

Buch, Claudia M. et al.

**Working Paper — Digitized Version**

## Russlands Wirtschaftspolitik setzt auf Investitionen

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 360

**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. (2000) : Russlands Wirtschaftspolitik setzt auf Investitionen, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 360, ISBN 3894562080, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/47955>

**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.*

KIELER DISKUSSIONSBEITRÄGE

K I E L   D I S C U S S I O N   P A P E R S

360

Deutsches Institut für  
Wirtschaftsforschung, Berlin

Institut für Weltwirtschaft  
an der Universität Kiel

## Russlands Wirtschaftspolitik setzt auf Investitionen

387 504 419

## **Inhalt**

<b>I. Quellen der wirtschaftlichen Erholung nach der Krise .....</b>	<b>3</b>
<b>II. Verzögerte Steuerreform behindert Investitionen .....</b>	<b>9</b>
<b>III. Von der Finanzkrise zur finanziellen Intermediation? .....</b>	<b>12</b>
<b>IV. Wechselkurspolitik, Umschuldung und Investitionsanreize .....</b>	<b>16</b>
<b>V. Widersprüchliche institutionelle Reformen .....</b>	<b>19</b>
<b>VI. Zusammenfassung .....</b>	<b>21</b>
<b>Literatur .....</b>	<b>23</b>

*Dieser Bericht wurde am 6. April 2000 abgeschlossen. Vom Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel haben Claudia M. Buch und Lusine Lusinyan mitgewirkt, vom Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung Hella Engerer, Maria Lodahl, Wolfram Schrettl und Mechthild Schrooten. Dieser Bericht wird auch im DIW-Wochenbericht 15/2000 veröffentlicht.*

## I. Quellen der wirtschaftlichen Erholung nach der Krise

Die drastische Abwertung des Rubels und der ebenso drastische Anstieg der Weltmarktpreise für Rohöl können sicherlich als zwei wichtige Faktoren für die wirtschaftliche Erholung Russlands im vergangenen Jahr gelten. Der Rubel hat seit der Krise deutlich mehr als drei Viertel seines Wertes verloren, und der Weltmarktpreis für Rohöl liegt selbst nach dem jüngsten Rückgang noch beim Doppelten seines Tiefpunkts. Der höhere Rohölpreis hat die Dollar-Erlöse der Exporteure kräftig ansteigen lassen; die Rubel-Erlöse legten wegen der Abwertung sogar noch stärker zu. Zugleich wurden durch die Abwertung des Rubels viele Importgüter für russische Käufer unerschwinglich. Die Binnennachfrage kam daher in wesentlich stärkerem Ausmaß als bislang denjenigen russischen Herstellern zugute, die die fehlenden Importgüter ersetzen konnten, wenngleich dies bei weitem nicht in vollem Umfang gelang.

Die Krise ging aber mit einer weiteren Wende einher, die von fundamentaler und längerfristiger Bedeutung sein könnte. Erstmals im Verlaufe des letzten Jahrzehnts kam es zu einer Erholung der Investitionstätigkeit, die zudem offenbar deutlich früher einsetzte und kräftiger ausfiel als die Erholung des privaten Verbrauchs.<sup>1</sup> Dies entspricht der neuen Priorität der Investitionen, die von dem jetzigen Präsidenten Putin immer wieder betont wird. Im ersten Quartal 2000 nahm nicht nur die Investitionstätigkeit beschleunigt zu, sondern der private Verbrauch nahm ebenfalls wieder zu, und dies mit einem ähnlichen Tempo wie die Investitionen (Tabelle 1).<sup>2</sup> Bislang kam es jedoch deshalb nicht zu Kon-

Tabelle 1: Ausgewählte Wirtschaftsindikatoren 1990–2000 (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr bzw. Anteile in Prozent)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 <sup>a</sup>
Bruttoinlandsprodukt <sup>b</sup>	-3,0	-5,0	-14,5	-8,7	-12,7	-4,2	-4,9	0,8	-4,9	3,2	—
Industrieproduktion <sup>b</sup>	-0,1	-8,0	-18,0	-14,1	-20,9	-3,3	-4,0	2,0	-5,2	8,1	13,0
Agrarproduktion <sup>b</sup>	-3,6	-5,0	-9,0	-4,0	-12,0	-8,0	-5,1	1,3	-13,2	2,4	0,9
Bruttoanlageinvestitionen <sup>b</sup>	0,1	-15,0	-40,0	-12,0	-24,0	-10,0	-18,1	-5,0	-6,7	4,5 <sup>c</sup>	6,3
Gütertransportvolumen <sup>d</sup>	—	-7,4	-23,6	-5,0	-24,3	-10,2	-17,7	-9,8	-5,3	5,5	—
Gütertransportvolumen <sup>e</sup>	—	-7,4	-13,9	-11,5	-14,2	-1,0	-4,6	-3,4	-3,4	5,2	8,8
Einzelhandelsumsatz <sup>b</sup>	12,0	-3,2	-3,0	1,9	0,1	-7,0	-4,1	4,7	-3,3	-7,7	7,1
Entgeltliche Dienstleistungen für Endverbraucher <sup>b</sup>	10,2	-17,0	-18,0	-30,0	-38,0	-18,0	-5,8	3,3	-0,5	2,4	—
Nominale Geldeinkommen pro Kopf der Bevölkerung	18,0	120	750	1 030	360	158	46,1	22,7	5,8	58,3	33,3
Reale Geldeinkommen der privaten Haushalte <sup>f</sup>	—	7,5	-50,5	11,2	13,0	-15,0	-0,8	6,3	-16,9	-15,8	4,6
Nominallöhne und -gehälter	15,0	81,0	994	878	276	114	57,3	20,2	10,6	43,4	63,2
Reallöhne und -gehälter	—	-3,0	-33,0	0,4	-8,0	-28,0	6,4	4,7	-13,4	-22,8	28,5
Renten, real	—	—	-48,1	30,7	-3,2	-19,5	8,7	-5,4	—	-39,4	—
Verbraucherpreise <sup>g</sup>	6,0	160	2 510	840	215	131	21,8	11,0	84,4	36,5	4,1 <sup>h</sup>
Industrielle Erzeugerpreise <sup>g</sup>	4,0	240	3 280	895	233	175	25,6	7,5	23,2	67,3	7,9 <sup>i</sup>
Warenexport (in Dollar)	—	—	—	11,3	13,2	20,1	9,3	-0,3	-15,9	0,2	—
Warenimport (in Dollar)	—	—	—	3,1	14,0	20,6	12,9	7,0	-19,8	-30,5	—
Arbeitslosenquote <sup>j</sup>	—	—	5,2	6,0	7,7	9,0	9,9	11,2	11,9	11,7	12,3

<sup>a</sup>Januar und Februar 2000 zu entsprechendem Vorjahreswert. — <sup>b</sup>Real — <sup>c</sup>Möglicherweise fragwürdige Revision einer ursprünglichen Angabe von 1,0 Prozent. — <sup>d</sup>Auf Tonnenbasis. — <sup>e</sup>Auf Basis Tonnenkilometer. — <sup>f</sup>1991–1993: Dezember zu Dezember des Vorjahres; 1994–1999: Jahresdurchschnitt. — <sup>g</sup>1990: Jahresdurchschnitt, 1991–1999: Dezember zu Dezember des Vorjahres. — <sup>h</sup>1. Quartal 2000. — <sup>i</sup>Gegen Dezember 1999. — <sup>j</sup>Am Periodenende; ILO-Methodik.

Quelle: Goskomstat Rossii (1991: 129, 177, 352; 1992: 14 f.; 1996a: 254; 1997a: 7, 8, 179, 182; 1998: 7, 8, 103 ff., 284; 1999a: 7, 8, 105, 260, 279; 1999b: 170, 564; 2000a: 7, 184, 189, 194; 2000b: 7, 8, 58, 179, 192; Website von Goskomstat Rossii: <http://www.gks.ru> vom 5.4.00.

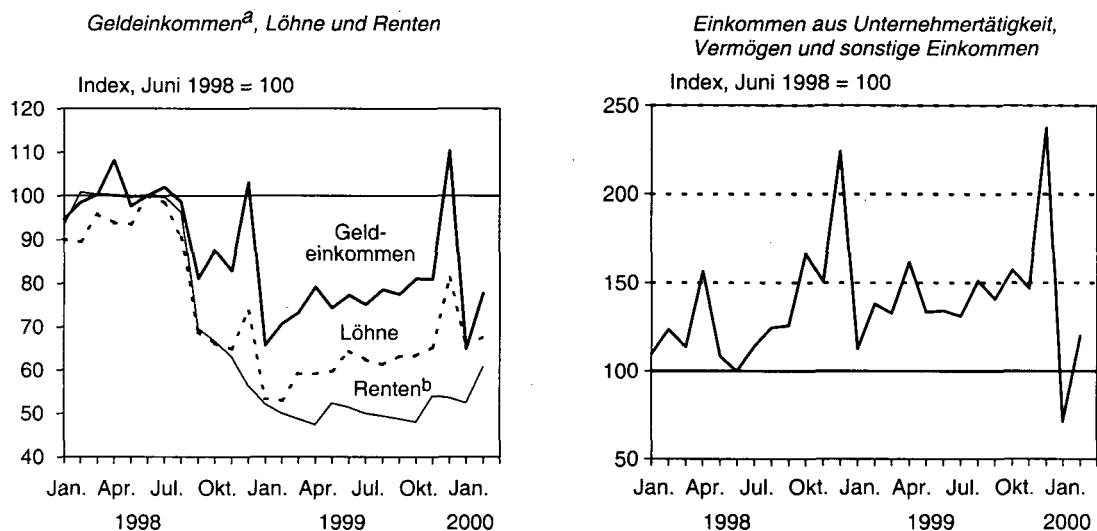
<sup>1</sup> Gemessen am Einzelhandelsumsatz.

<sup>2</sup> Soweit nicht anders vermerkt, sind die hier verwendeten Zahlen den Veröffentlichungen des Staatlichen Komittes für Statistik (Goskomstat Rossii) entnommen. Die Frage der Zuverlässigkeit dieser Zahlen wurde in früheren Berichten mehrfach angesprochen.

flikten, insbesondere nicht mit der Preisentwicklung. Sobald hier Probleme auftreten, dürfte die Wirtschaftspolitik nach den vorliegenden Anzeichen bemüht sein, der Fortführung des Investitionswachstums die Priorität vor der Berücksichtigung des Konsums einzuräumen.

Diesen fundamentalen Verschiebungen bei der Verwendung des Sozialprodukts entsprechen gleichermaßen fundamentalen Verschiebungen auf der Einkommenseite. So sind die Unternehmensgewinne deutlich gestiegen bzw. die -verluste gesunken.<sup>3</sup> Bei den Einkommen der privaten Haushalte ist eine analoge Entwicklung erkennbar. Unmittelbar nach der Krise kam es zu einer drastischen und seither bestenfalls teilweise revidierten Absenkung des Reallohniveaus und mehr noch der realen Renten (Tabelle 1 und Schaubild 1 links). Dieser Abwärtsentwicklung steht eine kräftige Aufwärtsentwicklung der übrigen Einkommen der privaten Haushalte gegenüber, vor allem der Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen<sup>4</sup> (Schaubild 1 rechts). Anhebungen der Löhne<sup>5</sup> und Renten wurden im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen entweder bereits realisiert (Renten) oder angekündigt und unmittelbar danach realisiert (Löhne); dies brachte jedoch keine Korrektur des allgemeinen Trends mit sich. Umso weniger ist dies künftig zu erwarten.

Schaubild 1: Reale Einkommen der privaten Haushalte 1998–2000



<sup>a</sup>Summe der Geldeinkommen der privaten Haushalte. — <sup>b</sup>Februar 2000 geschätzt.

Quelle: Goskomstat Rossii (2000a: 185, 189; 2000b: 180, 185); Berechnungen der Institute.

Auf der Entstehungsseite des Bruttoinlandsprodukts (BIP) schlägt sich die Erholung vor allem in einer starken Zunahme der industriellen Bruttoproduktion nieder, die sich im ersten Quartal 2000 weiter beschleunigte (Tabelle 1). Die Entwicklung erfasste aber auch den Transport- und den Bau-sektor, wiederum mit einer Beschleunigungstendenz im ersten Quartal 2000.

