

Buch, Claudia M. et al.

**Working Paper — Digitized Version**

## Die wirtschaftliche Lage Rußlands: Die Wirtschaftspolitik muß Investitionsanreize schaffen. Neunter Bericht, Teil I

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 285

**Provided in Cooperation with:**

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

*Suggested Citation:* Buch, Claudia M. et al. (1996) : Die wirtschaftliche Lage Rußlands: Die Wirtschaftspolitik muß Investitionsanreize schaffen. Neunter Bericht, Teil I, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 285, ISBN 3894561335, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/922>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

Deutsches Institut für  
Wirtschaftsforschung, Berlin

Institut für  
Wirtschaftsforschung Halle

Institut für Weltwirtschaft  
an der Universität Kiel

## **Die wirtschaftliche Lage Rußlands**

**Die Wirtschaftspolitik muß Investitionsanreize schaffen**

**Neunter Bericht, Teil I**

## Inhalt

<b>I. Produktion, Investitionen und Preise .....</b>	<b>3</b>
<b>II. Arbeitsmarkt .....</b>	<b>6</b>
<b>III. Einkommensentwicklung der privaten Haushalte .....</b>	<b>7</b>
<b>IV. Öffentliche Haushalte.....</b>	<b>9</b>
<b>V. Geld- und Kreditpolitik.....</b>	<b>12</b>
<b>VI. Wechselkurspolitik .....</b>	<b>16</b>
<b>VII. Außenwirtschaft.....</b>	<b>18</b>
<b>VIII. Ordnungspolitische Entwicklungen .....</b>	<b>19</b>
<b>IX. Zusammenfassung und Ausblick.....</b>	<b>23</b>
<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>28</b>

*Dieser Bericht wurde am 8. November 1996 abgeschlossen. Vom Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel haben Claudia M. Buch, Ralph P. Heinrich, Rolf J. Langhammer und Matthias Lücke mitgewirkt, vom Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung Herbert Brücker, Hella Engerer, Wolfram Schrettl, Mechthild Schrooten und Ulrich Weißenburger und vom Institut für Wirtschaftsforschung Halle Hubert Gabrisch, Thomas Linne und Peter Sigmund. Der Bericht wurde auch im DIW-Wochenbericht und in der IWH-Forschungsreihe veröffentlicht.*

Die Deutsche Bibliothek - CIP-Einheitsaufnahme

Die **wirtschaftliche Lage Russlands** / Deutsches Institut für  
Wirtschaftsforschung, Berlin ... - Kiel : Inst. für Weltwirtschaft.  
Literaturangaben  
Bericht 1 u.d.T.: Die wirtschaftliche Lage Russlands und Weissrusslands  
NE: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung <Berlin>

Bericht 9.

Teil 1. Die Wirtschaftspolitik muss Investitionsanreize  
schaffen. - 1996

(Kieler Diskussionsbeiträge ; 285)

ISBN 3-89456-133-5

NE: GT

©

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel  
D-24100 Kiel

Alle Rechte vorbehalten

Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verlages ist es auch nicht  
gestattet, den Band oder Teile daraus  
auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen  
Printed in Germany  
ISSN 0455 - 0420

*Seit 1992 berichten das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung in Berlin, das Institut für Weltwirtschaft in Kiel und das Institut für Wirtschaftsforschung Halle im Auftrag des Bundeswirtschaftsministeriums zweimal jährlich über die wirtschaftliche Lage Rußlands. Vom vorliegenden Herbstbericht wird zunächst Teil I veröffentlicht, in dem ein Überblick über die wirtschaftliche Lage und über die wichtigsten Reformbereiche gegeben wird. In Teil II werden die privaten und öffentlichen Ressourcentransfers nach Rußland analysiert. Darüber hinaus wird gezeigt, welche Maßnahmen sowohl auf russischer Seite als auch auf seiten der Geber erforderlich sind, um die Wirksamkeit der Ressourcentransfers zu erhöhen.*

*Im letzten Bericht der Institute vom Frühjahr 1996 wurde darauf verwiesen, daß sich erste Erfolge bei der geld- und fiskalpolitischen Stabilisierung noch nicht in realwirtschaftlichen Impulsen niedergeschlagen hatten. Die Institute hatten insbesondere auf die ausgeprägte Investitionsschwäche hingewiesen und dies auf fundamentale Versäumnisse in der Wirtschaftspolitik zurückgeführt. Auf politischer Ebene hatte die Unsicherheit über den Ausgang der Präsidentschaftswahlen zu einem weiteren Aufschub wirtschaftspolitischer Entscheidungen geführt. Der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts und der Investitionen setzte sich daher in der 1. Hälfte von 1996 fort. Auch nach den Wahlen sind deutliche Signale, daß die Regierung institutionelle Reformen forcieren und die sich inzwischen abzeichnende Finanzierungskrise der öffentlichen Haushalte effektiv bekämpfen wird, bislang nicht zu verzeichnen. Vielmehr besteht die Sorge, daß eine realwirtschaftliche Erholung auch 1997 auf sich warten läßt.*

## **I. Produktion, Investitionen und Preise**

Die von verschiedenen internationalen Organisationen im vergangenen Jahr geäußerten optimistischen Erwartungen hinsichtlich einer seit Beginn der Transformation erstmaligen Erholung der russischen Wirtschaft im Jahr 1996 haben sich im bisherigen Jahresverlauf nicht erfüllt.<sup>1</sup> Der Produktionsrückgang hat sich gegenüber dem Vorjahr sogar wieder etwas beschleunigt (Tabelle 1). In den ersten drei Quartalen 1996 schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt im Vergleich mit dem entsprechenden Vorjahreszeitraum um 6 vH (Gesamtjahr 1995: -4 vH). Der private Konsum dürfte angesichts sinkender Umsätze im Einzelhandels- und Dienstleistungsgewerbe um etwa 2-3 vH gesunken sein. Entscheidend für die schlechte Entwicklung waren aber die Investitionen in Anlagen. Sie gingen in den ersten drei Quartalen des Jahres 1996 mit 17 vH (1995: -13 vH) schneller als im Vorjahr zurück und erneut erheblich stärker als das Bruttoinlandsprodukt. Das Investitionsvolumen ist damit auf ein Viertel des Niveaus von 1990 gesunken. Die Investitionsquote in jeweiligen Preisen betrug 13,4 vH (1995: 15,1 vH). Die Investitionen in den produzierenden Berei-

chen sanken um 20 vH, die Investitionen in den nichtproduzierenden Bereichen um 13 vH, darunter in den Wohnungsbau um 10 vH (Goskomstat Rossii 1996g: 45 ff.).

Vergleichbare Angaben über die Entwicklung der Investitionen in den einzelnen Sektoren des produzierenden Bereichs liegen nur für das 1. Halbjahr vor. Wie bereits in den vergangenen Jahren kam es zu einem weit überdurchschnittlichen Rückgang der Investitionen in der Landwirtschaft (-39 vH) und in der Leichtindustrie (-36 vH). Die Investitionen im Brennstoff- und Energiesektor, die im Vorjahr noch etwas angestiegen waren, sanken um 8 vH. Entgegen dem allgemeinen Trend stiegen die Investitionen im Nachrichtenwesen (30 vH) und in der Bauwirtschaft und der Baustoffindustrie (10 vH) (Goskomstat Rossii 1996f: 43 f.).<sup>2</sup> Angesichts des nur unterdurchschnittlichen Rückgangs der Investitionen im Brennstoff- und Energiekomplex hat diese Branche mit einem Anteil von 27 vH an den gesamten Investitionen (1990: 14 vH; 1995: 21,4 vH) weiter an Gewicht gewonnen. Auf diesen Zweig entfallen nahezu drei Viertel aller Investitionen in der In-

Tabelle 1 – Ausgewählte Wirtschaftsindikatoren 1990–1996 (Veränderungen gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode in vH)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	Jan.–Sept. 1996
Bruttoinlandsprodukt <sup>a</sup>	-3,0	-5,0	-14,5	-8,7	-12,6	-4	-6
Industrieproduktion <sup>a</sup>	-0,1	-8	-18	-14	-21	-3	-5
Agrarproduktion <sup>a</sup>	-3,6	-5	-9	-4	-12	-8	-8
Bruttoanlageinvestitionen <sup>a</sup>	0,1	-15	-40	-12	-24	-13	-17
Gütertransportvolumen <sup>a</sup>	-4,3	-7	-14	-12	-14	-2	-5
Einzelhandelsumsatz <sup>a</sup>	10,0	-3,2	-3,5	1,9	0,1	-7	-3
Entgeltliche Dienstleistungen für den Endverbraucher <sup>a</sup>	10,2	-17	-18	-30	-38	-17	-7
Nominale Geldeinkommen der privaten Haushalte	18,0	120	750	1 030	360	158	58
Nominallöhne und -gehälter	15	81	994	878	276	119	71
Reallöhne		-3	-33	0,4	-8	-28	8
Verbraucherpreise <sup>b</sup>	6	160	2 510	840	215	131	33
Verkaufspreise der Industrie <sup>b</sup>	4	240	3 280	895	233	175	32
Arbeitslosenquote am Periodenende (vH) <sup>c</sup>			4,7	5,5	7,4	8,8	9,0

<sup>a</sup>Real. — <sup>b</sup>1990: Jahresdurchschnitt; 1991–1995: Dezember gegenüber Dezember des Vorjahres. 1996: September 1996 gegenüber September 1995. — <sup>c</sup>ILO-Methodik.

Quelle: Goskomstat Rossii (1992a: 14 f.; 1994b: 287; 1995a: 25, 123 f.; 1995e: 12, 54, 80, 243; 1996a: 7 f., 101, 176; 1996b: 49, 51, 53; 1996d: 3 f., 153, 237, 254, 430, 434), Goskomstat RSFSR (1991: 129, 177, 352).

dustrie. Der Anteil der Landwirtschaft an den Gesamtinvestitionen belief sich im 1. Halbjahr 1996 nur noch auf 2 vH (1990: 15,8 vH). Ebenso wie 1995 entfiel im 1. Halbjahr 1996 etwa ein Viertel aller Investitionen auf den Wohnungsbau (1990: 16,6 vH).<sup>3</sup> Bemerkenswert an den strukturellen Verschiebungen sind das weiter steigende Gewicht der exportorientierten Zweige (Brennstoff und Energie) sowie der nahezu vollkommene Bedeutungsverlust der Landwirtschaft.

Die Industrieproduktion ist in den ersten drei Quartalen 1996 gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode um 5 vH zurückgegangen (1995: -3 vH), wobei die Produktion erneut in den Groß- und Mittelbetrieben überdurchschnittlich sank. Während 1995 in drei Industriezweigen (Eisen- und Stahlindustrie, NE-Metallurgie, Chemie und Petrochemie) ein Produktionsanstieg verzeichnet wurde, erfaßte der Produktionsrückgang in den ersten drei Quartalen 1996 ohne Ausnahme alle Branchen (Tabelle 2). In besonders starkem Ausmaß sank die Herstellung von Produktionsgütern (-17 vH), während die Produktion von Halberzeugnissen um 4 vH und von Konsumgütern um 7 vH zurückging.

Vergleichsweise gering fiel der Produktionsrückgang in der Elektrizitätswirtschaft (-0,6

vH) und in der Brennstoffindustrie (-3 vH) aus. Erstmals seit 1991 stieg die Förderung von Erdgas (1,0 vH), während die Erdölförderung weiter zurückging (-2 vH). Da die Erdölexporte gesteigert wurden, sank die Produktion der erdölverarbeitenden Industrie (-4 vH) in stärkerem Umfang als die Ölförderung. Im Gegensatz zu 1995 vermochten es die Eisen- und Stahlindustrie und die NE-Metallurgie nicht, den durch die gesunkenen Investitionen und die Verringerung der Produktion in der metallverarbeitenden Industrie verursachten Rückgang der Binnennachfrage durch Exportsteigerungen zu kompensieren, so daß die Produktion dieser Branchen jeweils um 4 vH bzw. 5 vH zurückging. Zum Produktionsrückgang der chemischen und petrochemischen Industrie (-13 vH) trugen sowohl die gesunkenen Exporte zahlreicher Erzeugnisse der Grundchemie als auch der gesunkene Absatz auf dem Binnenmarkt bei. Erneut deutlich zurückgegangen ist die Produktion des Maschinenbaus und der metallverarbeitenden Industrie (-14 vH), was sowohl auf die geringere Nachfrage nach Investitionsgütern als auch auf die Konkurrenz durch Importe langlebiger Konsumgüter zurückzuführen ist. In Teilen dieser Branche ist die Produktion nahezu zum Stillstand gekommen. Bei Investitionsgütern kam es im Traktoren- und

Tabelle 2 – Industrieproduktion nach Zweigen 1990–1996 (reale Veränderungen gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode in vH)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	Jan.–Sept. 1996
<i>Industrie insgesamt</i> <sup>a</sup>	-0,1	-8,0	-18,0	-14,1	-20,9	-3,3	-5
Elektrizitätswirtschaft	2,0	0,3	-4,7	-4,7	-8,8	-3	-0,6
Brennstoffindustrie	-3,3	-6,0	-7,0	-11,6	-11,0	-2	-3
Eisen- und Stahlindustrie	-1,9	-7,4	-16,4	-16,6	-17,4	9	-4
NE-Metallurgie	-2,4	-8,7	-25,4	-14,1	-9,1	2	-5
Chemische und petrochemische Industrie	-2,2	-6,3	-21,7	-21,5	-28,9	8	-13
Maschinenbau und Metallverarbeitung	1,1	-10,0	-14,9	-15,6	-38,1	-10	-14
Holz-, Holzverarbeitungs-, Zellstoff- und Papierindustrie	-1,2	-9,0	-14,6	-18,7	-31,2	-7	-20
Baustoffindustrie	-0,9	-2,4	-20,4	-16,0	-28,9	-8	-25
Leichtindustrie	-0,1	-9,0	-30,0	-23,0	-47,3	-31	-27
Nahrungsmittelindustrie	0,4	-9,5	-16,4	-9,0	-21,9	-9	-8

a) 1990–1993: Nur Groß- und Mittelbetriebe. 1994–1996: Einschließlich Kleinbetriebe und Joint-ventures. Bei den Daten für die einzelnen Zweige sind in allen Jahren nur die Groß- und Mittelbetriebe erfaßt.

Quelle: Goskomstat Rossii (1992b: 33 f.; 1993: 367; 1994a: 298; 1995f: 12 f., 219; 1996a: 14; 1996d: 17 ff.).

Landmaschinenbau (-43 vH) und im Werkzeugmaschinenbau (-34 vH) zu einem überdurchschnittlichen Rückgang, bei langlebigen Konsumgütern sind die Produktion von Kassettenrecordern (-70 vH), Fernsehgeräten (-68 vH) und Videorecordern (-60 vH) massiv gesunken. Zu einem nur geringfügigen Produktionsrückgang kam es beim Anlagenbau für die Metallurgie (-2 vH). Aus dem Rahmen fällt der starke Produktionsanstieg bei Personalcomputern (307 vH), der absolute Produktionsumfang ist mit 114 000 Einheiten allerdings bescheiden. Hierbei handelt es sich primär um Lizenzproduktion, bei der importierte Einzelteile in Rußland montiert werden. Der Industriezweig mit dem höchsten Produktionsrückgang war die Leichtindustrie (-27 vH). Wegen ihrer unzureichenden Wettbewerbsfähigkeit hat die heimische Textilindustrie mittlerweile nur noch einen Marktanteil von etwa 25 vH.<sup>4</sup>

Die Krise der russischen Landwirtschaft hat sich auch 1996 fortgesetzt. Die Agrarproduktion lag in den ersten drei Quartalen 1996 um 8 vH unter dem Vorjahresniveau. Die Getreideernte beträgt schätzungsweise 70 Mill. t. Dies bedeutet zwar gegenüber dem Vorjahr einen Anstieg um 10 vH, ist jedoch immer noch das drittschlechteste Ergebnis der letzten 30 Jahre. Die Produktion tierischer Erzeugnisse ist gesunken (Fleisch und Eier: -7 vH; Milch: -9 vH). Weiter rückläufig sind auch die Viehbestände. Am 1. September 1996 lag die Zahl der

Rinder um 10 vH unter dem Vorjahresniveau, bei den Schweinebeständen betrug der Rückgang 13 vH und bei Schafen und Ziegen 18 vH (Goskomstat Rossii 1996g: 52 ff.; *Finansovye izvestija* vom 27. August 1996). Die staatliche Agrarpolitik hat auf die Probleme in der Landwirtschaft vor allem mit strukturkonservierenden Maßnahmen reagiert. Hierzu zählen die Gewährung von Subventionen und zum Teil mit Haushaltsmitteln finanzierten Vorzugskrediten, mit denen die Käufe von Düngemitteln und Brennstoffen ermöglicht bzw. der Stromverbrauch verbilligt werden sollen. Außerdem wurden den Agrarbetrieben die Tilgungs- und Zinszahlungen für Kredite gestundet, die in den Jahren 1992–1995 gewährt wurden.<sup>5</sup>

Die Abschwächung des Preisanstiegs, die bereits seit Frühjahr 1995 zu beobachten ist, hat sich auch im bisherigen Jahresverlauf 1996 fortgesetzt. Die monatliche Steigerungsrate der Verbraucherpreise lag in allen Monaten seit August 1995 unter 5 vH, im August 1996 kam es sogar erstmals seit der Preisliberalisierung Anfang 1992 zu einem Rückgang des Preisniveaus, der allerdings nur saisonal bedingt war. Bei den industriellen Erzeugerpreisen lag der monatliche Anstieg seit Oktober 1995 ebenfalls unter 5 vH (Tabelle 3).

