

Arbeiten aus dem

OSTEUROPA-INSTITUT MÜNCHEN

Working Papers

Nr. 231

Februar 2001

**Umschuldungsmaßnahmen ausgewählter
GUS-Staaten vor dem Hintergrund ihrer
wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit**

(Russland, Ukraine, Armenien, Georgien und Moldova)

Hermann CLEMENT

ISBN 3-921396-60-3

Gutachten

erstellt im Auftrag des
Bundesministeriums der Finanzen

Dezember 2000



Inhaltsverzeichnis

Kurzfassung	ix
I. Verschuldung der GUS-Staaten und Weltfinanzmarkt	1
II. Schuldendienst im gesamtwirtschaftlichen Zusammenhang.....	5
III. Verschuldungsposition ausgewählter GUS-Staaten.....	8
1. Russische Föderation	8
1.1. Stand der Verschuldung	8
1.1.1. Auslandsschulden insgesamt	8
1.1.2. Schuldenstand gegenüber den wichtigsten Gläubigern	12
1.1.2.1. IWF.....	12
1.1.2.2. Weltbank	13
1.1.2.3. Pariser Club	13
1.1.2.4. Londoner Club.....	15
1.1.3. Staatliche Binnenschulden.....	15
1.1.4. Gesamtschuldenstand der Föderation.....	18
1.2. Schuldendienst	18
1.3. Verschuldungsstrategie	24
1.3.1. Abbau der Auslandsschulden	24
1.3.2. Forderung nach Umstrukturierung nicht unumstritten	25
1.3.3. Debt-Equity-Swaps als Lösung?	28
1.4. Verschuldungspolitik gegenüber einzelnen Gläubigergruppen.....	30
1.4.1. IWF.....	30
1.4.2. Londoner Club.....	30
1.4.3. Pariser Club	33
1.4.4. Sonstige öffentliche russische Schuldner	36
1.5. Abschätzung der Leistungsfähigkeit Russlands für den Schuldendienst	37
1.5.1. Schuldendienst ist tragbar.....	37
1.5.2. Leistungsbilanz und Devisenbestände.....	39
1.5.3. Haushalt als wichtigste Beschränkung	42
1.5.4. Belastungsgrenze	45

2.	Ukraine	52
2.1.	Stand der Verschuldung	52
2.1.1.	Gesamtverschuldung	52
2.1.1.1.	Schuldenstand	52
2.1.1.2.	Komponenten des Schuldenrückgangs im Jahr 2000	57
2.1.1.3.	Nicht erfasste zusätzliche öffentliche Verpflichtungen	58
2.1.1.4.	Wiederanstieg der Auslandschulden zu erwarten	59
2.1.2.	Gläubigerstruktur	62
2.2.	Schuldendienst	62
2.2.1.	Moderate Verschuldungskennziffern	62
2.2.2.	Annuitätsbelastung soll gesenkt werden	64
2.2.3.	Verschuldungsstrategie gegenüber den Gläubigern	69
2.2.4.	Abschätzung der Leistungsfähigkeit	73
2.2.4.1.	Leistungsbilanz und Devisenreserven	73
2.2.4.2.	Staatshaushalt	75
2.2.4.3.	Modellrechnung für die Belastungsfähigkeit des Haushalts	79
3.	Armenien	82
3.1.	Stand und Entwicklung der Verschuldung	82
3.2.	Schuldendienst	85
3.2.1.	Belastung des Haushalts	85
3.2.2.	Zahlungsbilanz	85
3.2.3.	Belastungsrechnung	87
4.	Georgien	89
4.1.	Stand der Verschuldung und Gläubigerstruktur	89
4.2.	Schuldendienst	90
4.2.1.	Leistungsfähigkeit des Haushalts	91
4.2.2.	Zahlungsbilanz und Devisenreserven	92
4.2.3.	Abschätzung der potenziellen Leistungsfähigkeit	93
4.3.	Verschuldungsstrategie	94

5.	Moldova.....	95
	5.1. Stand der Verschuldung	95
	5.2. Schuldendienst	97
	5.3. Abschätzung der Leistungsfähigkeit	98
	5.4. Verschuldungsstrategie	100

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1	Die gesamte Auslandsverschuldung der GUS-Staaten	2
Tabelle 2	Gesamter Schuldendienst für die Auslandsschulden in % des BIP und der Exporte von Gütern und Dienstleistungen.....	3
Tabelle 3	Russland: Auslandsschulden der Regierung nach Gläubigern geordnet 1994 bis 2000.....	9
Tabelle 4	Russland: Auslandsschulden nach Gläubigern geordnet 1999 bis 2002.....	10
Tabelle 5	Russland: Auslandsschulden Ende 1999 nach Gläubigern geordnet.	11
Tabelle 6	Schuldenstand beim IWF	12
Tabelle 7	Gläubigerländer Russlands im Pariser Club Anfang 2001	14
Tabelle 8	Russland: Stand der Verschuldung aus sowjetischer Zeit beim Londoner Club, vor und nach der Umschuldung	15
Tabelle 9	Russland: Öffentliche Inlandsschulden 1995 bis 2000 am Jahresende.....	16
Tabelle 10	Russland: Öffentlicher Gesamtschuldenstand Ende 1999	18
Tabelle 11	Russland: Schuldendienst für die Auslandsschulden nach Gläubigern 2000 bis 2007 nach der Umschuldung im Londoner Club	21
Tabelle 12	Schuldendienst für die Auslandsschulden in den nächsten Jahren Vor (V) und nach (N) der Umschuldung im Londoner Club.....	22
Tabelle 13	Russland: Schuldendienst für die Auslandsschulden 2000 in Mrd. USD, nach Berücksichtigung der Umschuldung mit dem Londoner Club.....	23
Tabelle 14	Russland: Verschuldungskennziffern.	37
Tabelle 15	Russland: Zahlungsbilanzentwicklung	39
Tabelle 16	Russland: Devisenreserven	41

Tabelle 17	Belastungsberechnung für den Föderationshaushalt Russlands aufgrund der Auslandsschulden	47
Tabelle 18	Ukraine: Dynamik der Staatsverschuldung 1993 – 2000.....	53
Tabelle 19	Ukraine: Prognose für die staatliche Verschuldung 2001 und 2002 Jahresbeginn.....	55
Tabelle 20	Ukraine: Staatliche Schulden 1998 bis 2002 in Griwna und USD	56
Tabelle 21	Ukraine: Verschuldungskennziffern	63
Tabelle 22	Ukraine: Prognose für den Schuldendienst für die Auslandsschulden aus dem Staatshaushalt 2000 bis 2010	65
Tabelle 23	Ukraine: Prognoserechnung für den Schuldendienst 2001 bis 2010 ...	68
Tabelle 24	Ukraine: Leistungsbilanzsaldo und Währungsreserven.....	73
Tabelle 25	Ukraine: Entwicklung der Währungsreserven im Jahr 2000	73
Tabelle 26	Ukraine: Außenwirtschaftliche Prognose 2000-2004	74
Tabelle 27	Ukraine: Entwicklung des Staatshaushalts und der Verschuldungskennziffern 2000 bis 2004	76
Tabelle 28	Ukraine: Modellrechnung für die Belastung des Haushalts mit dem Schuldendienst	79
Tabelle 29	Armenien: Auslandsschulden und Verschuldungskennziffern	82
Tabelle 30	Armenien: Auslandsschulden nach Gläubigern 1997 bis 1.H. 2000 .	83
Tabelle 31	Armenien: Prognose der Auslandsschulden 2000 - 2005	84
Tabelle 32	Armenien: Zins- und Tilgungsleistungen für die Auslandsschulden.	86
Tabelle 33	Armenien: Potenziell tragbarer und tatsächlicher Schuldendienst 2000 bis 2005	88
Tabelle 34	Georgien: Stand der Auslandsverschuldung am Jahresende, 1995 - 1999.....	89
Tabelle 35	Georgien: Schuldendienst	91
Tabelle 36	Georgien: Potentielle Annuitätsbelastung.....	93
Tabelle 37	Moldova: gesamte Auslandsverschuldung 1995 bis 2000 Jahresende.....	95
Tabelle 38	Moldova: Auslandsverschuldung.....	96
Tabelle 39	Moldova: Schuldendienst.....	97
Tabelle 40	Tilgungsleistungen gegenüber dem IWF 2000 bis 2004.....	97

Abbildungsverzeichnis

Schaubild 1	Anteil der GUS-Staaten an den gesamten Auslandsschulden der Länder mit niedrigem und mittlerem Einkommen.....	1
Schaubild 2	Schuldendienst für die Auslandsschulden Russlands 2000-2028	19
Schaubild 3	Schuldendienst nach der Umschuldung mit dem Londoner Club 2000-2007	19
Schaubild 4	Zinsbelastung nach der Umschuldung im Londoner Club für Russische und UdSSR-Schulden 2000 – 2007	20
Schaubild 5	Tilgung nach der Umschuldung im Londoner Club für Russische und UdSSR-Schulden 2000 – 2007	20
Schaubild 6	Potenzieller und tatsächlicher Schuldendienst 2000- 2007 bei einem realen BIP-Wachstum von 1,5%	48
Schaubild 7	Potenzieller und tatsächlicher Schuldendienst 2000- 2007 bei einem realen BIP-Wachstum von 3% in Mrd. USD	49
Schaubild 8	Potenzieller und tatsächlicher Schuldendienst 2000- 2007 bei einem realen BIP-Wachstum von 5% in Mrd. USD	49
Schaubild 9	Schuldendienst 2000 bis 2010 in Mrd. USD	64
Schaubild 10	Ukraine: Potenzieller und tatsächlicher Schuldendienst 2000 - 2010 bei einem realen BIP-Wachstum von 1,5% in Mrd. USD	80
Schaubild 11	Ukraine: Potenzieller und tatsächlicher Schuldendienst 2000- 2010 bei einem realen BIP-Wachstum von 3% in Mrd. USD	81
Schaubild 12	Ukraine: Potenzieller und tatsächlicher Schuldendienst 2000- 2010 bei einem realen BIP-Wachstum von 5% in Mrd. USD	81

Kurzfassung

1. Die Russlandkrise 1998 lenkte das Augenmerk auf die Verschuldung der Staaten der ehemaligen Sowjetunion. Die Krise ist zwar überwunden, ihre Auswirkungen waren in den Umschuldungen (Londoner Club) Russlands und der Ukraine (Eurobonds) aber noch zu spüren. In diesem Zusammenhang stellte sich weiterhin die Frage nach der Bonität dieser Staaten aufrecht.
2. Unter den GUS-Staaten hat allein Russland einen nennenswerten Anteil an den gesamten Auslandsschulden der Staaten mit mittlerem und geringem Einkommen. Im Falle eines Defaults dieser Staaten wären daher für den internationalen Kapitalmarkt wohl keine größeren realen Auswirkungen zu befürchten, negative psychologische Wirkungen wären, sofern einer der größeren Staaten betroffen sein sollte, aber nicht ohne weiteres auszuschließen. Im Gegensatz zur Finanzkrise 1998 wirkt nun vor allem stabilisierend, dass nun die Gläubiger dieser Staaten zu einem hohen Anteil die internationalen Finanzorganisationen bzw. ausländischen Staaten sind. Zudem befinden sich derzeit keine größeren Bestände an kurzfristigen Geldern (hot money) in diesen Ländern, die eine Schulden- und Währungskrise rasch eskalieren lassen könnten.
3. Die Weltbank stuft die GUS-Staaten anhand der allgemein verwendeten Verschuldungskriterien als „wenig“ bzw. „moderat verschuldet“ ein. Gleichwohl haben einige Länder offensichtlich Probleme mit dem Schuldendienst haben.
4. Die öffentliche Verschuldung wirft nicht nur Zahlungsbilanzprobleme auf. Auch fiskalpolitisch bestehen ebenfalls Belastungsgrenzen. Die Budgetbelastung darf weder das Kreditstandig beeinträchtigen, zu keinem Crowding out führen, noch die öffentlichen Investitionen oder die Sozialtransfers so belasten, dass das Wachstum und der soziale Friede damit gefährdet würde. Größenordnungen von 25% der Haushaltseinnahmen oder etwa 4% des BIP für den Schuldendienst sollten daher nicht werden. Bei einer konsequenten Transformationspolitik, die zu einem entsprechenden Wachstum führt, können sich diese Belastungsgrenzen nur auf die Zinsen beziehen unter Refinanzierung der Tilgung. Um das Kreditstanding nicht zu stark zu belasten, müssen aber zu hohe Tilgungsspitzen vermieden werden. Zudem sollte die allgemeine Regel eingehalten werden, dass die Schuldenaufnahme die öffentlichen Investitionsausgaben nicht überschreiten soll. In den GUS-Staaten war dies vielfach nicht der Fall.
5. Auf **Russland** entfallen über vier Fünftel der gesamten ausländischen Schulden der GUS-Länder. Ende 1999 erreichten die gesamten Auslandsschulden Russlands 160 Mrd. USD, wovon 158 Mrd. auf die Föderation entfielen. Etwa zwei Drittel davon entfallen auf Schulden der ehemaligen Sowjetunion und etwa ein Drittel auf neue Schulden Russlands. Die Schuldenstruktur und ihre Entwicklung ist in dem Gutachten ausführlich dargestellt. Russland versuchte bis zuletzt durch eine ungleiche Behandlung dieser beiden Schuldenteile Vorteile zu erlangen. Dies kann aber nicht

- akzeptiert werden, und ist für einen großen Teil der sowjetischen Schulden seit der Umstrukturierung mit dem Londoner Club auch nicht mehr möglich.
6. Nach einem starken Anstieg der Schulden bis 1998 gelang es Russland seine Auslandsverschuldung inzwischen etwas zu verringern. Besonders im Jahr 2000 führten Sonderfaktoren (hohe Energiepreise, Wechselkurseffekte) zu einer deutlichen Verbesserung der Haushalts- und Zahlungsbilanzsituation. Der Schuldendienst konnte damit trotz des Ausbleibens von IWF-Geldern bei gleichzeitigem Abbau der internen Zahlungsrückstände geleistet werden. Beigetragen zum Rückgang der Verschuldung hat zudem die Umschuldung von Altschulden beim Londoner Club. Der eingeräumte Schuldennachlass betrug nominell 33%, erreicht faktisch aber etwa 50%.
 7. Es besteht jedoch die große Gefahr, dass strukturelle Verbesserungen insgesamt und im Haushaltssystem durch diese Entlastung verzögert werden, wodurch die erzielten Erfolge mit dem Wegfall der Einmaleffekte in Frage gestellt werden.
 8. Neben den internationalen Finanzorganisationen sind bilaterale staatliche Gläubiger die wichtigsten Geldgeber Russlands. Bei den im Pariser Club zusammengefassten Schulden, die sich Ende 2000 auf gut 48 Mrd. USD belaufen werden, ist Deutschland mit einem Anteil von über 40% der größte Gläubiger. Hinzu kommen Anfang 2001 noch etwa zwei Mrd. USD aus den seit zehn Jahren gestundeten Transferrubelforderungen, die aus Lieferungen der neuen Bundesländer in die ehemalige Sowjetunion entstanden sind.
 9. Den Schuldendienst für die seit 1992 aufgelaufenen Schulden hat Russland ordnungsgemäß bedient. Dagegen kam es den Verpflichtungen aus den Altschulden nur unzureichend nach. Diese sind aufgrund der mehrfachen Umschuldungen sowohl im Pariser wie auch im Londoner Club laufend gewachsen. In den nächsten Jahren wird allerdings ein starker Anstieg des Schuldendienstes von 9 Mrd. USD auf gut 18 Mrd. USD 2003 eintreten. Erst danach wird er wieder zurückgehen, vorausgesetzt, die Tilgung wird geleistet, wovon nicht ausgegangen werden kann. Engpass für die Bedienung der Schulden sind in absehbarer Zeit weniger die Zahlungsbilanz und die Devisenreserven als vielmehr die Leistungsfähigkeit des Staatshaushalts.
 10. Die in dieser Studie durchgeführte Modellrechnungen mit verschiedenen Wachstumsannahmen für das BIP (1,5, 3 und 5%) und einer akzeptablen öffentlichen Schuldendienstquote (4% des BIP für die Binnen- und Auslandsschulden) zeigen, das Russland in der Lage ist, seinen Zinsdienst zu leisten. Die anfallende Annuität ist jedoch nicht zu erbringen. Grundsätzlich spricht aber auch nichts dagegen, dass in einer wachsenden Transformationswirtschaft ein erheblicher Teil der Tilgung refinanziert wird.
 11. Die Refinanzierung wird aber nur gelingen, wenn die Reformen so vorangetrieben werden, dass das Wachstum auch bei dem zu erwartenden ausklingen der Sondereffekte, aufrechterhalten bleibt und die Kreditwürdigkeit des Landes gefestigt wird.
 12. Der lange geforderte Schuldenerlass auch vom Pariser Club würde nicht zur Stärkung der Kreditwürdigkeit beitragen. Diese Erkenntnis scheint sich nun auch langsam in Russland durchzusetzen. Die fordernden Stimmen in Russland werden leiser, zumal die Ablehnungsfront unter den Gläubigerländern sich im letzten halben Jahr

- deutlich geschlossen hat und auch die internationalen Finanzinstitutionen sich gegen einen Schuldenerlass ausgesprochen haben.
13. Anlässlich der hohen Tilgungsspitze insbesondere im Jahr 2003 sollte aber eine Restrukturierung der Laufzeiten geprüft werden. Dies liegt in beiderseitigem Interesse. Danach muss aber die Unterscheidung zwischen ehemaligen Schulden der Sowjetunion und russischen Schulden aufgehoben werden. Dies könnte als russische Gegenleistung für eine Tilgungstreckung betrachtet werden.
 14. Geprüft wurde in der Studie auch die Frage ob Debt-Equity-Swaps eine sinnvolle Maßnahme zum Abbau der hohen Auslandsschulden Russlands darstellen können. Dies wurde insbesondere für die Altschulden bejaht. Russland hat mit den Schulden auch die Vermögenswerte, darunter ein ich unerhebliches Auslandsvermögen, von den anderen GUS-Staaten übernommen. Es erscheint daher gerechtfertigt, dass Russland auch dieses Auslandsvermögen, sofern erforderlich, zur Tilgung seiner Schulden einsetzt. Dies gilt vor allem auch im Hinblick auf die anderen GUS-Staaten, die einer Null-Lösung zugestimmt hatten, da diese bei einem Schuldenerlass für Russland nachträglich benachteiligt würden.
 15. Auch die Frage von Debt-Equity-Swaps zur Tilgung der Transferrubelschulden wurde positiv beantwortet. Allerdings halten wir ein offenes Verfahren in Form von Versteigerungen oder offenen Ausschreibungen für erforderlich. Dadurch würde die Bewertungsfrage am besten gelöst, Verdächtigungen, dass Vermögen verschleudert wird, unterbunden und der mögliche Interessentenkreis für entsprechende Investitionen erweitert. Die vielfach mit den Swaps geforderten Nachlässe sollten in engen Grenzen gehalten werden.
 16. Im Verhältnis zu Russland erscheint die gesamte Auslandsverschuldung der **Ukraine** von gut 12 Mrd. USD Ende 1999 gering. Nachdem die Schulden bis Ende 1999 relativ rasch anstiegen, ist im Jahr 2000 eine bemerkenswerte Wende eingetreten. Bis Oktober sanken die Auslandsschulden um 2,4 Mrd. USD auf 10 Mrd. USD. Dies wurde nur teilweise durch die Steigerung der Binnenschulden ausgeglichen, so dass insgesamt ein deutlicher Schuldenrückgang erfolgt. Dazu haben Swaps (Sevastopol-Abkommen), die Umstrukturierung von internationalen Anleihen, sowie die tatsächlich Tilgung von Schulden beim IWF beigetragen.
 17. Neben den internationalen Finanzorganisationen (ca. 40% der Gesamtschulden) ist Russland mit knapp 20% der wichtigste bilaterale Kreditgeber der Ukraine. Auf Deutschland entfallen lediglich gut 3% der gesamten Außenschulden.
 18. Bemerkenswert ist, dass das Land die Schuldentilgung leisten konnte, obwohl der IWF und die Weltbank ihre Kreditprogramme fast das ganze Jahr aussetzten. Erst in den letzten Tagen hat der IWF wieder grünes Licht für die Fortsetzung der Unterstützungsprogramme gegeben.
 19. In der Ukraine bestehen aber neben den ausgewiesenen Schulden noch erhebliche Verpflichtungen des Budgets, die nicht in den offiziellen Verschuldungsangaben enthalten sind. Diese bestehen sowohl in Form von Auslandsschulden als auch von Binnenschulden. Am stärksten wird die Verschuldung aber demnächst ansteigen, wenn die strittigen Verpflichtungen aus Energielieferungen eingerechnet werden.

- Diese dürften sich auf 1,5 bis 2 Mrd. USD belaufen. In dem Abkommen ist für sie eine relativ lange Tilgungsfrist von 10 Jahren vereinbart worden.
20. Auch die Verschuldenskennziffern der Ukraine sind weiterhin moderat. Trotzdem hat das Land Schwierigkeiten, seinen Verpflichtungen nachzukommen. Neben dem Haushalt wirkt auch die Leistungsbilanz als beschränkender Faktor.
 21. Angesichts der durch den Schuldendienst eingeschränkten Bewegungsfreiheit strebt die ukrainische Führung einen Abbau der Belastungen an. Erfolgreich wird sie dabei aber nur sein, wenn das jetzt eingetretene Wirtschaftswachstum verstetigt werden kann, wozu weitere tiefgreifende strukturelle Reformen insbesondere im staatlichen Finanzwesen und im Bankenwesen erforderlich sind. Zudem müssen die allgemeinen Standortfaktoren verbessert werden, wozu vor allem die Bekämpfung der Korruption und der ausufernden Administration gehören. Nur dann können größere Zuflüsse von Direktinvestitionen erwartet und die Kapitalflucht gesenkt werden, was die Wachstumsimpulse nachhaltig verbessern würde.
 22. Besondere Probleme bereiten nach wie vor die Fragen der Energieschulden sowohl gegenüber Russland als auch gegenüber Turkmenistan. Langsam scheinen sich die Verhältnisse aber zu klären und die finanziellen Beziehungen in geordnete Bahnen gelenkt zu werden.
 23. Die auch für die Ukraine in der Studie durchgeführten Modellrechnungen für die Belastung des Haushalts mit dem Schuldendienst kommen zu einem ähnlichen Ergebnis wie bei Russland. Allerdings basieren die Berechnungen auf den derzeit offiziellen Schulden ohne das neue Schuldenabkommen mit Russland. Nach diesen Berechnungen ist die Ukraine in der Lage, selbst bei einem nur moderaten Wachstum, die Zinsen für die Auslandsschulden zu begleichen. Ein erheblicher Teil der Tilgung muss allerdings refinanziert werden. Die wesentlich günstigere Einschätzung als Ende 1999 beruht auf dem inzwischen eingetretenen Wirtschaftswachstum und den Umschuldungsmaßnahmen vom Frühjahr 2000.
 24. Angesichts der geringen Devisenreserven und der negativen Leistungsbilanz könnten aber Schwierigkeiten aufgrund der Zahlungsbilanzsituation entstehen. Da inzwischen aber der IWF und die Weltbank ihre Programme wieder aufgenommen haben und damit auch andere Gläubiger bereit sein werden, wieder Kredite zu gewähren, sowie im Rahmen der Schließung von Tschernobyl erhebliche Mittel bereitgestellt werden, kann davon ausgegangen werden, dass das Zahlungsbilanzproblem gelöst werden kann, wenn die angeführten Maßnahmen zur Verbesserung des Kreditstands realisiert werden.
 25. Obwohl die Auslandsschulden mit unter einer Mrd. USD absolut betrachtet niedrig sind und auch die meisten einschlägigen Verschuldungskennziffern keine kritischen Werte anzeigen, hat **Armenien** immer wieder Probleme, seinen Schuldendienst zu leisten. Der hohe Wert für die Schulden/Exportrelation signalisiert bereits die Probleme.
 26. Wichtigste Kreditgeber mit einem Anteil von fast drei Vierteln sind die multilateralen Finanzorganisationen, wobei allein 46% der Kreditsumme auf die Weltbank entfallen. Darauf ist auch die äußerst niedrige durchschnittliche Zinsrate zurückzuführen.

- ren. Mit 13% Anteil an den Gesamtschulden ist Russland immer noch der wichtigste bilaterale Kreditgeber Armeniens.
27. Trotz des insgesamt eher moderaten Schuldendienstes ist die Belastung derzeit relativ hoch, weil die Steuerquote niedrig ist und die Steuern nur unzureichend eingetrieben werden. Umschuldungsmaßnahmen insbesondere mit Russland und Turkmenistan, den Hauptenergielieferanten, sind daher erforderlich geworden. Da das Haushaltsdefizit zu einem großen Teil durch ausländische Kredite gedeckt wird, ist das Land auf den Zufluss von weiteren Mitteln angewiesen. Angesichts der stark defizitären Leistungsbilanz ist dies schwierig. Allerdings fließen dem Land erhebliche Transfers zu, so dass die Devisenreserven sich sogar etwas erholen.
 28. Die hohe Abhängigkeit von Mittelzuflüssen aus dem Ausland veranlasst aber die armenische Führung, Tilgungen auch über Debt-Equity-Swaps insbesondere gegenüber Russland vorzunehmen.
 29. Die durchgeführte Belastungsrechnung zeigt, dass bei einer konsequenten Finanzpolitik die Bedienung der bisherigen Auslandsschulden aus Sicht des Haushalts kein Problem darstellen sollte. Auch hier wird aber ein Teil der Tilgung refinanziert werden müssen, was nur zu akzeptablen Bedingungen möglich sein wird, wenn eine entsprechende Transformations- und Wirtschaftspolitik betrieben wird, und die politischen Probleme mit den Nachbarn gelöst werden.
 30. Auch die Auslandsverschuldung **Georgiens** ist kontinuierlich gestiegen und erreichte Ende 1999 etwa 1,7 Mrd. USD, was 63% des BIP entsprach. Da die freien Kapitalmärkte Georgien ebenfalls weitgehend verschlossen sind, nimmt der Anteil der multilateralen Finanzorganisationen als Kreditgeber laufend zu. Auf sie entfallen inzwischen etwa die Hälfte der Kredite. Unter den bilateralen staatlichen Kreditgebern dominieren auch bei diesem Land die energieliefernden GUS-Staaten Turkmenistan und Russland, auf die zusammen gut 30% der Gesamtschulden entfallen.
 31. Trotz des auch für Georgien geringen durchschnittlich Zinssatzes für seine Auslandsschulden von 3% ist der Schuldendienst in den letzten Jahren aufgrund der einsetzenden Tilgungen stark angestiegen. Er belastet den Haushalt mit über 30%, wovon etwa 20% auf die Auslandsschulden entfallen. Diese Größenordnung wird aber nur erreicht, weil Georgien eine enorm niedrige Steuerquote aufweist. Allerdings zeigt auch die für Georgien durchgeführte Belastungsrechnung, dass unter den auch für die anderen Länder unterstellten Annahmen selbst der Zinsdienst (für in- und ausländische Kredite) wohl nicht gedeckt werden kann. Die Belastung müsste über 4% des BIP steigen.
 32. Neben dem Haushalt bereitet auch die Zahlungsbilanz Georgien Probleme bei seinem Schuldendienst. Die Leistungsbilanz ist chronisch negativ. Sie wird auch durch die Transfers und Direktinvestitionen nicht ausgeglichen. Daher nehmen die Devisenreserven ständig ab.
 33. Georgien hat bereits mehrere Umschuldungsabkommen abgeschlossen. Die anhaltenden Zahlungsschwierigkeiten gefährden es seine Energieversorgung und zwingen das Land mit seinen größeren bilateralen Gläubigern über weitere Streckungen des Schuldendienstes zu verhandeln.

34. Wie bei den anderen kleineren GUS-Staaten ist auch **Moldovas** Schuldenquote beträchtlich gestiegen. Unter Einrechnung der ausstehenden Schulden gegenüber Gazprom hat sie das Maastrichtkriterium weit überschritten. Da sich angesichts der ungünstigen wirtschaftlichen Situation und den politischen Problemen mit Transnistrien die bilateralen Gläubiger mit Krediten zurückgehalten haben, sind auch bei Moldova die internationalen Finanzorganisationen die wichtigsten Gläubiger des Landes.
35. Moldova ist es in den letzten Jahren nicht gelungen, seinen Schuldendienst voll zu leisten. 1999 hätte er über 40% der Haushaltseinnahmen in Anspruch genommen. Allein der Zinsdienst würde 4% des BIP überschreiten. Daher geriet auch Moldova gegenüber seinen Energielieferanten in Zahlungsrückstände, die die Versorgung gefährden. Da die Privatisierung durch das Parlament nicht rasch genug vorangetrieben wurde, wurden auch die Kreditprogramme von IWF und Weltbank vorübergehend gestoppt.
36. Sowohl unter fiskalischen wie auch unter Zahlungsbilanzgesichtspunkten hat Moldova Schwierigkeiten den Schuldendienst zu leisten. Die Schuldensituation ist daher durchaus kritisch. Die wirtschaftliche Entwicklung wird dadurch behindert. Neuerdings ist der IWF daher bereit, ein Armutsprogramm mit 142 Mio. USD zu unterstützen. Um seine Schuldenlast zu mindern, setzt Moldova zusätzlich in erheblichem Maße auf Debt-Equity-Swaps und strebt Umschuldungen an.