<sup>3</sup> Mehr als diese Trendaussage lässt sich angesichts der Unzuverlässigkeit der russischen statistischen Angaben nicht machen. Dies hat vor allen Dingen damit zu tun, dass es russischen Unternehmen in extremem Maße gelingt, die absolute Höhe ihrer Gewinne zum Zweck der Steuervermeidung niedrig auszuweisen bzw. in Verluste zu kehren.

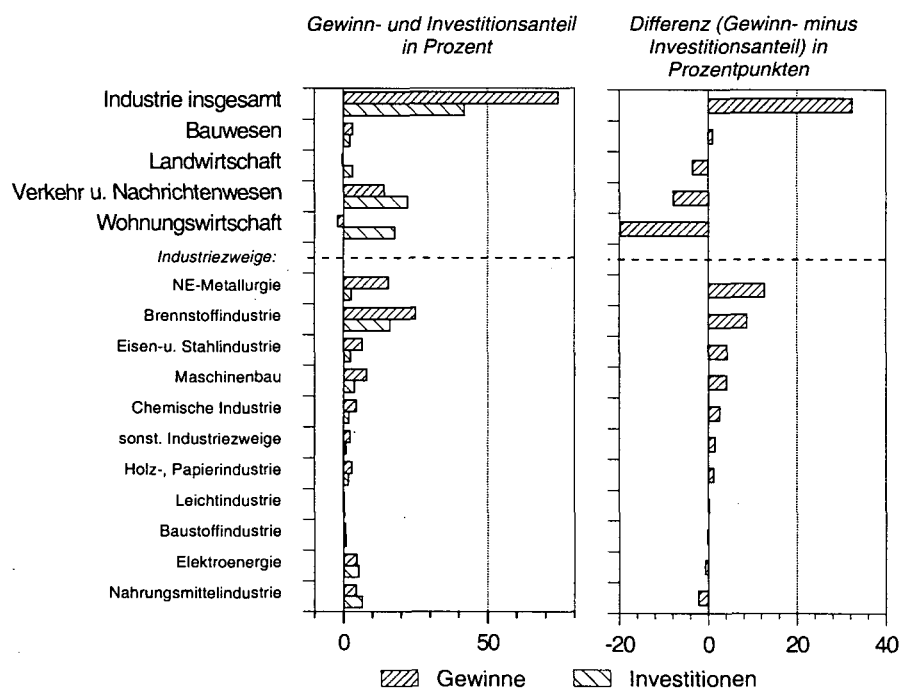
<sup>4</sup> „Real“ ist dieser Zuwachs in Rubel, nicht jedoch auch in Dollar.

<sup>5</sup> Diese erfolgte über die Anhebung der Minimallöhne, an die über Koeffizienten ein großer Teil der übrigen Löhne gebunden ist.

### Wirtschaftsstrukturen

Eine genauere Betrachtung der Zusammensetzung des BIP zeigt bei den Investitionen die starke Rolle des Sektors Industrie; auf ihn entfällt der größte Anteil an den gesamtwirtschaftlichen Investitionen (Schaubild 2). Von Gewicht sind auch der Transportsektor sowie der Bereich Wohnungs- und Kommunalwirtschaft. Innerhalb des Sektors Industrie entfallen die größten Investitionsanteile auf die Brennstoffindustrie und die Nahrungsmittelindustrie. Aufschlussreich ist eine Gegenüberstellung dieser Investitionsanteile mit den Anteilen der einzelnen Wirtschaftsbereiche an der gesamtwirtschaftlichen Gewinnsumme.<sup>6</sup> Dabei zeigt sich, dass der Sektor Industrie zwar auch in Bezug auf den Gewinnanteil führend ist, dieser jedoch weitaus höher ausfällt als der Investitionsanteil. Dies kann als Indiz dafür genommen werden, dass die Industrie die übrigen Teile der russischen Volkswirtschaft quasi mitfinanziert. Selbstverständlich kann dies auf verschiedenen Wegen vor sich gehen. Es sind freiwillige Mittelflüsse vorstellbar (Finanzintermediation); unfreiwillige (Umverteilung über öffentliche Haushalte) scheinen jedoch zu dominieren. Die Diskrepanzen zwischen den Gewinn- und Investitionsanteilen (rechter Teil von Schaubild 2) legen die These nahe, dass vor allem die Bereiche Wohnungswirtschaft und Kommunalwesen sowie die Landwirtschaft zugewiesene Mittel anderer Wirtschaftsbereiche absorbieren. (Der vermutete Nettozufluss von Mitteln in den Bereich Transport und Kommunikation könnte aber, insbesondere im Bereich der Telekommunikation, auch auf freiwillige Mittelflüsse zurückzuführen sein). Innerhalb der Industrie scheinen vor allem die NE-Metallurgie und der Brennstoffbereich erwirtschaftete Gewinne nicht auch selbst für Investitionen zu verwenden, sondern für andere Bereiche bereitzustellen bzw. abgeben zu müssen. Insgesamt gibt diese Betrachtung Anlass zu der Vermutung, dass entgegen einer verbreiteten Vorstellung zumindest in der jetzigen Phase nicht die Industrie auf Kosten der übrigen Wirtschaftsbereiche investiert, sondern umgekehrt die Industrie sogar in beträchtlichem Umfang Mittel abgeben muss, vor allem an den Bereich Wohnungswirtschaft und Kommunalwesen sowie an die Landwirtschaft.

Schaubild 2: Anteile der Wirtschaftszweige an den gesamtwirtschaftlichen Gewinnen und Investitionen 1999



Quelle: Goskomstat Rossii (2000a); Berechnungen der Institute.

<sup>6</sup> Diese Frage ist Gegenstand einer laufenden Forschungsarbeit am DIW.

Das Gewicht der Industrie und das Tempo ihrer Erholung lassen eine genauere Betrachtung lohnend erscheinen. Dabei zeigen sich in nahezu sämtlichen Industriezweigen nicht nur starke Produktionszunahmen, sondern auch die Beschleunigungstendenz im ersten Quartal 2000 (Tabelle 2). Wegen des unterschiedlichen Gewichts der einzelnen Industriezweige muss nun eine hohe Wachstumsrate nicht unbedingt auch einen hohen Beitrag zum gesamtindustriellen Produktionswachstum bedeuten. Berücksichtigt man zusätzlich das Gewicht der einzelnen Industriezweige, so zeigt sich, dass der Bereich Maschinenbau und Metallverarbeitung etwa ein Drittel — und damit mit weitem Abstand am stärksten — zur gesamtindustriellen Erholung beitrug (Schaubild 3). Weitaus schwächere, aber immer noch wichtige Beiträge lieferten — in dieser Reihenfolge — die chemische Industrie, die Stahlindustrie, die Nahrungsmittelindustrie, die NE-Metallurgie sowie die Holz- und Papierindustrie. Die Leichtindustrie konnte trotz außerordentlich hoher Wachstumsraten wegen ihres mittlerweile verschwindend geringen Anteils an der Industrieproduktion keinen nennenswerten Beitrag zur industriellen Erholung leisten.<sup>7</sup>

Tabelle 2: Entwicklung der Industrieproduktion nach Zweigen 1990–2000 (reale Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 <sup>a</sup>	1999
<i>Industrie insgesamt<sup>b</sup></i>	0	-8	-18	-14	-21	-3	-4	2	-5,2	8,1	13,0	100,0
Elektrizitätswirtschaft	2	0	-5	-5	-9	-3	-2	-2	-2,5	0,2	4,1	10,1
Brennstoffindustrie	-3	-6	-7	-12	-11	-2	-3	0	-2,5	2,4	4,8	16,5
Eisen- und Stahlindustrie	-2	-7	-16	-17	-17	9	-4	1	-8,1	14,4	29,8	8,4
NE-Metallurgie	-2	-9	-25	-14	-9	1	-5	5	-5,0	8,5	13,8	9,8
Chemische und petrochemische Industrie	-2	-6	-22	-22	-29	7	-11	2	-7,5	21,7	28,5	6,7
Maschinenbau und Metallverarbeitung	1	-10	-15	-16	-38	-8	-11	4	-7,5	15,9	13,1	19,0
Holz-, Holzverarbeitungs-, Zellstoff- und Papierindustrie	-1	-9	-15	-19	-31	-5	-22	1	-0,4	17,2	22,4	4,8
Baustoffindustrie	-1	-2	-20	-16	-29	-8	-25	-4	-5,8	7,7	13,5	3,0
Leichtindustrie	0	-9	-30	-23	-47	-31	-28	-2	-11,5	20,1	51,8	1,8
Nahrungsmittelindustrie	0	-10	-16	-9	-22	-9	-9	-1	-1,9	7,5	18,1	14,6

<sup>a</sup>Januar und Februar 2000 gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode. — <sup>b</sup>Ab 1994 einschließlich kleiner und mittlerer Betriebe. Bei den Daten für die einzelnen Zweige sind in allen Jahren nur die Groß- und Mittelbetriebe erfasst.

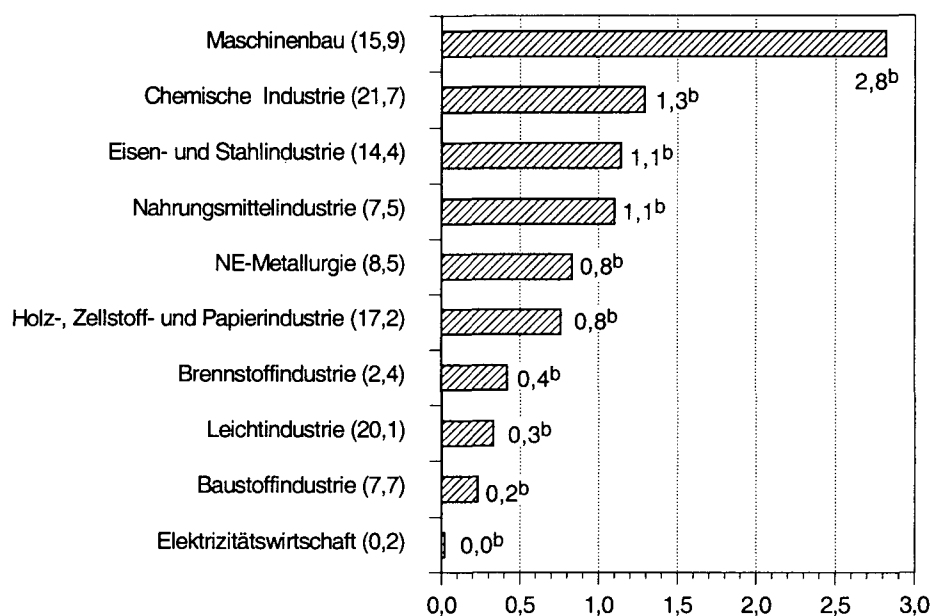
Quelle: Goskomstat Rossii (1993: 367; 1996b: 492; 1997b: 26, 27; 1999a: 16; 1999b: 302; 1999c; 2000a: 12, 13; 2000b: 12); Website von Goskomstat Rossii: <http://www.gks.ru> vom 5.4.00.

Eine Betrachtung der einzelnen Produktkategorien zeigt sowohl die investive als auch die konsumtive Seite der Erholung. Auf Investitionsaktivitäten deuten die kräftigen Produktionszuwächse im Anlagenbau für die Chemie und Petrochemie hin, ebenso wie die Produktionszunahmen bei Bohrausrüstungen, bei Holzbearbeitungsmaschinen und bei Landmaschinen. Auch die starke Produktionszunahme bei Landmaschinen trägt investiven Charakter. Dabei ist jedoch angesichts der desolaten Finanzsituation im Agrarsektor zu vermuten, dass wieder mehr von staatlichen Einflussmöglichkeiten, Finanzhilfen, wenn nicht gar direkten Eingriffen Gebrauch gemacht wurde.<sup>8</sup>

<sup>7</sup> Die kaum nennenswerte Zunahme der Stromerzeugung trotz kräftig steigender Industrieproduktion kann sowohl bedeuten, dass die enorme Ineffizienz des Energieeinsatzes etwas reduziert werden konnte, als auch, dass der Umfang der Schattenwirtschaft abgenommen hat, also die industrielle Produktion nicht wirklich erhöht wurde, sondern nur aus dem Schatten quasi in das (statistische) Licht trat. Eine Kombination beider Möglichkeiten dürfte der Wahrheit am nächsten kommen.

<sup>8</sup> Produktionszunahmen gab es auch bei potentiell die Effizienz steigernden Investitionsgütern wie bei Registrierkassen, Stromzählern und Wasserzählern.

