

Russland im Sog der internationalen Finanzkrise

Hella Engerer
hengerer@diw.de

Mechthild Schrooten
mschrooten@diw.de

Russland treffen die Auswirkungen der internationalen Finanzkrise und fallender Energiepreise zu einem ungünstigen Zeitpunkt: In den kommenden zwei Jahren muss Russland internationale Kredite in erheblicher Höhe bedienen. Aktuell zeigt sich eine deutliche Abnahme der Währungsreserven sowie der kräftige Wertverlust des Rubel gegenüber dem US-Dollar. Zugleich reduzieren die gesunkenen Energiepreise die Einnahmen aus Energieexporten. Diese haben bislang wesentlich zur Finanzierung des Staatshaushaltes und zur gesamtwirtschaftlichen Dynamik beigetragen. Die wirtschaftliche Entwicklung Russlands dürfte sich daher künftig deutlich abschwächen. Die Verschleppung von wichtigen Strukturreformen kann ebenfalls dazu beitragen, dass sich die russische Volkswirtschaft auf dauerhaft geringere gesamtwirtschaftliche Zuwachsraten einstellen muss. Dies gilt insbesondere dann, wenn eine Abkehr von der aktuellen Energielastigkeit der Exporte nicht gelingt.

Nach der überaus positiven Entwicklung in den letzten Jahren wurde Russland von der aktuellen Finanzkrise voll erfasst. In seiner Geschichte war Russland schon häufig mit wirtschaftlichen Krisen konfrontiert, zuletzt mit der Finanzkrise des Jahres 1998. Diese unterscheidet sich von der aktuellen Finanzkrise in vielerlei Hinsicht (Kasten): Grundsätzlich ist die wirtschaftliche Situation innerhalb Russlands heute stabiler als damals, die aktuelle Finanzkrise ist hingegen gravierender und globaler. Infolge der „Russland-Krise“ im Jahr 1998 brach die gesamtwirtschaftliche Produktion kräftig ein. Nach einer deutlichen Abwertung des russischen Rubel zeigten sich jedoch bereits im Folgejahr Erholungserscheinungen. Seitdem hat die russische Volkswirtschaft kontinuierlich positive Zuwachsraten vorzuweisen. Dies geht insbesondere auf den deutlichen Anstieg der Energiepreise zurück. Versäumt wurde es allerdings, einen tiefgreifenden Strukturwandel sowie den Aufbau zukunftsfähiger Industriezweige einzuleiten. Die Etablierung eines funktionsfähigen Finanzsystems sowie eines verlässlichen Rechtsrahmens blieb ebenfalls aus.

Der weltwirtschaftliche Abschwung sowie die schwache binnenwirtschaftliche Nachfrage lassen für das Jahr 2009 eine deutliche Eintrübung der wirtschaftlichen Entwicklung in Russland erwarten. Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts von über sieben Prozent wie in den letzten Jahren werden in absehbarer Zeit kaum mehr zu realisieren sein. Dabei wären gerade für die Russische Föderation Zuwachsraten in vergleichbarer Höhe notwendig, um mittelfristig eine Annäherung des Pro-Kopf-Einkommens an die EU-Nachbarn zu erreichen (Abbildung 1).

Sieben Fragen an Hella Engerer

„Sinkender Ölpreis belastet Russlands Wirtschaft“

Frau Dr. Engerer, wie wirkt sich die internationale Finanzkrise auf die Wirtschaft in Russland aus?

Bereits jetzt wirken sich die sinkenden Ölpreise stark auf die Exporteinnahmen und damit auf die wirtschaftliche Entwicklung in Russland aus. Auch die geringeren Kapitalzuflüsse haben negative Folgen. Zudem bereitet die Abwertung des Rubel Probleme.

Vor rund zehn Jahren hat Russland die Folgen einer nationalen Finanzkrise gemeistert. Jetzt gibt es eine internationale Finanzkrise und fallende Energiepreise. Wie stark hat Russland darunter zu leiden?

Russland konnte sich aufgrund der Erholung der Ölpreise und der damit verbundenen Steigerung der Exporteinnahmen wieder aus der damaligen Krise herausarbeiten. Allerdings hat es Russland versäumt, bestimmte Probleme, die auch damals schon sichtbar waren, anzugehen. Dazu gehören die Durchsetzung von Eigentumsrechten und der notwendige Strukturwandel im Inland. Russland muss wegkommen von der Orientierung auf die Rohstoff- und Energiesektoren und auch andere Exportprodukte herstellen.

Wie groß ist die Abhängigkeit Russlands von Energieexporten?

Russland ist in hohem Maße auf Energieexporte angewiesen. Durch Abgaben und Steuern auf Energieexporte ist die Entwicklung der öffentlichen Haushalte in den vergangenen Jahren relativ günstig verlaufen. Gleichzeitig ging das Augenmerk auf wichtige Strukturreformen verloren. Nun zeigen sich die Versäumnisse und die Energielastigkeit der russischen Wirtschaft in aller Deutlichkeit.

Was bedeutet das für ausländische Investoren?

In den vergangenen Jahren gab es einen positiven Trend mit mehr Investitionen in Russland, aber das verändert sich jetzt. Russland ist für Investoren im Moment weniger attraktiv und wird als riskant angesehen.

