

## Die Finanzmärkte und das Bankensystem Rußlands im Jahre 1999

Vostrikov, Petr A.

Veröffentlichungsversion / Published Version

Forschungsbericht / research report

### Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Vostrikov, P. A. (1999). *Die Finanzmärkte und das Bankensystem Rußlands im Jahre 1999*. (Aktuelle Analysen / BIOst, 3/1999). Bundesinstitut für ostwissenschaftliche und internationale Studien. <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-47784>

### Nutzungsbedingungen:

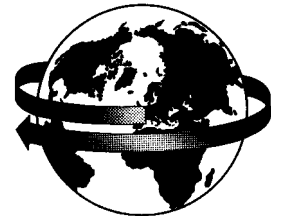
Dieser Text wird unter einer Deposit-Lizenz (Keine Weiterverbreitung - keine Bearbeitung) zur Verfügung gestellt. Gewährt wird ein nicht exklusives, nicht übertragbares, persönliches und beschränktes Recht auf Nutzung dieses Dokuments. Dieses Dokument ist ausschließlich für den persönlichen, nicht-kommerziellen 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.



## Aktuelle Analysen

Nr. 3/1999

15. Januar 1999

### Die Finanzmärkte und das Bankensystem Rußlands im Jahre 1999

#### **Zusammenfassung**

Die mit der Inflation einhergehende Geldknappheit hatte die neugegründeten russischen Geschäftsbanken zunächst in eine vorteilhafte Lage versetzt. Weitere Möglichkeiten der Bereicherung eröffnete ihnen die Einführung des Rubelkorridors, wodurch hohe Gewinne mit Staatsanleihen erzielt werden konnten. Die Strukturen der Aktiva und der Passiva der russischen Banken sowie die Zielsetzungen ihrer Arbeit wichen nicht nur stark von denjenigen westlicher Kreditinstitute ab, sondern offenbarten auch eine schleichende Krise des Bankensektors. Als im ersten Halbjahr 1998 die bisherigen volkswirtschaftlichen Stabilisierungsfaktoren – der Handelsbilanzüberschuß und der Zufluß von spekulativem Kapital – nicht mehr wirkten, wurden die Schwächen des russischen Bankenwesens offenlegt. Da seit der Krise vom August 1998 die Zeiten des leichten Geldes und leichter Gewinne in Rußland vorbei sind, wird auch eine Neuorientierung der Arbeit der Banken erforderlich. Diese stützt sich auf eine strikt am Budgetdefizit orientierte Haushaltspolitik und rigide Eingriffsmöglichkeiten der russischen Zentralbank in die Tätigkeit der Geschäftsbanken. Die Regierung hofft, dadurch das Vertrauen der ausländischen Kapitalanleger wieder herzustellen und das Bankensystem an der Lösung der Probleme des Landes beteiligen zu können.

#### **Die Gründe für den Ausbruch der Finanz- und Bankenkrise im August 1998**

Die Ursache der Finanzkrise des Jahres 1998 war letztendlich der starke Rückgang der Produktion und der Investitionstätigkeit in den letzten zehn Jahren und die damit verbundene kritische Finanzlage der Unternehmen, welche die Einnahmeseite des Budgets untergrub und zu einer chronischen Budget- und Schuldenkrise des Staates führte. Ungeachtet des krisenhaften Zustandes der realen Wirtschaft<sup>1</sup> und der Staatsfinanzen war in Rußland 1997 eine gewisse finanzielle Stabilisierung zu beobachten, die durch verhältnismäßig niedrige Preissteigerungen und einen stabilen Außenwert der Währung gekennzeichnet war. Die damalige finanzielle Stabilität wurde durch die beiden folgende Faktoren herbeigeführt:

- durch den aktiven Saldo der Handelsbilanz, der seinerseits auf dem Export von Erdöl und anderen Energieträgern sowie Metallurgieprodukten beruhte;

<sup>1</sup> Im russischen Sprachgebrauch meint die "reale Wirtschaft" die Produktion von Waren und Dienstleistungen für Unternehmen, die Bevölkerung und den Staat, während der Finanz- und Geldbereich davon unterschieden wird. (Anmerkung der Redaktion, ebenso die folgenden Fußnoten.)

