

UNIVERSITÄT POTSDAM

EUROPÄISCHE WIRTSCHAFT
UND
INTERNATIONALE WIRTSCHAFTSBEZIEHUNGEN



Paul J.J. Welfens
Ralf Wiegert

Reform des Bankensektors und Stabilität in Rußland

Diskussionsbeitrag 93
Discussion Paper 93

Europäisches Institut für internationale Wirtschaftsbeziehungen (EIIW), Potsdam
European Institute for International Economic Relations, Potsdam

ISSN 1430-5445

Diskussionsbeitrag Nr. 93
Discussion Paper No. 93

Europäische Wirtschaft und Internationale Wirtschaftsbeziehungen
European Economy and International Economic Relations

Paul J.J. Welfens
Ralf Wiegert

Reform des Bankensektors und Stabilität in Rußland

November 2001

Editor: Prof. Dr. Paul J.J. Welfens

University of Potsdam, European Economy and International Economic Relations
Karl-Marx-Str. 67, D-14482 Potsdam, Germany, Tel.: (0)331-9774614, Fax: (0)331-9774631

EUROPÄISCHES INSTITUT FÜR INTERNATIONALE WIRTSCHAFTSBEZIEHUNGEN (EIIW)
ISSN 1430-5445

JEL classification: F31, G21

Key words: Financial Markets, Banking Sector, Exchange Rate Regime, Russia

Prof. Dr. Paul J.J. Welfens, Jean Monnet Professor für Europäische Wirtschaftsintegration, Lehrstuhl Wirtschaftspolitik/internationale Wirtschaftsbeziehungen und Präsident des Europäischen Instituts für internationale Wirtschaftsbeziehungen (EIIW) an der Universität Potsdam, August-Bebel-Str. 89, 14482 Potsdam, Fon 0331 977-4614, www.euroeiiw.de

Dipl.-Vw. Ralf Wiegert, European Institute for International Economic Relations / Europäisches Institut für internationale Wirtschaftsbeziehungen (EIIW) an der Universität Potsdam, August-Bebel-Str. 89, D-14482 Potsdam, Tel.: +49 (0)331/977-4463, Fax: +49 (0)331/977-4631, E-mail: wiegert@rz.uni-potsdam.de, <http://www.euroeiiw.de>

Reform des Bankensektors und Stabilität in Rußland

1. Einleitung	1
2. Theoretische Überlegungen.....	5
2.1. Privatisierung, Internationalisierung, Wettbewerb im Bankensektor	5
2.2. Effizienz und Stabilität des Finanzsektors: Theoretische Aspekte und Lehren aus der Asienkrise	8
2.3. Wechselkursregime und Geldpolitik	10
3. Einige politisch-ökonomische Aspekte – Was tun?.....	12
Literatur	17

Zusammenfassung

Rußland ist es in den Jahren 1999-2001 gelungen, ein relativ hohes wirtschaftliches Wachstum zu verzeichnen, was die Hoffnung auf einen langfristigen Aufholprozeß des Landes nach den Jahren der Transformationsrezession genährt hat. Es bestehen dennoch weiterhin – trotz erkennbarer Reformfortschritte – einerseits gravierende Hindernisse für ein dauerhaft hohes Wachstum, andererseits stabilitätspolitische Risiken. Sowohl bei den Wachstumshindernissen als auch bei den Stabilitätsrisiken spielt der Finanz- und insbesondere der Bankensektor in Rußland eine herausragende Rolle. In der Einleitung werden einige Basisdaten zum Finanz- und Bankensektor dargestellt und dieser wird damit in den gesamtwirtschaftlichen Zusammenhang integriert. Das zweite Kapitel weist auf die stabilitätspolitischen Risiken hin, die vom russischen Finanzsektor ausgehen. Die Erfahrungen der Finanzkrise der südostasiatischen Staaten 1997 legen nahe, daß der Finanzsektor angesichts unterentwickelter Finanzmärkte – vor allem in Hinsicht auf die Laufzeiten der Finanzkontrakte – zu einem strukturellen Ungleichgewicht neigen, das sich durch Laufzeiten- und Währungsinkongruenzen auszeichnet. Dieses Verhalten kann seitens der Geldpolitik durch eine Scheinfixierung des Wechselkurses gefördert werden, wobei es im Falle abrupter Wechselkursänderungen zu erheblichen Liquiditätsproblemen kommen kann. In Kapitel 3 werden einige grundlegende Aspekte thematisiert, die für die Rolle des Bankensektors für das wirtschaftliche Wachstum von Bedeutung sind, und einzelne Reformbereiche vorgestellt. Als problematisch stellt sich vor allem die bisherige Handhabung der Finanzkrise 1998 dar. Reformen, die den Wettbewerb im Bankensektor verstärken bzw. eine annähernde Chancengleichheit zwischen der staatlichen Sberbank und privaten Kreditinstituten herstellen würden und damit die Effizienz erhöhen könnten, sind bislang praktisch nicht erfolgt.

Summary

During 1999-2001, Russia has achieved relatively high economic growth, which in turn nurtured hopes that Russia might enter a long-term catching up process after several years of transitional recession. Despite far-reaching reform efforts, however, there remains a broad range of factors that on the one hand impedes sustainable economic growth and on the other hand risks economic stability. The financial sector in Russia and the banks in particular function as an obstacle for growth as well as a risk to economic stability. The introduction of this paper displays some basic data regarding the Russian financial and banking sectors, thus integrating it into the macroeconomic context. The second section explains stability risks originating within the financial sector. The experiences of the South-East Asian financial crisis in 1997 suggest that as long as financial markets are underdeveloped, the financial sector tends to exhibit structural weakness with respect to duration and currency aspects of contracts. Structural weakness may be furthered by monetary policy through the maintenance of quasi-fixed exchange rates, a policy that may abruptly end in the wake major shifts in

international financial markets. This may lead to serious liquidity problems for financial companies that exhibit such structural weakness. In chapter three, some basic aspects of banking relevant for economic growth as well as specific policy areas for reform are presented. Measures taken after the financial crisis of 1998 are regarded as problematic in particular. Reform measures that may enforce greater competition and fairer conditions between Sberbank and private banks, thereby enhancing efficiency in the banking sector, have not been pursued since this time.

1. Einleitung

Rußland hat unter Präsident Putin in 2000/2001 eine merkliche politische und wirtschaftliche Stabilisierung erreicht: Es gibt einen Haushaltsüberschuß, der nur teilweise auf die Zwangsumschuldung von Staatsschulden in der Sommer-Krise 1998 zurückgeht; vielmehr sind neben Ausgabenkürzungen die Staatseinnahmen deutlich gestiegen, so daß insgesamt ein Haushaltsüberschuß auf der Föderalebene eintrat. Zudem verzeichnet Rußland seit Jahren einen hohen Leistungsbilanzüberschuß, der bei weiterhin hohen Ölpreisen noch einige Jahre anhalten dürfte und bei der Finanzierung erhöhter Kapitalgüterimporte wichtig sein könnte (WELFENS/WIEGERT, 2001). Grundsätzlich sind auch Symptome einer Dutch-Disease längerfristig denkbar, für die es bislang nur mit Blick auf den zu Ende der 90er Jahre steigenden Beschäftigtenanteil im Öl- und Gassektor latente Anzeichen gibt.

Spätestens eine WTO-Mitgliedschaft würde, wie schon die Entwicklung Polens in den 90er Jahren gezeigt hat, als u.a. wegen der WTO-Mitgliedschaft in 1995 der ursprünglich hohe Überschuß einem hohen Leistungsbilanzdefizit in 1997/98 wich, allerdings wohl zu mittelfristigen Leistungsbilanzproblemen in Rußland führen; allerdings ist hier auch die Entwicklung des nominalen und realen Wechselkurses bzw. des Wechselkursregimes abzuwarten. Im Gefolge der August-Krise, die erst zur Abwertung des Rubels und dann zu einem Floating auf Basis eines deutlich niedrigeren Kurses geführt hat, kam es zu einem flexiblen Wechselkursregime.

Rußland hat zudem mit rund 8% in 2000 und voraussichtlich 4% in 2001 ein hohes Wachstum erreicht, so daß die Bedingungen für weitere institutionelle Reformen und wirtschaftspolitische Stabilisierungsmaßnahmen günstig zu sein scheinen. Die anstehende Reform des Bankensystems in Rußland gehört zu den Schlüsselprojekten für die Verbindung von dauerhafter Transformation, außenwirtschaftlicher Öffnung und Wohlstand.