Ein Vorjahresvergleich für die Entwicklung der einzelnen Komponenten der Verbraucherpreise und der industriellen Erzeugerpreise ist nur bis zum Juli möglich (Tabelle 4). Der ge-

Tabelle 3 – Monatliche Preisentwicklung 1994–1996  
(Veränderungen gegenüber dem Vormonat in vH)

	Verbraucherpreise			Industrielle Erzeugerpreise		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996
Januar	18	17,8	4,1	19	21,5	3,2
Februar	11	11,0	2,8	16	16,9	2,7
März	7	8,9	2,8	10	10,7	2,6
April	8	8,5	2,2	10	14,8	2,4
Mai	7	7,9	1,6	7	8,9	1,1
Juni	6	6,7	1,2	8	6,1	1,6
Juli	5	5,4	0,7	8	6,7	1,2
August	5	4,6	-0,2	6	6,8	2,1
September	8	4,5	0,3	7	5,7	1,8
Oktober	15	4,7	.	11	4,6	.
November	15	4,5	.	13	2,9	.
Dezember	16	3,2	.	13	1,8	.

Quelle: Goskomstat Rossii (1996a: 101; 1996b: 47; 1996d: 153).

ringste Anstieg unter den Verbraucherpreisen im Zeitraum Juli 1995–Juli 1996 wurde bei Nahrungsmitteln (ohne alkoholische Getränke) verzeichnet (30 vH). Die Preise für alkoholische Getränke stiegen um 70 vH, die Preise für sonstige Konsumgüter um 43 vH und für Dienstleistungen um 83 vH. Der überdurchschnittliche Preisanstieg bei den alkoholischen Getränken wurde nicht zuletzt durch die Anhebung der Importsteuern für Alkohol verursacht. Bei den Dienstleistungen wurden insbesondere kommunale Tarife (z.B. Verkehrstarife) relativ stark angehoben. Unter den industriellen Erzeugerpreisen weisen die Abgabe-

preise der Baustoffindustrie den höchsten Anstieg auf (60 vH), was in Kontrast zu dem starken Produktionsrückgang in dieser Branche steht. Die Abgabepreise der NE-Metallurgie verzeichneten mit 18 vH den geringsten Anstieg, was insbesondere durch das Sinken der Weltmarktpreise in diesem Bereich zu erklären ist.

Tabelle 4 – Preisentwicklung 1991–1996 (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH)<sup>a</sup>

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
<i>Verbraucherpreise</i>	160	2 510	840	215	131	44
Nahrungsmittel	171	2 570	838	233	123	30
Alkoholische Getränke	52	2 370	655	131	127	70
Sonstige Konsumgüter	211	2 570	642	169	116	43
Dienstleistungen	79	2 120	2 310	522	232	83
<i>Industrielle Erzeugerpreise</i>						
Elektrizitätswirtschaft	240	3 280	895	233	175	45
Brennstoffindustrie	110	5 410	1 258	229	199	45
Eisen- und Stahlindustrie	130	9 170	634	201	187	44
NE-Metallurgie	240	3 520	1 086	242	185	37
Chemieindustrie	230	5 120	558	296	121	18
Petrochemie	170	3 790	848	262	168	32
Maschinenbau und Metallverarbeitung	150	5 250	672	260	167	35
Holz-, Holzverarbeitungs-, Zellstoff- und Papierindustrie	210	2 620	949	230	178	48
Baustoffindustrie	240	1 920	889	271	174	31
Leichtindustrie	210	2 710	1 145	212	171	60
Nahrungsmittelindustrie	370	1 160	681	241	163	43
	310	2 630	971	208	156	42

<sup>a</sup>1991–1995: Dezember gegenüber Dezember des Vorjahres; 1996: Juli gegenüber Juli 1995.

Quelle: Goskomstat Rossii (1992a: 205; 1994b: 287; 1995a: 25, 123 f.; 1995 f.: 309; 1996b: 40 ff.; 1996d: 168, 434), eigene Berechnungen.

## II. Arbeitsmarkt

Die Zahl der Erwerbspersonen wird für 1996 mit etwa 73 Millionen angegeben. Die Beschäftigtenzahl betrug im August 1996 knapp 66 Millionen, gegenüber dem entsprechenden Vorjahresmonat ist sie um 1 vH zurückgegangen. Zu einem Beschäftigungsabbau kam es im 1. Halbjahr 1996 in der Leichtindustrie, in der Holz-, Zellstoff- und Papierindustrie, im Maschinenbau, in der Bauwirtschaft sowie im Wissenschaftsbereich. Eine Zunahme der Beschäftigung verzeichneten die Stromwirtschaft,

die Erdölverarbeitung, die Erdgasindustrie, der Handels- und Gaststättensektor, die Wohnungs- und Kommunalwirtschaft, die öffentliche Verwaltung, das Bildungswesen und der Kulturbereich.

Das Staatskomitee für Statistik hat nach der Methodik der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) die Arbeitslosenzahl für September 1996 mit 6,6 Millionen errechnet, dies entspricht einer Arbeitslosenquote von 9 vH (Tabelle 5).<sup>6</sup> Die Zahl der bei den Arbeitsämtern



Tabelle 5 – Arbeitsmarktentwicklung 1992–1996

	Arbeitslose (Periodenendwerte in 1 000 Personen)			Arbeits- losenquote nach ILO	Offene Stellen
	Berechnungs- methode der ILO <sup>a</sup>	Bei den Ar- beitsämtern gemeldet	Aner- kannt <sup>b</sup>		
1992	3 594	982	578	4,7	307
1993	4 160	1 085	836	5,5	352
1994	5 478	1 878	1 637	7,4	326
1995					
Januar	5 500	1 963	1 710	7,6	311
Februar	5 700	2 096	1 839	7,8	316
März	5 600	2 166	1 921	7,7	330
April	5 800	2 200	1 986	7,9	368
Mai	5 800	2 226	1 993	8,0	405
Juni	5 900	2 242	2 004	8,1	445
Juli	6 000	2 282	2 048	8,3	454
August	6 200	2 434	2 098	8,5	460
September	6 300	2 434	2 104	8,5	446
Oktober	6 400	2 397	2 142	8,7	404
November	6 400	2 491	2 228	8,7	352
Dezember	6 400	2 549	2 327	8,8	309
1996					
Januar	6 400	2 702	2 418	8,8	294
Februar	6 500	2 873	2 568	8,8	287
März	6 500	2 974	2 676	8,8	287
April	6 500	3 064	2 771	8,9	309
Mai	6 600	2 970	2 694	9,0	327
Juni	6 700	2 867	2 605	9,1	346
Juli	6 700	2 817	2 558	9,2	350
August	6 700	2 778	2 525	9,1	343
September	6 500	2 725	2 470	9,0	333

<sup>a</sup>Internationale Arbeitsorganisation. — <sup>b</sup>Mindestens drei Monate ohne Beschäftigung.

Quelle: Goskomstat Rossii (1995e: 54; 1996a: 170 ff.; 1996b: 49), Government of the Russian Federation (1996c: 34).

### III. Einkommensentwicklung der privaten Haushalte

Die realen Geldeinkommen der privaten Haushalte blieben in den ersten drei Quartalen 1996 gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode unverändert, während sie im Vergleichszeitraum 1995 um 12 vH gesunken waren. Die Reallöhne sind sogar um 8 vH gestiegen, gegenüber einem Rückgang von 29 vH im gleichen Zeitraum 1995. Die durchschnittliche Altersrente nahm real um 7 vH zu (Goskomstat Rossii 1996a: 174 ff.).

Angesichts der prekären Finanzlage vieler Unternehmen und hoher Defizite der öffentlichen Haushalte überrascht es nicht, daß die Lohnrückstände zugenommen haben (zur Verteilung der Lohnrückstände vgl. Tabelle 6). Seit Jahresbeginn hat sich sowohl die Anzahl der

registrierten Personen ohne Beschäftigung ist jedoch weit geringer, da sich nicht alle Beschäftigungslosen bei den Arbeitsämtern melden. Im September 1996 belief sich die Zahl der gemeldeten Personen ohne Beschäftigung auf 2,7 Millionen, dies entspricht einer Arbeitslosenquote von 3,7 vH. Von ihnen waren 2,5 Millionen als Arbeitslose anerkannt, d.h., sie waren mindestens drei Monate ohne Beschäftigung. Die Zahl der bei den Arbeitsämtern gemeldeten offenen Stellen belief sich Ende September 1996 auf 333 000.

Die staatlichen bzw. die in Aktiengesellschaften umgewandelten Großbetriebe waren auch 1996 bemüht, mit Hilfe von Kurzarbeit Entlassungen größeren Umfangs zu vermeiden. Im Juni 1996 waren insgesamt 5,3 Millionen Beschäftigte von Kurzarbeit betroffen, davon 3,3 Millionen mit verkürzter Arbeitszeit und 2 Millionen in unbezahltem Urlaub. Etwa 70 vH der Kurzarbeiter waren in der Industrie beschäftigt, wobei allein auf den Maschinenbau 37 vH aller Kurzarbeiter entfielen.

Unternehmen und Organisationen mit Lohnrückständen als auch die nicht fristgemäß ausgezahlte Lohnsumme sprunghaft erhöht. Von Jahresbeginn 1996 bis zum Ende des 3. Quartals stieg die Zahl der Unternehmen und Organisationen mit überfälligen Lohnverpflichtungen um 145 vH auf 98 400, die nicht fristgemäß ausgezahlte Lohnsumme stieg auf über 40 Bill. Rubel. Das bedeutet eine reale Verdoppelung der Lohnrückstände. Hinzu kommen rückständige Lohnzahlungen an die Armee von 7 Bill. Rubel, rückständige Rentenzahlungen von 17 Bill. Rubel und rückständige Sozialleistungen von 5 Bill. Rubel.<sup>7</sup> Die rückständige Lohnsumme entspricht nahezu einem Monatslohn. Damit wurden die Lohnrückstände nicht wie

Tabelle 6 – Verteilung der Lohnrückstände (Stand 23.09.1996)

	Anteile der Lohnrückstände in vH
Insgesamt	100,0
darunter:	
Industrie	49,2
Baugewerbe	13,7
Landwirtschaft	13,0
Transport	8,6
Budgetfinanzierte Organisationen	15,5
darunter: im Bereich	
Bildungswesen	7,3
Gesundheitswesen	5,5
Kultur und Kunst	0,9
Wissenschaft	1,8

Quelle: Goskomstat Rossii (1996a: 157 ff.).

allgemein erwartet im Verlaufe des Wahlkampfes um das Präsidentenamt abgebaut.

Im August 1996 betrug der gesamtwirtschaftliche Durchschnittslohn (ohne soziale Zuschläge) 831 000 Rubel (155 US-Dollar). Die niedrigsten Löhne wurden in der Landwirtschaft (42 vH des Durchschnitts) und die höchsten in den Unternehmen der Gaserzeugung (392 vH des Durchschnitts) gezahlt. Der Staat nutzte die Lohnfestsetzung im öffentlichen Sektor, um die Löhne in einigen Bereichen, die bislang ein besonders niedriges Lohnniveau aufwiesen (Gesundheits- und Sozialwesen, Sport, Kultur und Kunst, Wissenschaft), überdurchschnittlich zu steigern. In der Industrie insgesamt und in vielen Industriezweigen war eine unterdurchschnittliche Lohnentwicklung gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahres festzustellen.

Die Zahlung von Zuschlägen zum Ausgleich von Preis- und Tariferhöhungen wurde beibehalten, jedoch ging die Relation dieser Zuschläge zum Durchschnittslohn von 11 vH im Zeitraum Januar–August 1995 auf 4 vH in diesem Jahr zurück. Die monatlichen Zuschläge differierten im Durchschnitt des Zeitraumes Januar–Juli 1996 zwischen 2 vH des Durchschnittslohnes in der Landwirtschaft und 13 vH im Bereich Banken, Versicherungen und Finanzen. Der Mindestlohn wurde im Januar auf 63 000 Rubel, im April auf 76 000 Rubel erhöht und entsprach im Juni 27 vH des statistisch berechneten Existenzminimums.

Die Mindestrente (einschließlich der Kompensationszahlungen) wurde im Januar 1996 auf 113 250 Rubel festgesetzt und betrug ab Februar 138 250 Rubel, ab Mai 138 300 Rubel (Government of the Russian Federation 1996c: 32). Im Juni entsprach die Mindestrente etwa 50 vH des Existenzminimums einer Person im Rentenalter. Im September 1996 erreichte die Durchschnittsrente einschließlich der Kompensationszahlungen 122 vH des Existenzminimums der Rentner (Tabelle 7).

Tabelle 7 – Renten 1996

	Durchschnittsrente	Verhältnis der Durchschnittsrente zum Durchschnittslohn	Verhältnis der Durchschnittsrente zum Existenzminimum eines Rentners
	1 000 Rubel	vH	
Januar	241,9	37	99
April	267,8	36	102
Juli	310,3	37	115
September	311,2	37	122

Quelle: Goskomstat Rossii (1996a: 184 ff.).

Die statistisch ausgewiesenen Einkommensdisparitäten haben nicht weiter zugenommen. Die Unterschiede in den durchschnittlichen Pro-Kopf-Einkommen, gemessen am höchsten und niedrigsten Einkommensdezil, blieben im Zeitraum Januar–September 1996 mit dem 12,9fachen gegenüber dem Vorjahreszeitraum (13,4fache) nahezu konstant. Die Gruppe mit den höchsten Einkommen verfügt über 31 vH (1995: 31 vH) der Einkommen, die mit den niedrigsten über 2,4 vH (1995: 2,3 vH) (Goskomstat Rossii 1996a: 180 ff.). Der Anteil der Bevölkerung mit Geldeinkommen unter dem Existenzminimum hat im Zeitraum von Januar bis September 1996 im Vorjahresvergleich um fast ein Fünftel abgenommen, betrug aber immerhin noch 22 vH.

Der Anteil der Lohneinkommen an den Geldeinkommen der privaten Haushalte stieg von 42,8 vH im III. Quartal 1995 auf 44 vH im III. Quartal 1996. Bei gleichzeitigem Zuwachs der Einkommen aus Vermögen sowie aus sozialen Transfers ist der Anteil der Einkommen aus selbständiger Tätigkeit und sonstigen Einkommen um etwa 2 Prozentpunkte zurückgegangen (Tabelle 8).

Tabelle 8 – Struktur der Geldeinkommen 1993–1995  
(Anteile in vH)

	1993	1994	1995	1996 1.–3. Vj.
Geldeinkommen insgesamt	100,0	100,0	100,0	100,0
Einkommen aus unselbständiger Arbeit	58,0	46,4	39,5	44,0
Soziale Transferleistungen	17,2	17,4	16,7	13,3
Einkommen aus Vermögen		4,3	5,2	5,9
Einkommen aus Unternehmertätigkeit und sonstigen Einkommen	42,8	31,9	38,6	36,8

Quelle: Goskomstat Rossii (1995e: 78; 1996a: 177; 1996d).

