

## Konjunkturschlaglicht: Russland in schwerer Rezession

Im Jahr 2008 konnte die russische Wirtschaft im Jahresdurchschnitt insgesamt real noch um 5,6% zulegen. Dem sich verschärfenden Abwärtstrend der Weltkonjunktur hat sich aber auch Russland nicht entziehen können. Dies schlug sich bereits im vierten Quartal 2008 in einem Rückgang des realen Bruttoinlandsproduktes um 2,7% nieder. Im Januar sind die Investitionen und die Industrieproduktion im Vergleich zum selben Monat des Vorjahres um gut 16% zurückgegangen. Ferner sind sowohl die Aus- als auch die Einfuhren von Gütern und Dienstleistungen stark eingebrochen. Im Februar lagen die Exporte um 46% und die Importe um 36% unter dem Niveau desselben Monats 2008. Der im vierten Quartal 2008 einsetzende Rückgang der Exporte ist auf die nachlassende Weltnachfrage und den Preisverfall auf den Rohölmärkten zurückzuführen. Der Rückgang der Importe ist vor allem bedingt durch Investitionsgüter und langlebige Konsumgüter, die einen hohen Anteil an den Importen haben. Darüber hinaus steigt die Arbeitslosigkeit schon seit Mitte 2008 an. Im Februar lag sie mit 8,5% nahe am Fünf-Jahres-Hoch. Dies belastet den privaten Konsum, der in 2008 noch eine wesentliche Wachstumsdeterminante gewesen ist.

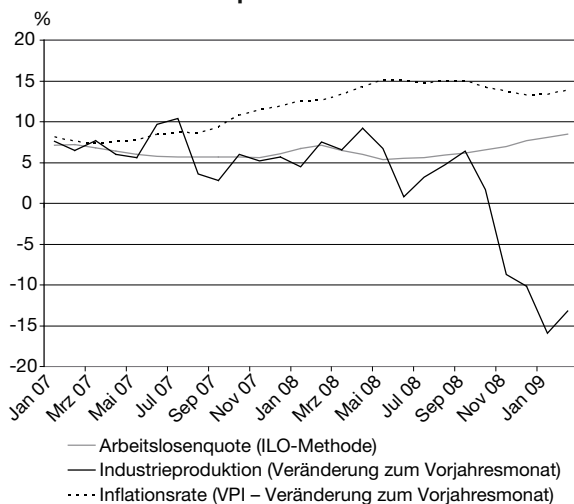
Die Inflationsrate betrug 2008 14%; sie hat auch Anfang 2009 kaum abgenommen und lag im Februar bei 13,9%. Zwar hat die russische Zentralbank den Leitzins Mitte November und Anfang Dezember jeweils um einen Prozentpunkt auf nunmehr 13% erhöht. Jedoch zielte dies auf eine Reduzierung von Kapitalabflüssen, die im

gesamten vierten Quartal 2008 fast 137 Mrd. US-\$ bestrugen, und auf eine Stabilisierung des Wechselkurses. Die Politik der russischen Zentralbank orientiert sich weiterhin an einem Wechselkursziel. Dieses wurde Ende Januar auf 41 Rubel gegenüber einem gewichteten Währungskorb von US-Dollar und Euro erhöht. Bis zum Oktober schwankte dieser Wechselkurs noch um 30 Rubel. Seine Verteidigung ging aber zunehmend zu Lasten der internationalen Reserven. Mittlerweile hat sich der Abwertungsdruck auf den Rubel etwas abgeschwächt. Die internationalen Reserven haben sich bei etwa 384 Mrd. US-\$ stabilisiert.

Derzeit machen sich zusätzlich einige wirtschaftspolitische Versäumnisse der vergangenen Jahre bemerkbar. Die Regulierung und Überwachung des Bankensystems ist weiterhin unzureichend und bedarf einer Neujustierung, um das Vertrauen in den russischen Finanzsektor wiederherzustellen. Daneben wurde es unterlassen, die gesamtwirtschaftliche Produktionsstruktur zu diversifizieren. Immer noch ist die russische Wirtschaft sehr von den Erlösen aus Rohstoffexporten abhängig. Ebenfalls problematisch sind Investitionshürden in Form von weiterhin verbreiteter Korruption und Behördenwillkür verbunden mit nicht immer durchsetzbaren Eigentumsrechten, womit Investitionsanreize gesenkt werden.