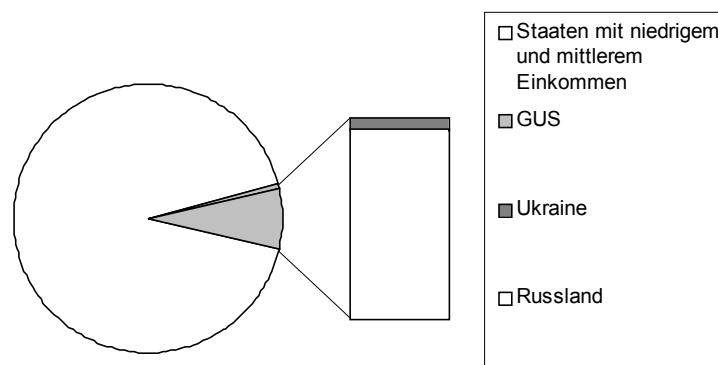
I. Verschuldung der GUS-Staaten und Weltfinanzmarkt

Die GUS-Staaten sind im Weltmaßstab mit Ausnahme Russlands relativ gering verschuldet. Ihr Anteil an den Auslandsschulden der Staaten mit geringem und mittlerem Einkommen betrug 1998 lediglich 8,5%, davon entfallen allein 7% auf Russland, das 85% Auslandsschulden der GUS auf sich vereinigt. An den gesamten Auslandsschulden aller Staaten wäre der Anteil noch weitaus geringer. Russland ist also im Weltmaßstab das einzige GUS-Land, das einen wesentlichen realen Einfluss auf die Weltkapitalmärkte haben könnte, wenn es zu einem echten Default kommen würde. Psychologische Wirkungen könnten allerdings auch von den anderen Ländern, insbesondere der Ukraine in einem Default-Fall ausgehen.

Da die Länder nach 1998 kaum noch Zugang zum internationalen Kapitalmarkt hatten, bei Russland und der Ukraine auch der IWF seit Mitte 1999 keine neuen Kredite bereitgestellt hat, ist davon auszugehen, dass die Verschuldung dieser Staaten im internationalen Rahmen bis Ende 2000 wieder gesunken ist.

SCHAUBILD 1

Anteil der GUS-Staaten an den gesamten Auslandsschulden der Länder mit niedrigem und mittlerem Einkommen, in %



Bereits das Land mit den zweithöchsten Außenschulden, die Ukraine, hat nur noch ein halbes Prozent dieser Gesamtschulden. Da diese kleineren Staaten auch international kaum kreditwürdig sind, entfällt der größte Teil ihrer Außenschulden auf die Internationalen Finanzorganisationen oder auf Russland, das ihnen die Energielieferungen vielfach freiwillig oder gezwungen stundet. Da es sich dabei zu einem großen Teil also um politisch motivierte und international gesicherte Schulden handelt, ist die Gefahr eines Defaults mit schweren Folgen für den Weltkapitalmarkt bei ihnen relativ gering.

TABELLE 1

Die gesamte Auslandsverschuldung der GUS-Staaten
in Mio. USD und Anteil in % an

Land	1996			1998			
	Mio. USD	Anteil an GUS	Anteil an den Außenschulden der Staaten mit niedrigem und mittlerem Einkommen	Mio. USD	Anteil an GUS	Anteil an den Außenschulden der Staaten mit niedrigem und mittlerem Einkommen	Verschuldung in % des BIP
Armenien	549,9	0,376	0,026	799,7	0,372	0,032	30
Azerbaidshon	438,3	0,300	0,021	693,4	0,323	0,027	14
Georgien	1361,3	0,931	0,065	1674,4	0,779	0,066	25
Kazachstan	2922,2	1,999	0,140	5713,7	2,658	0,225	25
Kyrgystan	764,4	0,523	0,037	1147,7	0,534	0,045	50
Moldova	829	0,567	0,040	1034,7	0,481	0,041	58
Russische Föderation	124890	85,445	5,960	183600	85,396	7,240	62
Tadzikistan	699,4	0,479	0,033	1069,5	0,497	0,042	40
Turkmenistan	750,8	0,514	0,036	2266,4	1,054	0,089	83
Ukraine	9498,9	6,499	0,453	12718	5,915	0,501	29
Uzbekistan	2364,8	1,618	0,113	3162	1,471	0,125	15
Belarus	1095,5	0,749	0,052	1119,7	0,521	0,044	5
GUS	146164,5	100	6,975	214999,2	100	8,478	...
Staaten mit niedrigem und mittlerem Einkommen	2095428		100	2536046		100	...

Quelle: Errechnet aus World Development Indicators 1998, CD-ROM, World Bank.

Von der Weltbank werden für den Stand 1998, also bereits unter Berücksichtigung der Krise von 1998 von den GUS-Staaten Georgien, Kyrgystan, Russland und Turkmenistan als moderat verschuldet eingestuft, alle anderen GUS-Staaten sind in die Kategorie wenig verschuldet eingeordnet.¹ Legt man diese Einstufung zugrunde, so dürfte von diesen Staaten keine Gefahr für die Weltkapitalmärkte ausgehen. Die vorliegende Studie zeigt aber, dass Umstrukturierungen aufgrund von starken Tilgungsspitzen bei einigen Ländern aber wohl nicht zu vermeiden sind.

¹ Vgl. World Bank, 2000 World Development Indicators CD-Rom.

Nachdem die Finanzkrisen in Lateinamerika, Südostasien und Osteuropa die Reserven des IWF und der Weltbank erheblich strapaziert hatten, sind die Reservesysteme nun wieder weitgehend aufgefüllt. Das einsetzbare Kapital des IWF liegt derzeit mit 103 Mrd. USD auf dem höchsten Stand in der Geschichte. Auch die Kassen der Weltbank sind relativ gut gefüllt, da die Kredite gezielter eingesetzt werden und Rückflüsse sich erhöhen.² Damit sind diese Kreditgeber im Falle einer Verzögerung des Schuldendienstes auch nicht mehr so anfällig, wie dies noch vor zwei Jahren der Fall gewesen wäre.

TABELLE 2

**Gesamter Schuldendienst für die Auslandsschulden in % des BIP
und der Exporte von Gütern und Dienstleistungen**

Land	1996		1998	
	Schuldendienst/ BIP	Schuldendienst/ Exporte	Schuldendienst/ BIP	Schuldendienst/ Exporte
Armenien	3,13	10,7	2,21	8,9
Azerbaidžan	0,31	1,3	0,61	2,3
Georgien	0,29	...	1,33	7,6
Kazachstan	3,40	9,9	4,08	13,0
Kyrgystan	2,83	9,2	3,50	9,4
Moldova	4,64	6,2	10,05	18,5
Russische Föderation	1,71	6,6	4,07	12,1
Tadžikistan	0,06	0,1	3,84	13,7
Turkmenistan	4,83	10,6	12,02	42,0
Ukraine	2,03	6,1	4,72	11,4
Uzbekistan	1,26	8,1	2,10	13,2
Belarus	0,65	2,0	0,69	2,0
GUS	...	...	...	...
Länder mit niedrigem Einkommen	2,9	13,3	3,6	15,4
Länder mit mittlerem Einkommen	5,1	18,3	6,2	19,4
Länder mit niedrigem und mittlerem Einkommen	...	...	5,4	18,4
darunter Europa und Zentralasien	...	...	5,4	14,7

Quelle: World Development Indicators 1998 CD-ROM, World Bank.

² Vgl. Handelsblatt vom 25. 9. 2000.

Das Land, das für den Weltkapitalmarkt im Falle eines Defaults von ernstzunehmender Bedeutung wäre, ist also allein Russland. Russland war auch im Januar 2000 mit 14,7 Mrd. USD der größte Schuldner des IWF, die Ukraine war zu diesem Zeitpunkt mit 2,7 Mrd. USD verzeichnet. Die Gesamtsumme der vom IWF vergebenen Kredite betrug zu diesem Zeitpunkt 76,8 Mrd. USD.³

Die Relationen des Schuldendienstes zum BIP und zu den Exporten für 1998 zeigen, dass die Staaten mit wenigen Ausnahmen unter der Verschuldungslinie der Staaten mit mittlerem Einkommen liegen, zu denen sie zumeist zählen. Darüber liegen vor allem Moldova und Turkmenistan. Während bei Moldova dies ein ernstes Problem darstellt, könnte sich die Situation bei Turkmenistan aber in der nächsten Zeit erheblich bessern, wenn ihm durch Russland, was nun in einigen Abkommen vorgesehen ist, der Zugang zu den GUS- und Weltmärkten für sein Erdgas ermöglicht wird.

Probleme mit dem Schuldendienst haben auch einige andere Staaten, deren allgemeine Kennziffern dies nicht vermuten lassen. Zurückzuführen ist dies darauf, dass sie entweder zu geringe Steuereinnahmen haben oder ihre Schuldenstruktur aufgrund ihrer geringen Kreditwürdigkeit zu kurzfristig ist. Dazu zählen u. a. Georgien, Armenien und die Ukraine.

Wenig profitiert haben die GUS-Staaten bisher auch von den ausländischen Direktinvestitionen. Diese sollen 2000 weltweit 1 Bio. USD überschreiten. 1999 waren es 865 Mrd. USD. Mit 636 Mrd. USD ging 1999 auch davon der größte Teil in die Industrieländer.⁴ Auf Russland sollen 2000 etwa 4,5 bis 5 Mrd. USD entfallen.⁵ Dies wären also lediglich 0,5% der gesamten Auslands-Direktinvestitionen. Bei den anderen GUS-Ländern ist der Anteil noch viel geringer. Auch auf diesem Sektor spielen die GUS-Staaten damit im Weltmaßstab noch eine relativ geringe Rolle. Für die Länder selbst ist der Zufluss an Direktinvestitionen für ihre Entwicklung aber von entscheidender Bedeutung.

Die Gesamtsituation der Verschuldung der GUS-Staaten zeigt demnach, dass die Verschuldung dann durchaus zu meistern ist, wenn die strukturellen Reformen weiter vorangetrieben werden, zu denen insbesondere die Bekämpfung der Korruption, der Aufbau eines stabilen und funktionsfähigen Bankensystems und eines effizienten Steuersystems sowie einer funktionsfähigen Verwaltung zählt. Dann werden verstärkt Direktinvestitionen in diese Länder fließen, Fluchtkapital zurückkehren, das Steueraufkommen steigen und ein stabiles Wachstum erreicht werden, was die Verschuldungssituation enorm entschärfen würde.

Ansätze für eine solche Entwicklung sind seit Mitte 1999 in den meisten GUS-Staaten erkennbar, sie sind aber noch lange nicht stabilisiert und müssen verstärkt fortgesetzt werden.

³ Vgl. NfA vom 6. 7. 2000.

⁴ Vgl. NfA vom 4. 10. 2000 zitiert nach dem UNCTAD-Report „World Investment Report 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development (WIR 2000)“.

⁵ Vgl. NfA vom 4. 10. 2000.

II. Schuldendienst im gesamtwirtschaftlichen Zusammenhang

Die Schuldenhöhe und insbesondere der Schuldendienst haben für die Volkswirtschaft nicht nur fiskalische und außenwirtschaftliche Bedeutung. Sie sind auch für die Wachstumschancen einer Volkswirtschaft von enormer Bedeutung, da sie auf den Investitionsprozess einwirken. Diese Beziehungen müssen bei der Entwicklung einer Schuldenstrategie berücksichtigt werden. Sie werden hier nur referiert und keiner eigenen Analyse unterzogen. In der folgenden Studie spielen sie bei der Abschätzung einer vertretbaren Belastungsgrenze für die öffentliche Verschuldung aber eine entscheidende Rolle. Es handelt sich dabei um die folgenden Beziehungen:⁶

1. Die Produktivität der Ausgaben, die über öffentliche Kreditaufnahme finanziert werden. Die diskontierten Rückflüsse für die durch Kredite finanzierten staatlichen Ausgaben sollten größer sein als der Gegenwartswert des Schuldendienstes (Zinsen und Tilgungen). Da die zukünftigen Rückflüsse für staatliche Ausgaben vielfach schwer abzuschätzen sind, greifen die meisten Länder zu einer einfachen Regel: Es wird unterstellt, dass die staatlichen Investitionen eine positive Rückflussrate haben, während dies bei den konsumtiven Ausgaben verneint wird. Damit darf die staatliche Kreditaufnahme die aus dem Haushalt finanzierten Investitionen nicht übersteigen. Dass dies nur eine Hilfsgröße sein kann, zeigen einerseits die nicht wenigen Fälle staatlicher Fehlinvestitionen und andererseits die Bildungsausgaben, die in der Regel dem staatlichen Konsum zugerechnet werden, die jedoch als eine Erhöhung des Humankapitals betrachtet werden könnten und damit zu den Investitionen zu zählen wären. Sofern die Annahmen dieser Regel stimmen und sie eingehalten wird sowie keine externe Störung auftritt, kann aber theoretisch weder mittel- noch langfristig ein Schuldendienstproblem auftreten.

Zumindest in der Anfangsphase der Transformation wurde diese Regel in keinem Land der GUS⁷ eingehalten. Ein erheblicher Teil der Neuverschuldung wurde für konsumtive Zwecke eingesetzt, und bei den investiven Projekten ist vielfach fraglich, ob ihr „Return“ tatsächlich die obigen Bedingungen erfüllt. Der Schuldendienst wird daher zu einem erheblichen Problem auch für die neuen Staaten, die praktisch ohne Schulden in ihre Unabhängigkeit gingen. Ihre Schulden/BIP-Relation stieg relativ schnell an, und da das Vertrauen in diese Volkswirtschaften schwand, hatten sie rasch steigende Risikoprämien zu zahlen, die die Zinsen in enorme Höhen trieben

⁶ Da es sich hier nur um eine Darstellung der Beziehungen handelt, die im Folgenden nur bei der Bestimmung der Belastungsgrenze Berücksichtigung finden, werden lediglich die wichtigsten Beziehungen referiert. Die Darstellung stützt sich dabei auf die Ausführungen von Ulrich Thießen und Lutz Hoffmann, *Principles for a Public Debt Strategy in Ukraine*, in: Axel Siedenberg, Lutz Hoffmann (Hrsg.) *Ukraine at the Crossroads, Economic Refoms in International Perspective*, Heidelberg, New York, 1999, S. 80ff.

⁷ Der Einfachheit halber wird hier die Ukraine auch als GUS-Staat bezeichnet, obwohl sie den Vertrag über die GUS nie unterzeichnet hat. Sie nimmt aber an den Treffen der GUS teil.

und die Kreditlaufzeiten extrem verkürzten. Der Schuldendienst überstieg daher sehr schnell verkraftbare Relationen für das Budget, was durch die massive Abwertung der Währungen der meisten Staaten noch verstärkt wurde. Damit wurde die zukünftige Fähigkeit des Staates Investitionen zu tätigen, rapide reduziert und die Wachstumsperspektive negativ beeinflusst.

2. Eine hohe Schuldenaufnahme durch den Staat auf dem Binnenmarkt führt auch zu einem Crowding-out für private Kreditnehmer. Da zudem der Bankenapparat in den Transformationsländern meist eine lange Zeit benötigt, um seine Kapitalisierungsfunktion wirklich zu erfüllen, und über wenig Erfahrung hinsichtlich der Beurteilung von Kreditrisiken verfügt, führt dies zu starken Restriktionen für die Kreditfinanzierung der privaten Wirtschaft. Das Wachstumspotential der nichtstaatlichen Wirtschaft wird damit beschränkt, was das gesamtwirtschaftliche Wachstum ebenfalls in erheblichem Maße negativ beeinflusst.
3. Eine externe Finanzierung löst das Problem des Crowding-out nur scheinbar. Es besteht die Gefahr eines hohen Wechselkursrisikos mit Abwertungstendenzen, die die Binnenbelastung für den Schuldendienst dann wieder stark erhöhen. Allenfalls können längerfristige und zinsgünstige Kredite der internationalen Finanzorganisationen für die Schließung der Finanzierungslücke ins Auge gefasst werden.
4. Der Anteil der Zinszahlungen an den öffentlichen Einnahmen darf eine bestimmte Größe nicht überschreiten, da davon drei für die Volkswirtschaft unerwünschte Effekte ausgehen:
 - a) ein Einkommensverteilungseffekt von den mittleren und unteren Einkommenschichten zu den oberen Einkommenschichten, die die Staatspapiere halten. Verstärkt wird dieser Effekt in den Transformationsstaaten zumeist noch dadurch, dass die Verbrauchssteuern im Verhältnis zu den privaten Einkommensteuern relativ hoch sind. Auch zwischen den Sektoren erfolgt eine Umverteilung. Die Banken profitieren aufgrund der hohen Zinsen für die Staatspapiere zu Lasten der anderen Wirtschaftszweige, die über Steuern diese Zinsen mit tragen müssen.
 - b) Im Falle von Auslandskrediten wird die Leistungsbilanz stark belastet. Die Zinszahlungen schlagen sich als Importe in der Leistungsbilanz nieder. Wenn die Märkte diese Leistungen nicht mit entsprechenden Verbesserungen der Steigerung der Leistungsfähigkeit der Volkswirtschaft in Verbindung bringen, entstehen Abwertungstendenzen, die die Zinsbelastung für den Staatshaushalt zusätzlich erhöhen (siehe auch oben).
 - c) Mit steigenden Belastungen aus der öffentlichen Verschuldung sinkt die Kreditwürdigkeit, und damit steigen die Kreditkosten und die Revolvierung der Kredite wird schwieriger. GUS-Staaten wie z. B. die Ukraine hatten zeitweilig mit den höchsten Zinsen an den internationalen Kapitalmärkten zu zahlen, und ihre Anleihen werden auch jetzt noch mit sehr hohen Umlaufrenditen gehandelt. Mit der sinkenden Kreditwürdigkeit steigt zudem die Gefahr der Kapitalflucht und der Abwertung.

Aufgrund dieser Kriterien kann davon ausgegangen werden, dass die Zinsausgaben am Staatshaushalt in einem Transformationsland umso höher sein können, je höher die

Investitionsausgaben in produktive öffentliche Investitionen und je energischer die strukturellen Reformen sind. In diesem Falle ist aufgrund des zu erwartenden hohen Wirtschaftswachstums mit rasch steigenden Rückflüssen, die zu entsprechend steigenden Staatseinnahmen führen, zu rechnen. Die ursprünglich hohe Zinsquote an den Staatseinnahmen sinkt dann wieder.

III. Verschuldungsposition ausgewählter GUS-Staaten

1. Russische Föderation

1.1. Stand der Verschuldung

1.1.1. Auslandsschulden insgesamt

Als einziges GUS-Land hat Russland Schulden, die es von der Sowjetunion übernommen hat. Daher gliedern sich seine Schulden in Verbindlichkeiten, die das Land als Nachfolgestaat der UdSSR übernommen hat und in eigene Schulden, die seit 1992 aufgelaufen sind. Bisher war die Trennung klar, und Russland hat die Schulden auch unterschiedlich behandelt. Seit dem Abkommen mit dem Londoner Club vom Frühjahr 2000 (siehe unten) ist dies aber nicht mehr in diesem strengen Sinne der Fall. Die umgeschuldeten Titel sind nun unmittelbare Schulden Russlands, die keine Unterscheidung zu den seit 1992 aufgelaufenen Schulden mehr zulassen. Bei den Schulden aus der Sowjetzeit, die beim Pariser Club anstehen, ist dies noch nicht der Fall. Grundsätzlich muss Russland diese aber auch mit allen Pflichten gegen sich gelten lassen.

Über den Stand der öffentlichen Verschuldung liegen Angaben in unterschiedlicher Abgrenzung und teilweise auch mit unterschiedlichen Werten vor. Zumeist bewegen sich die Abweichungen in den Toleranzgrenzen, die sich aus den verschiedenen Rechenmethoden ergeben. Dies betrifft insbesondere den zugrundegelegten Wechselkurs und die Berücksichtigung oder Nichtberücksichtigung von aufgelaufenen Zinsen.

Aufgrund der unterschiedlichen Abgrenzungen sind im Folgenden die Schuldenstände, wie sie in der Literatur zu finden sind, in mehreren Tabellen dargestellt.

Auch die übrigen in der russischen Presse angegebenen Werte lassen darauf schließen, dass die externe zentralstaatliche Verschuldung Russlands Ende 1999 bei etwa 158 Mrd. USD gelegen hat⁸ und im Jahr 2000 eher sinken als steigen wird. Mitte 2000 wurde gemeldet, dass die Verschuldung 157 Mrd. USD betrage, wovon 103 Mrd. US\$ auf die alte Sowjetunion und 54 Mrd. USD auf Russland entfielen. Diese Verschuldung näherte sich dem Umfang des BIP, und einschließlich der Binnenschulden erreichte die Verschuldung 150% des BIP.⁹ Bis Mitte des Jahres hat die Regierung bei der Zentralbank keine Kredite aufgenommen, um Auslandskredite zu bedienen. Der Ermächti-

⁸ Vgl. Kommersant, Nr. 90 vom 23. 5. 2000. Nach Angaben von Interfax betragen die Altschulden der Sowjetunion zum 1. Januar 2000 103,5 Mrd. USD und die neuen Schulden Russlands 54 Mrd. US\$, also 157,5 Mrd. USD. Vgl. NfA vom 24. 5. 2000. Auch in Nezavisimaja gazeta, die allerdings von einem Anstieg der zentralstaatlichen russischen Auslandsschulden allein 1998 und 1999 um 34,5 Mrd. USD ausgeht, meldet für den 1. Jan. 2000 158 Mrd. USD. Vgl. Nezavisimaja gazeta, Nr. 97 vom 30. 5. 2000

⁹ Vgl. NfA vom 14. 7. 2000.

gungsrahmen dafür beläuft sich auf 1 Mrd. US\$.¹⁰ Damit ist der ausgewiesene Rückgang der Auslandsschulden als tatsächlich erfolgt anzusehen.

TABELLE 3

**Russland: Auslandsschulden der Regierung
nach Gläubigern geordnet 1994 bis 2000**
in Mrd. US\$, Stand Jahresende,
zum jeweiligen Wechselkurs in USD umgerechnet

Gläubiger	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
Gesamte Auslandsschulden	127,5	128	136,1	134,6	158,1	155,0	158,8^f
Schulden der russischen Regierung	11,3	17,4	27,7	35,6	55,4	51,4	
Multilaterale Finanzorganisationen ^a	5,4	11,4	15,3	18,7	26,0	22,4	21,8
Bonds	0,0	0,0	1,0	4,5	16,0	15,6	16,0
Öffentliche Kreditgeber ^b	5,9	6,0	7,9	7,6	9,7	9,8	
Hartwährungsbonds des Ministeriums für Finanzen ^c	0,0	0,0	3,5	3,5	3,5	3,5	
Kommerzielle Gläubiger	0,0	0,0	0,0	1,3	0,2	0,1	
Schulden der ehem. Sowjetunion, die Russland übernommen hat	116,2	110,6	108,4	99,0	102,7	103,6	
Multilaterale Finanzorganisationen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Bonds	1,7	1,1	0,1	0,1	0,0	0,0	
Öffentliche Kreditgeber ^b	69,9	62,6	61,9	56,9	59,4	58,3	
Hartwährungsbonds des Ministeriums für Finanzen ^d	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	
Kommerzielle Gläubiger ^e	37,0	39,30	38,8	34,4	35,7	37,7	
<i>Nachrichtlich:</i> <i>Schulden des Ministeriums der Finanzen, die indirekt von der Nationalbank geschuldet werden</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>2,3</i>	<i>6,4</i>	

* Prognose.

^a Einschließlich der IWF-Kredite an die Nationalbank; ^b Einschließlich Regierungs- zu Regierungskrediten und offiziellen Exportkrediten; ^c Hartwährungsbonds des Finanzministeriums Serie VI und VII (MinFins), die russische Schulden von 1996 repräsentieren. ^d Hartwährungsbonds der Serien II, III; IV und V (MinFins), die 1993 umstrukturierte sowjetische Schulden betreffen. ^e Einschließlich Schulden beim Londoner Club und unversicherte Handelskredite. ^f In der Aufstellung der Citybank werden hier noch als Prognose 156,3 Mrd. USD genannt.

Quelle: Für die Reihe bis 1999, Ministerium der Finanzen, Vnešeconombank. Hier zitiert nach Citibank, N.A., Russian Federation, Offer to Exchange Russian Federation U.S. Dollar Denominated Bonds due 2007 to 2030 ...“ 18. Juli 2000. S. 100. Für das Jahr 2000 Banking & Finance, Interfax Vol. IX, Issue 36, 8. Sept. 2000.

¹⁰ Vgl. vwd Russland, Nr. 120 vom 26. 06 2000.

TABELLE 4

Russland: Auslandsschulden
nach Gläubigern geordnet 1999 bis 2002
in Mrd. US\$, Angabe zu Jahresende*

Gläubiger	1998	1999	1999	2000	2001
Altschulden	97,8^a	86,4	105,9	105,0	104,4
Öffentliche Gläubiger	58,0 ^a	58,0 ^a	66,5	65,9	65,3
Pariser Club	40,0	40,0	48,6	48,4	48,3
Nicht- Pariser Club	3,4	3,4	3,3	3,1	2,9
COMECON	14,6	14,6	14,6	14,4	14,1
Londoner Club	29,0	18,4	30,1	29,8	29,8
Andere	10,8	10,0	9,3	9,3	9,3
Russische Föderation	59,3	58,1			
Öffentliche Gläubiger	8,9	8,9			
Intern. Finanzorganisationen	23,4	22,2	19,4	18,3	19,7
Eurobonds	15,7	15,7	15,6	15,6	14,6
Kommerzielle Gläubiger	0,2	0,2			
Minfin ^b	11,1	11,1	11,1	11,1	11,1
Währungskredite von der Nationalbank			6,4	6,2	6,2
Öffentliche Schulden	157,1	144,5	158,4	156,3	156
<i>Private Schulden</i>					
Unternehmen, Banken	30,0	30,0			
Gesamt	187,1	174,5			
Nachrichtlich					
<i>Gesamte öffentliche Gläubiger</i>			66,5	66,0	65,3
<i>Gesamte Schulden bei Handelsbanken</i>			39,4	39,1	39,1
<i>Staatliche Schuldverschreibungen insg. (EB und MinFin)</i>			26,7	26,7	25,7

* In den Originalquellen sind die Werte auf den Jahresanfang des folgenden Jahres bezogen. Um die Werte jedoch vergleichbar zu machen, wurden sie hier mit Tabelle 1 zeitlich koordiniert.

^a In der Aufstellung im Handelsblatt ist falsch addiert. Dort werden 53,8 Mrd. US\$ angegeben. Da das Original von Global Markets Research nicht zu erhalten war, ist nicht klar, ob dies auch in der ursprünglichen Quelle der Fall ist. ^b Es ist nicht festzustellen, warum in der Aufstellung im Handelsblatt die MinFin zu den privaten Schulden gerechnet werden. Da es sich eindeutig um öffentliche Schulden handelt, wurden sie in der Tabelle diesen zugeordnet.

Eine wesentliche Abweichung zu den offiziellen russischen Zahlen ergibt sich daraus, dass in den Werten im Handelsblatt bereits die Umschuldung im Londoner Club berücksichtigt ist, bei den russischen Werten jedoch noch nicht.

Quelle: Handelsblatt, Nr. 84 vom 2. 5. 2000 nach Deutsche Bank (Global Market Research), eigene Ergänzung. Zweite Reihe 1999 - 2001 nach Interfax Banking&Finance, Vo. IX, Iss. 36, 8. Sept. 2000, es handelt sich um die Angaben im Haushaltsplanentwurf 2001 für die DUMA.

TABELLE 5

Russland: Auslandsschulden Ende 1999 nach Gläubigern geordnet
(Originalquellenangabe 1.1.2000) in Mrd. US\$

<i>Gesamte Auslandsschulden</i>	158,8
<i>Kommerzielle Kredite</i>	56,8
Eurobonds (Russland)	16,0
Eurobonds (UdSSR-Schulden gegen Londoner Club)	31,8
Hartwährungsbonds des Ministeriums für Finanzen, Serie IV-VII	
Hartwährungsbonds des Ministeriums für Finanzen, Serie III	
<i>Intern. Finanzorganisationen</i>	21,8
<i>darunter</i>	
IWF	14,9
Weltbank	6,9
<i>Kredite auf bilateraler vertraglicher Grundlage</i>	64,1
Pariser Club (Russlands Schulden)	9,2
Pariser Club (Altschulden)	40,2
COMECON	14,7
<i>Andere</i>	16,1

Quelle: AK&M, 22. 08. 2000.

Für das Jahr 2000 hat die DUMA die maximale Höhe der Auslandsverschuldung auf 158 Mrd. USD festgelegt¹¹ und diese auch für 2001 beibehalten. Damit ist die Ermächtigungsgrenze zum ersten Mal seit Jahren nicht erhöht worden.¹² Es ist ein Schuldenabbau um 718 Mio. USD vorgesehen. Nach einer ursprünglichen Planung für die Aufnahme von 9 Mrd. US\$ Auslandskrediten ist diese bei der zweiten Lesung des Haushalts auf 6 Mrd. US\$ gesenkt worden.¹³ Es sollen beim IWF Kredite in Höhe von 650 bis 2,6 Mrd. USD, bei der EBRD 400 Mio. bis 2,2 Mrd. USD und bei Banken 300 bis 700 Mio. US\$ mobilisiert werden.¹⁴

Durch die Verbesserung der Zahlungsbilanz und der Abzahlung von Krediten sowie der Umschuldung mit dem Londoner Club gehen die Schätzungen der Verschuldung für

¹¹ Nach dem Gesetz von 1994 „Über die staatliche Auslandsverschuldung der Russischen Föderation“ soll die Regierung jedes Jahr ein Programm für die Entwicklung der Auslandsschulden vorlegen. In dem Programm sollen auch alle Kredite über 100 Mio. US\$ aufgeführt werden. Dies wurde aber nicht immer befolgt. Vgl. Nezavisimaja gazeta, Nr. 97 vom 30. 5. 2000.