Auf Basis von Angaben der OECD (2001, S. 137) ist davon auszugehen, daß die sowjetischen Industrieanlagen, die 70% des russischen Kapitalbestands in 2000 ausmachten, 1992 etwa 1/3 der Produktivität entsprechender US-Kapitalgüter hatten, 1999 war die relative Produktivität auf 15% abgesunken. Es ist davon auszugehen, daß etwa 1/4 der Industriekapazitäten nicht der optimalen Betriebsgröße entspricht bzw. als obsolet anzusehen ist. Von daher ergibt sich ein gewaltiger potentieller Investitionsbedarf, der grundsätzlich nur über eine hohe Investitionsquote zu erreichen ist. Diese wiederum setzt nicht nur attraktive Renditen für Investitionen in Realkapital voraus, sondern insbesondere auch einen funktionsfähigen und stabilen Bankenmarkt (sowie einen funktionsfähigen Aktienmarkt und ein Segment mit Venture Capital).

Die Krise des russischen Bankensektors wurde im Anschluß an die Wirtschaftskrise von 1998 vielfältig diskutiert (u.a. WIEGERT, 1999; WELFENS, 1999a, 1999b; THIESSEN, 2000; BUCH/HEINRICH, 1999), und auch in Rußland gab es eine breite Debatte (CHERNIYAVSKII, 1999; KASHIN, 2000). Darüber hinaus wurde von seiten des IWFs, der Weltbank und der EBRD verstärkt der Ruf nach einer Bankenreform laut, ohne daß man beträchtliche Fortschritte gemacht hätte. Reformüberlegungen betreffen u.a. offensichtlich Fragen der Bankenstruktur, der

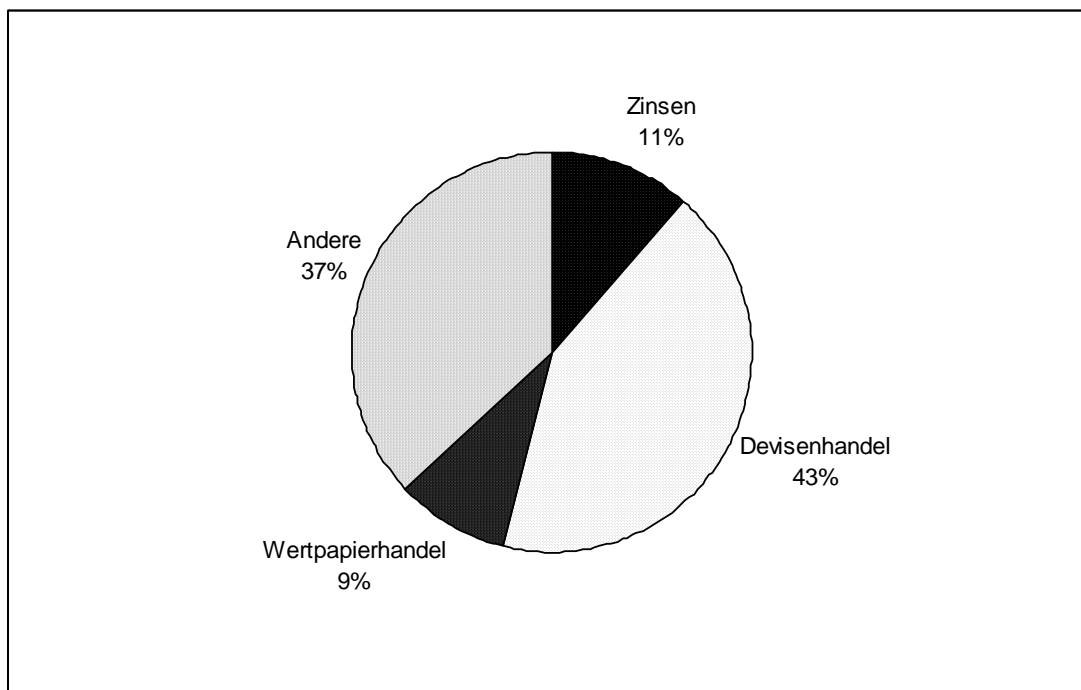
Bankenprivatisierung, der Bankenaufsicht, der Kreditsicherheiten – was die ungelösten Fragen von Privateigentum an Immobilien in Rußland betrifft – und der Rolle der Geldpolitik sowie des Wechselkursregimes. Auch die Russische Zentralbank selbst ist reformbedürftig, da sie nicht eine normale Zentralbank ist, sondern einerseits selbst kommerzielle Auslandstöchter hat, zudem hochgradig politisch abhängig ist (und an der Spitze von einem Altkader mit geringer Reformneigung geführt wird).

Auch drei Jahre nach der Wirtschaftskrise von 1998 gab es in Rußland noch immer über 2100 Banken, von denen noch 1300 eine gültige Lizenz haben. Das Bankensystem wird deutlich dominiert von der Sberbank, für die eine staatliche Einlagensicherung besteht – sie konnte nach der August-Krise von 1998 ihren Marktanteil bei den Sichteinlagen weiter erhöhen: Der Marktanteil stieg von 50% Anfang 1994 über 75% Mitte 1998 auf 85% und in den folgenden zwei Jahren nochmals um etwa 10 Prozentpunkte (SCHOORS, 1999). Hinsichtlich der Aktivastruktur ist der russische Bankensektor ebenfalls stark konzentriert, so entfallen auf die fünf größten Banken rund 40% der Aktiva (CBR, 2001); die Vneshtorgbank als die nach der Sberbank zweitgrößte russische Bank ist ebenfalls in öffentlichen Händen.

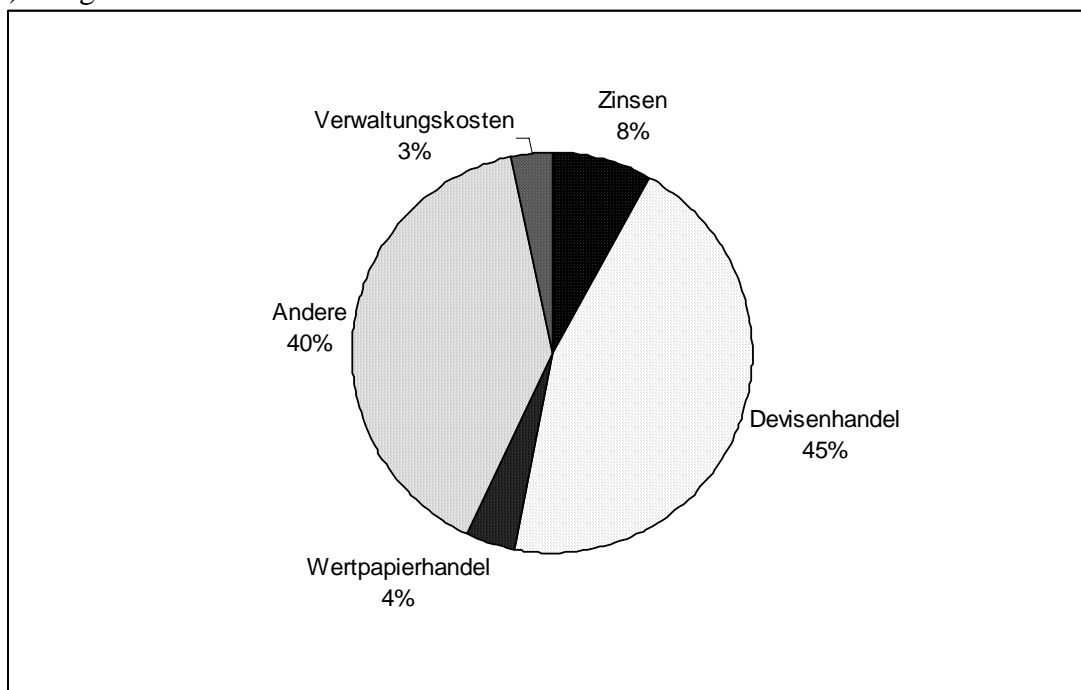
Die ausgereichten Kreditbestände entsprechen in Mitte 2001 mit umgerechnet 17 Mrd. Dollar etwa 8% des russischen Sozialprodukts, was gerade 1/10 der Größenordnung in westeuropäischen Ländern entspricht. Die Kreditvergabe ist für die russischen Banken nur von geringer Bedeutung. Dies spiegelt die aggregierte Einnahmenstruktur des Bankensektors wider (Abb. 1). Sie zeigt, daß die Zinseinnahmen weniger als 1/8 zu den Gesamteinnahmen beitragen, demgegenüber besteht die Haupteinnahmequelle der Banken mit über einem Drittel aus Fremdwährungstransaktionen; noch deutlicher wird dies bei Betrachtung der aggregierten Ausgaben der Banken, die nahezu zur Hälfte aus Fremdwährungstransaktionen bestehen. Diese Einnahmen/Ausgaben-Struktur der russischen Banken weist damit auf den Umstand hin, daß die meisten Banken nicht im eigentlichen Sinne Finanzintermediäre darstellen, sondern vielmehr als ausgegliederte Finanzabteilungen ihrer Eigentümer – in der Regel sind dies große Unternehmen bzw. Unternehmensgruppen – arbeiten. Dies zeigt deutlich, daß der Prozeß der Finanzintermediation nicht funktioniert, d.h. daß die Banken ihre Rolle als Kapitalsammelstelle und Transformator bei Fristen und Losgrößen (plus Risikopooling) nicht wirklich und effizient spielen.

