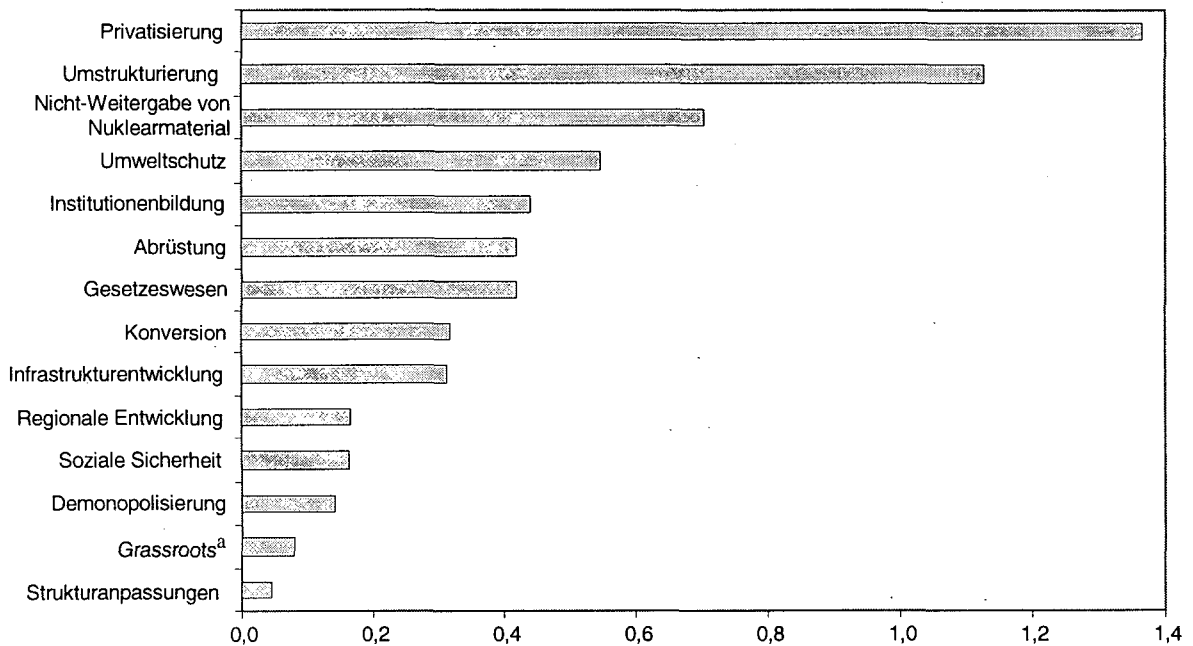
Schaubild 1 – Bewilligte Mittel zur technischen Zusammenarbeit internationaler und bilateraler Geber<sup>a</sup> (Stand 1991–1996, in Mrd. US-Dollar)



<sup>a</sup>Dargestellt sind die 10 größten Geber. — <sup>b</sup>Für die EU und Finnland liegen nur unvollständige Angaben über die ausgezahlten Mittel vor. — <sup>c</sup>European Bank for Reconstruction and Development. — <sup>d</sup>International Bank for Reconstruction and Development.

Quelle: G7 Support Implementation Group (1996).

Schaubild 2 – Verteilung der Mittel zur technischen Zusammenarbeit nach Politikzielen (Stand 1991–1996, in Mrd. US-Dollar)



<sup>a</sup>Unterstützung von Nicht-Regierungsorganisationen.

Quelle: G7 Support Implementation Group (1996).

### 3. Strategische Ziele der Geber

Die Privatisierung und die Umstrukturierung von Unternehmen haben bei der Gesamtheit der internationalen und bilateralen Geber höchste Priorität. Auf diese Bereiche entfielen rund 40 vH aller bereitgestellten Mittel (Schaubild 2). Die Abrüstung und Konversion des industriell-militärischen Komplexes sowie die Nicht-Weiterverbreitung von nuklearem Material rangierten an zweiter Stelle; darauf wurden jeweils etwa 10 vH der Mittel verwendet. Dagegen spielte die Unterstützung der Reform der sozialen Sicherungssysteme, wie die Renten- und Arbeitslosenversicherung, bei der Verteilung der Mittel nur eine untergeordnete Rolle.

Im Rahmen dieses Gesamtbildes haben die jeweiligen Geber Prioritäten gesetzt. Deutschland beispielsweise förderte insbesondere den Konversionsprozeß und stellte dafür ein Drittel seiner Mittel bereit. Japan legte einen besonderen Schwerpunkt seiner technischen Zusammenarbeit auf den Umweltschutz mit 40 vH seiner Mittel.

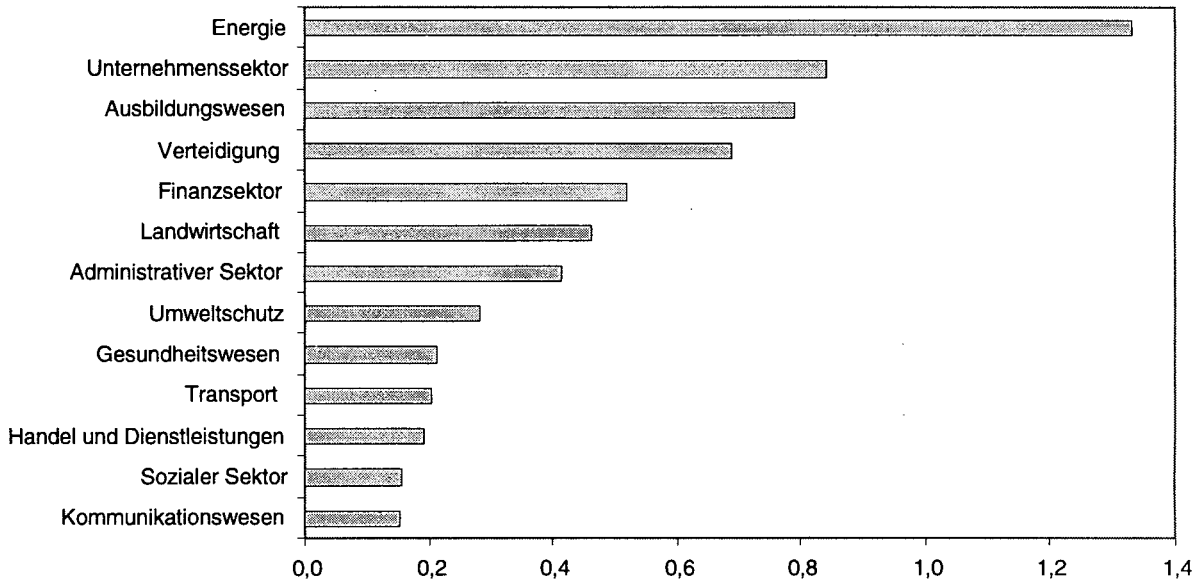
### 4. Sektorale und regionale Mittelverteilung

