

## Präsidentschaftswahlen in Rußland: Wirtschaftliche Stabilisierung gefährdet?

Hishow, Ognian N.

Veröffentlichungsversion / Published Version

Forschungsbericht / research report

### Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Hishow, O. N. (1996). *Präsidentschaftswahlen in Rußland: Wirtschaftliche Stabilisierung gefährdet?* (Aktuelle Analysen / BIOst, 30/1996). Bundesinstitut für ostwissenschaftliche und internationale Studien. <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-46266>

### Nutzungsbedingungen:

*Dieser Text wird unter einer Deposit-Lizenz (Keine Weiterverbreitung - keine Bearbeitung) zur Verfügung gestellt. Gewährt wird ein nicht exklusives, nicht übertragbares, persönliches und beschränktes Recht auf Nutzung dieses Dokuments. Dieses Dokument ist ausschließlich für den persönlichen, nicht-kommerziellen Gebrauch bestimmt. Auf sämtlichen Kopien dieses Dokuments müssen alle Urheberrechtshinweise und sonstigen Hinweise auf gesetzlichen Schutz beibehalten werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht in irgendeiner Weise abändern, noch dürfen Sie dieses Dokument für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen.*

*Mit der Verwendung dieses Dokuments erkennen Sie die Nutzungsbedingungen an.*

### Terms of use:

*This document is made available under Deposit Licence (No Redistribution - no modifications). We grant a non-exclusive, non-transferable, individual and limited right to using this document. This document is solely intended for your personal, non-commercial use. All of the copies of this documents must retain all copyright information and other information regarding legal protection. You are not allowed to alter this document in any way, to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public.*

*By using this particular document, you accept the above-stated conditions of use.*

## **Präsidentenwahlen in Rußland: Wirtschaftliche Stabilisierung gefährdet?**

### **Zusammenfassung**

Rund viereinhalb Jahre monetärer Stabilisierungsanstrengungen in Rußland haben zu ersten Erfolgen geführt. Der Preis war allerdings hoch. Parallel zu den wachsenden Zweifeln an den Segnungen der Marktwirtschaft und der Demokratie nimmt die Attraktivität der Parolen der Reformgegner, insbesondere der Kommunisten, zu. Ihre geld- und finanzpolitischen Rezepte zugunsten eines neuen Protektionismus und Interventionismus vernachlässigen jedoch das Risiko weiterer makroökonomischer Disproportionen und Ungleichgewichte. Ein volkswirtschaftlicher Effekt der implizit angekündigten *Politik des leichten Geldes* wäre - da laut Wahlversprechen der Kommunisten die Preisstabilität der Sowjetzeit wiederhergestellt werden soll - die Entstehung von Angebotsdefiziten bzw. Schwarzmärkten und eine Flucht aus dem Rubel in stabile Währungen. Die damit verbundene Erzwingung eines festen Wechselkurses würde höchstwahrscheinlich massive reale Aufwertungen nach sich ziehen. Exportsubventionen bzw. eine *Wechselkursspaltung* wie in der Sowjetzeit müßten folgen. Jede Lockerung der Geldpolitik bei gleichzeitiger Verhärtung der Währungspolitik und politisch bedingter Ambivalenz der Fiskal- und Lohn- und damit Preispolitik wird *Zahlungsbilanzprobleme* aufwerfen. Eine weitere Streckung des Auslandsschuldendienstes sowie neue Verhandlungen mit dem Londoner und Pariser Klub wären erforderlich. Schließlich würde die Substituierung privater durch staatliche Investitionen die Gefahr einer *Fehllenkung der Ressourcen* heraufbeschwören. Ein Verlassen des bisherigen Transformationskurses würde den *ökonomischen Rückstand* zementieren. Das Land bräuchte *Jahrzehnte*, um den heutigen Entwicklungsstand der Industrieländer zu erreichen.