Abb. 1: Aggregierte Einnahmen- und Ausgabenstruktur des russischen Bankensektors*

a) Einnahmen



b) Ausgaben



*

Prozentwerte geschätzt auf Basis der Grafiken in der Quelle.

Quelle: RECEP (2000), Russian Economic Trends – Quarterly Issue, Vol. 9, No. 3, Moscow.

Wenn es um Investitionsentscheidungen und Investitionsfinanzierung geht, dann spielen politische Einflüsse einerseits und die Interessen der Finanzoligarchen andererseits eine wichtige Rolle. Weder die russische Börse noch die russischen Wertpapiermärkte sind funktionsfähig und können eine große zeitliche Tiefe (lange Anlagehorizonte) und Liquidität aufweisen. Auch in Spezialbereichen gibt es kaum Fortschritte; die Hypothekarkreditfinanzierung spielt in Rußland keine Rolle, die Versorgung von Kleinunternehmen bzw. des Mittelstands in Städten und mehr noch auf dem Land mit Möglichkeiten zur externen Finanzierung ist deutlich unterentwickelt.

Es versteht sich von selbst, daß ein unterentwickeltes, dominant staatliches Bankensystem mit geringem Wettbewerb ein Hemmnis für anhaltendes Wachstum bzw. eine hohe Investitionsquote und eine hohe Relation von realer Geldmenge zu Sozialprodukt ist. Die Relation M2/GDP fiel von 24% zur August-Krise 1998 auf unter 20% in den Folgemonaten und erreichte in 2001 nicht einmal den halben Wert von Polen und weniger als 1/3 der Werte führender OECD-Länder. Damit können viele positive Wohlfahrtseffekte der Marktwirtschaft in Rußland nicht realisiert werden, weil der Finanzsektor nicht auf Basis einer durchdachten Konzeption reformiert wird. Die russische Regierung tut sich verständlicherweise schwer, eine solche Konzeption allein zu entwickeln, ein möglicher externer Akteur wie der IWF ist aufgrund seines Eigenanteils an der Rußland-Krise 1998 (WELFENS, 1999b) weitgehend diskreditiert: und zudem ist zu befürchten, daß man auf seiten des IWFs weder zu einer wirklich kritischen Bestandsaufnahme fähig ist noch motiviert wäre, langfristige Reformschritte im Bankenbereich angemessen zu begleiten. Um so wichtiger wären konstruktive eigene Reformschritte Rußlands einerseits und komplementäre durchdachte Unterstützungsmaßnahmen von seiten der EU, der EBRD und der Weltbank.

Die Situation in Rußland ist weniger gut als die guten Wachstumszahlen für 2000/2001 anzeigen. Denn Rußland, das in 1998 selbst ein Opfer der Asienkrise 1997/98 wurde, ist auf seinem Weg zur Reform des Bankensystems von einer "potentiellen asiatisch-russischen Krise" bedroht – wie nachfolgend zu zeigen sein wird. Wenn man sich die Asienkrise in ihren Ursachen bzw. bezüglich der notwendigen Reformoptionen ansieht, dann wird rasch einsichtig, daß in Zeiten der Globalisierung arme, aber rasch wachsende offene Volkswirtschaften grundsätzlich mit dem Risiko eines schweren Entwicklungsrückschlags konfrontiert sind. Man vergesse nicht, daß die Asienkrise ja insgesamt Länder betraf, die hohes Wachstum, geringe Haushaltsdefizite und niedrige Inflationsraten hatten; die Wucht der Asienkrise hat zu enormen nominalen Abwertungen von in der Spitze 50-80% geführt, real um etwa 35% in der Spitze. Das Wachstum vieler asiatischer Länder sank vorübergehend drastisch, hohe Arbeitslosenquoten, soziale und politische Konflikte waren die Folge, ehe man in 2001 eine gewisse Stabilisierung der Region erreichte – allerdings eine trügerische Stabilisierung, bei der die asiatischen Schwellenländer zu einem Teil den grundlegenden Zwillingsfehler von vor der Asienkrise wiederholten, nämlich im Interesse niedriger Zinssätze eine relativ rigide Politik der Wechselkursstabilisierung gegenüber dem Dollar zu praktizieren. Der Zwillingsfehler zu dieser Überbetonung fixer Wechselkurse, die den scheinbaren Vorteil haben, hohe Kapitalzuflüsse bzw. niedrige Zinsen zu sichern, ist die Unterentwicklung des Bankensystems mit seinen zahlreichen

Ineffizienzen, die sich symptomatisch in kurzen Laufzeiten von in inländischer Währung denominierten Schuldverschreibungen bzw. Krediten zeigen.

2. Theoretische Überlegungen

2.1. Privatisierung, Internationalisierung, Wettbewerb im Bankensektor

Rußland hat auch nach über einem Jahrzehnt der Transformation noch keine umfassende marktwirtschaftliche Ordnung mit funktionierenden Teilsystemen erreicht. Grund hierfür sind die besonders schwierigen Ausgangsprobleme der Transformation, die für Rußland u.a. an den Zerfall der UdSSR und des RGW gebunden sind. Zudem sah sich Rußland, dessen Hauptexportgut Öl bzw. Gas ist, in der ersten Hälfte der 90er Jahre mit einem starken Rohölpreisverfall konfrontiert; das Außenhandelsvolumen schrumpfte im ersten Jahrzehnt des neuen Rußlands, und es kam zu einem massiven Rückgang des realen Sozialprodukts mit parallel steigender Arbeitslosigkeit und stark steigenden sozialen Gegensätzen. Der Gini-Koeffizient in Rußland ist einer der höchsten unter allen 27 Transformationsländern (EBRD, 2000). Jedoch hat sich die gesamtwirtschaftliche Lage in den vergangenen drei Jahren insgesamt verbessert (siehe Tab. 1). Insbesondere konnte das in 1998 noch 8% des Bruttoinlandsprodukts betragende Defizit der öffentlichen Haushalte dank gesteigener Einnahmen aufgrund der guten gesamtwirtschaftlichen Entwicklung unter Kontrolle gebracht werden; einen wesentlichen Anteil an dieser Stabilisierung tragen allerdings Faktoren wie die starke reale Abwertung des Rubels 1998 und der hohe internationale Ölpreis. Insgesamt erscheint das wirtschaftliche und auch politische Umfeld für durchgreifende Reformen günstiger als je zuvor.

Tab. 1: Wirtschaftliche Schlüsselkennzahlen für Rußland

	1998	1999	2000	2001 ¹
Bruttoinlandsprodukt (real) ²	-4,9	3,5	7,7	4,0
Inflationsrate (CPI) ^{2,3}	27,7	85,7	20,8	17,6
Budgetsaldo ⁴	-8,0	-3,3	3,0	1,0
Geldbasis ²	27,9	54,1	60,2	23,7
Leistungsbilanzsaldo (Mrd. US-\$)	-1,6	22,9	45,3	35,6
Gold- und Devisenreserven (Mrd. US-\$)	12,2	12,5	28,0	36,5 ⁵

¹ Auf Basis von Prognosen; ² Veränderung in %; ³ Durchschnitt der Periode gegenüber dem Wert der Vorperiode; ⁴ Öffentliche Haushalte insgesamt, sogenannte "enlarged government balance", in % des BIP; ⁵ Ende Juli 2001.

Quelle: IWF (2001), Russian Federation – Report on Post-Program Monitoring Discussions, Country Report No. 01/102, Washington D.C.; RECEP (2001a), Russian Economic Trends – Monthly Update: August, Moscow.

Für Wachstum sind hohe Investitionsquoten, eine Restrukturierung der Unternehmen mit paralleler Privatisierung und eine außenwirtschaftliche Integration Rußlands in die Weltwirtschaft einerseits, andererseits die Entwicklung eines funktionsfähigen Bankensektors dringlich.