Wie hart hat die internationale Finanzkrise die russischen Banken getroffen?

Die Bankenkrise hat die russischen Banken mit Verzögerung getroffen. Die kurzfristige Verschuldung betrifft jetzt auch private Banken in Russland. Hier könnte es in der nächsten Zeit Probleme geben.

Wovon wird die weitere Entwicklung der russischen Wirtschaft abhängen?

Im Exportbereich von der Preisentwicklung beim Erdöl. Allerdings ist der russische Haushalt auch mit Vorsicht geplant worden, sodass keine dramatische Entwicklung abzusehen ist. Aber die günstige Konstellation, die Russland durch den hohen Ölpreis in den vergangenen Jahren hatte, ist in Zukunft nicht mehr gegeben. Insofern war es für Russland durchaus rational, in den vergangenen Jahren relativ viel Öl zu exportieren und die Renditen abzuschöpfen. Das wird in Zukunft nicht mehr möglich sein, damit wurde aber gerechnet.

In den EU-Ländern wird die Abhängigkeit von russischem Gas vielfach mit Sorge betrachtet. Ist diese Angst begründet?

Eigentlich ist eine solche Angst unbegründet. Die EU importiert in einem gewissen Umfang Erdgas aus Russland, und Russland hat durchaus Interesse an stabilen Kundenbeziehungen zu den europäischen Abnehmern. Für die EU-Länder wird es allerdings auch künftig darum gehen, die Energiebezüge weiter zu diversifizieren.



Dr. Hella Engerer
Wissenschaftliche
Mitarbeiterin
der Abteilung
Weltwirtschaft
am DIW Berlin

Russland hat den
» Strukturwandel «
versäumt.

Das Gespräch führte
Erich Wittenberg.
Das vollständige Inter-
view zum Anhören
finden Sie auf
www.diw.de

Kasten

Russische Finanzkrisen 1998 und 2008

Russland war im Jahr 1998 von einer tiefgreifenden Finanzkrise erschüttert worden. Diese ging vor allem auf schwache makroökonomische Grundlagen in Kombination mit hohen Zinsen und einem weitgehend festen Wechselkurs zurück. Die aktuelle Finanzkrise indes ist anders. Sie beruht in erster Linie auf Verwerfungen auf internationalen Märkten. Beide Krisen lassen sich folgendermaßen voneinander abgrenzen:

| Krisenjahr | Wirtschaftliche Situation in Russland | Weltwirtschaftliches Umfeld |
|------------|---|--|
| 1998 | <ul style="list-style-type: none"> • Hohes Defizit der öffentlichen Haushalte • Hohe Nominalzinsen • Fixer Wechselkurs • Schwacher Finanzsektor • Schwache institutionelle Rahmenbedingungen • Geringe internationale Reserven | <ul style="list-style-type: none"> • Asienkrise 1997/1998 • Sinkender Mineralölpreis |
| 2008 | <ul style="list-style-type: none"> • Überschuss der öffentlichen Haushalte • Flexibler Wechselkurs • Schwacher Finanzsektor • Hohe internationale Reserven durch jahrelangen Leistungsbilanzüberschuss • Hohe russische Investitionen im Ausland | <ul style="list-style-type: none"> • Globale Finanzkrise • Sinkender Mineralölpreis |

Gebremstes Wachstum, steigende Inflation, gesunkene Lebenserwartung

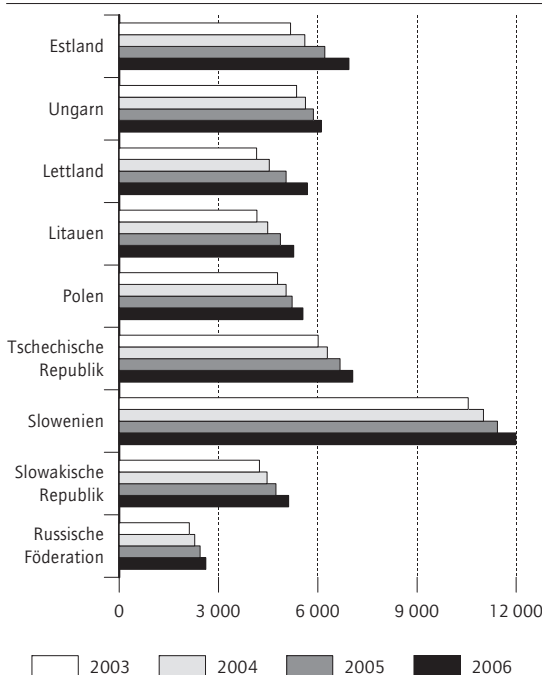
Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung Russlands verlief in jüngster Zeit äußerst positiv. Nach Anga-