Die sektorspezifischen Schwerpunkte der Beratung lagen im Energiesektor mit rund 21 vH der zur Verfügung stehenden Mittel (Schaubild 3). In diesem Sektor konzentrierten sich die bereitgestellten Mittel auf die Bereiche Kernenergie und Nuklearsicherheit (60 vH). Auf die Erdöl- und Erdgasindustrie entfielen nur etwa 10 vH der Mittel des Energiesektors. Die Bereiche erneuerbare Ressourcen, Energieeffizienz sowie die Stromgewinnung aus Kohle und Gas waren nur von untergeordneter Bedeutung. Anhand der sektoralen Verteilung der Mittel wird deutlich, daß als Motiv für die Geber eine große Rolle spielte, die Gefahr von Umweltunfällen einzudämmen. Dagegen kam der technischen Zusammenarbeit bei der Förderung natürlicher Ressourcen nur eine geringe Bedeutung zu.

Bei der regionalen Mittelverteilung war eine Konzentration der technischen Zusammenarbeit auf einige Regionen im europäischen Teil Ruß-

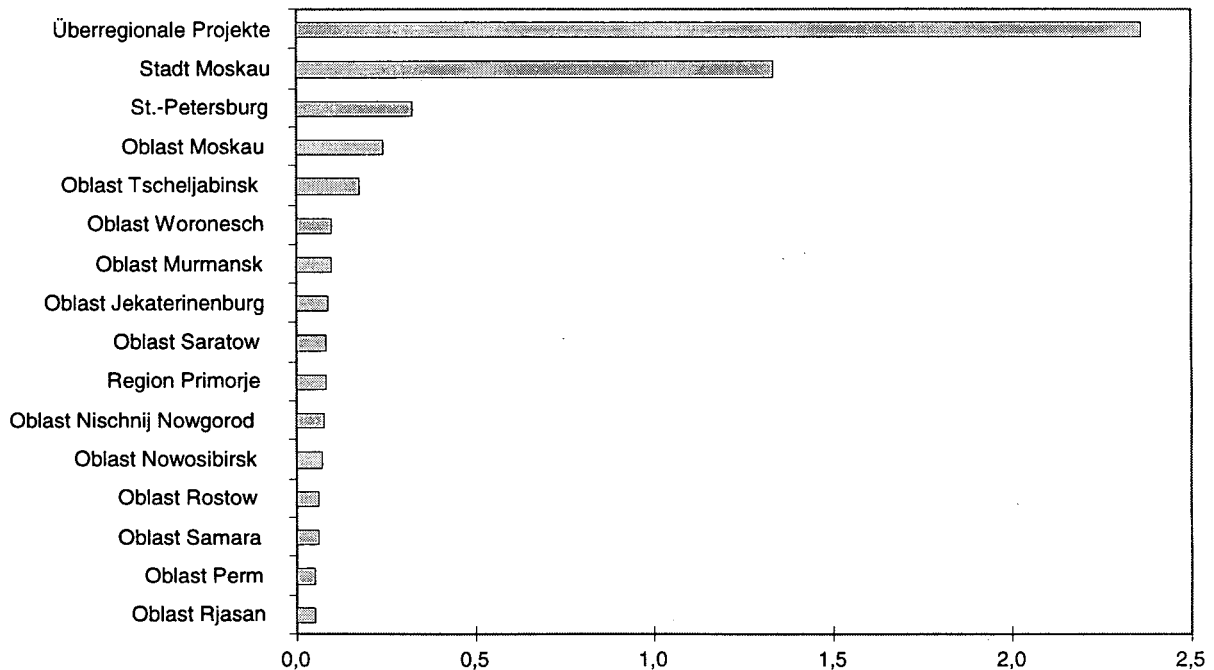


Schaubild 3 – Verteilung der Mittel nach Sektoren zur technischen Zusammenarbeit (Stand 1991–1996, in Mrd. US-Dollar)



Quelle: G7 Support Implementation Group (1996).

Schaubild 4 – Verteilung der Mittel zur technischen Zusammenarbeit nach Regionen<sup>a</sup> (Stand 1991–1996, in Mrd. US-Dollar)



<sup>a</sup>Dargestellt sind die 15 administrativen Einheiten, die den höchsten Zufluß erhalten haben.

Quelle: G7 Support Implementation Group (1996).

lands zu beobachten (Schaubild 4). Die Städte Moskau und St. Petersburg allein erhielten zusammen rund 40 vH der gesamten regional zu-

gewiesenen Mittel zur technischen Zusammenarbeit. Hinzu kamen noch Anteile an überregionalen Projekten. Weitere Schwerpunkte der

Förderung waren die Oblaste Tscheljabinsk, Woronesch und Murmansk. Eine ähnliche Regionalverteilung zeigte sich auch bei der finanziellen Zusammenarbeit.

Insgesamt erhielten die Oblaste westlich des Urals pro Kopf der Bevölkerung etwa 50 vH mehr Mittel als jene östlich des Urals. Dafür waren zwei Gründe ausschlaggebend: Zum einen ist die Unternehmensdichte im europäischen Teil Rußlands höher, zum anderen befinden sich dort auch die von westlichen Gebern besonders geförderten Bereiche. Im Oblast Murmansk, dem Stützpunkt der Nordmeerflotte, sind viele Unternehmen des militärisch-industriellen Komplexes angesiedelt. Dort wurden viele Projekte zur Abrüstung und Konversion unterstützt. Der Oblast Tscheljabinsk ist das Zentrum der russischen Nuklearindustrie. Die Fördermittel dienen dort Umweltschutzmaßnahmen und der Erhöhung der nuklearen Sicherheit.