Schaubild 3: Beiträge der Industriezweige zum Wachstum der Gesamtindustrie 1999 (in Prozentpunkten)<sup>a</sup>



<sup>a</sup>Zahlen in Klammern: In der Tabelle 2 ausgewiesene Wachstumsraten. — <sup>b</sup>Prozentpunkte; die Summe dieser Wachstumsbeiträge sollte die Wachstumsrate der Gesamtindustrie von 8,1 Prozent ergeben. Abweichungen sind auf Rundungsfehler und ungenaue statistische Angaben zurückzuführen.

Quelle: Goskomstat Rossii (2000b); Berechnungen der Institute.

Der gesamtwirtschaftlich bedeutsame Automobilbau hat ebenfalls hohe Wachstumsraten aufzuweisen, die sich sowohl auf Investitionsgüter (Lkw) als auch auf Güter mit eher konsumtivem Charakter (Pkw) erstrecken. Gerade hier dürfte die Importsubstitution eine bedeutende Rolle spielen. Ähnliches gilt für die eindeutig konsumorientierte Nahrungsmittelindustrie, die außerordentlich starke Produktionszunahmen bei einfachen Grundnahrungsmitteln sowie Zigaretten und Wodka verzeichnete. Im Allgemeinen und gerade bei wichtigen Produkten wie Automobilen und Nahrungsmitteln reichten die Produktionssteigerungen jedoch bei weitem nicht aus, um den Importrückgang auszugleichen, so dass es zu deutlichen Rückgängen des Binnenverbrauchs kam. Bei höherwertigen Lebensmitteln (vor allem Fleisch und Fleischprodukten) gingen ohnehin nicht nur die Importe, sondern auch die Produktion weiter drastisch zurück.

### Preise

Die Preisentwicklung (Tabellen 3 und 4) ist durch zwei Merkmale charakterisiert. Zum einen ist eine Normalisierung bei der Zunahme der Verbraucherpreise festzustellen. Umgerechnet auf Jahresbasis zogen die Verbraucherpreise im ersten Quartal 2000 nur mehr um 17 Prozent an. Zugleich sind weiterhin deutliche Unterschiede bei der Preisentwicklung einzelner Güterkategorien und Dienstleistungen zu beobachten, was auch bedeutet, dass transformationsbedingte und erwünschte Veränderungen der relativen Preise noch voll im Gange sind. Sollen die Spielräume für eine solche Anpassung der relativen Preise bestehen bleiben, ohne dass dies absolute Preisrückgänge bei einzelnen Gütergruppen erforderlich macht, so dürfte die gegenwärtige Preissteigerungsrate in etwa angemessen sein.



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

	Verbraucherpreise							Industrielle Erzeugerpreise						
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Januar	17,9	17,8	4,1	2,3	1,5	8,4	2,3	19,0	21,5	3,2	1,1	0,9	6,9	4,0
Februar	10,7	11,0	2,8	1,5	0,9	4,1	1,0	15,1	16,9	2,7	1,6	0,5	5,6	3,8
März	7,4	8,9	2,8	1,4	0,6	2,8	0,6	10,2	10,8	2,6	1,3	-0,1	3,9	—
April	8,5	8,5	2,2	1,0	0,4	3,0	—	10,6	14,8	2,4	0,8	0,0	3,7	—
Mai	7,0	7,9	1,6	0,9	0,5	2,2	—	6,6	8,9	1,1	0,5	-0,9	3,6	—
Juni	6,0	6,7	1,2	1,1	0,1	1,9	—	8,4	6,1	1,6	0,8	0,0	3,7	—
Juli	5,3	5,4	0,7	0,9	0,2	2,8	—	7,8	6,7	1,2	0,2	-0,8	3,1	—
August	4,7	4,6	-0,2	-0,1	3,7	1,2	—	5,8	6,7	2,1	0,5	-1,2	4,6	—
September	7,9	4,4	0,3	-0,3	38,4	1,5	—	7,3	5,7	1,7	0,1	7,4	5,9	—
Oktober	15,0	4,7	1,2	0,2	4,5	1,4	—	11,0	4,6	2,8	0,1	5,9	5,5	—
November	14,6	4,5	1,9	0,6	5,7	1,2	—	12,6	2,9	0,9	0,2	5,1	3,9	—
Dezember	16,5	3,2	1,4	1,0	11,6	1,3	—	12,9	1,9	0,8	0,0	4,8	2,2	—

Quelle: Goskomstat Rossii (1996a: 153; 1997a: 110; 1998: 176, 195, 196; 1999a: 173; 2000a: 126); Pressemeldungen auf der Basis von Goskomstat Rossii; Website von Goskomstat Rossii: <http://www.gks.ru> vom 27.02.00.

Tabelle 4: Preisentwicklung 1991–2000 (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent)<sup>a</sup>

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Januar 2000 <sup>a</sup>	Februar 2000 <sup>a</sup>	1. Quartal 2000
Verbraucherpreise	160	2 510	840	215	131	22	11	84	36,5	2,3	3,4	4,1
Nahrungsmittel	171	2 570	838	233	123	18	9	96	35,9	2,2	2,6	2,7
Alkoholische Getränke	52	2 370	655	131	127	53	18	51	43,2	9,2	12,3	—
Anderer Konsumgüter	211	2 570	642	169	116	18	8	100	39,2	2,2	3,5	—
Dienstleistungen	79	2 120	2 310	522	232	48	23	18	34,0	3,4	6,4	8,0
Industrielle Erzeugerpreise	240	3 280	895	233	175	26	7	23	67,3	4,0	7,9	—
Elektrizitätswirtschaft	110	5 410	1 258	229	199	35	9	3	14,4	2,0	6,5	—
Brennstoffindustrie	130	9 170	634	201	187	40	19	1	134,9	9,6	15,8	—
Eisen- und Stahlindustrie	240	3 520	1 086	242	185	16	1	12	89,9	5,0	10,3	—
NE-Metallurgie	230	5 120	558	296	121	12	3	76	115,8	6,0	12,0	—
Chemieindustrie	170	3 790	848	262	168	18	5	26	43,8	1,7	3,1	—
Petrochemie	150	5 250	672	260	167	24	11	17	66,5	4,9	7,3	—
Maschinenbau und Metallverarbeitung <sup>b</sup>	210	2 620	949	230	178	24	9	29	49,6	3,9	7,7	—
Holz-, Holzverarbeitungs-, Zellstoff- und Papierindustrie	240	1 920	889	271	174	12	8	43	67,7	3,7	7,2	—
Baustoffindustrie	210	2 710	1 145	212	171	34	9	13	37,3	2,4	5,0	—
Leichtindustrie	370	1 160	381	241	163	20	10	44	56,0	0,3	3,6	—
Nahrungsmittelindustrie	310	2 630	971	208	156	22	11	53	62,6	1,0	1,9	—

<sup>a</sup>Dezember zu Dezember des Vorjahres. — <sup>b</sup>Gegen Dezember 1999.

Quelle: Goskomstat Rossii (1996b: 904; 1997a: 111, 114, 125; 1997b: 176, 177, 197, 198; 1999a: 171, 173, 182 ff.; 1999c; 2000a: 120, 126; 2000b: 120, 131); Pressemeldungen auf der Basis von Goskomstat Rossii; Website von Goskomstat Rossii: <http://www.gks.ru> vom 5.4.00.

### Beschäftigung

Die Arbeitslosenquote, die im Zuge der Krise deutlich gestiegen war, liegt seither unverändert bei 12,3 Prozent. In absoluten Zahlen nahmen jedoch sowohl die Erwerbspersonen wie auch die Beschäftigten und die Arbeitslosen leicht zu (Tabelle 5). Es ist immer wieder daran zu erinnern, dass diese Arbeitsmarktzahlen mit beträchtlichen Unsicherheiten behaftet sind.<sup>9</sup> Auffallend ist weiterhin die hohe Mobilität der Beschäftigten, die nicht ohne weiteres mit dem Bild verkrusteter Beschäftigungsstrukturen vereinbar ist.

<sup>9</sup> Deren Ausmaß lässt sich schon allein daran erkennen, dass während des letzten Jahrzehnts das russische BIP um etwa die Hälfte zurückgegangen ist, die Arbeitslosigkeit dagegen nur vergleichsweise geringfügig zunahm. Die implizierte starke Abnahme der Arbeitsproduktivität deutet, soweit sie der Realität entspricht, auf nur formale Arbeitsverhältnisse und, soweit sie nur eine statistische Fiktion ist, auf eine umfangreiche Schattenwirtschaft hin.

Tabelle 5: Arbeitsmarkt 1992–2000<sup>a</sup>

	Erwerbs- personen	Beschäftigte	Arbeitslose		Registrierte Arbeitslose		Anteil der registrierten an der Gesamtzahl der Arbeitslosen
	Millionen	Millionen	Millionen	Quote in Prozent	Millionen	Quote in Prozent	Prozent
1992	76,0	72,1	3,9	5,2	0,6	0,8	14,9
1993	75,4	70,9	4,5	6,0	0,8	1,1	19,4
1994	74,2	68,5	5,7	7,7	1,6	2,2	28,7
1995	73,0	66,4	6,5	9,0	2,3	3,2	34,7
1996	73,2	66,0	7,3	9,9	2,5	3,4	37,2
1997	72,8	64,6	8,1	11,2	2,0	2,7	24,8
1998	72,2	63,6	8,6	11,9	1,9	2,6	22,1
1999	74,0	64,9	9,1	12,3	1,3	1,8	14,3
Januar 2000	74,0	64,9	9,1	12,3	1,3	1,7	14,3
Februar 2000	74,0	64,9	9,1	12,3	1,2	1,7	13,2

<sup>a</sup>Alle Angaben zum Ende der Periode.

Quelle: Goskomstat Rossii (1999e: 79 ff.; 2000a: 194; 2000b: 192); Website von Goskomstat: <http://www.gks.ru> vom 27.02.00.

## II. Verzögerte Steuerreform behindert Investitionen

Das Defizit des konsolidierten Haushalts, in dem der Föderationshaushalt, die Haushalte der nachgeordneten Gebietskörperschaften und neuerdings auch ausgewählte Sonderfonds zusammengefasst sind, lag 1999 mit 1,2 Prozent des BIP erstmals seit Beginn der Transformation unter der 2-Prozent-Marke (Tabelle 6 und Schaubild 4). Es wurde nahezu vollständig durch internationale Kredite finanziert, die allerdings nicht Ausdruck eines verbesserten Zugangs zum internationalen Kapitalmarkt waren, sondern aus der Finanzierung durch internationale Finanzorganisationen. Die Entspannung der fiskalischen Situation geht zunächst auf buchhaltungstechnische Veränderungen und die wechselseitige Verrechnung ausstehender Forderungen zwischen dem Unternehmens- und dem Staatssektor zurück (BOFIT 2000c). Ein deutlicher Anstieg der ausgewiesenen Verteidigungsausgaben, wie er angesichts des Tschetschenienkrieges zu erwarten gewesen wäre, ist nicht zu verzeichnen. Insgesamt standen im Jahre 1999 vor allem drei Faktoren hinter der Entwicklung der öffentlichen Haushalte:

*Erstens* geht der Anstieg der Einnahmen des konsolidierten Haushalts auf die Einbeziehung vormals außerbudgetärer Fonds in den Haushalt zurück. Eine Zunahme der Steuereinnahmen war erst im vierten Quartal zu verbuchen, als die wirtschaftliche Belebung an Fahrt gewonnen hatte. Mitte 1999 eingeführte Exportzölle sind bisher noch nicht voll haushaltswirksam geworden. Dazu dürfte einerseits der Rückgang der mengenmäßigen Exporte beigetragen haben, andererseits aber auch die Tatsache, dass Veränderungen der (Zoll-)Gesetzgebung erst mit Verzögerung zu entsprechenden Haushaltseinnahmen führen. Der Einbruch der realen Einkommen der privaten Haushalte ging nicht mit drastischen Rückgängen bei der Einkommensteuer einher; vielmehr erreichten die Einnahmen aus dieser Steuerart bezogen auf das BIP in etwa das Vorjahresniveau. Hintergrund dieser Entwicklung ist vor allem, dass durch eine verzögerte Anpassung der Einkommensklassen in einer inflationären Umwelt auch nominale Einkommenssteigerungen progressiv besteuert werden.<sup>10</sup>

<sup>10</sup> Zum 1. Januar 2000 wurden die Einkommensklassen verändert: Jahreseinkommen bis zu 50 000 Rubel fallen unter einen 12-prozentigen Steuersatz. Bei Einkommen von weniger als 150 000 Rubel wird eine Pauschale von 6 000 Rubel für die ersten 50 000 Rubel fällig. Zusätzlich wird der Betrag bis zum Erreichen der 150 000-Rubel-Marke mit einem Satz von 20 Prozent besteuert. Bei Einkommen über 150 000 Rubel wird eine Pauschale von 26 000 Rubel für die ersten 150 000 Rubel plus eine Besteuerung des darüber liegenden Betrages mit einem Satz von 30 Prozent fällig. Einkommen von mehr als 300 000 Rubel fallen unter einen Grenzsteuersatz von 45 Prozent (BOFIT 1999).