ben des russischen Amtes für Statistik wurde im ersten Halbjahr 2008 eine Wachstumsrate von acht Prozent erzielt. Seitdem zeichnet sich eine Abkühlung der wirtschaftlichen Entwicklung ab. Im dritten Quartal 2008 sank die Wachstumsrate auf rund sechs Prozent. Für den gesamten Zeitraum Januar bis September 2008 ergibt sich somit gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum eine gesamtwirtschaftliche Zuwachsrate von immerhin noch 7,2 Prozent (Tabelle 1). Die Folgen der aktuellen internationalen Finanzkrise kombiniert mit einer schwachen binnenwirtschaftlichen Entwicklung können allerdings rasch zu einer weiteren Schwächung der wirtschaftlichen Entwicklung Russlands führen. Bereits zum jetzigen Zeitpunkt ist die Investitionsdynamik deutlich zurückgegangen. Im Durchschnitt der ersten drei Quartale 2008 betrug die Zuwachsrate nur noch 13,2 Prozent – gegenüber 21,1 Prozent im Vorjahr.¹ Auch der inländische Konsum entwickelte sich mit geringerer Dynamik.² Dies betrifft insbesondere die Bauwirtschaft, aber auch den Groß- und Einzelhandel sowie den Bankensektor, die bislang jeweils mit zweistelligen Zuwachsraten expandierten. Offenbar lässt sich diese hohe Dynamik derzeit nicht mehr aufrechterhalten. Dabei wäre es gerade bei den momentan rückläufigen Exportüberschüssen notwendig, dass die Binnenkonjunktur anzieht.

Abbildung 1

Bruttoinlandsprodukt je Einwohner in Osteuropa

In US-Dollar zu konstanten Preisen



Quelle: Weltbank.

DIW Berlin 2009

¹ The World Bank: Russian Economic Report. 2008, Nr. 17.

² Der Konsum der privaten Haushalte wird in der russischen Statistik auf der Grundlage der Einzelhandelsumsätze approximiert.

Tabelle 1

Wirtschaftliche Entwicklung in Russland

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 ¹ | 2008 ² |
|--|------|------|------|------|------|------|------|-------------------|-------------------|
| Bruttosozialprodukt | 10,0 | 5,1 | 4,7 | 7,3 | 7,2 | 6,4 | 7,4 | 8,1 | 7,2 |
| Industrieproduktion | 8,7 | 2,9 | 3,1 | 8,9 | 8,3 | 4,0 | 3,9 | 6,3 | 4,9 |
| Landwirtschaft | 7,7 | 7,5 | 1,5 | 5,5 | 3,0 | 1,1 | 3,6 | 3,1 | 8,8 |
| Einzelhandelsumsatz | 9,0 | 11,0 | 9,3 | 8,8 | 13,3 | 12,8 | 13,9 | 16,0 | 14,7 |
| Investitionen | 17,4 | 10,0 | 2,8 | 12,5 | 13,7 | 10,9 | 16,7 | 21,1 | 12,3 |
| Verbraucherpreise | 20,2 | 18,6 | 15,1 | 12,0 | 11,7 | 10,9 | 9,0 | 11,9 | 14,2 |
| Haushaltsüberschuss in Prozent des Bruttoinlandsprodukts | 1,8 | 2,9 | 8,9 | 1,3 | 4,4 | 8,1 | 8,4 | 6,1 | - |

¹ Vorläufig. ² Januar bis September, vorläufig.

Quellen: Goskomstat; Weltbank.

DIW Berlin 2009

Stabilisierend dürfte indes die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt wirken. Die Arbeitslosigkeit lag im Durchschnitt der ersten drei Quartale des Jahres 2008 bei 5,3 Prozent. Die Löhne legten weiter kräftig zu (September 2008 gegenüber September 2007: 12,8 Prozent).

Positiv ist ebenfalls die rückläufige Steigerung der Verbraucherpreise, die im Jahr 2006 erstmals in den einstelligen Bereich fiel. Seit dem Jahr 2007 hat sich die Preissteigerung allerdings wieder beschleunigt.³ So sind bis Ende September 2008 die Verbraucherpreise im Vorjahresvergleich um 14,2 Prozent gestiegen. Dabei ist die Geldmenge im Jahr 2008 zuletzt nicht mehr kräftig gewachsen. Im November 2008 lag sie nur 1,9 Prozent über dem Wert zu Jahresbeginn. Die aktive Geldpolitik der russischen Zentralbank spielte hierbei lediglich eine untergeordnete Rolle. Vor allem die Abwertung des Rubel gegenüber dem US-Dollar und der Abzug ausländischer Finanzmittel aus der russischen Föderation haben restriktiv gewirkt. Der durchschnittliche Zins für Kredite lag im Oktober 2008 bei 14,3 Prozent; er ist gegenüber dem Januar um drei Prozentpunkte gestiegen. Die durchschnittliche Einlagenverzinsung lag im Oktober 2008 bei 6,4 Prozent und war damit real negativ. Die hohe Differenz zwischen Einlagen- und Kreditzinsen deutet ferner auf eine immer noch geringe Wettbewerbsfähigkeit des russischen Bankensektors hin.

Bei den wichtigen Humankapitalindikatoren hat Russland im Zuge der Transformation des Wirtschaftssystems in der Vergangenheit verloren. So ist beispielsweise die durchschnittliche Lebenserwartung von gut 69 Jahren 1989 auf 65,5 Jahre 2006 geschrumpft.⁴ Besonders deutlich ging die Lebenserwartung von Männern auf nunmehr

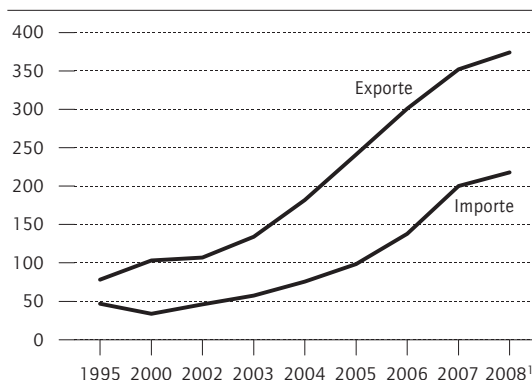
³ Vor allem die Preise für Nahrungsmittel sind – wie überall auf der Welt – überdurchschnittlich stark gestiegen.