Bei den internationalen und bilateralen Gebern ließ sich lediglich bei einigen eine regionale Schwerpunktbildung erkennen. Im Rahmen des Tacis-Programms wurden besonders die Baikal-Region sowie die nördlichen Oblaste Murmansk und Archangelsk und die Republik Karelien gefördert — letztere insbesondere im Interesse einer verbesserten Integration der nördlichen Länder mit Rußland. Die deutschen Mittel konzentrierten sich auf die Oblaste Wladimir, Moskau und Leningrad sowie auf die Städte Moskau und St. Petersburg. Bei der EBRD wurden die regionalen Schwerpunkte durch die 11 regionalen Beteiligungsfonds bestimmt. Für Finnland und Japan spielten geographische Aspekte bei der Auswahl der Förderungsschwerpunkte eine große Rolle. Finnland konzentrierte die Finanzmittel fast ausschließlich auf seine Anrainerregionen, während dies für Japan nur eingeschränkt galt: Die finnische Hilfe kam primär den Oblasten Leningrad und Murmansk, der Republik Karelien sowie St. Petersburg zugute. Japan förderte insbesondere den Oblast Sachalin und die Region Primorje. Daneben waren St. Petersburg und der Oblast Woronesch weitere Förderschwerpunkte.

Die Unterstützungsregionen der einzelnen Geber wurden teilweise in Abstimmung mit der

russischen Administration und anderen internationalen Gebern festgelegt. Dabei wurden die Kriterien für die Auswahl bestimmter Oblaste nicht offengelegt. Durch Präsidialerlaß wurden beispielsweise die Oblaste Tula und Kemerowo für Pilotprojekte im Agrarsektor ausgewählt. Im Oblast Tula wurden die Privatisierung und die Restrukturierung landwirtschaftlicher Großbetriebe durch das deutsche Transform-Programm unterstützt, während im Oblast Kemerowo die Beratung durch den British Know How Fund erfolgte.

Die Geber waren grundsätzlich frei in der Auswahl der zu unterstützenden Regionen. Einige Hilfsprogramme, zu denen auch das deutsche Transform-Programm zählt, verfolgen bei der Mittelverteilung einen nachfrageorientierten Ansatz, bei der die Initiative zur Beratungsleistung von der russischen Seite ausgehen soll (BMW 1996: 19). Deshalb war ein entscheidender Aspekt für die technische Zusammenarbeit die Reformbereitschaft der Oblast-Administration.

## 5. Ausgewählte Beispiele der technischen Zusammenarbeit

### *Privatisierung und Umstrukturierung von Unternehmen*

Die größten Geber im Bereich der Privatisierung und Umstrukturierung von Unternehmen waren USAID mit rund 830 Mill. US-Dollar und die EU mit dem Tacis-Programm mit etwa 470 Mill. US-Dollar. In beiden Programmen erreichten die bewilligten Mittel einen Anteil von jeweils knapp einem Drittel der gesamten technischen Hilfebudgets.

Bei der Privatisierung und Umstrukturierung von Unternehmen erstrecken sich die Beratungsleistungen der Mandatare sowohl auf den Privatisierungsprozeß als auch auf Einzelunternehmen. Dabei besteht die Dienstleistung der Consulting-Firmen nicht nur in der unmittelbaren Beratungsleistung, sondern auch in dem Herstellen von Kontakten zu potentiellen Geschäftspartnern aus dem Heimatland. Dies ist einerseits erwünscht, führte aber auch nach

Auskünften von verschiedenen Geberorganisationen zu Interessenkonflikten bei den Beratungsfirmen. Bei der Gründung von Joint-ventures waren die potentiellen ausländischen Käufer häufig Kunden der Beratungsfirmen, die den Kaufpreis durch die Bewertung von Immobilien und Unternehmensbestandteilen bestimmten.

#### *Der Nuklearsektor*

Im Bereich der Nuklearsicherheit waren USAID und die EU mit dem Tacis-Programm mit bereitgestellten Mitteln von 330 Mill. US-Dollar bzw. 210 Mill. US-Dollar ebenfalls mit Abstand die größten Geber. Die technische Zusammenarbeit in diesem Bereich umfaßte primär die Beratung und Schulung von Mitarbeitern in den Geberländern. Ein weiterer Ansatzpunkt der technischen Zusammenarbeit war die Beratung der nuklearen Forschungsinstitute, die für die Entwicklung der nächsten Kraftwerksgeneration verantwortlich sind. Ferner wurde die Aufsichtsbehörde für Nuklearsicherheit Gosatomnadsor (GAN) beim Aufbau eines Überwachungs- und Sicherheitssystems unterstützt. Allein 15 Reaktoren des Typs RBMK (Tschernobyl-Typ), die westliche Experten nicht für nachrüstbar halten, sind zur Zeit in Betrieb. Die anderen Reaktoren vom Typ VVER sind teilweise noch älter und weisen ebenfalls erhebliche Sicherheitsmängel auf.

Einem Evaluierungsbericht (IPS-DEM 1996: 12 von „Nuclear Safety Sector“) zufolge hat das Tacis-Programm in diesem Bereich lediglich zur Identifizierung von Maßnahmen geführt, die notwendig wären, um die Sicherheit der Kernkraftwerke zu verbessern. Dabei hatte die Zielsetzung eindeutig darin bestanden, einen höheren Sicherheitsstandard der Kernkraftwerke zu erreichen (European Commission 1995b: 44). Substantielle Verbesserungen sind jedoch nicht erzielt worden. Eine Erhöhung der Sicherheit hätte erhebliche Ausrüstungsinvestitionen erfordert, die im Tacis-Programm nur bis zu etwa 10 vH des gesamten Projektvolumens ausmachen sollen (*Official Journal* 1996: 2 [Artikel 3, Absatz 4]). Eine Nachrüstung der besonders gefährlichen Reaktoren vom Typ VVER-230, die in den Jahren 1972–1975 an

das Netz gingen, erschien auch betriebswirtschaftlich nicht sinnvoll, weil diese Reaktoren bereits in den nächsten vier bis fünf Jahren das Ende ihrer geplanten Betriebsdauer erreichen werden.

Ein anderes Problemfeld ist die Entsorgung nuklearer Abfälle. Rußland entsorgte von 1969–1991 einen Teil der radioaktiv verseuchten Abfälle im Japanischen Meer. Fast ein Drittel (70 Mill. US-Dollar) der gesamten technischen Zusammenarbeit Japans diente der nuklearen Sicherheit.

