

Mittelfristiger Wachstumspfad gefährdet: Investitionen Westdeutschlands zu gering .....	871
Die wirtschaftliche Lage Rußlands	
Kurswechsel in der Stabilisierungspolitik .....	876

## DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

# WOCHENBERICHT 51-52/95

Berlin *Stöglin* 21. Dezember 1995 62. Jahrgang

### Mittelfristiger Wachstumspfad gefährdet: Investitionen Westdeutschlands zu gering

*Nach dem Investitionseinbruch von 1993 ist das westdeutsche Investitionsvolumen im Jahre 1994 noch einmal unter das Vorjahresniveau gefallen. Damit haben sich im letzten Jahr die Aussichten für ein mittelfristig angemessenes Wirtschaftswachstum weiter verschlechtert. Die Rückkehr auf einen mittelfristigen Wachstumspfad von mehr als 2 vH im Jahresdurchschnitt setzt jedoch dauerhafte Investitionssteigerungen im gesamten Unternehmensbereich um jährlich 5 vH voraus.*

#### Rekordtief bei den Unternehmensinvestitionen

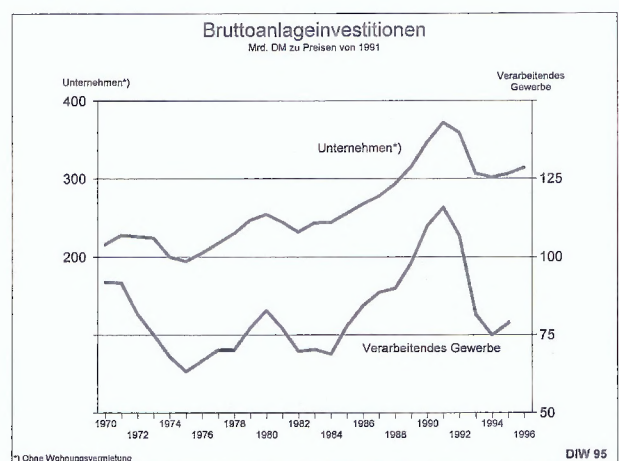
In Westdeutschland erreichte das Volumen der Bruttoanlageinvestitionen im Unternehmensbereich<sup>1</sup> 1994 mit 302 Mrd. DM nicht einmal mehr das Niveau von 1989, dem letzten Jahr vor dem Vereinigungsboom. Die Investitionsquote (bezogen auf die Wertschöpfung) sank auf 14,6 vH und war damit noch einen Prozentpunkt niedriger als in der Rezession von 1982. Im verarbeitenden Gewerbe sind die Investitionen 1994 um 8 vH gesunken: Das Investitionsniveau lag hier nur noch bei 76 vH des Wertes von 1989 und nicht mehr viel über den Tiefstwerten in den achtziger Jahren. Rückläufig sind die Investitionen schon seit 1992 (Schaubild 1). Eine Schrumpfungsphase der Investitionen in diesem Umfang hat es in der Bundesrepublik bisher noch nicht gegeben. Mit der nachhaltig reduzierten Investitionstätigkeit reagierten die Unternehmen darauf, daß die im Vereinigungsboom geschaffenen Kapazitäten im Zuge der gesunkenen Nachfrage nur noch unzureichend ausgelastet wurden und damit zusätzliche Kapazitäten kaum erforderlich wurden.

Die vergleichsweise lang anhaltende Investitionskonjunktur Ende der achtziger Jahre, die durch den vereinigungsbedingten Nachfrageboom noch zusätzlich verstärkt und verlängert wurde, führte 1991 zu einem Anstieg des

Produktionspotentials im Unternehmensbereich von mehr als 4 vH. Angesichts dieses hohen Potentialwachstums, das auf die vereinigungsbedingten Sonderfaktoren zurückzuführen ist, reagierten die Unternehmen auf den nachfolgenden Absatzrückgang durch Zurückfahren der

<sup>1</sup> Ohne Wohnungsvermietung.

Schaubild 1



Investitionen mit dem Ziel, die Kapazitäten an die wieder normalisierte Absatzsituation anzupassen. Die Wachstumsrate des Produktionspotentials ging rapide zurück und wird 1996 nur noch reichlich 1 vH betragen.

Ähnlich stark wie im Vereinigungsboom stieg das Produktionspotential Anfang der siebziger Jahre. Auch damals waren die Kapazitäten der Wirtschaft voll ausgelastet, und die Investitionstätigkeit befand sich auf hohem Niveau. Der nachfolgende konjunkturelle Abschwung, der, verstärkt durch die Ölkrise, in die Rezession von 1974/75 mündete, hinterließ damals jedoch weit geringere Spuren bei der Investitionstätigkeit als der Produktionsrückgang nach dem Vereinigungsboom.

Die Anpassung des Potentialpfades in Westdeutschland an die Absatzentwicklung hat bisher nicht zu einer nennenswerten Verbesserung des Auslastungsgrades geführt, so daß der Auslastungsgrad in diesem Jahr auf niedrigem Niveau verharrt (Schaubild 2).

### Erste Investitionsimpulse im verarbeitenden Gewerbe

Sehr viel ausgeprägter reagierte die Entwicklung des Produktionspotentials im verarbeitenden Gewerbe, dessen Anlagen im Durchschnitt weniger lange genutzt werden als in den übrigen Unternehmensbereichen. Da die Investitionen hier wesentlich stärker zurückgegangen waren, schrumpft gegenwärtig das Produktionspotential sogar. In einer solchen Situation reagiert die Auslastung auch bei geringfügiger Ausweitung des Absatzes relativ stark. Wird die Produktion 1995 mit 2 vH auch nur in gleichem Maße gesteigert wie im Unternehmensbereich insgesamt, so nimmt der Auslastungsgrad um 2 Prozentpunkte zu. Er bleibt jedoch mit 81 vH noch weit unter der als Vollaustausung definierten Obergrenze von 90 vH. Ähnlich war die Konstellation von Auslastung, Produktionswachstum und Investitionen Mitte der achtziger Jahre. Bei kaum noch wachsendem Produktionspotential verbesserte sich 1984 zunächst der Auslastungsgrad, und im Jahr

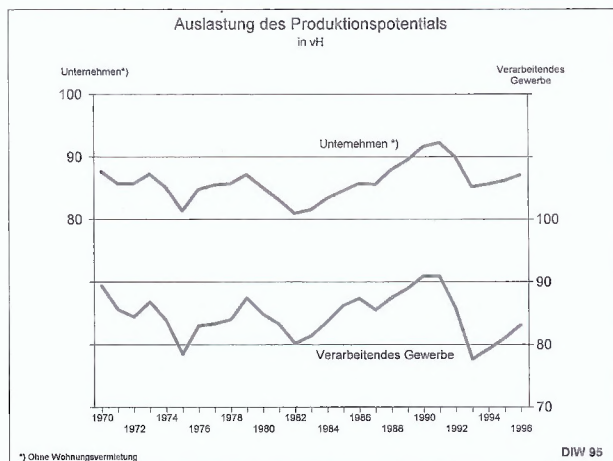
**Kennziffern zur Auslastung des Produktionspotentials in Westdeutschland**  
Unternehmen ohne Wohnungsvermietung

	Dimension	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 <sup>P)</sup>	1996 <sup>P)</sup>
zu Preisen von 1991																			
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd. DM	247	254	244	232	243	244	256	267	277	293	315	346	372	359	307	302	306	314
Verschrottungen	Mrd. DM	110	115	121	126	131	140	143	146	150	154	160	164	168	173	183	187	191	196
Bruttoanlagevermögen <sup>1)</sup>	Mrd. DM	3 758	3 891	4 016	4 124	4 227	4 328	4 429	4 538	4 654	4 778	4 915	5 073	5 254	5 438	5 587	5 706	5 823	5 939
Potentielle Kapitalproduktivität <sup>2)</sup>	DM	463	459	453	447	441	435	430	424	419	415	413	416	420	423	424	422	419	416
Produktionspotential <sup>1)</sup>	Mrd. DM	1 739	1 785	1 820	1 845	1 864	1 881	1 902	1 925	1 949	1 981	2 031	2 110	2 207	2 299	2 367	2 409	2 439	2 470
Bruttowertschöpfung	Mrd. DM	1 515	1 520	1 514	1 493	1 519	1 568	1 608	1 649	1 667	1 741	1 816	1 932	2 036	2 067	2 016	2 062	2 101	2 150
Auslastung des Produktionspotentials	vH	87,1	85,1	83,2	80,9	81,5	83,4	84,5	85,7	85,5	87,9	89,4	91,6	92,2	89,9	85,2	86	86	87
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr																			
Bruttoanlageinvestitionen	vH		2,9	-3,8	-5,3	5,0	0,3	4,8	4,6	3,8	5,7	7,5	9,9	7,3	-3,4	-14,6	-1,6	1,5	2,5
Verschrottungen	vH		4,5	5,3	4,2	4,3	6,7	2,2	1,8	2,8	2,5	4,2	2,4	2,4	3,2	5,4	2,3	2,3	2,3
Bruttoanlagevermögen	vH		3,5	3,2	2,7	2,5	2,4	2,3	2,5	2,6	2,7	2,9	3,2	3,6	3,5	2,7	2,1	2,1	2,0
Potentielle Kapitalproduktivität	vH		-0,9	-1,2	-1,3	-1,4	-1,4	-1,2	-1,3	-1,3	-1,0	-0,3	0,7	1,0	0,6	0,2	-0,4	-0,8	-0,7
Produktionspotential	vH		2,7	2,0	1,4	1,0	0,9	1,1	1,2	1,3	1,6	2,5	3,9	4,6	4,2	3,0	1,8	1,3	1,3
Bruttowertschöpfung	vH		0,3	-0,4	-1,4	1,8	3,2	2,5	2,6	1,1	4,4	4,3	6,4	5,4	1,5	-2,5	2,3	1,9	2,4
Auslastung des Produktionspotentials	vH		-2,3	-2,3	-2,7	0,7	2,3	1,4	1,4	-0,2	2,7	1,7	2,4	0,7	-2,5	-5,3	0,5	0,6	1,1

<sup>P)</sup> Vorläufige Schätzung. — <sup>1)</sup> Jahresdurchschnittswerte. — <sup>2)</sup> Produktionspotential je 1000 Einheiten des Bruttoanlagevermögens.

Quellen: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen des Statistischen Bundesamtes, Potentialrechnung des DIW, eigene Berechnungen.

Schaubild 2



danach kam es zu einem kräftigen Anstieg der Investitionstätigkeit.

Zur Überprüfung des Zusammenhangs zwischen Investitionstätigkeit und Auslastungsgrad hat das DIW für die Branchen des verarbeitenden Gewerbes Investitionsfunktionen geschätzt, in denen der Auslastungsgrad, die Nachfragesituation und die betriebliche Gewinnlage als erklärende Variable berücksichtigt werden. Das gesamtwirtschaftliche Investitionsklima, das in vielfältiger Weise von gesamtwirtschaftlichen Indikatoren wie Zinsen, Wechselkursen, Inflationsrate und Unternehmenssteuern abhängig ist, wird berücksichtigt, indem die Ausrüstungsinvestitionen aller Unternehmen als erklärende Variable in den Investitionsfunktionen verwendet werden.

Die Ergebnisse zeigen, wie sich die Unternehmen in Reaktion auf die genannten Einflußfaktoren verhalten haben. So ist vor allem der Auslastungsgrad des jeweiligen Jahres für die Investitionsentscheidung der Unternehmen von überragender Bedeutung. In vielen Branchen wird die Erklärung verbessert, wenn zusätzlich der Auslastungsgrad des Vorjahres und die Umsatzentwicklung berücksichtigt werden. Die Umsätze spielen fast ausschließlich in Kombination mit dem Auslastungsgrad eine Rolle. Je höher der Auslastungsgrad, desto stärker sind die Investitionsimpulse, die von einer Umsatzsteigerung ausgehen. In mehr als der Hälfte der Branchen des verarbeitenden Gewerbes ist auch ein Einfluß der betrieblichen Gewinne der Unternehmen nachweisbar. Ebenso häufig ist der Einfluß der gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen und damit der durch diese Größe erfaßten gesamtwirtschaftlichen Aktivität. Selten jedoch sind beide Einflußfaktoren von Bedeutung.

Analysiert man die gegenwärtigen Investitionsbedingungen im verarbeitenden Gewerbe vor dem Hintergrund dieser Ergebnisse, so gehen von dem noch sehr geringen Niveau der Auslastung in den meisten Branchen und dem zögerlichen Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Aktivität kaum Impulse aus. In einer Reihe von Branchen mit sta-

gnierendem oder sogar sinkendem Produktionspotential müssen die Unternehmen jedoch schon bei geringfügig zunehmendem oder sogar gleichbleibendem Absatz mit einem schnellen Auslastungsanstieg rechnen. Die Gewinne, die im letzten Jahr kräftig gestiegen waren, haben sich in einer Reihe von Branchen auch in diesem Jahr nochmals erhöht. Diese Faktoren sprechen dafür, daß die Investitionen im verarbeitenden Gewerbe in diesem Jahr erstmals seit drei Jahren wieder zugenommen haben, und zwar stärker als für den Unternehmensdurchschnitt vorausgesagt.

Angesichts der besonders kräftigen Einschränkung der Investitionstätigkeit in den exportorientierten Branchen des Investitionsgüter produzierenden Gewerbes ist damit zu rechnen, daß die nach wie vor überdurchschnittlichen Absatzerwartungen auch auf die Investitionen durchschlagen. Im Verbrauchsgüter produzierenden Gewerbe und im Nahrungs- und Genußmittelsektor deutet die Konstellation der investitionsbeeinflussenden Faktoren dagegen gegenwärtig nicht auf einen Anstieg der Investitionen hin. Die Zunahme der Investitionen im gesamten verarbeitenden Gewerbe reicht jedoch nicht aus, den Rückgang beim Produktionspotential aufzuhalten.

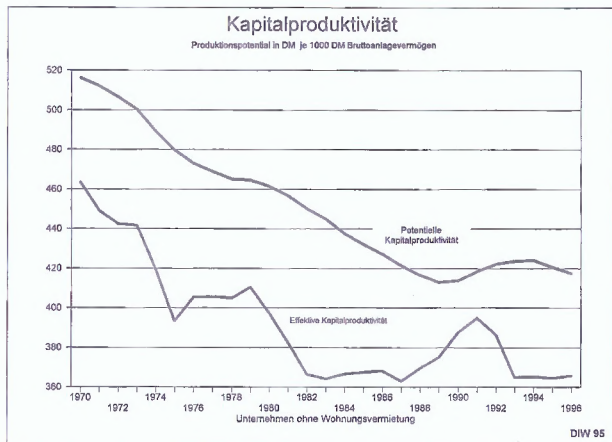
#### Weiterhin abnehmende Kapitalproduktivität

Unsicherheiten bestehen bei der Beurteilung des Entwicklungspfad des potentiellen Kapitalproduktivität, des Verhältnisses von Produktionspotential und Anlagevermögen. Sie ist in der Vergangenheit mit abnehmender Rate gesunken, da ein großer Teil der Investitionen nicht zur Ausweitung des Produktionspotentials, sondern zum Ersatz von Arbeitsplätzen durch vermehrten Kapitaleinsatz benötigt wurde. Die Rentabilität blieb nur deshalb auf einem mittelfristig gleichbleibenden Niveau, weil gleichzeitig der Anteil der Lohneinkommen an der Bruttowertschöpfung zurückgegangen ist. Im Zuge der vereinigungsbedingten Absatzzunahme kam es zu Sondernutzungen der Anlagen in Form von zusätzlichen Schichten und Überstunden. Diese Ausweitung der betrieblichen Nutzungszeiten des Anlagevermögens bewirkte eine Anhebung der effektiven Kapitalproduktivität weit über das bei Vollauslastung übliche Maß hinaus. Dies hat Rückwirkungen auch auf die potentielle Kapitalproduktivität.

Sie hängen davon ab, inwieweit die im Vereinigungsboom mit der Ausweitung der betrieblichen Nutzungszeiten gewonnenen Erfahrungen der Unternehmen auch in der Zukunft wirksam bleiben.

Zurückgeführt wird die Ausweitung der Nutzungszeiten des Anlagevermögens nur dann, wenn mit der Ausweitung nicht vertretbare Zusatzkosten verbunden sind. Die jüngste Entwicklung zeigt jedoch, daß die Unternehmen bestrebt sind, die durch Ausweitung der Betriebszeiten entstehenden Kosten durch tarifvertragliche Vereinbarungen beispielsweise über den Abbau von Feiertags- und Über-

Schaubild 3



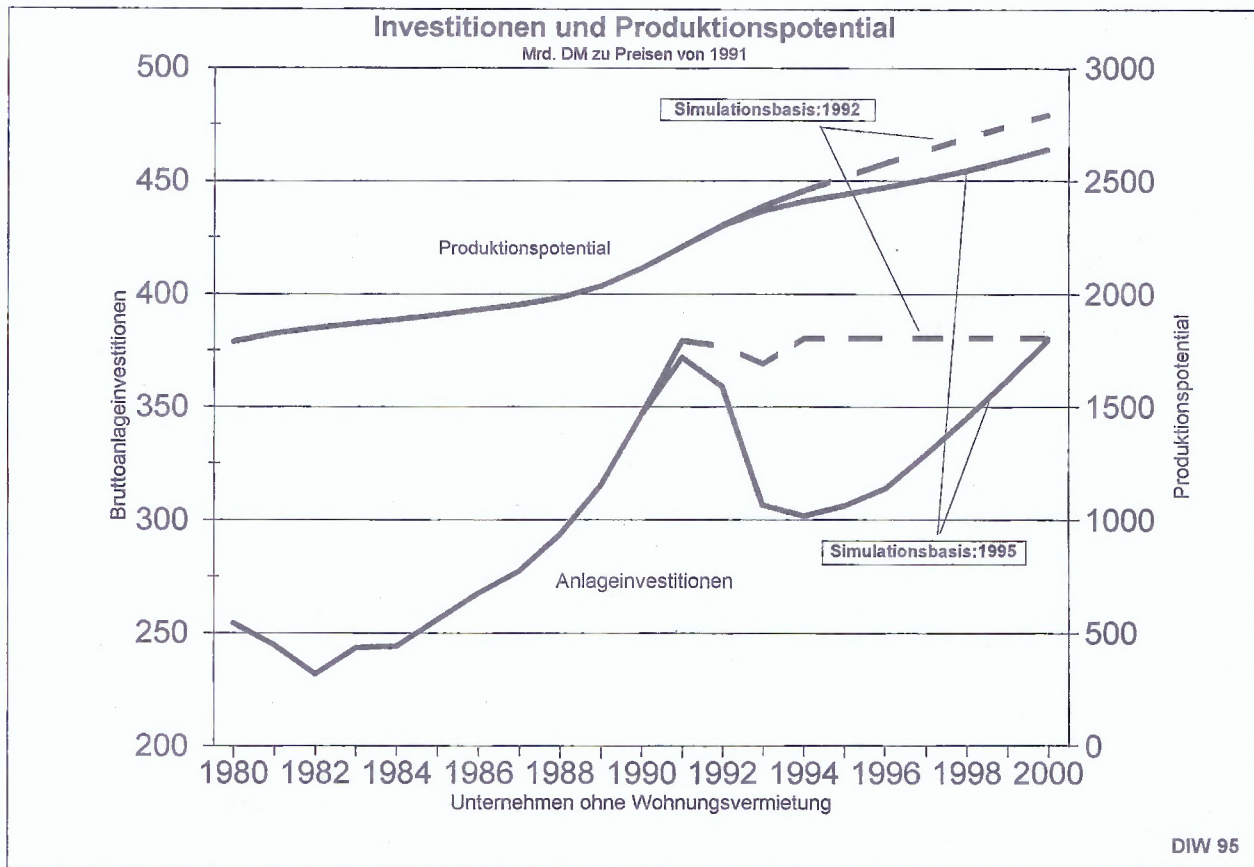
stundenzuschlägen zu reduzieren. Auf diesem Wege gelingt es, erhöhte Nutzungszeiten des Anlagevermögens auch längerfristig rentabel zu halten. Eine solche Strategie ist allerdings nicht beliebig wiederholbar. Die potentielle Kapitalproduktivität Westdeutschlands wird daher im Zuge der Normalisierung wieder, wie vor der Vereinigung, mit abnehmender Rate sinken. Ihr Niveau ist dagegen durch

den vereinigungsbedingten Schub in der Zeit nach 1991 angehoben worden (Schaubild 3). Damit hat sich der Bedarf an Investitionen, die die Unternehmen zur Ausweitung ihrer Produktionskapazitäten benötigen, verringert.