Zur Herausbildung eines effizienten und stabilen Bankensektors sind eine Reihe von Voraussetzungen notwendig, die im Grunde als bekannt anzusehen sind, und die wir nachfolgend rasch ansprechen werden. Allerdings haben es gerade die Ansatzpunkte für eine Bankenreform in sich. Denn sie schaffen neue Gefährdungspunkte mit Blick auf Stabilität und Wachstum, die für eine unerfahrene (oder schlecht beratene) Regierung rasch zu außerordentlich gefährlichen Stolpersteinen werden können und im Extremfall zu einer exponentiellen Asienkrise – wie 1997 – in Rußland führen könnten.

Zunächst zu den Grunderfordernissen für eine Bankenreform: Notwendig ist eine Mindestprivatisierung des russischen Bankensektors, die zugleich die dominante Rolle der Sberbank beseitigen sollte. Wenn man sich nicht von in Rußland bisweilen populären Nirwana-Ansätzen leiten lassen will, dann wäre es angemessen, wenn gut die Hälfte der Banken – nach Bilanzvolumen bzw. Kreditvolumen – privat wären; es wären also erhebliche Privatisierungsschritte notwendig, in die man die EBRD und die Weltbank sowie ggf. die EU einbeziehen könnte. Eine Entflechtung der Sberbank bzw. eine Privatisierung von zuvor ausgegliederten Bankteilen – diese dürfen keine Negativauslese innerhalb der Sberbank darstellen – ist nicht denkbar, ohne Grundsätze der Einlagensicherung neu zu verankern. Hierbei sollte grundsätzlich keine 100%-Sicherung – oberhalb eines “Normalbetrags” bei den Einlagen – erfolgen, Ansätze zu einer gruppenmäßigen bzw. differenzierten Einlagensicherung sind umzusetzen, d.h. separate Einlagensicherungssysteme für Sparkassen, Genossenschaften, private Banken, Spezialinstitute.

Zwar hat in Rußland der Gesetzgeber die Investitionsmöglichkeiten für ausländische Investoren verbessert, aber hier ist noch viel zu tun. Für ausländische Investoren – im Bankenbereich wie in anderen Sektoren – ist Rußland ein sehr schwieriges Pflaster, da der Rechtsstaat nur schwach verankert ist und Verträge oft nicht einklagbar sind. Fortschritte auf dem Weg zum Rechtsstaat und die Ausdünnung und Bändigung der oft willkürlichen nationalen, regionalen und lokalen Bürokratie sind erforderlich. Es ist anzuregen, daß unter inländischen und ausländischen Investoren regelmäßig Umfragen von neutraler Seite durchgeführt werden, und zwar regional differenziert, und die Ergebnisse im Internet veröffentlicht werden. Mehr Transparenz für Wirtschaft und Verbraucher kann helfen, bürokratische Willkür zu begrenzen.

In Rußland besteht eine gewisse Furcht, man werde von Auslandsbanken dominiert werden. Ähnliche Befürchtungen gab es in den 1880er Jahren, als nachfolgend vor allem deutsche, französische und niederländische Banken in Rußland investierten. Aber schon zur Jahrhundertwende zeigte sich, daß die russischen Partner sich weitgehend von ihren Auslandspartnern emanzipiert hatten.

Wesentlich für den riesigen Flächenstaat Rußland ist, daß die Kreditversorgung im Raum gesichert wird. Hier wären gezielt regionale und lokale Genossenschaftsbanken neu zu gründen, der dominanten Stellung der Sberbank könnte

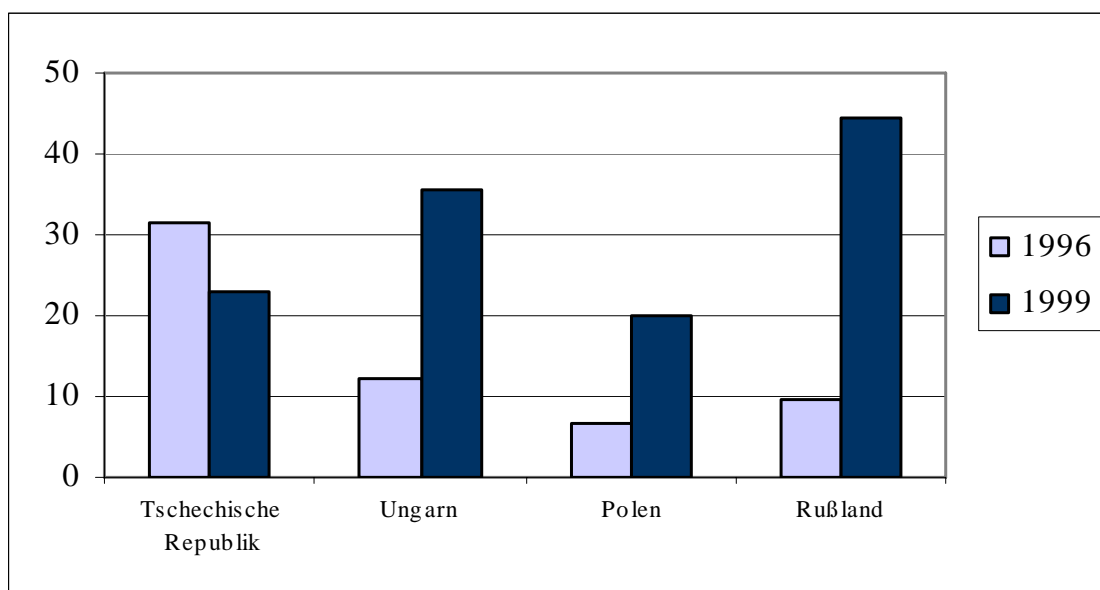
man entgegenwirken, wenn sich die EBRD und ausländische Partner an diesen Genossenschaftsbanken beteiligen würden.

Schließlich ist für den Erfolg jeder Bankenreform unabdingbar, daß nachhaltiger Wettbewerb im Bankenmarkt erreicht wird. Davon ist Rußland bislang sehr weit entfernt. Mangel an Wettbewerb führt zu vier grundlegenden Problemen:

- hohe Zinssätze bzw. hohe Differenzen zwischen Soll- und Habenzinsen,
- Kreditrationierung und dadurch bedingt geringe gesamtwirtschaftliche Investitionsquote bzw. niedriges langfristiges Wachstum,
- unzureichende Produktdifferenzierung, d.h. daß viele spezielle Finanzierungsbedürfnisse nicht abgedeckt werden;
- unzureichende Finanzinnovationen; dieses aus Sicht der Bankenaufsicht vielleicht durchaus willkommene Merkmal schwachen Wettbewerbs hat aber bei einer längerfristigen Mitgliedschaft Rußlands in der WTO gravierende Nachteile; denn bei zunehmender Öffnung Rußlands für ausländische Investoren und zunehmender Kapitalverkehrsliberalisierung wird jeder Mangel an Innovativität im (nationalen) Bankensystem zu einem Ansatzpunkt für ausländische Banken, um Marktanteile zu erhöhen und inländische Banken zu übernehmen.

Die russischen Aktienmärkte sollten im Rahmen einer Aktienmarktreform bzw. Überarbeitung der AG-Gesetze vertrauenswürdiger werden; einen Vergleich der Aktienmarktkapitalisierung in verschiedenen Transformationsländern zeigt Abb. 2. Bekanntlich ist die Rolle von Minderheitsaktionären bislang völlig unzureichend, die Hauptversammlung als Kontrollinstrument gegenüber dem Management wäre zu stärken, die Transparenzvorschriften zu verschärfen.

Abb. 2: Aktienmarktkapitalisierung in ausgewählten Transformationsländern, in % des BIP



Quelle: EBRD (2000), Transition Report, London.

Die Russische Zentralbank sollte alle ihre Auslandsinstitute im Rahmen einer Entflechtung cum Privatisierung veräußern und sich auf die ohnehin schwierige Rolle einer glaubwürdigen und stabilitätsorientierten Zentralbank beschränken. Im übrigen gilt es bei der Bankenreform die Lehren aus internationalen Finanzkrisen – insbesondere der Asienkrise – zu beachten. Hier gibt es natürliche Konsistenzprobleme der Bankenreform, denn je mehr Rußland im Interesse einer effizienten Finanzintermediation bzw. hohen Wachstums auf Privatisierung, internationale Investoren und Wettbewerb setzt, desto mehr wird das Land damit auch für bestimmte marktmäßige Risiken bzw. internationale Destabilisierungspotentiale offen. Hier bedarf es einer vernünftigen Flankierungsstrategie.