## **6. Ausgewählte Probleme**

### *Fehlende Steuerbefreiung*

Ein drängendes Problem für die Geberorganisationen ist die fehlende Steuer- und Zollbefreiung von Lieferungen und Leistungen im Rahmen von technischen Hilfsprogrammen. Russische Behörden erheben Einkommensteuer auf finanzielle Zuwendungen. Für eingeführte Ausrüstungsgegenstände sind Importzölle zu entrichten, und ein Vorsteuerabzug von Leistungen ist nicht möglich.<sup>25</sup> Dies steht im Gegensatz zu internationalen Übereinkünften, wonach Lieferungen und Leistungen für Unterstützungsprojekte grundsätzlich steuer- und zollbefreit sind. Selbst bestehende bilaterale Steuerabkommen, wie beispielsweise das zwischen den USA und Rußland 1992 geschlossene Abkommen über die Besteuerung amerikanischer Hilfsprogramme, werden von den russischen Steuer- und Zollbehörden ignoriert. Dies führte teilweise sowohl zu erheblichen Verzögerungen bei der Umsetzung der Projekte als auch dazu, daß die Lieferung von Ausrüstungsgegenständen wie beispielsweise Computern und anderen Lehrmaterialien erheblich reduziert wurde. Damit wurde die Chance vertan, eine angemessene Rendite aus den Projekten zu erwirtschaften (Verletzung des Effizienzkriteriums).

Angesichts dieser Steuereinnahmepaxis streben deshalb die Geber eine Beteiligung der russischen Seite an der Finanzierung der Unterstützungsprogramme an, um so sicherzustellen, daß die ursprünglich zugesagten Mittel in vollem Umfang für die Projekte zur Verfügung

stehen. Dabei waren die Erfahrungen der Geberorganisationen hinsichtlich einer Kooperation mit der russischen Administration ernüchternd. Selbst wenn nach schwierigen Verhandlungen eine Beteiligungsfinanzierung erreicht wurde, war die Beteiligungsquote häufig so niedrig, daß die erwarteten Zoll- und Steuereinnahmen aus den Programmen höher ausfielen als die finanzielle Beteiligung der russischen Seite. Im Februar 1993 legte beispielsweise die International Science Foundation (ISF), die zu den Soros-Stiftungen gehört, ein Nothilfeprogramm für qualifizierte Wissenschaftler in Rußland auf. Jedem Wissenschaftler wurde als kurzfristige Beihilfe ein Stipendium von 500 US-Dollar gewährt. Insgesamt wurden rund 13 Mill. US-Dollar ausgezahlt. Davon wurden rund 4 Mill. US-Dollar an Einkommensteuer fällig. Die ISF entschloß sich angesichts der Dringlichkeit der Probleme im Wissenschaftsbereich trotzdem zur Auflage des Programms, nachdem Verhandlungen mit russischen Behörden über eine Steuerbefreiung oder eine Beteiligungsfinanzierung gescheitert waren.

#### *Mangelhafte Geberkoordination*

Die Abstimmung der verschiedenen Geberprojekte im Rahmen der technischen Hilfe ist verbesserungsbedürftig. Eine Koordination komplementärer Projekte verschiedener Geber in einer Region fand zumeist nicht statt. Projekte wurden dupliziert, und mögliche Synergieeffekte von verschiedenen Projekten wurden nicht ausreichend genutzt. Eine enge Koordination zwischen den Gebern findet zwar bei gemeinsam finanzierten Projekten statt, doch sind diese selten. Eine erste Grundlage für eine bessere Koordination der Aktivitäten der verschiedenen Geber ist die 1993 von der G7 gegründete Donor Assistance Database (DAD), die etwa 85 vH aller externen Unterstützungsprogramme für Rußland erfaßt.

Ein grundsätzliches Problem der technischen Zusammenarbeit besteht darin, daß sie als alleiniges Unterstützungsinstrument, beispielsweise bei der Privatisierung, kaum greifbare Resultate hervorbringt. Entscheidend sind Investitionen zur Umsetzung der Beratungsergebnisse. Dies erscheint beim Förderungskonzept der EBRD

gut gelöst, weil mittels der regionalen Beteiligungsfonds eine Eigenkapitalbeteiligung an den beratenen Unternehmen möglich ist. Dabei liegen sowohl die technische Hilfe als auch die Bereitstellung von Finanzmitteln für Investitionen in einer Hand; Probleme bei der Geberkoordination werden von vornherein vermieden. Dies gilt auch für das Tacis-Programm; allerdings sind die Investitionsmittel auf 10 vH des Budgets eines Projekts beschränkt. Im Falle Rußlands hat sich diese Obergrenze als zu niedrig erwiesen. Deshalb ist bereits geplant, diesen Anteil auf bis zu 20 vH der Projektmittel aufzustoßen und die Obergrenze flexibler zu handhaben.

#### *Geberkonkurrenz begünstigt Überförderung*

Alle Geber stehen unter dem Druck, Erfolgsprojekte vorzuweisen. Erfolgreiche Projekte haben positive externe Effekte; sie erhöhen die Akzeptanz der ausländischen Beratung und erleichtern die Durchführung weiterer Projekte. Die Konzentration der Mittel auf ausgewählte Regionen kann allerdings dazu führen, daß die Absorptionsfähigkeit einzelner Empfängerregionen überfordert wird. Meistens sind die administrativen Kapazitäten der Engpaßfaktor (Cassen & Associates 1986). In Rußland beispielsweise weist der Oblast Nižnij Nowgorod neben den Metropolen Moskau und St. Petersburg die größte Anzahl von Projekten pro Kopf der Bevölkerung auf. Der Oblast wurde bereits 1991 als regionaler Schwerpunkt für die Privatisierung ausgewählt. Entsprechend groß war das Interesse der Geber an der Entwicklung von Privatisierungsprojekten. Die Vielzahl der verschiedenen Geber erschwerte eine sinnvolle Koordination der Unterstützungsprojekte. Es kam vor, daß sich ein Geber, ohne Kenntnis der Vorarbeiten anderer Geber, bereit fand, die dritte Feasibility-Studie zur Privatisierung von Molkereibetrieben zu finanzieren. Dies bedeutete eine unnötige Duplizierung von Projekten und eine Verschwendung von Geberressourcen. Bei gleicher Verwendung in einer anderen Region wäre wahrscheinlich ein höherer Nutzen zu erzielen gewesen.

## 7. Wirkungen der technischen Hilfe und Ausblick

Eine abschließende Beurteilung der Wirkungen der technischen Hilfeleistungen für Rußland, insbesondere ihrer Nachhaltigkeit, ist derzeit noch verfrüht. Ein Multiplikatoreffekt der technischen Hilfsprojekte, d.h. die Übertragung der Beratungsergebnisse auf Projekte mit ähnlicher Problemstellung, ist zwar anekdotenhaft für Einzelprojekte, aber keineswegs systematisch belegt. Im Oblast Kemerowo haben beispielsweise einzelne Kolchosen das Privatisierungsmodell des British Know How Fund (BKHF) kopiert und erfolgreich umgesetzt. In den meisten Fällen blieben die Pilotprojekte jedoch singuläre Erscheinungen.