¹² Vgl. NfA (21/DJ) vom 24. 5. 2000.

¹³ Vgl. Kommersant, Nr. 111 vom 22. 06. 2000. Der vwd gibt eine wohl exaktere Zahl von 5,9 Mrd. US\$ an. Vgl. vwd Russland Nr. 122 vom 28. 06. 2000.

¹⁴ Vgl. vwd, Nr. 122 vom 28. 06. 2000.

Ende 2000 nun nur noch von einer staatlichen Gesamt-Außenverschuldung von 149,9 Mrd. USD aus.¹⁵

Nicht enthalten in dieser Summe sind die Auslandsschulden der nachgelagerten Gebietskörperschaften. Diese haben Ende der 90er Jahre Auslandskredite aufgenommen, dürfen dies jetzt aber nur noch mit Zustimmung der Zentralregierung tun. Der Gesamtumfang dieser Kredite ist nicht sehr hoch. Für 1999 kann er mit etwa 2,5 bis 3 Mrd. USD angenommen werden.¹⁶ Daraus ergibt sich, dass die gesamten russischen staatlichen Auslandsschulden Ende 1999 mit 160 bis 161 Mrd. USD anzusetzen und dass diese im Jahr 2000 leicht gesunken sind.

1.1.2. Schuldenstand gegenüber den wichtigsten Gläubigern

Die Schuldenstände bei den einzelnen Gläubigern entwickelten sich bis zum Jahr 2000 wie folgt.

1.1.2.1. IWF

Wie die Tabelle zeigt, baute Russland seine Verschuldung gegenüber dem IWF in der ersten Hälfte des Jahres 2000 ab. Nach Presseberichten hat sich diese Entwicklung auch in der zweiten Jahreshälfte fortgesetzt.

TABELLE 6

Schuldenstand beim IWF

	Mrd. US\$, Bestand
1.1. 2000	14,7
31. 3. 2000	13,85
30. 6. 2000	13,1

Quelle: vwd, Russland, 11. 5. 2000, NfA vom 6. 7. 2000, Reuters, Tokio, 17. 7. 2000, RIA, Nowosti, Moskau 11. 7. 2000.

¹⁵ Vgl. Interfax Banking&Finance 24. November 2000.

¹⁶ Vgl. dazu die letztjährige Studie, H. Clement, Die Verschuldung der GUS-Staaten – Sind Umschuldungen noch zu vermeiden?, Arbeiten aus dem Osteuropa-Institut München, Nr. 224, Dezember 1999.

1.1.2.2. Weltbank

Die Kreditzusagen der Weltbank für Russland waren am 31. März 2000 mit 4,6 Mrd. US\$ ausgenutzt.¹⁷

1.1.2.3. Pariser Club

Die Gesamtschuld beim Pariser Club wird voraussichtlich bis zum 1. Jan. 2001 auf 48,4 Mrd. USD ansteigen.¹⁸ Die Zahlen sind im Haushaltsentwurf enthalten. Die Rangfolge der Gläubiger des Pariser Clubs wird wie folgt angegeben.¹⁹

Andere Werte des BMWi wurden in der Süddeutschen Zeitung veröffentlicht. Danach entfallen 45% der russischen Altschulden gegenüber staatlichen Gläubigern auf Deutschland. Italien folgt mit 13%. Weit abgeschlagen liegen Frankreich und die USA mit sieben Prozent und Großbritannien mit drei Prozent.²⁰ Es ist davon auszugehen, dass die Differenzen aufgrund der unterschiedlichen Berichtszeiträume und Abweichungen bei den benutzten Wechselkurse zu diesem Zeitpunkt zustande kommen.

Die Schulden Russlands gegenüber Deutschland werden sich Ende 2000 nochmals deutlich erhöhen. Dann läuft das Abkommen zwischen Altbundeskanzler Kohl und Präsident Jelzin aus, mit dem die Transferrubelschulden der Sowjetunion gestundet wurden. Diese Schulden waren bisher nicht in die Schulden beim Pariser Club einbezogen worden. Die Transferrubelschuld belief sich 1991 auf 6,4 Mrd. Rbl. Ursprünglich war von einem gültigen Kurs von 2,34 DM/TRbl ausgegangen worden was einer Forderung von etwa 15 Mrd. entsprachen hätte. Unter Zugrundelegung eines für Russland besonders günstigen Kurses²¹ beläuft sich die Forderung aber auf mindestens 4 Mrd. DM.²² Laut Pressemeldungen hat die Bundesregierung bereits im Juni 2000 darauf hingewiesen, dass das Problem noch zu lösen sei.²³

¹⁷ Vgl. Nezavisimaja gazeta, Nr. 97 vom 30. 5. 2000.

¹⁸ Vgl. Interfax Banking & Finance, October 20, 2000.

¹⁹ Vgl. Interfax Banking & Finance, September 8, 2000

²⁰ Süddeutsche Zeitung vom 15. 2. 2000. Deutschland hat die Transformation in Russland seit 1991 mit 138 Mrd. DM unterstützt. Hinzu kommen noch offene Forderungen von 15,5 DM aus Transferrubelforderungen, die von der DDR übernommen wurden, und nach einer Vereinbarung mit der Regierung Kohl bis zum Jahr 2000 gestundet worden sind. Vgl. AP, Berlin, 13. 06. 2000.

²¹ Statt 2,34 DM je TRbl nur 0,68 DM je TRbl.

²² Vgl. Handelsblatt, Nr. 84 vom 2. 5. 2000

²³ Vgl. Hannoversche Allgemeine Zeitung vom 17.11. 2000. zitiert nach: yahoo.de, 17. 11.00. Außer mit Russland sind über diese Schulden mit allen Schuldnerstaaten Vereinbarungen getroffen worden, über die aber Stillschweigen vereinbart worden ist. Die Gesamtsumme der von der Bundesregierung übernommenen Forderungen aus Geschäften der früheren DDR-Exporteure belief sich auf 27,6 Mrd. DM. Vgl. hierzu auch NfA vom 27. 11. 2000.

TABELLE 7

Gläubigerländer Russlands im Pariser Club Anfang 2001
in Mrd. USD und Anteil in %

Land	Betrag	Anteil	Anteil nach BMWI für 2000
Deutschland	21,1	43,6	48
Italien	5,9	12,2	11
Japan	5,6	11,6	
USA	4,0	8,3	5
Frankreich	3,0	6,2	8
Österreich	2,5	5,2	9
Kanada	1,6	3,3	4
Großbritannien	1,5	3,1	3
Spanien	0,9	1,9	
Finnland	0,5	1,0	
Niederlande	0,5	1,0	
Australien	0,3	0,6	
Belgien	0,2	0,4	
Dänemark	0,2	0,4	
Schweiz	0,2	0,4	
Norwegen	0,1	0,2	
Portugal	0,1	0,2	
Schweden	0,1	0,2	
Pariser Club insg.	48,3	100,0	
Südkorea	1,1		
Kuweit	1,0		
Un. Arabische Emirate	0,4		
Andere	0,4		
Nicht-Pariser Club	2,9		

Quelle: Interfax, Banking & Finance, Vol. IX, Issue 36, 8. Sept. 2000, S. 4, Handelsblatt Nr. 84 vom 2.5.2000 nach Angaben des Bundeswirtschaftsministeriums.

Die „Uraltschulden“ hat Russland inzwischen getilgt, indem es die zaristischen Schulden gegenüber Frankreich, entsprechend dem Abkommen mit Paris vom Februar 1997, im Juli 2000 mit 400 Mio. USD zurückzahlte. Mit privaten Gläubigern anderer Länder wurden schon früher entsprechende Abkommen abgeschlossen.²⁴

²⁴ Vgl. Interfax Banking&Finance, 11. August 2000. Vgl. auch Süddeutsche Zeitung 7. 8. 2000.

1.1.2.4. Londoner Club

Mit der Umschuldung von Anfang 2000 (siehe unten) hat sich die russische Verschuldung gegenüber den Banken, die im Londoner Club zusammengefasst sind, um etwa ein Drittel verringert, was Russland eine bedeutende Minderung seiner Schuldenlast einbrachte. Der genaue Schuldenstand geht aus Tabelle 8 hervor.

TABELLE 8

Russland: Stand der Verschuldung aus sowjetischer Zeit beim Londoner Club, vor und nach der Umschuldung, in Mrd. USD

Schuldenart	Vor der Umschuldung	Schuldenerlass	Nach der Umschuldung	Konditionen
Hauptschuld PRINS (principal notes)	22,2	8,325 (37,5%)	13,875	Eurobonds, Laufzeit 30 Jahre, 7 Jahre tilgungsfrei. Zinsen: 1. Jahr, 2,25 und 2,5 %, 2.-7. Jahr 5,0% ab 8. Jahr 7,5%
Umgeschuldete Zinsen IANS (Interest arrears notes)	6,8	2,266 (33%)	4,534	Eurobonds, Laufzeit 30 Jahre, 7 Jahre tilgungsfrei. Zinsen: 1. Jahr, 2,25 und 2,5 %, 2.-7. Jahr 5,0% ab 8. Jahr 7,5%
Offene Schulden aus überfälligen Zinsen PDI (past due interest)	2,8	kein Nachlass	2,8	Eurobonds, Laufzeit 10 Jahre (6 und 4 J.) 8,25% fest.
Gesamt	31,8	10,591	21,209	

Quelle: Citibank, N.A. Russian Federation, Offer to Exchange , SZ 14. 2. 2000, FAZ 11. 8. 2000, eigene Recherchen.

1.1.3. Staatliche Binnenschulden

Für die Beurteilung der möglichen Belastung des Haushalts durch den Schuldendienst muss auch Klarheit über die Höhe der Binnenschulden und deren Auswirkungen auf die Zins- und Tilgungsbelastungen geschaffen werden. Die Tabelle 9 zeigt daher die Entwicklung der internen Verschuldung Russlands. Sie ist im wesentlichen dem Bericht zur Umschuldung der Schulden beim Londoner Club entnommen.²⁵

²⁵ Vgl. Citibank, N.A., Russian Federation, Offer to Exchange Russian Federation U.S. Dollar Denominated Bonds due 2007 to 2030 ...“ 18. Juli 2000, S. 107 ff.

TABELLE 9

Russland: Öffentliche Inlandsschulden 1995 bis 2000
am Jahresende, in Mrd. Rbl und Mrd. USD

Schuldenart	1995	1996	1997	1998	1999	1.3.2000	1.1.2001*	1.1.2002*
Gesamte Inlandsschulden	196,047	387,713	540,442	587,415	644,333	637,857		
Föderation	191,153	365,557	499,555	537,753	583,638	574,745	578,544	575,730
GKOs	65,759	203,583	272,612	16,818	7,432	12,456		
OFZs mit variablen Kupons	10,831	33,525	47,618	133	42	42	24,297	24,297
OFZs mit festen Zinsen	-	-	115,776	346,826	402,213	405,775	376,014	319,463
OFZ-FK (Umstrukturierungspapiere)	-	-	-	112,565	112,430	112,726	131,565	131,565
Schulden bei der Zentralbank 1992 bis 1994 aufgenommen	61,022	59,579	-	-	-	-		
...Umgewandelte Direktkredite 1992 bis 1995	30,040	29,480	28,920	28,255	25,322	25,320		
Andere	23,501	39,389	34,629	33,157	36,199	18,425		
Nachgeordnete Gebietskörperschaften	4,894	18,489	37,651	49,058	60,663	63,081		
Staatlicher Pensionsfonds	-	3,667	3,236	604	31	31		
<i>Nachrichtlich:</i>								
<i>Gesamtschulden zu BIP</i>	<i>12,73</i>	<i>18,07</i>	<i>21,80</i>	<i>21,79</i>	<i>14,18</i>	<i>11,92</i>		
BIP	1540	2146	2479	2696	4545	5350 ^a		
Wechselkurs Rubel/USD Ende der Periode	4,64	5,56	5,97	20,65	27,00	28,65		
Gesamtschulden in USD	42,251	69,795	90,466	28,446	23,864	22,264		

^a entsprechend dem Haushaltsplan für 2000.

* Prognosen entsprechend dem Etatentwurf 2001.

Quelle: Citibank, N.A., Russian Federation, Offer to Exchange Russian Federation U.S. Dollar Denominated Bonds due 2007 to 2030 ...“ 18. Juli 2000, S. 74. S. 106. Banking & Finance, Interfax, Vol. IX, Issue 36, 8. Sept. 2000, S. 4.

Tabelle 9 zeigt, dass der relativ starke Anstieg der Binnenverschuldung in Rubeln erst Anfang 2000 zum Stillstand kam. Wird die Verschuldung in USD gemessen, so erfolgte bis Ende 1997 ein dramatischer Anstieg. Mit der Finanzkrise vom August 1998 und der radikalen Abwertung hat sich die Binnenverschuldung in USD um zwei Drittel verringert.²⁶ Erst am 23. Februar 2000 ist es nach der August-Krise 1998 wieder gelun-

²⁶ Hier wirkt sich die Abwertung rechnerisch umgekehrt verglichen mit der Umrechnung der Auslandsschuld in Rubel, oder bei den Relationen von Auslandsschulden bzw. Auslandsschuldendienst zum BIP u. s. w.

gen, eine kurzfristige staatliche Schuldverschreibung (GKO) zu plazieren.²⁷ Die Schuldverschreibung hatte ein Gesamtvolumen von 2,5 Mrd. Rbl und einen Durchschnittszins von 20,1% p.a.²⁸

Die gesamten Binnenschulden enthalten nach russischer Budgetregel auch die Schulden der nachgelagerten Gebietskörperschaften. Bis 1995 waren diese aber nur äußerst gering und erreichten lediglich 0,3% des BIP. Sie stiegen jedoch bis 1999 auf 1,3% des BIP an. Die erste Ausgabe von Bonds durch eine Gebietskörperschaft erfolgte 1992 durch das Gebiet Chabarowsk. Später folgten weitere Gebiete.

Nach russischem Recht stellen diese Schulden zwar Staatsschulden dar und sind im konsolidierten Haushalt berücksichtigt, die föderale Regierung stellte aber klar, dass dies keine Garantie der Föderation für diese Schulden bedeute. Nach der Krise von 1998 wurde ein erheblicher Teil dieser Schulden umgeschuldet. Ende 1999 erreichten diese Schulden nach vorliegenden Schätzungen noch 60,7 Mrd. Rbl (ung. 2,2 Mrd. USD).

²⁷ Die russischen Banken halten sich beim Engagement in Staatsanleihen noch zurück. Angesichts der günstigen Haushaltslage war der Staat aber Mitte 2000 auch auf keine wesentliche Außenfinanzierung angewiesen. Die russischen Banken halten aber immer noch den größten Anteil an rubel- und devisen-denominierten Staatspapieren. Der größte Anteil davon entfällt mit 65% oder 163,3 Mrd. Rbl. (1. Juli 2000) auf die Sperbank. Die Staatspapiere machen 33,2 % der Aktiva der Sperbank aus. Bei den nachfolgenden vier größten Banken erreichen die Staatspapiere nur 9,6% der Aktiva.

Aktiva und Anlagen in Staatspapieren russischer Banken, geordnet nach der Größe der Banken

In Mrd. Rbl., Stand 1. Juli 2000

Bankengröße nach Aktiva	Aktiva	Investitionen in Staatspapieren	Anteil der Staatspapiere an den Aktiva in %
1-5	796,2	189,5	23,8
6-20	419,6	21,2	5,1
21-50	258,2	12,8	5,0
51-200	259,3	18,7	7,2
201-1000	188,1	8,1	4,3
1001-1331	5,8	0,2	3,0
Alle tätigen Banken	1928,2	250,5	13,0

Quelle: Interfax Banking&Finance 22. September 2000.

Immer noch sind die in Devisen denominierten Staatspapiere bei den Banken beliebter als die in Rubel denominierten. So hatten die 100 größten Banken Mitte 2000 72,2 Mrd. Rbl in rubeldenominierten Papieren investiert und 160,4 Mrd. USD in devisendenominierten Papieren. Diese Verteilung entspricht fast genau auch der der 100 größten Banken, die 93% aller Staatspapiere halten. Auch bei der Sperbank betragen die Rubel-Papiere nur 32%.

Anleihen von regionalen Gebietskörperschaften werden mit Ausnahme von Skt. Petersburg von den Banken kaum gehalten. Mitte 2000 betrug der Gesamtbestand 5,58 Mrd. Rbl. Vgl. Interfax Banking&Finance, 22. September 2000.

²⁸ vwd Russland, Nr. 42 vom 29. 2. 2000.

1996 nahm auch der Pensionsfond erstmals Bankkredite auf, die aber Ende 1999 nur eine vernachlässigbare Größenordnung erreichten.²⁹

1.1.4. Gesamtschuldenstand der Föderation

Aus den bisherigen Ausführungen ergibt sich, dass die Gesamtverschuldung des russischen Staates, einschließlich der Gebietskörperschaften, Anfang 2000 knapp 185 Mrd. USD erreicht hat. Davon entfielen knapp 180 Mrd. USD auf die Föderation und etwa 5 Mrd. USD auf die Gebietskörperschaften. Diese Summen müssen bei der Belastungszuordnung zum Föderalbudget oder zum Konsolidierten Haushalt und insbesondere bei internationalen Vergleichen immer genau im Auge behalten werden.

TABELLE 10

Russland: Öffentlicher Gesamtschuldenstand Ende 1999 in Mrd. US\$

Auslandsschulden	Binnenschulden	Gesamtschulden der Föderation	Binnenschulden der anderen Gebietskörperschaften	Auslandsschulden der anderen Gebietskörperschaften	Staatliche Gesamtschulden
158,0	21,616	179,616	2,246	2,5	184,356

1.2. Schuldendienst

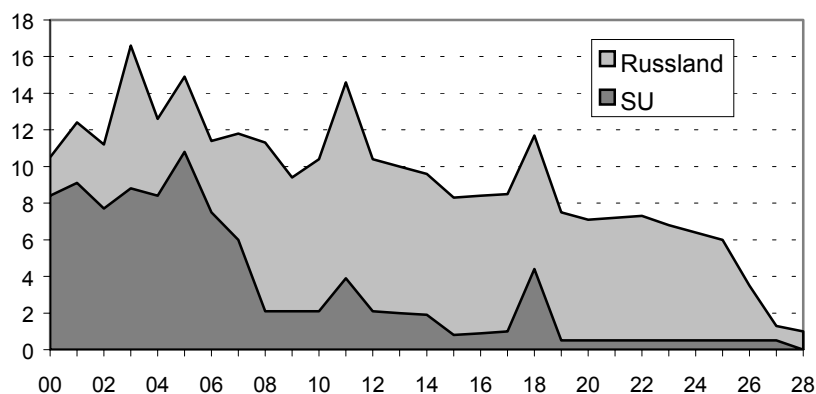
Die Frage, die seit 1999 vielfach gestellt wurde ist, ob Russland überhaupt in der Lage sein wird, seine Schulden regulär zu bedienen. Noch Anfang des Jahres 2000 scheinen daran große Zweifel geherrscht zu haben, denn es wäre sonst wohl nicht zu der Umschuldung mit dem Londoner Club gekommen. Auch in der russischen Presse wurde dem Problem eine hohe Aufmerksamkeit gewidmet. Allein im Kommersant wurde mindestens dreimal die folgende Grafik veröffentlicht, die auf Angaben von Branswik Warburg beruht und den Schuldendienst von 2000-2028 darstellt,³⁰ und auf die Schuldendienstproblematik hinweisen sollte.

²⁹ Vgl. Citibank, N.A., Russian Federation, Offer to Exchange Russian Federation U.S. Dollar Denominated Bonds due 2007 to 2030 ...“ 18. Juli 2000, S. 109.

³⁰ Vgl. Kommersant, vom 21. 3. 2000, Nr. 59 vom 6. 04. 2000 und Nr. 90 vom 23. 5. 2000.

SCHAUBILD 2

Schuldendienst für die Auslandsschulden Russlands 2000-2028 in Mrd. USD

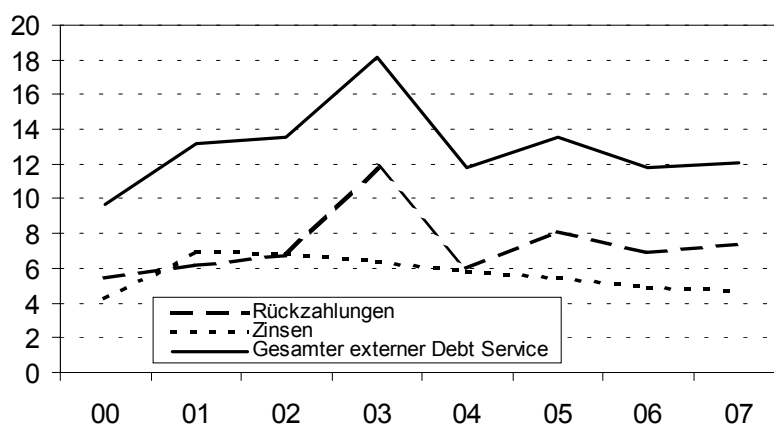


Quelle: Kommersant, Nr. 59 vom 6. 4. 2000, Nr. 90 vom 23. 05. 2000, nach Angaben von Branswik Warburg

Die Grafik, der die Daten von vor der Umschuldung im Londoner Club zugrunde liegen, zeigt die enormen Spitzen beim Schuldendienst in den Jahren 2003-2005 und 2011, wobei diese bis 2005 vor allem durch die Bedienung der Altschulden der Sowjetunion verursacht werden. In der Darstellung sind die Zins- und Tilgungsbelastungen nicht getrennt erfasst, so dass nicht erkennbar ist, wie eine mögliche Refinanzierung der Tilgung die Belastung des Haushalts mindern und wie sich dies dann auf die Zins- und Gesamtbelastung in den folgenden Jahren auswirken würde.

SCHAUBILD 3

Schuldendienst nach der Umschuldung mit dem Londoner Club 2000-2007, in Mrd. USD



Diese Trennung von Zins- und Tilgungsbelastung enthält die folgende Berechnung des russischen Finanzministeriums. Die Grafik verdeutlicht auch hier die auf Russland zukommenden Spitzenbelastungen insbesondere im Jahr 2003.

SCHAUBILD 4

**Zinsbelastung nach der Umschuldung im Londoner Club
für Russische und UdSSR-Schulden
2000 – 2007, in Mrd. USD**

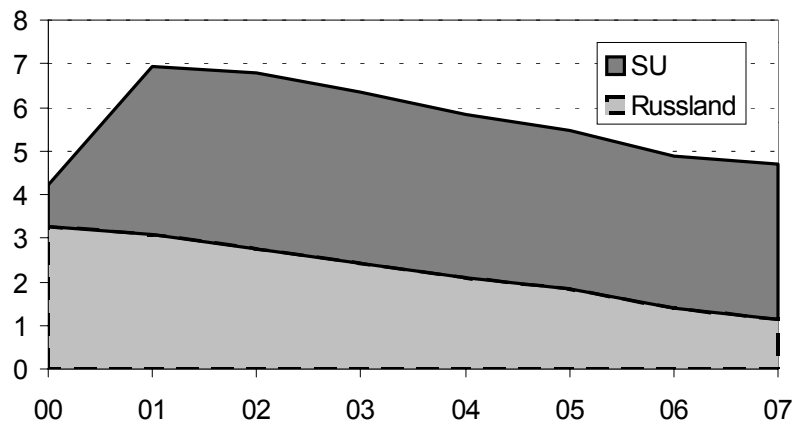


SCHAUBILD 5

**Tilgung nach der Umschuldung im Londoner Club
für Russische und UdSSR-Schulden
2000 – 2007, in Mrd. USD**

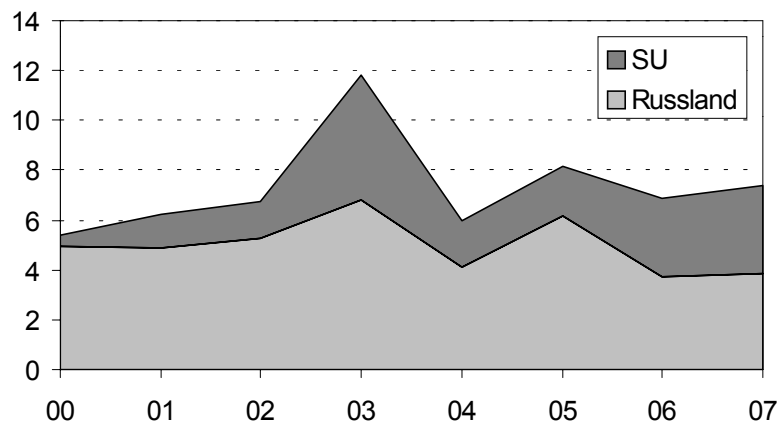


TABELLE 11

**Russland: Schuldendienst für die Auslandsschulden nach Gläubigern
2000 bis 2007 nach der Umschuldung im Londoner Club, in Mrd. USD**

Gläubiger	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Rückzahlungen	5,41	6,20	6,76	11,79	5,96	8,13	6,90	7,40
<i>Russland</i>	<i>4,97</i>	<i>4,91</i>	<i>5,29</i>	<i>6,78</i>	<i>4,13</i>	<i>6,14</i>	<i>3,73</i>	<i>3,88</i>
Multilaterale Gläubiger ^a	3,37	1,95	3,48	3,73	2,21	1,84	1,63	1,20
Bonds	0,00	1,00	0,00	1,64	1,02	3,61	0,00	2,40
Öffentliche Kreditgeber	1,53	1,96	1,81	1,41	0,89	0,69	0,35	0,28
Hartwährungsbonds des Ministeriums für Finanzen Serie VI und VII	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,75	0,00
Kommerzielle Gläubiger	0,06	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>Ehemalige Sowjetunion</i>	<i>0,45</i>	<i>1,29</i>	<i>1,47</i>	<i>5,01</i>	<i>1,83</i>	<i>1,99</i>	<i>3,17</i>	<i>3,52</i>
Multilaterale Gläubiger	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bonds	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Öffentliche Kreditgeber	0,14	1,29	1,47	1,55	1,83	1,99	1,87	2,01
Hartwährungsbonds des Ministeriums für Finanzen Serie IV und V ^b	0,00	0,00	0,00	3,46	0,00	0,00	0,00	0,00
Kommerzielle Gläubiger	0,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,64	0,86
Zinsen	4,22	6,93	6,79	6,35	5,83	5,47	4,88	4,68
<i>Russland</i>	<i>3,26</i>	<i>3,09</i>	<i>2,76</i>	<i>2,41</i>	<i>2,08</i>	<i>1,85</i>	<i>1,40</i>	<i>1,13</i>
Multilaterale Gläubiger	1,08	0,97	0,84	0,65	0,50	0,40	0,30	0,22
Bonds	1,63	1,63	1,53	1,46	1,35	1,26	0,94	0,82
Öffentliche Kreditgeber	0,44	0,39	0,28	0,19	0,13	0,08	0,06	0,04
Hartwährungsbonds des Ministeriums für Finanzen, Serie VI und VII	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,05
Kommerzielle Gläubiger	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>Ehemalige Sowjetunion</i>	<i>0,96</i>	<i>3,84</i>	<i>4,04</i>	<i>3,95</i>	<i>3,74</i>	<i>3,62</i>	<i>3,48</i>	<i>3,55</i>
Multilaterale Gläubiger	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bonds	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Öffentliche Kreditgeber	0,38	2,58	2,51	2,42	2,32	2,20	2,07	1,95
Hartwährungsbonds des Ministeriums für Finanzen Serie IV und V ^b	0,23	0,23	0,23	0,23	0,12	0,12	0,12	0,10
Kommerzielle Gläubiger	0,36	1,03	1,30	1,30	1,30	1,30	1,28	1,49
Gesamter externer Debt Service	9,64	13,14	13,55	18,15	11,78	13,59	11,78	12,08

^a Einschließlich der Rückzahlungen von Krediten des IWF an die Nationalbank. ^b Nicht enthalten sind Debt Service Leistungen für die MinFins der Serie III, da bis Ende 1999 noch kein Rückzahlungsplan vereinbart war. ^c Die Berechnung zeigt die vertraglichen Verpflichtungen für den Debt Service für die ausstehenden Schulden Ende 1999. Sie enthält keine Verpflichtungen, die in Sachleistungen bestehen. Ebenso enthält sie nicht die Verpflichtungen des Finanzministeriums für Schulden der Nationalbank.

Quelle: Ministerium der Finanzen, VneSeconombank. Hier zitiert nach Citibank, N.A., Russian Federation, Offer to Exchange Russian Federation U.S. Dollar Denominated Bonds due 2007 to 2030 ...“ 18. Juli 2000, S. 104.

Die Umschuldung mit dem Londoner Club brachte für Russland eine deutliche Entlastung. Tabelle 12 zeigt dies anhand von zwei Quellen.