### **Stabilisierungserfolge zu hohen Kosten**

Für das vergangene Jahr und den Zeitraum Januar bis April 1996 meldet Rußland Stabilisierungserfolge: Die monatlichen Inflationsraten sind radikal zurückgegangen, der Rubelwechsellkurs ist innerhalb einer

festgelegten Bandbreite stabilisiert, und die Devisenreserven des Landes reichen aus, um die Bedienung der Auslandsschuld zu finanzieren. Das Defizit des föderalen Haushalts kam unter Kontrolle - es betrug 1995 2,9% des nominalen Bruttoinlandsprodukts (BIP), während die zahlreichen Nebenhaushalte sukzessive abgeschafft worden sind.<sup>1</sup> Zum ersten Mal war es 1995 auch gelungen, den Finanzierungssaldo ohne Zentralbankkredite - weitgehend inflationsfrei - zu decken.<sup>2</sup> Im Ergebnis rückt ein güterwirtschaftlicher Erholungsprozeß näher, und man rechnet ab 1997 mit mäßigem Wachstum. Der Preis der wirtschaftlichen Transformation und der Stabilisierung war allerdings hoch: Die reale Produktion hat sich seit 1990 halbiert,<sup>3</sup> und die Realeinkommen der Bevölkerung sind im Durchschnitt massiv zurückgegangen. Die Stabilisierung ist wegen der äußerst angespannten Bundesfinanzen noch sehr fragil und kann leicht kippen.<sup>4</sup>

Die Herbeiführung neuer Gleichgewichte innerhalb der Volkswirtschaft hat auch Einkommens- und Besitzstandsumschichtungen bewirkt, was ein Ende der Privilegien einiger Einkommensgruppen zugunsten anderer bedeutet: Auf der Seite der Transformationsverlierer sehen sich gegenwärtig insbesondere die Armeeangehörigen, die Beschäftigten des militärisch-industriellen Komplexes und der meisten Großbetriebe, die Bergarbeiter, z. T. die Kolchosbauern u.a.m. Entsprechend breitet sich eine Transformationsmüdigkeit aus, und es wird den Kritikern der Gegner des Systemwandels Auftrieb verliehen. Paradoxaerweise finden die sozialen und ökonomischen Versprechen der Kommunisten Gehör ungeachtet der Tatsache, daß ihre wirtschaftspolitischen Krisenüberwindungsrezepte z.T. bolschewistischer Provenienz sind und von der eigenen sowjetischen Praxis und Geschichte widerlegt wurden. Ferner verursacht das neue politische Klima im Lande eine entsprechende Anpassungsreaktion im Reformlager mit einem erzwungenen Tausch liberaler Positionen gegen national-konservative. Im Effekt erfolgt eine unerwünschte "Streckung" der Reformmaßnahmen zu einem wachsenden volkswirtschaftlichen Preis.

## Zu den geld-, finanz- und währungspolitischen Folgen eines Machtwechsels im Kreml

**Die Sprecher der Opposition, insbesondere die Kommunistische Partei der Rußländischen Föderation (KPRF), nehmen die Schwierigkeiten und Mängel der wirtschaftlichen Transformation zum Anlaß, um die Liberalisierungs- und Privatisierungspolitik als obsolet hinzustellen und massive Kurskorrekturen zu fordern. Zwar hat man nirgendwo ein konsistentes Gegenprogramm aufgestellt; dennoch gewinnt aus den Dokumenten, Plattformen, Parteikonferenzmaterialien und Erklärungen ihre wirtschaftspolitische Vorstellung Gestalt.**<sup>5</sup> Zu den strategischen sowjetischen Werten wie Priorität des gesellschaftlichen Eigentums, garantierte Vollbeschäftigung, medizinische Betreuung und Wohnung kommen taktische Lösungen zur Hebung des Lebensstandards und Überwindung der Krise hinzu. Von der Fülle der z.T. sehr unsystematisch aufgeführten Maßnahmen dürften aus stabilitätspolitischer Sicht folgende von größerer Bedeutung sein: Preissenkung für Nahrungsmittel und Waren des täglichen Bedarfs bzw. Anpassung der Einkommen an die Lebenshaltungskosten, Ausgleich der von der Inflation aufgezehrten realen Ersparnisse der Bevölkerung, staatliche Aufsicht über die Privatbanken und ihr Ausschluß vom Wechselkursgeschäft, Untersagung von Kapitalexporten, "Preisparität" zwischen Agrar- und Industriegütern u.a.m. In den Dokumenten überwiegen in bekannter Terminologie wahlwirksam formulierte plakative Versprechen, ohne näher zu erläutern, wie sie finanziert werden sollen.

