

Analyse

Die wunderbare Schwierigkeit des Prognostizierens

Von Pekka Sutela, Helsinki

Zusammenfassung

Die globale Wirtschaftskrise beeinflusst Russland, wie viele andere Länder auch, über drei Kanäle. Erstens schränkt der Preissturz bei wichtigen Exportprodukten, vor allem bei Öl, die Einnahmen der Wirtschaft spürbar ein. Die Kapitalbeschaffung auf internationalen Märkten wird dadurch erschwert. Die schwache internationale Nachfrage verringert das Exportvolumen im Falle Russlands jedoch nicht besonders kräftig. Zweitens verringert sich im Zuge des stark abgeschwächten Rubels und der nachlassenden Nachfrage das Importvolumen. Drittens flaut der Zuwachs des Binnenkonsums ab und Investitionen gehen damit zurück. Schätzungen zufolge wird das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr sinken. Die Prognosen zur russischen Wirtschaftsentwicklung scheinen sich zurzeit in zwei Gruppen zu teilen. Ursächlich hierfür sind verschiedene Ansichten über die Weltwirtschaft, aber auch über die inländische Konjunkturpolitik. In jedem Falle kann man mit einer langsamen Erholung der russischen Wirtschaft erst im Zeitraum von 2010 bis 2011 gemeinsam mit der übrigen Welt rechnen.

Einleitung

Die aktuelle russische Wirtschaftskrise unterscheidet sich grundsätzlich von der russischen Finanzkrise im Jahre 1998. Letztere war größtenteils selbstverschuldet und die Wirtschaftsprobleme Asiens spielten damals noch eine kleinere Rolle. Die Krise von 1998 war vor allem finanzpolitischer Natur, denn die russischen Steuereinnahmen waren zwar im internationalen Vergleich relativ hoch, aber die öffentlichen Ausgaben wurden nicht einmal annähernd auf das Niveau der Staatseinnahmen reduziert. Eine Finanzierung des staatlichen Haushaltsdefizits durch bloßes Gelddrucken, wie es in der ersten Hälfte der 1990er Jahren üblich gewesen war, war aufgrund der Erfahrungen der Hyperinflation in Russland politisch nicht mehr tragbar. Als Alternative bot sich die Finanzierung des staatlichen Haushaltsdefizits durch Schuldenaufnahme an. Die öffentliche Schuld wuchs rasant und war weitgehend in ausländischer Währung angelegt. Als die Unsicherheit über die Zahlungsfähigkeit des russischen Staates stieg, war der Zusammenbruch der Wirtschaft leicht vorherzusagen und unvermeidbar.

Erst die nach der Krise von 1998 gebildete Regierung Primakows baute im internationalen Vergleich mit ungewöhnlich harter Hand öffentliche Ausgaben ab. Das Streben nach niedrigerer Inflation und einem vorhersagbaren Wechselkurs ist seitdem erklärtes Ziel russischer Politik, das insbesondere auch die russische Wirtschaftspolitik nach der gegenwärtigen Krise prägen wird.

Wirtschaftspolitik

Diese Ausrichtung der Wirtschaftspolitik erklärt sich wiederum aus zwei grundlegenden Zielen der Regierung

von Ministerpräsident Wladimir Putin. Das eine Ziel ist Souveränität, das selbständige Beschlussrecht Russlands – zumindest in dem Maße wie es auch die Großmächte der Welt für sich beanspruchen. Ein Grundsatz der Souveränität lautet, dass das Land nicht von internationalen Kapitalgebern – Finanzinstitutionen wie dem IWF oder globalisierten Finanzmärkten – abhängig sein darf. Russland beschloss deshalb, seine in diesem Jahrzehnt enorm gestiegenen Exporteinnahmen erstens zur Tilgung der öffentlichen Auslandsschulden und zweitens zur Aufstockung der eigenen Reservefonds einzusetzen. In der russischen Öffentlichkeit bestand die Hoffnung, dass diese Mittel z. B. in die Infrastruktur, die Verbesserung der Gesundheitsfürsorge, in Rentenerhöhungen und andere soziale Bereiche investiert würden, denen ein dringender Bedarf an zusätzlichen Ressourcen attestiert wurde.