2.2. Effizienz und Stabilität des Finanzsektors: Theoretische Aspekte und Lehren aus der Asienkrise

Zur Asienkrise gibt es unterschiedliche ökonomische Erklärungsansätze (Überblick RADELET/SACHS, 1998; NOLAND et. al. 1999), die man im einfachsten Fall unterscheiden kann in Panik-Ansätze, die auf eine destabilisierende Eigenrolle von Wechselkursersparungen und Herdenverhalten der Investoren abstellen; den Gegenpol bilden Ansätze, die auf latent schwache Fundamentalfaktoren abstellen. Die Asienkrise 1997/98 ist eine der interessantesten und gefährlichsten Finanzkrisen des 21. Jahrhunderts, denn sie traf Länder, die auf den ersten Blick gute makroökonomische Fundamentaldaten hatten; Rußlands ansetzender ökonomischer Aufschwung in 1998 wurde durch negative Übertragungseffekte auf seiten der internationalen Investoren jäh unterbrochen, wobei offenbleiben kann, ob nicht der Mangel an nachhaltiger Finanzierung des russischen Staatshaushalts ohnehin über kurz oder lang zu einer Rußland-Krise geführt hätte.

Zwar hatten die meisten Krisenländer in Asien zwei Jahre nach dem Schock wieder positives Wachstum zu verzeichnen, aber nach wie vor ist unklar, ob eine "Asiatische Finanzgrippe" künftig vermieden werden kann bzw. ob und unter welchen Bedingungen sie sich in anderen Regionen bzw. Ländern der Weltwirtschaft wiederholen kann. Rußland ist aus verschiedenen Gründen ein quasi idealer Kandidat für eine Art Asienkrise, wie man aus der Liste der nachfolgenden Krisenfaktoren der Asienkrise leicht ersieht. Bei der Asienkrise spielten mehrere Faktoren zusammen, die grundsätzlich so auch in Rußland unmittelbar virulent werden könnten:

- Moral-hazard-Verhalten auf seiten internationaler Anleger, die vor dem Hintergrund des IWF-bailouts eines wichtigen Schwellenlands – von Mexiko in 1994/95 – auf eine ähnliche Rückversicherungspolice bei Investments in asiatischen Schwellenländern spekulierten; ein allzu sorgloses Kreditvergabeverhalten der Banken aus führenden OECD-Ländern spielte also eine Rolle. Rußland ist ein aus IWF-Sicht und sicher auch aus USA- und EU-Sicht ein politisch sensibler Fall, so daß das Land grundsätzlich eher auf Hilfe hoffen kann als andere Länder – dies gilt trotz des Ausbleibens größerer westlicher Hilfe in der Rußlandkrise 1998.

- Crony-capitalism bzw. verzerrte Kreditvergabe auf seiten der Banken, die zum politischen System gute Beziehungen hatten und daher bei der Kreditvergabe an Staat und Unternehmen wenig Vorsicht walten ließen, d.h. zu wenig nach Risiken differenzierten. Gerade in Rußland dürfte dies auf viele Jahre in ähnlicher Weise noch der Fall sein, zumal Staat und Großunternehmen bzw. Großbanken auf vielfältige Weise personell verflochten sind; u.a. sind Ex-Politiker in der Führung von Unternehmen und Banken maßgeblich tätig, aktive Politiker sind mit Blick auf die Wahlkampffinanzierung offenkundig an guten Beziehungen zur Wirtschaft interessiert.
- Bankenseitig Mangel an fristenkongruenter Finanzierung, d.h. daß langfristige Kredite mit kurzfristigen Einlagen bzw. Kreditaufnahmen bei Nichtbanken bzw. anderen Banken finanziert wurden; zu dieser Fristeninkongruenz, die bekanntermaßen riskant für Banken ist, kam noch eine währungsmäßige Inkongruenz zumindest ansatzweise hinzu; denn Banken und Unternehmen hatten im Zug der Kapitalverkehrsliberalisierung im Ausland Kredite aufgenommen, wodurch eine währungsmäßige Inkongruenz entstand – jede unerwartete Abwertung der nationalen Währung konnte zu einem Desaster führen (es sei denn, man hätte mindestens in Höhe der kurzfristigen Auslandsverbindlichkeiten Währungsreserven gehabt). Diese doppelte Inkongruenz ist nach McKINNON (2000) zusammen mit Mängeln in der Bankenaufsicht entscheidendes Merkmal der Asienkrise und ist letztlich ein Reflex der “Ursünde”, eine Bezeichnung, die in Anlehnung an EICHENGREEN/HAUSMANN (1999) gewählt wird und den Sachverhalt bezeichnet, daß es dem Banken- bzw. Finanzsystem nicht gelingt, einen längerfristigen Zeithorizont im inländischen Kredit- bzw. Wertpapiermarkt zu etablieren. Wie McKINNON (2000) zeigt, entsteht in Verbindung mit den hohen internationalen Zinsdifferenzen, die unter diesen Umständen typisch sind, ein Negativanreiz hinsichtlich von Hedging im Außenhandel und bei anderen Transaktionen – kurz, es ergeben sich bei Banken und Unternehmen systematische offene Positionen, die im Fall einer Abwertung zur Finanz- und Wirtschaftskrise führen können. In Deutschland ist nach Einführung flexibler Kurse bekanntlich die Herstatt-Bank im Zusammenhang mit offenen Positionen in eine gefährliche Schieflage gekommen (und dann in Konkurs gegangen), woraufhin die bankenaufsichtsrechtlichen Vorschriften in Deutschland entsprechend angepaßt wurden.

Man kann davon ausgehen, daß in Rußland nach einer Teilprivatisierung von Banken und einer gewissen Kapitalverkehrsliberalisierung bzw. Außenhandelsausweitung alle zuvor geschilderten Probleme der Asienkrise 1997 mittelfristig virulent werden – es sei denn man trafe entsprechende Gegenvorkehrungen; diese betreffen insbesondere folgende Bereiche:

- Strikte Bankenaufsicht, die institutionell relativ unabhängig sein müßte.
- Umfassender Wettbewerb im Bankenmarkt bei paralleler Entwicklung der Wertpapiermärkte (und Aktienmärkte). Es wäre insbesondere zu wünschen, daß in inländischer Währung auch längerfristige Bondlaufzeiten sich am Markt

herausbilden, wobei der Staat hier eine wichtige Rolle haben könnte; d.h. es wäre durchaus vernünftig, wenn der Staat geringe Haushaltsdefizite zur Finanzierung von Infrastrukturprojekten hätte. Der Staat muß dabei dringlich auf eine untadelige Reputation als Schuldner achten, da er sonst hohe Risikoaufschläge wird zahlen müssen.

- Es ist zu verhindern, daß die Gebietskörperschaften einen unkontrollierbaren eigenen Verschuldungsspielraum haben, da sonst ähnliche Probleme wie in Argentinien in 2001 drohen – der Zentralstaat setzt auf Haushaltskonsolidierung, während die Regionen unkontrolliert die Neuverschuldung des Gesamtstaats nach oben treiben und damit die internationale Glaubwürdigkeit der Politik bzw. die Stabilität der Währung gefährden. Eine denkbare Variante wäre, daß per Verfassung die Regionen über zwei Jahre gerechnet einen ausgeglichenen Haushalt vorzulegen haben, also Defizit von t in $t+1$ durch Überschüsse kompensieren müssen.
- Begrenzung der Einlagensicherung und insbesondere Ansätze zu gruppenseitig organisierten Einlagensicherungssystemen (z.B. auf seiten der Sparkassen, auf seiten von Genossenschaftsbanken, auf seiten von Privatbanken), um die Anreize zu übermäßig riskantem Kreditvergabeverhalten zu reduzieren.
- Wahl eines Wechselkurssystems, das eine erhebliche Kursflexibilität vorsieht; ggf. nach Erreichen von Preisniveaustabilität ein System mit breiten Schwankungskorridoren und halbjährlicher Überprüfung der Parität, die ggf. formelmäßig automatisiert angepaßt werden könnte, um vom politischen System ausgehende gefährliche Einflußnahmen zu verhindern.

2.3. Wechselkursregime und Geldpolitik

Was die monetäre und realwirtschaftliche Stabilisierung Rußlands angeht, so kommt zunächst der Zentralbank eine Schlüsselrolle zu. Bislang ist sie in ihren Aktivitäten nur zu 9/10 mit einer westeuropäischen Notenbank zu vergleichen. Die Bankenaufsicht ist zudem in Rußland in institutioneller Hinsicht unklar bzw. in der personellen Ausstattung und Ausbildung verbesserungsfähig.

