

Volkswirtschaft Kompakt



Nr. 69, 24. Februar 2015

Russlands Auslandsverschuldung

Autorin: Dr. Katrin Ullrich, Telefon 069 7431-9791, research@kfw.de

Die russische staatliche Auslandsverschuldung ist relativ niedrig, die Währungsreserven sind – auch nach dem Rückgang innerhalb des Jahres 2014 um rd. 28 % – noch recht hoch. Dieses zunächst positive Bild relativiert sich, wenn die Verbindlichkeiten staatlicher Banken und Unternehmen berücksichtigt werden.

Auslandsverschuldung rückläufig

In der zweiten Jahreshälfte 2014 reduzierte sich die gesamte externe Verschuldung Russlands um rd. 18 % auf schätzungsweise 599 Mrd. USD. Zuvor lag sie seit dem Rezessionsjahr 2009 bei rd. einem Drittel des BIP. Banken, Unternehmen und Haushalte zeichnen für nahezu die gesamte Auslandsverschuldung (91 %) und entsprechend auch deren Rückgang verantwortlich.

Im zweiten Halbjahr 2014 hatten Banken, Unternehmen und Haushalte rd. 140 Mrd. USD an Auslandsverbindlichkeiten zurückzuzahlen. Aufgrund der Finanzsanktionen und der schlechten Risikobeurteilung dürfte es ihnen schwerer gefallen sein, (Re-)Finanzierung aus

dem Ausland zu erhalten. Entsprechend ist ihre Auslandsverschuldung fast um den gleichen Betrag zurückgegangen (-112 Mrd. USD).

Entsprechend wichtiger sollten inländische Geldgeber werden. In der Tat sind die Forderungen der Kreditinstitute an Unternehmen und Haushalte gestiegen. Die Kreditinstitute selbst haben vor allem ihre Verbindlichkeiten gegenüber der Zentralbank und die Aktivität im Interbankenmarkt erhöht, während ihre sonstige Mittelaufnahme untereinander (einschließlich Mittel von ausländischen Banken) relativ konstant geblieben ist (Grafik 2). Dabei vergeben die russischen Kreditinstitute schon seit Anfang 2013 mehr Mittel an ausländische Banken als sie von diesen erhalten.

Hohe öffentliche Auslandsverschuldung durch Banken und Unternehmen

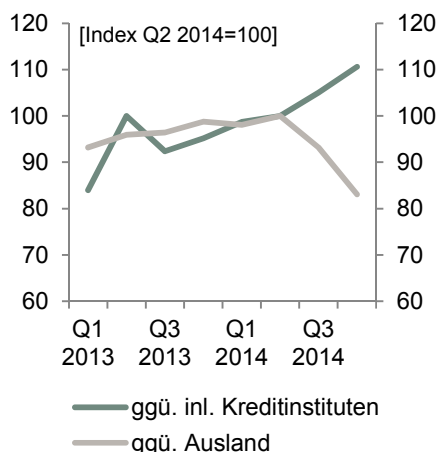
Der Staat selbst hält zwar nur einen geringen Anteil an der Auslandsverschuldung, aber 64 % der Auslandsverschuldung der Banken und 38 % des Unternehmenssektors gehen auf das Konto

von öffentlichen Banken und Unternehmen. Die Erwartung ist, dass diese Banken und Unternehmen schon aufgrund ihrer Bedeutung für die Wirtschaft durch die Zentralbank und Regierung gerettet werden, sollten sie in Zahlungsschwierigkeiten geraten. Denn die staatlichen Banken gehören zu den größten Russlands und die Staatsunternehmen sind in wichtigen Branchen wie dem Energiesektor angesiedelt. Russland weist nach Angaben der OECD einen der höchsten Anteile staatlicher Unternehmen (einschließlich Banken) an den zehn größten Unternehmen des Landes auf (81 %).

Negativer Trend bei Devisenreserven

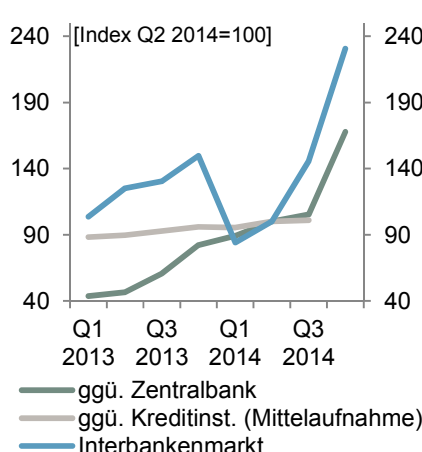
Der Anteil des öffentlichen Sektors an der Auslandsverschuldung steigt von rd. 7 auf 52 %, wenn die staatlichen Unternehmen und Banken berücksichtigt werden. Das Verhältnis zu den Währungsreserven verschlechtert sich entsprechend. Je nach Annahme über die weitere Entwicklung der öffentlichen externen Verschuldung in ausländischer Währung (konstanter Anteil an oder durchschnittliche Wachstumsrate der Auslandsverschuldung) überschreitet diese die Reserven schon Ende 2015 oder erst im zweiten Halbjahr 2016. Auch wenn kein Staatsbankrott im engeren Sinn erwartet wird, schmilzt das Reserverpolster Russlands dahin. ■

Grafik 1: Verschuldung von Haushalten und Unternehmen



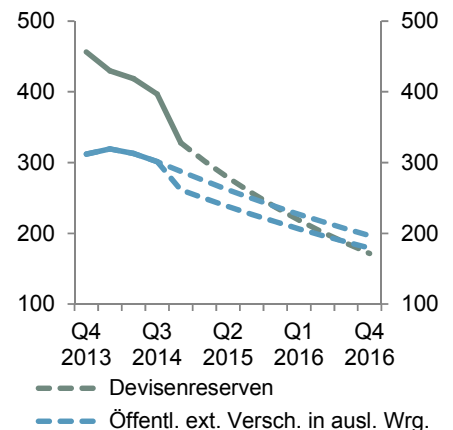
Quelle: Bank of Russia, eigene Berechnungen.

Grafik 2: Verbindlichkeiten der Kreditinstitute



Quelle: Bank of Russia, eigene Berechnungen.

Grafik 3: Reserven und externe Verschuldung (in Mrd. USD)



Quelle: Bank of Russia, eigene Berechnungen.