Diese finanzkonservative Linie war umstritten und ist es noch. Ministerpräsident Wladimir Putin und Finanzminister Alexej Kudrin sind aber der Meinung, dass sich der gewählte Weg jetzt bereits bewährt habe. Hätte man z. B. allein in den Straßenbau investiert, wäre das Land heute voll mit nicht fertig gebauten Straßen, ein Großteil der Gelder wäre verschwunden und es gäbe keine »Kriegskasse« zur Linderung der heutigen Krise.

Das zweite zentrale Ziel der Regierung Putin ist wirtschaftliche, gesellschaftliche und politische Stabilität, was gleichzeitig eine niedrigere Inflationsrate und einen stabilen nominalen Wechselkurs bedeutet. Dies erklärt, warum Ministerpräsident Putin im November 2008 beschloss, den nominalen Rubelkurs an das Niveau der geschrumpften Exporteinnahmen schrittweise – und nicht durch eine einmalige Abwertung –

anzupassen. Diese Entscheidung wurde sehr teuer, da damit die Abschwächung des Rubels im letzten Quartal des Vorjahres abgebremst wurde. Wenn man die ersten Monate des Jahres 2009 betrachtet, scheint diese Politik doch unerwartet gut zu fruchten. Es hat anscheinend kein Bedarf bestanden, ins Marktgeschehen direkt einzugreifen, um den Rubel zusätzlich zu stabilisieren.

Es ist wahrscheinlich, dass diese Linie des Nicht-Eingreifens auch nach der gegenwärtigen Krise beibehalten wird. Russland wird auf den vor der Krise eingeschlagenen Pfad zurückkommen und die Aufstockung der Reservefonds wieder aufnehmen. Dies wird abermals Diskussionen hervorrufen, und die Verteilung der knappen werdenden Staatsmittel wird ein Thema sein, über das offene politische Interessenkonflikte nach Russland zurückkommen werden. Man darf fragen: Wenn schon in guten Zeiten keine Mittel für die Milderung sozialer Probleme und infrastruktureller Defizite vorhanden waren, wird es dann in der Zeit nach der Krise möglich sein diese Probleme zu lösen, wenn das Wachstum eher langsamer sein wird als bisher? Wenn Straßen bisher nicht gebaut worden sind, wann sollen sie dann gebaut werden? Die Krise mag kurzfristig den Finanzkonservatismus rechtfertigen, der Preis aber ist eine weitere Verschärfung langfristig wirkender, tiefer Probleme.

Kurzfristig betrachtet liegt der Grundfehler jedoch anderswo. Die russischen Entscheidungsträger, sowie die vieler anderer Länder auch, glaubten nach dem ersten großen Schreck, dass die derzeitige Krise mit der des Jahres 1998 identisch wäre: tief, heftig aber kurz, d. h. dem sogenannten V-Modell folgend. In den letzten Monaten ist den Verantwortlichen bewusst geworden, dass das U-Modell oder sogar das L-Modell, das eine jahrelange Rezession beschreibt, eintreten könnte.

Die russische Wirtschaftspolitik für das Jahr 2009 wurde im letzten Herbst auf der Basis der Überzeugung formuliert, dass in der zweiten Jahreshälfte eine Wende zum Besseren einsetzen würde. Daher erschien es sinnvoll, die insbesondere im letzten Jahr angewachsenen Reservefonds großzügig zu verwenden, um die wenigen Krisenmonate zu überbrücken, bevor sich neues Wachstum einstellen würde. Aus diesem Grund wurde die schrittweise Abwertung des Rubels beschlossen, deswegen wurden fast jedem Bittsteller Stützungsmaßnahmen aller Art versprochen. Die russische Konjunkturpolitik und die damit verbundenen Schwierigkeiten sind denen anderer Länder gar nicht unähnlich.