**Angemessenes Potentialwachstum erfordert zusätzliche Investitionsanstrengungen**

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage nach den längerfristigen Konsequenzen des niedrigen Investitionsniveaus für den Wachstumspfad. Noch 1992 mußte man hier zu ganz anderen Ergebnissen kommen: In Simulationsrechnungen mit dem Potentialmodell des DIW konnte damals gezeigt werden, daß bis zum Jahr 2000 vom Wirtschaftswachstum keine nennenswerten Impulse auf die Investitionstätigkeit mehr zu erwarten waren. Bei dem damals erreichten Investitionsniveau hätte die Entwicklung des Produktionspotentials ein Wachstum von über 2 vH jährlich bis zum Jahr 2000 bei gleichbleibendem Niveau der Investitionstätigkeit erlaubt (Schaubild 4). Die Entwicklung der Wirtschaft auf diesem gleichbleibend hohen Investitionsniveau, das im wesentlichen auf den Vereinigungsboom zurückzuführen war, wurde schon damals als optimi-

Schaubild 4



stische Sicht eingeschätzt. Es wurde bezweifelt, daß sich bei sinkender Kapazitätsauslastung im Gefolge eines verringerten Absatzes das hohe Investitionsniveau würde halten lassen. Erwartet wurde vielmehr, daß „die Produktionskapazitäten in einer Phase tendenziell rückläufiger Investitionen wieder auf einen niedrigeren Wachstumspfad zurückgeführt werden“<sup>2</sup>. Diese Entwicklung ist auch eingetreten, so daß sich die Frage stellt, welche Investitionen erforderlich sind, um das Potentialwachstum wieder so zu beschleunigen, daß es nach Ausschöpfung der Auslastungsreserven auch mittelfristig zu einem befriedigenden Wachstumspfad kommt.

In diesem Jahr dürften die westdeutschen Unternehmen ihre Investitionen gerade um 1 vH bis 2 vH steigern. Im nächsten Jahr wird ein lediglich um einen Prozentpunkt stärkerer Anstieg erwartet. Bei Zuwachsraten dieser Größenordnung verharren die Investitionen Westdeutschlands auf einem Niveau, bei dem eine weitere Abschwächung des Potentialpfades auf unter 1 vH zu erwarten ist.

Die Rückführung der Wirtschaft auf einen mittelfristig angemessenen Wachstumspfad setzt somit wesentlich höhere Steigerungsraten der Investitionstätigkeit voraus. Dabei muß berücksichtigt werden, daß bei den erhöhten durchschnittlichen Nutzungszeiten der Anlagen auch die Kapazitätseffekte der Investitionen größer sind. Um ein Potentialwachstum von mehr als 2 vH jährlich zu erreichen, müßten, so zeigen die jüngsten Simulationsrechnungen, die Investitionen nach 1996 dauerhaft um 5 vH jährlich steigen, ein Expansionspfad, der auch in mittelfristigen Aufschwungphasen in der Vergangenheit verwirklicht werden konnte. Im verarbeiteten Gewerbe ist noch am ehesten mit einem Investitionsanstieg zu rechnen. Erforderlich ist allerdings, daß sich auch in den Wirtschaftszweigen außerhalb des verarbeitenden Gewerbes die Investitionsimpulse wieder verstärken.

---

<sup>2</sup> Vgl. Künftig nur geringes Investitionswachstum in Westdeutschland. Bearb.: Bernd Görzig. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 45/92, S. 604.

## Die wirtschaftliche Lage Rußlands Kurswechsel in der Stabilisierungspolitik

Deutsches Institut für  
Wirtschaftsforschung, Berlin

Institut für Weltwirtschaft  
an der Universität Kiel

Institut für  
Wirtschaftsforschung Halle

*Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung Berlin, das Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel und das Institut für Wirtschaftsforschung Halle haben im Rahmen des Forschungsvorhabens „Die wirtschaftliche Lage Rußlands und Weißrußlands“ ihren siebenten Bericht<sup>1</sup> über die Wirtschaft Rußlands fertiggestellt. Der Bericht ist in zwei Teile gegliedert. Der aktuelle Stand der Wirtschaftsentwicklung und der Reformpolitik wird im ersten Teil des Berichts dargestellt. Das Jahr 1995 schließt für die Russische Föderation mit einem weiteren, wenngleich langsameren Rückgang des Bruttoinlandsprodukts ab. Für 1996 besteht zwar erstmals seit dem Beginn der Transformationskrise die Chance, daß eine wirtschaftliche Erholung einsetzt. Im Vergleich mit den mitteleuropäischen Transformationsländern sind die Risiken in Rußland aber nach wie vor beträchtlich. Der zweite Teil des Berichts<sup>2</sup> beschäftigt sich schwerpunktmäßig mit der Integration Rußlands in die Weltwirtschaft. Dabei werden die Waren- und Regionalstruktur des russischen Außenhandels, die russische Außenwirtschaftspolitik, die ausländischen Investitionen, die russische Verschuldung und die Außenhandelspolitik der OECD-Staaten gegenüber Rußland untersucht.*

*Die Analysen werden durch den institutionellen Umbruch und das unzuverlässige und inkonsistente statistische Berichtssystem erschwert. Informationslücken konnten nur teilweise durch Befragung staatlicher Stellen und russischer Wissenschaftler vor Ort geschlossen werden, so daß erhebliche Unsicherheiten über den tatsächlichen Verlauf des Transformationsprozesses verbleiben.*

### Aktuelle Wirtschaftsentwicklung

#### Produktion und Investitionen

Das in den offiziellen Statistiken ausgewiesene Bruttoinlandsprodukt (BIP) lag in den Monaten Januar bis August 1995 um 4 vH unter dem Niveau des entsprechenden Vorjahreszeitraums. Damit hat sich der Schrumpfungsprozess gegenüber dem Vorjahr merklich verlangsamt (vgl. Tabelle 1)<sup>3</sup>. In der Struktur des nominalen Bruttoinlandsprodukts gab es auf der Entstehungsseite in den ersten acht Monaten des Jahres 1995 keine wesentlichen Veränderungen. Der Anteil der Güterproduktion am BIP betrug 44,3 vH (1993: 48,8 vH; 1994: 43,5 vH), derjenige der Dienstleistungen 48,6 vH (1993: 42,2 vH; 1994: 50 vH). Die in den Vorjahren zu beobachtende Zunahme des relativen Gewichts der Dienstleistungen hat sich somit nicht fortgesetzt<sup>4</sup>.

Die Industrieproduktion ist im Zeitraum von Januar bis August 1995 gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode um 3 vH gesunken (1994: -21 vH). Die Diskrepanzen in der Produktionsentwicklung zwischen den einzelnen Industriezweigen haben dabei merklich zugenommen, wodurch sich die Grundstofflastigkeit der russischen Industrie weiter verstärkt hat (vgl. Tabelle 2)<sup>5</sup>. Während die Produktion von Konsumgütern um 13 vH sank, konnte in einigen Branchen der Grundstoffindustrie wegen des Anstiegs der Exporte sogar erstmals seit 1989 wieder ein Produktionszuwachs erzielt werden. Für einen dauerhaften Aufschwung in diesen Bereichen sind allerdings erheb-

<sup>1</sup> Dieser Bericht wird auch veröffentlicht in: Kieler Diskussionsbeiträge, Nr. 262/1995, IWH Forschungsreihe Nr. 4/95.

<sup>2</sup> Der zweite Teil wird als Wochenbericht des DIW im Januar als Nr. 3/96 veröffentlicht.

<sup>3</sup> Die offiziellen Statistiken unterschätzen einmal die Dynamik des Privatsektors, zum anderen weisen die Unternehmen ihre Gewinne zwecks Steuervermeidung nicht vollständig aus. Daraus ergeben sich nach Berechnungen einer gemeinsamen Arbeitsgruppe des russischen Staatskomitees für Statistik (Goskomstat) und der Weltbank geringere Rückgänge des BIP als offiziell ausgewiesen wurden (vgl. Tabelle 1). Vgl. E. Fedorova: Ocenki VVP Rossii stali bolee nadežnymi. In: Finansovye izvestija vom 29. September 1995. Größere Abweichungen zwischen den offiziellen Daten und den neuen Berechnungen gibt es allerdings nur bei den Angaben für die Bauwirtschaft und den Dienstleistungssektor, wo private Aktivitäten besonders bedeutend sind. Dagegen ergaben sich bei der Produktionsleistung der Landwirtschaft und der Industrie keine wesentlichen Veränderungen. Zudem werden die Diskrepanzen im Zeitablauf geringer. Eine grundsätzliche Neubewertung der Wirtschaftsentwicklung ist auf Grund dieser Neuberechnungen nicht erforderlich. Vgl. hierzu auch Wolfram Schrettl and Ulrich Weissenburger: Russia: Success Story or Collapse? In: Sylvia Ostry and Gilbert Winham (Ed.): The Halifax G-7 Summit. Issues on the Table. Halifax 1995, S. 103 ff.

<sup>4</sup> Vgl. Gosudarstvennyj komitet Rossijskoj Federacii po statistike (Goskomstat Rossii): Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii 1994 g. Moskau 1995, S. 6. Gosudarstvennyj komitet Rossijskoj Federacii po statistike (Goskomstat Rossii): Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii janvar'-avgust 1995 g. Moskau 1995, S. 5.

<sup>5</sup> Vgl. hierzu: Die Entwicklung der russischen Industrie im Jahre 1994. Bearb.: Ulrich Weissenburger. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 20-21/1995.

Tabelle 1

**Ausgewählte Wirtschaftsindikatoren**  
Veränderungen gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode bzw. Anteile in vH

	1990	1991	1992	1993	1994	Jan.-Aug. 1995
Bruttoinlandsprodukt nachrichtlich:	-2,0	-12,9	-18,5	-12,0	-15,0	-4,0
Berechnungen der Arbeitsgruppe von Goskomstat und Weltbank		-5,0	-14,5	-8,7	-12,6	
Gesamtwirtschaftliche Arbeitsproduktivität	-2,2	-11,1	-16,8	-10,8	-13,3	-1,0
Industrieproduktion	-0,1	-8,0	-18,8	-14,0	-21,0	-3,0
Agrarproduktion <sup>1)</sup>	-3,6	-4,5	-9,4	-4,0	-9,0	-10,0
Bruttoanlageinvestitionen	0,1	-15,5	-40,0	-12,0	-26,0	-18,0
Gütertransportvolumen	-4,3	-8,6	-21,7	-25,0	-24,0	-2,0
Einzelhandelsumsatz	10,0	-7,2	-39,1	2,0	3,0	-8,0
Dienstleistungen <sup>2)</sup>	10,2	-20,8	-41,3	-30,0	-36,0	-16,0
Verkaufspreise der Industrie <sup>3)</sup>	.	330	3 370	895	233	138
Verbraucherpreise <sup>4)</sup>	5	150	2 500	840	215	222
Arbeitslosenquote <sup>5)</sup>	.	.	4,8	5,0	7,0	7,8

1) 1995 Schätzung für Gesamtjahr. — 2) Entgeltliche Dienstleistungen für den Endverbraucher. — 3) Jeweils Dezember zum Dezember des Vorjahres. — 4) 1990 Jahresdurchschnitt, 1991 bis 1994 jeweils Dezember zum Dezember des Vorjahres. — 5) Berechnet nach ILO-Methodik, Periodenende.

Quellen: Rossijskaja Federacija v cifrach v 1992 godu. Moskau 1993, S. 8 ff.; Ekonomika sodružstva nezavisimych gosudarstv. Moskau 1993, S. 129 f.; Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii 1993 g. Moskau 1994, S. 3 ff., 45, 104 f., 153; Vestnik statistiki, Nr. 12/1993, S. 48 ff. Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii 1994 g. Moskau 1995, S.3 f., 309. Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii, janvar'-avgust 1995 g. Moskau 1995, S.3 f., 77 und 121. Finansovyje izvestija vom 29. September und 5. Oktober 1995. Rossijskij statističeskij ežegodnik. Moskau 1994, S. 352.

liche Investitionen zur Modernisierung des stark überalterten Kapitalstocks und zur Erschließung neuer Rohstoffvorkommen in Rußland und anderen GUS-Ländern erforderlich.

Die Produktion der Eisen- und Stahlindustrie stieg trotz der gesunkenen Binnennachfrage um 11 vH, wobei dieser Anstieg primär Massenerzeugnisse betraf, die als Vorprodukte weiterverarbeitet werden (Roheisen: +9 vH; Stahl: +6 vH; Walzstahl: +12 vH; Walzblech: +24 vH). Die Produktion der NE-Metallurgie nahm um 3 vH zu (Hüttenaluminium: +2 vH; Nickel: +18 vH; Zink: +30 vH; Mangan: +15 vH; Hüttenkupfer: +12 vH). Die Goldförderung sank um 11 vH. Auch der Produktionsanstieg in der chemischen und petrochemischen Industrie (+12 vH) war in erster Linie auf Zuwächse bei der Grundstoffherzeugung zurückzuführen. Demgegenüber war die Produktion in der Reifenindustrie (-8 vH) und in der pharmazeutischen Industrie (-1 vH) weiter rückläufig. In der Brennstoffindustrie (-2 vH) setzte sich der Rückgang der Erdölförderung (-3 vH) und der Erdgasförderung (-2 vH) fort. In der Metallverarbeitung und im Maschinenbau, wo es 1994 zu einem Produktionsrückgang von knapp 40 vH gekommen war, entwickelte sich die Produktion bei einem durchschnittlichen Rückgang von 6 vH in den einzelnen Bereichen außerordentlich uneinheitlich. Zuwächse wurden u.a. bei der Herstellung von Personenkraftwagen (+10 vH),

Holzbearbeitungsmaschinen (+5 vH) und einigen Ausrüstungsgegenständen für die Eisen- und Stahlindustrie verzeichnet. Die Produktion bei den meisten anderen Investitionsgütern war erneut rückläufig (Lokomotiv- und Waggonbau: -15 vH; Landmaschinenbau: -18 vH; Hebezeugbau: -27 vH; Maschinen und Anlagen für den Bergbau: -23 vH). Zu massiven Produktionseinbrüchen kam es wegen der unzureichenden Wettbewerbsfähigkeit der russischen Anbieter gegenüber Importwaren und Veränderungen in der Nachfragestruktur bei den meisten von der metallverarbeitenden Industrie erzeugten langlebigen Konsumgütern (Kühl- und Gefrierschränke: -32 vH; Waschmaschinen: -34 vH; Tonbandgeräte und Kassettenrecorder: -49 vH; Fernsehgeräte: -53 vH; Videogeräte: -76 vH; Nähmaschinen: -80 vH). Auch der starke Produktionsrückgang in der Leichtindustrie (-33 vH), zu der die Textil-, Bekleidungs- und Lederindustrie gehören, ist primär auf die mangelhafte Konkurrenzfähigkeit gegenüber Importen zurückzuführen<sup>6</sup>.

In der Landwirtschaft wird für das laufende Jahr von russischer Seite insgesamt mit einem Produktionsrückgang von 10 vH gerechnet. Die Getreideernte beträgt nach vorläufigen Schätzungen nur 65 Mill. t (1992: 106,9 Mill. t;

<sup>6</sup> Vgl. Social'no-ekonomičeskoe položenie ... janvar'-avgust 1995 g., a.a.O., S. 7 ff. Centr ekonomičeskij kon-junktury: Rossija-1995. Ekonomičeskaja kon-junktura, S. 80 ff.

Tabelle 2

**Industrieproduktion nach Zweigen**  
Veränderungen (real) gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode in vH

	1990	1991	1992	1993	1994	Jan.-Aug. 1995
<i>Industrie insgesamt<sup>1)</sup></i>	-0,1	-8,0	-18,0	-16,2	-20,9	-3,0
Elektrizitätswirtschaft	2,0	0,3	-4,7	-5,3	-8,8	-4,0
Brennstoffindustrie	-3,3	-6,0	-7,0	-15,0	-11,0	-2,0
Eisen- und Stahlindustrie	-1,9	-7,4	-16,4	-16,6	-17,4	11,0
NE-Metallurgie	-2,4	-8,7	-25,4	-18,1	-9,1	3,0
Chemische und petrochemische Industrie	-2,2	-6,3	-21,7	-21,5	-28,9	12,0
Maschinenbau und Metallverarbeitung	1,1	-10,0	-14,9	-15,6	-38,1	-6,0
Holz-, Holzverarbeitungs-, Zellstoff- und Papierindustrie	-1,2	-9,0	-14,6	-18,7	-31,2	-7,0
Baustoffindustrie	-0,9	-2,4	-20,4	-17,6	-28,9	-6,0
Leichtindustrie	-0,1	-9,0	-30,0	-23,4	-47,3	-33,0
Nahrungsmittelindustrie	0,4	-9,5	-16,4	-9,2	-21,9	-9,0

<sup>1)</sup> 1990 bis 1993: Nur Groß- und Mittelbetriebe. 1994: Einschließlich Kleinbetriebe und Joint Ventures.

*Quellen:* Promyšlennost' Rossijskoj Federacii. Moskau 1992, S. 33 ff.; Rossijskaja Federacija v cifrach v 1992 godu. Moskau 1993, S. 160; Ob itogach social'no-ekonomičeskogo razvitija Rossijskoj Federacii v 1992 godu. Moskau 1993, Anhang Tabelle 3; Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossijskoj Federacii v 1992 godu. Moskau 1993, S. 110, 112; Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii, janvar' 1994. Moskau 1994, S. 127; Prognoz razvitija Rossijskoj ekonomiki v 1994 godu. Moskau 1993, S. 108 f. Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii 1994 g. Moskau 1995, S. 12 f., 219. Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii, janvar'-avgust 1995 g. Moskau 1995, S. 155.

1993: 99,1 Mill. t; 1994: 81,3 Mill. t). Dies ist das schlechteste Ergebnis seit über 30 Jahren, wobei der trockene Sommer diesen Einbruch nur teilweise erklären kann<sup>7</sup>. Bei der Produktion tierischer Erzeugnisse setzte sich im Zeitraum Januar bis August 1995 der seit 1991 andauernde Rückgang fort (Fleisch: -15 vH; Milch: -8 vH; Eier: -12 vH). Auch die Viehbestände haben sich bis Anfang September 1995 weiter verringert. Gegenüber dem Stichtag 1. September 1994 betrug der Rückgang bei Rindern 10 vH, bei Schweinen 11 vH und bei Schafen und Ziegen 22 vH<sup>8</sup>. Als Gründe für die krisenhafte Entwicklung der Landwirtschaft werden unter anderem die über den Anstieg der Erzeugerpreise hinausgehende Erhöhung der Produktionskosten, das unzureichende Angebot und die hohen Preise von medizinischen Präparaten und Futtermittelzusätzen sowie Absatzprobleme bei tierischen Erzeugnissen genannt. Die finanzielle Situation vieler Agrarbetriebe ist wegen der Verschlechterung der realen Austauschbeziehungen zwischen Industrie und Landwirtschaft zu Lasten des Agrarsektors prekär, viele Unternehmen stehen am Rande des Bankrotts<sup>9</sup>.