Zu den wichtigen mittelfristigen Fragen gehört die Wahl des Wechselkursregimes und der Wechselkurspolitik. Es geht hierbei u.a. um die Frage, wie das in wachstumsstarken Ländern natürliche Maß an realer Aufwertung durch eine Kombination aus nominaler Aufwertung und Relativpreisanstieg nichthandelsfähiger Güter bzw. eine leicht inflationäre Politik erreicht werden soll. Für die Visegrad-Länder und asiatische Schwellenländer gibt es seit längerem eine Diskussion über die Frage des Balassa-Samuelson-Effekts, eben die Frage nach dem Ausmaß an realer Aufwertung im Zuge des ökonomischen Aufholprozesses (BRADA, 1998; CHANG/VELASCO, 2000, UNECE, 2001). Im Extremfall wäre an ein System rein flexibler Wechselkurse mit völlig unabhängiger Geldpolitik zu denken. Dieses

Wechselkursregime wäre insbesondere in Phasen starker Kapitalzuflüsse nicht problemlos, da es dann zu einem Overshooting-Effekt in Gestalt einer übernormal starken nominalen und realen Aufwertung kommen kann, wodurch das Exportwachstum gebremst, die Importe aber stimuliert werden. Eine solche Konstellation wäre in einer Phase niedriger Ölpreise sicher besonders problematisch.

Für Rußland als ein Land mit wenig differenzierter Exportpalette ist aus theoretischer Sicht – im Sinne des KENEN-Argument der Theorie optimaler Währungsräume (feste Kurse nur für ein Land mit differenzierter Produktions- und Exportstruktur) – unbedingt ein System flexibler Kurse für eine Reihe von Jahren angemessen. Das schließt nicht aus, daß man sich nach einer Restrukturierung der Wirtschaft und einer in den Grundzügen abgeschlossenen Einbindung in das WTO-Regelwerk mit der Frage einer Verfestigung der Wechselkurse befaßt. Die politischen bzw. wirtschaftlichen Anreize zur Wiedereinführung fester Wechselkurse sind allerdings mit zunehmendem Außenhandel hoch, wie man unter Hinweis auf die grundlegende Analyse von McKINNON feststellen muß: Gelingt es nämlich nicht, hohe Zinsdifferenziale zwischen In- und Ausland zu vermeiden, dann sind die Opportunitätskosten für Hedging hoch; mittels einer politisch oktroyierten Wechselkursfixierung (sie kann durchaus wie in Asien vor der Asienkrise bzw. wieder in 2000 durch formal flexible Kurse und ein striktes managed floating mit faktischer nominaler Kursfixierung erfolgen) kann man dann das fehlende Hedging künstlich ersetzen. Allerdings entstehen dadurch prekäre Anreize im Bankensektor, der – solange die Parität bzw. der managed float glaubwürdig ist – praktisch zu geringen Kursrisiken im Ausland Kredite aufnehmen kann: Die Banken haben einen großen Anreiz, Rubel-Kredite zu hohen inländischen Zinsen zu vergeben, diese aber über internationale Euro- oder Dollarkredite zu refinanzieren. Dies ist sehr lukrativ, solange es nicht zu einer plötzlichen starken Abwertung kommt. Es muß davon ausgegangen werden, daß gerade privatisierte Banken, die im Wettbewerb stehen, auf die für solche internationale Geschäfte notwendige Freiheit des Kapitalverkehrs drängen werden; von seiten der US-Regierung, die unter dem Druck von Banken aus Wall Street steht, wenn es um Fragen der Kapitalverkehrsliberalisierung geht, ist ein gleichgerichteter Druck hin zu einer Kapitalverkehrsliberalisierung zu erwarten.

Im Rahmen des sogenannten Washington Consensus ist im übrigen eine paralleler Druck von seiten des IWFs zu erwarten, wozu unvermeidlich noch der Druck einer WTO-Mitgliedschaft kommt. Zwar hängt es hier von den Verhandlungen im GATS-Bereich (GATS ist die Parallelsäule zu dem gütermarktrelevanten GATT in der WTO) ab, wieweit Rußland bei internationalen Finanzdienstleistungen geht, aber es ist leicht zu antizipieren, daß hier großer Druck auf Rußland von außen kommen wird. Denkbar wäre im übrigen, daß Rußland mit Blick auf die Kapitalverkehrsliberalisierungen der osteuropäischen EU-Beitrittsländer selbst einen großen Ehrgeiz entwickeln wird, zügig eine progressive Kapitalverkehrsliberalisierung umzusetzen. Damit ist dann ein Ausgangsszenario für eine Asien-Krise in Rußland angelegt – es sei denn, daß man sich in der Politik zu dem oben aufgezeigten Maßnahmenbündel entschließt.

3. Einige politisch-ökonomische Aspekte – Was tun?

Durch die Finanzkrise 1998 wurde eine deutliche Zäsur und Umstrukturierung im russischen Bankensektor offensichtlich notwendig; sie steht aber bis heute im Prinzip noch aus. Eine Reihe von Banken suchten die Finanzkrise und ihren Bankrott über Fusionen und Kooperationen zu überwinden bzw. zu verdecken, jedoch ohne daß eine signifikante Verbesserung ihrer Liquiditätslage daraus hervorging. Vielmehr übertrugen zahlreiche Banken hinreichend liquide Aktiva auf neugeschaffene Gesellschaften, um diese dem möglichen Zugriff staatlicher Regulierungsbehörden bzw. dem Zugriff eines drohenden Konkursverfahrens zu entziehen (asset-stripping). Bemerkenswert ist insbesondere, daß auf seiten der Bankenaufsicht bzw. der Politik wenig getan wurde, um diese Praktiken zu verhindern und um eine kohärente Strategie zum Wiederaufbau des Bankensektors zu entwickeln. Einer Reihe von Banken wurde dennoch die Lizenz durch die Russische Zentralbank entzogen, darunter auch die Inkom-Bank oder die Bank Imperial, die beide ehemals zu den 10 größten Instituten zählten. Allerdings geschah dies meist aufgrund wenig nachvollziehbarer Kriterien und ohne ausreichende Transparenz der Entscheidungen, so daß diese einen mitunter willkürlichen Anschein hatten.

Abgesehen von ad-hoc-Maßnahmen zur Sicherung der Liquidität vor allem der Sberbank blieben weitergehende Maßnahmen in Form eines strategischen Ansatzes zur Wiederbelebung und Restrukturierung des zusammengebrochenen Bankensystems zunächst aus. Im Dezember 1998 wurde eine Restrukturierungskommission (ARKO) ins Leben gerufen, die allerdings erst einige Monate später ihre Arbeit aufnahm und für die Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Bankensystems bzw. für die Rekapitalisierung der insolventen Banken verantwortlich sein sollte. Parallel dazu wurde ein Maßnahmenkatalog aufgestellt, dessen Umsetzung dieses Ziel verwirklichen sollte. Dabei wurde die Einteilung der russischen Banken in mehrere Gruppen angekündigt, bei der den schwerwiegenden Problemfällen die Banklizenz entzogen werden sollte und andere, längerfristig überlebensfähige Banken rekapitalisiert werden sollten (BUCH/HEINRICH, 1999). Das Kapitalproblem des Bankensektors kann jedoch mittlerweile nach dem verstärkten Zustrom von Devisen nach Rußland im Zuge der steigenden Rohstoffpreise als weniger dringend eingestuft werden.

Im März 1999 wurde ein spezielles Insolvenzrecht für russische Kreditinstitute in Kraft gesetzt, das sich wesentlich von dem seit März 1998 geltenden allgemeinen Insolvenzrecht unterscheidet. Das ursprüngliche Gesetz schreibt vor, daß ein Unternehmen als Schuldner im Falle der Insolvenz dies selbst anzeigen bzw. einen Antrag auf die Eröffnung eines Konkursverfahrens stellen muß. Dieses Gesetz ist bisher jedoch noch nicht im Bankensektor angewendet worden. Statt dessen wurde mit dem neuem Gesetz eine Regelung geschaffen, die zwar auch die Selbstanzeige des Schuldners beinhaltet, jedoch im Hinblick auf die Konsequenzen der Insolvenz der Restrukturierung des betroffenen Kreditinstituts gegenüber dem Konkursverfahren ein wesentlich höheres Gewicht beimißt (DIW et al., 1999).

Insolvente Banken müssen im Rahmen der zu der Wiederherstellung ihrer Solvenz notwendigen Maßnahmen Anteile an ihrem Institut gegen Kredite der

Restrukturierungskommission ARKO tauschen, was faktisch einer teilweisen oder völligen – je nach Umfang der Kredite – Nationalisierung der Bank gleichkommt. ARKO spielt dabei im wesentlichen die Rolle des Abwicklers dieses Kredite-gegen-Anteile-Tauschs. Der Russischen Zentralbank wurden hingegen weitreichende Befugnisse im Zusammenhang mit der Restrukturierung einzelner Banken zugewiesen. Sie besitzt Zugriffsmöglichkeiten auf die Geschäftspolitik von Banken, die sich im Restrukturierungsprozeß befinden, wie zum Beispiel die Einrichtung einer Zwangsverwaltung. Dies kann sich bis zur Personalpolitik des Instituts erstrecken. Das Bankeninsolvenzrecht bot bislang eine Reihe von Schlupflöcher für Manager und Eigner insolventer Institute zur Sicherung übertragbarer Vermögenswerte, wodurch die Rechte von Gläubigern an der Bedienung ihrer Forderungen erheblich beeinträchtigt wurden. In dieser Situation befürworteten selbst Gläubiger von insolventen Banken die Restrukturierung (statt der Einleitung eines Insolvenzverfahrens, da diese eine wenigstens teilweise Kompensation ihrer Forderungen wahrscheinlicher werden ließ).