Als aber der Anfang des Jahres 2009 herannahte, bemerkte man, dass die gegenwärtige Krise wohl länger andauern könnte und deshalb nicht alle Ressourcen im Laufe dieses Jahres ausgeschöpft werden sollten. Diese

Neubewertung der Situation ist derzeit noch im Gange. Russland steht hier vor denselben Problemen wie andere Länder auch: Wie müsste die Belebung der Wirtschaft zeitlich geplant werden, und was ist zu tun, wenn die üblichen Konjunkturmaßnahmen nicht wirken.

Die erste Reaktion der russischen Entscheidungsträger – gleich der einiger anderer Länder – war zu leugnen, dass ihr Land von der amerikanischen Immobilienkrise betroffen war. Der nächste Schritt war, die Verursacher der Krise auszumachen und zu beschuldigen. Gleichzeitig, und überstürzt, wurden eigene Programme zur Linderung der Krise zusammengestellt. In einer nun eingetretenen dritten Phase scheint man die Abhängigkeit von der Weltwirtschaft als Faktum anzuerkennen und stellt sich die Frage, wie man die Strukturen der globalen Wirtschaft ändern könne. Der Hang zu Protektionismus ist in Russland gleich stark wie anderswo. Trotzdem geben die im Grunde oberflächlichen und dem internationalen Mainstream entsprechenden Äußerungen Präsident Dmitrij Medwedews auf der letzten G20-Versammlung Anlass zur Hoffnung, dass Russland eine konstruktive und realistische Rolle im internationalen Dialog anstrebt.

Wie lässt sich die russische Wirtschaft prognostizieren?

Die Vorhersage der Wirtschaftsentwicklung Russlands, und der meisten anderen Länder, erfolgt in drei Phasen. Erstens wird eine Vorstellung vom sogenannten Potenzialwachstum der Wirtschaft entwickelt, das durch sich langsam verändernde Variablen wie Bevölkerung, Arbeitskraft, Sparquote, technisches Niveau, Strukturwandel usw. bestimmt wird. Die meisten Prognose-Institute scheinen davon auszugehen, dass die Potenzialwachstumsrate Russlands vor der Krise bei 4 bis 5 % lag, es sind aber auch höhere Zahlen vorgelegt worden. In der zweiten Phase werden die kurzfristigen, für die jeweilige Wirtschaft kennzeichnenden Faktoren berücksichtigt, die eine Abweichung vom Potenzialwachstum verursachen. Im Falle Russlands ist der zentrale Faktor hier eindeutig der Ölpreis. Abschließend, und hier bewegt man sich auf unsicherem Terrain, versucht man, die Konsequenzen der zu erwartenden Wirtschaftspolitik mit einzubeziehen. Derzeit geht es dabei selbstverständlich vorrangig um die Wirksamkeit der staatlichen Konjunkturpakete.

Die Prognosen zur diesjährigen russischen Wirtschaft teilen sich interessanterweise in zwei Gruppen. Zur ersten Gruppe gehören z. B. die Prognosen des russischen Wirtschaftsministeriums und der finnischen Nationalbank (Bank of Finland), an der der Autor dieses Textes arbeitet. Diese Gruppe prognostiziert eine

Abnahme der russischen Wirtschaft in diesem Jahr um etwa 2 % (siehe Tabelle 1). In der zweiten Gruppe befinden sich die Weltbank und die OECD, die mit einem Wirtschaftsrückgang von ungefähr 5 % rechnen. Diese Unterschiede erklären sich durch zwei Faktoren: einerseits durch die Erwartungen in Bezug auf die Entwicklung der Weltwirtschaft – und somit des Ölpreises – und andererseits durch Erwartungen hinsichtlich der Auswirkungen der russischen Wirtschaftspolitik. Die folgende Analyse basiert auf der im Februar verfassten Russland-Prognose der finnischen Nationalbank. Sie scheint der allgemein üblichen Auffassung in Moskauer Expertenkreisen zu Beginn des Jahres 2009 zu ähneln. Später allerdings sind die Prognosen pessimistischer geworden. So hat das russische Wirtschaftsministerium Ende April seine Prognose grundlegend revidiert und rechnet jetzt mit einem Wirtschaftsrückgang von 6 oder sogar mehr als 7 %.