- sowie durch den Zufluß von kurzfristigem spekulativen Kapital, der die Finanzierung des Budgetdefizits trotz sinkender Wirtschaftsleistung und stagnierenden Steuereinnahmen ermöglichte.

Nach dem Fall der Weltmarktpreise für Erdöl und Metallurgieerzeugnisse war eine der Stützen der Stabilisierung weggebrochen: Schon Anfang 1998 wurde der Handelsbilanzsaldo Rußlands negativ, was den Druck auf den Rubelkurs verstärkte. Gleichzeitig gingen die Steuerzahlungen der Erdöl- und Metallurgieunternehmen abrupt zurück, worauf sich die chronische Anspannung der Staatsfinanzen verstärkte. Dadurch und unter dem Einfluß der internationalen Finanzkrise begann der Abfluß des ausländischen spekulativen Kapitals von den russischen Finanzmärkten, was auch den zweiten wichtigen Faktor der zeitweiligen Stabilisierung zunichte machte. All dies setzte einen kumulativen Prozeß der Verschlechterung der Lage auf den Finanzmärkten in Gang, der schließlich zum Finanzkrach des August 1998 führte.

Die Besonderheiten der wirtschaftlichen Entwicklung Rußlands im vergangenen Jahrzehnt wirkten sich stark auf das Bankwesen aus.<sup>2</sup> In den Reformjahren fand eine ernsthafte Deformation der Kapitalstruktur, insbesondere im Verhältnis von produktivem zu finanziellem Kapital, statt. Das Anlagevermögen als Teil des produktiven Kapitals ist zu mehr als 50 % nicht ausgelastet, es steht still und veraltet. Das Umlaufkapital wurde durch die Inflation katastrophal entwertet, und die Unternehmen verloren den Hauptteil dieses Kapitals. Auch die Rubelersparnisse der Bevölkerung wurden durch die Inflation Anfang der neunziger Jahre faktisch auf Null reduziert.

Infolge des umfangreichen Kapitalabflusses ins Ausland ging der reale Wert des Geldvermögens ebenfalls stark zurück. Zwischen 1991 und 1997 verminderten sich die realen Aktiva der Geschäftsbanken um 70 %, und das Verhältnis der Aktiva zum Bruttoinlandsprodukt sank von 54,1 % auf 21,5 %. Zum Vergleich sei angeführt, daß in wirtschaftlich entwickelten Ländern die Aktiva der Banken das BIP deutlich übertreffen: in Großbritannien um das 2,5fache, in Deutschland um das 2,3fache und in Japan um das 1,5fache. Auf diese Weise ging das Geldkapital in den Krisenjahren überproportional zurück. Der relative Mangel an Geldkapital verursachte seine Verteuerung und die hohe Profitabilität des Bankgeschäfts. Bis zur Krise von 1998 betrug das Verhältnis von Reingewinn zu den Aktiva der Banken 6,7 % gegenüber 3,4 % in den USA, 1,95 % in Deutschland und 1,5 % in Japan.