Bei den Bruttoanlageinvestitionen hat sich der Abschwung unvermindert fortgesetzt. Ihr Rückgang gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode übertraf im Zeitraum von Januar bis August 1995 mit 18 vH erneut bei weitem denjenigen des BIP. Die Investitionsquote in jeweiligen Preisen betrug 13,5 vH (1994: 16,9 vH). Im produzierenden Bereich wurden 25 vH weniger als im Vorjahr investiert, sein Anteil an den gesamten Investitionen sank auf 55 vH (1990: 71 vH; 1994: 56 vH). Die Investitionen im

nichtproduzierenden Bereich, unter denen der Bau von Wohnungen und Sozialeinrichtungen die größte Bedeutung hat, gingen im Beobachtungszeitraum um 11 vH zurück. Nach wie vor wird überwiegend im staatlichen bzw. staatlich dominierten Bereich investiert, wobei sich allerdings in den letzten Jahren die Gewichte innerhalb dieses Sektors durch die Umwandlung vieler Staatsunternehmen in Aktiengesellschaften mit staatlicher Beteiligung verschoben haben. Im öffentlichen Sektor wurden von Januar bis August dieses Jahres 39 vH aller Investitionen getätigt (1993: 66 vH; 1994: 42 vH), in den Aktiengesellschaften mit staatlicher Beteiligung und anderen Unternehmen mit gemischter Eigentumsform 43 vH (1993: 20 vH; 1994: 42 vH). Der Anteil des Privatsektors blieb mit 15 vH (1993: 14 vH; 1994: 16 vH) nahezu konstant.

Die abnehmende Bedeutung der staatlichen Investitionstätigkeit kommt auch in der Finanzierungsstruktur der Investitionen zum Ausdruck. Nur noch 23 vH der Investitionen wurden in den ersten acht Monaten 1995 über die öffentlichen Haushalte finanziert (1993: 33 vH; 1994: 24 vH), davon 12 vH über den Haushalt der Föderation (1993: 17,5 vH; 1994: 14 vH) und 11 vH über die Haushalte der Gebietskörperschaften (1993: 15 vH; 1994: 10,5 vH).

<sup>7</sup> Vgl. Finansovyje izvestija vom 5. Oktober 1995. Gosudarstvennyj komitet Rossijskoj Federacii po statistike (Goskomstat Rossii): Rossijskij statističeskij ežegodnik. Moskau 1994, S. 352.

<sup>8</sup> Vgl. Social'no-ekonomičeskoe položenie ... janvar'-avgust 1995 g., a.a.O., S. 46 ff.

<sup>9</sup> Vgl. Rossija-1995: Ekonomičeskaja konjunktura, a.a.O., S. 120 ff.

Unter den Finanzierungsquellen der Investitionen dominieren nach wie vor die Eigenmittel der Unternehmen<sup>10</sup>. Im Zeitraum von Januar bis August 1995 lag der Anteil der Eigenfinanzierung der Unternehmen (ohne Joint-Ventures und ausländische Unternehmen) bei 62 vH (1994: 61 vH). Auf Eigenleistungen privater Bauherren entfielen im Beobachtungszeitraum 3,4 vH aller Investitionen (1994: 4,1 vH); mit Mitteln von Joint-Ventures und ausländischen Unternehmen wurden 3,5 vH (1994: 3,3 vH) aller Investitionen finanziert; der Anteil der sonstigen Finanzierungsquellen (staatliche Vorzugskredite, staatliche Investitionsfonds) lag bei 8 vH (1994: 7,3 vH)<sup>11</sup>.

### Preisentwicklung

Der Preisanstieg hat sich im Verlauf der ersten 10 Monate des Jahres 1995 kontinuierlich abgeschwächt. Die monatliche Steigerungsrate der Verbraucherpreise lag im Oktober bei knapp 5 vH gegenüber 18 vH im Januar, der monatliche Anstieg der industriellen Erzeugerpreise verringerte sich von 22 vH im Januar auf 7 vH im August. Auch im Verlauf des Jahres 1994 war zunächst ein Rückgang des Preisanstiegs zu beobachten gewesen. Damals aber hatte er sich im Herbst wieder beschleunigt (vgl. Tabelle 3). Im Monatsdurchschnitt erhöhten sich die Verbraucherpreise im Zeitraum von Januar bis Oktober 1995 um 8 vH, im gleichen Zeitraum des Vorjahres lag der monatliche Preisanstieg bei durchschnittlich 9,4 vH. Besonders stark sind in den ersten acht Monaten 1995 die Mieten und Mietnebenkosten gestiegen (Monatsdurchschnitt: +18 vH). Gegenüber August 1994 sind die Verbraucherpreise um 225 vH gestiegen (Nahrungsmittel: +224 vH; übrige Konsumgüter: +184 vH; Dienstleistungen: +301 vH)<sup>12</sup>.

Die Verkaufspreise der Industrie lagen im August 1995 um 255 vH über dem Niveau des entsprechenden Vorjahresmonats (vgl. Tabelle 4). Den höchsten Preisanstieg in diesem Zeitraum verzeichneten innerhalb der Holzindustrie die Zellstoff- und Papierindustrie (+347 vH) und die Holzgewinnung (+324 vH) sowie innerhalb des Maschinenbaus der Chemie- und Erdölanlagenbau (+307 vH). Stärker als im Durchschnitt fiel auch der Anstieg der Erzeugerpreise in der petrochemischen Industrie (+281 vH), in der NE-Metallurgie (+279 vH) und in der Leichtindustrie (+279 vH) aus, wobei die überdurchschnittliche Erhöhung der Preise in der Leichtindustrie vor allem auf die Textilindustrie (+310 vH) zurückzuführen war. Diese Preisanhebungen dürften die ohnehin geringe Wettbewerbsfähigkeit der Branche weiter verschlechtert haben und wesentlich zu dem starken Produktionsrückgang beigetragen haben. Erheblich unter dem industriellen Durchschnitt blieben demgegenüber die Verteuerung der Stromtarife (+211 vH) und die Preiserhöhungen in der Baustoffindustrie (+209 vH)<sup>13</sup>.

### Arbeitsmarkt

Die Zahl der Erwerbspersonen lag im Berichtszeitraum bei etwa 73 Mill. Die durchschnittliche Zahl der Beschäftig-

Tabelle 3

Monatliche Preisentwicklung 1994 und 1995  
Veränderungen gegenüber Vormonat in vH

	Verbraucherpreise		Industrielle Erzeugerpreise	
	1994	1995	1994	1995
Januar	21	18	19	22
Februar	10	11	16	17
März	9	8,9	10	11
April	10	8,5	10	15
Mai	8	7,9	7	9
Juni	5	6,7	8	6
Juli	5	5,4	8	7
August	4	4,6	6	7
September	8	4,5	7	
Oktober	15	4,7	11	
November	14	4,5	13	
Dezember	16		13	

*Quellen:* Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii 1994 g. Moskau 1995, S. 84. Social'no-ekonomičeskoe položenie, janvar'-avgust 1995 g. Moskau 1995, S. 68. Ekonomika i žizn', Nr. 47/1995.

ten betrug 67,1 Mill.; gegenüber der entsprechenden Periode des Vorjahres bedeutet dies einen Rückgang um 3 vH. Die Beschäftigung in den einzelnen Sektoren der Volkswirtschaft entwickelte sich sehr uneinheitlich. In der Industrie ging die Zahl der Beschäftigten im Zeitraum von Juni 1994 bis Juni 1995 um 9 vH zurück. Hierbei verzeichneten die Stromwirtschaft (+3 vH), die Erdölförderung (+52 vH), die Erdölverarbeitung (+4 vH), die Erdgasindustrie (+5 vH) und die Nahrungsmittelindustrie (+1 vH) einen Anstieg der Beschäftigung, während die Leichtindustrie (-16 vH) ihre Beschäftigtenzahl in besonders starkem Maße abbaute. In den übrigen Wirtschaftsbereichen gab es Beschäftigungszuwächse im Bildungswesen (+6 vH), im Kulturbereich (+2 vH), im Gesundheits- und Sozialwesen (+2 vH), im Wohnungs-, Kommunal- und

<sup>10</sup> Zu den Eigenmitteln der Unternehmen werden in der russischen Statistik auch Investitionskredite der Geschäftsbanken an die Unternehmen gerechnet, deren Bedeutung allerdings gering ist.

<sup>11</sup> Vgl. Social'no-ekonomičeskoe položenie ... 1994 g., a.a.O., S. 42 ff. Social'no-ekonomičeskoe položenie ... janvar'-avgust 1995 g., a.a.O., S. 42 ff. Zur Entwicklung der Investitionen siehe auch: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung: Investitionsfinanzierung im Transformationsprozeß. Der Konflikt zwischen monetärer Stabilisierung und Wachstumspolitik in den Nachfolgestaaten der früheren Sowjetunion. Gutachten im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft. Bearbeiter: Herbert Brücker, Wolfram Schrettl und Ulrich Weißenburger. Berlin, in Vorbereitung.

<sup>12</sup> Vgl. Social'no-ekonomičeskoe položenie ... 1994 g., a.a.O., S. 84 ff. Social'no-ekonomičeskoe položenie ... janvar'-avgust 1995 g., a.a.O., S. 68 ff. und 258.

<sup>13</sup> Vgl. Social'no-ekonomičeskoe položenie ... janvar'-avgust 1995 g., a.a.O., S. 68 ff. und 262.

Tabelle 4

**Preisentwicklung 1991 bis 1995**  
Veränderungen gegenüber Vorperiode in vH<sup>1)</sup>

	1991	1992	1993	1994	August 1995
<i>Verbraucherpreise</i>	160	2 510	840	215	225
Nahrungsmittel	171	2 570	838	233	242
Andere Konsumgüter	211	2 570	642	169	184
Dienstleistungen	79	2 120	2 310	522	301
<i>Industrielle Erzeugerpreise</i>	240	3 280	895	233	255
Elektrizitätswirtschaft	110	5 410	1 258	229	211
Brennstoffindustrie	130	9 170	634	201	248
Eisen- und Stahlindustrie	240	3 520	1 086	242	273
NE-Metallurgie	230	5 120	558	296	279
Chemieindustrie	170	3 790	848	262	257
Petrochemie	150	5 250	672	260	281
Maschinenbau	210	2 620	949	230	260
Holz-, Zellstoff- und Papierindustrie	240	1 920	889	271	270
Baustoffindustrie	210	2 710	1 145	212	209
Leichtindustrie	370	1 160	681	241	279
Nahrungsmittelindustrie	310	2 630	971	208	270

<sup>1)</sup> Dezember zu Dezember des Vorjahres; 1995: August gegenüber August 1994.

*Quellen:* Goskomstat Rossii: Narodnoe chozjajstvo Rossijskoj Federacii. Moskau 1992, S. 205. Goskomstat Rossii: Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii 1993 g. Moskau 1994, S. 287. Goskomstat Rossii: Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii 1994 g. Moskau 1995, S. 309. Goskomstat Rossii: Ceny v Rossijskoj Federacii, Moskau 1995, S. 25 und 123 f. Goskomstat Rossii: Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii, janvar'-avgust 1995 g. Moskau 1995, S. 258 und 262.

Dienstleistungssektor (+18 vH), im Banken- und Versicherungssektor (+17 vH) und in der staatlichen Verwaltung (+5 vH). Überdurchschnittlich stark ging die Anzahl der Beschäftigten in der Landwirtschaft (−16 vH) und in der Bauwirtschaft (−13 vH) zurück<sup>14</sup>.

Ende August 1995 waren bei den Arbeitsämtern 2,3 Mill. Personen ohne Beschäftigung registriert, dies entspricht einer Arbeitslosenquote von 3,2 vH (Ende Dezember 1994: 1,9 Mill. bzw. 2,5 vH). Von ihnen waren 2,1 Mill. (Ende Dezember 1994: 1,6 Mill.) als Arbeitslose anerkannt, d.h. sie waren länger als drei Monate ohne Beschäftigung. Die Zahl der bei den Arbeitsämtern gemeldeten offenen Stellen betrug Ende August 460 000 (Ende Dezember 1994: 327 000; vgl. Tabelle 5). Allerdings lassen sich insbesondere in den ländlichen Gebieten nicht alle Beschäftigungslosen registrieren. Nach der Methodik der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) hat das Staatskomitee für Statistik die Arbeitslosenzahl für August 1995 mit 5,7 Mill. errechnet, dies entspricht einer Arbeitslosenquote von knapp 8 vH (Ende 1994: 5,3 Mill. bzw. 7 vH)<sup>15</sup>.

Die staatlichen bzw. die in Aktiengesellschaften umgewandelten Großbetriebe waren bislang bestrebt, mit Hilfe von Kurzarbeit den Beschäftigungsabbau in Grenzen zu halten. Im Juli waren insgesamt 3,5 Mill. Beschäftigte von Kurzarbeit betroffen, davon arbeiteten 1,8 Mill. mit verkürzter Arbeitszeit, während sich 1,6 Mill. in unbezahltem Urlaub befanden. Mehr als drei Viertel der Kurzarbeiter waren in der Industrie beschäftigt<sup>16</sup>.

### Einkommensentwicklung der privaten Haushalte

Die realen Geldeinkommen<sup>17</sup> der privaten Haushalte sind im Zeitraum von Januar bis August 1995 gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode um 11 vH gefallen. Im August lagen die Realeinkommen um 23 vH unter dem Niveau vom Dezember 1994 (vgl. Tabelle 6). Die Reallöhne sind gegenüber dem Vergleichszeitraum 1994 sogar um 29 vH gefallen, gegenüber Dezember 1994 betrug ihr Rückgang 22 vH<sup>18</sup>. Die realen Einbußen im Januar 1995 sind im Zusammenhang mit dem starken Zuwachs der

<sup>14</sup> Vgl. Rossija-1995: Ekonomičeskaja kon-junktura, a.a.O., S. 163. Der starke Anstieg der Beschäftigung in der Erdölförderung ist möglicherweise mit der Wiederinbetriebnahme stillgelegter Bohrlöcher in Verbindung zu bringen.

<sup>15</sup> In diesen Berechnungen wird das Arbeitskräftepotential („ökonomisch aktive Bevölkerung“) der tatsächlichen Beschäftigtenzahl gegenübergestellt. Die Differenz wird als arbeitslos definiert.

<sup>16</sup> Vgl. Social'no-ekonomičeskoe položenie ... 1994 g., a.a.O., S. 135 f. Social'no-ekonomičeskoe položenie ... janvar'-avgust 1995 g., a.a.O., S. 121 ff. Government of the Russian Federation: Russian Economic Trends. Monthly Update. September 1995, Table 11.

<sup>17</sup> Neben den Geldeinkommen beziehen die Haushalte Einkommen in Naturalform, z.B. aus der Bewirtschaftung von Gärten.

<sup>18</sup> Social'no-ekonomičeskoe položenie ... janvar'-avgust 1995 g., S. 4, 130; Berechnungen der Institute.

Tabelle 5

**Arbeitsmarkt 1994 und 1995**  
Monatsendwerte in 1000 Personen

	Arbeitslose			Offene Stellen
	Berechnungs- methode der ILO	Bei den Arbeits- ämtern gemeldet	Anerkannt <sup>1)</sup>	
1994				
Januar	3 800	1 165	894	283
Februar	3 800	1 266	989	275
März	4 000	1 364	1 083	289
April	4 400	1 460	1 180	325
Mai	4 500	1 483	1 219	347
Juni	4 500	1 516	1 260	374
Juli	4 500	1 581	1 324	382
August	4 600	1 652	1 392	406
September	4 700	1 687	1 426	412
Oktober	.	1 746	1 475	384
November	.	1 826	1 549	358
Dezember	5 300	1 878	1 637	326
1995				
Januar	.	1 963	1 710	311
Februar	.	2 096	1 839	316
März	.	2 166	1 921	329
April	5 700	2 220	1 986	368
Mai	.	2 236	1 993	405
Juni	.	2 241	2 004	445
Juli	.	2 282	2 048	454
August	5 700	2 334	2 098	460

<sup>1)</sup> Mindestens 3 Monate ohne Beschäftigung.  
*Quellen:* Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii, janvar', janvar' - fevral', janvar'-mart, janvar'-aprel', janvar'-ijun', janvar'-ijul' 1994 g. Moskau 1994. Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii, 1994 g. Moskau 1995, S. 135. Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii, janvar'-aprel', janvar'-avgust 1995 g. Moskau 1995; Russian Economic Trends. Monthly Update, September 1995.

nominalen Einkommen im Dezember 1994 und der hohen Inflationsrate zu Jahresanfang zu sehen. Der Anteil nicht fristgerecht gezahlter Löhne (einschließlich sozialer Leistungen) betrug im August 17 vH, darunter in der Landwirtschaft 36 vH. Auch bei den Rentenzahlungen traten Verzögerungen auf.

Im Juli 1995 betrug der Durchschnittslohn (ohne soziale Zuschläge) 499 500 Rubel. Sektoral differieren die Löhne erheblich. Die höchsten Löhne wurden im Transportgewerbe (813 600 Rubel) und im Bank- und Versicherungsgewerbe (741 200 Rubel) gezahlt. Die Landwirtschaft wies wieder das niedrigste Lohnniveau (241 900 Rubel) auf. Der Abstand der durchschnittlichen Löhne in den haushaltsfinanzierten Organisationen der Bereiche Kultur, Bildungs-, Gesundheits- und Sozialwesen sowie der Wissenschaft zum Durchschnittslohn hat sich im ersten Halbjahr 1995 vergrößert. Von den Unternehmen wurden neben den Löhnen Zuschläge in Höhe von durchschnittlich 11 vH der Durchschnittslöhne gezahlt.

Die Differenzierung der Löhne nach Industriebranchen fiel stärker aus als im sektoralen Vergleich. So wurden im Juli 1995 bei einem Durchschnittslohn in der Industrie von

589 500 Rubel (ohne Zuschläge) in den Unternehmen der Gasindustrie durchschnittlich 2,115 Mill. Rubel und in den Unternehmen der Erdölförderung 1,451 Mill. Rubel gezahlt, während das Lohnniveau in der Leichtindustrie nur 267 700 Rubel und in der Glaserzeugung und -verarbeitung 374 500 Rubel betrug. Dementsprechend weisen Oblaste und Republiken mit überwiegend Rohstoffe fördernden und verarbeitenden Branchen deutlich höhere Durchschnittslöhne und höhere Pro-Kopf-Einkommen auf als Regionen mit überwiegend verarbeitendem Gewerbe oder landwirtschaftlicher Produktion. So variieren die Durchschnittslöhne zwischen 2,4 Mill. Rubel im Autonomen Bezirk Jamalo-Nenezkij (Gasförderung) und 163 000 Rubel in der industriell schwach entwickelten Republik Dagestan.

Der Mindestlohn wurde, nachdem er seit Juni 1994 unverändert bei 20 500 Rubel gelegen hatte, im April 1995 auf 34 400 Rubel und im Juli auf 50 400 Rubel erhöht<sup>19</sup>. Das durchschnittliche Existenzminimum wurde von der

<sup>19</sup> Russian Economic Trends. Monthly Update. September 1995.

Tabelle 6

Entwicklung der realen Geldeinkommen und Löhne  
Januar bis Juli 1995

	Reale Geldeinkommen		Reale Löhne	
	Dezember 1994 = 100	Vormonat = 100	Dezember 1994 = 100	Vormonat = 100
Januar	67	67	72	72
Februar	68	102	69	96
März	74	109	71	103
April	74	100	70	98
Mai	75	101	73	103
Juni	78	104	76	105
Juli	76	97	75	99
August	77	102	78	103

*Quellen:* Social'no-ekonomičeskoe položenie ... januar'-ijul' 1995 g., S. 134; januar'-avgust 1995 g., S. 130, 134; Russian Economic Trends. Monthly Update. August 1995; Berechnungen der Institute.