Tabelle 1: Prognose der finnischen Nationalbank für Russland

| | 2008 | 2009* | 2010* | 2011* |
|---------|----------|---------|---------|---------|
| BIP | + 5,6 % | - 2,0 % | + 1,0 % | + 3,0 % |
| Importe | + 17,7 % | -13,0 % | + 2,0 % | + 7,0 % |

* = Prognose

Quelle: BOFIT-Prognose (März 2009), http://www.bofi.fi/bofit_en/seuranta/ennuste/index.htm?year=2009

Binnennachfrage

Die Auswirkungen der internationalen Finanzkrise begannen sich in der russischen Realwirtschaft erst Ende 2008 immer stärker bemerkbar zu machen. Anfang des Jahres 2008 schien sich das Wachstum der russischen Wirtschaft zu beschleunigen. Die Anzeichen einer Überhitzung waren deutlich zu erkennen und eine Verlangsamung des Wachstums wurde als unvermeidbar angesehen. Für das ganze Jahr betrug der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts (BIP) noch 5,6 %.

Dementsprechend kam der wirtschaftliche Stillstand zum Herbst unerwartet. Schon im Dezember 2008 lag die russische Wirtschaftsproduktion auf einem niedrigeren Niveau als ein Jahr zuvor, und eine vorläufige Einschätzung für das erste Quartal dieses Jahres geht von einer Produktionsabnahme von 7 % aus. Die Wachstumsrate ist somit innerhalb eines Jahres um 15 Prozentpunkte gefallen! In dieser Hinsicht hat die Krise Russland außergewöhnlich hart getroffen.

Damit ist keine Vorhersage für das laufende Jahr getroffen. Wie in anderen Ländern auch, erfolgte beim

Ausbruch der Krise eine Anpassung der Produktion an den Vorratsbestand. Die Unternehmen schraubten ihre Produktion schnell zurück, um die angehäuften Warenvorräte verkaufen zu können. Die Statistiken der nächsten Monate werden auf Wachstum hinweisen, weil man je nach Nachfrage wieder zu produzieren beginnt. Anders als behauptet werden wird, bedeutet dies jedoch keine nachhaltige Wiederaufnahme des Wachstums. Für dieses Jahr sagt die finnische Nationalbank einen Rückgang von 2 % beim russischen BIP vorher. Unterstützt von einer vorsichtigen Belebung der Weltwirtschaft und eines (von uns prognostizierten) moderaten Anstiegs des Ölpreises, wird die Produktion im Jahre 2010 schätzungsweise einen Zuwachs von 1 % aufweisen und sich im Jahre 2011 auf 3 % Wachstum beschleunigen. Es ist zu bedenken, dass wir, vorausgesetzt der Weltmarktpreis für Öl liegt gegen Ende des Jahres bei 60 US-Dollar, auch in Zukunft in einer Welt von teurer Energie leben. Die Energiepreise werden ungefähr auf dem Niveau von 2007 bleiben.

Das russische Wirtschaftswachstum ist vor allem von der Konsumzunahme, d. h. der steigenden Nachfrage der russischen Bevölkerung, getragen worden. Dieser Motor ist ins Stottern gekommen, da die Löhne und Gehälter vielerorts sinken und Kurzarbeit und Arbeitslosigkeit drastisch zunehmen. Die Arbeitslosenquote könnte bald auf 10 bis 15 % ansteigen. Die Anpassung der Arbeitsmärkte wird aber in erster Linie durch Einschnitte bei den Einkommen erfolgen, weniger durch Entlassungen. Die Beschäftigten werden deshalb zwar große Konsumvorhaben und -ausgaben verschieben, aber nicht unbedingt aufgeben. Die russischen Haushalte sind im Durchschnitt wenig schuldenbelastet, was zur Konsumbelebung beiträgt. Der Verbrauch wird dieses Jahr etwas schrumpfen und dann vorsichtig wachsen. Es gibt aber kein sofortiges Zurück zum Konsumrausch der einkommensstarken Bevölkerungsschichten wie in den letzten Jahren, weil die Krise zur Vorsicht geraten hat.