Was das Problem der Besteuerung und Verzollung von Sach- und Dienstleistungen aus technischen Hilfsprogrammen betrifft, so wurde Mitte Oktober 1996 eine Gesetzesvorlage zur Befreiung dieser Programme in die Duma eingebracht. Deshalb besteht die Hoffnung, daß sich Rußland 1997 den internationalen Usancen bei der Besteuerung technischer Hilfsprogramme anschließen wird.

Die absehbaren Mittelkürzungen einiger bedeutender Geber und der fortgeschrittene Transformationsprozeß werden zu einer Ver-

schiebung der Prioritäten führen. Der Privatisierungsprozeß, der bisher ein sektoraler Schwerpunkt war, ist weitgehend abgeschlossen, und bei der Verteilung der technischen Hilfe dürfte in Zukunft die Unterstützung der Sozialversicherungssysteme, die bisher vernachlässigt wurde, an Bedeutung gewinnen. Die Mittelkürzungen der Geber werden das Problem, eine Anschlußfinanzierung für laufende Projekte zu finden, in den nächsten Jahren noch verschärfen. Die Mittel, die USAID zur Verfügung stehen, wurden 1996 um etwa 50 vH gekürzt. Deshalb verfolgt USAID seit Anfang 1996 als erster der bedeutenden bilateralen Geber bei seinem Engagement in Rußland eine Ausstiegsstrategie. USAID wird seine Aktivitäten in Rußland Ende 1997, spätestens aber 1998 beenden. Die Mittelkürzungen der anderen Geber betreffen auch die bereitgestellten Mittel, solange noch keine Verpflichtungsermächtigungen vorliegen. Somit verschafft der geringe Anteil der ausgezahlten Mittel an den insgesamt zur Verfügung stehenden Mitteln von 20 vH nur einen geringen Spielraum zur Fortsetzung der Projekte. Dies wird Auswirkungen auf die Anzahl der Projekte und deren Umfang haben. Dabei ist zu erwarten, daß sich die Tendenz zur regionalen Schwerpunktbildung verstärken wird.

## VI. Politische Wirkungen ausländischer Unterstützung

In der öffentlichen Diskussion wird als Argument für die westliche Unterstützung Rußlands immer wieder die Vermutung angeführt, die Hilfe stabilisiere die gesamtwirtschaftliche Entwicklung und sichere damit die Unterstützung der russischen Bevölkerung für den Reformprozeß. Auf diese Weise werde nationalistischen Kräften entgegengewirkt, deren Erstarken nicht nur die Systemtransformation in Rußland gefährden, sondern auch darüber hinaus westliche Interessen bedrohen würde. In diesem Sinne wurden etwa beim Wahlkampf um die Präsidentschaft zusätzliche kurzfristige Hilfszusagen damit begründet, daß Boris Jelzin sich so der

Bevölkerung als derjenige Kandidat präsentieren könne, der westliche Unterstützung genieße und durch westliche Hilfe die Lage der Bevölkerung verbessern könne.

Eine solche Rechtfertigung ausländischer Unterstützung kann sich auf theoretische Untersuchungen zur politischen Ökonomie der Systemtransformation stützen. Kurzfristig führen umfassende Wirtschaftsreformen zwangsläufig zu einem Rückgang des Sozialprodukts; erst mittel- bis langfristig kann erneutes wirtschaftliches Wachstum auf marktwirtschaftlicher Grundlage erwartet werden. Die politische Unterstützung für den Reformprozeß bleibt über

lange Zeiträume gefährdet, selbst wenn langfristig eine breite Mehrheit der Bevölkerung von der Systemtransformation profitieren würde (Blanchard 1996; Fernandez und Rodrik 1991)<sup>26</sup>. Ausländische Unterstützung kann den Rückgang des Lebensstandards der Bevölkerung abfedern und damit die Reformpolitik solange stabilisieren, bis hinreichend starke einheimische Interessengruppen die Reform stützen. Gleichzeitig können durch ausländische Unterstützung Investitionen in potentiell rentable Aktivitäten gelenkt und so wirtschaftliche Wachstumsprozesse beschleunigt werden.<sup>27</sup> In ähnlicher Weise hat möglicherweise der Marshall-Plan nach dem Zweiten Weltkrieg in Westeuropa den Einfluß gemäßigter politischer Kräfte gefestigt (Eichengreen und Uzan 1992).

Ob die bisher geleistete ausländische Hilfe tatsächlich die politische Unterstützung für Wirtschaftsreformen stabilisiert hat, läßt sich wegen der Vielzahl anderer Einflüsse auf das Wahlverhalten und der schwer abzuschätzenden Fühlbarkeit der Hilfe für den einzelnen Wähler empirisch kaum schlüssig nachweisen. Eine Analyse des Ergebnisses der zweiten Runde der Präsidentschaftswahl im Juli dieses Jahres liefert hierfür jedoch einige Indizien. Eine Wahlentscheidung zugunsten von Boris Jelzin konnte als Unterstützung für eine Fortsetzung der bisherigen Wirtschaftspolitik sowie der auf Zusammenarbeit mit westlichen Staaten ausgerichteten Außenpolitik gedeutet werden. Hingegen konnte ein Votum für Gennadi Sjuganow als Ablehnung von marktwirtschaftlichen Reformen und als Forderung nach einer stärker nationalistisch geprägten Außenpolitik interpretiert werden. Es erscheint plausibel, daß die in ganz Rußland publizierte internationale Unterstützung für Jelzin kurz vor dem zweiten Wahlgang — einschließlich der kurzfristigen Hilfszusagen des Internationalen Währungsfonds und der deutschen Bundesregierung — zu seinem unerwartet deutlichen Wahlsieg beigetragen hat.