Die Einkommensverwendung entsprach im wesentlichen der des Vorjahres. Der Anteil des Kaufs von Waren und Dienstleistungen hat sich kaum verändert, der des Sparens (Konto- und Wertpapiersparen, Devisenkauf und Zuwachs des Bargeldbestandes) blieb gleich. Bemerkenswert ist allerdings, daß trotz rückläufiger Inflationsraten ein zunehmend größerer Teil der Ersparnisse in Devisen gehalten wird. Der Devisenanteil an der Sparsumme stieg von 63 vH im

Zeitraum Januar bis September 1995 auf 75 vH in 1996 und erreichte im September 1996 bereits 94 vH (Tabelle 9). Mögliche Ursachen dafür waren die auch nach den Präsidentschaftswahlen fortwährenden Unsicherheiten über den wirtschaftspolitischen Kurs sowie Zweifel an der Stabilität des Bankensystems und der Fähigkeit des Staates, seinen Verpflichtungen aus der Emission der kurzfristigen Obligationen nachzukommen. Ein zunehmender Teil der Devisen fließt nicht in die Horte, sondern wird für den Direktimport von Waren und Dienstleistungen verwendet. Nach Angaben des Wirtschaftsministeriums führten 1995 1,8 Millionen Personen Güter im Wert von 11 Mrd. US-Dollar ein.<sup>8</sup> Im 1. Halbjahr 1996 nahm der Erwerb von Waren und Dienstleistungen im Ausland gegenüber dem Vorjahreszeitraum noch um 40 vH zu und betrug damit knapp 2 vH des Bruttosozialproduktes (Goskomstat Rossii 1996g: 10).

Tabelle 9 – Verwendung der Geldeinkommen der privaten Haushalte 1993–1996

	1993	1994	1995	1996									Durchschnitt	
				Januar	Februar	März	April	Mai	Juni	Juli	August	September	Jan.–Sept. 1995	Jan.–Sept. 1996
Geldeinkommen insgesamt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Kauf von Gütern und Dienstleistungen	68,9	64,5	70,6	78,0	69,2	68,9	68,4	72,2	67,0	70,3	71,0	72,9	70,1	70,9
Steuern und Abgaben	7,6	6,8	6,7	6,3	6,5	6,5	6,6	6,2	6,6	6,2	5,8	5,8	6,8	6,3
Zuwachs der Spareinlagen und Kauf von Wertpapieren	6,2	6,5	4,9	7,0	7,0	4,8	3,8	1,9	3,0	5,6	4,6	4,8	5,1	4,7
Kauf von Devisen	8,0	17,7	14,3	13,5	13,4	15,7	16,9	19,0	16,9	18,4	19,4	20,0	14,4	17,0
Zuwachs des Bargeldbestandes	9,3	4,5	3,5	-4,8	3,9	4,1	4,3	0,7	6,5	-0,5	-0,8	-3,5	3,6	1,1

Quelle: Goskomstat Rossii (1995e: 78; 1996a: 177; 1996d: 257).

#### IV. Öffentliche Haushalte

Der seit 1995 zu beobachtende Verfall der öffentlichen Haushaltseinnahmen hat sich in den ersten acht Monaten 1996 weiter beschleunigt, was in erster Linie auf einen erheblichen Anstieg der Steuerschulden zurückzuführen ist. Betrogen diese Außenstände Ende 1995 noch 3,3 vH des BIP, so erreichten sie Ende August 1996 eine Größenordnung von gut 9 vH. Zu-

gleich wuchs das Haushaltsdefizit wieder (Tabelle 10). Trotz Kürzungen bei den Ausgaben belief sich das Defizit des konsolidierten Haushalts nach den ersten acht Monaten 1996 auf 5,4 vH des BIP (1995: 3,2 vH); bei korrekter Steuerzahlung hätten die öffentlichen Haushalte einen deutlichen Überschuß ausgewiesen.

Tabelle 10 – Konsolidierter Haushalt 1992–1996

	1992 <sup>a</sup>	1993	1994	1995	Jan.–Aug. 1996	1992 <sup>a</sup>	1993	1994	1995	Jan.–Aug. 1996
	vH der Gesamteinnahmen/-ausgaben					vH des BIP				
<i>Einnahmen, insgesamt</i>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	28,0	29,0	29,0	26,2	23,0
Gewinnsteuer	29,4	33,8	27,5	26,9	18,7	8,2	9,8	8,0	7,0	4,3
Einkommenssteuer	8,1	8,8	9,9	8,4	10,8	2,3	2,6	2,9	2,2	2,5
Akzisen	4,0	3,6	4,2	5,6	7,2	1,1	1,0	1,2	1,5	1,7
Mehrwertsteuer	37,7	22,5	21,0	21,9	24,4	10,5	6,5	6,1	5,7	5,6
Zölle etc.	8,8	4,7	10,8	5,6	3,8	2,5	1,4	3,1	1,5	0,9
Sonstige Einnahmen	12,0	26,6	26,6	31,6	35,1	3,4	7,7	7,7	8,3	8,1
<i>Ausgaben, insgesamt</i>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	31,4	33,6	39,3	29,4	28,4
Volkswirtschaft	34,5	28,1	26,4	.	.	10,8	9,4	10,4	.	.
Industrie, Energie, Bauwirtschaft	.	.	.	7,4	5,5	.	.	.	2,2	1,5
Landwirtschaft, Fischerei	.	.	.	4,2	3,8	.	.	.	1,2	1,1
Transport, Kommunikation	.	.	.	2,7	.	.	.	.	0,8	.
Sozial-kulturelle Maßnahmen	23,2	24,8	23,0	24,1	31,1	7,3	8,4	9,1	7,0	8,8
Bildung	.	.	.	11,6	.	.	.	.	3,4	.
Gesundheit	.	.	.	8,3	.	.	.	.	2,4	.
Soziale Sicherung	.	.	.	4,2	.	.	.	.	1,2	.
Verteidigung	14,3	12,5	11,7	9,8	9,8	4,5	4,2	4,6	2,9	2,8
Verwaltung und Rechtsorgane	6,7	7,3	7,7	7,7	8,4	2,1	2,4	3,0	2,3	2,4
Außenwirtschaft	6,7	4,8	2,1	4,4	2,5	2,1	1,6	0,8	1,3	0,7
Schuldendienst	.	.	.	5,1	.	.	.	.	1,5	2,0 <sup>b</sup>
Sonstige Ausgaben	14,6	22,5	29,1	34,6	38,9	4,6	7,6	11,4	10,2	9,1
<i>Saldo: Einnahmen–Ausgaben</i>						-3,4	-4,6	-10,3	-3,2	-5,4

<sup>a</sup>Im Jahre 1992 war der Umfang der außerbudgetären Aktivitäten erheblich. Vgl. *Voprosy Ekonomiki* Nr. 1 aus 1994: 42. — <sup>b</sup>Nur föderaler Haushalt.

Quelle: Goskomstat Rossii (1995e; 1996a: 136), Arbeitsunterlagen des Finanzministeriums, eigene Berechnungen.

Dabei sind die Einnahmenprobleme der öffentlichen Haushalte zu einem Teil Folge politischer Entscheidungen, denn zu Beginn des Jahres wurde säumigen Unternehmen die mehrjährige Stundung ihrer bis Ende 1995 aufgelaufenen Steuerschuld eingeräumt. Nach Inkrafttreten des Gesetzes hat sich die Zahlungsfähigkeit und Zahlungsmoral der Unternehmen nicht verbessert. Angesichts der hohen Realzinsen auf dem Geld- und Kapitalmarkt und der Zurückhaltung der Banken bei der Gewährung von Unternehmenskrediten ist es für die Unternehmen vorteilhaft, Zahlungen auch an die öffentlichen Haushalte soweit wie möglich zu verzögern. Von einzelnen Unternehmen werden die Steuerschulden oft mit uneingelösten Zahlungsverpflichtungen der öffentlichen Haushalte begründet, jedoch zeigen die vorliegenden Daten, daß sich die öffentlichen Haushalte gegenüber dem Unternehmenssektor in einer Nettogläubigerposition befinden. Ende Juni 1996 belief sich die Verschuldung des Staates gegenüber den Unternehmen auf 0,9 vH des BIP; die

Steuerrückstände des Unternehmenssektors betrugen 8,1 vH des BIP.<sup>9</sup> Außerdem sind die Unternehmen mit 5,8 vH des BIP erheblich gegenüber den außerbudgetären Fonds verschuldet (Goskomstat Rossii 1996g: 141). Damit war Ende Juni 1996 die Verschuldung des Unternehmenssektors gegenüber dem öffentlichen Sektor größer als die gesamten Einnahmen des föderalen Haushalts von Jahresbeginn bis zu diesem Zeitpunkt. Allein an fälligen Gewinn- und Mehrwertsteuerzahlungen wurden von den Unternehmen etwa 5 vH des BIP zurückgehalten. Insbesondere nutzten die Großbetriebe den mangelnden Zugriff des Fiskus auf die betrieblichen Finanzmittel zur Verbesserung der eigenen Liquiditätssituation.<sup>10</sup>

Vor diesem Hintergrund beliefen sich die Einnahmen des konsolidierten Haushalts bis Ende August 1996 auf nur noch 23 vH des BIP (1995: 26 vH) (Tabelle 10). Besonders stark fiel der Rückgang der Gewinnsteuer aus (bis Ende August 1996: 4,3 vH des BIP; 1995: 7 vH). Der Rückgang der Einnahmen aus Zöl-

len wäre nach der Liberalisierung des Außenhandels noch stärker ausgefallen, wenn nicht erhebliche Abgaben auf die Einfuhr alkoholischer Getränke erhoben worden wären. Wichtigste Einnahmenquelle war in den ersten acht Monaten 1996 die Mehrwertsteuer (5,6 vH des BIP). Die Einnahmen aus der Privatisierung blieben weit hinter den Ansätzen des Haushaltsgesetzes zurück. Auf föderaler Ebene waren bis Ende August 1996 nur 4 vH der aus der Privatisierung erwarteten Einnahmen erzielt worden.

Die öffentlichen Haushalte reagierten auf die Einnahmenkrise mit Ausgabenkürzungen und Zahlungsverzögerungen. Die Ausgaben des konsolidierten Haushalts beliefen sich bis Ende August 1996 auf 28,4 vH des BIP (1995: 29,4 vH). Von den Ausgabenkürzungen und Zahlungsverzögerungen waren die einzelnen Posten unterschiedlich stark betroffen. Überdurchschnittlich wurden die Zuwendungen an die Industrie gekürzt, jedoch ist zu berücksichtigen, daß der Aufbau von Steuerschulden lediglich eine alternative Form der Subventionierung darstellt. Wird die Steuerschuld der Unternehmen den gezahlten Zuwendungen hinzugerechnet, so lag die Subventionierung des Unternehmenssektors durch die öffentlichen Haushalte bei einer Größenordnung von mehr als 10 vH des BIP. Dabei hat der Fiskus keinen Einfluß auf die Verteilung und Verwendung dieser Finanzmittel. Angesichts der bestehenden Durchsetzungsprobleme des Staates profitieren insbesondere Betriebe mit hohen Umsätzen und Gewinnen von dieser Quasi-Subventionierung. Aufgrund der gekürzten Zuwendungen für den Unternehmenssektor stieg in den ersten acht Monaten der Anteil der Ausgaben für sozialkulturelle Zwecke an den Gesamtausgaben deutlich an (von 7 auf 8,8 vH des BIP). Daß dieser Anstieg nicht noch höher ausfiel, dürfte ebenso wie die Entwicklung der personalintensiven Posten Verteidigung, Verwaltung und Rechtsorgane auch auf die Verzögerung von Lohnzahlungen zurückzuführen sein. Nach den vorliegenden Angaben betrug die Verschuldung gegenüber den privaten Haushalten durch nicht-gezahlte Löhne Mitte August 0,5 vH des BIP

(Goskomstat Rossii 1996f: 150; Goskomstat Rossii 1996g: 5).

Das Defizit des konsolidierten Haushalts von 5,4 vH des BIP wurde durch die Ausgabe von staatlichen Wertpapieren und die Kreditaufnahme bei internationalen Organisationen finanziert. Erstmals seit Beginn der Transformation waren nach den ersten acht Monaten des Jahres 1996 nicht nur der Föderationshaushalt (4,2 vH des BIP), sondern auch die Haushalte der nachgeordneten Gebietskörperschaften in ihrer Summe defizitär. Die Finanzierung des Haushaltsdefizits über den inländischen Kapitalmarkt, zu dem inzwischen auch einzelne Gebietskörperschaften Zugang haben, verursacht, bedingt durch die hohen Realzinsen, wachsende Kapitalkosten und engt damit den zukünftigen Handlungsspielraum der Finanzpolitik ein. Zugleich begünstigen die hohen Realzinsen für staatliche Wertpapiere eine Verdrängung privater Investitionen. Der Finanzbedarf der öffentlichen Haushalte erschwert damit die wirtschaftliche Erholung.

Inzwischen sind Vorstöße unternommen worden, um die finanzpolitische Krise zu entschärfen. Nach einem Präsidialerlaß werden die Ansatzpunkte zur Verbesserung der Einnahmensituation der öffentlichen Haushalte in einer Reduzierung der Steuerarten, einer starken Einschränkung der gegenwärtig gewährten Steuervergünstigungen und in Neuregelungen bei der Berechnung der Unternehmensgewinne gesehen. Ab Januar 1997 soll die Abzugsfähigkeit von Zinsausgaben, Dienstreise- und Schulungskosten reduziert werden. In bezug auf die Abschreibungen sollen einerseits bestehende Vergünstigungen abgeschafft, andererseits die Sätze erhöht werden. Der Nettoeffekt dieser gegenläufigen Maßnahmen ist zur Zeit noch nicht abzuschätzen. Darüber hinaus begründen seit Oktober 1996 Verkaufserlöse bereits bei der Lieferung, nicht aber wie bisher erst bei der Zahlung eine Steuerpflicht. Diese Regelung zielt auf eine kurzfristige Steigerung der Einnahmen. Die Finanzkrise in der Russischen Föderation kommt jedoch weniger durch die Art der Steuerberechnung als durch die mangelhafte Durchsetzung des bestehenden Steuerrechts sowie die begrenzte Zahlungsfähigkeit

und -bereitschaft der Unternehmen zustande. Diese Probleme werden allerdings durch den neuen Erlaß nicht in Angriff genommen. Zur Verbesserung der Steuereintreibung und Steuerehrlichkeit wird die Regierung vielmehr angewiesen, ein Gesetz zur Steueramnestie zu formulieren. Zudem werden die Verzugszinsen für Steuerschulden gegenüber dem föderalen Haushalt gänzlich aufgehoben und für sonstige Steuerverbindlichkeiten deutlich gesenkt.<sup>11</sup>

Zur Verbesserung der Steuereintreibung wurden in der jüngsten Vergangenheit vermehrt Anstrengungen unternommen (*Financial Times* vom 24. Oktober 1996); inzwischen hat sich auch der Druck aus dem Ausland zur verbesserten Durchsetzung des Steuerrechts erhöht (*Reuters* vom 28. Oktober 1996). Angesichts der Verzögerungen bei der Zuteilung der nächsten Tranche des IWF-Kredits wurde von der russischen Seite versichert, zukünftig schärfer gegen Steuersünder vorgehen zu wollen. Dazu

sind nachhaltige und glaubwürdige Schritte zur Durchsetzung bestehender Forderungen, die auch die Schließung insolventer Unternehmen umfassen, notwendig.