Regierung für den Monat August mit 286 000 Rubel angesetzt. Das für die einzelnen Oblaste und Republiken ausgewiesene Existenzminimum schwankte zwischen dem Gebiet Magadan im Fernen Osten mit 594 700 Rubel und dem Oblast Uljanowsk mit nur 154 300 Rubel<sup>20</sup>. Der Anteil der Beschäftigten mit einem Monatslohn unterhalb des Existenzminimums lag im August 1995 bei 42 vH, darunter in der Landwirtschaft bei 80 vH, in der Leichtindustrie und in den Bereichen Gesundheitswesen, Kultur, Bildung und Kunst bei 60 vH bis 70 vH<sup>21</sup>. Die Mindestrente wurde im ersten Halbjahr 1995 dreimal erhöht und betrug im Juni 91 847 Rubel. Für Anfang September 1995 wurde die Höhe der Durchschnittsrente (einschließlich der Kompensationszahlungen für Preiserhöhungen) mit 213 700 Rubel angegeben (vgl. Tabelle 7). Anfang November wurde entgegen der bisherigen Verfahrensweise eine monatliche Erhöhung

der Mindestlöhne für November (57 750 Rubel), Dezember (60 500 Rubel) und Januar 1996 (63 250 Rubel) verfügt. Gleichzeitig wurde für diese drei Monate eine Indexierung aller Renten mit dem Faktor 1,05 bzw. 1,1 und 1,15 (bezogen auf die Höhe der Oktoberrenten) festgelegt<sup>22</sup>.

Der Anteil der Einkommen aus unselbständiger Arbeit hat sich weiter verringert. Bei wenig verändertem Anteil der sozialen Transferleistungen hat das Gewicht der Einkom-

<sup>20</sup> Social'no-ekonomičeskoe položenie ... januar'-avgust 1995 g., S. 297 ff.

<sup>21</sup> Social'no-ekonomičeskoe položenie ... januar'-ijun' 1995 g., S. 142.

<sup>22</sup> Zakon „O povyšeniei minimal'nogo razmera pensij, porjadke indeksacii i perečeta pensij v RF“ und Zakon „O povyšeniei minimal'nogo razmera oplaty truda“. Izvestija vom 2. November 1995.

Tabelle 7

Renten 1995

	Durchschnittsrente	Verhältnis der Durchschnittsrente zum Durchschnittslohn	Verhältnis der Durchschnittsrente zum Existenzminimum der Rentner
	in 1 000 Rubel	in vH	in vH
1. Januar 1995	118,1	33	115
1. April 1995	138,5	38	90
1. August 1995	195,6	39	95
1. September 1995	213,7	40	106

*Quellen:* Social'no-ekonomičeskoe položenie ... januar'-ijul' 1995 g., S. 141; Rossija v cifrach 1995. Moskau 1995, S. 68, 187; Berechnungen der Institute.

Tabelle 8

**Struktur der Geldeinkommen der privaten Haushalte**  
Anteile in vH

	1993	1. Halbjahr 1994	1994	1. Halbjahr 1995
Geldeinkommen insgesamt	100	100	100	100
Einkommen aus unselbständiger Arbeit	60,5	51,8	46,6	38,8
Soziale Transferleistungen	15,1	16,6	15,4	16,3
Einnahmen aus Unternehmertätigkeit, Kredit- und Gewinnbeteiligungen, Immobiliengeschäften und Finanzoperationen, Vermögen und sonstige Einkommen	24,4	31,6	38	44,9

*Quellen:* Social'no-ekonomičeskoe položenie ... januar'-ijun' 1995 g., S. 134; Social'no-ekonomičeskoe položenie ... januar'-dekabr' 1994 g., S. 145.

men aus selbständiger Tätigkeit und Vermögen sowie der sonstigen Einkommen erheblich zugenommen und inzwischen 45 vH der Geldeinkommen der privaten Haushalte erreicht (vgl. Tabelle 8).

Die Unterschiede in den durchschnittlichen Pro-Kopf-Einkommen, gemessen am höchsten und niedrigsten Einkommensdezil, haben sich im Zeitraum Januar bis August gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres erhöht. Die Gruppe mit den höchsten Einkommen verfügt über 30 vH, die mit den niedrigsten über 2,2 vH der Einkommen (jeweils 10 vH der Bevölkerung).

Der Einzelhandelsumsatz ist im Zeitraum Januar bis August 1995 real um 8 vH und der Umfang der bezahlten Dienstleistungen um 16 vH gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode zurückgegangen. Dieser Rückgang verweist auf einen weiteren Rückgang des privaten Verbrauchs, sofern er statistisch erfaßt wird.

In der Grundtendenz ähnelt die Verwendungsstruktur der Geldeinkommen in den Monaten Januar bis August 1995 der entsprechenden Vorjahresperiode. Im Vorjahres-

vergleich sinkende Realeinkommen ließen 1995 in den einzelnen Monaten den Anteil der Konsumausgaben ansteigen. Die Bargeldhaltung wurde im Januar 1995 stark verringert, um den Konsum zu sichern und gleichzeitig durch den Kauf von Devisen die Inflationssteuer zu vermeiden. In den nachfolgenden Monaten nahm die Bedeutung von Spareinlagen, Wertpapieren und Rubelbeständen bei der Geldvermögensbildung wieder zu, die der Devisen jedoch ab. Im 2. Quartal 1995 wurde sogar ein größerer Teil der Geldeinkommen in inländische Aktiva investiert als in Devisen. Dies ist möglicherweise auf die rückläufigen Inflationsraten zurückzuführen. Dieser Trend kehrte sich jedoch im Juli schlagartig um. Die privaten Haushalte reagierten anscheinend auf die im Bankensystem zu Tage tretenden Unsicherheiten, die Ende August zu einer krisenhaften Situation führten (vgl. Tabelle 9). Die Erfahrungen mit Stabilisierungsprogrammen und die unzureichende Einlagensicherheit bei den Banken ließen die Haushalte sensibel auf Veränderungen in der Wirtschaft und der Wirtschaftspolitik reagieren.

Tabelle 9

**Verwendung der Geldeinkommen der privaten Haushalte 1995**  
Anteile in vH

	Januar	Februar	März	April	Mai	Juni	Juli	August
Geldeinkommen insgesamt	100	100	100	100	100	100	100	100
Kauf von Gütern und Dienstleistungen	73,8	68,8	68,5	67,4	70,8	67,7	70,1	71,4
Steuern und Abgaben	7,3	7,3	6,7	6,7	6,8	6,9	7,0	6,9
Zuwachs der Spareinlagen und Kauf von Wertpapieren	5,9	5,4	5,2	6,2	7,0	7	3,8	3,6
Kauf von Devisen	24,9	14,6	17,6	12,4	9,7	9,8	14,3	15,2
Zuwachs des Bargeldbestandes	-11,9	3,9	2,0	7,3	5,7	8,6	4,2	2,9

*Quellen:* Social'no-ekonomičeskoe položenie ... januar'-ijul' 1995 g., S. 135, januar'-avgust 1995 g., S. 131.

## Finanz- und Geldpolitik

### Öffentliche Haushalte

Gemessen am ausgewiesenen föderalen Defizit hat sich die finanzpolitische Lage in den ersten acht Monaten 1995 deutlich entspannt<sup>23</sup>. Vorläufigen Schätzungen zufolge belief sich bis Ende August 1995 das föderale Defizit auf weniger als 3 vH des BIP und blieb damit unter der vom Internationalen Währungsfonds vorgegebenen Zielgröße von 5,8 vH. Im Jahre 1994 hatte das Defizit noch 11 vH des BIP betragen (vgl. Tabelle 10). Das Defizit wurde zum überwiegenden Teil über den Geld- und Kapitalmarkt finanziert. Allerdings steht der bisherige finanzpolitische Kurs auf einem relativ unsicheren Fundament, denn die Defizitbegrenzung ging allein auf drastische Ausgabenkürzungen zurück, die sich kontraktiv auf die Gesamtnachfrage auswirkten. Es gibt Hinweise darauf, daß die Rückführung der Ausgaben hauptsächlich durch eine Verschiebung von Zahlungsterminen zustande kam. Diese Verbindlichkeiten werden unweigerlich im kommenden Haushaltsjahr auszahlungswirksam. Im übrigen darf bezweifelt werden, ob der Sparkurs im Vorfeld der Wahlen durchgehalten wurde. Derzeit scheint vor allem die wechselseitige Verschuldung zwischen Unternehmenssektor und öffentlichen Haushalten die tatsächliche Situation der öffentlichen Haushalte zu verschleiern. Mittelfristig wird der finanzpolitische Kurs wesentlich davon abhängen, ob eine Verbesserung der Einnahmesituation der öffentlichen Haushalte gelingt. Trotz der kurzfristigen Erfolge muß daher die Lage der öffentlichen Haushalte als instabil gelten.

Die Einnahmen des konsolidierten Haushalts<sup>24</sup> waren in den ersten sechs Monaten 1995 gegenüber dem Vorjahreszeitraum deutlich rückläufig; sie beliefen sich auf 21 vH des BIP, nachdem sie im entsprechenden Vorjahreszeitraum noch bei 25 vH gelegen hatten. Insbesondere hat sich die Einnahmesituation der nachgeordneten Gebietskörperschaften verschärft. Auch bedingt durch die geringeren Transfers aus dem Zentralhaushalt sanken ihre Einnahmen in den ersten sechs Monaten 1995 um 5 Prozentpunkte auf 12,5 vH des BIP. Die Einnahmen des Föderationshaushalts dagegen erreichten in etwa das Vorjahresniveau (10 vH des BIP). Allerdings blieben sie damit deutlich hinter den Haushaltsplanungen für 1995<sup>25</sup> und der mit dem Internationalen Währungsfonds vereinbarten Zielgröße von 12,1 vH des BIP zurück. Wie in den Vorjahren stellten die Mehrwertsteuerabführungen (etwa 40 vH der Gesamteinnahmen bzw. 4 vH des BIP) gefolgt von der Gewinnsteuer (etwa 24 vH der Gesamteinnahmen bzw. 2,4 vH des BIP) und den Einnahmen aus außenwirtschaftlicher Tätigkeit (etwa 17 vH der Gesamteinnahmen bzw. 1,7 vH des BIP) die wichtigsten Einnahmequellen des Föderationshaushalts dar. Es zeichnet sich ab, daß die Einnahmen aus der Privatisierung im Jahre 1995 deutlich hinter den Planungen zurückbleiben werden<sup>26</sup>; bis Ende August konnten nur 2,5 vH der für das Gesamtjahr geplanten Privatisierungserlöse realisiert werden<sup>27</sup>.

Die Ausgaben des konsolidierten Haushalts sanken in den ersten sechs Monaten 1995 um mehr als 10 Prozentpunkte auf 24 vH des BIP. Während sich die Ausgabenkürzungen auf der Ebene der nachgeordneten Gebietskörperschaften im Rahmen des Einnahmerückgangs bewegten, wurden die Ausgaben auf der Föderationsebene um etwa 8 Prozentpunkte auf eine Größenordnung von 12,6 vH des BIP reduziert. Damit lagen die Ausgaben deutlich unter dem Haushaltsansatz für das Jahr 1995 und der mit dem Internationalen Währungsfonds angestrebten Zielgröße von 16,8 vH des BIP. Besonders betroffen von den Ausgabenkürzungen der Föderation waren die Transferzahlungen an die nachgeordneten Gebietskörperschaften. Flossen im Rahmen des Finanzausgleichs 1994 noch Transfers in Höhe von 4 vH des BIP, so betragen diese im ersten Halbjahr 1995 nur noch etwa 1 vH des BIP. Darüber hinaus gingen nach den vorliegenden Angaben die Ausgaben für Verteidigung deutlich zurück (1994: 4,4 vH des BIP; 1. Halbjahr 1995: 2,5 vH)<sup>28</sup>; Zahlungsverzögerungen sollen die wesentliche Ursache für diese Entwicklung gewesen sein. Im Gegensatz zum Vorjahr liegen für 1995 disaggregierte Daten über die föderalen Ausgaben für die einzelnen Wirtschaftsbereiche vor. In der Summe zeichnet sich eine Kürzung der Subventionszahlungen ab. Wie stark die einzelnen Wirtschaftsbereiche davon betroffen sind, läßt sich aufgrund fehlender Angaben für frühere Perioden nicht feststellen<sup>29</sup>. Beachtlich ist die gleichzeitige erhebliche Kürzung der „sonstigen Ausgaben“, unter denen in der Vergangenheit oftmals zusätzliche Subventionszahlungen gebucht wurden.

Nach den zugrundegelegten Daten waren in den ersten sechs Monaten etwa 25 vH der Ausgaben nicht durch entsprechende Einnahmen gedeckt (etwa 3 vH des BIP). Die

<sup>23</sup> Die Angaben über die Entwicklung der öffentlichen Haushalte weichen je nach Quelle erheblich voneinander ab. Um die Vergleichbarkeit der Daten zu gewährleisten, wurden im folgenden — sofern nicht andere Quellen genannt werden — statistische Angaben des Internationalen Währungsfonds zugrunde gelegt.

<sup>24</sup> Unter den Begriff „konsolidierter Haushalt“ werden der Föderationshaushalt und die Haushalte der nachgeordneten Gebietskörperschaften gefaßt.

<sup>25</sup> Die Haushaltsplanungen für 1995 sahen Einnahmen in der Größenordnung von etwa 19 vH des BIP vor. Vgl. DIW et al.: Wirtschaftslage und Reformprozesse in Osteuropa. Berlin 1995. S. 94.

<sup>26</sup> Vgl. Abschnitt Ordnungspolitik.

<sup>27</sup> Vgl. vwd-Osteuropa vom 31. August 1995.

<sup>28</sup> Angaben über die im ersten Halbjahr 1995 entstandenen haushaltsrelevanten Kosten des Tschetschenien-Konflikts liegen nicht vor. Bis zum Jahresende sollen im Rahmen eines speziellen Aufbauprogramms Haushaltsmittel in der Höhe von 4,2 Bill. Rubel fließen. Zusätzlich werden Haushaltsbelastungen durch die Kriegshandlungen in Höhe von mindestens 0,5 Bill. Rubel erwartet, so daß in der Summe etwa 5 Bill. Rubel veranschlagt werden (2 vH der geplanten Ausgaben für das Jahr 1995); inoffizielle Schätzungen erreichen allerdings ein Mehrfaches dieser Summe. Vgl. Rossijskaja gazeta vom 15. September 1995.

<sup>29</sup> Vgl. Ekonomika i žizn, Nr. 39/1995.

Tabelle 10

**Föderaler Haushalt**  
Ausgewählte Einnahmen und Ausgaben

	1992	1993	1994	1995 1. Halbjahr
	in vH der Gesamteinnahmen bzw. -ausgaben			
<i>Einnahmen, insgesamt</i>	100,0	100,0	100,0	100,0
Gewinnsteuer	23,3	24,8	25,8	23,5
Einkommensteuer	0,0	0,0	0,2	1,6
Akzisen	6,7	5,0	6,8	8,1
Mehrwertsteuer	50,0	32,9	42,7	39,4
Zölle etc.	13,3	23,9	23,0	16,6
Sonstige Einnahmen	6,7	13,5	1,5	10,9
<i>Ausgaben, insgesamt</i>	100,0	100,0	100,0	100,0
Volkswirtschaft <sup>1)</sup>	22,0	13,5	13,4	.
Industrie, Energie, Bauwirtschaft	.	.	.	11,7
Landwirtschaft, Fischerei	.	.	.	3,9
Transport, Kommunikation	.	.	.	0,2
Verwaltung	2,0	4,8	5,0	11,7
Verteidigung	18,0	21,3	20,6	19,6
Rechtsorgane	4,0	7,2	8,4	8,4
Bildung	4,0	3,9	4,0	4,3
Gesundheit	2,0	1,5	1,7	3,0
Soziale Sicherung	2,0	0,9	0,0	1,4
Finanzausgleich	6,0	13,2	16,2	8,7
Zinszahlungen	2,0	10,2	8,8	15,1
Sonstige	38,0	23,7	21,9	11,9
	in vH des BIP			
<i>Einnahmen, insgesamt</i>	16,6	13,7	10,5	10,0
Gewinnsteuer	3,9	3,4	2,7	2,4
Einkommensteuer	0,0	0,0	0,0	0,2
Akzisen	1,1	0,7	0,7	0,8
Mehrwertsteuer	8,3	4,5	4,5	3,9
Zölle etc.	2,2	3,3	2,4	1,7
Sonstige Einnahmen	1,1	1,8	0,2	1,1
<i>Ausgaben, insgesamt</i>	27,6	20,6	21,6	12,6
Volkswirtschaft <sup>1)</sup>	6,1	2,8	2,9	.
Industrie, Energie, Bauwirtschaft	.	.	.	1,5
Landwirtschaft, Fischerei	.	.	.	0,5
Transport, Kommunikation	.	.	.	0,0
Verwaltung	0,6	1,0	1,1	1,5
Verteidigung	5,0	4,4	4,4	2,5
Rechtsorgane	1,1	1,5	1,8	1,1
Bildung	1,1	0,8	0,9	0,5
Gesundheit	0,6	0,3	0,4	0,4
Soziale Sicherung	0,6	0,2	0,0	0,2
Finanzausgleich	1,7	2,7	3,5	1,1
Zinszahlungen	0,6	2,1	1,9	1,9
Sonstige	10,5	4,9	4,7	1,5
<i>Saldo Einnahmen-Ausgaben</i>	-11,0	-6,9	-11,1	-2,5

<sup>1)</sup> Für 1995 liegen nur disaggregierte Angaben über die Ausgaben für die einzelnen Sektoren vor.

Quellen: Unveröffentlichte Unterlagen des Internationalen Währungsfonds; Berechnungen der Institute.

Finanzierung des ausgewiesenen Defizits erfolgte vor allem durch die Emission von Staatspapieren in der Höhe von gut 1,5 vH des BIP. Die Zentralbankfinanzierung machte etwa 1 vH des BIP aus und spielte vor allem im 2. Quartal 1995 eine wichtige Rolle. Ein erhebliches finanzpolitisches Problem stellen die Steuerrückstände der Unternehmen dar, die sich zum Ende des ersten Halbjahres auf eine Größenordnung von 5 vH des BIP beliefen<sup>30</sup>. Nach den vorliegenden Daten wäre bei korrekter Steuerabführung der Föderationshaushalt in etwa ausgeglichen gewesen, die Haushalte der nachgeordneten Gebietskörperschaften hätten sogar Überschüsse erwirtschaftet. Besonders hoch waren die Rückstände bei den Mehrwertsteuer- und Gewinnsteuerabführungen<sup>31</sup>. Begünstigt durch die „30/70-Regelung“, nach der Unternehmen 30 vH ihrer Einnahmen unmittelbar für Lohnzahlungen verwenden dürfen und Nicht-Lohnforderungen als nachrangig eingestuft werden können, haben sich die Unternehmen offensichtlich einen Verschuldungsspielraum zu Nutze gemacht.