⁴ Lebenserwartung bei Geburt. The World Bank: World Development Indicators 2008. CD ROM.

Abbildung 2

Außenhandel Russlands

In Milliarden US-Dollar



¹ 1. bis 3. Quartal.

Quellen: Goskomstat; Russische Zentralbank.

DIW Berlin 2009

knapp 59 Jahre zurück (Stand 2006). Im gleichen Zeitraum brach die Fertilität kräftig ein. Kamen im Jahr 1989 noch 2,1 Kinder auf eine Frau, so sank dieser Wert auf 1,3 im Jahr 2006.

Mineralöl, Mineralölprodukte und Erdgas dominieren die Exporte

Der russische Außenhandel hat in den vergangenen Jahren stark zugelegt. Sowohl Exporte als auch Importe stiegen auf Dollarbasis deutlich (Abbildung 2). Während im Jahr 2007 die Einfuhren um fast 45 Prozent im Vergleich zum Vorjahr stiegen, legten die Ausfuhren lediglich um 20 Prozent zu.⁵ In den ersten drei Quartalen des Jahres 2008 blieb das Wachstum der Importe jedoch nur knapp hinter der Exportdynamik zurück.⁶

⁵ Vgl. Russia in figures 2008.

⁶ In den ersten drei Quartalen 2008 stiegen die Einfuhren um 42 Prozent im Vergleich zur entsprechenden Vorjahresperiode, während die Ausfuhren um 53 Prozent zulegten. www.gks.ru/bgd/free/b08_00/IssWWW.exe/Stg/d10/3-2.htm.

Tabelle 2

Russische Ausfuhren von Öl, Ölprodukten und Erdgas

| | 1995 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 ¹ |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------------------|
| In Millionen Tonnen | | | | | | | | | | |
| Rohöl | 122,3 | 144,4 | 164,5 | 189,5 | 228,0 | 260,3 | 252,5 | 248,4 | 258,6 | 181,8 |
| GUS | 26,1 | 16,9 | 23,7 | 33,0 | 37,2 | 40,1 | 38,0 | 37,3 | 37,3 | 29,1 |
| Andere Staaten | 96,2 | 127,5 | 140,8 | 156,5 | 190,7 | 220,3 | 214,4 | 211,2 | 221,3 | 153,3 |
| Mineralölprodukte | 47,5 | 62,6 | 63,3 | 75,5 | 77,7 | 82,4 | 97,1 | 103,5 | 112,3 | 88,2 |
| GUS | 3,5 | 3,5 | 2,5 | 2,6 | 3,5 | 4,1 | 3,9 | 5,8 | 6,8 | 7,4 |
| Andere Staaten | 44,0 | 59,0 | 60,8 | 72,9 | 74,2 | 78,3 | 93,2 | 97,7 | 105,5 | 80,8 |
| In Milliarden Kubikmetern | | | | | | | | | | |
| Erdgas | 192,0 | 193,9 | 180,9 | 185,5 | 189,4 | 200,4 | 209,2 | 202,8 | 191,9 | 150,2 |
| GUS | 70,0 | 59,9 | 48,9 | 51,3 | 47,3 | 55,1 | 47,5 | 41,0 | 37,5 | 27,7 |
| Andere Staaten | 122,0 | 134,0 | 131,9 | 134,2 | 142,1 | 144,3 | 161,7 | 161,8 | 154,4 | 122,5 |
| In Milliarden US-Dollar | | | | | | | | | | |
| Rohöl | – | 25,3 | 24,9 | 29,1 | 39,6 | 59,0 | 83,4 | 102,3 | 121,5 | 133,3 |
| Ölprodukte | – | 10,9 | 9,4 | 11,25 | 14,1 | 19,26 | 33,8 | 44,6 | 52,2 | 64,5 |
| Zusammen | – | 36,2 | 34,3 | 40,35 | 53,7 | 78,26 | 117,2 | 146,9 | 173,7 | 197,8 |
| Erdgas | – | 16,7 | 17,8 | 15,9 | 19,9 | 21,9 | 31,6 | 43,8 | 44,8 | 51,2 |
| Insgesamt | – | 52,9 | 52,1 | 56,25 | 73,6 | 100,16 | 148,8 | 190,7 | 218,5 | 249,0 |
| <i>Nachrichtlich:</i> | | | | | | | | | | |
| Anteil an allen Güterexporten (in Prozent) | – | 51,4 | 51,2 | 52,6 | 54,9 | 55,0 | 61,7 | 63,4 | 62,1 | 66,5 |

¹ Nur 1. bis 3. Quartal, Zahlungsbilanzstatistik.

Quellen: Goskomstat; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2009

Dies spiegelt sich auch am tendenziell steigenden Außenhandelsaldo: Am Ende des Jahres 2007 betrug der Exportüberschuss 131 Milliarden US-Dollar und erreichte nach den ersten drei Quartalen 2008 insgesamt bereits knapp 156 Milliarden US-Dollar.