Der erste Entwurf für den Föderationshaushalt 1997 wurde von der Duma als unrealistisch abgelehnt. Im Oktober hat die Regierung einen geringfügig revidierten Haushaltsentwurf vorgelegt (*Vwd-Rußland* vom 24. Oktober 1996). Beide Haushaltsentwürfe weisen ein Defizit von 3,3 vH des BIP aus. Nach dem ersten Entwurf sollten die Mehreinnahmen vor allem durch Steuererhöhungen zustande kommen.<sup>12</sup> Gedacht war insbesondere an eine Erhöhung der Verbrauchsteuern für Gas und Mineralöl, an die Durchsetzung einer Kapitalertragsteuer und die Beschneidung bestehender Möglichkeiten zur Rücklagenbildung (Gewinnthesaurierung) (*Finansovye Izvestija* vom 19. September 1996).

## V. Geld- und Kreditpolitik

Im 1. Halbjahr 1996 wurde die 1995 begonnene monetäre Stabilisierung fortgesetzt. Alle Geldmengenaggregate nahmen 1996 pro Quartal weniger stark zu als im Vorjahr (Tabelle 11). Jedoch expandierten bereits im 2. Quartal 1996 die Geldbasis und die Bargeldmenge deutlich stärker als im 1. Quartal.<sup>13</sup> Aufgrund einer im Vergleich zu 1995 erhöhten Bereitschaft zur Geldhaltung, d.h. einer gesunkenen Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, blieb die Preissteigerung trotz gesunkener Produktion hinter der Zunahme der nominalen Geldmenge zurück. Im Ergebnis ist die reale Geldmenge in den ersten acht Monaten von 1996 um knapp 7 vH gestiegen (Schaubild 1). Dem Anstieg der Geldmenge stand — insbesondere im 2. Quartal — keine entsprechende Ausweitung der Kredite an Unternehmen gegenüber, so daß das reale Kreditvolumen im Unternehmenssektor stagnierte bzw. sogar leicht fiel. Die Banken haben viel-

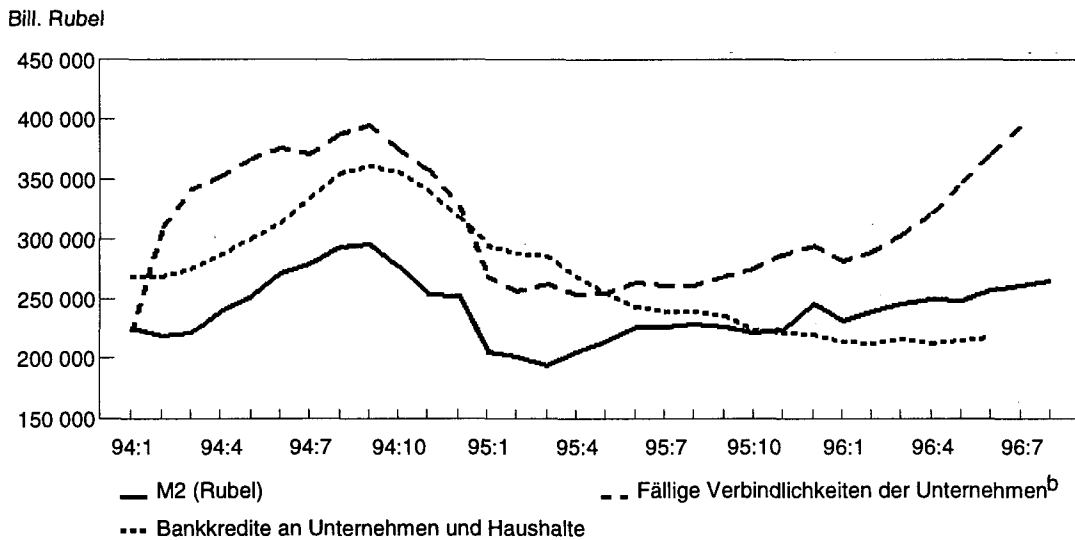
mehr verstärkt in hochverzinsliche Staatspapiere investiert.<sup>14</sup>

Tabelle 11 – Geldmengen- und Kreditaggregate 1992–1996 (Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in vH)<sup>a</sup>

	1992	1993	1994	1995	1996	
	1.–4. Vj.	1.–4. Vj.	1.–4. Vj.	1.–4. Vj.	1. Vj.	2. Vj.
Bargeld	82	68	29	25	7	20
Geldbasis	.	66	31	22	10	13
M2 (Rubel)	63	51	32	22	10	10
M2 <sup>b</sup>	.	.	33	21	8	10
Bankkredite <sup>c</sup>	.	.	36	13	9	5
<i>Nachrichtlich:</i>						
Erzeugerpreise	221	79	36	30	9	5
Verbraucherpreise	177	76	33	24	10	5

<sup>a</sup>Aufgrund von Revisionen der Daten sind Abweichungen zu früheren Veröffentlichungen möglich. 1992–1995: Durchschnittliche Quartalswerte.  
<sup>b</sup>Rubelgeldmenge plus Geldbestände in ausländischer Währung.  
<sup>c</sup>Kredite des Bankensystems an Unternehmen und private Haushalte.

Quelle: Government of the Russian Federation *Russian Economic Trends* (verschiedene Ausgaben) und *Russian Economic Trends. Monthly Update* (verschiedene Ausgaben), IMF (1996), eigene Berechnungen.

Schaubild 1 – Geldmenge und Kredite in konstanten Preisen 1994–1996<sup>a</sup>

<sup>a</sup>Verbraucherpreisindex im April 1996 = 100. — <sup>b</sup>Gegenüber Budget, außerbudgetären Fonds und Lieferanten.

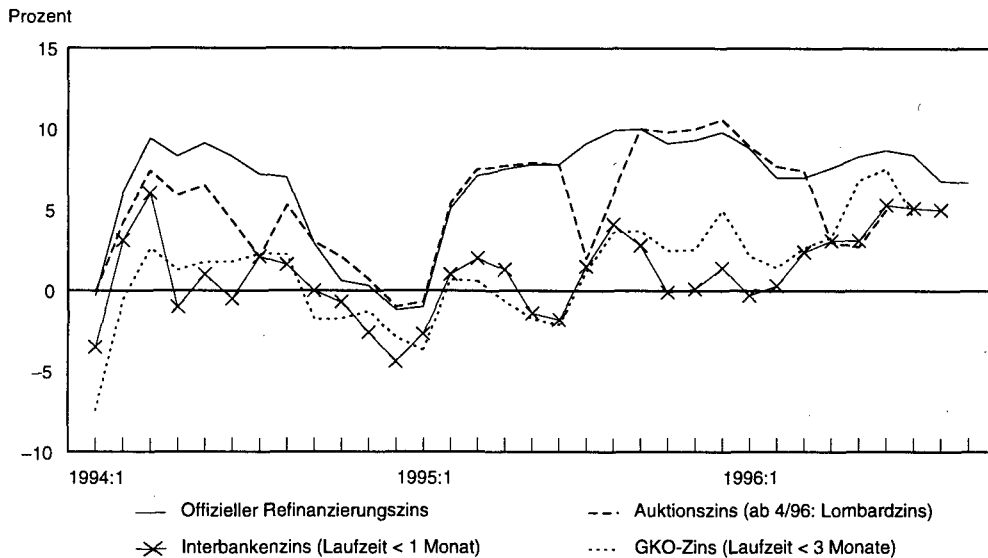
Quelle: Goskomstat Rossii (1996g), Government of the Russian Federation *Russian Economic Trends* (verschiedene Ausgaben) und *Russian Economic Trends. Monthly Update* (verschiedene Ausgaben), IMF (1996), eigene Berechnungen.

Angesichts des Rückgangs der Inflation hat die Zentralbank ihre offiziellen Refinanzierungszinsen schrittweise von 120 % per annum seit Februar 1996 auf 110 % im Juli, 80 % im August und 60 % im Oktober gesenkt. Das bedeutet einen leichten Rückgang der Realzinsen, die allerdings noch immer im extrem hohen Bereich liegen (Schaubild 2). Neben den zu dem offiziellen Refinanzierungszins vergebenen Krediten haben die Geschäftsbanken die Möglichkeit, sich auf Kreditauktionen Zentralbankgeld zu beschaffen. Seit März 1996 werden Auktionskredite über eine Art Lombardfazilität gegen die Stellung von Sicherheiten, insbesondere Staatsanleihen, vergeben.<sup>15</sup> Die auf diesen Auktionen erzielten realen Zinssätze liegen zwar unterhalb des offiziellen Refinanzierungszinses, sind aber ebenfalls deutlich positiv. Die Kreditauktionen eröffnen den Geschäftsbanken Gewinnchancen, denn der Zins auf Staatsanleihen (GKO) lag zeitweise oberhalb der Auktionszinsen. Das galt insbesondere für die Zeit im Vorfeld der Präsidentschafts-

wahl. Nach den Wahlen sind die GKO-Zinsen zwar gefallen, Mitte September lag jedoch der Anleihezins mit 65 % noch immer oberhalb des höchsten Auktionszinses (60 %) (Government of the Russian Federation 1996c). Indirekt hat die Zentralbank auch durch diese Möglichkeit zur Zinsarbitrage der Finanzierung des Haushaltsdefizits beigetragen.

Daß es trotz des hohen Realzinsniveaus zu einer recht starken Zunahme der Geldbasis gekommen ist, ist für das 1. Vierteljahr noch auf einen vorübergehenden Zufluß an Währungsreserven zurückzuführen. Zwischen April und August war dann allerdings — mit Ausnahme des Juni — ein Abfluß an Währungsreserven zu verzeichnen.<sup>16</sup> Insbesondere im 2. Vierteljahr war eine relativ zinsunelastische Kreditnachfrage der öffentlichen Haushalte die treibende Kraft hinter dem Geldmengenwachstum (Tabelle 12).<sup>17</sup> Auch im Juni stiegen die Forderungen an die Regierung mit 4 vH unvermindert stark an.

Schaubild 2 – Monatliche Realzinssätze 1994–1996<sup>a</sup>



<sup>a</sup>Berechnet auf Basis der Änderung der Verbraucherpreise im jeweiligen Monat. GKO-Zins: Zinsen auf Anleihen der russischen Regierung.

Quelle: Central Bank of Russian Federation (1996c), Government of the Russian Federation *Russian Economic Trends* (verschiedene Ausgaben) und *Russian Economic Trends. Monthly Update* (verschiedene Ausgaben), IMF (1996), eigene Berechnungen.

Tabelle 12 – Herkunft und Verwendung der Zunahme der Zentralbankaktiva 1994–1996 (vH der absoluten Zunahme aller Zentralbankaktiva)

	1994	1995	1996		
			1. Vj.	2. Vj.	1. Hj.
<b>Herkunft</b>					
Ausländische Aktiva	20,5	51,2	50,8	-144,5	20,3
Inländische Aktiva	79,5	48,8	49,2	244,5	79,7
darunter:					
Forderungen an die Regierung	71,6	47,0	45,3	235,8	75,0
Forderungen an Geschäftsbanken	7,7	1,8	3,9	4,5	4,0
<b>Verwendung</b>					
Bargeldumlauf	25,1	40,2	20,9	334,1	69,7
Konten der Geschäftsbanken	16,6	17,9	17,2	-3,2	14,0
Konten der Regierung	10,7	6,9	21,1	-317,5	-31,7
Andere Passiva (netto)	47,6	35,0	40,8	86,6	48,0

Quelle: IMF (1996), eigene Berechnungen.

Angesichts der prekären Finanzlage der öffentlichen Haushalte sowie noch immer ungelöster Liquiditäts- bzw. Solvenzprobleme im Unternehmens- und Bankensektor sind erhebliche Anstrengungen erforderlich, um den monetären Stabilisierungskurs beizubehalten. Im bisherigen Jahresverlauf konnten Einnahmefälle der öffentlichen Haushalte durch aus-

ländische Kredite und durch die Ausgabe von Staatsanleihen zumindest teilweise kompensiert werden. Durch die inländische Kreditfinanzierung entstehen der Regierung jedoch sehr hohe Kosten in Form von Zinsverpflichtungen. Eine Lockerung des geldpolitischen Kurses würde die öffentlichen Haushalte dadurch entlasten, daß ihre Zinsverpflichtungen und, falls es zu einem Anstieg der Inflation kommt, auch die Realwerte ausstehender Staatsschulden sinken würden. Aus diesem Mechanismus entsteht erheblicher politischer Druck auf die Zentralbank, die Geldemission auszuweiten. Die Regierung hat bereits im Juni versucht, die zumindest formell gegebene Unabhängigkeit der Zentralbank zu unterlaufen. Die Bank wurde von der Regierung angewiesen, den Gewinn des Jahres 1994 an das Budget zu überweisen (*Kommersant* 1996b). Das Zentralbankgesetz legt jedoch fest, daß die Bank unabhängig über die Bildung von Reservefonds und die Überweisung ihres Gewinns an die Regierung bestimmen darf.<sup>18</sup> Die Zentralbank reagiert zwar mit der Erhöhung der Mindestreservesätze für die Geschäftsban-



ken<sup>19</sup> und einer vorübergehenden Aussetzung der Auktionskredite. Dennoch ist unverkennbar, daß die Regierungsorgane versuchen, Einfluß auf die Zentralbank zu nehmen.

Neben der schwachen Finanzlage der öffentlichen Haushalte stellt die zunehmende Verschuldung der Unternehmen weiterhin Gefahren für die monetäre Stabilität dar. Von Januar bis Juli 1996 nahmen die fälligen Verbindlichkeiten der Unternehmen real um knapp 40 vH zu (Schaubild 1).<sup>20</sup> Hohe Realzinsen, die verzögerte Umsetzung des Konkursgesetzes und der fehlende Strukturwandel im Unternehmenssektor tragen zu der Zahlungskrise bei. Daß auch die Banken von der Zahlungskrise der Unternehmen nicht verschont bleiben, kommt in einer Zunahme der Insolvenzen im Bankensektor zum Ausdruck. Im 1. Halbjahr von 1996 sind die notleidenden Kredite und die überfälligen Zinszahlungen deutlich stärker als die Kredite insgesamt gestiegen (Central Bank of Russian Federation 1996b). Der Anteil überfälliger Kredite und gestundeter Zinszahlungen lag zur Jahresmitte bei 21 vH des Kreditvolumens (Ende 1995: 18 vH) (Central Bank of Russian Federation 1996a, 1996b).<sup>21</sup> Seit Beginn der Transformation hat die Zentralbank insgesamt 463 Banken die Lizenz entzogen (Stand: August 1996), knapp 40 vH davon allein im Verlauf des Jahres 1996 (Central'nyj Bank Rossijskoj Federacii 1996a; 1996c).<sup>22</sup> Während die meisten der geschlossenen Banken sehr klein sind und keine überregionale Bedeutung haben, wurde im Juli erstmals auch eine der größeren Banken, die Tweruniversalbank, geschlossen. Eine offene Bankenkrise konnte jedoch bisher verhindert werden. Die Einlagen der Tweruniversalbank wurden von der staatlichen Sberbank übernommen und garantiert, ferner stellt die Zentralbank kurzfristige Liquiditätskredite zur Verfügung (NZZ 1996).

Diese Beobachtungen verdeutlichen, daß die Zentralbank auf einem sehr schmalen Grat wandert. Einerseits ist eine Absenkung des realen Zinsniveaus erforderlich, um kreditfinanzierte Investitionen in das Anlage-, aber auch in das Umlaufvermögen zu fördern. An-

dererseits steht bei einer zu schnellen geldpolitischen Lockerung die Glaubwürdigkeit der Zentralbank auf dem Spiel, Forderungen nach einer monetären Alimentierung des Budgetdefizits sowie insolventer Banken und Unternehmen abweisen zu können. Diese Glaubwürdigkeit kann durch eine höhere Transparenz der Geldpolitik erreicht werden. Diskretionäre geldpolitische Maßnahmen wie die Unterstützung insolventer Banken sollten vermieden werden; Angaben über den geldpolitischen Kurs und die Entwicklung wichtiger Geld- und Kreditaggregate sollten möglichst frühzeitig verfügbar und klar interpretierbar sein. Bei der Schaffung von Bedingungen für eine nachhaltige Stabilisierung ist die Geldpolitik allein jedoch überfordert. Geldpolitische Maßnahmen müssen vielmehr durch strukturelle Reformen in anderen Bereichen der Wirtschaft flankiert werden, in der gegenwärtigen Situation insbesondere durch die Fiskalpolitik.