Dadurch zählten die führenden Geschäftsbanken zu den Strukturen, die von der Umverteilung des Reineinkommens anderer Wirtschaftszweige und der Endverbraucher profitierten. Parallel dazu schuf die Instabilität der wirtschaftlichen Entwicklung zusätzliche Möglichkeiten einer raschen Bereicherung: Bis zur Einführung des Währungskorridors gehörten dazu in erster Linie Devisenoperationen, danach Transaktionen auf dem Markt der Staatsschuldverschreibungen.<sup>3</sup> Die führenden Banken, die zur Arbeit mit den Finanzmitteln des Staatsbudgets ermächtigt wurden, nutzten auch diese Möglichkeiten zur Umverteilung von Ressourcen zu ihren Gunsten.<sup>4</sup>

Alle diese Charakteristika der Vorkrisenentwicklung des russischen Bankensystems führten u.a. zu folgenden Besonderheiten:

- zu einem außerordentlich hohen Anteil "unentgeltlicher" Passiva (Mittel der Unternehmen und Staatsorgane). Der Anteil derartiger Passiva betrug bis zur Krise 70 %, was doppelt so hoch ist wie z.B. bei amerikanischen Banken;

<sup>2</sup> Unter "Banken" werden im russischen Sprachgebrauch Geschäftsbanken wie auch Sparkassen verstanden (die große russische Sparkasse heißt "Sparbank").

<sup>3</sup> Nach einem heftigen Kurseinbruch des Rubel wurde 1995 von der Zentralbank Rußlands eine Schwankungsbreite des Rubelkurses (Währungskorridor) festgelegt und durch Devisenmarktoperationen verteidigt. Da dieser Korridor faktisch garantiert war, konnten im Ausland praktisch ohne Kursrisiko Kredite aufgenommen und in hochverzinslichen kurzfristigen russischen Staatspapieren angelegt werden.

<sup>4</sup> Die sog. "bevollmächtigten Banken" hielten Gelder des Staatsbudgets (Steuereinnahmen, Überweisungen an die Regionen usw.) möglichst lange zurück und legten sie in hochverzinslichen Staatspapieren an.

- zu einem niedrigen Anteil von Einlagen der Bevölkerung, auf die Zinsen bezahlt werden und die daher für die Banken "teuer" sind. Diese machten nur rund 10 % aus gegenüber mehr als 60 % bei den amerikanischen Kreditinstituten;
- zu einem Übergewicht "nichtarbeitender" (d.h. keine Rendite erbringender) Aktiva wie Kassenmittel, Grundstücke u.a. Der Anteil derartiger Aktiva überschritt 50 %, während er in amerikanischen Banken 13 % beträgt;
- zu einem bedeutend niedrigeren Anteil von Krediten an die Wirtschaft als bei ausländischen Banken (rund 40 % gegenüber 50-70 % in entwickelten Ländern). Dabei wurde ein wesentlicher Teil der Kredite Muttergesellschaften gewährt<sup>5</sup> und hatte von vornherein geringe Chancen der Rückzahlung, was die Qualität des Kreditportefeuilles verschlechterte;
- zu einem niedrigen Anteil langfristiger Kredite, der nur zeitweilig 10 % überschritt.

Auf diese Weise entstanden und wuchsen viele russische Banken – in erster Linie die größten unter ihnen – auf der Grundlage eines "Verkäufermarktes" im Bereich des Leihkapitals, durch Aneignung eines Teils der "Inflationssteuer", durch die Nutzung der Vorteile der Arbeit mit Budgetmitteln usw. Die vorherrschende Ausrichtung auf "schnelles Geld" bei deutlicher Vernachlässigung der Operationen, welche die Grundlage des Bankgeschäfts darstellen sollten, machte das Kreditsystem äußerst verwundbar, was einige Beobachter bereits lange vor dem August 1998 von der "schleichenden Krise" der russischen Bankenwelt sprechen ließ.

Der Finanzkollaps, der nach dem Fall der Weltmarktpreise für Energieträger und der Flucht des Auslandskapitals aus Rußland unvermeidlich geworden war, legte die Krise des Bankensystems offen: Die Haupteinnahmequellen, die das Wachstum des postsowjetischen Kreditsystems gespeist hatten, versiegten und auf einen Schlag verschwanden die Finanzmärkte, die das Hauptbetätigungsfeld der großen Banken dargestellt hatten. Blitzschnell schwand das gegenseitige Vertrauen der Marktteilnehmer, und es setzte der Sturm der Sparer auf die Banken ein. Das Bankensystem verlor seine Liquidität, und es brach eine klassische Bankenkrise aus.