Die russischen Güterexporte werden von mineralischen Rohstoffen und Produkten (64,7 Prozent) dominiert, gefolgt von Metallen (16,1 Prozent) und chemischen Erzeugnissen. Überproportional zugelegt hat im Zeitraum 2000 bis 2007 die Ausfuhr mineralischer Produkte, darunter insbesondere der Export von Energieträgern. Die Zunahme von Nahrungsmittelexporten übertraf ebenfalls die durchschnittliche Exportsteigerung. Beim Güterimport überwiegen Maschinen und Ausrüstungen (51 Prozent), gefolgt von chemischen Erzeugnissen (13,8 Prozent) sowie Nahrungsmitteln und agrarischen Rohstoffen (13,8 Prozent). Im Zeitraum 2000 bis 2007 haben dabei die Einfuhren von Maschinen und Ausrüstungen besonders stark zugenommen. Auch die Importe chemischer Erzeugnisse haben sich deutlich erhöht.

Bei den russischen Importen haben insbesondere Handelspartner außerhalb der Gemeinschaft unabhängiger Staaten (GUS) in den vergangenen Jahren an Bedeutung gewonnen. Im Jahr 2000 stammten etwa zwei Drittel der Einfuhren aus Ländern außerhalb der GUS; dieser Anteil ist bis zum Jahresende 2007 auf 85 Prozent gestiegen. Die wichtigsten Lieferanten waren Deutschland

(15,2 Prozent) und China (14,3 Prozent). Bei den Exporten war hingegen keine nennenswerte Veränderung zu beobachten: 2007 wurden ebenfalls 85 Prozent der russischen Exporte (2000: 87 Prozent) an Länder außerhalb der GUS geliefert, darunter die Niederlande (14,2 Prozent), Italien (9,7 Prozent), Deutschland (8,7 Prozent) und China (5,2 Prozent).

Energieexporte spielen für die russische Wirtschaft eine große Rolle.⁷ Der Anteil der Energieausfuhren (Mineralöl und Erdgas) an den Gesamtausfuhren hatte sich bereits während der 90er Jahre erhöht und belief sich im Jahr 2000 auf mehr als 50 Prozent. Aufgrund der in den vergangenen Jahren erfolgten Preissteigerungen an den internationalen Märkten, aber auch einer Ausweitung der Mengen, ist die Bedeutung der Energieexporte seither deutlich gestiegen. Über 62 Prozent der Güterexporte entfielen im Jahr 2007 auf Mineralöl und Erdgas (Tabelle 2). Dabei haben sich die Erlöse aus Ausfuhr von Mineralöl und Erdgas von 2000 bis 2007 vervierfacht.

Im den ersten drei Quartalen 2008 hat sich die Steigerung von Exportmengen und -erlösen zunächst noch weiter fortgesetzt. Nach Angaben der Zentralbank beliefen sich bis Ende September 2008 die Exporte von Rohöl auf fast 182 Millionen Tonnen, von Erdölprodukten auf 88 Millionen Tonnen und von Erdgas auf 150 Milliarden Ku-

⁷ Vgl. Engerer, H.: Russlands Energieexporte. Potentiale, Strategien, Perspektiven. Osteuropa, 58/11, 111–127.

bikmeter. Die Exporterlöse erreichten nach den ersten drei Quartalen bei Mineralöl 197,8 Milliarden US-Dollar und bei Erdgas 51,2 Milliarden US-Dollar und übertrafen damit die im Jahr 2007 insgesamt erzielten Erlöse.⁸

Einnahmen aus Energieexporten speisen 200 Milliarden US-Dollar Fonds

Russland ist sich der „Energieelastigkeit“ des Außenhandels durchaus bewusst. Um mögliche inflationäre Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft zu mildern, wurde 2004 ein Stabilisierungsfonds gegründet.⁹ Der Fonds wurde gespeist aus Steuern auf die Mineralölgewinnung und Zöllen auf den Export von Mineralöl. In der Vergangenheit waren die Exportzölle mehrfach erhöht worden; für Rohöl wurde im Sommer 2008 ein Exportzoll von 54,2 US-Dollar/Barrel erhoben. In Folge der Finanzkrise und rückläufiger Preise für Erdöl an den internationalen Märkten wurden die Exportzölle im Herbst 2008 schrittweise gesenkt. Seit dem 1. Januar wird ein Zoll von 16,5 US-Dollar/Barrel erhoben. Damit zeichnet sich ab, dass künftig auch der staatlichen Hand deutlich geringere Einnahmen aus den Exporten von Energieträgern zufließen werden.