TABELLE 12

Schuldendienst für die Auslandsschulden in den nächsten Jahren
Vor (V) und nach (N) der Umschuldung im Londoner Club, in Mrd. USD

Jahr	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
SD V	10,1	12,5	12,8	17,4	11,2	13,6	11,2	11,4	14,6	8,7	9,2
SD N	9,4	11,8	11,8	16,2	10,0	12,6	10,5	10,4	13,1	6,9	6,7
Differenz	0,7	0,7	1,0	1,2	1,2	1,0	0,7	1,0	1,5	1,8	2,5
<i>SD V</i>	<i>10,28</i>	<i>13,77</i>	<i>14,44</i>	<i>19,31</i>	<i>12,91</i>	<i>15,04</i>	<i>12,22</i>	<i>12,38</i>			
<i>SD N</i>	<i>9,64</i>	<i>13,14</i>	<i>13,55</i>	<i>18,15</i>	<i>11,78</i>	<i>13,59</i>	<i>11,78</i>	<i>12,08</i>			
Differenz	0,64	0,63	0,89	1,16	1,13	1,45	0,44	0,30			

Quelle: Handelsblatt vom 22. 2. 2000 und Nr. 84 vom 2. 5. 2000 nach DB Research. (normale Schrift), Ministerium der Finanzen, Vnešeconombank. Hier zitiert nach Citibank, N.A., Russian Federation, Offer to Exchange Russian Federation U.S. Dollar Denominated Bonds due 2007 to 2030 ...“ 18. Juli 2000, S. 103 und 104. (Kursive Zahlen)

Die Angaben aus den beiden Quellen in Tabelle 12 stimmen zwar in der Tendenz überein. In der absoluten Höhe weichen sie aber voneinander ab. Für den Zeitraum 2000 bis 2007 errechnet sich nach den Angaben wie sie im Handelsblatt zitiert wurden, eine Entlastung von 8,5 Mrd. Rbl, während bei den Zahlen im Umtauschprospekt sich eine Entlastung von 6,64 Mrd. USD ergibt. Davon entfallen 3,5 Mrd. USD auf aufgeschobene Tilgungen und 3,14 Mrd. USD auf eingesparte Zinsen.³¹

In der russischen Presse wurden folgende Zahlen für den Schuldendienst in 2000 nach der Umschuldung genannt. Sie decken sich damit weitgehend mit den Angaben in Tabelle 12.

Für 2001 geht die Regierung davon aus, dass für die volle Bedienung der Auslandsschulden 14,5 Mrd. USD erforderlich sind. Dies ist wesentlich mehr als die übrigen Quellen angeben und deckt sich auch nicht mit der Summe in der Tabelle 11. Möglicherweise setzt die Regierung diese Summe auch besonders hoch an, weil sie gleichzeitig betont, dass zum jetzigen Zeitpunkt (im September 2000) die Bereitstellung der notwendigen Mittel in vollem Umfang nicht möglich sei. Daher komme der Umstrukturierung und einem Schuldenerlass bei den Schulden der ehemaligen UdSSR gegenüber dem Pariser Club und anderen offiziellen Kreditgebern eine besondere Bedeutung zu. Im Entwurf des Staatshaushalts für 2001 sind Mittel für die Auslandsschulden mit 6,1

³¹ Errechnet aus Citibank, N.A., Russian Federation, Offer to Exchange Russian Federation U.S. Dollar Denominated Bonds due 2007 to 2030 ...“ 18. Juli 2000, S. 103 und 104.

Mrd. USD angesetzt, wobei für den Rest u. a. von Refinanzierungen durch die internationalen Finanzorganisationen ausgegangen wird, die allerdings insbesondere beim IWF nicht sicher ist. Legt man die Berechnungen von vor der Umschuldung zugrunde, so kann geschlossen werden, dass die Regierung allenfalls die Zinsen bezahlen will, eine Nettotilgung aber nicht vorgesehen ist.

TABELLE 13

Russland: Schuldendienst für die Auslandsschulden 2000
in Mrd. USD, nach Berücksichtigung der Umschuldung mit dem Londoner Club

Insgesamt	9,36
Tilgung	5,41
Zinsen	4,22
Russische Schulden	8,23
Tilgung	4,97
Zinsen	3,26
Sowjetische Schulden	1,41
Tilgung	0,45
Zinsen	0,96

Kommersant Nr. 90 vom 23. 5. 2000.

Neben den Auslandsschulden sind aber auch noch die Binnenschulden zu bedienen. Die Belastung aus den Binnenschulden ist von 2,1% des BIP in 1995 auf 4,7% 1996 gestiegen und danach kontinuierlich über 3,7%, 2,4% auf 1,5% des BIP 1999 gefallen.

Im Staatshaushaltentwurf 2001³² sind für die gesamten Zinszahlungen 242,7 Mrd. Rbl, oder 3,13% des BIP vorgesehen. Davon entfallen auf die Inlandsschulden 59,5 Mrd. Rbl³³ und auf die Außenschulden 183,2 Mrd. Rbl, was den oben angeführten 6,1 Mrd. USD entspricht.

³² Vgl. Erläuternde Denkschrift der Regierung der RF zum Staatshaushaltsprojekt 2001. (*Angaben für das Zentralbudget vor der 2. Lesung; die Korrekturen, die nach der 2. Lesung stattfanden, sind extra in eckigen Klammern gegeben*).

³³ Der wichtigste Posten innerhalb der Ausgaben für die Binnenschuld (fast die Hälfte - 26,7 Mrd. Rbl) entfällt auf die 1998-99 untergebrachten mittelfristigen Anleihen sowie auf Zinsen der Neuemissionen, wobei der jährliche Zinssatz bei diesen 18-20% nicht überschreiten soll. Als Zinssätze werden für Neuemissionen 2001 folgende Werte angestrebt:

kurzfristige Verbindlichkeiten	13-15%;
mittelfristige Verbindlichkeiten	16-17%;
langfristige Verbindlichkeiten	18-20%.

Neben der Zinssenkung wird gleichzeitig eine Verlängerung der Laufzeiten angestrebt. Auf Zinszahlungen an die Zentralbank entfallen 10,7 Mrd. Rbl oder 17,97% der gesamten Leistungen für die Binnenschulden.

1.3. Verschuldungsstrategie

1.3.1. Abbau der Auslandsschulden

Mit der Verbesserung der wirtschaftlichen Situation setzte sich die russische Regierung das Ziel, die Staatsschulden in den nächsten Jahren zu senken. Nach Angaben des Leiters der Abteilung für makroökonomische Politik und Banktätigkeit des Finanzministeriums Anton Siluanov, werden die Schulden der Föderation Ende 2000 82,4% des BIP erreichen (dies stimmt mit anderen Angaben nicht voll überein). Davon entfielen auf die Auslandsschulden 73,5%. Dies ist, wie bereits oben gezeigt, eine relativ hohe Verschuldung und liegt z. B. über dem Maastrichtkriterium. Der Budgetentwurf geht nun davon aus, dass die gesamten Schulden bis Ende 2001 auf 72,4% BIP gesenkt werden, darunter die Auslandsschulden auf 64,4%. Ende 2002 sollen die Auslandsschulden dann bereits unter 60% liegen, und 2003 soll die Gesamtverschuldung auf etwa 50% zurückgeführt sein. Diese Ziele sind aber nur erreichbar, wenn Russland in all diesen Jahren einen Haushaltsüberschuss erzielt.³⁴ Die unten durchgeführten Berechnungen zeigen, dass dafür enorme Anstrengungen zu unternehmen sind. Aus den Angaben des Ministeriums ist auch nicht zu entnehmen, ob in der Planung ein Schuldennachlass durch den Pariser Club eingerechnet ist.

Auch der IWF geht in seinem Report nach Artikel IV davon aus, dass die Schulden der Russischen Föderation bis 2005 auf 37% des BIP sinken könnten. Der Schuldendienst soll von 31% der Exporte von Waren und Dienstleistungen in 1999 auf 19% in 2006 – 2015 zurückgehen. Mittelfristig unterstellt die Prognose, dass Russland eine akzeptable Position bei den Auslandsschulden und dem Haushalt erreichen könne. Kurzfristig könnten aber einige Probleme bei der Finanzierung der Schulden entstehen. Der Report unterstellt auch, dass Russland in etwa drei Jahren auf Zahlungsbilanzhilfen verzichten könne.³⁵

Russlands Führung ist auch klar geworden, dass die hohe Auslandsverschuldung ihren politischen Handlungsspielraum einengt. Daher kommt Illarionow, Wirtschaftsberater des Präsidenten, zu dem Schluss, dass für Russland nichts mehr Priorität haben muss, „als eine Verringerung der Verbindlichkeiten.“³⁶ Kudrin, der russische Finanzminister plädiert ebenfalls dafür, dass die Mehreinnahmen im Haushalt unbedingt zur Schuldentrückzahlung verwendet werden, was auf erheblichen Widerstand weiter Kreise des Parlaments trifft.

³⁴ Expert, Nr.32 (243) von 4.09.2000.

³⁵ Vgl. Interfax Banking&Finance 17. 11. 2000.

³⁶ Zitiert nach einem Interview in „Nezavisimaja gazeta“ in vwd Russland, 21. 10. 2000.

1.3.2. Forderung nach Umstrukturierung nicht unumstritten

Kasjanov setzt die langfristig verkraftbare Größenordnung für den Schuldendienst im Staatshaushalt mit 2,5% an, wobei dies offensichtlich die Zinsbelastung ist, da er diese Aussage im Anschluss an die Darstellung der derzeitigen Situation machte, bei der der Staatshaushalt 2,5% des BIP für den Zinsdienst und weitere 2% für die Tilgung aufwende.³⁷ Er sieht daher die Notwendigkeit einer Umschuldung und eines Schuldenerlasses im Pariser Club. Russland sei bereit zu zahlen, „aber nicht zu Lasten der in Russland existierenden sozialen Probleme.“³⁸

Unter den russischen Experten gibt es aber keine einheitliche Meinung, ob eine weitere Umschuldung und insbesondere ob ein Schuldenerlass notwendig ist. Es werden die kurzfristigen gegen die langfristigen Interessen abgewogen. Die vielen Umschuldungsmaßnahmen gelten zu Recht als negative Signale für Investoren. Bei der Fortsetzung des Wirtschaftswachstums in den nächsten Jahren sei ein Schuldenerlass eher nicht wünschenswert. Nicht selten wird die durchaus richtige These vertreten, dass die wichtigste Bedingung für die Zahlungsfähigkeit Russlands nicht so sehr eine günstige Zahlungsbilanzentwicklung als vielmehr die Strukturreformen seien, wobei der Budgetreform eine besondere Bedeutung zukomme.³⁹

Die meisten größeren Analysen sind allerdings noch in der ungünstigen wirtschaftlichen Situation des Jahres 1998 und Anfang 1999 erstellt worden und kommen daher zu dem Ergebnis, dass ein Schuldenerlass wohl kaum zu umgehen sei.

So empfehlen z.B. Jasin und Gavrilenko in einem Artikel in *Voprosy Ekonomiki*⁴⁰, dass die Altschulden aus der Zeit der UdSSR ganz gestrichen und die russischen Schulden partiell umgeschuldet werden sollen, wobei eine tilgungsfreie Zeit von zehn Jahren und eine Gesamtlaufzeit von 30 Jahren anzustreben sei. Nur unter diesen Umständen könne eine Annuitätsbelastung von lediglich 3-4 Mrd. USD erreicht werden, die es nach ihrer Meinung erlauben würde, in 6-7 Jahren eine Wachstumsrate von 4-5% zu erhalten, aufgrund dessen dann die verbliebenen Schulden getilgt werden könnten. Damit werde langfristig die Kreditwürdigkeit wieder hergestellt. Kurzfristig solle auf den oben genannten Bedingungen bestanden werden, selbst wenn darunter vorübergehend die Kreditwürdigkeit des Landes leiden würde.

³⁷ Vgl. Handelsblatt, Nr. 175 vom 11. 9. 2000.

³⁸ Vgl. Handelsblatt, Nr. 175 vom 11. 9. 2000. Vgl. hierzu auch Interfax Banking&Finance vom 72. 10. 2000. Dort wird Kasjanov wieder mit den 2,5% zitiert. Diese Rate könne aufgebracht werden, ohne dass erhebliche Probleme für die russische Wirtschaft entstehen würden. Diese von ihm für den Auslandsschuldendienst vorgesehene Rate entspricht in etwa dem Primärüberschuss des Haushalts. Bei einem Wachstum von 4% könne die Zahlung für die Auslandsschulden demnach nach Kasjanov 12 bis 12,5 Mrd. USD betragen, was auch im Haushalt 2001 so festgeschrieben sei. Russland wird aber weiterhin beim Pariser Club einen Nachlass der Schulden auszuhandeln versuchen, um die aktuellen Zahlungen um etwa 3 Mrd. US\$ zu senken. Auch dies berücksichtige der Haushaltsplan 2001 bereits.

³⁹ Experte von RECEP.

⁴⁰ Vgl. *Voprosy ekonomiki*, Nr. 5 1999

Ihren Vorschlag begründen sie mit vier Kriterien, nach denen die Gläubigerländer angeblich einen Schuldenerlass akzeptieren:

- bei einem BIP pro Kopf von unter 785 USD
- bei einer Auslandsverschuldung von über 50% des BIP
- bei Tilgung und Zinsleistungen von mehr als 30% der jährlichen Exporte
- bei Zinszahlungen von mehr als 20% der jährlichen Exporte.

Zwar habe nach ihrer Analyse Russland 1998 erst eines dieser Kriterien erfüllt (die Außenverschuldung betrug 64% des BIP), bei den anderen Kriterien habe sich Russland aber schnell den Kriterien genähert, so dass ein Schuldenerlass akzeptiert werden sollte. Des weiteren sei ein Default Russlands nicht nur mit einer wirtschaftlichen Isolation Russlands verbunden, sondern habe auch gravierende Folgen für die Gläubigerländer. Sie warnen auch vor einem „schleichenden Default“; offiziell werde dabei kein Default erklärt, einzelne Gläubiger würden aber beginnen, gerichtlich vorzugehen.⁴¹ Damit würden keine weiteren Kredite vergeben. Das Land bewege sich mehr oder weniger immer weiter in die Isolation. Eine entsprechende Situation zeichnete sich mit den im Sommer ergangenen Gerichtsurteilen im Zusammenhang mit Schulden russischer Ministerien bei westlichen Privatfirmen ab, die zur Blockade von Konten russischer Firmen mit staatlicher Mehrheitsbeteiligung führten.⁴²

Aufgrund der enorm veränderten außenwirtschaftlichen Situation seit Mitte 1999 haben sich allerdings die Kriterien, an denen die Autoren die Voraussetzung für einen Schuldenerlass festmachen, stark verbessert, so dass ihrer Argumentation zumindest vorübergehend die Basis entzogen ist.

Vovilov und Konalichin⁴³ meinen dagegen, dass Russland ohne Schuldenerlass auskommen sollte. Sie spielen drei Szenarien durch:

- 50% Schuldenerlass ohne Zuwachs der Steuerquote, weiterhin 10% des BIP für den Föderalhaushalt.
- 50% Schuldenerlass mit Zuwachs der Steuerquote auf 15% des BIP ab 2000
- 60% Schuldenerlass mit Zuwachs der Steuerquote auf 15% des BIP ab 2000⁴⁴

⁴¹ Einen solchen Fall gab es 2000, bei dem russische Konten eingefroren wurden.

⁴² Vgl. u. a. Handelsblatt vom 22. 5. 2000.

⁴³ Vgl. Voprosy ekonomiki, Nr. 5 1999

⁴⁴ Weitere Annahmen sind, dass

- der IWF-Kredit von 4,8 Mrd. US\$ und die in diesem Zusammenhang zusätzlich gewährten Kredite automatisch für die Dauer von über 7 Jahren umgeschuldet werden.
- Das BIP 1999 und 2000 auf dem Niveau von 1998 verharrt und danach um ein Prozent steigt.
- Der reale Wechselkurs stabil bleibt.
- Der nominale Wechselkurs sich entsprechend der Inflationsdifferenz entwickelt (Inflation USA 2% jährlich konstant, Russland 60% 1999 auf 10% 2004 und 2005 fallend).
- Die Bedienung der Schulden erfolgt kontinuierlich.

Unter diesen Voraussetzungen kommen sie zu dem Ergebnis, dass für den Zeitraum 1999-2005 im ersten Fall permanent die Gefahr eines Defaults bestehe. Die Notenpresse könne nicht eingesetzt werden, da dies die Inflation antreiben würde. Allenfalls sei ein Rückgriff auf die Gold- und Devisenreserven möglich, die in diesem Szenario aber kaum ausreichen würden.

Im zweiten Fall könnte ein Default mit einem Abfluss von 2,68 Mrd. USD der Gold- und Devisenreserven verhindert werden, ohne dass ein stabiles Gleichgewicht erreicht würde.

Im dritten Fall könnte bei einem Devisenabfluss von 1,33 Mrd. USD ein Default verhindert werden. Diesen Fall halten sie aber nicht für realisierbar, da dies eine Einbeziehung der russischen Schulden seit 1992 bedeuten würde, worauf sich die Gläubiger nach ihrer Ansicht nicht einlassen werden.

Daher plädieren sie für eine Alternative ohne Schuldenerlass, jedoch einer weitgehenden Umstrukturierung. Die Neuschulden sollen in den nächsten sieben Jahren bezahlt werden. Erst danach soll mit den Altschulden begonnen werden, die dann bis 2040 gestreckt werden müssten. Dadurch könne die Kreditwürdigkeit auf alle Fälle erhalten werden.

Aber auch ihre relativ pessimistischen Szenarien sind durch die Entwicklung der russischen Wirtschaft in 1999 und 2000 bereits weitgehend überholt, eine so weitgehende Streckung der Altschulden wird daher nicht mehr erreichbar sein. Im Grundsatz spricht aber viel für einen solchen Ansatz, der ohne Schuldenerlass für die kritischen Jahre 2003-2005 auskommt.

S. Solodovnikov, ein Experte der UN, sieht in seinem Artikel im *Kommersant*⁴⁵ ebenfalls als wichtigste Aufgabe die Herausführung des Landes aus der permanenten Vordefaultlage. Nur dann könne ein ausreichendes Wachstum erreicht werden. Er hofft zwar auf ein ähnliches Abkommen im Pariser Club wie im Londoner Club, hält dies aber für ziemlich unwahrscheinlich. Er kommt zu dem Schluss, dass mit einem effektiven Schuldenmanagement ein fast genauso günstiger Effekt wie mit dem Schuldenerlass erzielt werden könne.⁴⁶ Zudem regt er an, eigene Anleihen, die auf dem Weltmarkt unter pari gehandelt werden, aufzukaufen, was Albanien und Bolivien erfolgreich getan hätten, um ihre Schulden zu mindern.

Auch Schochin geht in einem Interview im *Kommersant*⁴⁷ davon aus, dass Russland selbst seine Schuldenprobleme lösen könne. Dafür sei erforderlich:

- eine effektivere Verknüpfung der alten und neuen Schulden
- Die Ausarbeitung einer transparenten Datenbasis
- Vermeidung von Zweckentfremdung der Kredite

⁴⁵ Vgl. *Kommersant*, Nr. 90 vom 23. 5. 2000.

⁴⁶ Nach Pressemeldungen will die russische Regierung daher 2001 eine eigene Schuldenagentur gründen, die die Verbindlichkeiten des Landes gegenüber ausländischen Schuldnern managen soll. Sie soll von der Vnešekonombank unabhängig sein. Vgl. *ftd.de*, 19. 11. 2000.

⁴⁷ Vgl. *Kommersant*, Nr. 90 vom 23. 5. 2000.

- Überführung aller Kredite in handelbare Wertpapiere
- Einheitliche Regulierung der Binnen- und Außenschulden, u.s.w.

Die bisherigen Umschuldungsmaßnahmen werden von der Regierung weiterhin grundsätzlich positiv bewertet. Das Vertrauen in den Staat als Schuldner ist aber noch nicht wieder vollständig hergestellt: Verbesserungen sind aber unverkennbar, was sich an den sinkenden Zinsen und den sich verlängernden Laufzeiten zeigt.

1.3.3. Debt-Equity-Swaps als Lösung?

Auch Debt-Equity-Swaps, die u. a. auch von Bundeskanzler Schröder ins Gespräch gebracht wurden, auf russischer Seite aber auf unterschiedliches Echo stießen, werden unter russischen Experten diskutiert. Dies gilt insbesondere für das Problem der Altschulden. Kolotuchin plädiert z. B. dafür, diese Möglichkeit intensiver zu nutzen.⁴⁸

Insbesondere im Zusammenhang mit den Altschulden ist dieser Gedankengang nicht von der Hand zu weisen. Russland hat einen Teil dieser Schulden von den anderen GUS-Staaten bei gleichzeitiger Überlassung der ausländischen Vermögenswerte und Forderungen gegenüber ausländischen Schuldnern übernommen. Russland würde nun den anderen GUS-Staaten gegenüber wesentlich besser gestellt, wenn die westlichen Gläubiger einen Teil dieser Schulden erlassen würden.

Neben den immer noch erheblichen Werten und Firmenbeteiligungen, die Russland im Inland besitzt, käme somit für die Schuldentilgung auch ein Teil des Auslandsvermögens infrage. Dieses Vermögen, einschließlich einiger Tonnen zaristischen Goldes, die in den USA, England, Frankreich und Japan liegen sollen, wird nach Angaben des parlamentarischen staatlichen Eigentumskommittees auf 400 Mrd. USD geschätzt und stünde den 158 Mrd. US\$ an ausländischen Schulden gegenüber.⁴⁹

Das Vermögen besteht neben dem zaristischen Gold⁵⁰ aus dem Eigentum an Banken aus der Sowjetära und Investments in 1 500 Firmen. Igor Lisinenko, der stellvertretende Vorsitzende des parlamentarischen Eigentumskommittees geht davon aus, dass ein kluges Management dieses Eigentums einen guten Ertrag für das Budget bringen könnte „and be used to reduce Russia's own external debt obligations“⁵¹.

⁴⁸ Stellv. Finanzminister Sergej Kolotuchin gegenüber Interfax, hier zitiert nach NfA vom 8. 5. 2000 und vwd Nr. 87 vom 5. 5. 2000.

⁴⁹ Vgl. Financial Times vom 27. 4. 2000.

⁵⁰ Das zaristische Gold, das ursprünglich für Waffenkäufe im ersten Weltkrieg außer Landes geschafft worden sei, wofür aber wegen der Revolution keine Waffen mehr geliefert worden seien, wird von V. Sirotkin, einem Historiker, auf einen Wert von „3 Mrd. US\$ in den USA, 50 Mrd. US\$ in England, 25 Mrd. US\$ in Frankreich und 80 Mrd. US\$ in Japan geschätzt. Von der westlichen Seite sind diese Bestände und Summen bisher nicht bestätigt. Vgl. Financial Times vom 27. 4. 2000.

⁵¹ Vgl. Financial Times vom 27. 4. 2000.

Die von Russland anderen Staaten gewährten Kredite werden derzeit auf 70 bis 80 Mrd. USD geschätzt.⁵² Anfang der 90er Jahre habe Russland von der UdSSR und durch die Übernahme der Schulden von den anderen Nachfolgestaaten Forderungen von mehr als 100 Mrd. USD gegenüber anderen Staaten geerbt. Durch Zinsen und Zusatzkredite seien diese auf 130 bis 140 Mrd. US\$ angewachsen. Andere Angaben gehen von 150 Mrd. USD aus.⁵³ Dabei handelt es sich aber um eine rein statistische Zahl. „Der reale Wert der Verbindlichkeiten ist weitaus geringer“⁵⁴. Nach dem Beitritt zum Pariser Club begann Russland, diese Forderungen nach internationalen Standards zu bewerten, was die aus den oben genannten Zahlen hervorgehende erhebliche Reduzierung zur Folge hatte. Der Vorsitzende der russischen Außenhandelsbank Kostin rechnet sogar damit, dass lediglich 20 bis 25 Mrd. USD davon tatsächlich zurückgezahlt werden.⁵⁵ Bei den Schuldnern handelt es sich vorwiegend um ehemalige sozialistische Staaten und Entwicklungsländer. Nur wenige dieser Schuldner leisten, wie etwa Indien, regelmäßige Zahlungen.⁵⁶ Der Beitritt zum Pariser Club hat es aber bisher bereits ermöglicht, 300 Mio. bis 400 Mio. USD Forderungen, die früher als uneinbringlich galten, zurück zu erhalten.⁵⁷ Im Jahr 2000 hat Russland von diesen Schuldnern 662,3 Mio. USD bekommen. Allerdings haben von den 80 Schuldnerländern nur 14 bezahlt. In der Summe sind 12,1 Mio. USD enthalten, die Russland von Ländern erhielt, die dem Pariser Club angehören.⁵⁸ Ende August berichtete das Finanzministerium, dass im 1. Halbjahr 2000 im Budget 40 Mrd. Rbl (etwa 1,4 Mrd. USD) als Zinsen und Tilgungen der sowjetischen und russischen Kredite von GUS-Staaten (1,1 Mrd. USD) und anderen ausländischen Staaten (weniger als 0,4 Mrd. USD) eingegangen seien. Das war aber weniger als geplant⁵⁹.

⁵² Die genaue Höhe der Forderungen Russlands ist nach Angaben des Stellvertretenden Finanzministers Kolotuchin äußerst schwierig festzustellen. „es ist überaus kompliziert, die reale Summe der Schulden anderer Länder gegenüber Russland zu berechnen, weil Kredite der Ex-UdSSR an Entwicklungsländer nicht selten in Russischem Rubel gewährt wurden. In diesem Jahr wird das Finanzministerium die Summe der Verbindlichkeiten anderer Länder in Dollar endgültig bestimmen.“ gegenüber Interfax, hier zitiert nach vwd Russland, Nr. 87 vom 5.5.2000 und NfA vom 8. 5. 2000.

⁵³ Z. T. handelt es sich um Waffenlieferungen, ein Teil basiert auf Tauschgeschäften, und bei anderen wurden die Dokumente nicht richtig ausgefüllt, weshalb sich die Schuldner weigern, die Beträge anzuerkennen.

⁵⁴ Stellv. Finanzminister Sergej Kolotuchin gegenüber Interfax, hier zitiert nach vwd Nr. 87 vom 5. 5. 2000 und NfA vom 8. 5. 2000.

⁵⁵ Vgl. vwd Russland Nr. 51 vom 13. 3. 2000 nach einem Interview mit „Trud“.

⁵⁶ Vgl. Nachrichten für Außenhandel, (21/12) vom 16. 3. 2000.

⁵⁷ Stellv. Finanzminister Sergej Kolotuchin gegenüber Interfax, hier zitiert nach vwd Nr. 87 vom 5. 5. 2000 und NfA vom 8. 5. 2000.

⁵⁸ Vgl. Interfax, Banking&Finance, 24. 11. 2000.

⁵⁹ Kommersant, 30.08.2000.

1.4. Verschuldungspolitik gegenüber einzelnen Gläubigergruppen

1.4.1. IWF

Aufgrund der günstigen Haushalts- und Leistungsbilanzsituation konnte Russland im Jahr 2000 seinen Verpflichtungen gegenüber dem IWF im Gesamtumfang von 3,6 Mrd. USD bis Ende November voll und fristgerecht nachkommen. Entsprechend hat sich auch der Schuldenstand verringert. Die nicht ausbezahlten Tranchen aus den Kreditvereinbarungen sind auch in diesem Jahr nicht freigegeben worden.

Bei den neuen Verhandlungen mit dem IWF geht es der russischen Regierung nun auch weniger um neues Geld, obwohl, wie oben gezeigt, im Haushaltsplan neue IWF-Kredite eingeplant sind. Entscheidend ist für Russland, dass es zu einem neuen Abkommen mit dem IWF kommt und dadurch seine Wirtschaftspolitik gebilligt wird. Gleichzeitig soll eine Standby-Vereinbarung getroffen werden, die dann z. B. bei einem stark sinkenden Ölpreis wirksam werden könnte. Ein solches Abkommen wäre auch eine entscheidende Voraussetzung für Umschuldungsverhandlungen mit dem Pariser Club.⁶⁰ Bisher hat die russische Wirtschaftspolitik, trotz der günstigen makroökonomischen Entwicklung, noch nicht die volle Billigung des IWF erhalten. Der IWF fordert weitere strukturpolitische Fortschritte. Im November ist die IWF-Delegation ohne eine Empfehlung für ein neues Abkommen aus Moskau abgereist. Allerdings wollen beide Seiten weiter zusammenarbeiten. Angeblich gibt es erhebliche Differenzen über die Unsicherheiten bei den Voraussagen über die Zahlungsbilanzentwicklung und den Zuwachs bei den Währungsreserven sowie über unterlassene strukturelle Reformen.⁶¹

1.4.2. Londoner Club

Die Altschulden der Sowjetunion gegenüber privaten Gläubigern, die im Londoner Club zusammengefasst sind, hat Russland erstmals 1995 umgeschuldet. Dabei wurden die Schulden in PRINs (Principal Notes (PRINs) und die Summe der ausstehenden Zinszahlungen in Interest Arrears Notes (IANs) erfasst. Moskau sah sich jedoch auch danach nicht in der Lage, diese Konditionen zu erfüllen. Es geriet erneut in erheblichen Zahlungsverzug. In dieser Situation gelang es dann im Februar 2000 mit dem Londoner Club einen Schuldenerlass und eine Tilgungsstreckung zu erreichen. Diese Vereinbarung kam zustande, ohne dass zuvor eine Abmachung mit den öffentlichen Gläubigern erzielt wurde, die im Pariser Club zusammengeschlossen sind, was in der Regel der Fall ist.

Bei den Vereinbarungen wurde Russland ein Schuldenerlass von 10,6 Mrd. USD (36,5%) für die Hauptschuld zugestanden. Die aufgelaufenen Zinsen beliefen sich auf 6,8 Mrd. USD. Auf diese wurde ein Nachlass von 33% eingeräumt. Auf die laufenden

⁶⁰ Vgl. vwd GUS-Staaten vom 10. 11. 2000.

⁶¹ Vgl. Interfax Banking&Finance, 24. 11. 2000.

ausstehenden Zinsen wurde kein Nachlass gewährt.⁶² Für die aufgelaufenen Zinsrückstände war eine Abschlagszahlung von 270 Mio. US\$ zu leisten. Die Entlastungswirkung für den Schuldendienst wurde in Tabelle 12 dargestellt.