Die Glaubwürdigkeit der Zentralbank — in deren Aufgabenbereich die Bankenaufsicht fällt — kann auch dadurch erhöht werden, daß Schritte zu einer nachhaltigen Reform des Bankensystems eingeleitet werden. Ein neues Gesetz über die Tätigkeit der Geschäftsbanken, das im Februar 1996 in Kraft getreten ist und eine Annäherung russischer Richtlinien an internationale Standards beinhaltet, kann eine Grundlage hierfür sein (*Sobranie Zakonodatel'stva* 1996b; Seeberg und Winkler 1996). Das Gesetz legt fest, welche Tätigkeiten Banken ausüben dürfen (Art. 5). Zwar können russische Geschäftsbanken nicht unmittelbar als Universalbanken operieren, d.h. das Investmentbankinggeschäft ausüben und zugleich Eigenkapitalanteile an Unternehmen halten. De facto sind die Geschäftsbanken jedoch über Tochtergesellschaften und Investmentfonds als Universalbanken tätig. Sogenannte Finanz-Industrielle Gruppen<sup>23</sup> werden beispielsweise dadurch gefördert, daß den beteiligten Banken Sonderkonditionen in Form von Krediten zu Zinsen unterhalb des offiziellen Refinanzierungszinses gewährt werden (*Sobranie Zakonodatel'stva* 1995). Ordnungspolitisch ist dies jedoch nicht zu rechtfertigen, da derartige

Zinsvergünstigungen eine Subventionierung der beteiligten Banken und Unternehmen bedeuten.

Mit dem Gesetz wird ferner ein Versuch unternommen, das bisher implizit bestehende System der Einlagenversicherung auf eine gesetzliche Grundlage zu stellen (Art. 36 ff.). Neben der Verpflichtung der Banken, Reserven für notleidende Kredite zu bilden (Art. 24) und einer Einlagenversicherung beizutreten, übernimmt der Staat eine Garantie der Einlagen derjenigen Banken, die sich mehrheitlich im Staatsbesitz befinden. Es ist unklar, inwieweit diese Garantie auch auf Banken angewendet wird, die von staatlichen Stellen gegründet wurden (Seeberg und Winkler 1996). Da die meisten russischen Banken ihre Wurzeln im sowjetischen Monobankensystem haben bzw. von staatlichen Institutionen gegründet wurden, dürfte de facto eine implizite Einlagenversicherung der Regierung für die wichtigsten Banken weiterbestehen. Die Tätigkeit von Auslandsbanken wird weiterhin durch erhebliche Marktzutrittsbarrieren beschränkt (Art. 17 ff.). So müssen ausländische Banken eine Lizenz der Zentralbank erhalten, bleibt der Umfang des ausländischen Kapitals im russischen Bankensystem auf maximal 12 vH begrenzt und können grundsätzlich abweichende Regulie-

rungen für ausländische im Vergleich zu russischen Banken erlassen werden. Revisionen betreffen auch die Liquiditäts- und Solvenzskriterien für Banken.<sup>24</sup> Es bleiben jedoch Sonderregelungen für die traditionellen Staatsbanken — wenngleich in abgemilderter Form — bestehen, und es wurde eine Übergangsperiode festgelegt, bis zu deren Ende 1999 alle Banken die neuen Standards erfüllt haben sollen.<sup>25</sup>

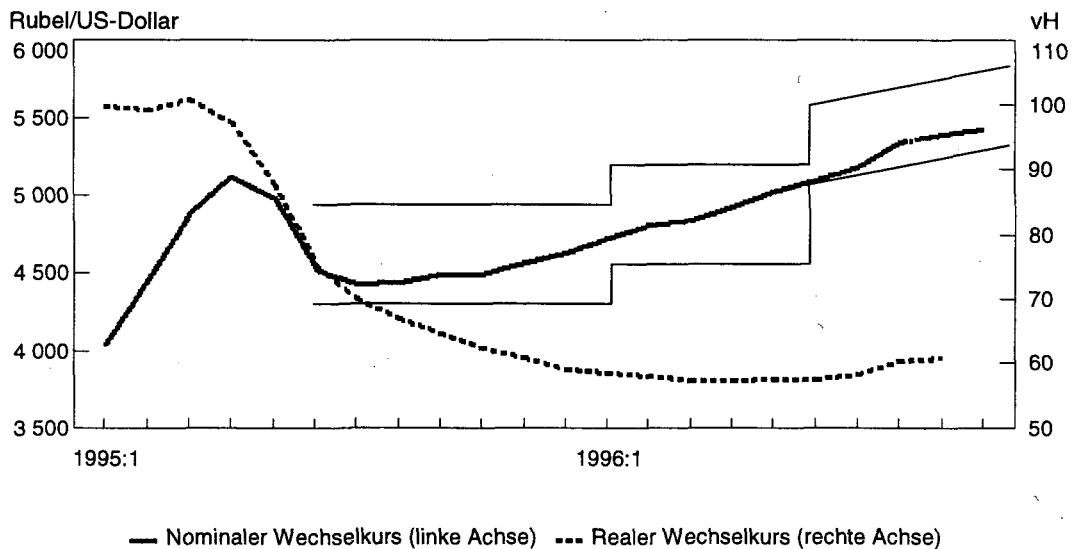
Grundsätzlich sind die bisher erfolgten Schließungen von Banken und die Revisionen des Bankengesetzes Schritte in Richtung einer glaubwürdigen Bankenreform. Entscheidend ist nun jedoch, daß die neuen Standards konsequent und vor allem für alle Banken einheitlich umgesetzt werden. Dies gilt um so mehr, da die enge Verflechtung von Banken und Unternehmen erhebliche Risiken birgt und eine effektive Kontrolle der Banken erschwert. Eine wichtige Rolle bei der Reform des Bankensystems kann dem Wettbewerbsdruck und dem Wissenstransfer durch ausländische Banken zukommen. Gerade im Hinblick auf die noch fehlende Konvertibilität des Rubels im Bereich des Kapitalverkehrs kann der Abbau noch bestehender Barrieren für den freien Marktzutritt ausländischer Banken den Ansprüchen eines umfassenden Reformkonzepts genügen.

## VI. Wechselkurspolitik

Nachdem 1995 erstmals ein Korridor für den Kurs zwischen dem russischen Rubel und dem US-Dollar festgelegt worden war, ging die Zentralbank in der 2. Jahreshälfte 1996 zu einem System eines „crawling peg“ über: Seit Juli 1996 folgt die Wechselkursentwicklung des Rubels gegenüber dem Dollar einer von der Zentralbank kontrollierten schrittweisen Abwertung innerhalb eines Kurskorridors (*Kommersant* 1996a: 8). Der Kurskorridor wird von 5 000–5 600 Rubel/US-Dollar zu Beginn des 2. Halbjahres 1996 auf 5 500–6 100 Rubel/US-Dollar am Jahresende angepaßt.<sup>26</sup> Das für 1997 angekündigte „crawling band“ liegt zum 1. Januar 1997 ebenfalls bei 5 500–6 100 Rubel/

US-Dollar und zum 31. Dezember 1997 bei 5 750–6 350 Rubel/US-Dollar (*OMRI Economic Digest* Nr. 230 aus 1996).

Insgesamt wertete der Rubel in der 1. Jahreshälfte um durchschnittlich 1,6 vH pro Monat ab (Schaubild 3). Im Juli und August betrug die Abwertungsrate 1,6 bzw. 3,1 vH; dabei bewegte sich der Kurs in der unteren Hälfte der vorgesehenen Bandbreite. Die über die Inflationsrate hinausgehende Abwertung des Rubels hat dazu geführt, daß die im 1. Halbjahr 1996 aufgelaufene reale Aufwertung sogar leicht überkompensiert werden konnte; die bereits 1995 erfolgte reale Aufwertung blieb jedoch bestehen. Insbesondere im 2. Quartal 1996 wurde

Schaubild 3 – Wechselkurs des russischen Rubels zum US-Dollar 1995–1996<sup>a</sup>

<sup>a</sup>Realer Wechselkurs berechnet auf Grundlage der Verbraucherpreise, 1995:1=100.

Quelle: Government of the Russian Federation (1996a, 1996d), eigene Berechnungen.

eine schnellere Abwertung des Rubels durch Interventionen der Zentralbank verhindert. Zur Verteidigung des festen Wechselkurses durch intramarginale Interventionen mußte die Zentralbank im April und Mai 1996 Teile ihrer Währungsreserven einsetzen. Einem Anstieg der — in Rubel berechneten — Reserven im 1. Quartal (15 vH) folgte damit ein Rückgang im 2. Quartal um knapp 7 vH (IMF 1996). Weitere Stützungskäufe folgten im Juli und August, so daß die Währungsreserven der Zentralbank Ende August eine Höhe von 3,7 Mrd. US-Dollar bzw. knapp die Hälfte des Bestandes vom Jahresanfang erreichten (Government of the Russian Federation 1996d).

Die Zentralbank hat ferner Anfang Juni offiziell die volle Konvertibilität des Rubels für Leistungsbilanztransaktionen eingeführt und damit ihr Wechselkursregime an die Vorgaben des Artikel VIII der Statuten des Internationalen Währungsfonds angepaßt. De facto war der Rubel jedoch für die Leistungsbilanz bereits weitgehend konvertibel, so daß dieser Schritt in erster Linie die Abschaffung noch bestehender Restriktionen bei der Verwendung von Rubelkonten für Nicht-Gebietsansässige und bei der Repatriierung von Gewinnen erforderte. Beschränkungen des Kapitalverkehrs können auch

weiterhin beibehalten werden. Diese dürften allerdings kaum effektiv sein und haben — bei ihrer Umgehung — den Nachteil, daß Kapitalexporte in den offiziellen Statistiken nicht erfaßt und damit die tatsächlichen Kapitalbewegungen intransparent werden. Im August wurden vorsichtige Schritte zur Öffnung des russischen Kapitalmarktes für ausländische Investoren unternommen. Gleichzeitig wurden jedoch das Volumen der Käufe russischer Staatsanleihen durch ausländische Investoren und die für Ausländer zulässige maximale Rendite beschränkt (PlanEcon 1996).

Insgesamt hat die neue Wechselkurspolitik dazu geführt, daß an die Stelle der festgesetzten realen Aufwertung sogar eine leichte reale Abwertung getreten ist. Daher dürften sich die Wettbewerbschancen russischer Exporteure auf den Weltmärkten tendenziell verbessert haben, und die Anreize sind gesunken, heimische Produkte durch Importe zu ersetzen. Der Rückgang der Kapitalzuflüsse hat zudem verhindert, daß von dem Wechselkursziel ein expansiver Effekt auf die Geldversorgung ausgegangen ist. Allerdings ist dieser Rückgang wohl in erster Linie auf politische Unsicherheiten zurückzuführen, denn noch immer besteht ein erhebliches Zinsdifferential zum Ausland, das Anreize zu Kapi-

talimporten bietet. Darüber hinaus beinhaltet der für 1997 angekündigte gleitende Wechselkurskorridor die Gefahr einer neuerlichen rea-

len Aufwertung, denn es ist zu erwarten, daß die Inflationsraten 1997 die angestrebte nominale Abwertung überschreiten werden.

## VII. Außenwirtschaft

Die verfügbaren Informationen über die wichtigsten Posten der Zahlungsbilanz für das Jahr 1996 deuten darauf hin, daß sich die Zahlungsbilanzsituation verglichen mit dem Vorjahr nicht grundlegend geändert hat.<sup>27</sup> Die Handelsbilanz wies in den ersten acht Monaten des Jahres 1996 bei Exporten von 56,6 Mrd. US-Dollar und Importen von 42,2 Mrd. US-Dollar einen Überschuß von 14,4 Mrd. US-Dollar auf (Goskomstat Rossii 1996a: 69). Damit dürfte im Gesamtjahr 1996 das Vorjahresergebnis von 22,5 Mrd. US-Dollar für die Handelsbilanz und 14,4 Mrd. US-Dollar für die Leistungsbilanz unter Ausschluß der Faktordienstleistungen erreicht werden. Die Ausfuhr nach Deutschland lag nach der deutschen Außenhandelsstatistik im 1. Halbjahr 1996 um etwa 5 vH und die Einfuhr aus Deutschland um etwa 8 vH über dem Vorjahresergebnis (Statistisches Bundesamt 1996).

Der Anteil des Handels mit dem GUS-Raum am gesamten Außenhandelswert nahm leicht zu. Bei den Exporten lag er für den Zeitraum Januar–August 1996 bei 20,8 vH gegenüber 18,2 vH im entsprechenden Vorjahreszeitraum und bei den Importen bei 30,3 vH gegenüber 25,9 vH. Dies war teilweise darauf zurückzuführen, daß die Preise im Intra-GUS-Handel größtenteils in russischen Rubeln festgelegt waren und der Wert dieser Handelsströme in US-Dollar im Zuge der realen Aufwertung des Rubels in der 1. Jahreshälfte stärker anstieg als die Preise der übrigen Exporte und Importe (Goskomstat Rossii 1996a: 69).

Abgesehen vom Handelsbilanzüberschuß sind Mittelzuflüsse für das Gesamtjahr vor allem durch mittel- und langfristige Kredite zu erwarten. Die Projektdatenbank (donor assistance database) der G7 Support Implementation Group weist mit Stand von Anfang Oktober für das Jahr 1996 tatsächliche Zuflüsse an auslän-

discher Hilfe (disbursements) von 7 Mrd. US-Dollar aus. Im Gesamtjahr 1995 waren es nach derselben Quelle 12,9 Mrd. US-Dollar. Bei der Bewertung der Angaben für 1996 muß berücksichtigt werden, daß nicht alle in der Projektdatenbank erfaßten Auszahlungen zahlungsbilanzwirksam werden und die Meldungen der Geber mit einer gewissen Verzögerung erfolgen. Jedenfalls kann nach diesen Angaben als wahrscheinlich gelten, daß 1996 das Vorjahresergebnis ungefähr wieder erreicht wird. Weitere Zuflüsse sind bei den Direktinvestitionen zu erwarten, die 1995 bei etwa 2 Mrd. US-Dollar lagen (Central'nyj Bank Rossijskoj Federacii 1996b). Erstmals gibt es 1996 offenbar auch nennenswerte Zuflüsse in Form von Portfolioinvestitionen. Der überwiegende Teil von ausländischen Portfolioinvestitionen fließt nicht in den Unternehmenssektor, sondern in Regierungsanleihen und Anlagen des Bankensektors. Immer mehr große russische Unternehmen versuchen jedoch, die Restriktionen der russischen Finanzmärkte zu umgehen, indem sie Beteiligungen und Schuldverschreibungen als *American Depository Receipts* (ADRs) auf den internationalen Finanzmärkten plazieren.<sup>28</sup>

Was die Verschuldung gegenüber den Mitgliedern des Pariser Clubs betrifft, wurde am 29. April 1996 eine langfristige Umstrukturierung der Auslandsverbindlichkeiten vereinbart.<sup>29</sup> In dem Umschuldungsabkommen wurde auf eine Kapitalisierung von Zinszahlungen weitgehend verzichtet und für den größeren Teil der Kredite ein Rückzahlungszeitraum von 20 Jahren, für einen kleineren Teil von 25 Jahren festgelegt. Insgesamt umfaßt das Umschuldungsabkommen Verbindlichkeiten über 40,2 Mrd. US-Dollar, von denen rund 46 vH auf Deutschland entfallen.<sup>30</sup>

Das Umschuldungsabkommen des Pariser Clubs ist an die Erfüllung der Auflagen eines

langfristigen Kredits des IWF aus der „Erweiterten Fonds-Fazilität“ gebunden. Nach diesen Auflagen muß Rußland das Defizit der konsolidierten öffentlichen Haushalte 1996 auf 4 vH des BIP beschränken und in den Folgejahren um jeweils einen Prozentpunkt senken, die monatliche Inflationsrate auf 1 vH reduzieren und umfassende strukturelle Reformen bei der Steuererhebung sowie im Banken- und Agrarsektor einleiten. Der IWF hat wiederholt die Nichteinhaltung fiskalpolitischer Auflagen kritisiert und zuletzt die für Juli vorgesehene Auszahlung einer Tranche über 340 Mill. US-Dollar verschoben. Insgesamt ist aber durch die Bindung des Umschuldungsabkommens an die Auflagen des IWF das Vertrauen in die russische Zahlungsfähigkeit und -bereitschaft erhöht worden.