Nachdem die kumulierten Fondsmittel Anfang 2005 den festgelegten Mindestbetrag von 500 Milliarden Rubel (rund 18 Milliarden US-Dollar) überstiegen hatten, wurden Mittel des Stabilisierungsfonds auch zur Schuldentilgung verwendet. So wurden im Jahr 2005 Schulden an den Pariser Club in Höhe von 15 Milliarden US-Dollar und an den Internationalen Währungsfonds in Höhe von 3,3 Milliarden US-Dollar zurückgezahlt. Hinzu kamen 2005 eine Rückzahlung bei der staatlichen Außenhandelsbank (4,3 Milliarden US-Dollar) sowie Transfers an den Rentenfonds (1,04 Milliarden US-Dollar). Nach diesen Tilgungen wurden die Fondsreserven weiter gesteigert. So beliefen sich Anfang 2008 die kumulierten Fondsmittel auf 157 Milliarden US-Dollar. Im Januar 2008 war der Stabilisierungsfonds in einen Reservefonds (125 Milliarden US-Dollar) zur Dämpfung der monetären Auswirkungen der Devisenzuflüsse und einen „Fonds für nationalen Wohlstand“ (32 Milliarden US-Dollar) (als sogenannter „saving fund“ mit langfristiger Zielsetzung) aufgespal-

ten worden.¹⁰ Damit wurde signalisiert, dass die Fondsmittel sowohl kurzfristigen Maßnahmen als auch mittel- bis langfristigen Zielsetzungen dienen. Zum einen sollen sie zur Minderung negativer Folgen der Schwankungen von Devisenzuflüssen verwendet werden. Mittel- bis längerfristig könnten sie für den Generationenausgleich oder zur Förderung des Strukturwandels eingesetzt werden. Im Jahresverlauf 2008 haben die Mittel der beiden Fonds nochmals zugenommen: Zum Stichtag 1. Dezember 2008 beliefen sich die Mittel des Reservefonds auf 132,63 Milliarden US-Dollar und des Fonds für nationalen Wohlstand auf 76,38 Milliarden US-Dollar.¹¹

Öffentliche Haushalte: Ohne Öleinnahmen kräftiges Defizit

In der Finanzkrise 1998 spielten die öffentlichen Haushalte eine unrühmliche Rolle.¹² Ihr hoher Finanzbedarf war im Vorfeld der Krise durch hochverzinsliche Anleihen gedeckt worden, die zu einem großen Teil an ausländische Gläubiger verkauft worden waren. Mit der Krise 1998 wurden diese Papiere nahezu wertlos. In der Folgezeit konnte der Staatshaushalt daher nur noch begrenzt auf die Finanzierung über den Kapitalmarkt setzen.

Seit 2000 weisen die öffentlichen Haushalte einen deutlichen Überschuss aus. Dieser lag bezogen auf den konsolidierten Haushalt nach den ersten neun Monaten des Jahres 2008 bei gut elf Prozent des Bruttoinlandsprodukts.¹³ Dazu haben auch die an den Preis für Energieträger gekoppelten Einnahmen aus Abgaben auf Energieexporte beigetragen. Darüber hinaus spielten Steuern auf die Energiegewinnung eine große Rolle. Betrachtet man den konsolidierten Haushalt ohne die Einnahmen aus Mineralöl, so lag dieser nach den ersten neun Monaten des Jahres 2008 leicht im Defizit (Tabelle 3).

Wichtigster Einzelhaushalt ist der föderale Haushalt. Auch dieser weist einen deutlichen Über-

¹⁰ Für den Reservefonds wurde eine Obergrenze in Höhe von zehn Prozent des Bruttoinlandsprodukts festgelegt. Diese Fondsmittel wurden als ausreichend angesehen, um die Folgen einer Senkung des Ölpreises von 51,7 US-Dollar/Barrel (Haushaltplanung 2008–2010) auf 29,4 US-Dollar/Barrel abzufedern. Gleichzeitig wurde die Steuerbasis verbreitert. Neben den Abgaben aus Ölexporterlösen und Steuern auf die Erdölgewinnung werden auch die Exportabgaben aus der Erdgasausfuhr dem Fonds zugeführt. Vgl. Kraan, D.-J., Bergvall, D., Hawkesworth, I., Kostyleva, V., Witt, M.: Budgeting in Russia. OECD Journal on Budgeting, Volume 8, No. 2, 1–58. Siehe auch Engerer, H., Kempfert, C.: Russland: Energieeffizienz und Klimaschutz kommen zu kurz. Wochenbericht des DIW Berlin Nr. 49/2007.

¹¹ Vgl. www1.minfin.ru/ru/nationalwealthfund/statistics/volume/index.php?id4=6412.

¹² Vergleiche hierzu DIW Berlin, ifw Kiel, IWH Halle: Die wirtschaftliche Lage Rußlands. Wochenbericht des DIW Berlin Nr. 51-52/1998.

¹³ Der Vergleichswert für das Jahr 2007 liegt bei 9,4 Prozent.

⁸ Vgl. Russian Central Bank. www.cbr.ru/eng/statistics/credit_statistics/.

⁹ Die Errichtung eines Stabilisierungsfonds stellt eine Maßnahme dar, um einer sogenannten „dutch disease“ zu begegnen. Dabei kommt es aufgrund der Devisenzufuhr aus Rohstoffexporte zu einer Aufwertung der Währung, die zu einer Exportschwäche anderer Wirtschaftssektoren führen kann. Für Russland wird das Vorliegen einer „dutch disease“ unterschiedlich beurteilt. Vgl. Rutland, P.: Putin's Economic Record: Is the Oil Boom Sustainable? Europe-Asia Studies, 60, No. 6, 1051–1072.