Verglichen mit dem Rekordniveau des Vorjahres, verringerten sich die Investitionen Anfang dieses Jahres um etwa 15 % infolge höherer Finanzierungskosten, Schwierigkeiten beim Zugang zu Krediten und der Abnahme von Unternehmensgewinnen. Besonders betroffen war die Bautätigkeit, der überhitzte Wachstumsmotor der letzten Jahre. Die Zahlungsunfähigkeit vieler Bauunternehmen und Bauherren kann zur Quelle großer Probleme für Bankbilanzen werden. Die nachlassende Nachfrage und Schwierigkeiten bei der Finanzierung haben Unternehmen dazu veranlasst, ihre Produktion einzuschränken und Abstriche bei ihren Investiti-

onsplänen zu machen. Es ist ebenfalls vorgesehen, die Investitionen des öffentlichen Sektors zu drosseln, um Staatsausgaben zu kürzen. Folglich verringern sich die Investitionen dieses Jahr beträchtlich und werden nur allmählich wieder wachsen.

Außenhandel

Der Volumenzuwachs bei russischen Ausfuhren verlangsamte sich im Jahre 2008 auf beinahe Null. Nach tragem Zuwachs in den vergangenen Jahren ging die Rohölproduktion im letzten Jahr leicht zurück und die Rohölexporte fielen sogar um 6 %. Angesichts der hohen Rohstoffpreise Anfang des Jahres konnten die russischen Exporte für das ganze Jahr wieder einen hohen Geldwert erbringen, aber in den letzten Monaten hat dieser Wert im Zuge fallender Weltmarktpreise für Rohstoffe erheblich abgenommen. In den nächsten Jahren wird die Entwicklung der russischen Ausfuhren weitgehend durch die Nachfrage der Weltmärkte bestimmt sein. Das Exportvolumen wird somit in diesem Jahr leicht sinken, sich danach aber schrittweise erholen. Zu den großen Fragen gehört, um wie viel die Gasexporte in die EU-Region zurückgehen werden.

Das Importvolumen stieg im letzten Jahr noch einmal kräftig an – um beinahe 18 % –, obgleich der Zuwachs gegen Ende des Jahres schon deutlich nachließ. Die abnehmende Nachfrage und der schwächere Rubel beschränken jetzt die Importe. Die russischen Importe bestehen meistens aus Gebrauchsgegenständen und Investitionsgütern, auf deren Anschaffung bei fallenden Einkommen verzichtet wird. Darüber hinaus verbessert der schwächere Rubel durch eine Verteuerung der Importe die Konkurrenzfähigkeit inländischer Produzenten, weil ein Teil der Importwaren durch billigere Binnenprodukte ersetzt wird. Erwartungsgemäß werden die russischen Einfuhren in diesem Jahr merklich abnehmen, aber im Zusammenhang mit der Erholung der Nachfrage in den nächsten Jahren werden auch die Importe wieder eine moderate Steigerung verzeichnen. Anders als nach dem Jahr 1998, besteht kein Anlass zu der Annahme, dass die Rubelschwäche zu einem rapiden Zuwachs bei der Binnenproduktion führen wird. Nach vielen Wachstumsjahren befindet sich die Kapazitätsauslastung bereits auf einem hohen Niveau, anders als 1998.

Währungsentwicklung

Wegen der extrem hohen Rohstoffpreise im Jahre 2008 konnte der russische Leistungsbilanzüberschuss im Vorjahresverlauf noch Spitzenwerte verzeichnen, die aber gegen Jahresende nicht mehr erreicht werden konnten.

Im letzten Quartal verringerte sich der Überschuss auf 8 Milliarden US-Dollar, d. h. auf das Niveau der Jahre 2002–2003. Da der Preis des Ural-Öls Schätzungen zufolge in den nächsten Jahren auf ungefähr dem heutigen Niveau bleiben wird, werden die russischen Exporteinnahmen in Zukunft deutlich geringer ausfallen als in den letzten Jahren. Aber auch die Importe scheinen sich ziemlich schnell an den schwächeren Rubel angepasst zu haben. Dementsprechend ist die Zeit der Überschüsse zwar vorbei, aber es ist auch nicht damit zu rechnen, dass ein größeres Leistungsbilanzdefizit für Russland zum Problem wird. Der erwartete Ölpreis von 60 US-Dollar erweist sich für Russland nicht als Katastrophe. Im Jahre 2007 lag der Ölpreis bei gut 70 US-Dollar, im letzten Jahr im Durchschnitt bei etwas weniger als 100 US-Dollar.