Technisch wollen sich die kommunistischen Wirtschaftslenker auf die Durchführung der Strukturreform -

<sup>1</sup> Government of the Russian Federation, Russian Economic Trends 1995, No. 4, Southampton 1996, S. 5.

<sup>2</sup> Im ersten Quartal hat die Regierung einen Kredit bei der Zentralbank aufgenommen, um das saisonal bedingte Kassendefizit des Budgets zu decken. Dieser Kredit wurde im Laufe des Jahres jedoch vollständig getilgt. Kritiker verweisen dennoch auf die wachsende indirekte Finanzierung der Regierung durch die Notenbank. Sie kaufte nämlich zunehmend kurzfristige Regierungsschuldverschreibungen (GKO) und agierte somit auf dem Finanzmarkt wie eine Geschäftsbank. Der GKO-Anteil in ihrem Portfolio stieg zwischen Januar und November 1995 von 0,15% auf 0,72% des Bruttoinlandsprodukts (vgl. A. Illarionov, Upušennyy finans, in: Voprosy ekonomiki, 3/1996, S. 84 ff.).

<sup>3</sup> Unter Berücksichtigung des stark expandierenden Sektors der Schattenwirtschaft dürfte der Rückgang jedoch sogar lediglich ca. 20% betragen (vgl. Segodnja, 18.4.1996, S. 3).

<sup>4</sup> Das Defizit des Föderalbudgets ist im März 1996 nach vorläufigen Schätzungen beträchtlich gestiegen. Die Defizitfinanzierung durch Emission staatlicher Schuldverschreibungen funktioniert widersprüchlich: Auf der entsprechenden Februarauktion d. J. haben die erzielten Erlöse um 1 Billion Rubel (ca. 300 Millionen DM) nicht ausgereicht, um die bisherige Schuld abzuzahlen (Government of ..., a.a.O., Monthly Update 22.4.1996, S. 9; Nezavisimaja gazeta, 19.4.1996, S. 1).

<sup>5</sup> Zu den aufschlußreichsten Dokumenten zählen das vom 3. Parteitag der KPRF verabschiedete Parteiprogramm, die Wahlplattformen für die Duma-/Präsidentchaftswahl vom August 1995 bzw. März 1996 sowie die Materialien der 4. allrussischen Parteikonferenz vom Februar 1996.

der güterwirtschaftlichen Anpassung - konzentrieren, da sie die geld- und finanzpolitische Stabilisierung als "Monetarismus" kritisieren. Kernstück der Strukturreform wird die aktive Sanierung der konkursreifen Unternehmen mit einer flankierenden Gesundung des Kommerzbankensystems sein müssen. Allerdings bekommt die Sanierung der staatlichen Wirtschaft, in welcher Großbetriebe dominieren, angesichts der erklärten Absicht der KPRF, die Realeinkommen der Bevölkerung gleichzeitig zu steigern, fiskal- und finanzpolitische Brisanz.<sup>1</sup> Um den Unternehmen das Überleben zu sichern, sind prinzipiell zwei Wege denkbar:

Erstens: Sie werden durch Investitions- und Modernisierungsmaßnahmen technologisch auf einen international konkurrenzfähigen Stand gebracht.

Zweitens: Die Unternehmensschulden werden in Staatsschuld mit darauffolgender Abschreibung umgewandelt.