Tabelle 3

Öffentliche Haushalte¹ Russlands

In Prozent des Bruttoinlandsprodukts

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 ² |
|--|------|------|------|-------------------|
| Einnahmen | 39,7 | 39,6 | 40,2 | 39,5 |
| Ausgaben | 31,5 | 31,2 | 34,1 | 28,3 |
| Saldo | 8,1 | 8,4 | 6,1 | 11,1 |
| <i>Nachrichtlich:</i> Ohne Einnahmen aus der Ölproduktion | -2,1 | -2,8 | -2,9 | -0,2 |

1 Konsolidierter Haushalt.

2 1. bis 3. Quartal.

Quelle: Weltbank.

DIW Berlin 2009

schuss aus (2008: rund acht Prozent des Bruttoinlandsprodukts). Im Jahr 2006 erreichten die Steuern und Abgaben auf Energieträger einen Anteil von rund 47 Prozent der föderalen Einnahmen.¹⁴ Ohne diese Einnahmen hätte der Saldo des föderalen Haushalts in den vergangenen Jahren durchweg im negativen Bereich gelegen (um vier Prozent des Bruttoinlandsprodukts).¹⁵

Angesichts der aktuellen Finanzkrise erwartet die russische Regierung einen Rückgang der Einnahmen. Diesem wollte man zunächst mit einer Ausgabenkürzung begegnen. Inzwischen hat sich allerdings die russische Regierung, wie auch die anderen G8-Länder, zu einem zusätzlichen Fiskalprogramm entschlossen.¹⁶ Demnach sollen noch im Jahr 2008 die Ausgaben kräftig zulegen. Geplant sind zusätzliche Ausgaben in Höhe von 6,4 Milliarden US-Dollar. Diese Ausgaben werden allerdings nur zu einem kleinen Teil nachfragewirksam. Vielmehr werden sie in erster Linie zur Stützung und Stabilisierung des Finanzsystems genutzt, das nunmehr zum zweiten Mal innerhalb von zehn Jahren in eine Krise gerutscht ist. So ist fast die Hälfte der Mittel notwendig, um die notleidend gewordene *Venshtorgbank* zu rekapitalisieren (rund drei Milliarden US-Dollar). Darüber hinaus sind erhebliche Mittel zur Stabilisierung des Hypothekenmarktes eingeplant.

Zwar sah die russische Budgetplanung zunächst vor, dass der auf Energieerlösen basierende Transfer in den öffentlichen Haushalt künftig gesenkt wird und dennoch das Budgetdefizit auf -1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts begrenzt werden kann. Aufgrund der jüngsten Entwicklungen sind inzwischen jedoch die Budgetplanungen angepasst worden. Das geplante Defizit des föderalen Haushalts ohne Einnahmen aus Mineralöl liegt

für das Jahr 2009 nunmehr bei 5,4 Prozent des Bruttoinlandsprodukts.

Konsolidierung im Bankensektor überfällig

Die aktuelle Finanzkrise lässt Schwächen des russischen Bankensektors deutlicher hervortreten. Nach wie vor besteht der Geschäftsbankensektor aus wenigen großen, oftmals unternehmensnahen Kreditinstituten und zahlreichen zum Teil sehr kleinen und auf den regionalen Markt ausgerichteten Banken. Die *Sberbank* verfügt als einziges Kreditinstitut über ein landesweit funktionsfähiges Filialnetz.

In den vergangenen Jahren haben vor allem Geschäftsbanken auf dem internationalen Finanzmarkt Kredite aufgenommen. Aufgrund der deutlich positiven Leistungsbilanz stellte eine solche Verschuldung bislang kein nennenswertes Problem dar. Inzwischen hat sich das Bild jedoch gewandelt: Die Kapitalströme aus dem Ausland haben in den letzten Quartalen abgenommen und sind dabei deutlich volatiler geworden. Bislang galt Russland für ausländische Anleger als ein relativ attraktives Investitionsland. Mittlerweile sind die Banken jedoch mit einem kräftigen Kapitalabzug konfrontiert, während die Nettokapitalströme aus dem Ausland für das produzierende Gewerbe weiter anhalten.

Die privaten Geschäftsbanken waren Ende des 2. Quartals mit 114,6 Milliarden US-Dollar gegenüber dem Ausland verschuldet. Über 40 Prozent dieser Kredite hat eine kurze Laufzeit. Die Abwertung des Rubel gegenüber dem US-Dollar lässt diese Schulden – gemessen in heimischer Währung – in die Höhe schnellen. Dazu kommt, dass sich einzelne große Banken auf dem internationalen Markt für Subprime-Kredite engagiert hatten. Diese geraten jetzt unter Druck und sind auf staatliche Programme angewiesen.

Allerdings steht der russische Bankensektor insgesamt wesentlich „gesünder“ da, als in der Finanzkrise der 90er Jahre. Eine flächendeckende Rückzahlungskrise ist nicht zu erwarten.

Rubelabwertung verschlingt Währungsreserven

Im Zuge der russischen Finanzkrise 1998 kam es zu Umschuldungsvereinbarungen mit wichtigen internationalen Gläubigern. Aktuell sind nicht nur die Geschäftsbanken sondern auch Unternehmen und der russische Staat gegenüber dem Ausland in dreistelliger Milliardenhöhe (gemes-

¹⁴ Vgl. Ministry of Finance of the Russian Federation: Main Results and Trends of Budget Policy 2008–2010. www1.minfin.ru/en/budget_reform/.