Die geschrumpften Exporteinnahmen lassen sich in der gegenwärtigen Situation auch nicht durch Kapitalströme kompensieren. Im letzten Quartal des Jahres 2008 flossen rekordverdächtige 130 Milliarden US-Dollar aus Russland ab. Zu diesem Kapitalabfluss haben ein allgemeines Misstrauen gegenüber den russischen Märkten, die Tilgung der Auslandsschulden sowie der Umtausch von Rubel in ausländische Währung durch russische Unternehmen und die Bevölkerung beigetragen. Die Devisenreserven haben vom Spitzenwert des letzten Jahres – ungefähr 600 Milliarden US-Dollar – etwa ein Drittel an Wert eingebüßt und im April betrug der Wert der Devisenreserven weniger als 400 Milliarden US-Dollar. Von diesen Reserven machen Ölfonds 220 Milliarden US-Dollar aus. Es ist zu bedenken, dass eine Verringerung der Devisenreserven nicht mit einer »Kapitalflucht« gleichzustellen ist. Ein Teil dieses Rückgangs erklärt sich durch Wechselkursänderungen, ein gewisser Teil der Gelder wurde zur Tilgung der Auslandsschulden verwendet und ein Großteil der restlichen Reserven wurde für Devisenübertragungen aus der Staatskasse in private russische Hände verwendet.

Der Rubel geriet schon Anfang Herbst 2008 unter Abwärtsdruck, als der Ölpreis kräftige Einbußen erfuhr, und im November begann die Zentralbank die Schwankungsbreite des Rubels gegenüber dem zu 0,55 % aus US-Dollar und zu 0,45 % aus Euro bestehenden Währungskorb schrittweise auszudehnen. Die Erwartung einer Rubelabschwächung veranlasste die Wirtschaftsakteure, ihre auf Rubel lautenden Mittel in andere Währungen umzutauschen. Darüber hinaus stagnierten die Kreditmärkte, und ein Teil der für den Bankensektor bestimmten öffentlichen Stützungsgelder wurden wahrscheinlich zum Ankauf von Devisen eingesetzt, was den Abwärtsdruck auf den Rubel noch stei-

gen ließ. Ende Januar gab die Zentralbank bekannt, dass die Schwankungsgrenze gegenüber dem Währungskorb zunächst auf 41 Rubel gesetzt würde, was einen um ein Viertel schwächeren Rubelwert bedeutet als zu Beginn der schrittweisen Abwertung. Der Rubelkurs ist seitdem innerhalb dieser Grenze geblieben, offensichtlich ohne besondere Maßnahmen seitens der Zentralbank.

Die Zentralbank hat auch die Liquidität, die sie dem Bankensektor bereitgestellt hat, verringert. Im Bereich der Wirtschaft ist weniger Geld im Umlauf, die (weit gefasste) Rubel-Geldmenge ist gesunken. Außerdem sind die zentralen Leitzinsen heraufgesetzt worden, um den Druck bei Kapitalabflüssen und die bei 14 % verharrende Inflation zu dämpfen. Im Februar und März scheint der Abwärtsdruck beim Rubel nachgelassen zu haben. Wenn sich die Inflation auf hohem Niveau hält, fällt es der Zentralbank jedoch schwer, die Zinsen zur Ankurbelung der Wirtschaft zu senken, was aber auch weiterhin das Ziel ist.