Der erste Weg ist überall langwierig und ist in 73 Jahren Sowjetherrschaft nur bedingt gelungen. Da ihm finanzielle und technologische Grenzen gesetzt sind, wird wohl zum zweiten Weg, zur permanenten Umschuldung, übergegangen. Die Konsequenz wäre eine Belastung des Regierungshaushalts und der Bilanzen der Geschäftsbanken.<sup>2</sup> Eine auch nur begrenzte Übernahme des Schuldendienstes der Wirtschaft durch den Staat führt bei Existenz von Wertpapiermärkten zu einer Verdrängung privater Kapitalnachfrager, wenn die Rendite der umlaufenden Wertpapiere hinreichend attraktiv<sup>3</sup> sein muß. Die staatliche Kreditnachfrage geht somit auf Kosten der Anlageinvestitionen. Auf der Ausgabenseite des Haushalts wächst der Posten "Schuldendienst" (vgl. Fußnote 7). Ihm stehen einnahmenseitig schrumpfende Finanzierungsquellen gegenüber, da wegen der Konservierung der strukturellen Defizite der Wirtschaft die unrentablen Sektoren überwiegen. Zugleich bedingen sich Inflation, mangelnder Strukturwandel und Budgeteinnahmen gegenseitig. Einerseits stecken die Betriebe aufgrund der allgemeinen Liquiditätsengpässe in einer Absatzkrise und können keine Erlöse ausweisen. Es fallen also die Umsätze bzw. Gewinne als Besteuerungsgrundlage aus, was die Budgeteinnahmen gesamtwirtschaftlich einschränkt. 1995 verringerten sich die budgetären Gewinnsteuereinnahmen auf 2,47% des BIP gegenüber 2,81% 1994. Weil einer einschneidenden Ausgabenkürzung politisch und ideologisch Grenzen gesetzt sind, wird die kommunistische Regierung vermutlich einen "vorübergehenden" negativen Finanzierungssaldo des Föderalbudgets in einer Größenordnung wie vor 1995 - etwa 10% des BIP (wie noch 1994) und darüber - für "notgedrungen" erklären. Das wäre der erste Schritt in Richtung einer Aufgabe des mühsam hergestellten makroökonomischen Gleichgewichts.

Denkbar ist auch, daß die gegenwärtige Hinnahme der "schlechten Schulden" der Unternehmen durch das Geschäftsbankensystem fortgesetzt wird. Die Banken werden jedoch verstärkt nach Wegen suchen, die notleidenden Kredite abzuschreiben, ohne die Bilanzen kippen zu lassen. Mikroökonomisch bedeutet das eine Weitergabe der schlechten Betriebsergebnisse der Großunternehmen an die gesunden Teile der Wirtschaft und an die Sparer auf dem Wege eines großen Differentials zwischen Kredit- und Einlagezinsen.<sup>4</sup> Aber jetzt schon beklagen die Kommunisten die hohen Kreditzinsen als eine tödliche Folge der gegenwärtigen Geldpolitik und fordern ihre Senkung. Doch selbst bei einer Fortsetzung der Hochzinspolitik würde unter diesen Umständen die Geldmengenrestriktion an ihre Grenzen stoßen, da die Geschäftsbanken dringend Refinanzierung durch die Zentralbank brauchen. Sie ist bedingt durch die ausgefallene Kreditzinskaptalisierung bei bleibender, wenn auch schrumpfender Einlagenzinskaptalisierung.<sup>5</sup> Die Ausweitung der Notenbankkredite an die Geschäftsbanken läßt die Geldmenge wachsen, und es werden Preissteigerungs-

<sup>1</sup> Da Investitionen und/oder Staatsverbrauch bei ca. konstantem realen BIP ohne nennenswerte Fremdfinanzierung primär auf Kosten des Privatverbrauchs gesteigert werden können, ist von einem rückläufigen verfügbaren Einkommen auszugehen.

