



Russland: die Analyse von Delcredere

Mit seiner stetig wachsenden Abhängigkeit von billigen Auslandskrediten und hohen Rohstoffpreisen sieht Russland sich durch die Wirtschafts- und Finanzkrise mit den innewohnenden Unzulänglichkeiten seines Wirtschaftsmodells konfrontiert. Die weltweite Kreditknappheit hat eine massive und abrupte Kapitalflucht ausgelöst und damit die großen Kapitalzuflüsse früherer Jahre, die den Konsum- und Investmentboom angetrieben haben, ins Gegenteil gekehrt. Mit dem Preisverfall von Öl und anderen Rohstoffen kam ein zweiter schwerer externer Schock. Die externen Schocks sind durch strukturelle Schwächen verstärkt worden und haben Russland in eine breit gelagerte und tiefe Rezession gestürzt.

Im Verlauf der ersten neun Monate ist Russlands BIP im Vergleich zum Vorjahr um 10 % gesunken. Obwohl es im Verlauf des dritten Quartals im Vergleich zum gleichen Zeitraum im Vorjahr um 9,4 % gesunken ist, ist das Wirtschaftswachstum doch leicht angestiegen, wenn man es mit dem zweiten Quartal dieses Jahres vergleicht, was darauf hindeutet, dass Russland langsam aus der Rezession herausfindet, da sich die Terms of Trade (das Einfuhrtauschverhältnis) deutlich verbessert haben. Für das ganze Jahr 2009 wird ein Rückgang von ungefähr 8 % erwartet im Vergleich zum durchschnittlichen Wachstum von 7 % in den letzten 10 Jahren.

Überalterte Kapitalgüter deuten auf hohen Investitionsbedarf hin und zeigen Abhängigkeit von Fremdkapital

Trotz einer Reihe vielversprechender Reformen zu Beginn seiner Amtszeit, setzte Putin mit der Wirtschaftspolitik auf den Rohstoffsektor und die Aufhebung der chaotischen Privatisierungen der Neunziger. In den wichtigsten Bereichen der russischen Wirtschaft dominieren die staatlichen Unternehmen. Die stets steigenden Einnahmen aus dem Energieexport wurden für die Schaffung bevorzugter nationaler Unternehmen oder „national champions“ im Rohstoffsektor und der Schwerindustrie benutzt, während der Diversifizierung der Wirtschaft oder der Verbesserung des Investmentklimas wenig Aufmerksamkeit gewidmet wurde. Krisenmaßnahmen haben den Anteil des russischen Staates an der Wirtschaft weiter erhöht, und zwar auf über 50 %.

Da es oft mit einem veralteten und ineffizienten Bestand an Kapitalgütern kämpft, hat Russland dringend weitreichende Investitionen nötig. Wirtschaftszweige, die zu sowjetischen Zeiten eine herausragende Stellung hatten, können mit den technologisch weiter fortgeschrittenen Konkurrenten im Ausland nicht mithalten. Da es dem Land an starken heimischen Kapitalmärkten für die Bereitstellung langfristiger Finanzierungen mangelt, ist Russland von ausländischen Investitionen stark abhängig. Diese bewegen sich jedoch auf einer ziemlich niedrigen Ebene, wenn man sie mit anderen Ländern der Region oder anderen Schwellenmärkten vergleicht. Der große Kapitalzufluss aus früheren Jahren bestand überwiegend aus Anleihen, nicht aus direkteren Investitionen, die meistens stabiler sind. Dies erklärt die plötzlichen und enormen Kapitalrücknahmen, die Russland verkraften musste, als die internationalen Märkte eine weitgehende Abneigung gegenüber Schwellenmärkten entwickelten und Anleihen zurücknahmen. Insbesondere im wichtigen Energiesektor werden Investitionen gebraucht. Obwohl das Land riesige Öl- und Gasvorkommen hat, sind kapitalintensive Erschließungen notwendig, um die Ausschöpfung bestehender Felder auszugleichen. Das Wachstum von Öl- und Gaserträgen hat sich verlangsamt und vor kurzem sogar in Negativzahlen verkehrt. Die Schuld für die mangelnden

Investitionen ist den bürokratischen Hürden, dem Investitionsklima und dem Steuersystem zuzuschreiben.

Notleidender Bankensektor könnte die Krise in die Länge ziehen

Steuereinnahmen unterliegen, ebenso wie der Rubelkurs, die Exportzahlen, das Wirtschaftswachstum und die Aktienmärkte, alle den Launen des internationalen Ölpreises. Eine Diversifikation der Wirtschaftsstruktur müsste daher primäres Ziel für die russischen Politiker sein. Präsident Medwedew beschrieb vor kurzem Russlands Abhängigkeit von Rohstoffen als „beschämend“ und „primitiv“. In Anbetracht der Verflechtung von Politik und Rohstoffsektor ist es jedoch fraglich, ob Politiker Maßnahmen für eine Diversifikation ergreifen werden.

Das zur Zeit dringlichste Problem ist der Bankensektor. Russland hat etwa 1.100 Banken, von denen viele unterkapitalisiert und weitgehend einem einzelnen Sektor oder sogar einem einzelnen großen Unternehmen ausgesetzt sind. Massive Interventionen seitens der Regierung haben es dem Sektor ermöglicht, ohne größere Opfer zu überleben. Die Qualität der Aktiva hat sich jedoch verschlechtert und könnte eine zweite Krisenwelle im Bankensektor auslösen. Dies würde bedeuten, dass Kreditgeber die Kreditgewährung noch weiter einfrieren würden, was wiederum zu einer langsameren Erholung führen würde. Die Krisenmaßnahmen, die seitens der Regierung ergriffen wurden, ziehen das Risiko einer Haushaltsverschlechterung nach sich, also ein sich aufblähendes Defizit auf Grund mangelnder Einnahmen aus Ölexporten und die Unfähigkeit, Finanzreserven wieder aufzufüllen, die gebraucht werden, um die Wirtschaft vor zukünftigen Schwankungen der Rohstoffpreise zu bewahren. Zurzeit werden bestehende Reserven verbraucht, da sich die Regierung darum reißt, das Defizit zu finanzieren. Die weltweite Krise hat die grundlegenden Schwachstellen in Russlands Wachstumsmodell aufgedeckt, und die Führung des Landes mit mehreren strukturellen Problemen konfrontiert. Das Dringlichkeitsgefühl scheint jedoch zu schwinden, da sich der Ölpreis erholt und sich Russland langsam aus der Rezession herausbewegt. Damit droht aber ein weiteres Aufschieben radikaler, aber entscheidender Reformen, was auf lange Sicht zur wirtschaftlichen Stagnation führen könnte.

10/11/2009