Der für die Verschuldung gegenüber den westlichen Geschäftsbanken zuständige Londoner Club legte sein Umschuldungsabkommen nach dem erfolgreichen Abschluß der Vereinbarung mit dem Pariser Club den betroffenen Geschäftsbanken im Mai 1996 zur Unterzeichnung vor. Bis Ende September 1996 konnte für 24 Mrd. US-Dollar der insgesamt 25,5 Mrd. US-Dollar von den Gläubigerbanken eine Zustimmung erreicht werden (*Vwd-Rußland* vom 30. September 1996: 1).

Die Umschuldungsabkommen und Zahlungsaufschübe gegenüber den Gläubigern des Pariser und Londoner Clubs haben zunächst zu einer spürbaren Verringerung der Zahlungsverpflichtungen Rußlands gegenüber dem Ausland geführt. Bei ursprünglich fälligen Verbindlichkeiten von reichlich 20 Mrd. US-Dollar per annum dürften die Zahlungsverpflichtungen Rußlands durch die Umschuldungsabkommen von 1996 bis 1998 auf etwa 9,5–11 Mrd. US-Dollar per annum reduziert werden. Im Jahr 1999 ist aufgrund der Rückzahlung der IWF-Fazilitäten

mit einem Anstieg auf rund 16–17 Mrd. US-Dollar per annum und schließlich im Jahr 2002 mit rund 20 Mrd. US-Dollar per annum zu rechnen. Der im Zuge der Umschuldungsabkommen vorgesehene Anstieg der russischen Zahlungen gegenüber dem Ausland wurde durch die Neuvergabe von Krediten spürbar gemildert: Im Rahmen der Erweiterten Fonds-Fazilität hat der IWF Rußland einen mehrjährigen Kredit mit einem Gesamtvolumen von 10,1 Mrd. US-Dollar zur Verfügung gestellt. Vom größten bilateralen Gläubiger Rußlands, der Bundesrepublik Deutschland, wurden 1996 weitere Kredite mit einem Volumen von 5,1 Mrd. DM vergeben.<sup>31</sup> Diese Kredite stehen im engen Zusammenhang mit dem Abschluß des langfristigen Umschuldungsabkommens.

Beides, die langfristige Umstrukturierung der Auslandsverbindlichkeiten und die mit ihr verbundene Auszahlung neuer Kredite, bedeuten für Rußland kurzfristig eine erhebliche Entlastung. Ebenso wichtig ist, daß durch die langfristige Umstrukturierung der russischen Auslandsverbindlichkeiten das Vertrauen der privaten Anleger in die russische Zahlungsfähigkeit gestärkt wurde. Die relativ günstige Bewertung Rußlands durch die internationalen Rating-Agenturen hat die Finanzierungskosten spürbar gesenkt.

Insgesamt ist als Folge der Umschuldungsabkommen mit dem Pariser und Londoner Club mit einem schnellen Anstieg der russischen Neuverschuldung zu rechnen. Allein aufgrund einer teilweisen Kapitalisierung der Zinszahlungen steigen die russischen Auslandsverbindlichkeiten bis zum Einsetzen der vereinbarten Tilgungszahlungen im Jahr 2002, je nach unterstellten Zinssätzen, auf 145–160 Mrd. US-Dollar.<sup>32</sup>

## VIII. Ordnungspolitische Entwicklungen

Nach dem Wechsel des Privatisierungsverfahrens von der Vouchermethode zum Verkauf der staatlichen Unternehmen hat sich das Tempo der Entstaatlichung deutlich verlangsamt. Der

Anteil der im staatlichen und gemischten<sup>33</sup> Sektor Beschäftigten an den gesamten Erwerbstätigen sank während der Voucherprivatisierung 1993 um 10 Prozentpunkte (Tabelle 13).

Tabelle 13 – Struktur der Beschäftigung nach Eigentumsformen 1990–1995

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
	<i>1 000 Personen</i>					
Beschäftigte insgesamt	75 300	73 800	72 100	70 900	70 000	67 000
Staatlicher Sektor	62 200	55 700	49 700	37 600	32 970	25 996
Gemischter Sektor <sup>a</sup>	3 000	7 500	8 400	12 500	14 000	16 013
Privater Sektor	9 400	9 800	13 200	19 900	22 120	24 120
Sonstige Sektoren	700	800	800	900	910	871
	<i>vH der Gesamtbeschäftigung</i>					
Staatlicher Sektor	82,6	75,5	68,9	53,0	47,1	38,8
Gemischter Sektor <sup>a</sup>	4,0	10,1	11,7	17,6	20,0	23,9
Privater Sektor	12,5	13,3	18,3	28,1	31,6	36,0
Sonstige Sektoren	0,9	1,1	1,1	1,3	1,3	1,3

<sup>a</sup>Zum gemischten Sektor werden u.a. Kapitalgesellschaften mit staatlicher Beteiligung gezählt. Eine detaillierte Abgrenzung zum staatlichen und privaten Sektor wird in russischen Statistiken nicht vorgenommen.

Quelle: Goskomstat Rossii (1995b: 65; 1995c: 18; 1995d: 49; 1996c: 33).

Als Mitte 1994 zur Verkaufsprivatisierung übergegangen wurde, nahm dieser Anteil nur noch um 3,5 Prozentpunkte und 1995 um 4,4 Prozentpunkte ab. Seither ist die Entstaatlichung fast zum Stillstand gekommen. In den im 1. Halbjahr 1996 privatisierten Unternehmen waren nur 0,3 vH der Erwerbstätigen beschäftigt. Der Anteil der im staatlichen und gemischten Sektor Beschäftigten an den gesamten Erwerbstätigen beläuft sich daher noch immer auf etwa 62 vH. Gemessen an der Zahl der zu privatisierender Betriebe wurden seit Beginn der Privatisierung bis Jahresmitte 1996 immerhin etwa 58 vH der ursprünglich zur Privatisierung vorgesehenen Unternehmen (teilweise) entstaatlicht.<sup>34</sup>

Im 1. Halbjahr 1996 befanden sich 2 775 Objekte (Unternehmen, Betriebsteile und Boden) im Prozeß der Privatisierung (Goskomstat Rossii 1996f: 193 ff.). Die Privatisierung konzentrierte sich auf diejenigen Betriebe, die aufgrund ihres Tätigkeitsprofils und ihrer geringen Größe relativ einfach zu veräußern sind. 93 vH der zwischen Januar und Mai zu privatisierenden Betriebe hatten weniger als 200 Beschäftigte (Goskomstat Rossii 1996e: 171). Im 1. Halbjahr gehörten 35,4 vH der Unternehmen zu den Bereichen Handel und Gaststätten. Wie bereits im Vorjahr ging der Anteil der Industriebetriebe weiter zurück; er beträgt nur noch 16,8 vH (Tabelle 14). 70 vH der privatisierten

Tabelle 14 – Privatisierte Unternehmen nach Branchen 1994–1996 (vH)

	1994	1995	1996 1. Halbjahr
Industrie	26,9	20,5	16,8
Landwirtschaft	3,0	1,8	2,3
Bauwirtschaft	5,4	3,0	3,5
Transport und Fernmeldewesen	11,0	9,3	9,5
Handel	28,8	32,2	30,1
Gaststätten	5,4	5,8	5,3
Sonstige	19,5	27,4	32,5

Quelle: Goskomstat Rossii (1996d: 121; 1996f: 195).

Unternehmen stammen aus vormals kommunalem Eigentum (Goskomstat Rossii 1996f: 194).

In den ersten Monaten 1996 wurden 582 der Unternehmen vor ihrer eigentlichen Privatisierung zunächst in Aktiengesellschaften umgewandelt (Goskomstat Rossii 1996f: 195 ff.). Der Staat ist an 156 Unternehmen beteiligt, darunter an 51 Unternehmen durch eine „goldene Aktie“, die ihm ein Vetorecht in wichtigen Unternehmensentscheidungen verleiht. Die Verteilung der Aktien (Tabelle 15) zeigt, daß Staat und Belegschaften die wichtigsten Eigentümer an den im Zuge der Umwandlung entstandenen Aktiengesellschaften sind. Der hohe Anteil an Aktien, die keinen Käufer fanden, deutet darauf hin, daß externe Investoren nur ein geringes Interesse haben, Aktien zu erwerben, insbesondere dann, wenn es sich um eine Minderheitsbeteiligung handelt. Externe Investoren haben sich auch selten an direkten Verkäufen, Auktionen oder Tendern beteiligt, durch die die restlichen 2 193 Objekte privatisiert wurden. Etwa 43 vH dieser Objekte wurden direkt an ehemalige Pächter verkauft, etwa 19 vH auf Auktionen und kommerziellen Tendern angeboten und lediglich 1 vH durch Investitionstender an externe Investoren verkauft (Goskomstat Rossii 1996f: 195). Unter dem Aspekt der Kapitalzufuhr ist dieses Ergebnis negativ zu beurteilen, da der vorrangige Verkauf an ehemalige Pächter nur eine geringe Kapitalzufuhr erwarten läßt. Zudem wurden in der Vergangenheit die bei Tendern gemachten Investitionszusagen häufig nicht erfüllt.

Tabelle 15 – Eigentümerstruktur der neu emittierten Aktien 1995 und 1996

	1. Halbjahr 1995		1. Halbjahr 1996	
	Mill. Stück	Anteil in vH	Mill. Stück	Anteil in vH
Ausgegebene Aktien	304,7	100,0	132,4	100,0
darunter:				
In öffentlichem Eigentum <sup>a</sup>	70,9	23,3	34,3	25,9
Übernahme durch Belegschaften	122,7	40,3	49,9	37,7
Übertragung der Holdings	16,3	5,3	15,3	11,5
Erfolgreich öffentlich platziert	47,6	15,6	4,5	3,4
Verkauf gescheitert	47,2	15,5	28,4	21,5

<sup>a</sup>Dabei ist zu berücksichtigen, daß der Staat an zahlreichen Unternehmen in Form einer „goldenen Aktie“ entscheidenden Einfluß behält.

Quelle: Goskomstat Rossii (1996f: 197).

Wegen der weit hinter den Erwartungen zurückbleibenden Einnahmen des föderalen Haushalts aus der Privatisierung beabsichtigt die Regierung den Verkauf weiterer Anteile an Großunternehmen. Dazu gehören Aktien des Stromversorgers „Edinnaja Energeticeskaja Sistema Rossii“ (EES), der Erdölgesellschaft „Rosneft“ und der Telekommunikationsgesellschaft „Svjaz’invest“, deren Verkauf allerdings im vergangenen Jahr gescheitert war.<sup>35</sup> Die Frage, ob zur Einnahmenerhöhung im laufenden Jahr zusätzlich das in die Kritik geratene Programm „Kredit gegen Pfand“ neu aufgelegt wird, war im Herbst 1996 noch nicht geklärt.<sup>36</sup> Im Rahmen der bisherigen Verpfändungen hat die Regierung den 1. September 1996 als Frist zum Rückkauf ihres Pfandes verstreichen lassen. Die Banken können nun grundsätzlich entscheiden, ob sie die als Pfand erhaltenen Unternehmensanteile verkaufen oder halten wollen, wobei sie 30 vH des Differenzbetrags zwischen Verkaufserlös und Kreditsumme einbehalten dürfen.

Tabelle 16 – Verteilung der Privatisierungserlöse 1994–1996 (vH)

	1994 <sup>a</sup>	1995	1996 Jan.–Aug.
Kommunen	40,5	35,7	32,1
Föderationssubjekte	18,3	17,0	16,1
Föderation	11,9	18,4	27,2
Privatisierungsorgane	19,8	14,1	10,8
Sonstige	9,5	14,8	13,8

<sup>a</sup>Ohne Voucherprivatisierung.

Quelle: Goskomstat Rossii (1995d: 129; 1996a: 142; 1996d: 128).

Die Zahl und Bedeutung kleiner Unternehmen soll durch staatliche Förderprogramme erhöht werden. Im Jahr 1996 sollten für diesen Zweck 5 vH der Erlöse aus dem Verkauf von föderalem Eigentum bereitgestellt werden (*Sobranie Zakonodatel'stva* 1996a, 1996g). Angesichts der geringen Privatisierungseinnahmen sind für die Finanzierung vorrangiger Projekte im Jahresverlauf weitere Quellen erschlossen worden. Während der zweijährigen Laufzeit des Programms ist beabsichtigt, die Zahl der kleinen Unternehmen zu verdoppeln und rund 1 Million neue Arbeitsplätze zu schaffen. Dies würde eine starke Zunahme gegenüber 1995 bedeuten, als 0,9 Millionen Kleinunternehmen existierten, in denen etwa 9 Millionen Arbeitnehmer tätig waren (Goskomstat Rossii 1996d: 129 f.).

In den (teilweise) in staatlichem Eigentum verbliebenen Unternehmen soll künftig die staatliche Interessenvertretung verbessert werden. Hierzu wird zwischen GKI und der im Auftrag des Staates in die verschiedenen Geschäftsorgane entsandten Person eine Art Geschäftsbesorgungsauftrag auf Zeit abgeschlossen (*Vwd-Rußland* vom 10. Juli 1996: 4; *Sobranie Zakonodatel'stva* 1996f). Die bevollmächtigten Personen müssen russische Staatsangehörige sein. Da die Gewichtung der Beurteilungskriterien sowie das Anreizsystem nicht näher spezifiziert wurden, ist nicht abzuschätzen, ob davon ein Anstoß für die Restrukturierung der Unternehmen ausgeht.

Neben Geschäftsbesorgungsaufträgen ist auch eine treuhänderische Verwaltung staatlicher Anteile vorgesehen, und zwar insbesondere bei den sogenannten Finanz-Industriellen Gruppen, von denen es im Sommer 1996 landesweit 35 gab (*Sobranie Zakonodatel'stva* 1995, 1996d). Eine Finanz-Industrielle Gruppe stellt grundsätzlich einen freiwilligen Zusammenschluß von rechtlich selbständigen Unternehmen und Finanzinstituten dar.<sup>37</sup> Die Mitglieder einer Gruppe gründen dabei eine sogenannte zentrale Gesellschaft, die mit einer Holding vergleichbar ist. Um den Status einer Finanz-Industriellen Gruppe zu erhalten, muß sich die Gruppe unter Vorlage verschiedener Dokumente (u.a. Gründungsvertrag, Aktionärs-

register) registrieren lassen. Über die Registrierung entscheiden auf der Grundlage eines Gutachtens staatliche Organe. Die Bildung der Gruppen hat offiziell zum Ziel, Privatisierung und Demonopolisierung mit dem Strukturwandel zu verbinden. Insbesondere soll durch die Zusammenarbeit von Banken und Unternehmen die Investitionsfinanzierung verbessert werden. Hierzu erhalten die Gruppen verschiedene Vergünstigungen. Die Zentralbank kann die Mindestreservesätze für bestimmte Banken der Finanz-Industriellen Gruppe senken, der Staat kann Investitions Garantien geben und den Gruppen das Recht einräumen, ihre Abschreibungsfristen eigenständig festzulegen. Diese direkten und selektiven Vergünstigungen stellen Instrumente einer zentral gelenkten Strukturpolitik dar. Registrierte Gruppen werden hierdurch bevorzugt. Innerhalb der registrierten Gruppe soll das Eigentum in der zentralen Gesellschaft konzentriert werden. Der hieraus resultierenden Vermögenskonzentration sind durch das Wettbewerbsrecht zwar gewisse Grenzen gesetzt. Gleichwohl besteht die Gefahr, daß der Staat durch selektive Auswahl und Förderung sowie Konzentration seiner Vermögensanteile Einfluß auf die Tätigkeit der Gruppen nimmt.