<sup>2</sup> Die Zahlungsrückstände der Industrie betragen Ende 1995 ca. 6,5% des BIP, davon ca. 1,1% des BIP gegenüber dem Bankensystem (Government of the Russian Federation, Russian Economic Trends 1995, No. 4, Southampton 1996, S. 29 ff.). Eine Übernahme solcher Größenordnungen ist angesichts der geplanten Budgeteinnahmen 1996 in Höhe von 15% des BIP ausgeschlossen. Eine Streckung würde dagegen die Zinslast erhöhen.

<sup>3</sup> Der Realzinssatz der vom russischen Finanzministerium emittierten Staatsobligationen GKO mit 3monatiger Laufzeit betrug im Durchschnitt des 1. Quartals 1996 106% im Jahr, d.h. der Nominalzins liegt wesentlich höher als die jährliche Inflationsrate.

<sup>4</sup> Ein ergänzender Weg wäre die Freigabe des Wechselkurses zur Erzielung spekulativer Abwertungsgewinne durch die Banken, was jedoch inflations- und prestigebedingt weniger wahrscheinlich ist.

<sup>5</sup> Noch bis Januar 1995 waren sowohl die realen Einlage- als auch Kreditzinsen auf dem Moskauer Interbankenmarkt negativ. Da die Zinsgewinne der Banken aus der Differenz zwischen Kredit- und Einlagezinsen resultieren, müssen letztere rechnerisch ihrem absoluten Betrag nach größer sein, um trotzdem positive Gewinnspannen erzielen zu können. Kommt das Zinsniveau aus dem negativen Bereich heraus, ändert sich das Verhältnis.

runden eingeleitet. Diese Preiserhöhungen haben beschäftigungspolitisch jedoch keine Bedeutung trotz einer zu erwartenden Starrheit der Nominallöhne. Die Arbeitsnachfrage der Unternehmen ist bei zentralistischer Preisbildung nämlich weitgehend kostenunelastisch.<sup>1</sup> Die Geldmengenausweitung, welche auf der Nachfrageseite der Wirtschaft wirkt, kann somit nicht produktionsanregend werden. Ein Effekt wäre - da laut Wahlversprechen der Kommunisten die Preisstabilität der Sowjetzeit wiederhergestellt werden soll - die Entstehung von Parallelmärkten und eine Flucht aus dem Rubel in stabile Währungen, weil das Gleichgewicht zwischen dem Geld- und Gütermarkt gestört sein wird.<sup>2</sup> Entscheidet sich die Währungspolitik als Reaktion darauf für einen festen Zwangskurs, würde das Folgen wie bei einer massiven Aufwertung haben, bei der der Realkurs für die Exporteure so unattraktiv wird, daß sie nach Exportsubventionen rufen. De facto ergäbe das eine Wechselkursspaltung wie in der Sowjetzeit. Entsprechend stiege die Gefahr der Fehlallokation von Gütern (Ressourcen) im internationalen Austausch, da der Umtauschkurs einen wichtigen nationalen Preis - der nun verzerrt wird - darstellt.

Eine erneute Lockerung der Geldpolitik bei gleichzeitiger Verhärtung der Währungspolitik und angenommener Ambivalenz der Fiskal- und Lohnpolitik (Preispolitik) wird Zahlungsbilanzprobleme aufwerfen, welche im Hinblick auf die beachtliche Auslandsverschuldung der Regierung nicht ohne Bedeutung sein werden. Bei einer Bruttoverschuldung von ca. 111,1 Milliarden Dollar<sup>3</sup> im Jahre 1996 beanspruchte der volle Schuldendienst rechnerisch die gesamte aktuelle Währungsreserve (ohne das Reservegold). Die Währungsreserven der Zentralbank von Rußland wurden insbesondere 1995 aufgestockt, als die Bank massiv Dollar auf dem Interbankendevisenmarkt angekauft hat. So waren 84,6% der Zunahme der Zentralbankaktiva auf die außenwirtschaftliche Komponente zurückzuführen, und die Devisenreserven entsprachen fast vollständig der Geldbasis. Ermöglicht wurde diese Entwicklung dank der aktiven Handels- und Zahlungsbilanz.<sup>4</sup> Jede Kurskorrektur in der Wirtschaftspolitik, die mit einer Wende zu außenwirtschaftlicher Kontrolle und Autarkie verbunden ist, dürfte den positiven Saldo der Außenhandels- und der Zahlungsbilanz verringern. Eine Streckung der Schulden und neue Verhandlungen mit dem Londoner und Pariser Klub wären erforderlich - mit ungewissem Wohlwollen der letzteren sowie der Gefahr weiterer Spannungen in den russisch-westlichen Beziehungen.