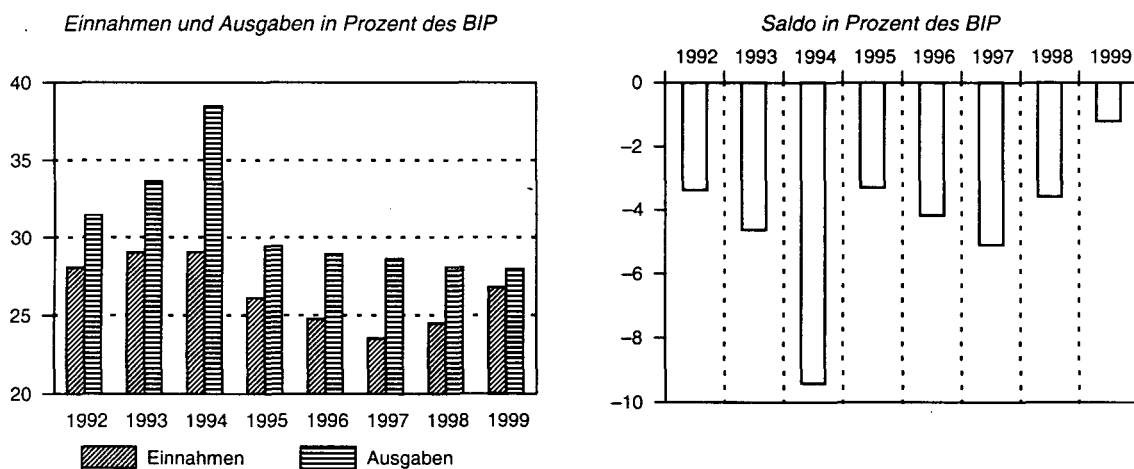
Tabelle 6: Konsolidierter Haushalt: Ausgewählte öffentliche Einnahmen und Ausgaben

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

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

Quelle: Goskomstat Rossii (1995; 1996b; 1997a; 1998a; 1999a; 2000a); Russisches Finanzministerium; Berechnungen der Institute.

Schaubild 4: Konsolidierter Haushalt 1992–1999



Quelle: Goskomstat Rossii; Rosstat; Berechnungen der Institute.

Zweitens stiegen die Einnahmen des föderalen Haushalts im Verlauf des Jahres 1999 deutlich auf 13,7 Prozent des BIP (1998: 12,1 Prozent). In den ersten drei Quartalen lagen die Einnahmen des Föderationshaushalts noch bei 10,6 Prozent; erst im vierten Quartal kam es zu einem entsprechenden

Anstieg (BOFIT 2000a). Allerdings geht dieser nicht allein auf die gesamtwirtschaftliche Belebung zurück. Auf der Föderationsebene trug auch die veränderte Aufteilung der Aufkommen aus wichtigen Steuerarten — seit 1999 ist ein höherer Anteil der Mehrwertsteuer und der Einkommensteuer natürlicher Personen an die Föderation abzuführen<sup>11</sup> — zu der Verbesserung der Einnahmesituation bei. Außerdem hat die Föderation über 20 ihrer regionalen Finanzgouverneure ausgewechselt, und zwar auch um die Steuererhebung zu verbessern, d.h. insbesondere der Nichtzahlung, der Gewährung von Steuervergünstigungen und den Bartergeschäften entgegenzuwirken.

*Drittens* führten 1999 Zahlungseinstellungen und -verzögerungen gegenüber heimischen und ausländischen Kreditgebern zu geringeren Ausgaben. Die Föderationsebene, der größte russische Schuldner auf dem internationalen Kapitalmarkt, reduzierte die Zahlungen für Schulden aus der Sowjetperiode deutlich. Nach Schätzungen der Institute wären 1999 etwa 17,1 Mrd. Dollar als Zins- und Tilgungszahlungen fällig gewesen — etwa 30 Prozent mehr als 1998. Das Russische Statistische Amt weist dagegen zum Jahresende 1999 nur einen Schuldendienst des Staates von 6,6 Mrd. Dollar bzw. 3,6 Prozent des BIP aus. Damit blieb der Schuldendienst noch hinter dem des Krisenjahres 1998 zurück.

In der Folge wies die Primärbilanz<sup>12</sup> des Föderationshaushalts 1999 einen Überschuss von 2,4 Prozent des BIP aus. Üblicherweise wird das Vorzeichen der Primärbilanz bei der Interpretation der grundlegenden Ausrichtung der Fiskalpolitik herangezogen. Bei einem Überschuss in der genannten Höhe gilt die Fiskalpolitik als restriktiv. Unter den besonderen finanzpolitischen Rahmenbedingungen in der Russischen Föderation, die insbesondere in umfangreichen quasi-fiskalischen Aktivitäten zum Ausdruck kommen, ist es allerdings problematisch, allein auf der Grundlage der Primärbilanz Aussagen über die finanzpolitische Grundausrichtung zu treffen.

Tatsächlich wirken die so genannten quasi-fiskalischen Aktivitäten genauso wie die offene Besteuerung oder Subventionierung ausgewählter Akteure oder Tätigkeiten. Der Unterschied besteht nur darin, dass quasi-fiskalische Aktivitäten im Haushalt unerfasst bleiben.<sup>13</sup> Um die grundlegende Ausrichtung der Fiskalpolitik zu beurteilen, wäre es daher erforderlich, auch quasi-fiskalische Aktivitäten zu berücksichtigen. Theoretisch ist die Konstruktion entsprechender Indikatoren möglich (Kopits und Craig 1998); allerdings sind die nötigen Informationen über das Ausmaß der quasi-fiskalischen Aktivitäten nur zu hohen Kosten oder gar nicht zu gewinnen.

Die Erholung der russischen Wirtschaft über eine verstärkte Investitionstätigkeit kann durch die entsprechende Ausgestaltung der Steuergesetze gefördert werden. Für potentielle Investoren sind auch Steuersätze, Abschreibungsmodalitäten und Kosten, die durch quasi-fiskalische Aktivitäten entstehen, von Bedeutung. Der offizielle Gewinnsteuersatz liegt derzeit bei 30 Prozent — im internationalen Vergleich keineswegs außerordentlich hoch. Allerdings fallen unternehmerische Aktivitäten nicht nur unter diese eine Steuerart. Vielmehr werden insbesondere auf der regionalen und lokalen Ebene zahlreiche weitere Steuern erhoben (vgl. dazu OECD 2000). Aus der Sicht eines potentiellen Investors erhöhen sowohl diese unkoordinierten Steuern wie auch die nicht antizipierbaren Steuervergünstigungen die Unsicherheit.

Von besonderer Wichtigkeit ist daher die zügige Verabschiedung des zweiten Teils des Steuerkodexes, der insbesondere die Grundzüge der Mehrwertsteuer,<sup>14</sup> der Gewinnsteuer und der Einkommen-

<sup>11</sup> *Sobranie zakonodatel'stva Rossiskoj Federacii* Nr. 9 aus 1999 (Haushaltsgesetz 1999).

<sup>12</sup> Primärbilanz = Einnahmen — Ausgaben ohne Zinsausgaben.

<sup>13</sup> Zusätzlich wird die Transparenz von fiskalischen Aktivitäten dadurch behindert, dass die haushaltsrelevanten Transaktionen üblicherweise auf der Grundlage der so genannten modifizierten „cash“-Basis erfasst werden: Einnahmen und Ausgaben werden zu dem Zeitpunkt gebucht, zu dem sie getätigt werden. Zahlungsverzögerungen auf der Ausgaben- und Einnahmenseite werden bei dieser Erfassung also nicht budgetrelevant. Eine Alternative dazu könnte die Verbuchung von Einnahmen zum Zahlungszeitpunkt bei einer gleichzeitigen Erfassung der Ausgaben zum Fälligkeitstermin darstellen. Bei der Zugrundelegung eines solchen Ansatzes würde das ausgewiesene Haushaltsdefizit typischerweise steigen.

<sup>14</sup> Trotz des Vetos des Präsidenten gegen die Mehrwertsteuersenkung im Jahre 1999 wurden einige Veränderungen dieser Steuer durchgesetzt. Insbesondere wurde die Anzahl der Produkte, die unter den reduzierten Mehrwertsteuersatz fallen, reduziert.

steuer natürlicher Personen regeln soll.<sup>15</sup> Von dieser steuerrechtlichen Novellierung werden eine größere Transparenz, Konsistenz und Vereinfachung des Steuerrechts erwartet. Auch im Hinblick darauf werden Investitionsentscheidungen zurückgestellt. Folglich könnten von der Verabschiedung dieses Gesetzeswerkes positive Impulse auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung ausgehen.

Die Haushaltspläne (Föderationshaushalt) für das Jahr 2000 wurden noch auf der Grundlage der alten Steuergesetze formuliert. Bei den Haushaltsplanungen wurden eine Inflation von 18 Prozent und ein Wirtschaftswachstum von 1,5 Prozent unterstellt. Unter diesen Bedingungen sind Ausgaben in der Höhe von 855 Mrd. Rubel (27 Mrd. Dollar oder 16 Prozent des BIP) und Einnahmen von 797 Mrd. Rubel (25 Mrd. Dollar bzw. 14,9 Prozent des BIP) vorgesehen.<sup>16</sup> Die Primärbilanz würde demnach im Jahr 2000 einen Überschuss von knapp 3,2 Prozent ausweisen. Im ersten Quartal 2000 wies die Primärbilanz nach vorläufigen Angaben einen Überschuss von 3,5 Prozent auf, und sogar mit Berücksichtigung des Schuldendienstes blieb es bei einem Überschuss (0,7 Prozent) (vgl. z.B. *Reuters* vom 3. April 2000). Grundsätzlich kann die Zentralbank zur Finanzierung des Haushaltsdefizits herangezogen werden. Erst jüngst wurden entsprechende Maßnahmen, die ein Finanzvolumen von 30 Mrd. Rubel umfassen, in die Wege geleitet (vgl. z.B. *Reuters/Moscow Times* vom 5. April 2000). Die Finanzierung von Defiziten der außerbudgetären Fonds durch die Zentralbank wird weniger deutlich erkennbar.

### III. Von der Finanzkrise zur finanziellen Intermediation?

Die Finanzkrise des Jahres 1998 hatte schwerwiegende Auswirkungen auf den russischen Bankensektor. Angesichts hoher Bestände an Forderungen gegenüber der Regierung und eines hohen Verschuldungsgrades gegenüber dem Ausland sah sich die Mehrheit der russischen Banken fallenden Vermögenswerten und stark ansteigenden Verbindlichkeiten gegenüber. Die großen Banken waren besonders betroffen, die gesamte Struktur des Bankensystems hat sich infolgedessen verschoben. Eine langfristige Lösung des Problems steht noch immer aus, und die Finanzierung des Unternehmenssektors durch die Banken ist weiterhin vernachlässigbar gering. Interessanterweise war es nicht ein Anstieg der überfälligen Kredite, der die Bankenkrise in Russland ausgelöst hat, wenngleich internationalen Rechnungslegungsstandards zufolge weite Teile des russischen Bankensystems als technisch insolvent eingestuft werden müssen.<sup>17</sup>

Die Situation im Bankensektor war in den vergangenen Monaten durch einen starken Aufbau an Überschussreserven der Banken bei der Zentralbank gekennzeichnet. Die gesamten Reserven der Geschäftsbanken, die sowohl die Konten der Banken bei der Zentralbank als auch Bargeldbestände umfassen, stiegen im Verlauf des Jahres 1999 um rund 85 Prozent und entsprachen zum Jahresende umgerechnet 5,9 Mrd. Dollar. Hierin spiegelt sich zu einem geringen Teil eine Erhöhung der Mindestreservesätze wider.<sup>18</sup> Im Vergleich dazu hatten die Reserven im Jahr 1998 stetig von 10,6 auf 3,2 Mrd. Dollar abgenommen.<sup>19</sup>

Überschussreserven von Geschäftsbanken treten im Verlauf des Transformationsprozesses häufig auf und stellen insbesondere in der frühen Transformationsphase stellen sie ein Problem bei der geld-

<sup>15</sup> Der erste Teil des Steuerkodex trat zum 1. Januar 1999 in Kraft. Der dritte und vierte Teil des Steuerkodexes enthält Vorschriften über regionale und lokale Steuern.