Angesichts der Struktur der Ausfuhren, deren Schwerpunkt auf Energieprodukten liegt, verbessert die Abschwächung des Rubels die Konkurrenzfähigkeit russischer Unternehmen auf den Exportmärkten nicht sonderlich. Unternehmen, die Energieprodukte ausführen, profitieren aber auch von relativ niedrigen Kosten in Rubel. Darüber hinaus kann die inländische Industrie aus der Importsubstitution einen gewissen Vorteil ziehen. Die Rubelschwäche steigert jedoch den Inflationsdruck und untergräbt die Kaufkraft der Haushalte. Überdies ziehen die Kosten für den Schuldendienst bei Auslandskrediten an, was sich für einige Unternehmen als sehr problematisch erweisen kann. Anfang Oktober hatte Russland hauptsächlich im Unternehmenssektor konzentrierte Auslandsschulden im Wert von 540 Milliarden US-Dollar auszuweisen, deren Tilgungs- und Zinsausgaben für dieses Jahr auf wenigstens 140 Milliarden US-Dollar veranschlagt werden. Die Schuldenmenge ist im internationalen Vergleich nicht groß. Das Problem liegt jedoch darin, dass diese Schulden schnell gestiegen sind und dass der Großteil davon kurzfristig fällig wird und auf nur eine kleine Zahl von Unternehmen und Banken entfällt.

Haushaltsdefizit

Auch in Russland hat der Staat mit Stützungen eingegriffen, um insbesondere die Lage des Finanzsektors zu stabilisieren. Laut Finanzministerium wurde der Finanzsektor im letzten Jahr mit 1500 Milliarden Rubel (entspricht 4 % des BIP) unterstützt. Pläne für neue Stützungsmaßnahmen sowohl für den Bankensektor als auch für die Realwirtschaft sind reichlich vorhanden, es

liegen aber vorläufig keine genaueren Informationen zur Größenordnung und zum Zeitplan der Maßnahmen vor. Zweck der Stützungsmaßnahmen für den Bankensektor ist es, die ins Stocken geratene Kreditvergabe wieder zu beleben, die Ergebnisse bleiben aber noch abzuwarten. Die Effizienz der Maßnahmen könnte sich verbessern, wenn sich der Rubelkurs stabilisiert. Es ist vorgesehen, Unternehmen im Realwirtschaftsbereich u. a. mit Hilfe von Steuersenkungen, Staatsaufträgen und -garantien sowie handelspolitischen Maßnahmen zu unterstützen. Diese Maßnahmen werden sich auf die Wirtschaft aber mit zeitlicher Verzögerung auswirken. Außerdem sind Löhne und Gehälter im öffentlichen Sektor sowie Renten und Arbeitslosenhilfen zur Förderung des Konsums und des Lebensniveaus erhöht worden.

Die Stützungsmaßnahmen werden weitgehend aus dem staatlichen Haushalt finanziert. Infolge des Rückgangs der Staatseinnahmen, bedingt durch den wesentlich niedrigeren Ölpreis, ist das Defizit des föderalen Haushalts in diesem Jahr auf 8 % des BIP geschätzt worden. Das Defizit soll aus den Ölfonds und durch Kreditaufnahmen finanziert werden. Würde das Defizit vollständig durch Mittel aus Ölfonds gedeckt, würde sich der Wert der Fonds bis zum Jahresende beinahe halbieren. Die Fonds sollen aber auch noch für Finanzierungsbedürfnisse späterer Jahre ausreichen. Russland dürfte also an die Anleihemärkten zurückkehren.

Resümee

Die Aussichten der russischen Wirtschaft hängen weitgehend – aufgrund des Ölpreises und über die Finanzmärkte – von der Entwicklung der Weltwirtschaft ab, was die Prognoseunsicherheit erhöht. Zieht sich der Abschwung der Weltwirtschaft lange hin, bei gleichzeitigem weiteren Fall des Ölpreises, so verschlechtert sich die Lage Russlands ebenfalls. Ein niedrigerer Ölpreis würde wieder zu Abwärtsdruck auf den Rubel führen und damit die Instabilität in der Wirtschaft erhöhen. Eine im Zuge eines schwächeren Rubels, einer höheren Inflation und schrumpfender Einnahmen nachlassende Kaufkraft könnte auch Unruhe in der Bevölkerung auslösen. Ferner könnte das Austrocknen inländischer Finanzmärkte die Wirtschaftsaussichten noch weiter eintrüben, falls es trotz Stützungsmaßnahmen nicht gelingt, den Geldfluss auf den Märkten anzuregen. Ausländische Kapitalzuflüsse nach Russland sind nicht zu erwarten, bevor sich die internationalen Finanzmärkte nicht erholen und die Risikobereitschaft der Investoren wiederhergestellt ist. Als Folge eines Zusammenwirkens all dieser Risikofaktoren könnte die russische Wirtschaftsentwicklung in den nächsten Jah-