Aufschluß über die möglichen Wirkungen westlicher Unterstützung können die sichtbaren Unterschiede im Wahlverhalten zwischen den verschiedenen sozioökonomischen Gruppen und zwischen den Regionen der Russischen Föderation

geben. Ein Einfluß der westlichen Unterstützung auf das Wahlverhalten zugunsten von Boris Jelzin kann vor allem dann vermutet werden, wenn die besonders begünstigten Regionen oder Bevölkerungsgruppen eher reformfreundlich gewählt haben. Da die Wahlergebnisse nach regionalen Gebietskörperschaften getrennt veröffentlicht wurden, kann der Zusammenhang zwischen der Unterstützung für Wirtschaftsreformen bei den jüngsten Präsidentschaftswahlen einerseits und der regionalen Wirtschaftsstruktur sowie der seit 1991 empfangenen ausländischen Unterstützung pro Kopf der Bevölkerung andererseits mittels einer Korrelationsanalyse untersucht werden. Es zeigt sich, daß die Unterstützung für Reformen in den einzelnen Regionen um so stärker ausfiel,

- je höher der statistisch ausgewiesene Durchschnittslohn war,
- je höher (!) die ausgewiesene Arbeitslosenrate war,
- je geringer der Anteil der in der Landwirtschaft Beschäftigten war und
- je höher die ausländische Unterstützung pro Kopf ausfiel (Tabelle 16).<sup>28</sup>

Der positive Zusammenhang zwischen der Unterstützung für die gegenwärtige Politik und dem Durchschnittslohn legt die Vermutung nahe, daß die regionale Streuung der Einkommen aus Sicht der Bevölkerung durch die nationale Wirtschaftspolitik beeinflußt wird und dementsprechend die (relativen) Nutznießer dieser Politik für eine Fortsetzung stimmen. Erklärungsbedürftig ist vor allem der positive Zusammenhang zwischen einer hohen Arbeitslosenrate und der Unterstützung für Jelzin. Als zwei mögliche Erklärungen bieten sich an:

- Die Arbeitslosenquote reflektiert ein hohes Ausmaß bereits eingeleiteter wirtschaftlicher Reformen und damit die Aussicht auf eine künftige Verbesserung der Einkommenssituation.
- Die Arbeitslosenquote konzentriert sich auf die urbanen Räume, in denen einerseits die internationale Unterstützung hoch ist und andererseits die Möglichkeiten einer alternati-

ven Einkommenserzielung überdurchschnittlich gut sind. Zudem leben in den urbanen Räumen überdurchschnittlich gebildete Wähler mit einem besonders guten Medienzugang.

Bemerkenswert ist schließlich, daß ein positiver statistischer Zusammenhang zwischen der Unterstützung für Jelzin und der empfangenen Hilfe pro Kopf der Bevölkerung selbst dann besteht, wenn der Einfluß der übrigen Variablen statistisch neutralisiert wird. Zwar erfordern verschiedene methodische Probleme eine äußerst vorsichtige Interpretation dieses Ergebnis-

ses. Aber es stützt zunächst die Ausgangshypothese, daß die ausländische Hilfe — neben anderen Determinanten des Wahlverhaltens — die Unterstützung der Bevölkerung für gemäßigte politische Kräfte und damit für eine Fortsetzung der bisherigen Wirtschaftspolitik stabilisiert hat. Auch wenn andere Untersuchungen zu ähnlichen Ergebnissen kommen,<sup>29</sup> lassen sich statistisch belastbare Schlüsse ohne detaillierte Analysen auf der Basis von Wählerwanderungen und -befragungen allerdings nicht ziehen.

Tabelle 16 – Determinanten des Wahlverhaltens — Korrelationskoeffizienten<sup>a</sup>

	Stimmenanteil von B. Jelzin	Durchschnittslohn	Arbeitslosenrate	Anteil der Beschäftigten in der Landwirtschaft	Unterstützung pro Kopf der Bevölkerung <sup>b</sup>
Stimmenanteil von B. Jelzin	1,00	0,78	0,77	0,03	0,84
Durchschnittslohn	0,50	1,00	0,51	-0,07	0,77
Arbeitslosenrate	0,40	0,13	1,00	0,30	0,54
Anteil der Beschäftigten in der Landwirtschaft	-0,38	-0,44	0,16	1,00	-0,07
Unterstützung pro Kopf der Bevölkerung	0,49	0,56	0,11	-0,41	1,00

<sup>a</sup>Werte oberhalb der Diagonalen: gewichtet mit der Bevölkerung der Gebietskörperschaften; Werte unterhalb der Diagonalen: ungewichtet. — <sup>b</sup>Zugesagte finanzielle, technische und humanitäre Unterstützung.

Quelle: G7 Support Implementation Group (1996), *Statistisches Jahrbuch der Russischen Föderation* (verschiedene Ausgaben), *National News Service* (Rußland) vom 25. Juli 1996, eigene Berechnungen.

## VII. Zusammenfassung

Trotz eines hohen Kapitalbedarfs flossen von 1992 bis einschließlich 1995 mehr Ressourcen aus Rußland in das Ausland als umgekehrt. Die privaten Nettokapitalexporte konnten durch offizielle Nettoressourcenzuflüsse nicht ausgeglichen werden. Für die Zukunft lassen anhaltend hohe Realzinsen, die Hoffnung auf eine Öffnung der Finanzmärkte für ausländische Investoren und Fortschritte bei den Umschuldungsverhandlungen unter der Voraussetzung anhaltender politischer Stabilität dagegen eine deutliche Zunahme der privaten Kapitalzuflüsse erwarten.

Bislang haben sich ausländische Investoren nur mit geringen Mitteln an russischen Unternehmen beteiligt. Statt dessen wurde ein erheblicher Teil der privaten Kapitalzuflüsse in kurzfristigen staatlichen Wertpapieren angelegt und kam daher nicht dem Unternehmenssektor zugute. Einigen großen Unternehmen ist es inzwischen jedoch gelungen, sich Zugang zu den internationalen Finanzmärkten zu verschaffen. Auch in Zukunft plant die russische Regierung, einen erheblichen Teil ihres Haushaltsdefizits durch Kapitalzuflüsse aus dem Ausland zu finanzieren. Dies trägt zunächst zu einer Entlastung des russischen Kapitalmarktes und zu

einer Senkung der Zinslasten bei. Mit dem schnellen Anstieg der Auslandsverschuldung des Staates jedoch nehmen auch die Risiken zu, daß die russische Regierung künftig ihre Zahlungsverpflichtungen nicht bedienen kann.