<sup>16</sup> *Sobranie zakonodatel'stva Rossijskoj Federacii* Nr. 1 aus 2000 (Haushaltsgesetz 2000).

<sup>17</sup> Offiziellen Angaben zufolge lag der Anteil notleidender Kredite Ende 1999 bei nur rund 10 Prozent der Gesamtkredite (Central Bank of Russia 1999). Erfahrungen anderer Reformländer zeigen indes, dass die offiziellen Zahlen das wahre Ausmaß der Probleme unterschätzen, solange keine internationalen Kriterien der Rechnungslegung angewandt werden.

<sup>18</sup> Bis Ende 1999 lagen die Mindestreservesätze generell bei 8,5 Prozent, Anfang Januar 2000 wurden sie auf 10 Prozent angehoben ([http://www.cbr.ru/eng/dp/res\\_intr\\_engl.htm](http://www.cbr.ru/eng/dp/res_intr_engl.htm)).

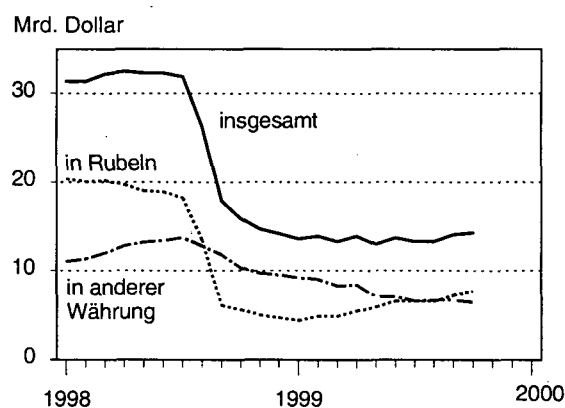
<sup>19</sup> Vgl. dazu Central Bank of Russia (1999) und Homepage der Zentralbank (<http://www.cbr.ru/eng/dp/statistics.html>, heruntergeladen am 18. März 2000).

politischen Steuerung dar (Balino et al. 1994). Halten Banken hohe Überschussreserven, können Änderungen der Mindestreservesätze den Geldmultiplikator und damit das Geldangebot unverändert lassen. In diesem Fall können die Geschäftsbanken einen Teil ihrer Überschussreserven in Mindestreserven überführen.

Die Tatsache, dass die russischen Banken in ihrer Gesamtheit als insolvent gelten müssen, gleichzeitig aber auch eine hohe Überschussliquidität aufweisen, mag auf den ersten Blick erstaunen. Allerdings ist eine solche Situation nicht ungewöhnlich. Sie kann auftreten, wenn Banken in der Lage sind, Auszahlungen von Konten durch die Hereinnahme neuer Depositen vorzunehmen (Calvo und Kumar 1994). Wenn am Ende einer Periode Auszahlungen vorgenommen werden müssen, werden die Einleger somit nicht aus den Erträgen auf Kredite bedient, sondern aus neu hereingenommenen Depositen. Ein solches „Schneeballsystem“ kann aber nur solange funktionieren, wie das Angebot an Depositen konstant bleibt (bei Zinssätzen von null) bzw. ansteigt (bei positiven Zinssätzen). Ein solcher Anstieg des Angebots an Depositen wiederum scheint zunächst in einer Situation, in der Banken Probleme mit ihrer Solvenz haben, ungewöhnlich. Direkte oder indirekte Eingriffe des Staates in die Funktionsweise des Finanzsystems durch beispielsweise implizite Einlagensicherungssysteme können daher als Erklärung herangezogen werden.

Im Fall Russlands hat die Regierung zudem ein System der Ablieferungspflicht für Exporterlöse eingeführt, das die Zunahme der Bankenliquidität zum Teil erklären kann und mit einer Zunahme der Depositen der Unternehmen (Goldman Sachs 2000) im Einklang steht. Unmittelbar nach der Finanzkrise war zunächst eine Ablieferungsquote von 50 Prozent festgelegt worden. Diese wurde Anfang 1999 auf 75 Prozent angehoben.<sup>20,21</sup> Eine Erhöhung auf 100 Prozent war zwischenzeitlich erwogen worden. Diese Maßnahme hat, ceteris paribus, die Liquidität im Bankensystem erhöht. Allerdings haben die Banken relativ geringe Möglichkeiten, die überschüssige Liquidität zu investieren: der Markt für Staatsanleihen ist seit der Finanzkrise faktisch zusammengebrochen, und Unternehmenskredite stellen keine echte Anlagealternative dar. Kredite an den Unternehmenssektor, insbesondere Rubelkredite, haben nach der Finanzkrise stark abgenommen, während Fremdwährungskredite weniger stark fielen (Schaubild 5). Insgesamt haben sich die Unternehmenskredite zwischenzeitlich bei etwa der Hälfte ihres Vorkrisenvolumens stabilisiert.<sup>22</sup>

Schaubild 5: Kreditvergabe an den Unternehmenssektor 1998–2000



Quelle: Central Bank of Russia (1999).

<sup>20</sup> Hierbei muss jedoch berücksichtigt werden, dass eine Vielzahl von Ausnahmen gewährt worden ist.

<sup>21</sup> Zudem müssen Importeure seit Anfang 1999 den Gegenwert des Einfuhrwertes in Rubel auf einem Konto bei der Zentralbank hinterlegen.

<sup>22</sup> Offenbar ist es in jüngster Zeit zu einer Zunahme der Kredite an den Unternehmenssektor gekommen (Goldman Sachs 2000).

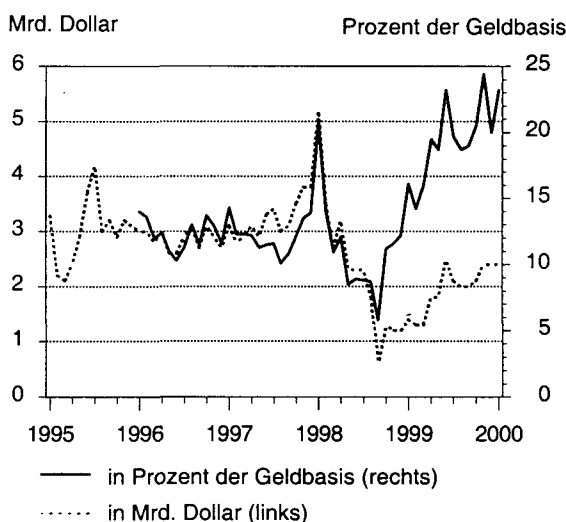
Vor diesem Hintergrund würde die einzige Alternative für die Banken darin bestehen, ihre Rubelbestände in Devisen einzutauschen. Dies würde allerdings der Intention der ursprünglichen Ablieferungspflicht zuwiderlaufen, so dass den Banken diese Anlagealternative faktisch versperrt sein dürfte.

Ein zusätzlicher Faktor hinter der Zunahme der Liquidität im Bankensystem ist die Tatsache, dass die russische Zentralbank ausgewählten insolventen Banken nach der Finanzkrise Liquiditätskredite zugewiesen hat. Unmittelbar nach der Krise hatte die Zentralbank damit begonnen, so genannte Stabilisierungskredite auszugeben, wobei über den Umfang und die Konditionen dieser Kredite relativ wenig gesicherte Informationen verfügbar sind. Eine deutliche Zunahme der Anteile der Forderungen an Banken an den Aktiva der Zentralbank kann als Indikator dienen: Im Vergleich zu einem Anteil von rund 3 Prozent Ende 1997 stiegen die Forderungen an Banken auf rund 8,6 Prozent der Bilanzsumme Ende 1998 und schließlich auf 17,2 Prozent im Dezember 1999.<sup>23</sup>

Eine weitere Erklärung für den Anstieg der Überschussliquidität der Banken ist schließlich der Zusammenbruch des Rubel-Interbankenmarktes infolge der Finanzkrise. Dies hat den Zahlungsverkehr faktisch zum Erliegen gebracht und den Bedarf an Transaktionskasse für die Banken erheblich erhöht. In diesem Sinne muss daher ein Teil des Liquiditätsanstiegs als ein Gleichgewichtsphänomen interpretiert werden.

Generell birgt eine Abnahme der Überschussliquidität infolge einer Verbesserung des Zahlungssystems oder eines Abbaus administrativer Beschränkungen Inflationsgefahren. Wie Schaubild 6 zeigt, waren die Überschussreserven relativ zur Geldbasis in den Jahren 1996 bis 1997 recht stabil. Gemessen in Dollar erreichten die Überschussreserven Anfang 1998 einen Höchststand und nahmen dann bis August des Jahres stetig ab. Nach der Krise erholten sie sich geringfügig. Anders sieht die Entwicklung der Reserven im Vergleich zur Basisgeldmenge aus: Die Überschussreserven stiegen stark an und erreichten Ende 1999 rund 25 Prozent der Geldbasis. Würden diese Reserven abgebaut, dürfte dies einen nicht unerheblichen Einfluss auf die Entwicklung der Geldmenge und damit der Inflation haben. Der Druck auf den Devisenmarkt würde sich erhöhen. Entsprechend dürfte eine administrative Umverteilung der Liquiditätsreserven nicht zu nachhaltigem Wachstum führen, wenn die Investitionsentscheidungen auf politischem Kalkül beruhen (*Kommersant Daily* vom 27. März 2000).

Schaubild 6: Überschussreserven der Geschäftsbanken 1995–1999

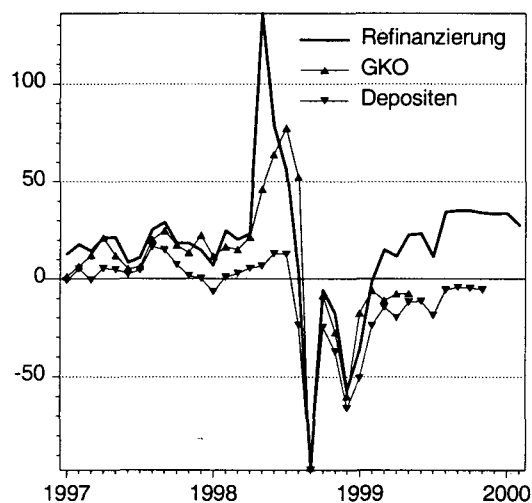


Quelle: Unveröffentlichte Daten der Russischen Zentralbank; RECEP (2000b); Berechnungen der Institute.

<sup>23</sup> Vgl. dazu [http://www.cbr.ru/eng/dp/denvl\\_99\\_engl.htm](http://www.cbr.ru/eng/dp/denvl_99_engl.htm), heruntergeladen am 22. März 2000.

Allerdings stehen der Zentralbank relativ geringe Mittel zur Verfügung, die überschüssige Liquidität aus dem Markt zu nehmen. Derzeit setzt die Zentralbank vorwiegend direkte, administrative Instrumente der geldpolitischen Steuerung, wie Änderungen der Mindestreservesätze, ein. Zwar ist der offizielle Refinanzierungszinssatz seit der Krise verschiedentlich angepasst worden und hat 1999 wieder real positive Werte erreicht. Dieser Zinssatz dient jedoch vorwiegend als Referenzwert für die Geschäftsbanken, nicht aber für ihre Refinanzierung (Schaubild 7). Ebenso ist die Lombardfazilität der Zentralbank seit der Krise faktisch nicht genutzt worden, und Offenmarktoperationen werden praktisch nicht durchgeführt. Zwar hat die Zentralbank durch die Einführung einer neuen Einlagenfazilität oder die Ausgabe eigener Anleihen versucht, neue Instrumente der Liquiditätssteuerung zu entwickeln, allerdings spielen diese Instrumente volumenmäßig praktisch keine Rolle.

Schaubild 7: Realzinssätze<sup>a</sup> 1997–2000 (Prozent per annum)



<sup>a</sup>Deflationiert mit dem Verbraucherindex (monatliche Inflationsrate auf Jahresbasis). Einlagenzinssatz = Zinssatz auf private Bankkonten mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr. Refinanzierungs- und GKO-Zinssätze: Durchschnittswerte.