### **Die gegenwärtige Situation im Finanz- und Bankenbereich Rußlands**

Die Augustkrise 1998 schuf für die Wirtschaft des Landes neue ernsthafte Probleme, darunter eine erschwerte Rückzahlung der Auslandsschulden, den Bedarf an zusätzlichen Mitteln für die Sanierung des Bankensystems und der Finanzmärkte usw.

Im Jahre 1999 wird sich der Preisverfall auf dem Weltmarkt der Energieträger voraussichtlich weiter fortsetzen. Für Rußland sind außerdem die Zeiten des "leichten Geldes" zu Ende: In den kommenden Jahren ist kaum mit dem Zufluß von Auslandskapital bedeutsamen Umfangs zu rechnen. Daher greifen die äußeren Stabilisierungsfaktoren, die in einem bestimmten Zeitabschnitt eine positive Rolle gespielt haben, nicht mehr.

All dies zeugt von einer grundlegend veränderten Situation und erfordert eine Neubestimmung der Wirtschaftspolitik. Gegenwärtig wird die Stabilisierung der Finanz- und Bankensphäre auf der Grundlage einer Entwicklung der realen Wirtschaft objektiv erforderlich. Als Voraussetzung für die Stabilisierung der Produktion dient die Abwertung des Rubel, die eine Verringerung der Importe und dadurch eine Abschwächung der Importkonkurrenz für die einheimischen Produzenten mit sich brachte. Die Politik der Entwicklung des realen Sektors schließt nicht aus, sondern verlangt geradezu die Gesundung der Staatsfinanzen und die Vermeidung einer unkontrollierten Geldemission. Dies fand Ausdruck im Regierungsprogramm der vorrangigen Maßnahmen zur Bewältigung der Finanz- und Bankenkrise sowie in den Hauptrichtungen der Geld- und Kreditpolitik der Zentralbank Rußlands für das Jahr 1999.<sup>6</sup> Dort wird gefordert: Stärkung der Staatsfinanzen (Budgetdisziplin unter den Bedingungen der beabsichtigten Steuersenkung), Anregung der heimischen Produzenten (durch

<sup>5</sup> Russische Geschäftsbanken vergaben häufig Kredite ohne Sicherheiten an ihre Gründer bzw. Eigentümer, die nun uneinbringlich sind. Es handelt sich dabei um eine der vielen Formen von Wirtschaftskriminalität in Rußland.

die Lenkung von Investitionen in den realen Sektor), Diversifizierung des Exports und beschleunigte Entwicklung der importsubstituierenden Produktion, die Wiederherstellung des Vertrauens der in- und ausländischen Investoren in die Entwicklungsperspektiven der russischen Wirtschaft sowie die Mobilisierung der Ersparnisse der Bevölkerung durch die Gesundung des Bankensystems.

Eine Schlüsselrolle für die Entwicklung der russischen Wirtschaft im Jahre 1999 spielt das Problem der Außenschuld. Rußland muß, um das Einverständnis des IWF zu erhalten und entsprechende Vereinbarungen mit dem Pariser und Londoner Klub treffen zu können, sehr strenge Verpflichtungen für seine Finanz- und Geldpolitik eingehen. Die Regierung und die Zentralbank sind zu einem großen Entgegenkommen bereit: Das Finanzministerium hat im Budgetentwurf einen primären Überschuß (d.h. ohne Kredittilgung) in Höhe von fast 2 % der BIP vorgesehen, wodurch das Budget für 1999 das strengste in der gesamten Reformperiode wird.<sup>7</sup> Man darf annehmen, daß auch die ausländischen Partner die Situation überdenken und der russischen Regierung sowie Zentralbank maximale Selbständigkeit zugestehen sowie die Meistbegünstigung bei der Wiederherstellung der Kredit- und Handelsbeziehungen einräumen werden.