Im Finanzsektor ist mit dem Gesetz über den Wertpapiermarkt die Ausgabe und der Handel mit Wertpapieren geregelt worden (*Sobranie Zakonodatel'stva* 1996e). Als Aufsichtsorgan des Wertpapiermarkts fungiert eine föderale Kommission, die den Rang eines Ministeriums hat,<sup>38</sup> daneben können die professionellen Händler eigenständig Organisationen der Selbstüberwachung schaffen. Die Kommission muß ihre Zustimmung geben, wenn Inländer Wertpapiere im Ausland in Verkehr bringen wollen. Die Vorstellungen über die weitere Entwicklung des Wertpapiermarkts wurden im Sommer 1996 in einer „Konzeption“ niedergelegt (*Sobranie Zakonodatel'stva* 1996e).<sup>39</sup> Dennoch soll die Kontrolle der Unternehmen durch die Eigentümer verbessert und sollen die Investitionen der privatisierten Unternehmen erhöht

werden. Künftig wird es darum gehen, in den noch staatlichen Unternehmen eine effiziente Unternehmenskontrolle zu etablieren und eine Umstrukturierung dieser Unternehmen einzuleiten.

Ein weiterer ordnungspolitischer Schritt betraf die Regulierung natürlicher Monopole. Für diese wurden für das 2. Halbjahr 1996 neue Preisrichtlinien erlassen. Die Preise für Transport- und Verladeleistungen bei Erdöl und zunächst auch der Erdgaspreis wurden für gewerbliche Abnehmer an die durchschnittliche Entwicklung der Industriepreise gebunden (*Rossijskaja gazeta* 1996). Im Oktober wurden die Erdgaspreise und auch die Strompreise für die Industrie bis Jahresende eingefroren. Für Großkunden sind die Stromtarife ab November sogar gesenkt worden (*Financial Times* vom 4. November 1996). Da die gewerblichen Abnehmer ihre Energierechnungen meist ohnehin nicht begleichen, werden hierdurch die neu auflaufenden Zahlungsrückstände gegenüber den Energieerzeugern lediglich gesenkt. Die Anreize für eine Energieeinsparung und eine entsprechende Umstrukturierung der Produktion bleiben weiterhin unzureichend.

Im Außenhandel waren die Exportzölle für Erdöl und Erdgas im Verlauf des 1. Halbjahres zunächst gesenkt und die Finanzierungslücke durch eine Erhöhung der Verbrauchsteuern auf Rohöl und Erdgas sowie der Pipelinesteuer teilweise geschlossen worden. Mit Aufhebung der Zölle für Energieträger zum 1. Juli 1996 sind auf Druck des Internationalen Währungsfonds zwar die letzten bestehenden Exportzölle abgeschafft worden (*Vwd-Rußland* vom 2. Juli 1996: 2). Diese Maßnahmen wurden jedoch durch die rückwirkende Erhebung von differenzierten Ausfuhrsteuern zum 1. August für die Unternehmen der Ölwirtschaft konterkariert; für Gasexporte sollen ab 1997 ebenfalls Steuern erhoben werden (*Sobranie Zakonodatel'stva* 1996i). Da Verbrauchsteuern im Vergleich zu Zöllen schwerer einzutreiben sind, hat die Umstellung auf Steuern zu geringeren Einnahmen der öffentlichen Haushalte geführt.



## IX. Zusammenfassung und Ausblick

Für das Jahr 1996 hatten die internationalen Finanzinstitutionen im Herbst 1995 übereinstimmend ein Einsetzen des wirtschaftlichen Wachstums in Rußland prognostiziert. Die Institute hatten dagegen befürchtet, es könne zu einem nochmaligen Rückgang des Sozialprodukts kommen. Die tatsächliche Entwicklung hat diese Befürchtung bestätigt, ja sogar übertraffen. Nicht nur wird das BIP wiederum zurückgehen, und zwar voraussichtlich um mindestens 5 vH, der Rückgang wird sich gegenüber dem Vorjahr sogar noch beschleunigen. Der nun schon mehrere Jahre anhaltende Niedergang der Investitionstätigkeit setzte sich in den ersten drei Vierteljahren 1996 fort (-17 vH), und zwar ebenfalls mit einer Beschleunigungstendenz. Die Hoffnungen für 1996 stützten sich darauf, daß im Jahr 1995 in Teilbereichen der Industrie ein Wachstum zu verzeichnen war. Diese Produktionszuwächse waren allerdings lediglich in der Grundstoffindustrie, wie Eisen und Stahl, NE-Metallurgie und Chemie bzw. Petrochemie, zu beobachten gewesen. Im Jahr 1996 ist von diesen ersten Anzeichen eines Aufschwungs nichts übriggeblieben. Kein Industriezweig weist Wachstum auf. Dazu haben die nach wie vor extrem hohen Realzinsen sowie die langandauernde reale Aufwertung beigetragen. Diese ist im Zuge des Übergangs zu einer flexibleren Wechselkurspolitik (crawling peg bzw. crawling band) seit Jahresmitte allmählich zum Stillstand gekommen.

Es verbleibt jedoch ein Realzinsniveau von über 50 vH per annum als Kern kontraproduktiver Anreize. *Erstens* wirken derartige Zinssätze nicht nur prohibitiv für die Investitionsfinanzierung der Unternehmen, sondern haben diese auch veranlaßt, Gewinne oder andere liquide Aktiva in staatlichen Wertpapieren anzulegen, statt zu investieren. Zu diesen Aktiva gehören auch finanzielle Mittel, die eigentlich für Steuer- und Lohnzahlungen hätten verwendet werden müssen.

*Zweitens* belasten hohe Realzinsen die Fiskalpolitik in erheblichem Maße. Die rapide ansteigende öffentliche Verschuldung hat den Re-

finanzierungsbedarf der öffentlichen Haushalte erhöht und damit zinstreibend am Markt für Staatsanleihen (GKO) gewirkt. Da die Finanzbehörden gleichzeitig fällige Steuern nicht eintreiben, haben die öffentlichen Haushalte auf die prekäre Finanzsituation mit der weiteren Reduzierung von Ausgaben reagiert und damit auch wichtige öffentliche Investitionen gekürzt. Dennoch fiel das Budgetdefizit nach acht Monaten mit etwa 5,4 vH wieder höher als 1995 aus.

*Drittens* nutzt der Bankensektor das hohe Realzinsniveau zum Erwerb relativ risikofreier Staatsanleihen. Die dazu notwendige Liquidität verschaffen sich die Banken auch durch Auktionskredite bei der Zentralbank. Dies hat zu einer starken Ausweitung der Geldmenge beigetragen, die dem Unternehmenssektor vorenthalten blieb.

*Viertens* steht die Realzinsdifferenz zum Ausland nach wie vor einer stärkeren realen Abwertung im Wege, die in der gegenwärtigen Lage wünschenswert wäre, um der Exporttätigkeit expansive Impulse zu verschaffen. Unter diesen Umständen konnte der Export nicht wie noch 1995 erste Akzente auf dem Weg zu einer realwirtschaftlichen Erholung setzen.

In dieser Situation liegt es nahe, eine rasche Zinssenkung durch die Zentralbank zu empfehlen; dies gilt um so mehr, als an der Wechselkursfront zur Zeit Ruhe herrscht. Man darf allerdings nicht übersehen, daß das hohe Realzinsniveau nicht nur Ursache der genannten Fehlentwicklungen ist, sondern seinerseits auch das Ergebnis einer äußerst skeptischen Bewertung der russischen Transformationspolitik durch nationale und internationale Marktteilnehmer darstellt. Hohe Realzinsen reflektieren eine erhebliche Unsicherheits- und Risikoprämie, die Investoren in Rußland wegen der Inkonsistenzen, Versäumnisse und Verzögerungen in der Transformationspolitik verlangen.

Unter diesen Umständen ist das Risiko nicht auszuschließen, daß eine rasche Zinssenkung durch die Zentralbank Inflations- und Abwertungserwartungen weckt, daher nicht zu der

erwünschten Absenkung des Realzinsniveaus führt, sondern statt dessen in Kapitalflucht mündet. Eine bessere Politik besteht darin, den Kapitalmarkt zu öffnen. Russische Banken sind bestrebt, ausländischen Konkurrenten den Zugang zum Markt für Staatsanleihen zu verwehren, um einer Zinssenkungstendenz entgegenzuwirken, die das lukrative Ausnutzen der Zinsarbitrage zum Erliegen bringen würde. Wäre der Kapitalmarkt geöffnet, würden mit großer Wahrscheinlichkeit ausländische institutionelle Anleger die Perspektiven des russischen Marktes positiver beurteilen, damit ein erhöhtes Kapitalangebot bereitstellen, eine Zinssenkungstendenz vorgeben und nicht zuletzt auch potentielle inländische Anleger davon überzeugen, daß es sich auszahlt, Fluchtkapital nach Rußland zurückzubringen.

Diese Öffnungspolitik ist notwendig, aber allein nicht hinreichend, um Zinssenkungen zu erzielen. Vielmehr muß insgesamt Vertrauen in die Konsistenz und Verlässlichkeit in die russische Wirtschaftspolitik geschaffen werden. Eine wichtige fiskalpolitische Voraussetzung für Zinssenkungen ist die Reform der öffentlichen Haushalte. Erforderlich sind vor allem glaubhafte Sanktionsdrohungen gegenüber den großen Steuerschuldern, insbesondere aus dem Energiesektor. Die Einleitung von Konkursverfahren gegen einige mittelgroße Steuerschuldner im Oktober 1996 war ein Schritt in die richtige Richtung. Dieser wird aber nur dann disziplinierend auf die großen Steuerschuldner wirken, wenn die Verfahren konsequent durchgeführt und letztlich alle Unternehmen gleich behandelt werden. Der kaum mehr durchschaubare Dschungel von Ausnahmeregelungen (Steuervergünstigungen, Vorzugskredite des Budgets, spezielle Mindestreservesätze für einzelne Banken usw.) hat marktwirtschaftliche Regelmechanismen außer Kraft gesetzt bzw. ihr Entstehen bereits im Keim erstickt.

Impulse müssen auch von der Privatisierung herrühren. Zwar ist bei allen ordnungspolitischen Schwächen und Anreizproblemen früherer und gegenwärtiger Privatisierungsverfahren positiv zu vermerken, daß mittlerweile 36 vH aller Beschäftigten im privaten Sektor und weitere 24 vH im gemischten Sektor (mit staatlicher

Kapitalbeteiligung) tätig sind — gegenüber nur 13 vH bzw. 4 vH im Jahr 1990. Diese Anteile sind durchaus auch mit denjenigen einiger mittelosteuropäischer Transformationsländer vergleichbar, die im Unterschied zu Rußland bereits im Transformationsprozeß weiter fortgeschritten sind. Jedoch hat sich das Tempo der Privatisierung verlangsamt, nachdem das Programm der Voucherprivatisierung abgeschlossen wurde und Staatsunternehmen vorwiegend über Verkäufe privatisiert werden. Auch blieb die Landwirtschaft bisher weitgehend von der Privatisierung unberührt, dies hat zum fortgesetzten Produktionsrückgang beigetragen.

Ein unverzichtbarer Bestandteil eines Reformpakets ist eine geordnetere Lohnpolitik. Sie hat bisher nicht stattgefunden. Zwar kam es zu einem statistischen Anstieg der Reallöhne von 8 vH. Allerdings führten die rasch gestiegenen Lohnrückstände dazu, daß die Kaufkraft der privaten Haushalte nicht entsprechend zugenommen hat. Eine derartige Praxis, insbesondere auch der öffentlichen Haushalte, fördert soziale Instabilität und untergräbt das Vertrauen in die Rechtsstaatlichkeit.

Die von der russischen Regierung für 1997 prognostizierte leichte Erholung mit einem Wachstum des BIP um 1 vH ist nur dann erreichbar, wenn die skizzierte Trendwende in der Wirtschaftspolitik eingeleitet wird. Falls dies nicht geschieht, so ist 1997 mit einem weiteren Rückgang des BIP von etwa 3 vH zu rechnen. Im Jahre 1996 waren die Bemühungen der Zentralbank erfolgreich darin, die Inflationsrate deutlich zu senken. Bei einer Fortsetzung ihrer Politik kann eine Inflationsrate von etwa 25 vH für das Jahr 1997 als realistisch angesehen werden. Angesichts des für 1997 angekündigten engeren Wechselkurskorridors, der höchstens eine Abwertung von 15 vH zuläßt, droht allerdings eine neuerliche reale Aufwertung mit einer entsprechenden Verschlechterung der realwirtschaftlichen Erholungsaussichten.

Vor dem geschilderten gesamtwirtschaftlichen Hintergrund stellt sich die Frage nach einer weiteren finanziellen Unterstützung Rußlands durch Regierungen westlicher Länder. Auf der einen Seite hat sich 1996 (Oktober) das internationale Ansehen Rußlands in den Augen der

Rating-Agenturen verbessert. Ausschlaggebend dafür dürfte gewesen sein, daß Rußland bereits mit dem Pariser Club ein langjähriges Moratorium abgeschlossen hatte und ein entsprechendes Abkommen mit dem Londoner Club offenbar vor dem Abschluß stand. Hinzu kommt, daß Rußland alle seit 1992 neu aufgenommenen Kredite ordnungsgemäß bedient. Problematisch bleibt aber auf der anderen Seite, daß im Jahr 2002 der Schuldendienst sprunghaft ansteigen wird. Eine dann ordnungsgemäße Be-

dienung aller, also auch der ab jetzt neu gewährten Kredite, wird nur möglich sein, wenn Rußland durch eine entsprechende Wirtschaftspolitik bis zu diesem Zeitpunkt ein anhaltendes und ausreichend hohes Wirtschaftswachstum sowie eine effiziente Verwendung der ausländischen Ressourcen sichern kann und die Erträge aus kreditfinanzierten Vorhaben zu entsprechenden Exportüberschüssen führen. Diese Voraussetzungen waren 1996 entweder noch nicht oder nur unbefriedigend gegeben.