Die angesichts der Haushaltssituation eingeleiteten finanzpolitischen Schritte zielen vor allem auf eine Stärkung der Einnahmeseite. Wesentliche Einnahmesteigerungen sollen von der zum 1. September 1995 verfügten Erhöhung des Verbrauchssteuersatzes für Erdgas um fünf Prozentpunkte auf 30 vH sowie von der Abschaffung von Einfuhrzollvergünstigungen für ausgewählte Organisationen ausgehen. Darüber hinaus wird von russischer Seite eine verbesserte Steuerabführung durch die schrittweise Aufhebung der „30/70-Regelung“ bis zum Jahresende erwartet. Gegen Steuerschuldner soll künftig massiver vorgegangen werden; so soll Managern staatlicher Unternehmen bei Verzögerungen der Steuerzahlungen die Entlassung drohen<sup>32</sup>. Für 1996 sind die Verbreiterung der Steuerbasis und die Abschaffung von Steuervergünstigungen geplant<sup>33</sup>. Allerdings sind die Haushaltsplanungen für 1996 nach wie vor nicht abgeschlossen<sup>34</sup>.

## Geld und Kredit

Ähnlich wie im Jahr 1994 trugen Stabilisierungsbemühungen im monetären Sektor auch in den ersten acht Monaten des Jahres 1995 zu Inflationsraten bei, die auf Monatsbasis in den einstelligen Bereich gelangten und einem abnehmenden Trend folgten (vgl. Abbildung 1). Anders als im Vorjahr dauerte diese Entwicklung zumindest bis in den Oktober hinein an. Die realen Refinanzierungszinsen lagen seit Anfang 1994 zumeist sowohl deutlich im positiven Bereich als auch oberhalb der Zinsen auf dem Interbankenmarkt (vgl. Abbildung 2)<sup>35</sup>. Beispielsweise betrug der effektive reale Zinssatz für Refinanzierungskredite im September 1995 etwa 160 vH p.a. Steigende Kosten der Refinanzierung für die Geschäftsbanken hatten in der ersten Hälfte des Jahres 1995 zu einer Beschränkung des Wachstums der heimischen Aktiva der Zentralbank geführt. Die treibende Kraft hinter der verblei-

benden Ausweitung der Zentralbankgeldmenge waren die internationalen Reserven der Zentralbank, die sich allein im zweiten Quartal 1995 nahezu verdreifachten (vgl. Tabelle 11). Zum Teil reflektiert dieser Anstieg lediglich Bewertungseffekte, die sich aus der nominalen Abwertung des Rubels zum US-Dollar ergeben (vgl. Abbildung 3). Auf Dollarbasis gerechnet nahmen die Devisenreserven im ersten Quartal um etwa 10 vH ab, stiegen allerdings im zweiten Quartal um rund 250 vH an. Dieser Anstieg war eine direkte Folge hoher Realzinsen und ging sowohl auf Zuflüsse aus dem Ausland als auch auf Portfolioumschichtungen der Unternehmen und privaten Haushalte zurück. Ein weiterer Grund für die Rubelnachfrage ist im institutionellen Bereich zu suchen, da beispielsweise die Mindestreserveanforderungen für russische Banken im Mai erhöht worden waren<sup>36</sup>.

In den ersten sieben Monaten dieses Jahres nahm nach Angaben der Zentralbank das Volumen ihrer Kredite an das Finanzministerium nur um 2 vH zu und sank damit gemessen in realen Größen deutlich ab. Allerdings wurde die Kreditvergabe an die Geschäftsbanken noch stärker zurückgeführt, so daß der Anteil der Kredite an die Regierung von 65 vH Ende 1994 auf 74 vH im Juli 1995 stieg (vgl. Tabelle 12). Gäbe die Regierung dem politischen Druck nach, Subventionszahlungen auszuweiten, könnte dies leicht eine erneute Vergabe zinsgünstiger Zentralbankkredite bedeuten. Dem stehen keine ausreichenden gesetzlichen Barrieren entgegen, denn eine entsprechende Finanzierung des Budgets kann per Haushaltsgesetz bestimmt werden<sup>37</sup>. Die Unabhängigkeit der Zentralbank bleibt somit eingeschränkt.

<sup>30</sup> Vgl. Social'no-ekonomičeskoe položenie ... januar'-avgust 1995 g., a.a.O., S. 86 f.

<sup>31</sup> Aufgrund dieser Struktur ist der Föderationshaushalt besonders von den Steuerrückständen betroffen; Ende Juli 1995 hatten die Steuerrückstände gegenüber dem Föderationshaushalt einen Anteil von etwa 60 vH der gesamten bekannten Steuerrückstände. Vgl. Social'no-ekonomičeskoe položenie ... januar'-avgust 1995 g., a.a.O., S. 87. Nach russischen Schätzungen hatten sich bis Anfang Oktober 1995 allein bei den Energieunternehmen Steuerschulden gegenüber dem Föderationshaushalt von 11,5 Bill. Rubel aufgebaut. Vgl. vwd-Rußland vom 14. Oktober 1995.

<sup>32</sup> Vgl. vwd-Rußland vom 19. September 1995.

<sup>33</sup> Vgl. Financial Times vom 31. Oktober 1995.

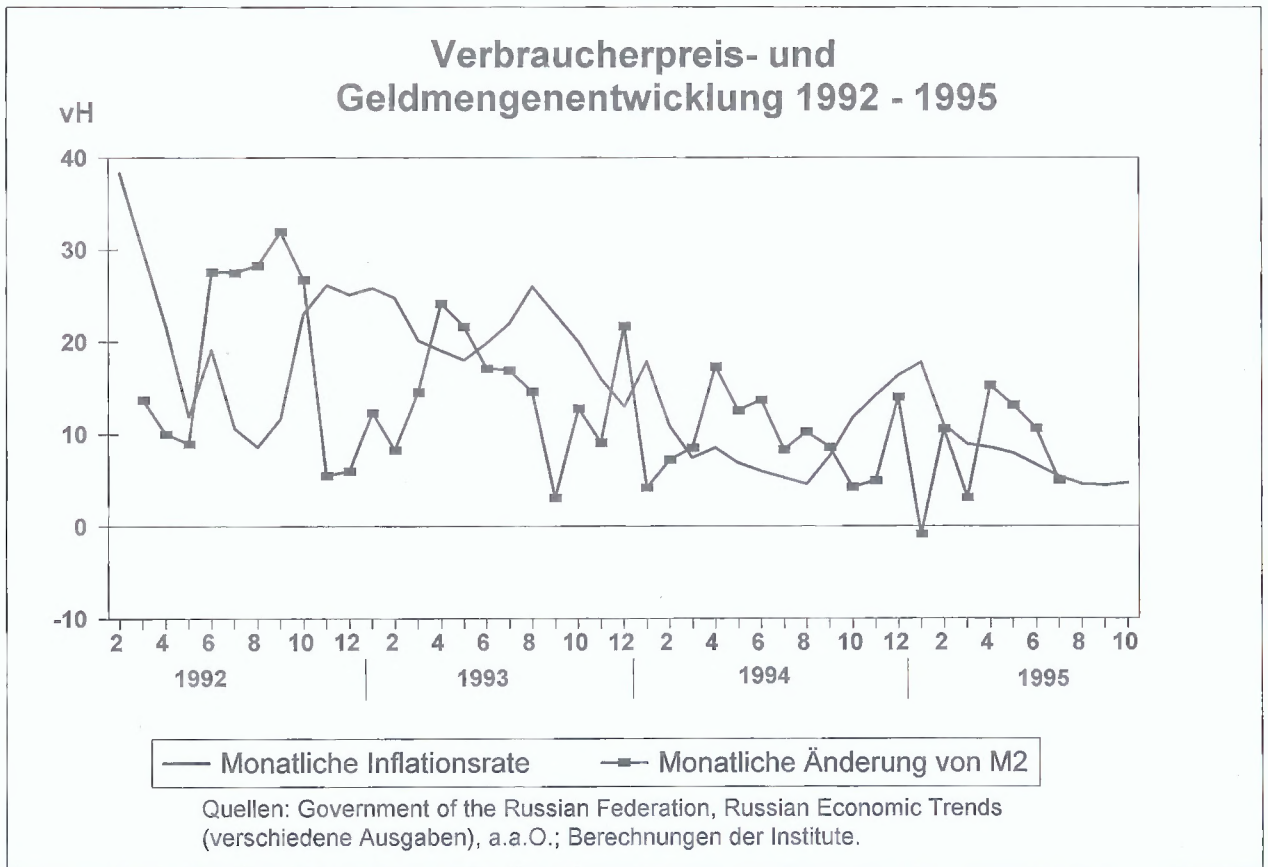
<sup>34</sup> Nach Abschluß des Manuskripts wurde von der Duma der Föderationshaushalt für 1996 mit einem Defizit von 88,55 Bill. Rubel verabschiedet, knapp 4 vH des erwarteten BIP. Die Bestätigung im Föderationsrat steht noch aus.

<sup>35</sup> In Reaktion auf die gesunkenen Inflationsraten hat die Zentralbank den Refinanzierungszinssatz am 19. Juni 1995 von 195 auf 180 vH p.a. und am 24. Oktober von 180 auf 170 vH gesenkt. Nach Abschluß des Manuskripts erfolgte zum 1. Dezember 1995 eine weitere Senkung auf 160 vH.

<sup>36</sup> Vgl. The Banker. London, September 1995, S. 20.

<sup>37</sup> Zakon „O vnesenii izmenenij i dopolnenij v Zakon RSFSR „O Central'nom banke RSFSR (Banke Rossii)““. In: Sobranie zakonodatel'stva Rossijskoj Federacii, Nr. 18/1995, S. 2879 ff.

Abbildung 1



Im Ergebnis hat die Geldpolitik zu hohen positiven Realzinsen und zu einem rückläufigen realen Kreditvolumen geführt. Dies beeinträchtigte in gravierender Weise die Ertragslage von Unternehmen und Banken. Als Ausdruck dieser Entwicklung muß auch die Liquiditätskrise im Bankensektor gewertet werden, die Ende August zu einem vorübergehenden Stillstand des Handels auf dem Interbankenmarkt und zu einem dramatischen Emporschnellen der Tagesgeldsätze geführt hat<sup>38</sup>. Nachdem die Zentralbank die Geschäftsbanken in den letzten Tagen des August mit Liquiditätshilfen in Höhe von insgesamt 1,9 Billionen Rubel bzw. rund 2 vH der Geldbasis versorgt hatte, kam es in der Folgezeit zu einer Normalisierung des Interbankenhandels und zu einem Rückgang der Zinssätze.

Die sehr hohen Realzinsen haben dazu geführt, daß viele Unternehmen ihre Bankschulden nicht mehr bedienen konnten. Als Folge war der Anteil notleidender und überfälliger Kredite an den gesamten Kreditportfolios der Banken auf 37,3 vH Ende Mai 1995 angestiegen<sup>39</sup>. Noch ein Jahr zuvor hatte dieser Anteil bei rund 20 vH gelegen. Schätzungen des russischen Bankenverbandes zufolge waren im August knapp 600 der insgesamt mehr als 2 500 in Rußland tätigen Geschäftsbanken technisch insolvent<sup>40</sup>.

In dem hohen Anteil notleidender Kredite in den Bilanzen der Banken spiegelt sich auch die fehlende Fähigkeit und Möglichkeit russischer Geschäftsbanken wider, Kreditrisiken zu beurteilen. Unzulängliche Buchführungssysteme sowie personelle und eigentumsrechtliche Verflechtungen zwischen Banken und Unternehmen sind Hauptgründe für die risikoreiche Kreditvergabepraxis. Parallel zum Mangel an Informationen über Unternehmen fehlen verlässliche Informationen über die Liquidität und Solvenz der Banken. Angesichts der großen Zahl von Banken, die in Rußland tätig sind, kann die Bankenaufsicht der Zentralbank keine verlässliche Kontrolle der Geschäftsbanken durchführen.

<sup>38</sup> Eine höhere saisonal bedingte Nachfrage nach Liquidität hat zusätzlich zu einer Verschärfung der Krise beigetragen.

<sup>39</sup> Vgl. Central'nyi bank Rossijskoj Federacii: Bjulleten' bankovskoj statistiki, Nr. 4/1995, S. 39.

<sup>40</sup> Financial Times vom 28. August 1995. Parallel zu dem Anstieg der überfälligen Bankkredite hat auch das Volumen der Verschuldung zwischen Unternehmen im Verlauf des Jahres 1994 sowie im zweiten Quartal 1995 real zugenommen. Vgl. Central'nyi bank Rossijskoj Federacii: Bjulleten' bankovskoj statistiki. Moskau 1994, verschiedene Ausgaben, sowie dies.: Bulletin of Banking Statistics, Nr. 4/1995 und Nr. 6/1995.

Abbildung 2

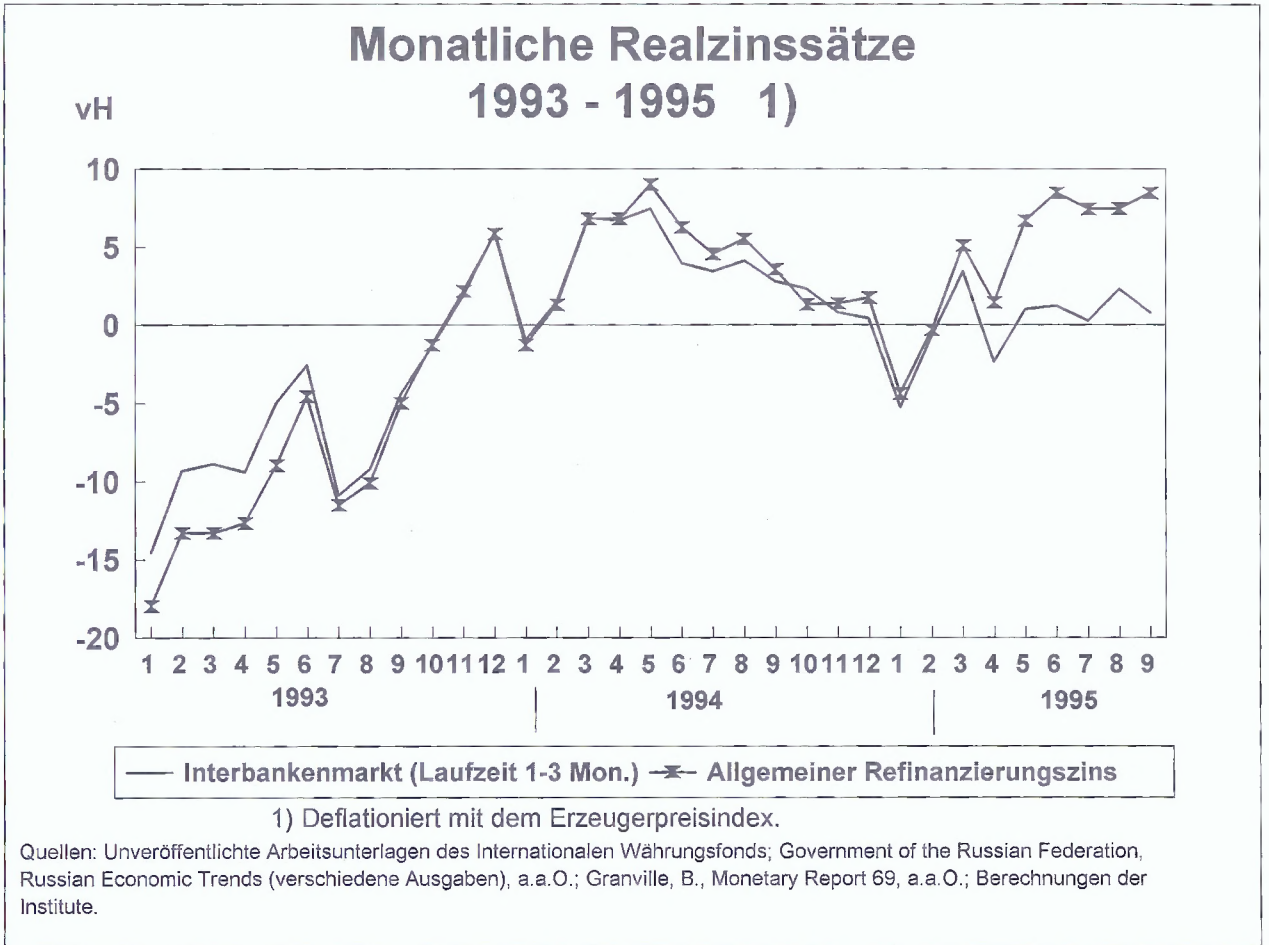


Tabelle 11

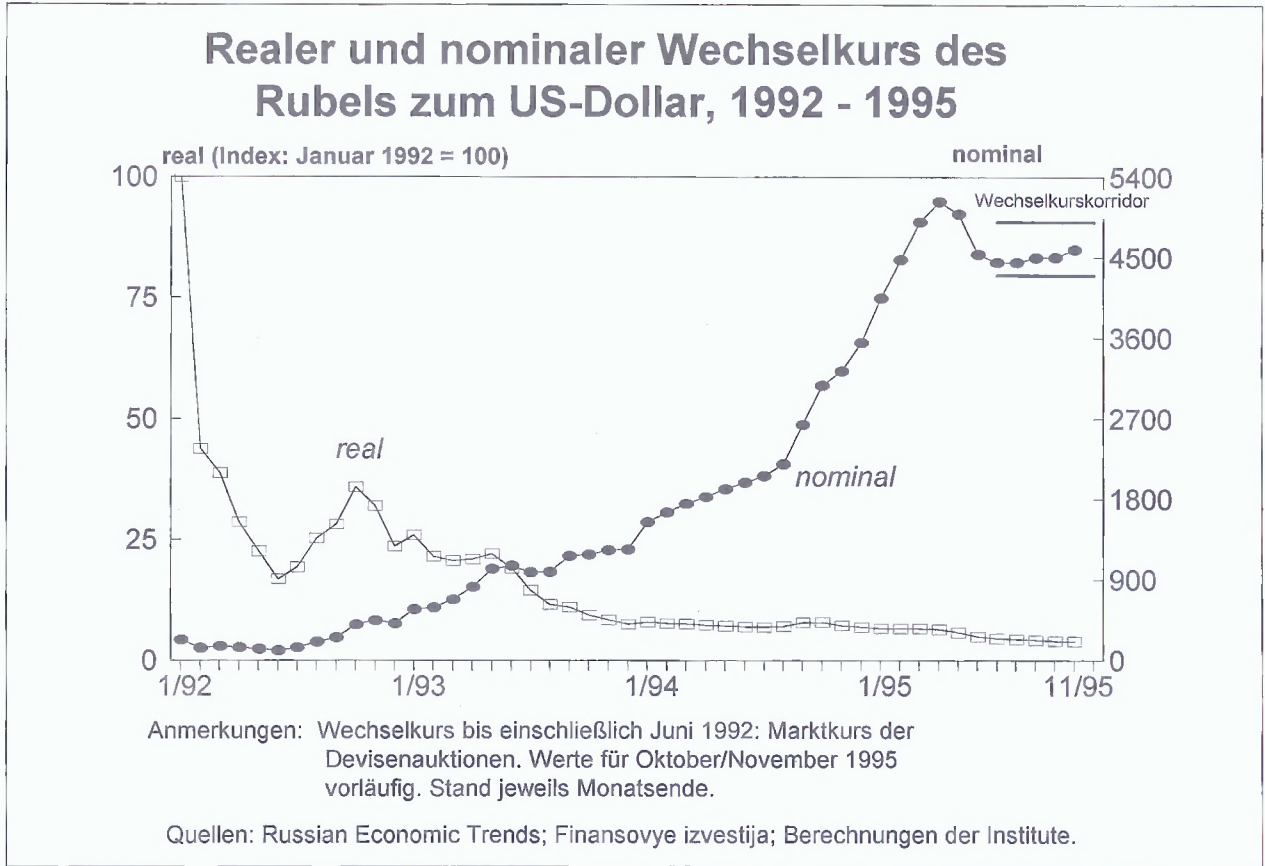
**Entwicklung von Geldmengen- und Kreditaggregaten 1992 bis 1995**  
Veränderungsraten pro Quartal zum Vorquartal in vH

	1992 <sup>1)</sup>	1993 <sup>1)</sup>	1994 <sup>1)</sup>	1995	
	I-IV	I-IV	I-IV	I	II
Aktiva der Zentralbank <sup>2)</sup>					
Internationale Reserven <sup>3)</sup>	.	.	7	24	184
Heimische Aktiva	.	.	48	0	12
Bargeld	82	70	29	-3	55
M2	70	51	32	13	44
Bankkredite <sup>4)</sup>	86	58	32	27	13 <sup>5)</sup>

1) 1992 bis 1994: Durchschnittliche Quartalswerte. — 2) Nettoangaben, d.h. abzüglich der Auslandsverbindlichkeiten der Zentralbank bzw. der Einlagen öffentlicher Haushalte und der Geschäftsbanken bei der Zentralbank. — 3) Bewertet in russischen Rubeln zum laufenden Wechselkurs. — 4) Kredite der Banken und der Zentralbank an Haushalte und Unternehmen. — 5) Wachstumsraten für die Monate April und Mai auf Quartalsbasis.