Die massive Kritik insbesondere von der Gläubigerseite zwang den Gesetzgeber im Sommer 2001 zum Handeln, womit einige wichtige Änderungen im Bankeninsolvenzrecht umgesetzt wurden. Einige Regeln bezüglich des Insolvenzprozedere wurden verschärft, und die Haftung von Managern und Eignern von Banken wurde erweitert, jedoch bleibt die Russische Zentralbank weiterhin der zentrale Akteur im Insolvenzverfahren, da sie direkt den Liquidationsprozeß steuert. Der vergleichsweise komplizierte und zeitaufwendige Charakter der Regelungen zur Inangsetzung des Insolvenzverfahrens blieb ebenfalls weitgehend erhalten (RECEP, 2001b, 82-83). Insgesamt bietet das novellierte Insolvenzrechts kaum Anlaß zur Hoffnung, daß sich hierdurch bedeutende Änderungen im Restrukturierungsprozeß des Bankensektors ergeben. Dies gilt zum einen mit Blick auf die nach wie vor starke Rolle der Zentralbank wie auch mit Blick auf den immer noch breiten Spielraum für Maßnahmen im Kontext von asset-stripping.

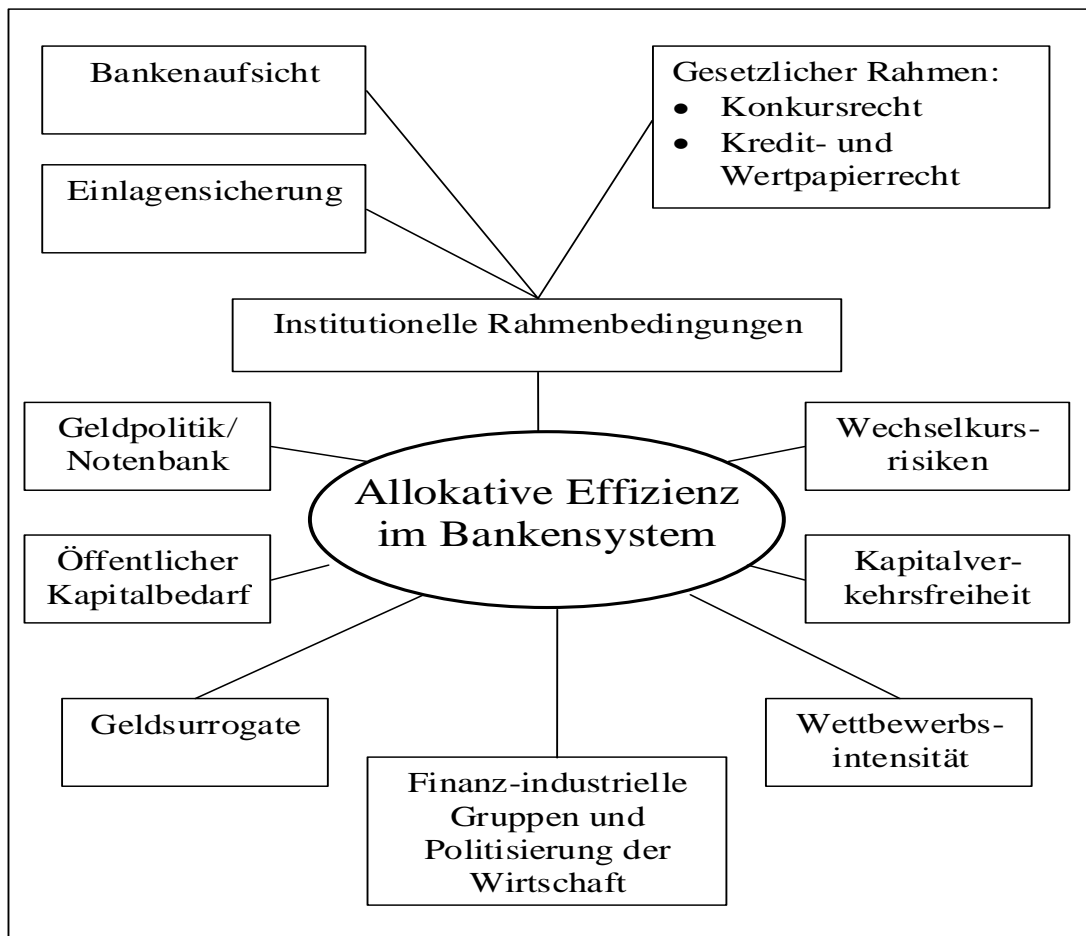
Die bisherigen Maßnahmen der russischen Regierung und vor allem der Zentralbank vermitteln insgesamt nicht den Willen, die Folgen der Finanzkrise von 1998 bewältigen zu wollen in dem Sinne, daß der russische Bankensektor den zurückliegenden Erfahrungen gemäß an die Erfordernisse einer marktwirtschaftlichen Ordnung angepaßt wird. Vielmehr scheinen die Maßnahmen auf einer Festigung des Status Quo hinauszulaufen: nämlich auf eine Art Zweiteilung der bankenbezogenen Aufgaben zwischen den Instituten mit der Sberbank als fast monopolartigem Finanzinstitut für Kleinanleger und einer Reihe von in der Regel privaten Banken, die die Finanzierung großer Unternehmen und Unternehmensgruppen leiten. Insbesondere unter Wettbewerbs- bzw. Effizienzgesichtspunkten, aber auch unter bankenaufsichtsrechtlichen Aspekten mit Blick auf Banken in Unternehmensgruppen, die ein erhebliches Destabilisierungspotential durch z.B. einseitige Gewichtung des Kreditportfolios besitzen, sowie letztlich als Refinanzierungsengpaß für kleinere und mittlere Unternehmen ist diese Strategie als inadäquat für die wirtschaftlichen Wachstumsperspektiven Rußlands zu charakterisieren. Zudem sind mittelfristig – angesichts der bestehenden aufsichtsrechtlichen Standards – krisenanfällige Entwicklungen mit Blick auf die Finanzierungsstruktur (Art der Währung und

Fristigkeit) der Banken mit der Asienkrise verwandten Symptomen sehr wahrscheinlich; diese Probleme dürften sich im Zuge der sukzessiven Abschaffung von finanzmarkttechnischen und kapitalverkehrshemmenden Restriktionen verstärken.

Die Fehlentwicklungen im russischen Bankensektor sind einerseits auf konzeptionelle Fehler zu Beginn des Reformprozesses und andererseits auf Fehler seitens der Wirtschafts- und Finanzpolitik der Regierung sowie der Zentralbank zurückzuführen; wesentliche Gründe dafür, daß der Bankensektor in Rußland bislang seine Funktion als Finanzintermediär nicht erfüllt hat, sind unter anderem (siehe Abb. 3):

- hoher öffentlicher Kapitalbedarf und Politisierung des Bankensektors,
- Einfluß finanz-industrieller Gruppen,
- mangelhafte Regulierung und Durchsetzung banktechnischer Standards,
- gesamtwirtschaftliche Instabilität,
- geringe Wettbewerbsintensität.
-

Abb. 3: Einflußfaktoren auf die allokativen Effizienz im russischen Bankensystem



Um angesichts des bislang noch günstigen Reformumfelds die Voraussetzungen für einen funktionierenden, der marktwirtschaftlichen Ordnung angepaßten Bankensektor zu schaffen, ist eine grundsätzliche Neuorientierung der Banken- und Finanzmarktpolitik geboten. Als Voraussetzung für weitere Reformschritte müßte zunächst die Zahl der Banken in Rußland deutlich gesenkt und dabei vor allem denjenigen Instituten, die die von der Zentralbank formulierten aufsichtsrechtlichen Standards verfehlen, die Lizenz entzogen werden. Des weiteren sollte das Engagement der öffentlichen Organe – Zentralbank, Regierungen auf föderaler und regionaler sowie lokaler Ebene – im Bankensektor grundsätzlich überdacht werden; insbesondere sollte die Zentralbank ihre Mehrheitsanteile an der Sberbank abtreten, um Interessenkonflikte in ihrer Rolle als Emittent staatlicher Wertpapiere sowie als Bankenaufsicht zu vermeiden. Eine Fragmentierung der Sberbank analog zum deutschen Sparkassen- bzw. Landesbankensystem wäre denkbar, wobei zuvorderst eine Bestandsaufnahme der Aktivitäten der Sberbank in Rußland erstellt werden müßte, um hierzu eine rationale Entscheidungsgrundlage zu erhalten. Die Politisierung des Bankensektors, die im Vorfeld der Finanzkrise 1998 ihren Höhepunkt erreichte, trug wesentlich zur Destabilisierung der Finanzmärkte bei, indem zwar einerseits den großen Banken bei der Privatisierung der russischen Industrien wichtige Unternehmensteile fast geschenkt wurden, andererseits aber jene Banken gezwungen waren, die Finanzierungsstrategie der Zentralregierung mittels des GKO-Marktes mitzutragen, wobei hier anfangs teilweise extrem hohe Renditen zu erzielen waren; angesichts dessen waren die eigentlichen Felder des Bankgeschäfts vergleichsweise unattraktiv.