Kasjanov bezeichnete das Ergebnis als befriedigend, denn einschließlich der langen Laufzeit bedeute dies einen Schuldenerlass von mehr als 50%.⁶³ Zu den 10,6 Mrd. USD direktem Nachlass rechnet auch Schochin noch 6 Mrd. USD für die geringeren als marktüblichen Zinsen, die zum ersten Mal akzeptiert worden seien, und die Einsparungen aufgrund der Streckung der Tilgung hinzu. Im Jahr 2000 bedeute das Abkommen eine Verringerung der Belastung für den Staatshaushalt um 1,5 Mrd. USD von 2 Mrd. USD auf 500 Mio. USD.

Auch die Gläubiger haben für die Verluste etwas erhalten. Durch den Austausch des Schuldners werden die umgeschuldeten Papiere russischen Schulden, die nach 1992 aufgenommen wurden, gleichgestellt. Bisher war die Vneshekonombank Gläubiger; jetzt ist es der russische Staat unmittelbar.⁶⁴

Das Abkommen wurde mit dem Erlass Nr. 478⁶⁵ im Juni 2000 von der russischen Regierung gebilligt und konnte somit umgesetzt werden.⁶⁶ Die Konditionen wurden Mitte Juli bekannt gegeben. Die Schuldtitel konnten bis zum 11. August in Eurobonds mit Fälligkeiten von 2006 bis 2010 im Volumen von bis zu 2,8 Mrd. US\$ sowie im Volumen von 18,4 Mrd. USD mit Fälligkeiten von 2007 bis 2030 getauscht werden.⁶⁷ Die dort vorgesehene Summe entspricht damit genau dem Umtauschangebot.

Die Umstrukturierung wurde zum Erfolg. Nach der Verlängerung der Frist hatten bis zum Abschluss über 99% der Gläubiger das Angebot angenommen.⁶⁸ Den 0,9% Gläubigern, die nicht an der Umstrukturierung teilgenommen haben und die 0,3 Mrd. USD halten (meist Privatpersonen und eine russische Bank), bot Russland ebenfalls neue russische Eurobonds im Tausch gegen die PRIN und IAN an.

⁶² Vgl. Citibank, N.A. Russian Federation, Offer to Exchange Russian US. Dollar Denominated Bonds due 2007 to 2030 („PRINs“) and Russian Federation U.S. Dollar Denominated Bonds due 2006 to 2010 („2020Bonds“) for Vnesheconombank of the USSR's Loans due 2002 to 2020 (PRINs) and Vnesheconombank of the USSR's Floating Rate Interest Notes due 2002 to 2015 („IANs“) vom 18. Juli 2000. Die ursprünglich gesetzte Umtauschfrist von 5:00p.m., London time, on 11 August 2000 wurde bis 18. August verlängert.

⁶³ Vgl. Interview des russischen Finanzministers mit dem Öffentlichen Russischen Fernsehen, russ. vom 13. 02. 2000, 16.10 und Süddeutsche Zeitung vom 14. 2. 2000.

⁶⁴ Selbst wenn auch die russische Seite anerkannte, dass es sich bei der Vneshekonombank um ein staatliches Unternehmen handelt und eine Haftung des Staates für diese Schulden gegeben war, mag zwar für den Schuldner Russland faktisch keine Änderung eintreten, für die Gläubiger ist jedoch eine wesentliche Verbesserung eingetreten. Die Forderungen wurden zudem fungibler.

⁶⁵ Vgl. Izvestija Nr. 118 vom 29. 6. 2000.

⁶⁶ Vgl. vwd Russland, Nr. 122 vom 28. 06. 2000

⁶⁷ Vgl. Reuters, Moskau 18. 7. 2000, nach Amtsblatt des Finanzministeriums.

⁶⁸ Vgl. vwd, Moskau, 21. 8. 2000.

Konditionen des russischen Umtauschangebots gegenüber dem Londoner Club

Die genauen Konditionen des Umtauschangebots waren:

Die Gläubiger erhielten für je 1 Mio. USD PRINS:

10 303,82 USD Bargeld	1,03%
104 973,10 USD zehnjährige Anleihen	10,5%
625 000,-- USD dreißigjährige Anleihen	62,5%

Für 1 Mio. USD IANS erhielten die Anleger

8474,30 USD Bargeld	0,85%
86 334,30 USD zehnjährige Anleihen	8,63%
670 000,-- USD dreißigjährige Anleihen	67,00%

Die Bargeldleistungen beziehen sich auf 9,5% der ausstehenden Schulden der 2010 Bonds, die am 25. 8. 2000 auszubezahlen sind.⁶⁹

Für die neuen Bonds gelten folgende genaue Spezifikationen:

2030 Bonds:

Zinsen: 31. 3. 2000 bis 30. 9. 2000	2,25% p.a.
1. 10. 2000 bis 31. 3. 2001	2,50% p.a.
1. 4. 2001 bis 31. 3. 2007	5,00% p.a.
danach	7,50% p.a.
Tilgung :	
31. 3. 2007 bis 30. 9. 2008	0,5% halbjährlich
31. 3. 2009 bis 31. 3. 2010	2,0% halbjährlich
30. 9. 2010	2,5% halbjährlich
31. 3. 2011 bis 30. 9. 2018	3,0% halbjährlich
31. 3. 2019 bis 30. 9. 2020	4,0% halbjährlich
31. 3. 2021 bis 30. 9. 2022	3,0% halbjährlich
31. 3. 2023 bis 30. 9. 2024	2,0% halbjährlich
31. 3. 2025 bis 30. 9. 2029	0,5% halbjährlich
31. 3. 2030	Rest

2010 Bonds

Zinsen: 8,25% bei halbjährlicher Zinszahlung, 31. 3. und 30. 9.

Tilgung: Erster Auszahlungstag	9,5%
31.3. 2006 bis 30. 9. 2009	10,005% halbjährlich
31. 3. 2010	Rest

Quelle: Citibank, N. A. Russian Federation, Offer to Exchange, 18. Juli 2000.

⁶⁹ Vgl. Citibank N. A. Russian Federation Offer, S. 15.

1.4.3. Pariser Club

Ähnlich wie beim Londoner Club hat Russland auch die übernommenen Altschulden gegenüber den Regierungen, die im Pariser Club zusammengeschlossen sind, nicht regulär bedient. 1993, 1994 und 1995 wurden die Schulden daher partiell restrukturiert und 1996 umgeschuldet. Seit 1998 hatte Russland diese Schulden wiederum nicht bedient, so dass 1999 das fünfte Umschuldungsabkommen geschlossen werden musste.⁷⁰

Den genauen Stand der Verpflichtungen Russlands und die Aufteilung auf die einzelnen Gläubiger zeigt Tabelle 7. Angaben, die für Anfang 2000 von Gesamtschulden Russlands beim Pariser Club von 37,7 Mrd. US\$ ausgehen⁷¹, weisen diese offensichtlich viel zu gering aus.

Das Umschuldungsabkommen von 1999 erfasst rückständige Schulden aus 1998 bis 2000 in Höhe von etwa 8,1 Mrd. US\$. Es sah vor, dass Russland im Rahmen der Umstrukturierung 1999 170 Mio. USD und 2000 450 Mio. USD zu bezahlen hat. Dies ist erfolgt.

Das multilaterale Abkommen vom 2. August 1999 musste vor seinem Inkrafttreten aber noch durch bilaterale Verträge mit den 18 Gläubigerstaaten ergänzt werden, um in Kraft zu treten. Ursprünglich sollten diese Verträge bis 31. 3. 2000 abgeschlossen sein. Der Termin konnte jedoch nicht gehalten werden. Erst am 29. November wurde das letzte bilaterale Abkommen mit Norwegen vereinbart.⁷²

Da, wie aus Tabelle 7 hervorgeht, Deutschland der weitaus größte Gläubiger Russlands ist, entfallen von der gesamten umstrukturierten Summe allein 8 Mrd. DM auf die Bundesrepublik.⁷³ Die Rückzahlung dieser Schulden wurde bis auf das Jahr 2016 und ein kleinerer Teil bis 2020 gestreckt.⁷⁴ Der Zinssatz wurde von bisher 7% auf 5,48% abgesenkt.⁷⁵ Russland ist ab sofort zur Zahlung der Zinsen verpflichtet. Voraussetzung für dieses Abkommen war die Regelung von Altfällen bei Hermes-Exportkrediten in Höhe von 660 Mio. DM. Damit wurde auch die Neugewährung von Hermeskrediten wieder ermöglicht.⁷⁶

Auch Frankreich hat wie die Bundesrepublik einer Verminderung des Zinssatzes zugestimmt.⁷⁷ Italien gewährt Russland in seinem Abkommen einen zweijährigen Aufschub bei der Tilgung⁷⁸.

⁷⁰ Vgl. AP, Berlin, vom 26. 7. 2000.

⁷¹ Vgl. vwd Russland, Nr. 42 vom 29. 2. 2000.

⁷² Vgl. Interfax, Banking&Finance

⁷³ Die gesamten Verbindlichkeiten Russlands gegenüber der Bundesrepublik Deutschland (Staat) belaufen sich auf 19 Mrd. US\$. Vgl. HB 21./22.7. 2000.

⁷⁴ Vgl. vwd Russland vom 26. 7. 2000.

⁷⁵ Vgl. Reuters, Berlin, 42. 7. 2000.

⁷⁶ Vgl. HB vom 21./22. 7. 2000., vwd Russland vom 26. 7. 2000. Das Abkommen wurde am 26. 7. 2000 unterschrieben. vgl. vwd vom 20. 7. 2000.

⁷⁷ Vgl. HB vom 21./22. 7. 2000

Diese Angaben zeigen, dass die Schulden Russlands nicht nur restrukturiert wurden, sondern, dass die Belastung Russlands durch die Zinssenkungen auch vermindert wurde.

Inzwischen steht aber eine Umschuldung der fälligen Rückzahlungen für die Jahre 2001 und 2002 an. Russische Politiker wurden 1999 und Anfang 2000 daher nicht müde, für diese Schulden beim Pariser Club eine ähnliche Regelung wie beim Londoner Club zu fordern, das heißt, einen Schuldennachlass von etwa 33% und Verbesserungen der Konditionen, so dass eine Entlastung von etwa 50% erreicht wird. Der Ministerpräsident Kasjanov verlangte noch im Juli den „Kalten Krieg der Finanzen zu beenden“⁷⁹

Nachdem vor der Okinawa-Konferenz immer über einen möglichen offiziellen Vorstoß Russlands zu einem Schuldenerlass wie im Londoner Club spekuliert wurde⁸⁰ und auch in der russischen Presse Forderungen von bis zu 50%-Nachlass genannt wurden⁸¹, hat Putin auf der Konferenz das Thema gar nicht mehr angesprochen.⁸² Allerdings hat Kolotuchin dann im August die Position wieder relativiert, als er zwar nicht unmittelbar, aber für etwa 2002 eine Lösung wie im Londoner Club auch für den Pariser Club kommen sieht. Er bezeichnet die deutsche Position, die einen Schuldenerlass ablehnt, als „kurzfristig berechnet“, weil Russland derzeit sowohl hinsichtlich der Energiepreise als auch der Zahlungsbilanz in einer äußerst günstigen Lage sei.⁸³ Er geht aber davon aus, dass sich diese Situation wieder verschlechtern wird. Deutschland trat den russischen Forderungen immer wieder entgegen, da man einerseits Russland durchaus in der Lage sah, den Verpflichtungen nachzukommen und andererseits als der weitaus größte Gläubiger die höchsten Verluste erleiden würde, was angesichts der hohen staatlichen Schuldenlast der Bundesrepublik dem eigenen Steuerzahler nur äußerst schwierig klar zu machen sein würde.⁸⁴

Russland wollte die Verhandlungen über die Umstrukturierung der 2001 und 2002 fälligen Zahlungen sobald wie möglich beginnen, wobei der Abschluss einer Vereinbarung mit dem IWF als Voraussetzung gesehen wurde, auf der die Gläubiger des Pariser Clubs bestehen.⁸⁵ Da dieses Abkommen aber noch auf sich warten lassen wird, werden die Verhandlungen sich weiter entsprechend verzögern.

Der russische Finanzminister sieht eine Umstrukturierung dieser Schulden als unerlässliche Voraussetzung für die weitere Bedienung der Schulden und die Haushaltskon-

⁷⁸ Vgl. vwd Russland, Nr. 151 vom 8. August 2000. Die auf Italien entfallende Gesamt-Altschuld Russlands beträgt 5,5 Mrd. US\$.

⁷⁹ Vgl. Financial Times vom 20. Juli 2000.

⁸⁰ Vgl. u. a. den stellvertretenden russischen Finanzminister Kolotuchin, hier zitiert nach Financial Times vom 23. 5. 2000, vgl. auch vwd Russland, Nr. 99 vom 23. 5. 2000.

⁸¹ Meist wurde aber eine Regelung wie beim Londoner Club als anzustreben und gerechtfertigt dargestellt. Vgl. vwd Russland, Nr. 52 vom 14. 03. 2000 und Nr. 53 vom 15. 03. 2000.

⁸² Vgl. Wirtschaftswoche 23. 7. 2000.

⁸³ Vgl. Vremja Novosti, hier zitiert nach vwd Russland Nr. 163 vom 24. August 2000.

⁸⁴ U. a. auf der Frühjahrstagung des IWF im April 2000 in Washington, vgl. Handelsblatt, Nr. 76 vom 17. 4. 2000.

⁸⁵ Vgl. vwd Russland, Nr. 52 vom 14. 03. 2000.

solidierung 2001 an. Ohne ein solches neues Abkommen würde nach seinen Angaben das Budgetdefizit steigen und zu einer Lücke von 3 Mrd. USD führen.⁸⁶ Der Haushalt geht davon aus, dass ein Teil dieser Schulden durch die Aufnahme von Krediten beim IWF und der Weltbank geschlossen werden kann.

Kostin, Präsident der Vnešekonombank, äußerte sich dazu in einem Interview im September 2000 gegenüber Facts: „Wir verlangen einzig, dass uns die staatlichen Gläubiger gleich behandeln wie die privaten. ... Zudem sind wir ein Sonderfall. Es handelt sich um Schulden eines Staates, der nicht mehr existiert. Auch sind die westlichen Regierungen nicht ganz unschuldig, haben sie doch dem Gorbatschow-Regime leichtfertig Kredite gewährt, obwohl das Land offensichtlich vor dem Kollaps stand“⁸⁷.

Nemtsov, der stellvertretende Sprecher der DUMA, forderte auf der Konferenz „Russland 2000“ sogar einen Schuldenerlass für die Altschulden im Tausch gegen wirtschaftliche Reformen.⁸⁸ Demgegenüber sieht Schochin in der Schaffung fester Zahlungsregularien eine wichtige Voraussetzung für eine stabile Beziehung bei den Auslandsschulden. Z. B. sollte vereinbart werden, dass Russland jährlich einen festen Prozentsatz seines BIP zur Begleichung der Schulden abführen solle.⁸⁹

Den russischen Forderungen steht also die Position der westlichen Regierungen gegenüber, die nicht ohne weiteres den privaten Gläubigern des Londoner Clubs folgen wollen. Die westlichen Staaten haben sich daher beim G7/G8-Treffen auf Okinawa darüber verständigt, dass im Pariser Club Russland zwar auch für die weiteren Schulden eine Umstrukturierung gewährt werden soll, jedoch kein Schuldenerlass.⁹⁰ Dabei hat sich die deutsche Haltung weitgehend durchgesetzt. Erleichtert wurde dies, weil von Amerika wegen des Einspruchs des Kongress⁹¹ kein Schuldenerlass mehr zu erwarten ist, und man auch in London und Paris nun dazu neigt, keinen Schuldenerlass zu gewähren.⁹² Insbesondere in den USA war ein Schuldenerlass gelegentlich als Verhandlungsgegenstand im Rahmen politischer Abkommen ins Auge gefasst worden. Ob Japan einen Erlass als Preis für die Kurilenfrage in den derzeitigen Diskussionen um einen Friedensvertrag einbringen will, ist noch fraglich, nach dem Treffen auf Okinawa aber nicht mehr wahrscheinlich.

Inzwischen scheinen die Forderungen nach einem Schuldenerlass nur noch Nachhutgefechte zu sein. Die russische Führung scheint sich mit dem Gedanken anzufreunden, dass eine Bedienung der Schulden die vernünftigste Lösung ist. Illarionow, Berater des russischen Präsidenten, führte auf einer Pressekonferenz aus, dass Russland für einen Schuldennachlass wohl nicht infrage komme, da sein BIP pro Kopf 500 USD überschreite, auch eine Umstrukturierung wäre negativ, da sie nur eine Schuldenerhöhung

⁸⁶ Vgl. Interfax Banking & Finance, October 20, 2000.

⁸⁷ Interview mit Benedict Rüttimann, Facts (die Schweiz), 20. 09. 2000.

⁸⁸ vgl. vwd Russland, Nr. 80 vom 25. April 2000.

⁸⁹ Vgl. vwd Russland, Nr. 80 vom 25. April 2000.

⁹⁰ Vgl. Financial Times vom 21. 7. 2000.

⁹¹ Vgl. Nezavisimaja gazeta vom 27. 6. 2000 und RIA-Nowosti, Washington, 21. 7. 2000.

⁹² Vgl. Handelsblatt, Nr. 84 vom 2. 5. 2000.

bedeute. Daher sei es am vernünftigsten, die Zahlungen von 3 Mrd. USD gegenüber dem Pariser Club in 2001 zu leisten.⁹³

Trotzdem will der russische Ministerpräsident Kasjanow im Dezember nach Paris reisen, um über 3 Mrd. USD zu verhandeln, die im nächsten Jahr fällig werden.⁹⁴ Sollte es aber zu keinem Abkommen mit dem IWF kommen, wird die Gefahr eines technischen Defaults gegenüber Mitgliedern des Pariser Clubs im Februar 2001 nicht ausgeschlossen.⁹⁵

Der IWF kam in seiner letzten Sitzung in Moskau zu dem Schluss, dass der Handelsbilanzüberschuss auch in den Jahren bis 2005 anhalten werde, so dass es keine Notwendigkeit für eine Restrukturierung der Schulden vor dem Pariser Club gebe.⁹⁶ Auch die Weltbank sprach sich gegen einen Schuldenerlass aus.⁹⁷

1.4.4. Sonstige öffentliche russische Schuldner

Von den Gebietskörperschaften, die Kredite im Ausland aufgenommen und Anleihen begeben haben, hat Nižnij Novgorod eine Umstrukturierung seiner Eurobonds erreicht. Die Fälligkeit wurde von 2002 auf 2006 verschoben und die Verpflichtung im Jahr 2000 auf 65% der ursprünglichen Summe gekürzt. Die fällige Zinszahlung im April von 1,53 Mio. US\$ hat Nižnij Novgorod geleistet.⁹⁸

Skt. Petersburg will seine 1997 ausgegebenen fünfjährigen Eurobonds bis Ende 2001 halbieren. Der Stadthaushalt sieht vor, dass die Schulden auf 4,6 Mrd. Rubel sinken sollen, was etwa 150 Mio. USD entspricht. Die derzeit umlaufenden Eurobonds haben einen Wert von 298 Mio. USD. Der Haushaltsüberschuss von 2001 (ung. 35 Mio. USD) soll voll für die vorzeitige Ablöse der Schulden oder zur Bildung einer Rücklage zu ihrer Ablöse verwendet werden.

Dagegen will die Stadt Moskau ihre Verpflichtungen aus den Auslandsschulden im Jahr 2000 in Höhe von rund 800 Mio. USD refinanzieren.⁹⁹ Man geht davon aus, dass der Markt dies erlauben wird.¹⁰⁰

⁹³ Vgl. RIA-Nowosti, Moskau 29. 11. 2000.

⁹⁴ Vgl. vwd Russland, 20. 10. 2000.

⁹⁵ Vgl. Interfax Banking&Finance, 24. 11. 2000.

⁹⁶ Vgl. Interfax Banking&Finance, 24. 11. 2000, Der IWF unterstellt folgende positiven Außenhandels-salden: 2001 39,8 Mrd. USD, 2002 32,8 Mrd. USD, 2003 29 Mrd. USD, 2004 26, 2 Mrd. USD und 2005 23,1 Mrd. USD.

⁹⁷ Vgl. vwd Russland, nr. 232 vom 30. 11. 2000.

⁹⁸ Vgl. vwd Rußland, Nr. 67 vom 4. 4. 2000

⁹⁹ Vgl. FAZ vom 23. 8. 2000. Eine Anleihe im Volumen von 500 Mio. DM läuft im April aus, eine andere über 400 Mrd. Lire im Mai.

¹⁰⁰ Vgl. NfA vom 27. 10. 2000.

Mit der weitaus günstigeren Haushaltssituation in 2000 entspannte sich auch bei den Gebietskörperschaften die Lage. Zudem wurde den Gebietskörperschaften verboten, ohne vorherige Genehmigung der Zentralregierung neue Auslandsverpflichtungen einzugehen. Auch dies hat wesentlich zur Entspannung der Verschuldungssituation beigetragen. Ob allerdings die Zentralregierung die Umstrukturierung genehmigen wird, die Moskau vor hat, ist daher noch fraglich.

Die sich nun verbessernde Situation brachte auch die Ratingagenturen dazu, einige Regionen wieder besser einzustufen.¹⁰¹

1.5. Abschätzung der Leistungsfähigkeit Russlands für den Schuldendienst

1.5.1. Schuldendienst ist tragbar

Die allgemein gebräuchlichen Werte für die Abschätzung des Verschuldungsrisikos erreichen für Russland erst in den letzten beiden Jahren kritische Werte. Bis zur dramatischen Rubelabwertung in 1998 waren die Relationen noch äußerst moderat und gaben zu keinen schwerwiegenden Sorgen Anlass, wenn unterstellt wurde, dass die angefangenen Reformmaßnahmen greifen würden.

TABELLE 14

Russland: Verschuldungskennziffern Mrd. USD bzw. v.H.

Jahr	BIP Mrd. USD	Öffentliche Schulden Mrd. USD	Ausland Mrd. USD	Inland Mrd. USD	Schuldendienst für Auslandsschulden Mrd. USD	Export- lös Mrd. USD	Öffentliche Schulden zu BIP in v. H.	Auslandsschuldendienst zu Export
1995	337,9	170,251	128,0	42,251	5,88	93,481	50,4	6,3
1996	418,7	205,895	136,1	69,795	6,96	103,844	49,2	6,7
1997	428,3	225,066	134,6	90,466	6,70	103,088	52,6	6,5
1998	275,8	186,546	158,1	28,446	7,68	87,255	67,6	8,8
1999	184,2	178,864	155,0	23,864		84,346	97,1	
2000*	224	173,5	152,0	21,500	10,3	102,7	77,5	10,0

* Prognose.

Quelle: Citibank S. 56 und 106. Tabellen Eigene Schätzungen und Berechnung.

¹⁰¹ Vgl. vwd Russland Nr. 101 vom 25. 5. 2000.

Trotz der Verschlechterung der Kennziffern in den letzten Jahren, die erst 2000 wieder umgekehrt wurde, kann grundsätzlich angenommen werden, dass Russland in der Lage ist, seine Schulden zu bedienen und auf keinen Schuldenerlass angewiesen ist.

Die wirtschaftliche Situation Russlands hat sich nach der starken Talfahrt bis 1998 seit Ende 1999 wesentlich verbessert. Die Wirtschaft wächst im Jahr 2000 mit erheblichem Tempo. Das Wachstum des BIP erreichte in den ersten neun Monaten des Jahres 2000 7,3%; die Industrieproduktion 9,7%. Die Bruttoinvestitionen legten um 17,5% zu. Die Vorsteuergewinne der mittleren und großen Betriebe stiegen in den ersten acht Monaten auf 673,64 Mrd. Rbl, was einer Verdoppelung gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode gleichkommt.

Diese Entwicklung führte zu einer gewaltigen Verbesserung der Leistungsbilanz wie auch zu stark steigenden Haushaltseinnahmen. Da die günstige Haushalts- und außenwirtschaftliche Situation Russlands von besonders günstigen und möglicherweise einmaligen positiven externen Effekten beeinflusst war, kann nicht ohne weiteres angenommen werden, dass dieser Trend sich fortsetzen wird. Insbesondere der Leistungsbilanzüberschuss könnte sich mit einer weiteren realen Aufwertung des Rubels, sinkenden Erdölpreisen und einer dynamischen Entwicklung der Wirtschaft erheblich verringern. Dies hätte auch Rückwirkungen auf den Haushalt, denn nach Putin kommen etwa 40% der Haushaltseinnahmen aus dem Export von Energieträgern.¹⁰² Wahrscheinlich ist die von Putin genannte Kennziffer aber zu hoch gegriffen, selbst wenn die indirekten Einnahmen mit berücksichtigt werden. Der russische Ministerpräsident geht z. B. von lediglich gut 10% aus.¹⁰³ Der tatsächliche Wert dürfte zwischen diesen beiden Extremen liegen. Berechnungen der Deutschen Bank kommen zwar auch zu dem Schluss, dass der Erdölsektor in 2000 zu 25% direkt und mit weiteren 20% indirekt zu den zusätzlichen Haushaltseinnahmen beigetragen hat, der Anteil am Gesamthaushalt wäre aber entsprechend gering. In ihrer Prognose kommen die Autoren aber zu dem Ergebnis, dass selbst bei einem Rückgang des Erdölpreises für Brent Öl auf 23 USD per barell ein Haushaltsüberschuss erhalten bleiben wird. Erst bei einem Rückgang des Erdölpreises unter 18 USD per barrel sehen die Autoren eine wesentliche Verschlechterung der Haushaltssituation in Russland.¹⁰⁴

Für die Bedienung der staatlichen Auslandsschulden gibt es generell zwei Beschränkungen:

1. Die Zahlungsbilanz und die Devisenreserven
2. Den Staatshaushalt

¹⁰² Vgl. RIA Nowosti, Waldai/Gebiet Nowgorod, 3. 8. 2000.

¹⁰³ Vgl. Interview mit dem Ministerpräsidenten Kassjanow im RTR, russ. 11. 09. 00, 18.30: „... dass dies nicht so ist, da die Einnahmen aus dem Export von Öl und Gas im laufenden Jahr im föderalen Haushalt lediglich etwa 10% der gesamten Einnahmen ausmachen. Im kommenden Jahr wird dieses Niveau noch etwas geringer sein...“

¹⁰⁴ Vgl. Deutsche Bank, Global Market Research, Emerging Markets, Russia, How dependent ist the Budget on Oil? 13. 12. 2000.

1.5.2. Leistungsbilanz und Devisenbestände

Im Gegensatz zu den meisten anderen Nachfolgestaaten der Sowjetunion stellen die Leistungsbilanz und die Devisenbestände derzeit keine ernsthafte Schranke für die Bedienung der russischen Schulden dar. Die Devisensituation hat sich zwar in den letzten Jahren mehrfach dramatisch verändert. Die Entwicklung der Leistungsbilanz und der Devisenbestände wurde von der Handelsbilanz, die wiederum in hohem Maße von den Energiepreisen abhängig ist, stark beeinflusst. Der Preisverfall in 1998 hatte ebenso seine Wirkung hinterlassen, wie der starke Preisanstieg seit Mitte 1999. Der zweite wesentliche Einfluss kam von der Wechselkurspolitik. So sind z. B. durch die Politik eines festen nominalen Wechselkurses und extrem hoher inländischer Zinsen vor August 1998 zunächst erhebliche Mengen kurzfristiger Gelder zugeflossen, die die Devisenbestände erhöhten und damit die aufgrund der realen Aufwertung und der damit verschlechterten Konkurrenzsituation auf den Exportmärkten sowie einer enormen Importkonkurrenz bereits verlorengegangene Konkurrenzfähigkeit Russlands überdeckten. Als dann Interventionen notwendig wurden, wurden die kurzfristigen Gelder abgezogen und die Devisenreserven schmolzen dahin. Eine radikale Abwertung konnte nicht mehr verhindert werden. Die Relationen für die Auslandsverschuldung verschlechterten sich daraufhin dramatisch.

TABELLE 15

Russland: Zahlungsbilanzentwicklung
in Mio. US\$

Jahr	Waren-bilanz	Dienst-leistungs-bilanz	Handels-bilanz	Leistungs-bilanz	Kapitalbilanz	darunter: Direkt-investitionen in Russland
1994	17 675	-6 717	10 958	8 846	-8 611	640
1995	20 476	-9 402	11 074	7 736	1 043	2 016
1996	22 933	-5 482	17 451	12 116	-2 335	2 479
1997	17 361	-4 608	12 753	3 924	5 024	6 639
1998	17 097	-3 851	13 246	1 037	7 926	2 761
1999	35 302	-3 342	31 960	24 990	-17 850	2 890
1. HJ 2000	28 400					4 500
2000	60 200*					

* Schätzung.

Quelle: RECEP, Russian Economic Trends, Vol. 9, Nr.1 2000, S.110, Planecon, Vol XVI, Nr. 14, Sept. 2000.