Quellen: Central'nyj bank Rossijskoj Federacii: Bjuleten' bankovskoj statistiki, verschiedene Ausgaben, a.a.O.; dies.: Tekuščie tendencii, verschiedene Ausgaben. Moskau 1994; Russian Economic Trends, verschiedene Ausgaben; B. Granville: Monetary Report 69. Moskau 1995; Berechnungen der Institute.

Abbildung 3



Auch den Banken selbst fehlen Informationen über andere Geldinstitute. Die Verfügbarkeit derartiger Informationen ist jedoch eine Voraussetzung für die Funktionsfähigkeit des Interbankenmarktes, von dem insolvente Banken ausgeschlossen werden sollten. Somit könnte auch die Sparkasse (Sberbank) von den Auswirkungen einer möglichen Bankenkrise betroffen werden. Diese Bank, bei der noch im September 1995 rund zwei Drittel der Einlagen der privaten Haushalte angelegt waren<sup>41</sup>, vergibt zwar selbst

kaum Kredite an Unternehmen. Über ihr Engagement auf dem Interbankenmarkt<sup>42</sup> ist sie jedoch dem Insolvenzrisiko anderer Geschäftsbanken ausgesetzt. Private Haus-

<sup>41</sup> Social'no-ekonomičeskoe položenie ... janvar'-avgust 1995 g., a.a.O.

<sup>42</sup> Vgl. auch Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD): Economic Surveys — The Russian Federation. Paris 1995, S. 164.

Tabelle 12

**Struktur des Bestandes der Zentralbankkredite 1992 bis 1995**  
in vH zum Ende der Periode

	1992	1993	1994 <sup>1)</sup>	1995 <sup>2)</sup>
Zentralbankkredite insgesamt	100	100	100	100
Kredite an die Regierung	42	43	65	74
Kredite an Geschäftsbanken	31	33	26	18
Kredite an die GUS-Länder	27	23	8	8

<sup>1)</sup> November. — <sup>2)</sup> Juli.

*Quellen:* Central'nyj bank Rossijskoj Federacii: Bjuleten' bankovskoj statistiki, verschiedene Ausgaben, a.a.O.; dies.: Tekuščie tendencii, verschiedene Ausgaben, a.a.O.; dies.: Bulletin of Banking Statistics, Nr. 4/1995, a.a.O.; dies.: Vestnik Banka Rossii, Nr. 36/1995, a.a.O.; Russian Economic Trends, verschiedene Ausgaben; Berechnungen der Institute.

halte haben auf erhöhte Bankrisiken bereits im Juli bei der Verwendung der Einkommen mit einem anteilmäßigen Rückgang der Einlagen bei Banken reagiert (vgl. Abschnitt Einkommensentwicklung der privaten Haushalte). Ein *bank run* konnte aber durch die für die Sberbank bestehende staatliche Einlagenversicherung bisher verhindert werden.

Lösungsansätze für eine Stabilisierung des russischen Bankensystems müssen zunächst auf der makroökonomischen Ebene ansetzen. Entscheidend für ihren Erfolg ist aber auch, daß klare Kriterien für die Arbeit von Geschäftsbanken geschaffen werden. Es muß gewährleistet sein, daß bestehende Bankenregulierungen umgesetzt werden, und daß diejenigen Banken, die bestimmte Mindestanforderungen nicht erfüllen, aus dem Markt ausscheiden. Mit der Schließung von insgesamt 168 Banken zwischen 1991 und August 1995 — davon knapp 50 vH allein in 1995 — und der Überprüfung von fast 300 weiteren Geldinstituten<sup>43</sup> hat die Zentralbank Schritte in diese Richtung unternommen. Zusätzlich müssen auch ein Reformkonzept für die großen ehemaligen Spezialbanken erarbeitet und Maßnahmen zur Verbesserung der Informationssysteme im Finanzsektor eingeleitet werden. Ein solches Konzept sollte insbesondere die Offenlegungspflicht für die Tätigkeitsberichte von Banken umfassen. Gleichzeitig muß den Banken die Möglichkeit gegeben werden, Rückstellungen auf notleidende Kredite zu bilden und gegebenenfalls Abschreibungen auf ihre Aktiva vorzunehmen.

## Außenwirtschaft

### Zahlungsbilanz

Im ersten Halbjahr 1995 hat sich der Kapitalabfluß aus Rußland nach den bisher vorliegenden Informationen deutlich verlangsamt (vgl. Tabelle 13). 1994 wies die Kapitalverkehrsbilanz ein Defizit von 20 Mrd. US-\$ auf; im ersten Halbjahr 1995 lag das Defizit nur noch bei 2 Mrd. US-\$. Ausschlaggebend hierfür war die Entwicklung im kurzfristigen Kapitalverkehr. Während im Gesamtjahr 1994 noch ein Netto-Abfluß von 7 Mrd. US-\$ zu verzeichnen war, wurde im ersten Halbjahr 1995 ein Zufluß von 2 Mrd. US-\$ erzielt. Diese Entwicklung geht vermutlich zum einen darauf zurück, daß sich die Rentabilität kurzfristiger Geldanlagen bei Banken durch die positiven Realzinsen verbessert hat. Zum anderen hat offenbar die Dollarisierung der russischen Wirtschaft wegen der niedrigeren Inflationsraten nicht weiter zugenommen. 1994 nahmen die Bardevisen bei Nichtbanken noch um 7 Mrd. US-\$ zu; im ersten Halbjahr 1995 lag der Zuwachs per saldo nur noch bei gut 1 Mrd. US-\$. Dieser Zuwachs fand zudem ausschließlich im ersten Quartal statt, während im zweiten Quartal die Bardevisen bei Nichtbanken sogar leicht zurückgingen.

Der russische Außenhandel mit den GUS-Ländern hat sich ebenfalls im ersten Halbjahr 1995 stabilisiert. Sowohl

bei Exporten als auch bei Importen wurde etwa die Hälfte der Werte für das Gesamtjahr 1994 erreicht. Der Handel mit Drittländern nahm gegenüber dem Vorjahr offenbar leicht zu<sup>44</sup>. Bei der Ausfuhr dürfte hierzu die weitere Liberalisierung von Rohstoffexporten beigetragen haben. Die Importe wurden durch die reale Aufwertung des Rubels im Vergleich zum Vorjahr begünstigt. Dem Handelsbilanzüberschuß von 8 Mrd. US-\$ stand ein Dienstleistungsbilanzdefizit von 6 Mrd. US-\$ gegenüber. Dieses Defizit kam vor allem durch die fälligen Zinszahlungen und die Ausgaben russischer Touristen im Ausland zustande.

Rechnerisch hätte der Leistungsbilanzüberschuß von knapp 3 Mrd. US-\$ im ersten Halbjahr 1995 ausgereicht, um das Defizit der Kapitalverkehrsbilanz in Höhe von gut 2 Mrd. US-\$ abzudecken. Allerdings ist Rußland weder seinen Schuldendienstverpflichtungen in voller Höhe nachgekommen, noch hat es als Gläubiger Schuldendienst in der vereinbarten Höhe erhalten. Offiziell umgeschuldet oder gestundet wurden im ersten Halbjahr 1995 Beträge in Höhe von netto 9 Mrd. US-\$ zugunsten Rußlands; gleichzeitig konnte Rußland irreguläre Zahlungsrückstände von netto 6 Mrd. US-\$ ausgleichen, und die Nettoauslandsposition der Zentralbank erhöhte sich um 4 Mrd. US-\$. Die tatsächlich geleisteten Schuldendienstzahlungen an Drittländer beliefen sich lediglich auf netto 2 Mrd. US-\$<sup>45</sup>. Selbst diesen niedrigen Betrag — gemessen etwa am Handelsbilanzüberschuß — konnte die russische Regierung nur schwer aufbringen. Dies verdeutlicht, daß die Bedienung der russischen Auslandsschuld vor allem ein fiskalisches Problem des Staates und weniger ein Transferproblem der Volkswirtschaft an sich darstellt. Mit den im Londoner Club zusammengeschlossenen Banken hat Rußland im November 1995 ein langfristiges Umschuldungsabkommen erreicht; mit den im Pariser Club zusammengeschlossenen offiziellen Kreditgebern wird ein ähnliches Abkommen in Kürze erwartet. Durch diese Abkommen wird Rußland kurzfristig stark entlastet.

### Wechselkurspolitik

Erstmals seit der Vereinheitlichung der Wechselkurse Mitte 1992 haben Regierung und Zentralbank am 6. Juli 1995 einen Wechselkurskorridor mit einer Bandbreite von 4 300 bis 4 900 Rubel zum US-\$ eingeführt. Der Korridor

<sup>43</sup> Vgl. Central'nyi bank Rossijskoj Federacii: Vestnik Banka Rossii, Nr. 38/1995.

<sup>44</sup> Diese Beobachtungen werden auch durch vorläufige Angaben über den Außenhandel in den ersten acht Monaten des Jahres 1995 bestätigt.

<sup>45</sup> D.h. nach Abzug des von Rußland tatsächlich erhaltenen Schuldendienstes. Der Betrag errechnet sich als Summe der Posten Faktordienstleistungen, staatliche Kredite, Zahlungsrückstände und Umschuldung. Eine analoge Rechnung für die GUS-Länder ist nicht möglich, da der Posten Umschuldung nach der Aggregation der Werte für das erste und zweite Quartal 1995 buchungstechnisch die Finanzierung von Importen einschließt.

Tabelle 13

Russische Zahlungsbilanz 1994 und 1. Halbjahr 1995  
in Mrd. US-\$

	1994			1. Halbjahr 1995		
	GUS und Baltikum	Dritt- länder	Insgesamt	GUS und Baltikum	Dritt- länder	Insgesamt
Saldo der Handelsbilanz	2,7	11,9	14,6	1,9	6,3	8,1
Exporte	17,7	51,4	69,1	8,8	28,1	36,9
darunter:						
Erdöl, Erdölprodukte, Erdgas	1,7	20,4	22,1	0,9	11,0	11,9
Importe	-15,0	-39,5	-54,5	-7,0	-21,9	-28,9
Dienstleistungen	-0,8	-12,0	-12,8	-0,2	-5,7	-5,8
Nichtfaktordienstleistungen	-1,1	-7,4	-8,5	-0,4	-3,2	-3,6
darunter:						
Tourismus	n.v.	-4,4	n.v.	—	-1,9	n.v.
Faktordienstleistungen	0,3	-4,6	-4,4	0,2	-2,5	-2,2
Zinsforderungen	0,3	0,5	0,8	0,2	0,4	0,6
Fällige Zinsen	—	-5,2	-5,2	—	-2,9	-2,9
Transfers	0,9	0,8	1,6	0,3	0,4	0,7
Saldo der Leistungsbilanz	2,8	0,6	3,4	1,9	0,9	2,9
Staatliche Kredite	0,3	-12,3	-11,9	0,3	-5,0	-4,8
Zugang	-0,2	2,5	2,3	0,0	0,9	0,8
Tilgungsverpflichtungen	0,6	-14,8	-14,2	0,3	-5,9	-5,7
Sonstiger langfristiger Kapitalverkehr	0,0	-1,1	-1,1	-0,2	0,8	0,7
Kurzfristiger Kapitalverkehr	2,6	-9,8	-7,2	-0,2	1,9	1,7
darunter:						
Bardevisen bei Nichtbanken	—	-7,2	-7,2	—	-1,4	-1,4
Saldo der Kapitalverkehrsbilanz	2,9	-23,1	-20,2	-0,1	-2,3	-2,4
Statistisch nicht aufgliederbare Transaktionen	-1,9	3,3	1,4	0,5	-0,1	0,4
Zahlungsrückstände	-3,9	2,8	-1,0	0,4	-6,2	-5,9
Umschuldung	-0,1	12,4	12,4	-2,7	11,8	9,1
Veränderung der Nettoaus- landsposition der Zentralbank	0,1	3,9	4,0	0,0	-4,3	-4,2
darunter:						
Verbindlichkeiten gegenüber dem IWF	—	1,5	1,5	—	1,7	1,7
Finanzierung	-3,9	19,2	15,3	-2,3	1,3	-0,9

Quellen: Unveröffentlichte Unterlagen des Internationalen Währungsfonds; Schätzungen der Institute.

sollte zunächst nur bis zum 1. Oktober 1995 gelten, am 24. August wurde die Gültigkeit jedoch bis zum 31. Dezember 1995 verlängert. Seit der Einführung ist eine deutliche Stabilisierung des Rubelkurses zu beobachten. Im Juli und August 1995 schwankte der Kurs zwischen 4 405 und 4 581 Rubel zum US-\$, im September und Oktober nur noch zwischen 4 445 und 4 505 Rubel. Seit der Einführung des

Währungskorridors hat sich die reale Aufwertung verstärkt; gegenüber dem US-\$ wertete der Rubel von Anfang Juli bis Ende Oktober real um fast 20 vH auf (vgl. Abbildung 3).

Bereits im Vorfeld der Einführung des Korridors konnten Zentralbank und Regierung ihre Devisenreserven stark erhöhen. Von Ende März bis Ende Juni 1995 stiegen die Nettoauslandsaktiva der Zentralbank von 5 Mrd. US-\$

auf 11,3 Mrd. US- $\text{\$}$ ; im gleichen Zeitraum stiegen die internationalen Nettoreserven von Zentralbank und Regierung<sup>46</sup> von 4,1 Mrd. US- $\text{\$}$  auf 10,2 Mrd. US- $\text{\$}$ . Die Interventionen der Zentralbank am Devisenmarkt dämpften die reale Aufwertungstendenz des Rubels. Die Zentralbank mußte bislang ihre Devisenreserven nicht einsetzen, weil der Kurs nur gegen einen Aufwertungs- und nicht gegen einen Abwertungsdruck gehalten werden mußte.

Den Devisenkäufen der Zentralbank stand eine entsprechende Ausweitung der Rubelgeldmenge gegenüber. Eine Sterilisierung der zusätzlichen Rubel etwa durch den Verkauf von Staatsanleihen wäre bei den gegenwärtigen Realzinsen mit sehr hohen Kosten, fast in Höhe des zu sterilisierenden Betrags, verbunden. Auch einer Verringerung von Zentralbankkrediten an Regierung und Geschäftsbanken zur Kompensation der Devisenkäufe sind Grenzen gesetzt. Bislang ging die Expansion der Geldmenge mit einem Rückgang der Umlaufgeschwindigkeit einher; bei einem anhaltenden Aufwertungsdruck könnte die mit den Dollarkäufen der Zentralbank verbundene Ausweitung der Rubelgeldmenge jedoch zu einer Beschleunigung der Inflation beitragen.

Der Wechselkurskorridor bildet einen Kompromiß zwischen fixen und flexiblen Wechselkursen. Angesichts der großen Bandbreite bestehen erhebliche Spielräume für Kursschwankungen. Für 1996 ist eine Verengung des Währungsbandes in der Diskussion<sup>47</sup>. Auch die zunehmende, durch Interventionen der Zentralbank gestützte Stabilisierung des Rubelkurses spricht dafür, daß derartige Pläne verfolgt werden. Bei einer starken Verengung des Korridors ergeben sich ähnliche Effekte wie bei einer Wechselkursfixierung. Die Fixierung des Wechselkurses wird — neben der Transaktionskostensparnis durch den Wegfall von Kursschwankungen — vor allem mit ihrer Bedeutung für die Inflationsbekämpfung begründet. Tatsächlich zeigen die Erfahrungen in anderen Transformationsländern und einer Reihe von Marktwirtschaften, daß hohe und sehr hohe Inflationsraten durch wechselkursgestützte Stabilisierungsprogramme schneller als allein durch geld- und fiskalpolitische Maßnahmen zurückgeführt werden können<sup>48</sup>. Durch die Bindung des Wechselkurses wird das Preisniveau für handelbare Güter unmittelbar stabilisiert und auch eine Preisdämpfung bei nichthandelbaren Gütern bewirkt. Eine solche Stabilisierungsstrategie kann nur erfolgreich sein, wenn die Geldpolitik dem Ziel der Währungsstabilisierung untergeordnet wird, und eine inflationäre Finanzierung von Haushaltsdefiziten vermieden wird. Ein Wechselkursanker dürfte in Hochinflationenländern u.a. deshalb wirksamer als eine geldmengenorientierte Stabilisierungspolitik sein, weil sowohl die Umlaufgeschwindigkeit als auch der Geldschöpfungsmultiplikator bei hohen Inflationsraten starken und schwer vorhersehbaren Schwankungen ausgesetzt sind. Vor allem kann aber durch eine wechselkursgestützte Stabilisierungsstrategie eine Senkung der Inflation mit sehr viel niedrigeren Realzinsen und realwirtschaftlichen Kosten als bei einer allein

geldmengengestützten Strategie erreicht werden<sup>49</sup>. Bei einer glaubwürdigen Fixierung der Wechselkurse ist der ausländische Nominalzins die relevante Vergleichsgröße für Anleger, so daß sich unter Berücksichtigung der Risikoprämie eine Tendenz zum Abbau der Nominalzinsdifferenz ergibt.

Den Vorteilen einer wechselkursgestützten Stabilisierung steht das Risiko gegenüber, daß sich bei anhaltender Inflation durch eine reale Aufwertung der Währung die Leistungsbilanz verschlechtert, wodurch wiederum ein starker Devisenabfluß und eine Zahlungsbilanzkrise ausgelöst werden können<sup>50</sup>. Auch bei einer stabilitätsorientierten Geld- und Fiskalpolitik gelingt es erfahrungsgemäß nicht, die Inflation auf das Niveau der Ankerwährung zu senken. Dies kann auf verschiedene Ursachen wie rückwärtsgerichtete Indexierung von Löhnen und anderen langfristigen Verträgen, ungebrochene Inflationserwartungen und eine zu geringe Glaubwürdigkeit der Geld- und Fiskalpolitik zurückgeführt werden. Um eine Gefährdung der Stabilisierung durch die Lohnentwicklung auszuschließen, wurde in einer Reihe von Wechselkursstabilisierungsprogrammen der Wechselkursanker zusätzlich durch einen Nominallohnanker unterstützt. Auch dann bleibt in der Regel eine Inflationsdifferenz zur Ankerwährung und damit das Risiko einer Zahlungsbilanzkrise bestehen. Dieses Risiko kann vermindert werden, wenn zu angekündigten nominalen

<sup>46</sup> Die internationalen Nettoreserven von Regierung und Zentralbank sind als Nettoreserven der Zentralbank plus kurzfristige Nettoforderungen der Regierung und regierungseigenen Institutionen wie der Außenwirtschaftsbank (Vnešekonombank) gegenüber dem Ausland definiert.