¹⁵ Vgl. Kraan, D., a.a.O.

¹⁶ The World Bank: Russian Economic Report, a.a.O.

Tabelle 4

Fälligkeit der Auslandsschulden

In Milliarden US-Dollar

| | Insgesamt ¹ | Fälligkeit | | | |
|--------------------|------------------------|------------|----------------------------|------------------------|-------------------------|
| | | sofort | In einem Jahr oder weniger | In ein bis zwei Jahren | In mehr als zwei Jahren |
| Insgesamt | 527,1 | 22 | 156,8 | 80,5 | 243,2 |
| Staat | 34,7 | – | 3 | 3,1 | 26,4 |
| Föderale Ebene | 33,1 | – | 3 | 3 | 25 |
| „Neue“ Schulden | 28,4 | – | 2,3 | 2,4 | 23,4 |
| Schulden der UdSSR | 4,7 | – | 0,7 | 0,6 | 1,6 |
| Regionen | 1,5 | – | 0 | 0,1 | 1,4 |
| Zentralbank | 4,2 | 3,3 | 0,9 | – | – |
| Bankensektor | 192,8 | 18,8 | 60 | 32,5 | 69,1 |
| Unternehmenssektor | 295,5 | – | 92,9 | 45 | 147,7 |

¹ Stand Oktober 2008.

Quelle: Central Bank of the Russian Federation.

DIW Berlin 2009

sen in US-Dollar) verschuldet (Tabelle 4). Der größte Schuldner ist dabei der Unternehmenssektor mit 217,3 Milliarden US-Dollar, gefolgt vom Staat (195,3 Milliarden US-Dollar). 30 Prozent der Schuldensumme wird im Jahr 2009 fällig.¹⁷

Angesichts der Rubelabwertung ist der Wert dieser Schulden gemessen in heimischer Währung im Jahresverlauf 2008 kontinuierlich gestiegen. Für einzelne Schuldner könnte es daher zu Zahlungsenpässen kommen. Die Zahlungsfähigkeit des Landes ist aktuell jedoch gesichert, da die Zentralbank über Reserven in Höhe von 437 Milliarden US-Dollar (Anfang Dezember 2008) verfügt. Diese sind allerdings seit ihrem Höchststand im August 2008 schon um etwa 150 Milliarden US-Dollar geschrumpft.

¹⁷ Auch das russische Auslandsvermögen ist von der globalen Finanzkrise betroffen. Russische Portfolioinvestitionen gingen in der Vergangenheit vor allem nach Irland, Luxemburg, Deutschland und England. Von Entwertungen auf diesen Kapitalmärkten ist damit auch die russische Position bei Auslandsinvestitionen betroffen.

Fazit

Russland wird von der internationalen Finanzkrise vor allem über den Preisverfall für Energieträger und den Abzug von Auslandskapital getroffen. Makroökonomische Standardindikatoren deuten bereits jetzt auf eine anstehende gesamtwirtschaftliche Abkühlung. Aufgrund der hohen Währungsreserven der russischen Zentralbank ist ein vergleichbarer Einbruch wie bei der russischen Finanzkrise des Jahres 1998 jedoch nicht zu erwarten. Wenn sich das weltwirtschaftliche Umfeld mittel- und langfristig nicht deutlich verbessert, kann es allerdings auch zu einer Verschärfung der Lage in Russland kommen. Nicht zuletzt um einer solchen Entwicklung entschlossen entgegenzutreten zu können, ist es geboten, die Wirtschaftspolitik der Russischen Föderation auf eine Stärkung der Binnenwirtschaft zu richten, die Energielastigkeit abzubauen und den notwendigen Strukturwandel einzuleiten.

JEL Classification:
G10, E200, P200

Keywords:
Financial crisis,
Russia,
Energy,
Banking

Impressum

DIW Berlin
Mohrenstraße 58
10117 Berlin
Tel. +49-30-897 89-0
Fax +49-30-897 89-200

Herausgeber

Prof. Dr. Klaus F. Zimmermann
(Präsident)
Prof. Dr. Tilman Brück
Dr. habil. Christian Dreger
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Prof. Dr. Alexander Kritikos
Prof. Dr. Viktor Steiner
Prof. Dr. Gert G. Wagner
Prof. Dr. Christian Wey

Chefredation

Kurt Geppert
Carel Mohn

Redaktion

PD Dr. Elke Holst
Susanne Marcus
Dr. Vanessa von Schlippenbach
Manfred Schmidt

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49 – 30 – 89789–249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01805–19 88 88, 14 Cent/min.
Reklamationen können nur innerhalb
von vier Wochen nach Erscheinen des
Wochenberichts angenommen werden;
danach wird der Heftpreis berechnet.

Bezugspreis

Jahrgang Euro 180,-
Einzelheft Euro 7,-
(jeweils inkl. Mehrwertsteuer
und Versandkosten)
Abbestellungen von Abonnements
spätestens 6 Wochen vor Jahresende
ISSN 0012-1304
Bestellung unter leserservice@diw.de

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit
Quellenangabe und unter Zusendung
eines Belegexemplars an die Stabs-
abteilung Kommunikation des DIW
Berlin (Kundenservice@diw.de)
zulässig.

Gedruckt auf
100 Prozent Recyclingpapier.