Unter bestimmten Voraussetzungen können öffentliche finanzielle Ressourcentransfers privaten Investitionen den Weg ebnen. Insgesamt hat Rußland auf Pro-Kopf-Basis erheblich mehr öffentliche finanzielle Unterstützung erhalten als Länder mit vergleichbarem Pro-Kopf-Einkommen. Allerdings haben bisher die unzureichenden wirtschaftlichen Rahmenbedingungen die Nutzung der potentiell positiven Effekte des offiziellen ausländischen Ressourcentransfers stark beeinträchtigt. Dies ist ein Grund dafür, daß zugesagte Mittel teilweise nicht ausgezahlt wurden. Zudem wurde ein außerordentlich großer Teil der ausländischen Unterstützung für Rußland in Form bilateraler Exportkredite mit vergleichsweise geringem Zuschußelement gewährt. Bei dieser Form der Unterstützung dominiert das Geberinteresse eindeutig über den entwicklungspolitischen Nutzen in Form von Nachhaltigkeit, Effizienz und Devisengewinnung. Eine nachhaltige Wirkung über die Förderperiode hinaus ist dann unwahrscheinlich, wenn mit den Krediten hauptsächlich die Exportwirtschaft der Geberländer und weniger die Fähigkeit Rußlands gefördert wird, seine Wirtschaft zu modernisieren und umzustrukturieren. Auch die Effizienz von Exportkrediten bleibt häufig hinter der Effizienz anderer Förderinstrumente zurück, da die betreffenden Güter oft am Weltmarkt billiger zu beziehen wären als vom Geberland. Außerdem schaffen Exportkredite kurzfristige Verbindlichkeiten, deren Bedienung bereits zu einem deutlichen Rückgang der öffentlichen und öffentlich garantierten Nettozahlungsströme nach Rußland geführt hat.

Bei der Umsetzung der finanziellen Zusammenarbeit sind Probleme aufgetreten, die so erheblich waren, daß sie den Fortgang einiger Projekte gefährdeten. So kam es bei der Weitergabe von Krediten der Weltbank an Geschäftsbanken oder an die an den Projekten teilnehmenden Gebietskörperschaften und Unternehmen immer wieder zu Verzögerungen. Im Ergebnis vergingen im Durchschnitt drei Viertel eines Jahres zwischen Bewilligung und Anlau-

fen der Projekte, und beträchtliche finanzielle Mittel konnten nicht wie geplant ausgezahlt werden. Während dieser langen Anlaufzeit verschlechterten sich häufig die den Projekten zugrundeliegenden Rahmenbedingungen so sehr, daß der Erfolg der Projekte ernsthaft gefährdet wurde. Aber auch nach Projektbeginn setzten sich die Schwierigkeiten häufig fort. Es gehört beispielsweise zu den Regeln der finanziellen Zusammenarbeit, daß etwaig anfallende Umsatzsteuern und Importzölle auf im Rahmen der Projekte beschaffte Güter nicht aus Projektmitteln, sondern aus Eigenmitteln der Träger zu finanzieren sind. Örtliche Projektträger sind nicht selten im Verlauf der Projekte in Zahlungsschwierigkeiten geraten, weil sie die dafür nötigen eigenen Mittel nicht eingeplant oder weil unerwartete Veränderungen in der Steuergesetzgebung die Steuerverbindlichkeiten erhöht hatten. Inzwischen haben die russische Regierung und die Weltbank konkrete Maßnahmen vereinbart, um diese Probleme zu lösen.

Ein wichtiger Teil des öffentlichen und privaten Ressourcentransfers erfolgte durch die Umschuldung von Zinsverpflichtungen aus früheren Transfers. Im Jahr 1996 wurde mit den Mitgliedern des Pariser Clubs eine langfristige Umschuldung von fast zwei Dritteln der russischen Auslandsverbindlichkeiten vereinbart. Damit ist Rußland entlastet worden und konnte sein Rating bei den internationalen Kreditagenturen verbessern. Es ist jedoch ungewiß, ob Rußland seinen steigenden Zahlungsverpflichtungen nach der Jahrtausendwende nachkommen kann.

Neben dem privaten und öffentlichen Ressourcentransfer kann die wirtschaftliche Entwicklung auch durch technische Zusammenarbeit gefördert werden. Ihr Anteil an dem gesamten öffentlichen Ressourcentransfer nach Rußland betrug 1996 etwa 10 vH. Die Privatisierung und die Umstrukturierung von Unternehmen besaßen bei den Gebern höchste Priorität. Die sektorale Konzentration der Mittel deutet darauf hin, daß die Eindämmung nuklearer Risiken und Umweltgefahren für die Geber eine große Rolle spielten. Für die Zukunft zeichnet sich jedoch eine Verschiebung der Prioritäten hin zu einer Unterstützung der Reform der Sozialversicherungssysteme ab.



Ein grundsätzliches Problem der technischen Zusammenarbeit bestand darin, daß sich für die zur Umsetzung der Beratungsergebnisse nötigen Anschlußinvestitionen häufig keine privaten Investoren fanden. Ein nachhaltiger Einfluß der Hilfe auf die wirtschaftliche Entwicklung Rußlands ist in diesen Fällen nicht zu erwarten. Mitunter weist das fehlende Interesse privater Investoren auch darauf hin, daß die geförderten Projekte keine marktgerechte Rendite erwarten ließen. Absehbare Mittelkürzungen bei den Gubern werden dieses Problem noch verschärfen. Zudem werden die Mittelkürzungen zu einer Verschiebung der Prioritäten hin zu einer Unterstützung der Reform der Sozialversicherungssysteme führen, die bisher vernachlässigt

wurde. Ähnliche Probleme wie bei der finanziellen Zusammenarbeit haben sich auch bei der technischen Zusammenarbeit als Folge der russischen Steuerpolitik ergeben. Damit wurde die Effizienz der Projekte erheblich gemindert. Es besteht allerdings die Hoffnung, daß dieses Problem in naher Zukunft gelöst wird.

Eine abschließende Beurteilung der Wirkungen der technischen Hilfeleistungen für Rußland, insbesondere der Nachhaltigkeit, ist derzeit noch verfrüht. Ein Multiplikatoreffekt der technischen Hilfsprojekte, d.h. die Übertragung der Beratungsergebnisse auf Projekte mit ähnlicher Problemstellung, ist bisher nur vereinzelt zu beobachten.