Unter den Bedingungen der Verschärfung des Problems der Auslandsschulden kann die monatliche Kapitalflucht in Höhe von 1-1,5 Mrd. US-\$ nicht toleriert werden. Man wird daher kaum ohne eine zeitweilige Verstärkung der Devisenkontrollen einschließlich der Erhöhung der Norm beim Pflichtverkauf von Devisen durch die Exporteure, der Aufsicht über Operationen mit fiktiven Außenhandelsverträgen, der Begrenzung der Marge der Umtauschstellen für Bardevisen usw. auskommen. Die Verstärkung der Devisenkontrolle dient auch der wirtschaftlich gerechtfertigten Bildung des Rubelkurses, welcher einerseits die Exporte rentabel machen und andererseits die Interessen der russischen Produzenten und Verbraucher schützen soll.

Die wichtigste Aufgabe des Jahres 1999 ist die Ausarbeitung von Maßnahmen zur Wiederherstellung der Arbeitsfähigkeit der Finanzmärkte (einschließlich des Marktes für Interbankkredite, für staatliche Wertpapiere und Verpflichtungen von Körperschaften sowie für Aktien) als notwendige Bedingung für ein normales Funktionieren des Bankensystems sowie eine effiziente Durchführung der Wirtschaftspolitik.

### **Die Perspektiven des russischen Bankensystems**

Zustand und Beschaffenheit der Bankentätigkeit hängen von zwei Hauptfaktoren ab: dem Vorhandensein von Ressourcen und der Möglichkeit gewinnbringender und zuverlässiger Anlage der Aktiva. Die Ressourcenbasis der Banken hat durch die Krise zwar einen schweren, aber keinen katastrophalen Schaden erlitten. Auf der Passivseite der Bankbilanzen wurden hauptsächlich die Einlagen natürlicher Personen vermindert. Die übrigen Veränderungen betrafen vor allem die Umverteilung von Ressourcen zwischen den Banken. Diese Gelder sind entweder im Bankensystem verblieben oder können unter bestimmten Bedingungen in dieses zurückgeführt werden. Schwieriger verhält es sich mit der Anlage der Mittel. Wie oben bemerkt, werden die Finanzmärkte in der näheren Zukunft – teilweise wegen ihres geringen Umfangs, teilweise wegen der staatlichen Eingriffe – kaum die Möglichkeit einer vorteilhaften Anlage bieten, z.B. weil Devisenoperationen durch die staatliche Devisenregulierung eingeschränkt sein werden.

Einer erweiterten Kreditierung des realen Sektors stehen die depressive Situation der Wirtschaft, das Fehlen einer klar formulierten Industriepolitik, die ungenügenden Eigenkapitalmittel der Banken sowie andere Faktoren entgegen. Dabei stellt die Umorientierung der Finanzströme in die Produktionssphäre

<sup>6</sup> Der Text der "vorrangigen Maßnahmen" wurde in Kommersant, 5.12.1998, S. 4 und der Text der "Haupttrichtungen" in: Kommersant, 10.12.1998, S. 4-5 publiziert.

<sup>7</sup> Kritisch dazu Roland Götz, Rußland und der IWF. Mission Impossible?, in: Aktuelle Analysen des BIOst, 1/1999, S. 4.