## Endnoten

- 1 So hatte z.B. die OECD für das Jahr 1996 einen Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts um 2 vH prognostiziert und sogar einen Anstieg um 10 vH nicht ausgeschlossen (OECD 1995: 23).
- 2 Die Veränderungsrate bei den Investitionen in den Wohnungsbau bezieht sich auf den Zeitraum Januar–Juli.
- 3 Goskomstat Rossii (1996f: 43 f.), Rossijskaja Akademija nauk et al. (1996: 77, 112 ff.).
- 4 Goskomstat Rossii (1996a: 12 ff.), Rossijskaja Akademija nauk et al. (1996: 73 ff.), *Ostinvest* Nr. 37 aus 1996: 14 ff.
- 5 Rossijskaja Akademija nauk et al. (1996: 88 ff.), *Rossijskaja gazeta* vom 23. April 1996.
- 6 In diesen Berechnungen wird das Arbeitskräftepotential („ökonomisch aktive Bevölkerung“) der tatsächlichen Beschäftigtenzahl gegenübergestellt. Die Differenz wird als arbeitslos definiert.
- 7 Goskomstat Rossii (1996a: 157 ff.; 1996d: 454), *Izvestija* vom 22. Oktober 1996: 2.
- 8 Central'nyj Bank Rossijskoj Federacii (1996d: 20), *Ekonomika i žizn'* Nr. 33 aus 1996: 1.
- 9 Unter den Begriff Unternehmenssektor fallen Industriebetriebe, landwirtschaftliche Betriebe, die Bauwirtschaft und Transportbetriebe (Goskomstat Rossii 1996g: 140 ff.).
- 10 Nach den vorliegenden Angaben werden von den 80 größten Betrieben 73 vH aller Zahlungsrückstände verursacht (*Finansovye Izvestja* vom 19. September 1996).
- 11 Bei Steuerverzug wird jetzt eine Strafe in der Höhe von 0,3 vH pro Tag der bestehenden Steuerverbindlichkeiten gegenüber den nachgeordneten Gebietskörperschaften erhoben. Zuvor lag dieser Satz bei 0,7 vH. Bei Verschuldung gegenüber den Haushalten der nachgeordneten Gebietskörperschaften entspricht dies einer Jahresverzinsung von 110 vH. Dies führt zwar immer noch zu einer extrem hohen Realverzinsung, jedoch haben die Unternehmen durch diese Regelung die Möglichkeit, sich angesichts der restriktiven Kreditpolitik der Banken gegenüber dem Unternehmenssektor einen Finanzierungsspielraum zu schaffen. Da die Durchsetzung des Steuerrechts nur zögerlich stattfindet und es in der Vergangenheit in ähnlichen Situationen zu Steueramnestien gekommen ist, stellt die extrem hohe formale Verzinsung der Steuerschuld für den Unternehmenssektor wahrscheinlich keinen Anreiz zur Steuerzahlung dar.
- 12 Im ersten Entwurf waren Einnahmen in der Größenordnung von 15,77 vH des BIP vorgesehen, denen Ausgaben von 19,07 vH gegenüberstehen sollten. Nach dem jetzigen Entwurf werden die Einnahmen- und Ausgabenseite jeweils um 0,03 vH des BIP gekürzt. Beide Entwürfe gehen damit von einer Einnahmensteigerung um etwa 5 Prozentpunkte aus. In den ersten acht Monaten 1996 erreichten die Einnahmen des Föderationshaushaltes 11,2 vH des BIP (*Finansovye Izvestija* vom 12. September 1996; Goskomstat Rossii 1996a: 136 ff.).
- 13 Ersten Angaben über die Geldmengenentwicklung in den Monaten Juli und August zufolge ging das Wachstum der Geldmenge wieder zurück. Dies ist in erster Linie auf eine Abnahme der Währungsreserven in den Monaten Juli und August um knapp 20 vH zurückzuführen, was einen Anstieg der Geldbasis um weniger als 1 vH bedingte. Auf Quartalsbasis berechnet, stieg die Geldmenge M2 nur noch um 5 vH.
- 14 Der Anteil der Forderungen an die Regierung an den gesamten Aktiva der Geschäftsbanken, der noch Ende 1994 bei 5 vH gelegen hatte, stieg allein in den ersten sechs Monaten von 1996 von 18 auf 22 vH (IMF 1996). Parallel dazu sank der Anteil der Forderungen an Unternehmen von 56 auf 53 vH.
- 15 In den ersten sieben Monaten von 1996 hatten diese Auktionskredite ein Volumen von rund 20 vH der von der Zentralbank neu vergebenen Kredite. Darüber hinaus wird seit Oktober Tagesgeld über Offenmarktgeschäfte in Staatsanleihen mit Rückkaufvereinbarung vergeben (*OMRI Economic Digest* Nr. 43 aus 1996).
- 16 Konsistente Angaben für das 3. Quartal liegen bisher noch nicht vor.
- 17 Eine Erklärung hierfür könnte sein, daß ausländische Kredite über die Zentralbank an die öffentlichen Haushalte weitergeleitet werden. Bei Inanspruchnahme der Kredite würden demnach die Forderungen an die Regierung zu- und die Auslandsaktiva der Zentralbank abnehmen. Allerdings läßt sich hiermit nur ein Teil der Zunahme der Forderungen an die Regierung erklären.
- 18 *Wirtschaft und Recht in Osteuropa* (1996), Central'nyj Bank Rossijskoj Federacii (1994).
- 19 Die Mindestreservesätze auf Giro- und Termingeldkonten mit einer Laufzeit von bis zu 30 Tagen wurden von 18 auf 20 % erhöht, für Konten mit einer Laufzeit von 31–90 Tagen von 14 auf 16 %, für Konten mit einer Laufzeit von mehr als 90 Tagen von 10 auf 12 % und für Devisenkonten von 1,25 auf 2,5 %.
- 20 Es werden sowohl Verbindlichkeiten gegenüber dem Budget und außerbudgetären Fonds als auch gegenüber Lieferanten betrachtet. Die Anteile dieser Verbindlichkeiten sind mit je rund 50 vH im Jahresverlauf in etwa konstant geblieben.
- 21 Anfang 1996 wurden erhebliche Revisionen in den Statistiken über den Umfang notleidender Kredite in den Bilanzen der Banken vorgenommen. Demnach fiel der Anteil notleidender Forderungen an den gesamten Bankkrediten Ende 1995 von 33 auf 8 vH. Vermutlich verbirgt sich hinter dieser Revision die Abschreibung uneinbringlicher Forderungen.
- 22 Weitere 9 Banken wurden in den ersten sieben Monaten von 1996 umstrukturiert bzw. liquidiert.
- 23 Zu dem Begriff der Finanz-Industriellen Gruppe vgl. S. 21.
- 24 Nach der neuen Verordnung beträgt das Mindestkapital für Geschäftsbanken mit einer allgemeinen Lizenz 5 Mill. ECU, die risikogewichtete Eigenkapitalquote wurde von 4 auf 8 vH angehoben, verschiedene Bestimmungen über Großkredite und Liquiditätskennziffern wurden angepaßt, und Gewichtungskriterien für Risikoaktiva wurden eingeführt (Seeberg und Winkler 1996).

- 25 Die Zentralbank will die Kontrolle einer Gruppe größerer Banken hinsichtlich der Einhaltung der neuen Richtlinien verbessern (*Kommersant* 1996c). Diese Banken sollen zu einer verstärkten Offenlegung ihrer Finanzdaten verpflichtet und von der Zentralbank gezielt umstrukturiert werden (*Blick durch die Wirtschaft* 1996).
- 26 Darüber hinaus gibt die Zentralbank seit Ende Mai 1996 täglich ihre Kauf- und Verkaufskurse für den Dollar bekannt (*Government of the Russian Federation* 1996a).
- 27 Eine detaillierte Statistik liegt nur für das 1. Quartal 1996 vor (*Central'nyj Bank Rossijskoj Federacii* 1996b).
- 28 Ein Teil der Unternehmen gibt auch American Deposit Shares (ADs) aus.
- 29 Die von Rußland seit der Auflösung der Sowjetunion am 28. Oktober 1991 neu eingegangenen Verpflichtungen sind nicht Teil der Umschuldungsabkommen, weil für sie der Schuldendienst bislang pünktlich bedient wurde.
- 30 *Finansovye Izvestija* vom 9. März 1996, *Government of the Russian Federation* 1996b: 6, *Economist* vom 4. Mai 1996: 75, *Vwd-Rußland* vom 30. April 1996, *Handelsblatt* vom 24. April 1996.
- 31 Von diesen Krediten entfallen 3 Mrd. DM auf Zahlungsbilanz- und Budgethilfen, 1 Mrd. DM auf projektgebundene Mittel und weitere 1,1 Mrd. DM auf Lieferantenkredite, die durch Hermesbürgschaften und Garantien der Treuhandnachfolgeorganisation BVS abgesichert sind (*DIW* 1996: 476).
- 32 Diesem Szenario liegt die Annahme zugrunde, daß 60 vH der fälligen Zinszahlungen kapitalisiert werden.
- 33 Im gemischten Sektor befinden sich teilprivatisierte Unternehmen, unter ihnen auch solche, an denen der Staat noch bedeutende Anteile hält. Um die Bedeutung des öffentlichen Sektors darzustellen, werden daher im folgenden gemischter und staatlicher Sektor und nicht — wie in anderen Studien — gemischter und privater Sektor zusammengefaßt.
- 34 Berechnet nach Angaben des Staatlichen Komitees für Eigentum (GKI).
- 35 Nach Angaben von GKI.
- 36 Vgl. zum Programm „Kredit gegen Pfand“ *DIW et al.* (1995, 1996).
- 37 Es ist in der Praxis allerdings nicht auszuschließen, daß die Bildung der Gruppen von zentralen Organen (u.a. Ministerien) gefördert wird.
- 38 Der Status eines Ministeriums wurde der Kommission erst nachträglich verliehen (*Vwd-Rußland* vom 10. September 1996: 1).
- 39 Darüber hinaus wurde ein sogenanntes Komplexprogramm zum Schutz von Aktionären erarbeitet; im Rahmen des Programms soll auch die Tätigkeit der im Zuge der Voucherprivatisierung gegründeten Investmentfonds stärker kontrolliert werden (*Sobranie Zakonodatel'stva* 1996c).

## Literaturverzeichnis

- Blick durch die Wirtschaft* (1996). Russische Banken: Auf einem sehr langen und steinigen Weg der Veränderung. 17. September.
- Central Bank of Russian Federation (1996a). *Bulletin of Banking Statistics*, Nr. 1.
- (1996b). *Bulletin of Banking Statistics*, Nr. 8.
- (1996c). *Bulletin of Banking Statistics* (verschiedene Ausgaben).
- Central'nyj Bank Rossijskoj Federacii (1994). Postanovlenie Gosudarstvennoj Dumy Federal'nogo Sobranija Rossijskoj Federacii: O proekte federal'nogo zakona „O vnesenii izmenenij i dopolnenij v Zakon RSFSR 'O Central'nom banke RSFSR (Banke Rossii)““. *Vestnik Banka Rossii* (40): 1–16.
- (1996a). *Vestnik Banka Rossii* (2): 10.
- (1996b). Platežnyj balans Rossijskoj Federacii i meždunarodnaja investicionnaja pozicija bankovskoj sistemy Rossijskoj Federacii. *Vestnik Banka Rossii* (38): 1–87.
- (1996c). *Vestnik Banka Rossii* (52): 6.
- (1996d). *Tekuščij monitoring i prognoz makroekonomičeskich processov, ijul' 1996 g.* Moskau.
- DIW (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin) (1996). Rußlands Auslandsverbindlichkeiten nach der langfristigen Umschuldung: Ist Rußland dauerhaft zahlungsfähig? *Wochenbericht* 63 (28): 470–477.
- DIW, IfW und IWH (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin, Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel und Institut für Wirtschaftsforschung Halle) (1995). Die wirtschaftliche Lage Rußlands: Kurswechsel in der Stabilisierungspolitik. Kieler Diskussionsbeiträge 262. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Erschienen auch im *Wochenbericht* 62 (51–52): 876–897 des DIW und als Forschungsreihe 4/1995 des IWH.
- (1996). Die wirtschaftliche Lage Rußlands: Investitionsschwäche verhindert Wachstum. Kieler Diskussionsbeiträge 273. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Erschienen auch im *Wochenbericht* 63 (19): 317–327 des DIW und in der Forschungsreihe 5/1996 des IWH.
- Goskomstat Rossii (Gosudarstvennyj komitet Rossijskoj Federacii po statistike) (1992a). *Narodnoe chozjajstvo Rossijskoj Federacii*. Moskau.
- (1992b). *Promyšlennost' Rossijskoj Federacii. 1992*. Moskau.
- (1993). *Rossijskaja Federacija v 1992 godu*. Moskau.
- (1994a). *Rossijskij statističeskij ežegodnik. 1994*. Moskau.
- (1994b). *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii 1993 g.* Moskau.
- (1995a). *Ceny v Rossijskoj Federacii*. Moskau.
- (1995b). *Mežgosudarstvennyj Statističeskij Nezavisimych Gosudarstv v 1994 g.* Moskau.
- (1995c). *Osnovnye pokazateli po statistike truda*. Moskau.
- (1995d). *Rossija v cifrach. 1995*. Moskau.
- (1995e). *Rossijskij statističeskij ežegodnik*. Moskau.

- Goskomstat Rossii (Gosudarstvennyj komitet Rossijskoj Federacii po statistike) (1995f). *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii 1994 g.* Moskau.
- (1996a). *Ekonomika Rossii janvar'–sentjabr' 1996 g.* Moskau.
- (1996b). *Kratkosročnye ekonomičeskie pokazateli, Rossijskaja Federacija, avgust 1996 g.* Moskau.
- (1996c). *Mežgosudarstvennyj Statističeskij Nezavisimych Gosudarstv v 1995 g.* Moskau.
- (1996d). *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii 1995 g.* Moskau.
- (1996e). *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii janvar'–ijun' 1996 g.* Moskau.
- (1996f). *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii janvar'–ijul' 1996 g.* Moskau.
- (1996g). *Social'no-ekonomičeskoe položenie Rossii janvar'–avgust 1996 g.* Moskau.
- Goskomstat RSFSR (Gosudarstvennyj komitet RSFSR po statistike) (1991). *Narodnoe chozjajstvo RSFSR v 1990 g.* Moskau.
- Government of the Russian Federation (1996a). *Russian Economic Trends* 5 (1): 34.
- (1996b). *Russian Economic Trends. Monthly Update* (Mai).
- (1996c). *Russian Economic Trends. Monthly Update* (September).
- (1996d). *Russian Economic Trends. Monthly Update* (Oktober).
- IMF (International Monetary Fund) (1996). *International Financial Statistics* 49 (Oktober).
- Kommersant* (1996a). Novij rekvizit v valutnom koridore. Nr. 18: 7–14.
- (1996b). Denežnaja voronka. Nr. 22: 17–18.
- (1996c). Bankovskij pledestal. Nr. 23–24: 20–21.
- NZZ (Neue Zürcher Zeitung)* (1996). Weiterer Lizenzentzug bei einer russischen Bank. 23. Juli.
- OECD (1995). *OECD Economic Surveys. The Russian Federation.* Paris.
- PlanEcon, Inc. (1996). Russian Economic Monitor. *PlanEcon Report* 12 (35–36): 1–24.
- Rossijskaja Akademija nauk, Akademija narodnogo chozjajstva und Institut ekonomičeskich problem perechodnogo perioda (1996). *Rossijskaja ekonomika v pervom polugodii 1996 goda.* Moskau.
- Rossijskaja gazeta* (1996). Postanovlenie Pravitel'stva Rossijskoj Federacii „O regulirovanii cen (tarifov) na produkciju (uslugi) otraslej estestvennyh monopolij vo vtorom polugodii 1996 g“. 1. August.
- Seeberg, S., und A. Winkler (1996). Lending in a New Regulatory Environment — The Monetary Situation in Russia in the Summer of 1996. Internationale Projekt Consult GmbH, Frankfurt am Main.
- Sobranie Zakonodatel'stva Rossijskoj Federacii* (1995). Federal'nyj Zakon „O finansovo-promyšlennych gruppach“. Nr. 49: 8748–8756.
- (1996a). Postanovlenie Pravitel'stva Rossijskoj Federacii „O Federal'noj programme gosudarstvennoj podderzke malogo predprinimatel'stva v Rossijskoj Federacii na 1996–1997 gody“. Nr. 2: 456–491.
- (1996b). Federal'nyj Zakon „O vnesenii izmenenij i dopolnenij v Zakon RSFSR 'O bankach i bankovskoj dejatel'nosti v RSFSR'“. Nr. 6: 1408–1427.

*Sobranie Zakonodatel'stva Rossijskoj Federacii* (1996c). Ukaz Prezidenta Rossijskoj Federacii: „Ob utverždenii kompleksnoj programmy mer po obespečeniju prav vkladčikov i akcionerov“. Nr. 13: 3177–3183.

— (1996d). Ukaz Prezidenta Rossijskoj Federacii: „O merach stimulirovaniju sozdanija i dejatel'nosti finansovo-promyšlennyh grupp“. Nr. 15: 3702.

— (1996e). Federal'nyj Zakon „O rynke cennyh bumag“. Nr. 17: 4245–4284.

— (1996f). Postanovlenie Pravitel'stva Rossijskoj Federacii „Ob obespečenii predstavlenija interesov gosudarstva v organach upravlenija akcionernych obščestv (chozjajstvennyh tovariščestv), čast' akcij (doli, vklady) kotorych zakreplena v federal'noj sobstvennosti“. Nr. 22: 5624–5630.

— (1996g). Postanovlenie Gosudarstvennoj Dumy Federal'nogo Sobranija Rossijskoj Federacii „Ob utverždenii Federal'noj celevoj programmy gosudarstvennoj podderzki malogo predprinimatel'stva v Rossijskoj Federacii na 1996–1997 gody“. Nr. 25: 6188.

— (1996h). Ukaz Prezidenta Rossijskoj Federacii: „Ob utverždenii koncepcii razvitija pynka cennyh bumag v Rossijskoj Federacii“. Nr. 28: 6874–6898.

— (1996i). Postanovlenie Pravitel'stva Rossijskoj Federacii „O vzimanii akciza s eksportiruemych iz Rossijskoj Federacii nefiti i pripodnogo gaza“. Nr. 32: 7918–7919.

Statistisches Bundesamt (1996). *Fachserie 7: Außenhandel. Reihe 1: Zusammenfassende Übersichten für den Außenhandel*. Stuttgart.

*Wirtschaft und Recht in Osteuropa* (1996). Russische Föderation: Zentralbankgesetz. 5 (2): 65–74.