<sup>47</sup> Nach Abschluß des Manuskripts wurde für das erste Halbjahr 1996 ein Kurskorridor von 4 550 bis 5 150 Rubel zum US- $\text{\$}$  beschlossen, d.h. eine Abwertung des Mittelkurses, eine prozentuale Verengung des Bandes und eine maximale Abwertung über die Laufzeit von 13 vH (2 vH im Monatsdurchschnitt).

<sup>48</sup> Fixe Wechselkurse bzw. ein *crawling peg*, d.h. eine Abwertung des Wechselkurses in vorher angekündigten Schritten, haben Polen, Ungarn, Tschechien, die Slowakei und Kroatien eingeführt. Estland hat durch ein *currency board* den Wechselkurs der Krone an die DM gebunden. Eine Übersicht geben R. Sahay und C. Végh: Inflation and Stabilization in Transition Economies: A Comparison with Market Economies. IMF Working Paper. Januar 1995; vgl. auch S. Rebelo und C. Végh: Real Effects of Exchange-Rate-Based Stabilization: An Analysis of Competing Theories. CEPR Discussion Papers, Nr. 1220/1995; R. Dornbusch: Lessons from Experiences with High Inflation. In: The World Bank Economic Review, Nr. 1/1992, S. 13-31.

<sup>49</sup> So hat Estland eine Senkung der Inflationsrate auf unter 40 vH p.a. bei negativen bzw. nur geringfügig positiven Realzinsen erreicht.

<sup>50</sup> Vgl. zu den Risiken einer wechselkursgestützten Stabilisierung M. Obstfeld: International Currency Experience: New Lessons and Lessons Relearned. In: Brookings Papers on Economic Activity, Nr. 1/1995, S. 166-176; C. Buch et al.: Währungsreformen im Vergleich. Monetäre Strategien in Rußland, Weißrußland, Estland und der Ukraine. Tübingen 1995.

Abwertungen entsprechend der angestrebten Inflationsrate (*pre-announced crawling-peg*) übergegangen wird<sup>51</sup>.

Der Erfolg der wechselkursgestützten Stabilisierung in Rußland wird maßgeblich davon abhängen, ob die Geld- und Fiskalpolitik den Korridor unterstützt. In einer Situation starker Devisenzuflüsse bestehen Spielräume für Zinssenkungen, ohne daß die Glaubwürdigkeit des Wechselkurskorridors gefährdet wird. Da auch unter günstigen Annahmen über die geld- und fiskalpolitische Entwicklung eine Inflationsdifferenz zur Ankerwährung bestehen bleiben wird, ist es in der Tat zweckmäßig, bei einer Verengung des Korridors nominale Abwertungen in regelmäßigen und vorher angekündigten Schritten vorzunehmen, um eine weitere reale Aufwertung zu vermeiden.

### Ordnungspolitik

Nachdem die Privatisierung über unentgeltliche Schecks im Sommer 1994 beendet worden war und mit Beginn der zweiten Etappe die Privatisierung auf dem Verkauf von Unternehmen bzw. Unternehmensanteilen beruht, kommt die Privatisierung nur noch langsam voran. In den ersten sieben Monaten 1995 wurden lediglich 5 665 Unternehmen privatisiert (1994: 21 905); der überwiegende Teil der privatisierten Unternehmen sind kleine und mittlere Handels- und Dienstleistungsbetriebe. Ein Fünftel sind Industriebetriebe. In der Landwirtschaft wird die Privatisierung durch die noch unzureichende Bodengesetzgebung behindert. Regionale Schwerpunkte der Privatisierung lagen mit insgesamt 10 vH der privatisierten Unternehmen im Oblast' Moskau sowie in der Stadt Moskau<sup>52</sup>.

Nahezu 4 000 (71 vH) der von Januar bis Juli 1995 (teil-)privatisierten Unternehmen bzw. Unternehmensaktiva wurden auf dem Weg von Auktionen, Tendern, z.T. in Ver-

bindung mit Investitionszusagen, sowie durch den Verkauf an ehemalige Pächter privatisiert; bei drei Viertel der Unternehmen gelang der vollständige Verkauf (vgl. Tabelle 14). In den 1995 bislang durch Direktverkauf (teil-)privatisierten Unternehmen waren nur rd. 79 000 Arbeitnehmer angestellt. Beschäftigungsgarantien durch Käufer wurden in 29 vH der verkauften Unternehmen gegeben. Insgesamt hat sich das Tempo der Privatisierung im Jahresverlauf 1995 im Vergleich zum Vorjahr, als noch über 12 000 Unternehmen durch Direktverkauf veräußert werden konnten, verlangsamt.

Bei den restlichen (1 667) privatisierten Unternehmen handelt es sich um mittlere und große Unternehmen mit rd. 864 000 Beschäftigten. Sie wurden in Aktiengesellschaften umgewandelt. Von den angebotenen Aktien konnte nur etwa ein Drittel vollständig verkauft werden (vgl. Tabelle 14). Dabei ist zu berücksichtigen, daß Unternehmen in strategisch bedeutsamen Branchen ohnehin zunächst nur teilprivatisiert werden. Der Staat hält an 448 der im Zeitraum Januar bis Juli 1995 in Aktiengesellschaften umgewandelten Unternehmen, also an mehr als einem Viertel, eine Sperrminorität<sup>53</sup>. In weiteren 275 der umgewandelten Unternehmen kann der Staat durch ein Vetorecht („goldene Aktie“) Einfluß auf Unternehmensentscheidungen ausüben<sup>54</sup>.

Im Zeitraum Januar bis Juli 1995 wurden im Zuge der Umwandlung in Aktiengesellschaften 37 vH der Aktien an

<sup>51</sup> Vgl. R. Dornbusch: *Experiences with High Inflation*, a.a.O., S. 28.

<sup>52</sup> *Social'no-ekonomičeskoe položenie ... januar'-avgust 1995 g.*, a.a.O., S. 139 f.

<sup>53</sup> Im Russischen als „kontrollierendes“ Aktienpaket bezeichnet.

<sup>54</sup> *Social'no-ekonomičeskoe položenie ... januar'-avgust 1995 g.*, a.a.O., S. 143.

Tabelle 14

### Anzahl privatisierter Unternehmen

	1994	Januar bis Juli 1995			
		nach Eigentumsformen			
		Insgesamt	Gemeinde-eigentum	Eigentum der Föderationssubjekte	föderatives Eigentum
Privatisierte Unternehmen	21 905	5 665	3 828	780	1 057
davon:					
Direktverkauf	12 091	3 998	3 495	242	261
davon:					
vollständig verkauft	8 557	2 964	2 580	185	199
Gründung von Aktiengesellschaften	9 814	1 667	333	538	796
davon:					
alle angebotenen Aktien verkauft	3 061	568	94	173	301

*Quellen:* Delovoj mir vom 10. März 1995, S. 4 ; *Social'no-ekonomičeskoe ... januar'-avgust 1995 g.*, a.a.O., S. 140.

die Belegschaften verkauft. Die Belegschaften und Unternehmensleitungen wählten von den drei Varianten einer Beteiligung, die ihnen laut Privatisierungsprogramm gewährt werden<sup>55</sup>, vermehrt die erste Variante, nach der die Belegschaften bis zu 35 vH des Grundkapitals teilweise gratis erhalten können. Auf diese Variante entfielen 40 vH (1994: 28 vH) der Fälle. Die zweite Variante, die den Kauf eines Aktienkontrollpakets mit 51 vH der stimmberechtigten Aktien vorsieht und die im Rahmen der Scheckprivatisierung bevorzugt wurde, wurde nur noch in 45 vH der Fälle wahrgenommen. Die dritte Variante, d.h. die Beteiligung des Managements, kam kaum zur Anwendung. Die vermehrte Inanspruchnahme der ersten Variante, die zumindest teilweise eine Gratisübertragung von Aktien vorsieht, spiegelt die Schwierigkeiten der Arbeitnehmer wider, die notwendigen finanziellen Mittel für einen Aktienwerb aufzubringen. Allerdings wurden in einer Vielzahl von Fällen die an die Beschäftigten verkauften Anteile angeblich durch Einnahmen des zu privatisierenden Betriebs beglichen<sup>56</sup>. Damit scheint sich die Tendenz fortzusetzen, daß das Management den Aktienwerb seiner Belegschaft fördert, um später selbst die Belegschaftsaktien zu erwerben und seine Position gegenüber externen Interessenten zu festigen; hierfür wird zunächst sogar eine ineffiziente Verwendung der Einnahmen in Kauf genommen.

Es war vorgesehen, 28 vH der Aktien an Unternehmensexterne zu veräußern. Dies gelang nicht. Von den zum freien Verkauf angebotenen Aktien fanden nur 60 vH einen Käufer, darunter die Hälfte auf Privatisierungsauktionen. Durch Investitionstender wurden nur 4 vH der Aktien veräußert. Die erhofften Investitionszusagen von ohnehin nur rd. 60 Mrd. Rubel haben sich bis Ende Juli nur zu rd. 29 vH erfüllt<sup>57</sup>. Das Ziel der zweiten Privatisierungsetappe, strategische Investoren zu gewinnen, wurde also bislang weit verfehlt. Ein Grund dürfte darin bestehen, daß teilweise Aktien unattraktiver Unternehmen angeboten wurden. Ein weiterer Grund war die staatliche Beteiligung an den Unternehmen, die es Investoren erschwerte, mit einem Aktienpaket zugleich einen maßgeblichen Einfluß auf die Unternehmensentscheidungen auszuüben. Die insgesamt geringe Beteiligung an den Aktienverkäufen ist auch auf das geringe Interesse der Bevölkerung am Aktienwerb zurückzuführen. Es dürfte auch eine Rolle gespielt haben, daß die Mitbestimmungsrechte privater Aktionäre nur unzureichend gesichert waren. Ende Juli wurde daher ein Gesetz erlassen, das die Stellung der Aktionäre verbessert<sup>58</sup>. Das bislang geringe Interesse, Unternehmensanteile zu halten, spiegelte sich auch in den tendenziell sinkenden Kursen auf dem Aktienmarkt.

Im Jahresverlauf 1995 konnten die geplanten Privatisierungserlöse nicht realisiert werden. Zwischen Januar und Juli 1995 wurden nur 1,3 Bill. Rubel Erlöse erzielt; für das Gesamtjahr 1995 wurden über 9 Bill. Rubel erwartet. Die Kommunen erhielten von den erzielten Einnahmen 40 vH. In das föderale Budget flossen nur 12 vH der Einnahmen

(vgl. Tabelle 15)<sup>59</sup>. Um die föderalen Einnahmen aus der Privatisierung zu erhöhen, waren bereits im Frühling 1995 Maßnahmen ergriffen worden<sup>60</sup>. So wurde der Verteilungsschlüssel für die Einnahmen aus der Privatisierung von Unternehmen in föderalem Eigentum zugunsten des Zentralhaushalts verändert. Diesem flossen aber keine zusätzlichen Einnahmen zu, da im Jahresverlauf nur relativ wenige föderale Unternehmen privatisiert werden konnten. Eine Erhöhung der Einnahmen sollte auch durch vermehrte Grundstücksverkäufe erreicht werden. Da die Preise für Grundstücke als prohibitiv hoch galten, wurden sie gesenkt. Allerdings blieb aufgrund der noch unzureichenden gesetzlichen Regelungen das Interesse an

<sup>55</sup> Die während der Scheckprivatisierung geltenden Varianten wurden mit Beginn der zweiten Etappe leicht verändert. Vgl. „Osnovnye položeniya gosudarstvennoj programmy privatizacii gosudarstvennyh i municipal'nyh predpriyatij v Rossijskoj Federacii posle 1 ijulja 1994 goda“. In: Gosudarstvennyj komitet Rossijskoj Federacii po upravleniju gosudarstvennym imuščestvom: Privatizacija gosudarstvennyh i municipal'nyh predpriyatij v Rossii. Moskau 1994, S. 17 ff.

<sup>56</sup> Social'no-ekonomičeskoe položenie ... januar'-avgust 1995 g., a.a.O., S. 144.

<sup>57</sup> Social'no-ekonomičeskoe položenie ... januar'-avgust 1995 g., a.a.O., S. 145.

<sup>58</sup> Ukaz Prezidenta Rossijskoj Federacii: „O dopolnitel'nych merach po obespečeniju prav akcionerov“. In: Ekonomika i žizn', Nr. 33/1995, S. 33.

<sup>59</sup> Die dem föderalen Haushalt zwischen Januar und August 1995 zugeflossenen Einnahmen aus der Privatisierung entsprachen nach internen Materialien des Finanzministeriums nur etwa 4 vH der für diesen Zeitraum erwarteten föderalen Einnahmen.

<sup>60</sup> Ukaz Prezidenta Rossijskoj Federacii: „O merach po obespečeniju garantirovannogo postuplenija v federal'nyj bjužet dochodov ot privatizacii“. In: Gosudarstvennyj komitet Rossijskoj Federacii po upravleniju ..., a.a.O., S. 99 ff.

Tabelle 15  
Verteilung der Privatisierungserlöse

	1994	1995	
	Januar bis November	Januar bis Juli	
	in vH		Mrd. Rubel
Privatisierungserlöse	100	100	1 337
darunter an:			
Kommunen	40	40	536
Föderationssubjekte	21	15	199
Föderation	13	12	159
Privatisierungsorgane	20	16	218
Sonstige	6	17	225

*Quellen:* Social'no-ekonomičeskoe ... 1994 g., a.a.O., S. 82 f.; Social'no-ekonomičeskoe ... januar'-avgust 1995 g., a.a.O., S. 147.

Grundstückskäufen gering<sup>61</sup>. Des Weiteren wurde die Liste jener Unternehmen, die in staatlichem Eigentum bleiben sollten, verkürzt. Staatliche Anteile an Unternehmen, die nun nicht mehr einem Privatisierungsvorbehalt unterlagen, sollten bereits in den Sommermonaten zum Verkauf angeboten werden. Die Auswahl der Unternehmen hat sich jedoch bis zum Spätsommer verzögert und umfangreiche Verkäufe von Anteilen an den 136 ausgewählten Unternehmen, darunter auch Energieunternehmen, sind erst für das Jahresende vorgesehen<sup>62</sup>. Es wird erwartet, daß sich Ausländer, die sich im Jahresverlauf nur zögerlich an der Privatisierung beteiligt hatten, dann stärker engagieren werden. Es ist aber unwahrscheinlich, daß die erhofften Einnahmen tatsächlich noch 1995 realisiert werden können<sup>63</sup>.

Um die Einnahmen für das föderale Budget bis Jahresende dennoch zu erhöhen, beabsichtigt der Staat, Kredite aufzunehmen und dafür Aktienpakete als Pfand zu hinterlegen<sup>64</sup>. Hiervon sind 29 Unternehmen betroffen<sup>65</sup>. Die Kredite sollen auf Auktionen vergeben werden. Es ist ein Gesamtvolumen der Kredite von 3 Bill. Rubel vorgesehen. Der vom Kreditgeber eingeräumte Rubelkredit wird in Ecu umgerechnet und die errechnete Kreditsumme bis Jahresende mit 0,5 vH p.a. über dem Interbankenzinssatz (Libor) verzinst. Ab 1. Januar 1996 entfällt die Verzinsung. Ist der Kredit bis dahin nicht getilgt, können die als Pfand gehaltenen Anteile innerhalb von drei Jahren weiterverkauft werden. Bei der Veräußerung erhält der Kreditgeber einen Anteil in Höhe von 30 vH der Differenz zwischen dem Verkaufserlös und dem Kreditbetrag. Verkauft der Kreditgeber sein Pfand nicht, so hat er im Verlauf der drei Jahre nur begrenzte Möglichkeiten, eine Umstrukturierung und Effizienzsteigerung aufgrund der ihm verpfändeten Unternehmensanteile einzuleiten; für grundlegende Unternehmensentscheidungen ist die Zustimmung des Staates notwendig. Das Halten von Unternehmensanteilen als Pfand ist insofern unattraktiv<sup>66</sup>.

Da die Privatisierung schleppend vorankommt, nimmt — gemessen an der Beschäftigung — der rein staatliche Sektor im Vergleich zu den Vorjahren langsamer ab. Gleichzeitig steigt die Bedeutung des „gemischten“ Sektors<sup>67</sup>. Der rein private Sektor, in dem Ende 1994 rd. 32 vH der Beschäftigten angestellt waren, wächst deshalb weniger aufgrund der Privatisierung ehemals staatlicher Unternehmen, als vielmehr durch Neugründungen (vgl. Tabelle 16). Um den privaten Sektor zu stärken, sollen u.a. kleine Privatunternehmen gefördert werden. Durch das Gesetz zur Unterstützung kleiner Unternehmen<sup>68</sup> werden die Abschreibungsmöglichkeiten und die Einschätzbarkeit der Steuerbelastung verbessert<sup>69</sup>. Wie in den vergangenen Jahren war das Wirtschaftsrecht lückenhaft und widersprüchlich und stellt daher ein entscheidendes Hindernis für die Wirtschaftsreformen dar. Dies hat sich mit dem neuen Zivilgesetzbuch, dessen erster Teil teilweise bereits Ende 1994 und im vollem Umfang zum 1. Januar 1995 in Kraft trat, etwas gebessert<sup>70</sup>. Das Zivilgesetzbuch verankert u.a. die Unantastbarkeit des Eigentums sowie die Ver-

tragsfreiheit und definiert den Begriff der juristischen Person. Im Zuge der Einführung wurden bereits einige dem neuen Recht widersprechende Regelungen für ungültig erklärt. Eine weitere Ausarbeitung und Ergänzung des Zivilgesetzbuches wurde im Jahresverlauf 1995 in Angriff genommen. Im Frühjahr wurde das Wettbewerbsgesetz

<sup>61</sup> Der Verkauf von Boden erbrachte nur 1,5 vH der Privatisierungseinnahmen. Der größte Anteil der Einnahmen wurde durch die Veräußerung von Anteilen an Aktiengesellschaften (rd. 37 vH) erzielt; Direktverkäufe von Unternehmen anderer Rechtsformen erbrachten rd. 10 vH, Verkäufe verpachteter Unternehmen 19 vH und Immobilien 14 vH der Einnahmen. Vgl. Social'no-ekonomičeskoe položenie ... januar'-avgust 1995 g., a.a.O., S. 146.

<sup>62</sup> Ekonomika i Žizn', Nr. 35/1995, Beilage, S. 35 f.

<sup>63</sup> Allein vom Verkauf einer Beteiligung an der russischen Telefongesellschaft (Svjaz'invest) werden noch 1995 Einnahmen in Höhe von 1,5 Bill. Rubel erwartet. Vgl. vwd-Rußland vom 23. Oktober 1995, S. 2.

<sup>64</sup> Ukaz Prezidenta Rossijskoj Federacii: „O porjadke predači v 1995 godu v zalog akcij, nachodjaščichsja v federal'noj sobstvennosti“. In: Ekonomika i Žizn', Nr. 37/1995, Beilage, S. 19.

<sup>65</sup> Die Verpfändung der staatlichen Anteile wurde zunächst von den betroffenen Unternehmen kritisiert und ihre Gesetzmäßigkeit von der Duma bezweifelt. Um das Vorhaben dennoch durchzuführen, hat der Präsident per Dekret die Entscheidungen über das staatliche Vermögen an sich gezogen. Vgl. Ukaz Prezidenta Rossijskoj Federacii: „O porjadke prinjatija rešenij ob upravlenii i rasporjaženii nachodjaščimisja v federal'noj sobstvennosti akcijami“. In: Rossijskaja gazeta vom 7. Oktober 1995, S. 4.