## Endnoten

- 1 Der Bestand an Direktinvestitionen unterscheidet sich von den kumulativen Zuflüssen durch die Berücksichtigung einbehaltener Gewinne, die Einbringung von Gesellschafterkrediten, Patenten und anderen immateriellen Vermögenswerten sowie von Abschreibungen. Zur Methodologie vgl. ECE (1996: 151).
- 2 Die Daten werden durch unterschiedliche Erhebungspraktiken etwas verzerrt: Während die Zahlungsbilanzstatistik der Deutschen Bundesbank erst Kapitalbeteiligungen von über 20 vH als Direktinvestitionen erfaßt, wird in Rußland ein Schwellenwert von 10 vH zugrunde gelegt.
- 3 Ein Teil der Unternehmen gibt auch American Depository Shares (ADSs) aus.
- 4 Als Treuhänder fungiert bei den meisten ADRs die Bank of New York, die einen Vertrag mit der russischen Oneksimbank als Untertreuhänder geschlossen hat.
- 5 Nach Redaktionsschluß wurde dem Antrag stattgegeben und die Plazierung erfolgreich vorgenommen.
- 6 Davon entfallen rund 2,1 Mrd. US-Dollar auf den GKO-Markt und 850–900 Mill. US-Dollar auf den OFZ-Markt (*Reuters* vom 18. Oktober 1996; *Vwd-Rußland* vom 7. Oktober 1996: 1).
- 7 Nach Redaktionsschluß wurde die Anleihe erfolgreich in erhöhtem Umfang von 1 Mrd. US-Dollar plaziert. Der Zinssatz liegt mit 9,25 vH etwa 3 Prozentpunkte über US-Regierungsanleihen gleicher Laufzeit.
- 8 Unter „finanzielle Zusammenarbeit“ fallen Zahlungsbilanzhilfen und die Unterstützung, die der IWF zum Zwecke der makroökonomischen Stabilisierung zahlt, sonstige zu Vorzugskonditionen gewährte Transfers, Kredite und Eigenkapitalbeteiligungen sowie von offiziellen Stellen garantierte Kredite. In einem weiteren Sinn kann auch die humanitäre Hilfe dazugechnet werden, obwohl ihr Ziel primär nicht in der Förderung der Entwicklung des Empfängerlandes und auch nicht im politischen oder kommerziellen Interesse des Geberlandes liegt.
- 9 Alle Angaben sind den russischen Zahlungsbilanzen 1992–1. Quartal 1996 entnommen (Goskomstat Rossii 1994; *Ekonomika i žizn'* 1995, 1996a, 1996b).
- 10 Die Angaben der Geberländer weichen von den Angaben der russischen Zahlungsbilanz zum Teil erheblich ab. Neben der zeitlichen Zuordnung und den Erfassungsproblemen der Zahlungsbilanz kann dies auch auf verzerrte Angaben der Geberländer zurückzuführen sein.
- 11 Layard und Parker (in Druck), Sachs (1994), Casella und Eichengreen (1996). Casella und Eichengreen plädieren für öffentliche finanzielle Unterstützung, weil diese die Anpassungskosten einer Stabilisierung abfedern könne.
- 12 Pro-Kopf lagen die Exportkredite an Entwicklungsländer nur bei einem Dreißigstel der Exportkredite an Rußland. Bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt betrug das Verhältnis 1:10.
- 13 Der IWF hat wiederholt, zuletzt im Herbst 1996, Zahlungen ausgesetzt, weil die damit verbundenen Auflagen nicht erfüllt waren.
- 14 Nach der Methodologie der Weltbank (World Bank 1996a sowie Arbeitsunterlagen der Weltbank).
- 15 Vgl. Erklärung der Regierung der Russischen Föderation vom 2. April 1993, Paris.
- 16 Arbeitsunterlagen der Weltbank, Juni 1996.
- 17 Insgesamt beliefen sich die Verbindlichkeiten gegenüber den Handelspartnern des früheren RGW nach Angaben des russischen Finanzministeriums Ende 1995 auf rund 28 Mrd. US-Dollar, von denen Rußland 16,8 Mrd. US-Dollar anerkannt hat (Government of the Russian Federation 1996).
- 18 Kredite der Geschäftsbanken, Lieferantenkredite, überfällige Frachtraten und russische Regierungsanleihen, die von Ausländern gehalten werden.
- 19 Sämtliche Angaben sind, soweit nicht anders vermerkt, der Donor Assistance Database (DAD) der G7 Support Implementation Group, Moskau, entnommen.
- 20 Die Diskrepanz zwischen den bewilligten und ausgezahlten Mitteln hängt mit der mehrjährigen Laufzeit vieler Projekte zusammen. Dabei werden die Mittel nur entsprechend dem Projektfortgang ausgezahlt. Davon unberührt ist die Frage, ob die Finanzmittel auch in vollem Umfang den Projekten zur Verfügung stehen.
- 21 Technical Assistance for the Commonwealth of Independent States (Europäische Kommission 1996: 377 ff.; European Commission 1995a: 98–196).
- 22 Die von der EBRD bereitgestellten Mittel für technische Hilfe machen nur etwa 5 vH ihres Budgets aus; der Rest sind finanzielle Hilfen.
- 23 United States Agency for International Development.
- 24 Dies läßt sich damit begründen, daß der ungelöste politische Konflikt um den Status der Kurilen-Inseln das Verhältnis zu Rußland weiterhin belastet.
- 25 Vgl. hierzu die Stellungnahmen der amerikanischen und britischen Botschaft in Country Reports presented to the State Duma Committee on International Affairs for Hearings on External Assistance to the Russian Federation, Moscow, May 1996.
- 26 Zur politischen Ökonomie der Systemtransformation siehe auch Dewatripont und Roland (1995) sowie die dort zitierte Literatur.
- 27 Diese mögliche positive Wirkung ausländischer Hilfe muß allerdings gegen die Gefahr abgewogen werden, daß die Anreize für eigene Reformbemühungen des Empfängerlandes untergraben werden. Vielfältige Beispiele hierfür bietet die

Diskussion über die Wirksamkeit von Entwicklungshilfe. Im Falle Rußlands ist etwa denkbar, daß durch eine auf Dauer erwartete Alimentierung des Staatshaushalts eine Reform des Steuersystems aus der Sicht der wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger weniger dringlich wird. Zur Zeit dürften sich allerdings derartige kontraproduktive Effekte dann in Grenzen halten, wenn die Bindung der ausländischen Hilfe an die Erfüllung wirtschaftspolitischer Konditionen eigene Reformanstrengungen notwendig macht.

- 28 Diese Ergebnisse gelten sowohl für die in der Tabelle ausgewiesene einfache Korrelation jeder dieser Variablen mit dem Stimmenanteil von Boris Jelzin als auch für die multiple Korrelation des Stimmenanteils mit den vier angeführten Variablen gemeinsam.
- 29 Zu ähnlichen Ergebnissen kommen für die Wahl zur Staatsduma im Dezember 1995 Vcerossijskij centr urovnja žizni (1996) sowie für die Präsidentschaftswahl im Juni 1996 Malikov (1996) ebenso wie Lissovolik und Nash (1996).