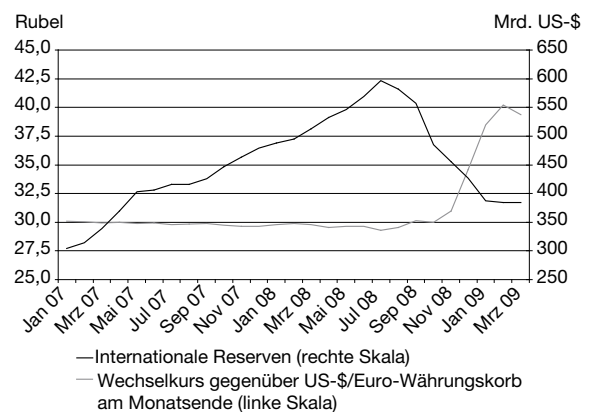
Zur Stützung des Finanzsektors wurden bereits einige kleinere Banken verstaatlicht; zudem sollen weitere Banken mit staatlicher Hilfe rekapitalisiert werden. Fiskalische Impulse sollen zum Beispiel durch Steuererleichterungen und staatliche Aufträge für Unternehmen und eine höhere Arbeitslosenunterstützung gesetzt werden. Dabei werden nach Schätzungen des IWF 2009 etwa 2,3% und 2010 etwa 1,6% des Bruttoinlandsproduktes

**Abbildung 1**  
Arbeitslosenquote, Inflationsrate und Veränderung der Industrieproduktion in Russland



Quellen: Bank of Russia, OECD, State Statistical Office of Russia, Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche.

**Abbildung 2**  
Rubelwechselkurs und internationale Reserven



Quellen: Bank of Russia, Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche, eigene Berechnungen.

von 2007 für diskretionäre fiskalische Maßnahmen aufgewendet. 2009 wird der private Konsum trotzdem im Vergleich zum Vorjahr moderat sinken. Stärker wird dies bei den Investitionen der Fall sein, was zum einen auf die sinkende Nachfrage und zum anderen auf die deutlich schwierigeren Finanzierungsbedingungen für russische Unternehmen zurückzuführen ist. Von den Rohstoffmärkten sind außerdem keine positiven Impulse für die russische Wirtschaft zu erwarten. Zusammen mit dem Nachlassen der Welt- und Inlandsnachfrage und der Rubelabwertung dürfte dies den Leistungsbilanzüberschuss der letzten Jahre deutlich reduzieren. Die geringeren Einnahmen aus Rohstoffexporten werden gepaart mit den Finanzierungserfordernissen konjunktureller Maßnahmen in 2009 ein hohes Staatsdefizit verursachen. Dieses wird mit höherer Verschuldung und einem Rückgriff auf den Stabilisierungsfonds finanziert werden müssen.

Das reale Bruttoinlandsprodukt wird im laufenden Jahr um mindestens 2% zurückgehen. Dabei existieren beträchtliche zusätzliche Abwärtsrisiken. Diese bestehen erstens in einer Verschärfung der weltwirtschaftlichen Lage, dem weiteren Sinken der Rohstoffpreise und dem daraus folgenden Abwertungsdruck auf den Rubel. Zweitens könnte ein weiterer Verlust der Kreditwürdigkeit russischer Akteure die Kapitalflucht verstärken, den inländischen Kreditmarkt gänzlich erlahmen lassen und damit massiv die Realwirtschaft beeinträchtigen. Drittens könnte eine zunehmende Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation die politische Stabilität des Landes gefährden. Viertens besteht die Gefahr, dass konjunkturelle Aktionen zu wenig an den mittel- und langfristigen strukturellen Erfordernissen orientiert sind und zu protektionistischen Maßnahmen gegriffen wird.

*Sven Schulze*  
*s-schulze@hwwi.org*