<sup>66</sup> An den Kreditauktionen sollen sich vor allem russische Banken beteiligen. Diese hatten im Frühjahr den Vorschlag eingebracht, Kredite gegen Pfand zu vergeben. Damals verfügten die Banken noch über Überschußreserven; mittlerweile ist ihre Liquidität indes gesunken. Grundsätzlich werden sich die Banken dann an den Kreditauktionen beteiligen, wenn sie aufgrund ihres Insider-Wissens über die Rentabilität eines Unternehmens gut informiert sind und erwarten, daß sie die von ihnen zum Verkauf angebotenen Anteile zunächst selbst günstig erwerben und später zum tatsächlichen Marktpreis weiterveräußern können. Dabei dürfte eine Rolle spielen, inwieweit es ihnen gelingt, die Konkurrenz, u.a. durch ausländische Unternehmen, beim Verkauf der Aktien auszuschalten. Vorerst ist die Beteiligung ausländischer Unternehmen zwar noch nicht abschließend geregelt, jedoch sind Ausländer bereits von solchen Kreditauktionen ausgeschlossen, auf denen über 50 vH des Grundkapitals eines Unternehmens als Pfand angeboten werden (vgl. Ekonomika i Žizn', Nr. 43/1995, S. 7). Wenn ähnliche Einschränkungen auch beim Verkauf der Aktien zur Anwendung kommen, sind Einnahmeverluste für den Staat die Folge.

<sup>67</sup> Der „gemischte“ Sektor umfaßt u.a. Kapitalgesellschaften mit staatlicher Minderheitsbeteiligung. Die Kriterien der Zurechnung zum gemischten Sektor werden in russischen Quellen nicht präzise erläutert.

<sup>68</sup> Zakon „O gosudarstvennoj podderžke malogo predprinimatel'stva v Rossijskoj Federacii“. In: Sobranie zakonodatel'stva Rossijskoj Federacii, Nr. 25/1995, S. 4470 ff.

<sup>69</sup> Verändert sich die Steuergesetzgebung zuungunsten von kleinen Unternehmen, so werden diese in den ersten vier Jahren von der aus der Änderung resultierenden Mehrbelastung freigestellt.

<sup>70</sup> „Graždanskij kodeks Rossijskoj Federacii. Čast' pervaja“. In: Sobranie zakonodatel'stva Rossijskoj Federacii, Nr. 32/1994, S. 4570 ff.

Tabelle 16

## Struktur der Beschäftigung nach Eigentumsformen

	1990	1991	1992	1993	1994
	in 1000 Personen				
Beschäftigte insgesamt	75 300	73 800	72 100	70 900	70 000
Staatlicher Sektor	62 200	55 700	49 700	37 600	32 970
Gemischter Sektor	3 000	7 500	8 400	12 500	14 000
Privater Sektor	9 400	9 800	13 200	19 900	22 120
Sonstige	700	800	800	900	910
	in vH der Gesamtbeschäftigung				
Staatlicher Sektor	82,6	75,5	68,9	53,0	47,1
Gemischter Sektor	4,0	10,2	11,7	17,6	20,0
Privater Sektor	12,5	13,3	18,3	28,1	31,6
Sonstige	0,9	1,1	1,1	1,3	1,3
<i>Quellen:</i> Gosudarstvennyj komitet Rossijskoj Federacii po statistike: Osnovnye pokazateli no statistike truda, Moskau 1995, S. 18; Mežgosudarstvennyj statističeskij komitet Sodrūžestva Nezavisimych Gosudarstv: „Ekonomika Sodrūžestva Nezavisimych Gosudarstv v 1994 g“. Moskau 1995, S. 65.					

und im Sommer 1995 das Antimonopolgesetz verändert; wichtige Begriffe (u.a. „Monopol“) wurden präzisiert und Verstöße gegen das Wettbewerbsgesetz mit höheren Strafen belegt<sup>71</sup>. Eine Überarbeitung des bislang kaum angewendeten Konkursrechts ist geplant. Die rechtlichen Regelungen zum Eigentum an Grund und Boden sollen ergänzt werden; ein Hypothekengesetz befindet sich noch in Vorbereitung und ein Kataster ist erst im Aufbau. Mit den neuen Rechtsgrundlagen ist zwar ein erster Schritt getan, das Wirtschaftsrecht wird jedoch nur an Glaubwürdigkeit gewinnen, wenn es künftig auch konsequent durchgesetzt wird.

#### Zusammenfassung und wirtschaftspolitische Schlußfolgerungen

Auch im Jahr 1995 kam es in Rußland nicht zu einer realwirtschaftlichen Erholung. Das Jahr wird mit einem weiteren Rückgang des Bruttoinlandsprodukts abschließen, wenngleich dieser mit voraussichtlich 4 vH geringer ausfallen wird als im Vorjahr. Eine genauere Betrachtung der Industriebranchen zeigt, daß erste Produktionszuwächse vornehmlich in der Grundstoffindustrie zu verzeichnen sind, so bei Eisen und Stahl, NE-Metallurgie und Chemie bzw. Petrochemie. Dahinter verbergen sich vor allen Dingen gestiegene Exporte. Anlaß zu Bedenken geben der erneut starke Rückgang der Investitionstätigkeit und die massiven Produktionseinbrüche bei langlebigen Konsumgütern. Ungebrochen ist auch der Rückgang der landwirtschaftlichen Produktion. Die Getreideernte fiel 1995 katastrophal aus.

Vielfach werden besondere Hoffnungen an den Rückgang der Inflation geknüpft. Die monatliche Steigerungsrate der Verbraucherpreise sank im Verlauf des Jahres 1995 stetig und lag bis zuletzt unter 5 vH; sie begann vor allen Dingen nicht, wie noch 1994, im Herbst wieder anzu-

steigen. Allerdings ist auch damit der Bereich sehr hoher Inflation noch nicht verlassen worden. Die Arbeitslosenquote stieg weiter leicht an und dürfte derzeit bei etwa 8 vH liegen (ILO-Definition). Bemerkenswert ist die Entwicklung der Reallöhne. Sie sanken nach den verfügbaren Daten im bisherigen Verlauf des Jahres 1995 um knapp 30 vH. Insofern kam es zu einer beträchtlichen Kostenentlastung für die Unternehmen.

Das Haushaltsdefizit lag im Verlauf des Jahres 1995 unter 3 vH des BIP und damit sogar noch beträchtlich unter den Vorgaben des Internationalen Währungsfonds. Das niedrige Defizit wurde allerdings nur dadurch erreicht, daß trotz stark rückläufiger Staatseinnahmen, insbesondere ausbleibender Privatisierungserlöse, die Staatsausgaben drastisch gesenkt wurden. Bedenklich an dieser Art von Haushaltskonsolidierung ist, daß durch die Ausgabenkürzungen die öffentlichen Investitionen getroffen wurden und sich ein hoher Bestand an Zahlungsrückständen der Unternehmen und des Staates aufgebaut hat. Positiv ist zu vermerken, daß der überwiegende Teil des Defizits nicht durch die Zentralbank, sondern über den Kapitalmarkt finanziert wurde.

Die exorbitant hohen Realzinsen haben die Investitionstätigkeit wesentlich beeinträchtigt. Die restriktive Geldpolitik hat zwar zur Inflationsenkung beigetragen, zugleich jedoch gab sie den Unternehmen keine Möglichkeit, die zur Bedienung von Krediten nötigen Erträge zu erwirtschaften. Es kann daher nicht verwundern, daß der Anteil notleidender Kredite rapide anstieg und eine Liquiditäts-

<sup>71</sup> Zakon „O estestvennych monopolijach“. In: Ekonomika i žizn', Nr. 28/1995, S. 28, sowie „O vnesenii izmenenij i dopolnenij v zakon RSFSR: 'O konkurencii i ograničenii monopolističeskoj dejatel'nosti na tovarnyh rynkach'“. In: Rossijskaja gazeta vom 30. Mai 1995, S. 4 f.

tätskrise im Bankensektor entstand. Die hohen Realzinsen mögen zwar ein frühes Scheitern der zur Jahresmitte 1995 begonnenen Wechselkursstabilisierung verhindert haben. Sie erlaubten sogar den schnellen Aufbau hoher Devisenreserven. Wiederum aber gehen mit dieser Politik beträchtliche Risiken einher. Im Ausmaß des Devisenzuflusses bei relativ festen Wechselkursen kommt es zu einer Ausdehnung der Geldmenge, die neuerliche Inflationsgefahren hervorruft bzw. die nur zu hohen Kosten neutralisiert werden kann.

Die Privatisierung lieferte nicht den angestrebten Beitrag zur Belebung der Wirtschaft. Sie geht schon seit über einem Jahr nur noch langsam voran. Vor allen Dingen wurde bislang ein zentrales Ziel der Privatisierung, die Heranziehung kapitalkräftiger Investoren, verfehlt. Ebenso blieben die Privatisierungserlöse weit hinter den Erwartungen zurück. Wenn trotz der zäh verlaufenden Privatisierung der private Sektor weiter wächst, so ist dies eher auf Neugründungen von Unternehmen zurückzuführen. Der aus dem Bankensektor stammende Vorschlag, der Regierung gegen Aktien (als Pfand) Kredite zu geben, konnte wegen Liquiditätsengpässen im Bankensektor bisher nur ansatzweise verwirklicht werden.

In der gegenwärtigen Situation ist es dringend geboten, vorhandene Spielräume für Nominalzinssenkungen der Zentralbank schrittweise zu nutzen. Damit wird eine wichtige Voraussetzung geschaffen, um die Wirtschaft zu beleben und vor allem Investitionen anzuregen, ohne zugleich die Glaubwürdigkeit des neuen Wechselkurskorridors zu beeinträchtigen. Die Einhaltung dieses Wechselkursziels wird maßgeblich darüber entscheiden, ob die Stabilisierungsansätze Bestand haben, Entscheidungsträger ihre Planungshorizonte verlängern und Investitionsrisiken verringert werden können. Offenbar wollen Regierung und Zentralbank ein Wechselkursziel beibehalten. Dies erfordert, daß Geld-, Fiskal- und Lohnpolitik in den Dienst der Wechselkursstabilisierung gestellt werden und mit ihr kompatibel sind. Es muß betont werden, daß auch dieser Weg keineswegs frei von Risiken ist. Dazu gehört die Gefahr, daß eine zu rasche Nominalzinssenkung von den Akteuren zum Anlaß genommen wird, die Glaubwürdigkeit des Wechselkursziels zu testen. Zudem ist nicht auszuschließen, daß reale Aufwertungstendenzen ungebrochen bleiben, heimische Industriezweige noch stärker unter Wettbewerbsdruck von Importen geraten, und die Wettbewerbsfähigkeit der russischen Exporte einschließlich der bislang noch nicht gefährdeten Rohstoffexporte weiter beeinträch-

tigt wird. Diese Risiken sind allerdings zum gegenwärtigen Zeitpunkt geringer einzuschätzen als die Risiken einer Geldmengensteuerung, die, um glaubwürdig zu sein, extrem hohe Realzinsen in Kauf nimmt. Sollten die aus dem Wechselkurs entstehenden Risiken zunehmen, so wäre ein Übergang zu einer gleitenden Paritätsanpassung (*crawling peg*) angemessen.

Die Finanzpolitik wird durch Nominalzinssenkungen insofern entlastet, als die Bedienung der Staatsschuld erleichtert wird. Die Aufgabe der Finanzpolitik sollte gegenwärtig vor allem darin bestehen, die Einnahmeseite des Staatshaushalts zu stärken, um den Spielraum für investive Staatsausgaben zu erweitern. Dazu ist keineswegs eine Erhöhung der Steuersätze erforderlich; es genügt, für eine Reduzierung des extremen Ausmaßes an Steuerhinterziehung zu sorgen. Damit würden auch gleiche Wettbewerbsbedingungen auf der Unternehmensebene geschaffen. Die für die Belebung der Wirtschaft günstigen Bedingungen — Zinssenkungen und größere Spielräume für investive Staatsausgaben — sollten durch die Lohnpolitik nicht beeinträchtigt werden. Künftige Lohnerhöhungen dürfen nicht zu einer weiteren realen Aufwertung des Rubels beitragen.

Die exogenen Bedingungen spielen für Rußlands Chancen, zu einer Trendwende zu gelangen, eine wichtige Rolle. Dies läßt sich aus der Bedeutung der Exportnachfrage nach Rohstoffen und rohstoffnahen Erzeugnissen für den Belebungsprozeß ersehen. Für 1996 bestehen Zweifel, ob diese günstigen Bedingungen auf der Nachfrageseite gegeben bleiben. Zum einen kann eine konjunkturelle Beruhigung in den OECD-Staaten eintreten, zum anderen dürfte die Schubwirkung der russischen Exportliberalisierung nachlassen. Damit könnte der hohe Handelsbilanzüberschuß schnell schrumpfen. Sollten sich die exogenen Bedingungen verschlechtern, so fällt die Aufgabe der Belebung mehr als noch 1995 dem Binnensektor zu.

Innerhalb wie außerhalb Rußlands macht sich Optimismus hinsichtlich einer erstmaligen wirtschaftlichen Erholung im Jahr 1996 breit. So rechnen beispielsweise OECD und Internationaler Währungsfonds mit einem leichten Zuwachs des BIP. Diese Chance ist zwar gegeben. Verglichen mit den mitteleuropäischen Transformationsländern sind die Risiken in Rußland aber nach wie vor beträchtlich. Wenn die gebotenen Maßnahmen der Geld-, Fiskal-, Lohn- und Wechselkurspolitik nicht in die Tat umgesetzt werden, ist eine Stagnation oder sogar ein nochmaliger Rückgang des Sozialprodukts im Jahr 1996 nicht auszuschließen.

## Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung

Erscheinen zur Zeit im 64. Jahrgang. Format DIN A 4.

Heft 2/1995. 198 S. DM 136,—

Editorial. Von *Florian Straßberger* und *Harald Trabold*

Die internationale Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft. Von *Harald Trabold*.

Systemische Wettbewerbsfähigkeit: Neue Anforderungen an Unternehmen und Politik. Von *Klaus Eßer*, *Wolfgang Hillebrand*, *Dirk Messner* und *Jörg Meyer-Stamer*.

Technischer Wandel und wirtschaftliches Wachstum: Einige jüngere Entwicklungen, empirische Ergebnisse und wirtschaftspolitische Konsequenzen. Von *Florian Straßberger*.

Die Internationalisierung von Forschung und Entwicklung multinationaler Unternehmen und die technologische Leistungsfähigkeit von Volkswirtschaften. Von *Marian Beise* und *Heike Belitz*.

Zur technologischen Wettbewerbsfähigkeit der westdeutschen Wirtschaft — *Eine ökonomische Beurteilung im längerfristigen und internationalen Vergleich*. Von *Dieter Schumacher*.

Aspekte der Wettbewerbsfähigkeit der ostdeutschen Industrie. Von *Alexander Eickelpasch*.

EU-Politik zur Steigerung regionaler Wettbewerbsfähigkeit. Von *Christian Weise*.

Competitiveness of Central-Eastern European Countries. By *Ulrich Thießen*.

Internationale Wettbewerbsfähigkeit der südostasiatischen Schwellen- und Entwicklungsländer. Von *Ludger Lindlar*.

Zahlenanhang: Vierteljährliche volkswirtschaftliche Gesamtrechnung einschließlich Geldvermögensveränderungen.

Heft 3/1995. 208 S. DM 142,—

Editorial. Von Prof. Dr. *Lutz Hoffmann*.

Finanzpolitisches Handeln und Vereinigungsprozeß — ein Rückblick auf fünf Jahre Deutsche Einheit Von *Dieter Vesper*.  
Geld und Währung in Deutschland seit der Währungsumstellung. Von *Reinhard Pohl*.

Die deutsche Vereinigung — ein Transferproblem. Von *Heiner Flassbeck*.

Die deutsche Vereinigung — Stimulus für die Weltwirtschaft? — *Ein Rückblick mittels ökonomischer Simulationen*. Von *Gustav A. Horn* und *Rudolf Zwiener*.

Strukturen der Industrie in den neuen Bundesländern. Von *Karl Brenke*.

Die Privatisierungs- und Sanierungsstrategie der Treuhandanstalt: Eine Analyse aus transaktionskostentheoretischer Sicht. Von *Herbert Brücker*.

Strukturwandel von Nachfrage und Produktion in Ostdeutschland — *Veränderte Einschätzungen durch Berücksichtigung von Preisunterschieden*. Von *Martin Gornig* und *Claudius Schmidt-Faber*.

Income Effects of Unemployment and Short-Time Work in the East German Transformation Process. By *Johannes Schwarze*, *Ulrich Rendtel* and *Felix Büchel*.

Anlagevermögen und Produktionspotential in Ostdeutschland. Von *Bernd Görzig*.

Auswirkungen des Bevölkerungsrückganges in den neuen Bundesländern auf ausgewählte Infrastrukturbereiche. Von *Erika Schulz*.

Maßnahmen und Wirkungen der Umweltpolitik des Bundes in den neuen Ländern. Von *Heike Belitz*, *Dietmar Edler* und *Walter Komar*.

Zahlenanhang: Vierteljährliche volkswirtschaftliche Gesamtrechnung einschließlich Geldvermögensveränderungen.

Heft 4/1995. 134 S. DM 98,—

Market spreading versus market concentration: The choice of export marketing strategies reconsidered. By *Harald Trabold*.  
Arbeitsmarktsituation von Frauen in den neuen Bundesländern: Erwerbsverhalten, frauenspezifische Beschäftigungsrisiken, betriebliche Handlungsspielräume. Von *Friederike Behringer*.

Kohorteneffekte auf Niveau und Entwicklung von Arbeitseinkommen im Laufe des Berufslebens — eine empirische Studie. Von *Hilmar Luckert*, *Christof Kühnlein* und *Leonhard Knoll*.

Koordinierungsbedarf für die direkten Steuern bei verstärkter politischer und wirtschaftlicher Integration in der Europäischen Union. Von *Thomas Döring* und *Oliver Fromm*.

Individuelle Wohlfahrtseffekte einer ökologischen Steuerreform am Beispiel des Verkehrsbereiches. Von *Holger Schlör*.  
Armut in der Transformation — das Beispiel Ungarn. Von *Rudolf Andorka* und *Zsolt Spéder*.

Zahlenanhang: Vierteljährliche volkswirtschaftliche Gesamtrechnung einschließlich Geldvermögensveränderungen.

---

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Königin-Luise-Str. 5, D-14195 Berlin

Telefon (0 30) 8 97 89-0 — Telefax (0 30) 8 97 89 200

Präsident: Prof. Dr. Lutz Hoffmann.

Abteilungsleiterkollegium: Dr. Heiner Flassbeck, Dr. Fritz Franzmeyer, Dr. Kurt Hornschild,

Prof. Dr. Wolfgang Kirner, Prof. Dr. Eckhard Kutter, Dr. Rolf-Dieter Postlep, Dr. Wolfram Schrettel, Dr. Bernhard Seidel, Dr. Hans-Joachim Ziesing.

Präsident und Abteilungsleiter sind gemeinsam für die wissenschaftliche Leitung verantwortlich.

Schriftleitung: Dr. Klaus Henkner

*Mittelfristiger Wachstumspfad gefährdet: Investitionen Westdeutschlands zu gering.* Bearbeitet von Bernd Görzig. —

*Die wirtschaftliche Lage Rußlands.*

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin / Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel / Institut für Wirtschaftsforschung Halle.

Verlag Duncker & Humblot GmbH, Carl-Heinrich-Becker-Weg 9, D-12165 Berlin, Telefon (0 30) 7 90 00 60.

Nachdruck und sonstige Verbreitung — auch auszugsweise — nur mit Quellenangabe zulässig.

Druck: ZIPPEL-Druck, Oranienburger Str. 170, D-13437 Berlin.

Bezugspreis für den Jahrgang DM 150,—, vierteljährlich DM 45,—, Einzelnummer DM 5,—.

Zuzüglich Versandkosten.

ISSN 0012-1304