Die radikale Verbesserung der Handels- und Leistungsbilanz zeigt Tabelle 15. Nachdem sich der Handelsbilanzüberschuss 1999 bereits auf etwa 35 Mrd. USD verdoppelt hatte, wird 2000 eine weitere Steigerung auf 60,2 Mrd. USD erwartet.¹⁰⁵ Er dürfte sogar noch etwas größer werden. Andere Angaben sprechen von einem Handelsbilanzüberschuss von 41,9 Mrd. US\$ in 1999 und erwarteten 57,2 Mrd. US\$ in 2000. Der Unterschied besteht offensichtlich in der Einbeziehung der Kleinhändler bzw. im früheren Zeitpunkt der Schätzung.¹⁰⁶ Dies unterstreicht, dass derzeit, insbesondere wegen des gesunkenen Warenimports (Wechselkurseffekt) und der höheren Einnahmen aus den Energieverkäufen (Preiseffekt), keine Probleme auf der Seite der Zahlungsbilanz im Hinblick auf die Bedienung der Auslandsschulden bestehen. Selbst bei einem deutlich sinkenden Energiepreis wird Russland noch einen entsprechenden Leistungsbilanzüberschuss erzielen, der es ihm erlaubt, zumindest die Zinszahlung auf die Auslandsschulden aufrecht zu erhalten. Die Refinanzierung der Tilgung müsste, sofern notwendig, bei einer weiteren konsequenten Wirtschaftspolitik ohne weiteres möglich sein.

Da der Bestand an privaten Schulden und kurzfristigen Portfolioinvestitionen relativ gering ist, geht auch von diesen keine wesentliche Belastung für die Zahlungsbilanz und damit die Fähigkeit, die staatlichen Schulden zu tilgen, aus.

Auch die Auslandsverpflichtungen der Banken haben angesichts ihres geringen Volumens keinen wesentlichen Einfluss auf die Zahlungsbilanz und die Devisenbestände. Am 1. September stand die Verpflichtungen der Banken, die in den ersten 8 Monaten 2001 zurückzuzahlen sind, bei 5,063 Mrd. Rbl.¹⁰⁷ Dies entspricht also etwa 180 Mio. USD.

Entsprechend der Entwicklung der Leistungsbilanz haben auch die Devisenreserven zugenommen. Die Bestände haben sich in 2000 mehr als verdoppelt und erreichen mehr als 27 Mrd. USD. Sie haben damit ein ausreichendes Maß erreicht. Der Zuwachs konnte erzielt werden, obwohl gleichzeitig den Tilgungsverpflichtungen gegenüber dem IWF nachgekommen und keine zusätzlichen Auslandskredite aufgenommen wurden.

Da offensichtlich immer noch eine erhebliche Kapitalflucht gegeben ist, kann bei einer Verbesserung der wirtschaftlichen Situation und Fortschritten bei der strukturellen Reform und der Steuerreform der Abfluss von Devisen vermindert werden, was die Situation Russlands weiter verbessern würde. Über die Höhe der Kapitalflucht liegen naturgemäß äußerst unterschiedliche Angaben vor. Zudem ist weitgehend unklar, was unter Kapitalflucht verstanden wird. Nach Illarionov umfasst dieser Begriff den „Abfluss russischer Währung in Devisen ..., unabhängig davon, ob dies auf legalem oder auf illegalem Wege geschehe.“¹⁰⁸ Er geht davon aus, dass die „Kapitalflucht“ in den letzten zehn Jahren 100 Mrd. USD nicht überschritten hat. Die Kapitalflucht im engeren Sinne wäre damit viel geringer. Für die Zahlungsbilanz ist der erweiterte Begriff aber durchaus die geeignete Orientierungsgröße.

¹⁰⁵ Vgl. Interfax Banking&Finance 3. 11. 2000.

¹⁰⁶ Vgl. vwd Russland Nr. 145 vom 31. Juli 2000.

¹⁰⁷ Vgl. Interfax Banking&Finance, 27. Oktober 2000.

¹⁰⁸ Vgl. NfA vom 29. 2. 2000.

TABELLE 16

Russland: Devisenreserven
in Mrd. US\$

Datum	Gesamtbestand	Devisen	davon: SDRs	Reservenposition beim IWF	Andere Devisen	Gold	Nettobestand an Devisen () negative Werte	nachrichtlich: Reserven bei Banken
31.12. 95	17,207	14,383	116,7	1,1	14,265	2,824	7,580	
31. 12. 96	15,323	11,276	4,5	1,3	11,271	4,047	1,696	
31. 12. 97	17,784	12,895	122,4	1,2	12,771	4,889	3,740	
31. 12. 98	12,223	7,801	0,1	1,3	7,800	4,422	(7,197)	10,5
1.1.2000	12,456	8,457	0,6	1,3	8,455	3,998	(2,832)	13,8
1. 4. 2000	15,53	11,460				4,080		15,0
1. 5. 2000	17,091	13,410	0,2	1,2	13,409	3,682	3,690	14,6
1. 7. 2000	20,996	17,685				3,312		15,5
1. 8. 2000	23,302	19,955				3,347		
1. 11. 2000	25,880	22,290				3,590		
1. 12. 2000	27,500							

Bewertung der Goldbestände bis Ende 1999 und für 1. 5. 2000 300 USD je Troy ounce.

Nettoreserven = Bruttoreserven abzüglich der internationalen Bruttoreservenverpflichtungen nach IWF Nomenklatur.

Quelle: Zentralbank und Finanzministerium Russlands, hier zitiert nach Citibank, N.A., Russian Federation, Offer to Exchange Russian Federation U.S. Dollar Denominated Bonds due 2007 to 2030 ...“ 18. Juli 2000, S. 74 und Interfax, Banking & Finance, versch. Ausgaben.

Der Chef der Abteilung zur Bekämpfung von Wirtschaftsverbrechen im Innenministerium Russlands, Leonid Ratmanow geht für die letzten sechs bis acht Jahre sogar von 130 bis 140 Mrd. US\$ Kapitalflucht aus.¹⁰⁹ Die meisten Gelder werden nach seinen Angaben von Scheinfirmen oder über fingierte Verträge und Zolloperationen außerhalb des Zollbereichs Russlands in Steueroasen auf Zypern, den Bahamas, in Liechtenstein, Irland und andere Offshore-Zonen geleitet. Mit neuen Maßnahmen sei es nach Ratmanow aber gelungen, die jährliche „Abflussrate“ auf knapp 3,6 Mrd. US\$ zu senken.¹¹⁰ Demgegenüber kommt Nina Pautola vom Russian European Center for Economic Policy, Moskau, zu dem Ergebnis, dass die Kapitalflucht im ersten Quartal 2000 bereits 3,9 Mrd. USD betragen hat. Für das Gesamtjahr 1999 schätzt sie den Umfang auf 16 Mrd. USD.¹¹¹ Demnach wäre kein Rückgang zu verzeichnen gewesen.

¹⁰⁹ Vgl. Handelsblatt vom 21. 6. 2000, dpa-AFX, Moskau, 20. 6. 2000..

¹¹⁰ Vgl. dpa-AFX, Moskau, 20. 6. 2000.

¹¹¹ Vgl. vwd Russland 10. 7. 2000.

Selbst wenn die Schätzungen auch zu hoch sein sollten und nur ein Teil des Devisenstroms mit einer verlässlichen Wirtschafts- und Steuerpolitik umgekehrt werden kann, würde sich die Zahlungsbilanz weiter stark verbessern.

1.5.3. Haushalt als wichtigste Beschränkung

Wie oben gezeigt, stellen die Schulden der Föderation den weitaus größten Teil der Auslandsverschuldung dar. Die übrigen Gebietskörperschaften sind nur gering verschuldet. Daher muss der Schuldendienst auch nahezu ausschließlich aus dem Föderationshaushalt bedient werden. Der Haushalt der Föderation ist daher die mögliche zweite wirkliche Beschränkung für den Schuldendienst. Dabei ist noch zu berücksichtigen, dass nicht nur die Auslandsschulden, sondern auch die Binnenschulden des Zentralstaates zu bedienen sind.

Der gesamte Schuldendienst des Föderalhaushalts erreichte in den ersten acht Monaten 2000 22,9% der Budgetausgaben. 1999 lag diese Größe noch bei 28,7% und 1998 bei 36,2%.¹¹² Die Belastung durch die Binnenschulden allein hatte sich von 2,1% des BIP bis 1996 auf 4,7% des BIP erhöht. Im Rahmen von Umstrukturierungsmaßnahmen für die GKO und einige OFZs reduzierte sich dann die Belastung aber wieder auf 3,7% 1997, 2,4 % 1998 und 1,5% 1999.¹¹³

Für 2001 plant Russland einen Schuldendienst von 10,5 Mrd. USD. Ohne das Abkommen mit dem Pariser Club würde die Summe 14,5 Mrd. USD betragen.¹¹⁴ Die 10,5 Mrd. USD, die unter dem oben in Tabelle 11 angegebenen Soll für den tatsächlichen Schuldendienst liegen, würden 26,4% der geplanten Gesamtausgaben des föderalen Budgets (1193,5 Mrd. Rbl. = 39,8 Mrd. USD) entsprechen. Wie oben bereits angegeben, sind für die Auslandsschulden dabei offensichtlich 6,1 Mrd. USD vorgesehen.

Die Diskrepanz zwischen dem angegebenen notwendigen Schuldendienst und den tatsächlichen Ansätzen zeigt, dass für Russland das Problem des Schuldendienstes noch nicht befriedigend gelöst ist. Der größte Teil der Tilgung muss refinanziert werden. Unter normalen Umständen wäre dies auch akzeptabel. Da die Verschuldung im Verhältnis zum BIP aber relativ hoch ist und die Kreditwürdigkeit Russlands stark gelitten hat, birgt diese hohe Refinanzierung ein erhebliches Risiko.

Daher ist die Entwicklung des Haushalts im Jahre 2000 besonders erfreulich. Nicht zuletzt aufgrund der oben angeführten Sonderfaktoren erreichte der Haushaltsüberschuss nach vorläufigen Angaben 106,0 Mrd. Rbl oder 15,6% der Budgetausgaben bzw. 2,3% des BIP. Der primäre Haushaltsüberschuss in diesen 9 Monaten belief sich auf 252,0 Mrd. Rbl oder 5,4% des BIP¹¹⁵. Damit ist es Russland auch gelungen, in diesem

¹¹² Vgl. Interfax Banking&Finance 3. 11. 2000.

¹¹³ Vgl. Citibank, N.A., Russian Federation, Offer to Exchange Russian Federation U.S. Dollar Denominated Bonds due 2007 to 2030 ...“ 18. Juli 2000, S. 108.

¹¹⁴ Vgl. Reuters, Moskau, 9. 8. 2000.

¹¹⁵ AVK, Wochenbulletin 9-13.10.2000. (www.avk.ru).

Jahr die Auslandsschulden zu verringern, ohne dass die Binnenschulden stärker zugenommen hätten.

Das Förderationsbudget für 2001 wurde im Oktober in erster und zweiter Lesung angenommen. Es geht von 1,19 Bio. Rbl Einnahmen und Ausgaben aus, was 15,4% des BIP entspricht. Der Primärüberschuss wird mit 3,1% des BIP angenommen.¹¹⁶ Sofern der Erdölpreis nicht zu stark sinkt, kann angenommen werden, dass der Haushalt ohne Defizit bei einem Primärüberschuss von 4% des BIP vollzogen werden kann, was oben

¹¹⁶ Eckdaten des Budgets sind:

Wichtigste Kennziffern des Budgetentwurfs 2001

BIP-2000 (in jeweilig. Preisen)	6 450 Mrd. Rbl.
BIP-2001 (in jeweilig. Preisen)	7 750 Mrd. Rbl.
Inflation (Konsumentenpreise)	12%
BIP, % (2001 zu 2000)	4%
Industrieproduktion, % (2001 zu 2000)	4,5%
BIP-Deflator	15,5%
Wechselkurs (Rbl. je 1 \$) durchschnittlich, 2001	30 Rbl/USD
Erdölpreise	18-19 \$/barrel
Erdgaspreise	86 \$/1000m ³
Haushaltsüberschuss (konsolidiert.)	2 073 Mrd. Rbl.
Steuereinnahmen	1 120 Mrd. Rbl.
Verhältnis föderales : lokale Budgets	56,4 : 43,6
Höchstbetrag für die staatliche Auslandsverschuldung 01/01/2000	158,4 Mrd. USD
Höchstbetrag für die staatliche Auslandsverschuldung 01/01/2002	157 Mrd. USD
Höchstbetrag für die neuen Kredite in 2001	5,0 Mrd. USD
Kreditaufnahme im Ausland 2001	4 795 Mio. USD
dar: nicht gebundene Kredite der IFO (Internation. Finanzorganisationen)	2 670 Mio. USD
nicht gebundene Kredite der ausländischen Regierungen	1 275 Mio. USD
Nichtfinanzielle Kredite der IFO	300 Mio. USD
gebundene Kredite der ausländischen Regierungen, Banken und Firmen	550 Mio. USD
Tilgung der Außenschuld 2001	5,2 Mrd. USD
Binnenschuld am 01/01/2001	578,5 Mrd. Rbl.
Neue Emissionen der Rubelstaatspapiere 2001	89,3 Mrd. Rbl.
Tilgung der Rubelstaatspapiere 2001	83,7 Mrd. Rbl.

Quelle: Staatshaushaltsentwurf 2001. Hier zitiert nach: IFS, 25.09.2000
(<http://www.ifs.ru/body/memo/2000/sep/250900t.htm>).

Die Ausgaben für den Schuldendienst waren mit 11,4 Mrd. USD angesetzt. Nach der zweiten Lesung wurden allerdings 239,79 Mrd. Rbl genannt, was bei dem unterstellten Wechselkurs von 30Rbl/USD knapp 8 Mrd. USD entsprechen würde. In der gleichen Meldung der NfA wird aber angegeben, dass die Kennziffer für den Auslandsschuldendienst noch offen sei.

In den Einnahmen enthalten sind auch Erlöse aus dem Verkauf von Edelmetallen und Edelsteinen in Höhe von 3 Mrd. Rbl. Zudem sind Privatisierungserlöse im Umfang von 18 Mrd. Rbl eingeplant. Kommersant, 30.08.2000.

als notwendige Strategie unterstellt wurde. Fest eingeplant im Haushalt sind u. a. auch 800 Mio. USD Darlehen der Weltbank, über die derzeit verhandelt wird, wobei die Weltbank grundsätzlich zur Kreditgewährung bereit zu sein scheint.¹¹⁷ Auch Kredite des IWF sind von der russischen Regierung für die Refinanzierung vorgesehen. Aber der Notenbankpräsident geht realistischer Weise davon aus, dass bei der derzeitigen Haushalts- und Zahlungsbilanzsituation der IWF dem Lande keine neuen Kredite gewähren wird.¹¹⁸ Der IWF hat in den Konsultationen nach Artikel IV mit der Russischen Föderation dies auch entsprechend zum Ausdruck gebracht.¹¹⁹ Der IWF stellte im Haushalt aber eine nicht geschlossene Lücke in der Finanzierung der Auslandsschulden fest. Die geplante Kreditaufnahme von 1,75 Mrd. USD beim IWF und die 800 Mio. USD bei der Weltbank würden nicht ausreichen, den Verpflichtungen gegenüber dem Pariser Club in Höhe von ungefähr 3 Mrd. USD nachzukommen. Der IWF glaubt aber, dass diese relativ kleine Differenz bei einer vernünftigen Gestaltung der Beziehungen mit dem Pariser Club gelöst werden könne.¹²⁰ Bei den Berechnungen ist demnach offensichtlich unterstellt, dass Russland keine weitere Rückführung seiner Kredite vornimmt, worauf auch die festgelegten Kreditlinien schließen lassen. Nachdem die IWF-Mission im November aber ohne Ergebnis abreiste, ist der eingeplante IWF-Kredit in noch weitere Ferne gerückt. Ohne ein Abkommen mit dem IWF ist auch kaum zu erwarten, dass die Mitglieder des Pariser Clubs einer Restrukturierung der Schulden zustimmen werden, von der sich Russland eine Budgetentlastung von 3 bis 3,9 Mrd. USD erwartet.¹²¹

Der Vorsitzende des DUMA-Haushaltsausschusses A. Schukow bezweifelt zudem, dass der Haushalt richtig sei, weil er nicht von dem angegebenen Ölpreis von 18-19 USD je Barrel ausgehe. Nach seiner Erkenntnis liege ein Preis von 24,6 USD je Barrel zugrunde.¹²² Dies würde bedeuten, dass das Ausfallrisiko bei den Einnahmen erheblich höher wäre.

¹¹⁷ Die Weltbank unterstützte in Russland seit 1992 rund 50 Projekte im Gesamtwert von elf Mrd. USD. Vgl. vwd Russland, Nr. 195 vom 10. 10. 2000.

¹¹⁸ Vgl. vwd Russland, Nr. 218 vom 10. 11. 2000.

¹¹⁹ Vgl. Public Information Notice (PIN) No. 00/83 vom 9. November 2000, IMF Concludes Article IV Consultation with the Russian Federation, <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2000/PN0083.HTM>.

¹²⁰ Vgl. Interfax Banking&Finance 17. 11. 2000.

¹²¹ Vgl. Financial Times vom 23. 11. 2000.

¹²² Vgl. vwd Russland, vom 31. 8. 2000.

1.5.4. Belastungsgrenze

Es stellt sich daher die Frage, wo die Grenze liegt, über die die Belastung für den Schuldendienst nicht steigen sollte, damit die übrigen staatlichen Aufgaben noch ausreichend bedient werden können. Dies gilt insbesondere für die Infrastrukturinvestitionen und einen Mindeststandard an Sozialleistungen. Dies wäre auch die Grenze, bei der die Gläubiger sich überlegen müssten, ob sie dem Schuldner mit entsprechenden Umstrukturierungsmaßnahmen entgegenkommen müssten.

In der Bundesrepublik beträgt z. B. derzeit die Belastung des Bundeshaushalts mit Zinszahlungen für die Schulden etwa 18%.¹²³ Hinzu kommen zusätzliche hohe Belastungen der Länder und Gemeindehaushalte, die die gesamtwirtschaftliche Belastung zusätzlich erhöhen. In Russland schlagen diese zusätzlichen Belastungen durch die nachgeordneten Haushalte volkswirtschaftlich nur geringfügig zu Buche, obwohl dort die nachgelagerten Gebietskörperschaften mit etwa der Hälfte an den Ein- und Ausgaben des konsolidierten Haushalts beteiligt sind. Würde man die russische Schuldenbelastung auf den konsolidierten Haushalt beziehen, würde sich die Belastung derzeit in Russland weniger dramatisch ausnehmen.

Eine Belastung der föderalen Haushaltseinnahmen mit 25% Schuldendienst ist angesichts des hohen Anteils der nachgelagerten Haushalte mit geringen Schuldenbelastungen daher als gerechtfertigt und international nicht zu hoch anzusehen. Unter diesen Annahmen können die übrigen bei der Föderation anfallenden Aufgaben wie die Bereitstellung von Infrastruktur, die Sozialaufgaben und die Sicherheit erfüllt werden, insbesondere wenn auch die indirekten Subventionen und die Steuerprivilegien weiter abgebaut werden, was nicht nur unter fiskalpolitischen, sondern vor allem auch unter ordnungspolitischen Gesichtspunkten notwendig ist.

Entscheidend wird sein, dass die Steuerquote für den Zentralhaushalt in seiner jetzigen Höhe erhalten bleibt. Lange Zeit war die Erfassung und Eintreibung der Steuern und Abgaben ein ernstes Problem in Russland. Die Steuerquote für den Zentralhaushalt lag z. T. nur bei 10% des BIP. Angestrebt für 2000 werden mindestens 15%. Aktuell liegt die Quote darüber. Für die Berechnung potentieller Szenarien können also 16% als realistisch für das Föderationsbudget unterstellt werden.

Trotz der entlastenden Steuerreform kann wegen der geplanten Verbreiterung der Steuerbasis davon ausgegangen werden, dass diese Quote auch mittelfristig aufrecht erhalten werden kann. Nach russischen Angaben gehen dem Haushalt derzeit allein durch „ungerechtfertigte steuerliche Vergünstigungen“ 600 Mrd. Rbl. verloren.¹²⁴

Unter diesen Annahmen (25% der Haushaltseinnahmen für Schuldendienst, Steuerquote für den Föderationshaushalt 16%) würde gelten, dass vier Prozent des BIP für die Bedienung der staatlichen Schulden zur Verfügung stehen würden.¹²⁵

¹²³ Einschließlich Fonds „Deutsche Einheit“, errechnet aus Angaben in: Bundesministerium der Finanzen, Volks und Finanzwirtschaftliche Berichte, Bundeshaushalt, 2. Quartal 2000, Haushaltsansätze für 2000.

¹²⁴ Vgl. vwd Russland, Nr. 105 vom 31. Mai 2000.

¹²⁵ Diese Quote ist im internationalen Vergleich relativ niedrig angesetzt. Allein die Zinsquote liegt in vielen westlichen Staaten schon über 4%. Vgl. Warlitzer, H. Staatsausgaben und Wirtschaftswachstum,

Unterstellt man weiter, dass der reale Wechselkurs konstant bleibt, was angesichts der derzeitigen Wechselkursfindung mittelfristig angenommen werden kann, so würde die Inflationsdifferenz sich in den nominalen Wechselkursentwicklungen und den entsprechend höheren nominalen Wachstumsraten des BIP und der Haushaltseinnahmen niederschlagen. Der Schuldendienst wäre also bei den gewählten Szenarien auch für die Auslandsschulden gesichert.

Das Regierungsprogramm für 2000-2010 ist so angelegt, dass es ein durchschnittliches Wachstum von 5% sichern soll. Das BIP wird 2000 auf 205 Mrd. USD geschätzt.¹²⁶ Gleichzeitig sollen die Exporte bis 2010 auf 104,2 Mrd. US\$ steigen und die Devisenreserven auf 52,4 Mrd. USD zunehmen. Für 2000 sind 19,7 Mrd. USD angesetzt, was bereits erheblich überschritten ist.¹²⁷ Diese Werte scheinen aber sehr vorsichtige Schätzungen zu sein, denn 2000 wird das BIP die angesetzte Größe bereits erheblich überschreiten. Das Regierungsprogramm geht auch von einer Senkung der Budgeteinnahmen von 35,25% des BIP in 2000 auf ung. 31,6 in 2006-2007 aus. Dies würde bedeuten, dass die für die Berechnung unterstellten 16% des BIP für den Zentralhaushalt eine realistische Annahme sind und in den ersten Jahren sogar übertroffen würden. Gleichzeitig sollen der Schuldendienst von etwa 4% des BIP in 2000, was auch unseren Annahmen entsprechen würde, auf etwa 3,6% in 2006-2010 absinken.¹²⁸ Wenn dies gelingen soll, wird es entscheidend sein, dass sich die Schuldnerposition Russlands wesentlich verbessert, was eine problemlose Refinanzierung der Kredite bei sinkenden Zinsen erlauben würde.

Unter den angegebenen Annahmen lassen sich verschiedene Szenarien in Abhängigkeit vom Wirtschaftswachstum für die Belastbarkeit und die Fähigkeit Russlands, die Schulden zurückzuzahlen, errechnen.

Für die Bedienung der Binnenschulden wurden 1% des BIP angesetzt, was in etwa der derzeitigen Situation entspricht. Damit verbleiben für die Auslandsschulden 3% des BIP.

Ein internationaler Vergleich, Beiträge zur Wirtschafts- und Sozialpolitik, Institut der deutschen Wirtschaft, Nr. 254, S. 26ff.

¹²⁶ In der Haushaltsvorlage im September waren folgende Annahmen enthalten.

	2000	2001
BIP, Mrd. Rbl.	5350	7750
Inflationsrate	18%	12%
Budgeteinnahmen	797,2	1193,5
Budgetausgaben	885,07	1193,5
Budgetdefizit	57,87	-
Primärüberschuss, in % des BIP	3,18	4
Wechselkurs zum USD	32	30

Vgl. *Ekonomika i žizn'*, Nr. 36, September 2000.

¹²⁷ Vgl. RIA-Nowosti, 23. 6. 2000.

¹²⁸ Vgl. Kommersant, Nr. 114 vom 27. 06. 2000.

TABELLE 17

**Belastungsberechnung für den Föderationshaushalt Russlands
aufgrund der Auslandsschulden, in Mrd. USD**

		2000a	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1	a) BIP + 1,5% jährl. Zuwachs	224,000	227,360	230,770	234,232	237,745	241,312	244,931	248,605
2	b) BIP + 3% jährl. Zuwachs	224,000	230,720	237,642	244,771	252,114	259,677	267,468	275,492
3	c) BIP + 5% jährl. Zuwachs	224,000	235,200	246,960	259,310	272,270	285,890	300,180	315,190
4	a) Budgeteinnahmen, 16% des BIP	35,840	36,378	36,923	37,477	38,039	38,610	39,189	39,777
5	b) Budgeteinnahmen, 16% des BIP	35,840	36,915	38,023	39,163	40,338	41,548	42,795	44,079
6	c) Budgeteinnahmen, 16% des BIP	35,840	37,632	39,514	41,489	43,564	45,742	48,029	50,430
7	a) potent. Annuität, 25% der Einnahmen, 4% des BIP	8,960	9,094	9,231	9,369	9,510	9,652	9,797	9,944
8	b) potent. Annuität, 25% der Einnahmen, 4% des BIP	8,960	9,229	9,506	9,791	10,085	10,387	10,699	11,020
9	c) potent. Annuität, 25% der Einnahmen, 4% des BIP	8,960	9,408	9,878	10,372	10,891	11,435	12,007	12,608
10	a) potent. Annuitätsbelastung f. Auslandsschulden, 3% des BIP	6,720	6,821	6,923	7,027	7,132	7,239	7,348	7,458
11	b) pot. Annuitätsbelastung f. Auslandsschulden, 3% des BIP	6,720	6,922	7,129	7,343	7,563	7,790	8,024	8,265
12	c) potent. Annuitätsbelastung f. Auslandsschulden, 3% des BIP	6,720	7,056	7,409	7,779	8,168	8,577	9,005	9,456
13	Zinsen auf die Auslandsschulden	4,220	6,930	6,790	6,350	5,830	5,470	4,880	4,680
14	Tilgung auf die Auslandsschulden	5,410	6,200	6,760	11,790	5,960	8,130	6,900	7,400
15	Annuität für Auslandsschulden	9,640	13,140	13,550	18,150	11,780	13,590	11,780	12,080
16	Differenz 10 – 13	2,500	-0,109	0,133	0,677	1,302	1,769	2,468	2,778
17	Differenz 11 – 13	2,500	-0,008	0,339	0,993	1,733	2,320	3,144	3,585
18	Differenz 12 – 13	2,500	0,126	0,619	1,429	2,338	3,107	4,125	4,776
19	Differenz 10 – 15	-2,920	-6,319	-6,627	-11,123	-4,648	-6,351	-4,432	-4,622
20	Differenz 11 – 15	-2,920	-6,218	-6,421	-10,807	-4,217	-5,800	-3,756	-3,815
21	Differenz 12 – 15	-2,920	-6,084	-6,141	-10,371	-3,612	-5,013	-2,775	-2,624

^a BIP 2000 Haushaltsansatz bei einem durchschnittlichen Wechselkurs von 29 Rbl. je US\$.

Quelle: Eigene Berechnungen.

Der Haushaltsplanentwurf für 2001 geht sogar noch von günstigeren BIP-Werten für 2001 folgende aus, als sich in der Berechnung bei einem BIP-Zuwachs von 5% ergeben. Dort werden nominalen BIPs von 7,75 Bio. Rbl in 2001, 9,1 Bio. Rbl in 2002 und 10,5 Bio. Rbl in 2003 unterstellt.¹²⁹ Bei Kursen von 32, 35 und 38 Rbl je US\$ ergäbe dies für 2001 folgende 242,2, 260 und 276 Mrd. US\$. Daraus errechneten sich Annuitätsleistungen von (4% des BIP) 9,688, 10,4 und 11,04 Mrd. US\$ für alle Schulden und bei einer Unterstellung von 1% des BIP für die Binnenschulden, für die Bedienung der Auslandsschulden 7,266, 7,8 und 8,28 Mrd. USD.

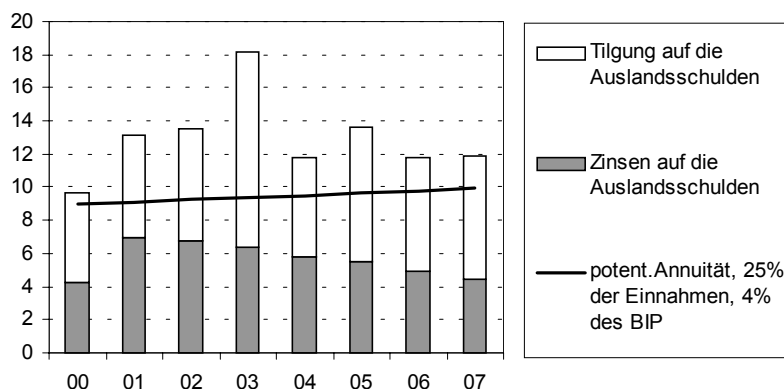
Aus der Berechnung in Tabelle 18 und den Schaubildern geht hervor, dass Russland in der Lage ist, die Zinsen für die Auslandsschulden aufzubringen. Es ist aber offensichtlich gezwungen, einen erheblichen Teil der Tilgungen zu refinanzieren. Die Spitzenbelastungen aus der Tilgung insbesondere in 2003 kann es nicht leisten.

Ein schneller Schuldenabbau aus den laufenden Einnahmen wäre auch nicht sinnvoll. Damit würde die Investitionsfähigkeit des Landes zu stark eingeschränkt und die soziale Belastung zu hoch.

Allerdings geht der in der Tabelle aufgeführte Verlauf der tatsächlichen Zinsbelastung von der regulären Tilgung der Schulden aus, d. h. von der vollen Bedienung der Annuität. Dies würde, wie bereits angeführt, insbesondere in den Jahren 2002 bis 2004 den russischen Staatshaushalt aber überfordern. In 2003 würden die Annuitätsleistungen allein für die Auslandsschulden über 40% der Einnahmen des Föderationshaushalts in Anspruch nehmen.¹³⁰ Der Anteil am BIP beliefe sich für die Annuität der Auslandsschulden auf 6,6%.