Zu den wichtigsten institutionellen Reformen gehören die Durchsetzung der internationalen bankenaufsichtsrechtlichen Standards, welche auch die Kreditvergabe innerhalb von Konzernstrukturen, in denen Banken und Unternehmen zusammengeschlossen sind, berücksichtigen müssen und dabei explizit die bisher staatlicherseits unterstützten finanz-industriellen Gruppen einbeziehen sollten. Hierbei ist beispielsweise die Festlegung bestimmter Obergrenzen des konzerninternen Kreditvolumens im Verhältnis zum Eigenkapital, aber auch im Verhältnis zur Gesamtsumme der Aktiva einer Bank denkbar. Darüber hinaus ist die Transparenz der Unternehmen über die Durchsetzung internationaler Bilanzierungsstandards zu erhöhen, aber auch die Funktionsfähigkeit von Justiz und Verwaltung sind grundsätzlich zu verbessern.

Eine Einlagensicherung wäre für den russischen Bankensektor grundsätzlich zu begrüßen, wobei allerdings auf ihre risikoadäquate Ausgestaltung zu achten ist. Eine Ausdehnung des – möglicherweise staatlich unterstützten bzw. regulierten, aber grundsätzlich von den Banken selbst finanzierten – Versicherungsschutzes auf alle Banken sollte zunächst vermieden werden und dabei insbesondere solche außen vor bleiben, die als Banken von großen Industrieunternehmen potentielle Stabilitätsrisiken darstellen; eine Beteiligung wäre höchstens unter der Maßgabe eines entsprechend ausgestalteten Risikoaufschlags zum Beitrag der Bank für das Sicherungssystem denkbar. Eine Einlagensicherung wäre auch im Hinblick auf die sich aus der weiteren Vertiefung des Kapitalverkehrs mit dem Ausland ergebenden Risiken auszugestalten. Eine der Lehren aus der Finanzkrise von 1998 ist schließlich, daß sich die russischen Banken enormen

Wechselkursrisiken bei Devisengeschäften gegenüber sehen können, welche mit zum Zusammenbruch des Bankensektors beitragen. Wechselkursrisiken ergeben sich vor allen Dingen dann, wenn Fristen- und Währungskongruenz nur unzureichend gewahrt werden. Für die Bewertung der Risiken von Devisengeschäften der Banken im einzelnen ist allerdings eine hochentwickelte Bankenaufsicht sowie ein funktionierendes Berichtswesen der Banken erforderlich. Daher ist zu empfehlen, daß eine weitere Liberalisierung des Kapitalverkehrs unbedingt mit Verbesserungsmaßnahmen in diesen Bereichen – auch auf dem Wege verstärkter internationaler Kooperation (z.B. mit der BIZ in Basel) – einhergeht; in einer Übergangsfrist sind gegebenenfalls strikte Begrenzungen für Devisengeschäfte russischer Finanzinstitute durchzusetzen.

Literatur

- BRADA, J. C. (1998), Introduction: Exchange Rates, Capital Flows and Commercial Policies in Transition Economies, *Journal of Comparative Economics* 26, 613–620.
- BUCH, C.M., HEINRICH, R.P. (1999), Handling Banking Crisis: The Case of Russia, *Economic Systems*, Vol. 23, No. 4, 349-380
- CBR – Central Bank of Russia (2001), *Bulletin of Banking Statistics*, May, Moskau.
- CHANG, R, and VELASCO, A. (2000), Financial Fragility and the Exchange Rate Regime, *Journal of Economic Theory* 92, 1–34.
- CHERNIYAVSKII, A. (1999), Perspektivy Preodoleniya Bankovskogo Krizisa v Rossii, *Voprosy ekonomiki*, 5/1999, 65-70.
- DE BROK, M. and SLOK, T. (2001), Interpreting Real Exchange Rate Movements in Transition Countries, *IMF Working Paper*, WP/01/56. Washington DC.
- DIW, IFW, IWH (1999), Die wirtschaftliche Lage Rußlands. Schuldenstreichung statt Reformen? 14. Bericht, *Kieler Diskussionsbeiträge* Nr. 340, Kiel.
- EBRD (2000), *Transition Report*, London.
- EICHENGREEN, B., and HAUSMANN, R. (1999), *European Monetary Unification: Theory, Practice, Analysis*. Cambridge, Mass.: MIT Press.
- IWF (2001), *Russian Federation – Report on Post-Program Monitoring Discussions*, Country Report No. 01/102, Washington D.C.
- KASHIN, Yu. (2000), Sberematel'nyj Protsses i Sberematel'nyj Bank, in: *Voprosy Ekonomike*, 5/2000, 120-131.
- MCKINNON, R. (2000), After the Crisis, the East Asian Dollar Standard Resurrected: An Interpretation of High-Frequency Exchange Rate Pegging, in: STIGLITZ, J. E., and YUSUF, Sh. (eds.), *Rethinking the East Asian Miracle*, Oxford University Press.
- NOLAND, M.; LIU, L.-G.; ROBINSON, S.; WANG, Z. (1999), *Global Economic Effects of the Assian Currency Devaluations*, Washington DC: Institute for International Economics.
- OECD (2001), *Financial Market Trends*, No. 79, Paris.
- RADELET, S., and SACHS, J. (1998), The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects. *Brookings Papers on Economic Activity* 1, 1–74.
- RECEP (2000), *Russian Economic Trends – Quarterly Issue*, Vol. 9, No. 3, Moscow.
- RECEP (2001a), *Russian Economic Trends – Monthly Update*: August, Moscow.
- RECEP (2001b), *Russian Economic Trends*, Vol. 10, No. 2, Moscow.
- SCHOORS, K. (1999), The Mired Restructuring of Russia's Banking System, *Russian Economic Trends*, Vol. 9, No. 4, 35-45.

- THIESEN, U. (1999), Overcoming the Russian Banking Crisis: Theory, Some Empirical Findings and Policy Options, WELFENS, P.J.J., GAVRILENKOV, E. (Hg.), Restructuring, Stabilizing and Modernizing the New Russia, Heidelberg and New York: Springer, 267-306.
- UNECE (2001), Economic Survey of Europe, No. 1, Geneva.
- WELFENS, P.J.J. (1992), Towards Market-Oriented Systemic Transformation in Eastern Europe, Heidelberg and New York: Springer.
- WELFENS, P.J.J. (1999a), Die Russische Transformationskrise: Monetäre und reale Aspekte sowie Politikoptionen, in: Kredit und Kapital, 32. Jg., 321-368.
- WELFENS, P.J.J. (1999b), EU Eastern Enlargement and the Russian Transformation Crisis, Heidelberg and New York: Springer.
- WELFENS, P.J.J. (2000), European Monetary Union and Exchange Rate Dynamics, Heidelberg and New York: Springer.
- WELFENS, P.J.J., GLOEDE, K., STROHE, H.G., WAGNER, D. (Hg., 1999), Systemtransformation in Deutschland und Rußland, Heidelberg: Physica.
- WELFENS, P.J.J.; JUNGMITTAG, A. (1997), Political Economy of EMU and Stabilization Policy, in: WELFENS, P. J. J. (ed.), European Monetary Union, Springer, New York.
- WELFENS, P.J.J.; WIEGERT, R., Hg. (2001), Überwindung der Wirtschaftskrise in Rußland, Heidelberg und New York: Springer, im Druck.
- WIEGERT, R. (1999), Der russische Bankensektor im Prozeß der Systemtransformation, EIIW-Diskussionbeitrag Nr. 60, Potsdam.