ren beträchtlich schwächer ausfallen als prognostiziert. Andererseits könnte eine raschere Belebung der Weltwirtschaft und ein Anstieg des Ölpreises zu einer g ns-

tigeren als der derzeit prognostizierten Entwicklung der russischen Wirtschaft beitragen.

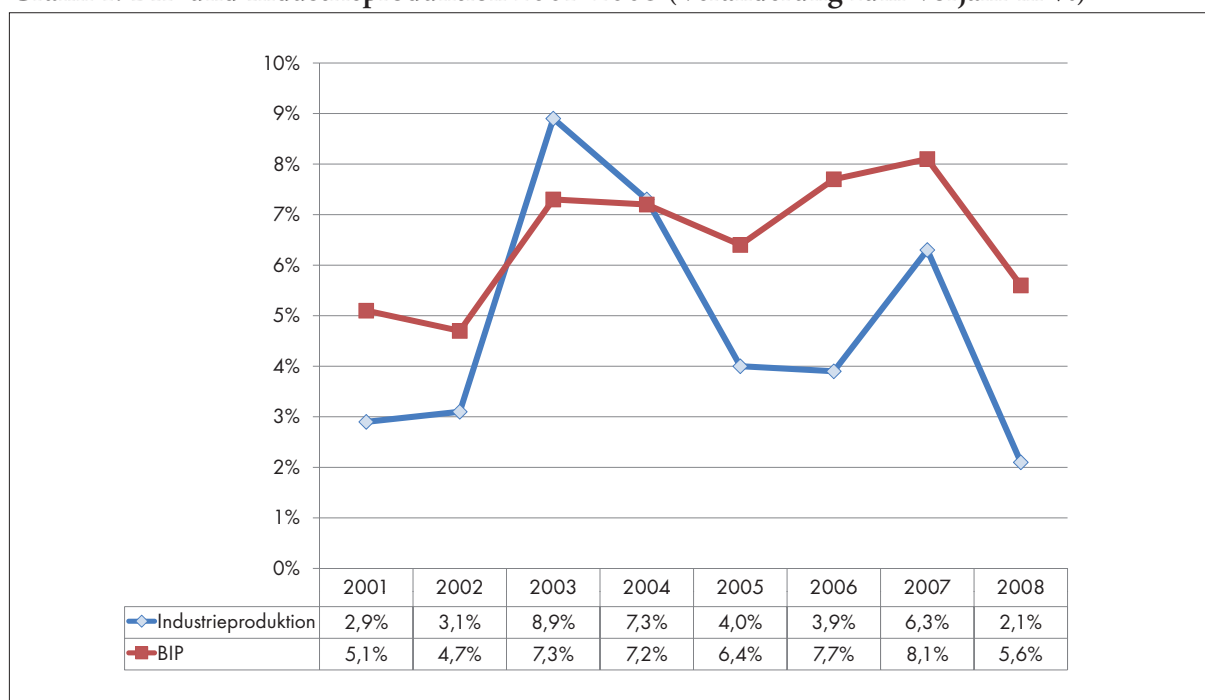
 ber den Autor

Dr. Pekka Sutela leitet das Forschungsinstitut der Bank von Finnland für Transformationsländer (Bank of Finland Institute for Economics in Transition – BOFIT) und arbeitet als Dozent für Volkswirtschaftslehre an der Wirtschaftshochschule Helsinki.

Statistik

Die aktuelle Wirtschaftsentwicklung

Grafik 1: BIP und Industrieproduktion 2001–2008 (Veränderung zum Vorjahr in %)



Quelle: Staatlicher Russischer Dienst für Statistik (Rosstat), www.gks.ru