Angesichts des sehr großen Rückstandes der russischen Wirtschaft im Bruttoinlandsprodukt je Einwohner gegenüber den hochentwickelten Ländern, bedarf Rußland - auch im Maßstab der osteuropäischen Transformationsökonomien - über längere Zeiträume hoher Wachstumsraten. Um große Nettoinvestitionsquoten (als Bedingung für schnelles Wachstum) zu erzielen, muß ein vertrauensvolles Klima geschaffen werden, damit die Rentabilität des - privat angelegten - Kapitals ausreichend ist.<sup>5</sup>

Eine neudefinierte konservative Wirtschaftspolitik sowjetischer Färbung birgt die Gefahr in sich, die Erfahrung des russischen Experiments 1917-1991 noch einmal zu machen: ungleichgewichtiges Wachstum, technologischer Rückstand, überdimensionierter Staatsverbrauch, repressive Lohn- und Ausgabenpolitik sowie außenwirtschaftlicher Isolationismus. Die Alternative zur liberalen Wirtschaftspolitik ist aus der bisherigen Praxis des zentralistischen Ordnungsmodells hinreichend bekannt: Staatliche Wirtschaftsplanung führte in der Regel zu einer Fehlallokation der Ressourcen. Daher würde ein Verlassen des gegenwärtigen Transformationskurses den ökonomischen Rückstand zementieren und die Hoffnungen auf eine Modernisierung des Landes begraben.

Ognian Hishow

---

<sup>1</sup> Sie ist faktorpreisunelastisch, und die Erzeugnispreisbildung orientiert sich nicht an den Grenzkosten.

<sup>2</sup> Die Deckung der inländischen Finanzaktiva durch sofort verfügbare Güter würde nicht mehr gegeben sein.

<sup>3</sup> Financial Times, 11.4.1995, S. III. Ihr stehen zwar Forderungen an andere Regierungen gegenüber, die jedoch als kaum bedienbar betrachtet werden, so daß Brutto- und Nettowert weitgehend übereinstimmen.

<sup>4</sup> In der Struktur der Aktiva der Zentralbank ist der Anteil der Kredite an die Geschäftsbanken zum ersten Mal seit Beginn der Wirtschaftsreform zurückgegangen. Ferner weisen Kritiker auf die inflationsanregende Wirkung der Währungspolitik der Zentralbank 1995 hin (A. Illarionov: Upuscenny sans, a.a.O., S. 84 ff.).

<sup>5</sup> Sie muß über der Rendite der attraktivsten Finanzanlage liegen. Zur Kapitalbildung, Investitionsquote und den Wachstumsoptionen in Rußland siehe ausführlich R. Götz, Mittelfristige Perspektiven des russischen Wirtschaftswachstums, Aktuelle Analysen des BIOst, 12/1996.

Die Meinungen, die in den vom Bundesinstitut für ostwissenschaftliche und internationale Studien herausgegebenen Veröffentlichungen geäußert werden, geben ausschließlich die Auffassung der Autoren wieder.

© 1996 by Bundesinstitut für ostwissenschaftliche und internationale Studien, Köln

Abdruck und sonstige publizistische Nutzung - auch auszugsweise - nur mit Quellenangabe gestattet.

Belegexemplare erwünscht.

Bundesinstitut für ostwissenschaftliche und internationale Studien, Lindbornstr. 22, D-50823 Köln,

Telefon 0221/5747-0, Telefax 0221/5747-110

ISSN 0945-4071