SCHAUBILD 6

**Potenzieller und tatsächlicher Schuldendienst 2000- 2007
bei einem realen BIP-Wachstum von 1,5%
in Mrd. USD**



¹²⁹ Vgl. Interfax Banking & Finance,, Vol. IX, Iss. 36, 8. Sept. 2000, S. 4ff.

¹³⁰ Unterstellt, die Einnahmenquote ist mit 16% des BIP konstant.

SCHAUBILD 7

**Potenzieller und tatsächlicher Schuldendienst 2000- 2007
bei einem realen BIP-Wachstum von 3%
in Mrd. USD**

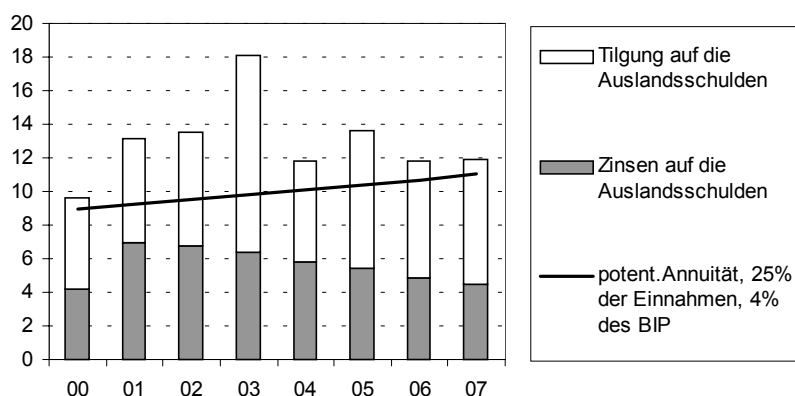
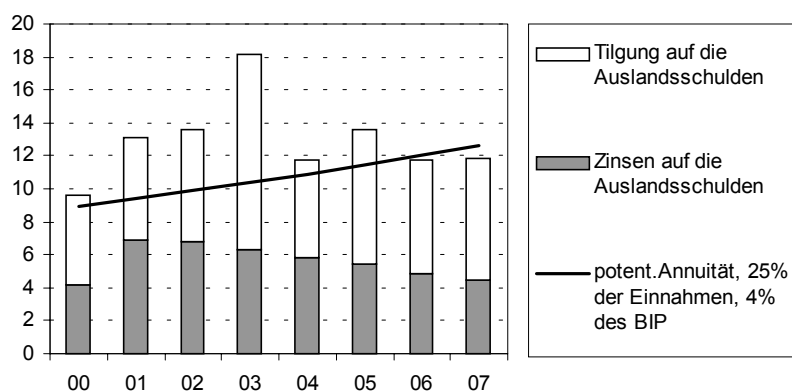


SCHAUBILD 8

**Potenzieller und tatsächlicher Schuldendienst 2000- 2007
bei einem realen BIP-Wachstum von 5%
in Mrd. USD**



Wenn Russland die Schulden aber nicht tilgt, bleiben die Zinsleistungen hoch und gehen nicht, wie in der Tabelle 17 in Zeile 13 unterstellt, zurück. Der Rückgang der relativen Belastung würde dann nur durch den Anstieg der Haushaltseinnahmen erfolgen.

Die Berechnung zeigt aber, dass Russland den Zinsleistungen nachkommen kann. Voraussetzung ist allerdings, dass der Haushalt ausgeglichen gestaltet wird, so dass kein zusätzlicher Schuldenzuwachs im Ausland zu verkraften ist. Die öffentlichen Binnen-

schulden dürfen nur so weit zunehmen, dass ihre Bedienung nicht mehr als 1% des BIP bzw. 6,25% der Einnahmen des Föderationshaushalts in Anspruch nimmt.

Um die Kreditwürdigkeit zu erhöhen, sollten folgende zwei Maßnahmen eingesetzt werden:

1. Das Land muss die Tilgungsspitzen in 2002 bis 2004 verringern.
2. Die Auslandsschulden müssen zurückgeführt werden, um die finanzielle Manövrierfähigkeit auf den internationalen Kapitalmärkten zurückzugewinnen.

ad 1:

- Um die Tilgungsspitze in 2002 bis 2004 ohne Schaden überstehen zu können, muss Russland zum einen Reserven anlegen und zum zweiten sein Standing so verbessern, dass es auf den internationalen Märkten wieder als Schuldner zu angemessenen Bedingungen Kredite aufnehmen kann.
- Für die Tilgung der Kredite sollten daher die derzeit erwirtschafteten Haushaltsüberschüsse voll eingesetzt werden. Die vom Parlament beschlossene teilweise Verwendung zur Steigerung von Ausgaben läuft dem zuwider.
- Russland muss mit den Gläubigern im Pariser Club zu einer tragbaren Regelung kommen, da die Tilgungsspitze in den nächsten Jahren haushaltsmäßig kaum zu verkraften ist. Die Tilgungsspitze ist im wesentlichen jedoch nicht auf Rückzahlungen an den Pariser Club zurückzuführen, sondern auf die fälligen Hartwährungsbonds der Serie IV und V des Ministeriums für Finanzen.¹³¹ Um diese refinanzieren zu können muss Russland sein Kreditstanding wesentlich verbessern. Daher sollte es beim Pariser Club auf keinem Schuldenerlass beharren. Allenfalls sollte eine Neustrukturierung einer Tilgungsstreckung angestrebt werden. Darauf sollten die Gläubiger auch im eigenen Interesse eingehen.
- Mit dem IWF muss ein Abkommen getroffen werden, das die entsprechende Umstrukturierung der Schulden im Pariser Club ermöglicht und den Zugang zu den Krediten der internationalen Finanzorganisationen wie auch den internationalen Finanzmärkten erleichtert.

ad 2:

Die Rückführung der Auslandsschulden muss zum großen Teil außerhalb des laufenden Haushalts erfolgen, d. h.:

- Ein Teil sollte über Debt-Equity Swaps abgetragen werden. Dies muss bei den öffentlichen Schulden nicht in einem unmittelbaren Verfahren erfolgen. Um den günstigsten Erlös zu erhalten und auch andere Ziele, wie etwa die Einbindung von strategischen Investoren zu gewährleisten, sollten die entsprechenden Privatisierungen im Rahmen von Versteigerungen oder offenen Ausschreibungen erfolgen. Die erzielten

¹³¹ Siehe dazu Tabelle 11.

Einnahmen müssten aber zweckgebunden für die Tilgung von Auslandsschulden verwendet werden.

Die oben (Abschnitt 1.3.3) bereits diskutierte Variante von Debt-Equity-Swaps wurde auch bei den Gesprächen zwischen Bundeskanzler Schröder und dem russischen Ministerpräsidenten Kasjanow erörtert. Offensichtlich war von deutscher Seite zunächst nur an die Transferrubelschulden gedacht, weil bei deren Regelung auf keine internationalen Absprachen Rücksicht genommen werden muss. Auf russischer Seite denkt man wohl aber zusätzlich an die Altschulden im Pariser Club. Dabei sollten sich deutsche Unternehmen an „werthaltigen“ russischen Unternehmen beteiligen und dafür den entsprechenden Beteiligungsbetrag an den deutschen Fiskus abführen.¹³² Dies stieß aber in Russland zunächst auf ein geteiltes Echo. Auch die in Russland engagierten Firmen zeigten zunächst wenig Interesse, zumal Firmen wie Gazprom und die Erdölfirmer von russischer Seite von solchen Deals ausgeschlossen wurden. Vorgesehen sind lediglich Beteiligungen im verarbeitenden Gewerbe insbesondere auch in der Leicht- und Nahrungsmittelindustrie. Die russische Seite hat dafür eine Branchenliste angedacht und in die Sondierungsverhandlungen eingebracht und die Bereitschaft erkennen lassen, den entsprechenden Investoren bestimmte Sicherheiten zuzusichern.¹³³

Wenn solche Swaps gelingen sollen, muss das Investitionsklima in Russland insgesamt verbessert werden. Nur dann werden sich genügend Firmen finden, die bereit sind, sich an dieser Aktion zu beteiligen.¹³⁴ Ohne eine Absprache mit dem Pariser Club wird dies aber nur bei den Transferrubelschulden möglich sein.

Um das Bewertungsproblem zu lösen sollten die Swaps im Rahmen öffentlicher Versteigerungen bzw. öffentlicher Ausschreibungen erfolgen. Je größer der Teilnehmerkreis an diesen Versteigerungen oder Ausschreibungen ist, umso günstiger sind die zu erzielenden Preise.

Es muss klargestellt werden, dass der Erlös aus diesen Versteigerungen ausschließlich für die entsprechende Schuldentilgung (TRbl oder alle Altschulden im Pariser Club) bereitzustellen ist. Daher muss ein möglichst von den Gläubigern und Russland gemeinsam verwaltetes Konto eingerichtet werden, auf das der Verkaufserlös einbezahlt wird und woraus die Tilgung der Schulden erfolgt.

¹³² Vgl. NfA vom 4. 12. 2000.

¹³³ Laut einer Meldung der Financial Times vom 13. 12. 2000, sollte bei dem Treffen in Moskau in der Vorweihnachtswoche über 20 potentielle Debt-Equity-Swaps verhandelt werden, die einen Wert von ungefähr 3 Mrd. DM darstellen sollen. Ob unter den Firmen des verarbeitenden Gewerbes auch die High-Tech-Firmen sind, von denen Kasjanow auf der von der OPEC ausgerichteten internationalen Wirtschaftskonferenz gesprochen hat, ist nicht klar. Vgl. u. a. vwd Russland, Nr. 236 vom 6. 12. 2000. Nach den danach bekannt gewordenen Informationen haben die Gespräche aber noch lange kein solch konkretes Stadium erreicht.

¹³⁴ Das Handelsblatt meldete am 6. 12. 2000, dass auf Seiten der deutschen Firmen an den Debt-Equity-Swaps kein Interesse bestehen. Demgegenüber wird K. Mangold, der Vorsitzende des Ostausschusses der deutschen Wirtschaft in Financial Times vom 13. 12. 2000 mit folgenden Worten zitiert „There was ‚big interest‘ on the part of German companies to participate.“

Um diese Art der Direktinvestition in Russland günstiger zu gestalten, kann für die Erwerber im Rahmen einer solchen Aktion ein geringfügiger Nachlass auf den Kaufpreis gewährt werden (möglichst nicht über 5%), der vom Gläubiger auf die Schuldentilgung angerechnet wird. Sofern das Modell exklusiv für deutsche Transferrubelforderungen angewendet werden soll, sollte geprüft werden, ob der Abschlag auf deutsche Käufer beschränkt werden kann.

Bei Einbeziehung aller Forderungen aus UDSSR-Schulden der Mitgliedstaaten des Pariser Clubs müssten solche Nachlässe mit diesen Staaten abgesprochen werden.

- Als weitere Maßnahme kommt der Verkauf von Auslandsvermögen, das Russland im Rahmen der sog. 0-Lösungen für die Übernahme der Altschulden von den anderen GUS-Staaten übernommen hat, in Betracht. Z. B. könnte an die Anteile an den Auslandsbanken oder Firmen im Ausland sowie von Grundstücken gedacht werden.
- Alle außerplanmäßigen Haushaltsüberschüsse sind voll der Schuldentilgung zuzuführen.
- Alle Zinsen und Rückflüsse aus Auslandsguthaben Russlands und der ehemaligen Sowjetunion sind der Tilgung der Auslandsschulden zuzuführen, dies gilt insbesondere für die Teile, die aufgrund der Mitgliedschaft im Pariser Club aktiviert werden konnten.

Die günstigere Devisen- und Haushaltspolitik Russlands schlägt sich nun auch in steigenden Ratings nieder. Moody's hat z. B. im November Russland bei den Fremdwährungsanleihen von B3 auf B2 hochgestuft und die Obergrenze für Bankeinlagen in Fremdwährungen auf B3 von Caa1 heraufgesetzt. Alle künftigen Emissionen des Landes in Fremdwährungen, die nicht von dem Verfahren beim Pariser Club betroffen sein werden, erhalten die Einstufung B2.¹³⁵ Diese Verbesserung darf nicht gefährdet werden, wenn die Refinanzierung der Tilgung in Zukunft gesichert werden soll.

2. Ukraine

2.1. Stand der Verschuldung

2.1.1. Gesamtverschuldung

2.1.1.1. Schuldenstand

Die Ukraine weist unter allen GUS-Staaten nach Russland die zweithöchste staatliche Verschuldung auf. Anfang 2000 betragen ihre Verbindlichkeiten gegenüber inländischen Schuldnern 23 Mrd. UAH (Zentralbank, Sozialversicherung, Energieunternehmen) und die Auslandsschulden beliefen sich auf 12,4 Mrd. USD. Die Schuldenquote erreichte damit 58% des BIP.¹³⁶

¹³⁵ Vgl. Interfax Banking&Finance 17. 11. 2000.

¹³⁶ Vgl. Handelsblatt vom 13. 1. 2000.

Die Tabelle 18 gibt einen Überblick über die Gesamtentwicklung der Schulden seit 1992.

TABELLE 18
Ukraine: Dynamik der Staatsverschuldung 1993 – 2000
in Mrd. USD

Ende der Periode	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	01.06. 2000	01.09. 2000	31.10. 2000	1.9.00/ 31.12.99
Auslandsschulden insgesamt	0,396	3,624	4,828	8,217	8,839	9,555	11,483	12,437	10,566	10,158	9,959	-2,279
1. Schulden gegenüber Internationalen Finanzorganisationen	0,000	0,000	0,477	2,211	3,444	4,022	4,817	5,276	4,857	4,508		-0,768
Weltbank	0,000	0,000	0,101	0,503	0,905	1,212	1,584	2,019	2,038	2,040	2,100*	0,021
EU	0,000	0,000	0,000	0,110	0,241	0,352	0,333	0,345	0,321	0,306	0,291	-0,039
EBRD	0,000	0,000	0,005	0,033	0,035	0,066	0,110	0,112	0,106	0,114	0,92**	0,003
IWF	0,000	0,000	0,371	1,565	2,263	2,392	2,790	2,801	2,392	2,048	1,902**	-0,753
2. Schulden gegenüber ausländischen Staaten, darunter Garantien des Ministerkabinetts	0,396	3,624	4,351	4,806	4,275	3,854	3,744	4,338	3,1824	3,1836	3,137	-1,155
Russland	0,000	2,704	2,704	3,060	2,381	2,001	1,896	3,074	1,974	1,974	1,974	-1,100
Turkmenistan	0,000	0,000	0,713	0,708	0,704	0,599	0,458	0,317	0,282	0,282	0,282	-0,035
Moldova	0,000	0,028	0,028	0,019	0,000	0,000	0,000					0,000
Kazachstan	0,000	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000					0,000
Japan	0,000	0,000	0,000	0,000	0,182	0,150	0,144	0,186	0,178	0,179	0,175	-0,007
Kreditlinien, darunter	0,396	0,891	0,906	0,745	0,860	1,013	1,046					
Deutschland	0,196	0,401	0,645	0,670	0,597	0,463	0,492	0,348	0,332	0,324	0,338*	-0,023
USA	0,174	0,333	0,123	0,071	0,215	0,448	0,396	0,318	0,318	0,318	0,318*	0,000
EU	0,026	0,157	0,123	0,004	0,000	0,000	0,000					
Frankreich	0,000	0,000	0,006	0,000	0,035	0,032	0,037	0,036	0,035	0,034	0,032	-0,002
Japan	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,037	0,031					
Italien	0,000	0,000	0,009	0,000	0,013	0,029	0,066	0,057	0,057	0,057	0,57	0,000
Spanien	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,001	0,005	0,001	0,004	0,015	0,015	0,013
Schweiz	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,004	0,002	0,002	0,002	0,002	0,000
EBRD	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,003	0,015					
Programm KMU	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000					
Tschechische Republik												
Andere Kredite	0,000	0,000	0,000	0,274	0,148	0,091	0,200					

TABELLE 18, Forts.

3. Kredite ausländischer Handelsbanken	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,559	1,767		0,156	0,149	0,020	-1,620
Handelsbankkredit	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,559	1,767					
Chase Manhattan Bank Luxemburg S.A.	0,000							0,864	0,015	0,014	0,014	-0,849
Bankers Trust Luxemburg S.A.	0,000							0,502	0,003	0,003	0,003	-0,500
E.M. Sovereign Investment B.V.	0,000							0,258	0,004	0,004	0,004	-0,255
Bayerische Hypo und Vereinsbank (Oriana)	0,000							0,103	0,096	0,091	0,087	-0,012
Westdeutsche Landesbank (Europa) AG (Linios)	0,000							0,041	0,038	0,036	0,035	-0,005
Donau Bank	0,000											0,000
Auslandsanleihe 2000	0,000											0,000
4. Lieferantenkredite	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000		0,000
5. Sonstige Auslandskredite	0,000	0,000	0,000	1,200	1,120	1,120	1,155	1,054	2,370	2,318	2,270	1,264
Auslandsanleihe 1995 (RAO "Gazprom")	0,000	0,000	0,000	1,200	1,120	1,120	1,155	1,048	0,180	0,179	0,179	-0,869
Auslandsobligationen 2000 (USD)									1,129	1,129	1,129	1,129
Auslandsobligationen 2000 (EUR)									1,061	1,010	0,961	1,010
Nissho Iwai (Juschmasch)	0,000							0,006	0,000			-0,006
6. Korrekturen in Verbindung mit Wertveränderungen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000				0,000
Binnenschulden								2,871	4,240	4,187	3,912	1,316
Schulden gegenüber Juristischen Personen								2,199	2,288	2,238	1,962	0,039
Schulden gegenüber Banken								0,672	1,952	1,949	1,950	1,278
Andere Binnenschulden								0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Gesamtschulden								15,308	14,806	14,345		0,963

Nach Angaben des ukrainischen Finanzministeriums.

* Nach einem Schreiben des ukrainischen Finanzministeriums vom 4. 12. 2000 sind bei Deutschland davon 310 Mio. USD direkte Kredite und 1,759 Mio. Garantien. Bei den USA sind 289,6 Mio. USD Kredite und 0,027 Mio. USD Garantien. Bei der Weltbank entfallen 2,062 Mrd. USD auf Kredite und 33 Mio. USD auf Garantien.

** Hierbei handelt es sich streng genommen um Garantien.

Die Prognose des Finanzministeriums für die Schuldenentwicklung in 2001 geht nach dem Rückgang in 2000 von einem Anstieg um knapp 3% auf etwa 14,6 Mrd. USD aus. Dabei sollen die Auslandsschulden mit nahezu 5% schneller steigen als die Binnenschulden. Die in der Tabelle 19 angegebenen Werte für 2001 und 2002 geben die in den Haushaltsgesetzen fixierten Obergrenzen der Verschuldung wider.¹³⁷ Es wird also davon ausgegangen, dass die Ukraine wieder verstärkt Kredite im Ausland erhalten wird, was sich auch bereits abzeichnet. Sollte der mit dem Haushaltsgesetz vorgegebene Rahmen gehalten werden können, würde der Anteil der Verschuldung am BIP weiter sinken.

TABELLE 19

Ukraine: Prognose für die staatliche Verschuldung 2001 und 2002
Jahresbeginn in Mio. USD

Schuldenstand	1.1.2001	1.1.2002
Auslandsschulden	10 355,985	10 845,578
davon	8 050,276,2	7 988,105
Direkte Staatsschulden der Ukraine		
Multilaterale Gläubiger	2 310,785	2 512,159
Bilaterale Gläubiger	3 218,165	3 087,341
Kredite von ausländischen Handelsbanken	155,634	155,150
Sonstige Auslandsschulden	2 365,691	2 233,454
Garantien	2 305,709	2 857,473
Inlandsschulden	3 812,093	3 739,674
UAH-Teil*	2 494,972	2 422,553
USD-Teil	1 317,121	1 317,121
Gesamtschulden	14 168,078	14 585,252

* Kurs für 2001 unterstellt 5,5 UAH/\$ für 2002 5,8 UAH/\$.

Quelle: Finanzministerium der Ukraine

In einer etwas weniger detaillierten Form wurden die Schulden auch in der Presse veröffentlicht. Auf Anfrage wurden diese Werte erneut vom Finanzministerium bestätigt. Die vorliegenden Werte können damit als offizielle Größen betrachtet werden, an denen es in dieser Abgrenzung auch keinen ernsthaften Zweifel gibt.

¹³⁷ Vgl. auch Interfax, Banking & Finance, December 8, 2000.

TABELLE 20

Ukraine: Staatliche Schulden
1998 bis 2002 in Griwna und USD

Art der Schulden	1. 1. 1998	1.1.1999	1.1.2000	1.1.2001 Prognose*	1.1.2002 Prognose*
Interne Schulden (Griwna-Teil) 1000 Griwna	10 191 804,1	13 442 597,9	14 953 455,95	17 640 095,1	17 508 767,5
Interne Schulden (Dol- lar-Teil) 1000 USD**				1 317 121,1	1 317 121,1
Auslandsschulden 1000 USD	9 510,826,2	11 482 534,7	12 437 602,54	11 178 066,4	11 918 303,3
darunter:					
gegenüber Internatio- nalen Organisationen	3 987 960,4	4 831 678,8	5 275 841,03	5 120 879,5	6178 599,2
Gegenüber ausländi- schen Staaten	3 638 224,8	3 528 946,4	4 338 448,45	3 353 939,3	3 188 452,4
Gegenüber Handels- banken	746 641,1	1 966 909,5	1 769 230,14	178 909,7	167 636,2
Sonstige	1 120 000,0	1 155 000,0	1 054 082,936	2 524 33,9	2 383 615,5

* Zu dem prognostizierten Kurs von 2001

** Gemäß dem Gesetz der Ukraine über die Umstrukturierung der Schulden des KMU gegenüber den NBU.

Quelle: Serkalo Nedeli 28. 10.- 3. 11. 2000.

Die Tabellen 18 und 20, die weitgehend übereinstimmen, zeigen, dass sich bis 1999 die Auslandsschulden der Ukraine laufend erhöhten und Ende 1999 mit 12,437 Mio. USD einen vorläufigen Höhepunkt erreichten. Im Jahr 2000 kehrte sich die Entwicklung um. Zwei Faktoren scheinen dazu beigetragen zu haben. Zum einen betreibt die ukrainische Regierung offensichtlich eine Politik des Abbaus der Auslandsschulden bei gleichzeitig steigender Inlandsverschuldung. Zum zweiten hat die Regierung Schulden bei der Nationalbank im Rahmen von Umstrukturierungen anerkannt, die ihre Verpflichtungen erhöhten. Die offenen Staatsschulden stiegen dadurch um 7 Mrd. UAH. Gleichzeitig diente diese Maßnahme aber auch der Klarstellung der Verschuldung, was ein Schritt in die Erhöhung der Kreditwürdigkeit darstellte.

Bis 1. 10. sind die Auslandsschulden um 2,4 Mrd. USD auf 10,0 Mrd. USD gesunken, während die internen Schulden um 6,2 Mrd. UHA (ung. um 1,150 Mrd. USD) gestiegen sind. Die Gesamtverschuldung ist demnach in diesem Zeitraum um 1,4 Mrd. USD zurückgegangen.¹³⁸ Am 31. 10. 2000 belief sich die Gesamtverschuldung des uk-

¹³⁸ Am 1. März 2000 betrug die Auslandsschuld 12,084 Mrd. USD. Davon entfielen 5,056 Mrd. USD auf internationale Organisationen, darunter 2,0298 Mrd. USD auf die Weltbank und 2,585 Mrd. auf den IWF.

rainischen Staates somit auf 13,9 Mrd. USD (ung. 75 Mrd. UAH)¹³⁹ gegenüber 15,308 Mrd. USD am Jahresanfang.¹⁴⁰ Besonders auffallend ist der Rückgang der Schulden gegenüber dem IWF um 898 Mio. USD in den ersten zehn Monaten des Jahres 2000. Vom 30. Sept. 1999 auf 30. September 2000 beträgt der Rückgang sogar 1,07 Mrd. USD oder gut ein Drittel auf 1,99 Mrd. USD.

2.1.1.2. Komponenten des Schuldenrückgangs im Jahr 2000

Im einzelnen stehen hinter dem Netto-Schuldenrückgang folgende Maßnahmen:

- (1) Die Verrechnung von 1,16 Mrd. USD Schulden mit Russland (Sevastopol-Abkommen).¹⁴¹
- (2) Die Tilgung von Schulden bei den internationalen Finanzorganisationen, insbesondere beim IWF¹⁴². Zurückzuführen ist dies im wesentlichen auf das Einfrieren der Auszahlung aus dem laufenden IWF-Abkommen. Die Konsultationen mit dem IWF haben bisher noch nicht dazu geführt, dass weitere Tranchen freigegeben werden. Die letzte IWF-Mission in Kiew vom Dezember hat aber empfohlen, die Zahlungen im Rahmen des 2,6 Mrd. USD EFF-Programms wieder aufzunehmen. Die Entscheidung darüber soll am 19. 12. im IWF-Board fallen.¹⁴³ Gestört wurde das Verhältnis zum IWF auch durch die in den Jahren 1996-1998 vorgenommenen Transaktionen, die einen höheren als tatsächlich vorhandenen Devisenbestand vortäuschten.¹⁴⁴ Der Verdacht des Missbrauchs von Geldern hatte sich aber nicht bestätigt.

Die Schulden gegenüber Russland beliefen sich auf 3,074 Mrd. USD und gegenüber Turkmenistan auf 281,714 Mio. USD. Auf Deutschland entfielen 339,5365 Mio. USD. Auf Auslandsanleihen entfielen 1,0315 Mrd. USD. Die Binnenschuld belief sich am 1. März auf 11,3910 Mrd. UAH oder etwa 2 Mrd. USD. Vgl. *Nezavisimaja gazeta* vom 15. 7. 2000.

¹³⁹ Vgl. vwd GUS-Republiken Nr. 226 vom 22. 11. 2000.

¹⁴⁰ Nach letzten Angaben des Finanzministeriums sollen die gesamten Staatsschulden bis 1. 10. 2000 weiter auf 13,9 Mrd. USD gesunken sein. Dabei seien die Auslandsschulden um 2,4 Mrd. USD auf 10,0 Mrd. gesunken, während die Inlandsschulden um 6,2 Mrd. UAH auf 21,17 Mrd. UAH (ung. 3,89 Mrd. USD) zugenommen hätten. Im Laufe des Jahres hat damit der Anteil der Inlandsschulden von 18,8% auf 28 % zugenommen. Vgl. vwd GUS-Republiken Nr. 220, vom 22. 11. 2000.

¹⁴¹ Finanzminister Mitjukov gibt an, Russland habe auf die Rückzahlung von bilateralen Schulden in Höhe von etwa 3 Mrd. USD im Rahmen des Vertrags über Sevastopol' verzichtet. Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 140, vom 24. Juli 2000.

¹⁴² Vgl. *Interfax Banking&Finance*, 18. August 2000. Gegenüber dem IWF hat die Ukraine ihre Schulden im ersten Halbjahr 2000 um 318 000 SDR (415,6 Mio. USD) auf 1,73 Mio. SDR (2,26 Mio. SDR) verringert. Von Januar bis Juni zahlte die Ukraine einschließlich Zinsen 476,8 Mio. USD (364,8 SDR). 2001 hat die Ukraine an den IWF 463 Mio. SDR (605,5 Mio. USD) und 2002 230,9 Mio. SDR (301,8 Mio. USD) zu zahlen.

¹⁴³ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 239 vom 11. 12. 2000.

¹⁴⁴ Darüber liegt auch ein interner Bericht des IWF „Ukraine – Misreporting of Information on the International Reserves of the National Bank of Ukraine“ vom 23. August 2000 vor.

- (3) Die Senkung der Verschuldung gegenüber internationalen privaten Banken im Rahmen von Umstrukturierungsmaßnahmen um 1,61 Mrd. USD.
- (4) Die Senkung der Verpflichtungen aus der Umstrukturierung der internationalen Anleihe von 1995 in Höhe von 835 Mio. USD.

Der gesamte Rückgang der Verschuldung aufgrund dieser Maßnahmen betrug demnach etwa 4 Mrd. USD. Dem stand eine Neuverschuldung von ungefähr 2,2 Mrd. USD gegenüber und zwar aus:

- (1) Der Ausgabe von staatlichen Auslandsanleihen in Höhe von 2,19 Mrd. USD im Rahmen der oben angeführten Umstrukturierungsmaßnahmen.
- (2) Die Zunahme der Kredite bei der Weltbank um 20 Mio. USD.

Der wesentliche Teil der Steigerung der Binnenschulden besteht aus der oben angeführten Umstrukturierung der Schulden mit der Nationalbank, das heißt, der Anerkennung von Schulden gegenüber der Staatsbank. Diese stellt also keine neuen Schulden im laufenden Jahr dar.