eine notwendige Voraussetzung für die Lösung der anderen Aufgaben der Wirtschaftspolitik dar. In diesem Zusammenhang ist die möglichst schnelle Gründung der staatlichen Russischen Entwicklungsbank wichtig, die der Kreditierung des realen Sektors dienen soll.<sup>8</sup> Die von dieser Bank ausgegebenen Kredite hätten einen Multiplikatoreffekt, wodurch weitere Ressourcen in die produktive Sphäre gelenkt würden. Die Belebung der Produktion würde ihrerseits die Aussichten der Banken verbessern und auch – über die Verbreiterung der Steuerbasis – die Gesundung der Staatsfinanzen fördern. Die Logik der wirtschaftlichen Entwicklung könnte auch die Gründung weiterer Staatsbanken erforderlich machen, z.B. einer landwirtschaftlichen. Diese könnten die Rolle von Lokomotiven spielen, die das Kreditsystem aus seiner Stagnation herausführen und möglicherweise zum Kern eines neuen Bankensystems werden, das den Erfordernissen der gegenwärtigen Entwicklungsphase entspricht.

Eine der wichtigsten Aufgaben bei der Überwindung der Finanzkrise stellt die Restrukturierung der Geschäftsbanken dar. Dabei besteht das Problem darin, daß die inneren Ressourcen des Landes für die Kompensation der erlittenen Verluste nicht ausreichen. Auch ist kaum mit beträchtlicher Hilfe von außen zu rechnen. Deswegen kann es gegenwärtig nur darum gehen, ausgewählte Banken in einen arbeitsfähigen Zustand zu versetzen. Darunter werden Banken von föderationsweiter Bedeutung gehören sowie Institute sein, deren Bankrott für die entsprechenden Regionen den Verlust der Bankdienstleistungen bedeuten würde. Die übrigen Banken, und das ist die überwiegende Mehrheit, werden ihre Probleme selbst lösen müssen. Die Zentralbank wird für die normal arbeitenden Banken geeignete Bedingungen schaffen, so daß sie sich an die neue Lage anpassen können, ohne die Verbindungen mit ihren Kunden zu unterbrechen.

Eine Schlüsselrolle bei der Restrukturierung wird die unlängst geschaffene Agentur für die Restrukturierung der Kreditorganisationen (ARKO) spielen. Sie wird die staatliche Kontrolle unmittelbar ausüben, wozu auch Kapitalbeteiligungen gehören können, sowie durch Operationen, welche die Bilanzstrukturen verbessern und durch die Kontrolle der Bankaktiva zur Verhinderung von Verlusten.

Die Restrukturierung darf nicht bedeuten, daß die Fähigkeit des Bankensystems zur Durchführung beliebiger Operationen wiederhergestellt wird. Falls diese wiederum auf die Einkommenserzielung durch finanzielle Mittlerdienste abstellen, könnte dies erneut bedauerliche Resultate haben. Daher sollten die Regulierungsmaßnahmen auf die Förderung der Tätigkeit der Geschäftsbanken gerichtet sein, die aktiv mit dem realen Sektor zusammenarbeiten. Die Wirtschaftspolitik soll für die Kreditorganisationen keine Treibhausbedingungen schaffen, sondern für Stabilität und Vorhersehbarkeit der wirtschaftlichen Hauptdaten sowie das Interesse der Banken an der Lösung der Probleme des Landes sorgen.

Petr Vostrikov

Der Autor ist Leiter des Forschungsinstituts der Moskauer Abteilung der russischen Zentralbank.

Übersetzung: Roland Götz und Olga Löwen

Redaktion: Roland Götz

---

<sup>8</sup> Die Gründung dieser Entwicklungsbank soll nach Angaben des russischen Wirtschaftsministers A. Šapovaljanc im Februar erfolgen. *Nezavisimaja gazeta*, 30. 12. 1998, S. 4.

Die Meinungen, die in den vom BUNDESINSTITUT FÜR OSTWISSENSCHAFTLICHE UND INTERNATIONALE STUDIEN herausgegebenen Veröffentlichungen geäußert werden, geben ausschließlich die Auffassung der Autoren wieder.

© 1999 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, Lindenbornstr. 22, D-50823 Köln, Telefon 0221/5747-0, Telefax 0221/5747-110; Internet: <http://www.uni-koeln.de/extern/biost>

ISSN 0945-4071