Quelle: RECEP (2000b); IMF (1999); Berechnungen der Institute.

Es dürfte somit noch einige Zeit vergehen, bis die russische Zentralbank zu einer marktgerechten geldpolitischen Steuerung zurückkehren kann. Nicht zuletzt muss hierzu das Verhältnis zwischen Regierung und Zentralbank eindeutig geregelt werden. Änderungen der Refinanzierungszinssätze sind in der Vergangenheit offenbar zum Teil auf Anordnung der Regierung durchgeführt worden (BOFIT 2000d), zudem hat die Zentralbank der Regierung in nicht unerheblichem Maße Kredite zur Verfügung gestellt.<sup>24</sup> Diese Entwicklungen geben Anlass zu Besorgnis hinsichtlich des tatsächlichen Grades der Unabhängigkeit der Zentralbank.

Zudem behindern die ungelösten Probleme im Bankensektor die Geldpolitik in erheblichem Maße. Ohne die Durchsetzung international akzeptierter Rechnungslegungskriterien ist die Zentralbank nicht in der Lage, insolvente von illiquiden Banken zu unterscheiden. Dies führt zu erheblichen Informationsproblemen hinsichtlich der Qualität von Banken, und die Zentralbank läuft aufgrund von Problemen der adversen Selektion Gefahr, de facto insolvente Banken zu refinanzieren. Diese Mechanismen behindern die Wirkungsweise des Zinsmechanismus bei der Refinanzierung der Banken (Saal und Zamalloa 1995).

<sup>24</sup> Zwar verbietet das Zentralbankgesetz grundsätzlich eine Finanzierung des Staatshaushalts durch die Bank, allerdings können Ausnahmen per Budgetgesetz festgelegt werden.



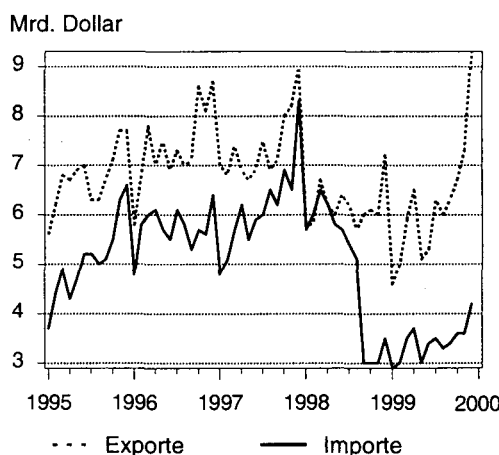
Eine Lösung der Probleme im Bankensektor ist daher nicht nur erforderlich, um den Banken ihre Intermediationsfunktion zwischen Sparern und Investoren zu ermöglichen, sondern auch um der Zentralbank Spielraum zu verschaffen, indirekte, marktgerechte Instrumente der geldpolitischen Steuerung einzusetzen. Eine Entscheidung, den russischen Bankensektor verstärktem Wettbewerb von außen auszusetzen, könnte ein wichtiges Signal in diese Richtung sein. Unmittelbar nach der Krise war zwar erkannt worden, dass der Marktzugang ausländischer Banken positive Effekte für den russischen Bankensektor haben könnte. Zudem sind die Effizienzgewinne durch Wettbewerb von außen hinreichend gut dokumentiert (Buch 2000). Gleichwohl ist bislang wenig geschehen, um ausländischen Banken ein Signal zu geben, dass sie auf dem russischen Markt willkommen wären. Bis zuletzt war die maximale Höhe des ausländischen Kapitals auf 12 Prozent beschränkt — was erheblich unterhalb der Werte liegt, die in erfolgreichen Transformationsländern beobachtet werden. Zwar wurde diese Beschränkung unlängst offenbar aufgehoben (*Wall Street Journal Europe* vom 5.4.2000), noch aber ist unklar, ob die Politik der Neuvergabe von Lizenzen in Zukunft ausreichend flexibel gehandhabt werden wird.

#### IV. Wechselkurspolitik, Umschuldung und Investitionsanreize

Russlands Zahlungsbilanz hat sich im Jahr 1999 und in den ersten Monaten des Jahres 2000 durchaus positiv entwickelt. Die Leistungsbilanz war in einem deutlichen Überschuss, Umschuldungsabkommen sind vorangekommen, und die Chancen auf einen erneuten Zugang zum internationalen Kapitalmarkt haben sich infolgedessen erhöht. Die entscheidende Frage ist daher, inwiefern sich die verbesserten externen Rahmenbedingungen auch in erhöhten Investitionen im Inland, sowohl des öffentlichen als auch des privaten Sektors, niederschlagen. In diesem Zusammenhang spielen sowohl institutionelle Reformen als auch die Wechselkurspolitik eine entscheidende Rolle.

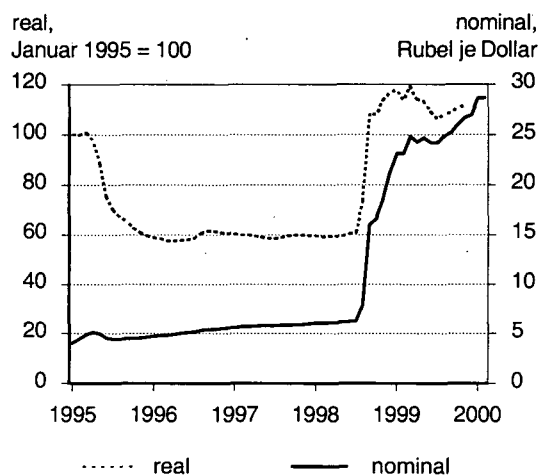
Hierzu seien zunächst die Investitionsanreize des privaten Sektors betrachtet. Für Produzenten handelbarer Güter werden die Investitionsanreize in entscheidendem Maße durch die Entwicklung des realen Wechselkurses und des Ölpreises bestimmt. Dies haben die jüngsten Entwicklungen deutlich dokumentiert. Während Russlands Handelsbilanzüberschuss mit dem starken Rückgang der Ölpreise in den Jahren 1997 und 1998 von 20 auf 15 Mrd. Dollar abgenommen hatte, lag der entsprechende Überschuss im Jahr 1999 bei mehr als dem Doppelten bzw. 33,2 Mrd. Dollar (Schaubild 8). Die Erholung der Ölpreise, gekoppelt mit der starken — nicht nur nominalen, sondern auch realen — Abwertung hat diese Entwicklung begünstigt (Schaubilder 9 und 10).

Schaubild 8: Russische Importe und Exporte 1995–2000 (Monatswerte)



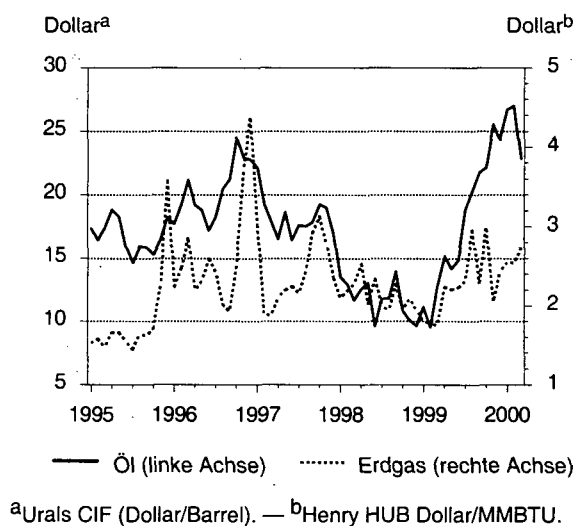
Quelle: RECEP (2000a).

Schaubild 9: Wechselkurs des Rubels zum Dollar 1995–2000



Quelle: RECEP (2000a).

Schaubild 10: Preis für Öl und Gas 1995–2000



Quelle: Datastream; Berechnungen der Institute.

Ökonometrische Schätzungen zeigen, dass sich Russlands Handelsbilanzüberschuss, gemessen in Dollar, infolge einer 1-prozentigen realen Abwertung um rund 3 Prozent erhöht (Buch et al. 2000). Darüber hinaus führt eine 1-prozentige Erhöhung des Ölpreises im Schnitt zu einer Erhöhung des Handelsbilanzsaldos um 2 Prozent. Simulationen des Anpassungspfades zeigen einen J-förmigen Verlauf des Saldos, d.h., eine positive Reaktion setzt relativ schnell, nach 2 bis 3 Monaten, ein, und die volle Anpassung wird etwa ein Jahr nach der Abwertung erreicht. Interessanterweise ist die positive Reaktion der Handelsbilanz auf eine Abwertung nahezu ausschließlich auf die negative Reaktion der Importe zurückzuführen; eine Mengenreaktion bei den Exporten ist statistisch nicht zu belegen. Mangels traditioneller Exporte, mit Ausnahme von Öl- und Gasprodukten, sind die russischen Produzenten bislang nicht in der Lage gewesen, eine Abwertung in erhöhte Exporte umzusetzen.

Um die Investitionsanreize im Sektor handelbarer Güter zu fördern, ist es daher erforderlich, die preisliche Wettbewerbsfähigkeit heimischer Produzenten durch eine angemessene Wechselkurspolitik

aufrechtzuerhalten. Dies erfordert in erster Linie eine Koordination von Geld- und Fiskalpolitik sowie von institutionellen Reformen mit der Wechselkurspolitik. Wird eine solche Koordination nicht erreicht, wie dies vor der Währungskrise des Jahres 1998 der Fall war, verschlechtert sich die Wettbewerbsfähigkeit und erhöht sich die Gefahr einer erneuten Zahlungsbilanzkrise.

Die Wechselkurspolitik steht hierbei vor dem Problem, dass ein relativ starker Zufluss an Devisen, der zusätzlich durch die Devisenablieferungspflicht gefördert wird, tendenziell zu einer realen Aufwertung des Rubels führt. Diese reale Aufwertung des Rubels erfolgt entweder über den nominalen Wechselkurs (falls die Zentralbank nicht interveniert) oder über die inländische Inflationsrate (bei Interventionen auf dem Devisenmarkt),<sup>25</sup> denn Devisenmarktinterventionen erhöhen die Geldmenge. Falls die zusätzliche Liquidität nicht ausschließlich in die Überschussreserven fließt, erhöht sich das Geldangebot und damit letztlich die Inflation. Grundsätzlich besteht zwar auch die Möglichkeit, Interventionen zu sterilisieren, allerdings fehlen der Zentralbank hierzu derzeit nicht nur die Instrumente, Erfahrungen der Vergangenheit zeigen auch die begrenzte Wirksamkeit von Sterilisierungsmaßnahmen (Calvo 1990; Roubini 1988; Schadler et al. 1993).

Im Ergebnis sind daher die durch die Abwertung des Jahres 1998 erzielten Gewinne an preislicher Wettbewerbsfähigkeit zu einem geringen Teil bereits wieder verloren gegangen (Schaubild 8). Selbst wenn sich zum derzeitigen Wechselkurs für die Produzenten handelbarer Güter Chancen ergeben haben, ihre Produkte im In- und Ausland abzusetzen, ist Zeit erforderlich, diese Chancen zu nutzen und Absatzkanäle aufzubauen. Wenn jedoch die Produzenten eine reale Aufwertung erwarten, dürften diese Chancen ungenutzt verstreichen.

Bezüglich der Investitionsanreize des staatlichen Sektors spielt die jüngste Entscheidung des Londoner Clubs, einen Teil der Altschulden Russlands zu erlassen, eine wichtige Rolle (DIW et al. 1999a; Buch et al. 2000). Obwohl die Verbesserung der externen Rahmenbedingungen einen Schuldenerlass zunächst weniger dringlich hat erscheinen lassen, sieht das im Februar erzielte Abkommen mit dem Londoner Club einen Erlass von 36,5 Prozent der aus sowjetischer Zeit geerbten Altschulden und die Umstrukturierung des restlichen Betrages in Eurobonds vor. Der erste dieser Eurobonds hat eine Laufzeit von 30 Jahren bei einer 7-jährigen zins- und tilgungsfreien Zeit, der zweite Eurobond deckt überfällige Zinszahlungen ab und hat eine Laufzeit von 10 Jahren (BOFIT 2000b; Goldman Sachs 2000). Im Fall beider Eurobonds tritt die russische Regierung als Schuldner auf und bestehen „cross-default“-Klauseln in Bezug auf andere Eurobonds aus russischer Zeit. Der Umtausch soll im zweiten Quartal 2000 erfolgen; vertragliche Einzelheiten sollen bis Ende Mai geklärt werden.

Schon im August 1999 war ein vorläufiges Umschuldungsabkommen mit dem Pariser Club erreicht worden, demzufolge 8 Mrd. Dollar an Zahlungen, die zwischen 1999 und 2000 fällig gewesen wären, über die kommenden 15 bis 20 Jahre gestreckt werden. Im laufenden Jahr hat Russland Zahlungsverpflichtungen gegenüber dem Pariser Club von 600 Mill. Dollar (RFE/RL 1999). Russland erwartet weitere Verhandlungen mit dem Pariser Club für die zweite Jahreshälfte 2000, in denen ähnliche Umschuldungsergebnisse wie mit dem Londoner Club erzielt werden sollen.

Generell kann ein Schuldenerlass sowohl für Kreditnehmer als auch für Kreditgeber vorteilhaft sein, wenn die resultierende Verbesserung der Liquidität für Investitionen in die inländische Wirtschaft genutzt wird. Da die russische Regierung der Hauptschuldner gegenüber dem Ausland ist, spielen deren Anreize, in die (institutionelle) Infrastruktur zu investieren, eine Schlüsselrolle (Buch et al. 2000). Eine Verbesserung gerade der Institutionen ist wichtig, um die Effizienz des Steuersystems zu verbessern und die Regierung mit ausreichenden Mitteln für den Schuldendienst zu versorgen. Derzeit versucht die Regierung, von den verbesserten externen Bedingungen durch die Devisenablieferungspflicht und erhöhte Exportzölle zu profitieren. Weitere Verbesserungen der Infrastruktur sind indes nötig, um einen Erfolg des Schuldenerlasses auf Dauer herbeizuführen.

<sup>25</sup> Derzeit verfolgt die Zentralbank eine Strategie des „dirty floating“. Ein Wechselkursziel wurde zwar nicht bekannt gegeben, allerdings ist es in der Vergangenheit zu Interventionen auf dem Devisenmarkt gekommen.

Das Dilemma der Zentralbank besteht somit darin, dass sie nicht nur beschränkte Mittel hat, eine reale Aufwertung zu vermeiden, sondern dass ihr auch die Möglichkeiten fehlen, den gleichgewichtigen realen Wechselkurs zu beeinflussen, der eine nachhaltige Zahlungsbilanzposition ermöglicht. Im Kern sind nämlich wirtschaftspolitische Maßnahmen, die zu einem höheren realen Gleichgewichtskurs führen, nicht unter der Kontrolle der Zentralbank. Verbessern sich die institutionellen Rahmenbedingungen nicht hinreichend, wird die Regierung auf Transfers von der Zentralbank angewiesen bleiben, um ihren Schuldendienst zu leisten. Die Zentralbank hat dann keinen Spielraum, die Devisenablieferungsquoten zu senken (und damit den Devisenzufluss zu begrenzen) oder noch bestehende Kapitalverkehrskontrollen zu lockern (und somit den Abfluss an Devisen zu erhöhen). Zudem würde eine erneute reale Aufwertung dann zu einer Überbewertung des Rubels führen, wenn sich die Effizienz des Unternehmenssektors nicht ausreichend stark erhöht.

Sowohl in Bezug auf den Unternehmens- als auch auf den fiskalischen Sektor sind seit der Krise eine Reihe von Verbesserungen sichtbar geworden. Aufgabe der Wirtschaftspolitik ist es, diese Tendenzen aufrechtzuerhalten und zu stärken. Da die politische Situation effektiven Reformen in der nächsten Zeit eher förderlich sein dürfte, sollten die wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger handeln, solange sich die außenwirtschaftlichen Bedingungen für Russland so positiv wie in der derzeitigen Lage darstellen.

## V. Widersprüchliche institutionelle Reformen

Bei seinen Plädoyers für einen „starken“ Staat betont Präsident Putin einerseits, dass der Staat bei der Schaffung und Durchsetzung der Spielregeln einer Marktwirtschaft Stärke zeigen soll. Andererseits fordert er aber auch, dass der Staat auf vielfache Weise direkt in das Wirtschaftsgeschehen eingreifen soll. Damit ist die Konsistenz der Vorstellungen über die künftige ordnungspolitische Entwicklung in Frage gestellt.

Putin betont im Einzelnen, dass eine wichtige Funktion des Staates darin besteht, die Einhaltung wirtschaftlicher Spielregeln zu gewährleisten, gleiche Rechte für alle zu schaffen und die bislang unzureichende Rechtsdurchsetzung zu verbessern. Durch Präzedenzfälle<sup>26</sup> in jüngerer Zeit wurde der Wille zur Umsetzung geltenden Rechts signalisiert. Somit gibt es durchaus Anzeichen, dass der Rechtsstaat gestärkt werden soll. Dem entgegen stehen jedoch Ankündigungen des Präsidenten, die Einflussnahme des Staates auf wichtige Sektoren der Wirtschaft aufrechtzuerhalten oder sogar zu stärken. So soll in dem als prioritär geltenden militärisch-industriellen Komplex u.a. das Instrument der „Staatsaufträge“ ausgebaut werden (*Moscow Tribune* vom 28. März 2000). Darüber hinaus wird die Zerschlagung von Monopolen und großen Unternehmen z. B. im Maschinenbau ausdrücklich abgelehnt. Ferner wurde die Absicht geäußert, Kredite auf administrativem Weg zu vergeben.<sup>27</sup> Angesichts der beabsichtigten staatlichen Interventionen bzw. selektiven Förderungen einzelner Wirtschaftszweige ist mehr als fraglich, ob sich der Staat künftig tatsächlich auf seine Funktion als Rechtsstaat beschränken will.

Ein wichtiges Signal dafür, dass der politische Wille besteht, die marktwirtschaftlichen Reformen fortzusetzen und das institutionelle Umfeld zu verbessern, wäre die Klärung des Rechts auf Privateigentum an Boden. Die Verabschiedung des Bodengesetzes war lange Zeit umstritten und wird nun von Putin unterstützt. Abzuwarten bleibt jedoch, in welchem Umfang tatsächlich Privateigentum zugelassen werden wird. Derzeit ist privates Bodeneigentum grundsätzlich zwar möglich. Es bestehen aber noch erhebliche Unsicherheiten beim Bodenkauf und -verkauf. Dies gilt auch für Investoren, die in

<sup>26</sup> Beispielsweise wurde die gerichtliche Entscheidung, die Privatisierung der Lomonossov Porzellanfabrik in St. Petersburg rückgängig zu machen, in nächster Instanz vom Föderalen Arbitragegericht für ungesetzlich erklärt und damit zugunsten des ausländischen Aktionärs entschieden (vgl. dazu RECEP 2000: 13).

<sup>27</sup> So Putins Wirtschaftsberater Gref laut *Kommersant Daily* vom 27. März 2000.

Regionen bzw. Städten mit eigenen bodenrechtlichen Regelungen Grundstücke erworben haben. Bodenverkäufe wurden u.a. in St. Petersburg, Samara und Saratov getätigt. Hier wird erst ein föderales Gesetz, in dem das Privateigentum eindeutig festgeschrieben ist, die bestehenden Unsicherheiten für Investoren reduzieren können. Das Bodenrecht ist nur ein Beispiel für die nach wie vor bestehenden Unterschiede und Widersprüche zwischen den rechtlichen Regelungen der Föderation und der Föderationssubjekte.

In der Vergangenheit hat Russland auf ordnungspolitischem Gebiet geringere Fortschritte als andere Transformationsländer erzielt. Zwar sind mittlerweile wichtige Wirtschaftsgesetze verabschiedet worden. Teilweise wurden institutionelle Reformen aber nur vorgenommen, wenn dies unumgänglich war, z.B. die Verabschiedung des Konkursgesetzes für Kreditorganisationen infolge der Finanzkrise.<sup>28</sup> Institutionelle Verbesserungen blieben in der Praxis aufgrund der unzureichenden Rechtsdurchsetzung meist wirkungslos. Bei nicht funktionsfähigen Institutionen kann die Privatisierung, wie die Erfahrungen auch aus anderen Transformationsländern gezeigt haben, nicht die in sie gesetzten Erwartungen erfüllen. So wird trotz der beeindruckenden Anzahl von mehr als 133 000 privatisierten Unternehmen<sup>29</sup> in den Jahren 1992 bis Ende 1999 die Privatisierung mittlerweile auch sehr kritisch gesehen.<sup>30</sup> Die Privatisierung hat wohl nur einen geringen Beitrag zur Veränderung der Eigentumsordnung im Sinne der Schaffung harter Budgetbeschränkungen, zur Trennung von Staat und Wirtschaft sowie zur Umstrukturierung von Unternehmen geleistet. In den meisten Jahren konnten auch die erwarteten Einnahmen aus der Privatisierung nicht realisiert werden. 1999 wurden mit 8,5 Mrd. Rubel nur etwa 55 Prozent der geplanten föderalen Einnahmen erzielt (Tabelle 7). Für das Jahr 2000 werden Einnahmen in Höhe von 18 Mrd. Rubel veranschlagt. Hierzu sollen nach Angaben des Privatisierungsministeriums Anteile u.a. an wichtigen Energieunternehmen veräußert werden. Es ist jedoch fraglich, ob Verkäufe in größerem Umfang und zu Marktpreisen tatsächlich zustande kommen werden. So wurden in diesem Frühjahr 0,91 Prozent der Anteile an der Ölgesellschaft Lukoil zu einem deutlich unter dem Börsenkurs liegenden Preis verkauft (*vwd-Russland* vom 21. März 2000: 1). Offen ist ferner, ob sich Interessenten für Anteile an Ölunternehmen wie Slavneft' und Rosneft', deren Verkauf bereits im Vorjahr vorgesehen war, finden werden.

Tabelle 7: Einnahmen aus der Privatisierung 1993–1999 (Mrd. Rubel)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Insgesamt	0,36	0,98	3,57	2,81	24,7	17,5	12,1
davon:							
Föderation	0,07	0,12	1,14	0,90	18,0	15,0	8,5
Föderationsobjekte	0,10	0,18	0,52	0,42	3,3	0,9	1,9
Kommunen	0,13	0,40	0,96	0,91	0,7	1,0	0,9
Sonstige	0,06	0,29	0,95	0,58	2,7	0,6	0,8

Quelle: Goskomstat Rossii (1999e; 1999f; 2000a).

Die rechtlichen Bedingungen für Investitionen wurden partiell sogar verschlechtert. Ausländische Investoren benötigen bei einem Beteiligungsumfang von mehr als 20 Prozent am Satzungskapital eines russischen Unternehmens grundsätzlich eine Genehmigung durch die Antimonopolkommission. Die Gründe für die Verweigerung einer Genehmigung sind im Januar 2000 erweitert worden.<sup>31</sup>

<sup>28</sup> Vgl. zum Konkursgesetz für Kreditorganisationen DIW et al. (1999a).

<sup>29</sup> Vgl. dazu Goskomstat Rossii (2000a: 109).

<sup>30</sup> Sie sei ein *dismal failure*, meint z.B. Rodrik (2000: 2)

<sup>31</sup> Eine Genehmigung kann verweigert werden, wenn der Käufer oder das Unternehmen, an dem die Beteiligung erworben wird, es versäumen, in einer bestimmten Frist Angaben über die Herkunft, über die Art und Weise des Erwerbs und über den Umfang der Gelder zu machen, die für den Kauf benötigt werden. Erteilt die Antimonopolkommission eine Geneh-

Gleichzeitig wurde das im Frühjahr 1999 erlassene Investitionsgesetz dem „Gesetz über ausländische Investitionen“ von Juli 1999 in einem wichtigen Punkt angeglichen.<sup>32</sup> Von nachteiligen Rechtsänderungen sind für einen bestimmten Zeitraum nur noch „vorrangige Investitionsprojekte“ ausgenommen. Damit genießen lediglich Großinvestoren einen Schutz vor den häufig vorgenommenen Rechtsänderungen. Grundsätzlich ist jedoch eine selektive Förderung von Projekten einer bestimmten Größe oder von Investitionen in vorrangigen Wirtschaftszweigen abzulehnen. Vielmehr sollten gleiche Bedingungen für Investitionen geschaffen werden.

Für die kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) ist das wirtschaftliche Umfeld besonders ungünstig. Nach offiziellen Angaben ist zwar die Anzahl der KMU in den letzten Jahren gestiegen und erreichte Anfang des Jahres 2000 rund 900 000 (vgl. dazu *Ekonomika i žizn* Nr. 10 aus 2000: 2 f.). Allerdings wird im neuen Programm zur Förderung der KMU davon ausgegangen, dass infolge der Finanzkrise 1998 mehr als ein Viertel der Unternehmen die Tätigkeit praktisch eingestellt hat (*Sobranie zakonodatel'stva Rossijskoj Federacii* 2000c). Das Programm nennt als wichtigste Probleme der KMU das unzureichende Steuersystem, die Mängel in der finanziellen Unterstützung und den schwierigen Zugang der KMU zu Produktionsmitteln. Die Unterstützung der KMU soll u.a. eine Reduzierung der bürokratischen Hemmnisse und eine vermehrte sowie effizientere Bereitstellung von Fördermitteln umfassen. Die finanziellen Mittel, die für die KMU aus diversen staatlichen Quellen bereitgestellt werden, sollen zunehmen.<sup>33</sup> Darüber hinaus wird auf internationale Zusammenarbeit gesetzt. Allein von der EBRD wurden in letzter Zeit an KMU Kredite im Umfang von etwa 750 Mill. Rubel vergeben, monatlich über 100 Mill. Rubel. Nach Erschöpfung der Mittel wurde ein weiteres Programm in derselben Größenordnung aufgelegt.<sup>34</sup> Entscheidend ist jedoch, dass auch eine spezielle Förderung der KMU nur unter verbesserten institutionellen Rahmenbedingungen fruchtbar werden kann.

## VI. Zusammenfassung

Russlands wirtschaftlicher Start in das neue Jahrtausend scheint gelungen zu sein: Bruttoinlandsprodukt und Investitionen zeigen einen deutlichen Aufwärtstrend, die Einnahmen des Staates nehmen zu, die Inflation ist moderat, die Währung erscheint hinreichend stabil, und die Zahlungsbilanzsituation hat sich deutlich verbessert. Die starke reale Abwertung des Rubels nach der Währungskrise des Jahres 1998 sowie die Anstiege der Ölpreise stehen sicherlich hinter diesen Entwicklungen. Eine wichtige Rolle spielte aber auch die deutliche Verbesserung der Finanzlage des Unternehmenssektors aufgrund einer drastischen Absenkung des Reallohniveaus. Zudem ist im wichtigen Bereich der institutionellen Rahmenbedingungen, deren Unzulänglichkeit immer wieder beklagt wurde, ein vorsichtiger Umschwung zu verzeichnen. Präsident Putin hat einen „starken Staat“ und die Einhaltung des bestehenden Rechts zu einem Primat seiner Politik gemacht. Es gibt Hinweise darauf, dass eine gewisse Furcht vor staatlichen Sanktionen bei einigen Akteuren bereits zu Verhaltensanpassungen in Form einer prophylaktischen Einhaltung geltender Regeln geführt hat.

In diesem Sinne trägt die jüngste wirtschaftliche Erholung schon die Handschrift der neuen politischen Führung. Die Unsicherheit über den zukünftigen wirtschaftspolitischen Kurs Russlands ist daher weniger groß, als häufig vermutet wird. Unsicherheit besteht aber in der Frage, wie die neue Rolle des

---

migung, muss der Beteiligungserwerb innerhalb eines Jahres abgeschlossen sein (vgl. dazu *Sobranie zakonodatel'stva Rossijskoj Federacii* 2000a).

<sup>32</sup> Vgl. zum Investitionsgesetz und zum Gesetz über ausländische Investitionen DIW et al. (1996b).

<sup>33</sup> Sie sollen sich im Jahr 2000 auf 120 Mill. Rubel belaufen. Im Jahr 2001 sind 210 Mill. Rubel für die Förderung vorgesehen, darunter 90 Mill. Rubel vorbehaltlich der Verabschiedung des Föderationshaushalts. Fraglich ist, ob diese Summe tatsächlich im Föderationshaushalt eingestellt werden wird. In der Vergangenheit waren die Fördermittel eher gering.

<sup>34</sup> Vgl. z.B. *Moscow Times* vom 16. Februar 2000.

starken Staates konkret ausgestaltet werden wird. Eine Stärkung des Staates kann nämlich einerseits bedeuten; dass bestehende rechtliche Regelungen konsequent angewandt werden und der institutionelle Rahmen insgesamt verbessert wird. Eine solche Entwicklung wäre aus ordnungspolitischer Sicht zu begrüßen. Andererseits kann die verstärkte Einflussnahme des Staates auf die Wirtschaft aber auch dahingehend interpretiert werden, dass in einzelwirtschaftliche Entscheidungsprozesse direkt eingegriffen wird. Dies wäre mit der Schaffung eines marktwirtschaftlichen Umfelds nicht kompatibel. Bereits erfolgte Eingriffe sowie Pläne, die Investitionstätigkeit stärker zu regulieren, weisen gleichwohl in diese Richtung.

Grundsätzlich stehen die Chancen, dass Russland seine positive wirtschaftliche Entwicklung fortsetzt, derzeit nicht schlecht. Erstmals seit Jahren hat eine Regierung politisch die Chance, ihre Konzepte auch umzusetzen; die außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind günstig. Für das laufende Jahr ist zu erwarten, dass diese positiven Impulse tragen, so dass ein Wachstum von 5 Prozent nicht überraschen würde. Die Inflation dürfte sich in einer Größenordnung von rund 15 Prozent bewegen.

Über kurz oder lang werden sich jedoch die Widersprüche des wirtschaftspolitischen Konzepts abträglich auf das Wirtschaftswachstum auswirken. Die entscheidende Frage wird dann lauten, ob der weiteren Schaffung marktwirtschaftlicher Rahmenbedingungen der Vorzug gegeben oder nur versucht wird, den interventionistischen Reflexen mit größerer Härte zum Erfolg zu verhelfen. Noch sind die äußeren Bedingungen so, dass der Schaden aus der gleichzeitigen Verfolgung dieser inkompatiblen Wege nicht sichtbar wird. Diese Bedingungen könnten sich jedoch rasch ändern.

## Literatur

- Balino, T.J.T., J. Dhawan und V. Sundararajan (1994). Payments System Reform and Monetary Policy in Emerging Market Economies in Central and Eastern Europe. *IMF Staff Papers* 41 (2): 383–410.
- BOFIT (Bank of Finland) (1999). *Russian and Baltic Economies — The Week in Review* (week 49). Via Internet: <http://www.bof.fi/env/eng/it/weekly/weekbase.stm>
- (2000a). *Russian and Baltic Economies — The Week in Review* (week 1). Via Internet: <http://www.bof.fi/env/eng/it/weekly/weekbase.stm>
- (2000b). *Russian and Baltic Economies — The Week in Review* (week 7). Via Internet: <http://www.bof.fi/env/eng/it/weekly/weekbase.stm>
- (2000c). *Russian and Baltic Economies — The Week in Review* (week 11). Via Internet: <http://www.bof.fi/env/eng/it/weekly/weekbase.stm>
- (2000d). *Russian Economy — The Month in Review* (Februar). Via Internet: <http://www.bof.fi/env/eng/it/iten.stm>
- Buch, C.M. (2000). Is Foreign Control a Panacea? — On Governance and Restructuring of Commercial Banks in Transition Economies. In A. Winkler (Hrsg.), *Financial Development in Eastern Europe: The First Ten Years* (erscheint demnächst).
- Buch, C.M., R.P. Heinrich, L. Lusinyan und M. Schrooten (2000). *Russia's Debt Crisis and the Unofficial Economy*. Kiel (mimeo).
- Calvo, G.A. (1990). The Perils of Sterilization. IMF Working Paper 90,13. Washington, DC.
- Calvo, G.A., und M.S. Kumar (1994). Money Demand, Bank Credit, and Economic Performance in Former Socialist Economies. IMF Working Paper 94,3. Washington, D.C.
- Central Bank of Russia (1999). *Bulletin of Banking Statistics*, Nr. 12.
- DIW, IfW und IWH (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin, Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel und Institut für Wirtschaftsforschung Halle) (1999a). Die wirtschaftliche Lage Russlands — Schuldenstreichung statt Reformen? Kieler Diskussionsbeiträge 340. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Erschienen auch im Wochenbericht 66 (19): 343–360 des DIW und als Forschungsreihe 3/99 des IWH.
- (1999b). Die wirtschaftliche Lage Russlands. Wachstumsperspektive fehlt weiterhin — Schuldenerlass keine Lösung. Kieler Diskussionsbeiträge 355. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Erschienen auch im Wochenbericht 66 (49) des DIW und als Forschungsreihe 9/99 des IWH.
- Goldman Sachs Economics (2000). *Daily News and Views — New European Markets, Middle East and South Africa*. Moskau.
- Goskomstat Rossii (Gosudarstvennyj komitet Rossijskoj Federacii po statistike) (1991). *Narodnoe chozjajast RSFSR v 1990g*. Moskau.
- (1992). *Narodnoe chozjajstvo Rossijskoj Federacii*. Moskau.
- (1993). *Rossijskaja Federacija v 1992 godu*. Moskau.
- (1995). *Rossijskij statističeskij ežegodnik. 1995*. Moskau.
- (1996a). *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii 1995 g*. Moskau.
- (1996b). *Rossijskij statističeskij ežegodnik. 1996*. Moskau.
- (1997a). *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii 1996 g*. Moskau.
- (1997b). *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii 1997 g*. Moskau.
- (1998). *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii 1997 g*. Moskau.
- (1999a). *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii 1998 g*. Moskau.
- (1999b). *Rossijskij statističeskij ežegodnik. 1999*. Moskau.



- Goskomstat Rossii (Gosudarstvennyj komitet Rossijskoj Federacii po statistike) (1999c). *Informacija o social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii. Janvar'–sentjabr' 1999*. Moskau.
- (1999d). *Russia in Figures*. Moskau.
- (1999e). *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii. Janvar' 1999*. Moskau.
- (1999f). *Rossijskij statističeskij ežegodnik. 1998*. Moskau.
- (2000a). *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii. Janvar' 2000 goda*. Moskau.
- (2000b). *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii. Janvar' 1999g*. Moskau.
- IMF (International Monetary Fund) (1999). *International Financial Statistics* on CD-ROM. Washington, D.C.
- Kopits G., und J. Graig (1998). *Transparency in Government Operations*. IMF Occasional Paper 158. Washington, D.C.
- RECEP (Russian European Centre for Economic Policy) (2000a). *Russian Economic Trend. Monthly Update* (März). Via Internet: <http://www.hhs.se/site/ret/ret.htm>
- (2000b). *Russian Economic Trend. Monthly Update* (Februar). Via Internet: <http://www.hhs.se/site/ret/ret.htm>
- RFE/RL (Radio Free Europe/Radio Liberty) (1999). *RFE/RL Newline*. 2. August 1999.
- Rodrik, D. (2000). *Institutions for High-Quality Growth: What They Are and How to Acquire Them*. Discussion Paper 2370. Centre for Economic Policy Research, London.
- Roubini, N. (1988). *Offset and Sterilization under Fixed Exchange Rates with an Optimizing Central Bank*. NBER Working Paper 2777. Cambridge, MA.
- Saal, M.I., und L.M. Zamalloa (1995). *Use of Central Bank Credit Auctions in Economies in Transition*. *IMF Staff Paper* 42 (1): 202–224.
- Schadler, S., M. Carkovic, A. Bennett und R. Khan (1993). *Recent Experiences with Surges in Capital Inflows*. IMF Occasional Paper 108. Washington, DC.
- Sobranie zakonodatel'stva Rossiskoj Federacij* (2000a). *Federal'nyj zakon „O vnesenii izmenenija i dopolnenija v stat'ju 18 Zakona RSFSR 'O konkurencii i ograničenii monopolističeskoy dejatel'nosti na tovarnych rynkach'“*. Nr. 2: 555–556.
- (2000b). *Federal'nyj zakon Rossijskoj Federacii „O vnesenii izmenenij i dopolnenij v Federal'nyj zakon 'Ob investicionnoj dejatel'nosti v Rossijskoj Federacii, osuščestvlaemoj v forme kapitalnych vloženij'“*. Nr. 2: 593-595.
- (2000c). *Postanovlenie Pravitel'stva Rossijskoj Federacii „O Federal'noj programme gosudarstvennoj podderžki malogo predprinimatel'stva v Rossijskoj Federacii na 2000–2001“* Nr. 8: 1975–2005.
- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) (2000). *Economic Surveys. The Russian Federation* vom März.