2.1.1.3. Nicht erfasste zusätzliche öffentliche Verpflichtungen

Die aufgeführten öffentlichen Schulden erfassen jedoch noch nicht alle offenstehenden Verpflichtungen des ukrainischen Staates. Folgende weitere Verpflichtungen bestehen, die teilweise tatsächliche Schulden und teilweise Garantien darstellen:

- (1) Ausstehende Verpflichtungen für Löhne und andere soziale Leistungen aus dem Budget. Allerdings wurden hier im Jahr 2000 bedeutende Fortschritte erzielt. Die Außenstände bei den Pensionszahlungen, die sich am Jahresanfang auf 1,5 Mrd. UAH beliefen, bis September aber vollständig abgebaut wurden. Die Lohnschulden der Budgetorganisationen sanken von 900 Mio. UAH auf 550 Mio. UAH Ende Juli, stiegen dann aber bis 1. September wieder auf 1,12 Mrd. UAH an.¹⁴⁵ Ebenso haben die Schulden für Güterkäufe um 0,7 Mrd. UAH und für kommunale Dienstleistungen und Energie um 0,3 Mrd. UAH zugenommen, während die Außenstände für „Sonstiges“ um 1,3 Mrd. abgebaut werden konnten. Insgesamt sind die nicht bezahlten Verpflichtungen des Budgets also ebenfalls leicht gesunken.¹⁴⁶
- (2) Offene Verpflichtungen zur Sicherung der Sparguthaben der Bevölkerung im Umfang von 131,96 Mrd. UAH (Gesetz „Über die garantierte Wiederherstellung der Spareinlagen der Bürger der Ukraine“¹⁴⁷). Davon ist bisher nur ein äußerst kleiner

¹⁴⁵ Vgl. H. Clement, R. Frensch, M. Knogler u. a., Ostmitteleuropa vor der Konsolidierung? Wirtschaftliche Lage und Wirtschaftspolitik in Ostmittel- und Südosteuropa sowie der Ukraine Mitte 2000, Arbeiten aus dem Osteuropa-Institut München, Working Papers, Nr. 227, Oktober 2000, S. 106.

¹⁴⁶ Nach Angaben des Finanzministeriums der Ukraine.

¹⁴⁷ Gesetz vom 21.11. 1996 mit Änderungen vom 17. Jan. 1997 und 24. März 1998. Das Gesetz sieht in Artikel 6,2 vor, dass die Mittel für die Kompensierung der Bürger im Staatshaushalt in einem gesonderten

Teil beglichen worden, selbst wenn unterstellt wird, dass die Tilgung auch durch die Nutzung der Kompensationszertifikate möglich war, die aber von der Bevölkerung kaum in Anspruch genommen wurden. Da aber die für die Tilgung dieser Ansprüche notwendige Summe und die Begünstigten jeweils im Haushaltsgesetz festzulegen sind und über deren Anzahl und Höhe zu einem bestimmten Zeitpunkt keine Verpflichtungen bestehen, stellt diese Position kein hohes Kreditrisiko dar. Die Bürger haben keinen konkreten Rechtsanspruch auf eine Auszahlung zu einem bestimmten Zeitpunkt, abgesehen für Teile im Todesfall, und es ist keine Verzinsung vorgesehen.

- (3) Finanzielle Verpflichtungen der Ukraine gegenüber internationalen Finanz- und politischen Organisationen, veranlasst und bestätigt von der Regierung, im Umfang von 900 Mio. USD.
- (4) Verpflichtungen gegenüber Handelsbanken, die mit Garantien des Finanzministeriums, des Ministeriums für Kultur und Kunst und unter Hinterlegung staatlicher Wechsel gewährt wurden. Diese Verpflichtungen betragen am 1. April 2000 rund 170 Mio. UAH.
- (5) Kreditverpflichtungen der Budgetorganisationen, Stand zum 1. April 2000 2,5 Mrd. UAH.
- (6) Umstrukturierung der Verpflichtungen gegenüber der Sparkasse zur Tilgung von Krediten, die der Firma „Fishing Company S:A“ gewährt wurden, in Höhe von 48,8 Mio. UAH (entsprechend der Verordnung des Ministerkabinetts vom 21. 12. 1999 No. 1456-r)

Die aufgeführten bisher nicht in die Verschuldungsrechnung einbezogenen Positionen zeigen, dass die zusätzlichen Verpflichtungen für den Haushalt der Ukraine nicht unerheblich sind, selbst wenn nur die Mindestforderungen einbezogen werden.

2.1.1.4. Wiederanstieg der Auslandsschulden zu erwarten

Die Auslandsschulden der Ukraine werden sich, trotz der weiteren Rückzahlungen gegenüber dem IWF, voraussichtlich gegen Jahresende wieder erhöhen. Die Weltbank nahm mit der Bereitstellung einer Tranche von 70 Mio. USD für die Rekonstruktion des Kohlesektors ihr Kreditprogramm für die Ukraine wieder auf, nachdem auch sie dies ein Jahr lang eingestellt hatte.¹⁴⁸ Im Dezember will sie 60 Mio. USD als Teil des Projektes

Artikel festgehalten werden. Zur Tilgung können auch außerbudgetäre Mittel herangezogen werden. Der Zugriff auf die Sparkonten soll etappenweise erfolgen, wobei die Raten und die Begünstigten durch das Haushaltsgesetz festgelegt werden (Artikel 7).

¹⁴⁸ Vgl. vwd GUS-Republiken vom 10. 10. 2000. Es handelt sich zunächst um eine der letzten Tranchen aus dem Kredit für die Umstrukturierung der Kohleindustrie. Die Weltbank plant ein dreijähriges Kooperationsprogramm mit der Ukraine im Umfang von 1,2 Mrd. USD vor allem für die Reform des sozialen Sektors, das aber mit Auflagen für die Wirtschaftspolitik verbunden sein wird. Vgl. Kommersant vom 5. 10. 2000.

zur Restrukturierung des Finanzsektors bereitstellen, unter der Voraussetzung, dass das Bankengesetz angenommen wird. Insgesamt hat die Weltbank seit Beginn der Kooperation mit der Ukraine 2,02 Mrd. USD zugesagt, von denen die Ukraine 1,39 Mrd. USD bisher erhalten hat. Es ist auch davon auszugehen, dass von der EBRD weitere Kredite gewährt und evtl. erste Gelder für die Schließung von Tschernobyl bereitgestellt werden.¹⁴⁹

Für die Wiederaufnahme der Kreditgewährung an die Ukraine forderte der IWF eine Umstrukturierung der staatlichen Schulden bei der Nationalbank. Das ukrainische Finanzministerium und die Nationalbank haben sich nun für staatliche Schulden bei der Nationalbank in Höhe von 9,56 Mrd. UAH darauf geeinigt. Für diese Schulden werden neue Anleihen ausgegeben werden, die zwischen 2002 und 2010 fällig werden.¹⁵⁰ Die letzte IWF-Mission vom Dezember 2000 hat u. a. daraufhin die Fortsetzung des EFF-Programms empfohlen.¹⁵¹ Dieser Empfehlung kam der Board am 19. 12. 2000 nach.

Zum anderen werden sich, wie die Vereinbarungen Kutschmas mit Putin in Sotschi erwarten lassen, die Schulden aus Energielieferungen bedeutend erhöhen, selbst wenn sich die relativ niedrige Schätzung der Außenstände, die von der Ukraine bereits anerkannt sind, durchsetzen sollte.¹⁵² Die Ukraine hatte zunächst nicht einmal eine Mrd. USD Schulden für Gaslieferungen gegenüber Gazprom anerkennen wollen, akzeptierte später aber 1,4 Mrd. USD, während Russland immer von weit über 2 Mrd. USD ausging.¹⁵³ Z. T. liegt dies auch an Abgrenzungsproblemen. Auch die ukrainische erste Ministerpräsidentin Tymoschenko hat bei ihrem Besuch in Moskau eine Summe von 2,8 Mrd. USD genannt, wobei in den vorliegenden Meldungen nicht klar war, ob sie die russischen Forderungen referierte oder ob sie sich diesen anschloss. Dabei ging sie offensichtlich davon aus, dass sich diese aus etwa 1 Mrd. USD staatlicher Schulden und 1,8 Mrd. USD Schulden privater Energiehändler zusammensetzen¹⁵⁴, die Russland als staatliche Schulden der Ukraine betrachtet, die Ukraine aber nicht als staatliche Schulden anerkennt.

¹⁴⁹ U. a. hat die EBRD einen Kredit von 467 Mio. USD zugesagt. Vgl. Handelsblatt vom 8./9. 12. 2000. Euratom hat einen zusätzlichen Kredit für die Fertigstellung der beiden Ersatzreaktoren von 585 Mio. USD bewilligt. Vgl. FAZ vom 14. 12. 2000.

¹⁵⁰ Vgl. vwd GUS-Republiken Nr. 192 vom 5. 10. 2000. Die Anleihen sind in 2001 mit einem Zins von 18,8% ausgestattet. In den Folgejahren wird der Zins jeweils 3%-Punkte über der Inflationsrate liegen.

¹⁵¹ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 239 vom 11. 12. 2000.

¹⁵² Vgl. Izvestija vom 1. 12. 2000. Die Ukraine geht von 1,362 Mrd. USD aus, Russland von 2-3 Mrd. USD.

¹⁵³ Nach Angaben von Dydenko, dem amtierenden Chef der ukrainischen Öl- und Gasgesellschaft Naftogas, wurden die Schulden der Ukraine für Gas mit mindestens 1,38 Mrd. USD festgelegt. Nicht enthalten darin seien 60 bis 80 Mio. USD Strafgebühren für nicht geleistete Zahlungen in 1998. Russland hat bisher immer eine Forderung von mindestens 1,9 Mrd. USD angemeldet. Vgl. NfA vom 13. 4. 2000.

¹⁵⁴ Vgl. infoseek news, infoseek. go. com vom 13. 1. 2000. Nicht ohne besonderen Reiz ist, dass unter den privaten Händlern Joint Ventures russischer Unternehmen sind.

Die Einigung zwischen Putin und Kutschma sieht nach Pressemeldungen wie folgt aus:

- (1) Die unbezahlten Gaslieferungen und der Wert der illegalen Gasentnahmen werden in Staatsschulden der Ukraine umgewandelt. Russland hat dafür eine Gesamtschuld der Ukraine von 3,047 Mrd. USD für Kredite von 1993 bis 1995 und weitere 1,5 Mrd. USD für nicht beglichene Gas- sowie weitere 135 Mio. USD für unbezahlte Stromrechnungen errechnet.¹⁵⁵ Sollte diese Summe von der Ukraine anerkannt werden, so würden sich die ausgewiesenen Auslandsschulden der Ukraine um etwa 4,6 Mrd. USD gewaltig erhöhen. Es ist aber davon auszugehen, dass die Gesamtsumme von der ukrainischen Regierung nicht anerkannt wird, da diese auch Forderungen gegenüber Firmen enthält, die nach Auffassung der Ukraine keine öffentlichen Schulden darstellen. Zudem lassen ukrainische Kreise verlauten, dass sie Forderungen ukrainischer staatlicher Unternehmen sowie Guthaben der Ukraine und ihrer Bürger aus Sowjetzeiten bei russischen Banken u.s.w. gegenrechnen wollen.
- (2) Russland garantiert dafür die Durchleitung turkmenischen Gases in die Ukraine.¹⁵⁶
- (3) Die Ukraine verpflichtet sich, keine illegalen Gasentnahmen aus den Transitleitungen mehr vorzunehmen.¹⁵⁷
- (4) Gazprom erhält das Recht, sich an der Privatisierung der ukrainischen Pipelines zu beteiligen.
- (5) Alle künftig nicht bezahlten Rechnungen werden in ukrainische Staatsschulden umgewandelt mit dem Recht, dafür ukrainisches Eigentum zu kaufen.¹⁵⁸

Die Gasschulden der Ukraine bei Russland sind im ersten Halbjahr 2000 nach russischen Angaben erneut um über 700 Mio. USD gestiegen. Für diese Schulden sollen nun diese strengen Regeln gelten. Die bis 31. 12. 1999 aufgelaufenen Schulden unterliegen

¹⁵⁵ Vgl. Handelsblatt vom 17. 10. 2000.

¹⁵⁶ Der Vertrag mit Turkmenistan ist relativ hart abgefasst. Die Ukraine muss die vereinbarten 30 Mrd. cbm Gas mit 40 USD je 1000 cbm frei turkmenische Grenze bezahlen. Sie hat dafür wöchentliche Sicherungsdepositen als Vorauszahlung zu leisten. Wird diese Vorauszahlung nicht gestellt, ist Turkmenistan berechtigt, die Lieferung einzustellen. Eine entsprechende Reaktion Turkmenistans ist bereits Ende Oktober erfolgt. Erst nach der Vorauszahlung von 16 Mio. USD ist die Lieferung wieder aufgenommen worden. Vgl. vwd Gus-Republiken, Nr. 213 vom 3. 11. 2000.

Die Ukraine benötigt 78 Mrd. cbm Erdgas. Sie fördert selbst 18 Mrd. cbm. 30 bis 32 Mrd. cbm erhält die Ukraine als Ausgleich für den Gastransit. Den Rest muss sie zukaufen. Vgl. vwd Russland vom 16. 10. 2000.

¹⁵⁷ Nach russischen Angaben hat die Ukraine von 1999 und 2000 2,9 Mrd. cbm Erdgas illegal aus den Exportleitungen entnommen und auf eigene Rechnung weiterverkauft. Inzwischen hat Kutschma, nachdem lange bestritten wurde, dass die Ukraine Gas illegal entnehmen würde, offiziell die illegale Entnahme von Gas aus den Transitleitungen verboten. Vgl. vwd GUS-Republiken vom 12. 10. 2000.

¹⁵⁸ Vgl. Handelsblatt vom 17. 10. 2000. Gleichzeitig hat sich Russland bereit erklärt, den Gaspreis für die Ukraine auf 80 USD je 1000 cbm zu fixieren, nachdem zunächst ein Preis von über 100 USD angestrebt worden war. Die günstigen Inlandspreise Russlands (30 USD je 1000 cbm) oder die Vorzugspreise für Turkmenistan (40 USD je 1000 cbm) wurden der Ukraine verweigert. Für turkmenisches Gas wird die Ukraine 70 bis 75 USD je 1000 cbm an ihrer Grenze zahlen müssen.

dagegen dem Verfahren des Pariser Clubs.¹⁵⁹ sollen die Schulden in Zukunft als Forderungen gegenüber ukrainischen Firmen gelten, für die allerdings die Ukraine bürgen soll.¹⁶⁰

2.1.2. Gläubigerstruktur

Tabelle 18 gibt gleichzeitig einen Überblick über die Entwicklung der Gläubigerstruktur.

Mit 44,38% entfiel am 1. September 2000 immer noch der größte Teil der ukrainischen staatlichen Auslandsschulden auf die Internationalen Finanzorganisationen, wobei der IWF mit 20,16% der ukrainischen Gesamtauslandsschulden der größte Auslandsgläubiger war¹⁶¹. An zweiter Stelle folgte mit nur noch geringem Abstand (20,08%) die Weltbank. Dies bedeutet, dass die Ukraine zu einem erheblichen Teil auf zinsgünstige Kredite zurückgreifen kann, was angesichts der geringen Leistungsfähigkeit des Landes von besonderer Bedeutung ist.

Wichtigster Gläubiger bei den bilateralen Staatskrediten ist Russland mit einem Anteil von 19,4% an den Gesamtaußenschulden. Auf Deutschland entfallen lediglich 3,2% der bilateralen Auslandsschulden der Ukraine. Die Bundesrepublik ist damit aber noch vor den USA der zweitgrößte bilaterale Gläubiger des Landes.

Die nicht auf einzelne Gläubiger zurechenbaren Schulden (vor allem Staatspapiere) nahmen in den ersten neun Monaten des Jahrs 2000 um 1,264 Mrd. USD zu. Im wesentlichen ist dies auf die Umschuldung von Anfang des Jahres zurückzuführen. Dabei schlägt insbesondere die Umschuldung der Gazpromanleihe zu Buche.

2.2. Schuldendienst

2.2.1. Moderate Verschuldungskennziffern

Misst man die Verschuldung der Ukraine an den üblichen Kennziffern, so sind die anerkannten Grenzwerte weitgehend eingehalten. Bei der Gesamtverschuldung des Staates wird, sofern die offen ausgewiesenen Schulden herangezogen werden, das Maastrichtkriterium noch nicht überschritten, und die Relation der Auslandsschulden zu den Exporten konnte z. B. abgebaut werden.

¹⁵⁹ Vgl. NfA vom 4. 7. 2000..

¹⁶⁰ Vgl. FAZ vom 4. 12. 2000.

¹⁶¹ Die Ukraine war am 31. Juli 2000 mit 1,73 Mrd. SDR oder 2,21 Mrd. USD der siebtgrößte Schuldner des IWF. Vgl. Interfax Banking&Finance, 1. September 2000. Der größte Schuldner war Russland mit 12,64 Mrd. gefolgt von Indonesien mit 10,48 Mrd. USD und Südkorea mit 5,84 Mrd. US\$.

TABELLE 21

Ukraine: Verschuldungskennziffern

	1997	1998	1999	1. 9. 2000
BIP Mrd. USD	50,150	41,883	30,778	28,9*
Export**, Mrd. USD	20,355	17,621	16,234	17,8*
Außenschulden Mrd. USD	9,555	11,483	12,437	10,540
Gesamtschulden Mrd. USD	14,919	14,674	15,308	14,345
Schuldendienst für die Auslandschulden Mrd. USD	1,110	1,326	1,163	0,900
Budgeteinnahmen Mrd. USD	19,815	15,391	10,610	
Außenschuld/BIP in %	19,0	27,42	40,41	36,47
Gesamtschuld/BIP in %	29,75	35,04	49,74	49,64
Außenschuld zu Exporten in %	46,92	65,17	76,61	59,2
Schuldendienst für Auslandschulden zu Export in %	5,5	7,5	7,2	5,1

* Schätzung für 2000, ** Waren und Dienstleistungen, *** \$ Mrd. UAH nach Angaben des Finanzministeriums bei einem Wechselkurs von 5,5 UAH/USD.

Quelle: Tabelle 18, H. Clement, Die Verschuldung der GUS-Staaten – Sind Umschuldungen noch zu vermeiden?, Arbeiten aus dem Osteuropa-Institut München (Working Papers) Nr. 224, Dezember 1999, S. 73 Tabelle 36. Tacis UEPLAC, Ukrainian Economic Trends, Monthly update August 2000, Eigene Berechnungen.

Obwohl die allgemeinen Verschuldungsdaten keine besonderen Probleme anzeigen, ist die Ukraine in Zahlungsschwierigkeiten gekommen und hat Anfang 2000 einen Teil ihrer Auslandsschulden umstrukturieren müssen. Dies hängt vor allem mit ihrer geringen Kreditwürdigkeit und den damit verbundenen kurzen Kreditlaufzeiten zusammen. Zudem ist der Zinssatz für Kapitalmarktkredite, wenn sie überhaupt zur Verfügung stehen, sehr hoch. Die akzeptable Schuldenobergrenze sinkt dadurch erheblich.¹⁶²

Negativ wirkte sich vor allem die Unterbrechung des IWF-Kreditprogramms aus. Die Ukraine war, wie oben gezeigt, gezwungen, die Verschuldung gegenüber dem IWF um etwa ein Drittel auf 1,90 Mrd. USD (Stand 30. September) abzubauen.¹⁶³ 2001 werden weitere 555,7 Mio. USD gegenüber dem IWF fällig.¹⁶⁴ Private Gläubiger sind ohne ein IWF-Programm auch nicht bereit, die Lücke zu füllen.

¹⁶² Vgl. dazu u. a. U. Thießen, L. Hoffmann, Principles for a Public Debt Strategy in Ukraine, in: A. Siedenberg, L. Hoffmann, (ed.), Ukraine at the Crossroads, Heidelberg, New York, 1999, S. 86ff.

¹⁶³ Siehe oben.

¹⁶⁴ Vgl. vwd GUS-Republiken vom 24. 10. 2000.

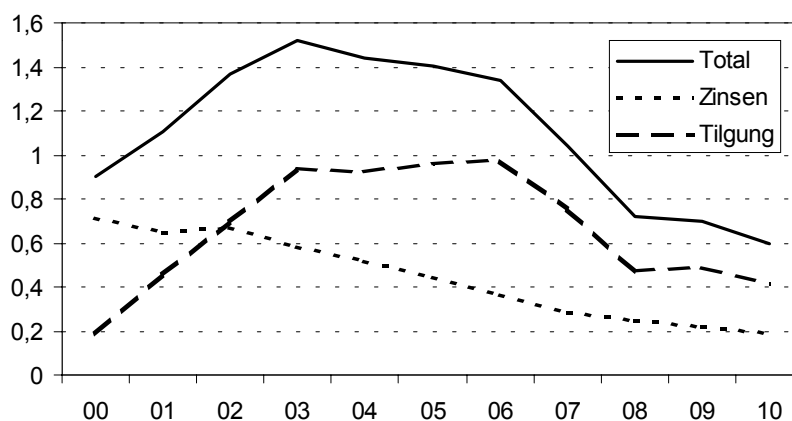
2.2.2. Annuitätsbelastung soll gesenkt werden

Nach Angaben des Finanzministeriums wird die Belastung des Staatshaushalts auch 2001 mit 6,35 Mrd. UAH (1,155 Mrd. USD) für den Schuldendienst erheblich sein. Von der Gesamtsumme entfallen 4 Mrd. UAH (0,727 Mrd. USD) auf Auslandsschulden. Der Rest muss für die Inlandsschulden aufgewendet werden, wobei die größten Zahlungen an die Nationalbank in Höhe von 1,7 Mrd. UAH geleistet werden müssen.

Die Gesamtsumme entspräche 13,5% der Budgetausgaben. Mittelfristig sollen die Ausgaben für die Bedienung der Staatsschulden von 3,22% des BIP 2001 auf 2,15% 2004 verringert werden.¹⁶⁵

Die folgenden Tabellen 22 und 23 zeigen die Berechnungen über die erwartete Belastung für Auslandsschulden bis zum Jahr 2010. Dabei geht die Berechnung in Tabelle 22 davon aus, dass die Tilgung geleistet wird, während in Tabelle 23 unterstellt wird, dass bis 2004 die Tilgung vollständig refinanziert wird. Erst danach erfolgt in der Modellrechnung die vollständige Tilgung. In dieser Berechnung ist zwar die Finanzierung der Fertigstellung der beiden Atomkraftwerke einbezogen, andererseits fehlen aber die Verpflichtungen für die IWF-Kredite, die formal an die NBU vergeben wurden. Die Belastung würde damit noch höher und nur tragbar bleiben, wenn die Investitionen in die Atomkraftwerke zu entsprechenden direkten oder indirekten Rückflüssen an Mitteln an den Staatshaushalt führen.

SCHAUBILD 9
Schuldendienst 2000 bis 2010
in Mrd. USD



¹⁶⁵ Vgl. vwd GUS-Republiken 20. 10. 2000, wobei sich die Meldung auf die Prognose im Rahmen des Haushalts bezieht.

TABELLE 22

Ukraine: Prognose für den Schuldendienst für die Auslandsschulden aus dem Staatshaushalt 2000 bis 2010
in Mio. USD

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Total
Total	899,766	1 107,223	1 365,976	1 521,719	1 443,430	1 405,840	1 337,291	1 040,853	720,456	701,364	597,239	12 141,154
IFO	199,216	305,921	404,931	441,228	476,348	513,743	545,814	533,403	522,677	511,135	472,913	4,947
EC	16,917	39,532	59,052	77,697	74,718	73,530	79,924	95,821	72,120	69,423	40,483	699,217
EBRD	13,621	7,705	-	-	-	-	-	-	-	-	-	21,326
IBRD	168,679	258,683	345,878	363,531	401,630	440,214	465,890	457,582	450,557	441,712	432,429	4,227
Official loans	126,904	157,157	389,880	307,176	214,074	188,684	165,896	161,968	160,504	153,148	88,296	2,114
Paris Club countries	47,069	100,729	266,665	184,121	94,214	68,824	46,036	42,108	40,645	33,288	28,366	952,064
Turkmenistan	53,060	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	53,060
Czech Republic	238,481	3,354	3,355	3,196	-	-	-	-	-	-	-	10,143
Restructured official debt	26,537	53,074	119,860	119,860	119,860	119,860	119,860	119,860	119,860	119,860	59,930	1,098
Commercial loans	494,302	592,966	527,373	727,951	708,434	659,217	582,079	284,973	-	-	-	4,577
1995 Bonds	73,736	19,076	17,122	28,510	60,580	62,948	37,396	31,204	-	-	-	330,572
("Gazprom Bonds")	74,074	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	74,074
Bankers Trust Luxembourg S.A.	139,154	147,207	-	-	-	-	-	-	-	-	-	286,361
Chase Manhattan Bank Luxembourg S.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
E.M.Sovereign Investment B.V.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Restructured commercial debt	207,339	426,683	510,251	699,441	647,855	596,269	544,683	253,769	-	-	-	4 886,290
Other	79,339	51,180	43,792	45,365	44,574	44,195	43,503	40,510	37,274	37,082	36,030	502,843
Nissecho Iwai	6,232	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,232
Other creditors	52,428	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	352,428
External debt management fund	10,0	10,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20,0
Operational expenses	10,678	11,178	13,792	15,365	14,574	14,195	13,503	10,510	7,274	7,082	6,030.	124,182

TABELLE 22, Forts.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Total
Interest	714,137	650,380	667,132	585,226	519,357	447,010	366,118	286,571	247,386	217,521	186,691	4,888
IFO	165,133	212,490	238,562	248,874	250,797	244,013	227,970	208,271	188,284	167,534	146,728	2,299
EC	16,917	22,362	21,682	20,127	17,148	15,960	13,264	9,971	6,470	3,773	1,093	148,767
EBRD	8,658	2,705	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11,363
IBRD	139,559	187,423	216,880	228,748	233,649	228,053	214,706	198,300	181,814	163,761	145,634	2,139
Official loans	88,520	67,291	123,614	69,550	55,530	46,598	38,080	30,118	21,827	12,906	3,932	557,968
Paris Club countries	46,474	13,780	71,271	22,207	13,651	10,273	7,704	6,115	4,652	3,044	1,906	201,079
Turkmenistan	15,271	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15,271
Czech Republic	238,481	437,215	437,485	278,360	-	-	-	-	-	-	-	1,392
Restructured official debt	26,537	53,074	51,905	47,065	41,880	36,326	30,376	24,002	17,175	9,861	2,027	340,226
Commercial loans	387,146	319,420	261,164	221,436	168,457	112,203	56,565	7,673	-	-	-	1,534
1995 Bonds ("Gazprom Bonds")	40,653	15,576	15,122.3	15,010	13,614	8,949	4,896	1,204	-	-	-	115,024
Bankers Trust Luxembourg S.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Chase Manhattan Bank Luxembourg S.A.	139,154	35,686	-	-	-	-	-	-	-	-	-	174,840
E.M.Sovereign Investment B.V.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Restructured commercial debt	207,386	268,579	246,418	206,263	154,045	103,255	51,669	6,469	-	-	-	1,244
Other	73,338	51,180	43,792	45,365	44,574	44,195	43,503	40,510	37,274	37,082	36,030	496,843
Nissecho Iwai	232,350	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	232,350
Other creditors	52,428	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	352,428
External debt management fund	10,0	10,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20,0
Operational expansess	10,678	11,180	13,792	15,365	14,574	14,195	13,503	10,510	7,274	7,082	6,030	124,182

TABELLE 22, Forts.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Total
Principal	185,624	456,843	698,843	936,493	924,074	958,831	971,174	754,282	473,070	483,843	410,548	7,254
IFO	34,084	93,431	166,368	192,353	225,551	269,731	317,844	345,132	334,393	343,601	326,185	2,649
EC	-	17,170	37,370	57,570	57,570	57,570	66,660	85,850	65,650	65,650	39,390	550,450
EBRD	4,963	5,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9,963
IBRD	29,121	71,261	128,998	134,783	167,981	212,161	251,184	259,282	268,743	277,951	286,795	2,088
Official loans	38,384	89,866	266,266	237,626	158,544	142,086	127,815	131,850	138,678	140,242	84,363	1,556
Paris Club countries	595,330	86,949	195,394	161,913	80,564	58,551	38,331	35,993	35,993	30,243	26,460	750,986
Turkmenistan	37,789	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	37,789
Czech Republic	-	2,917	2,917	2,917	-	-	-	-	-	-	-	8,752
Restructured official debt	-	-	67,955	72,795	77,980	83,534	89,484	95,857	102,685	109,999	57,903	758,193
Commercial loans	107,157	273,546	266,209	506,514	539,979	547,014	525,514	277,300	-	-	-	3,043
1995 Bonds ("Gazprom Bonds")	33,083	3,500	2,000	13,500	46,965	54,000	32,500	30,0	-	-	-	215,548
Bankers Trust Luxembourg S.A.	74,074	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	74,074
Chase Manhattan Bank Luxembourg S.A.	-	111,520	-	-	-	-	-	-	-	-	-	111,520
E.M.Sovereign Investment B.V.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Restructured commercial debt	-	158,526	264,209	493,014	493,014	493,014	493,014	247,300	-	-	-	2,642
Other	6,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,0
Nissecho Iwai	6,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,0
Other creditors	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
External debt management fund	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

* Berechnung nach dem Stand vom 04.04.00 (bis 1.09.2000 hat sich nichts geändert).

TABELLE 23

Ukraine: Prognoserechnung für den Schuldendienst 2001 bis 2010
(einschließlich des Rivno-Chmelnitski Projektes)
Mio. USD

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Gesamt	2 559,4	2 094,1	2 366,0	2 363,7	2 451,6	2 260,9	1 877,4	1 733,1	1 701,2	1 066,5
Garantien	62,9	86,4	109,1	125,7	162,3	183,9	209,4	257,3	305,3	280,2
Zinsen, Auslandsschulden	21,1	38,5	54,7	71,6	80,6	92,8	116,4	128,7	139,2	120,8
Tilgung, Auslands- schulden	41,8	47,9	54,4	54,1	81,7	91,2	92,9	128,7	166,2	159,5
Direkte Schulden	2 496,5	2 007,8	2 256,9	2 238,0	2 289,3	2 076,9	1 668,0	1 475,8	1 395,8	0,786,2
Zinsen	940,7	814,7	807,5	804,2	682,6	538,5	427,8	358,1	281,2	241,3
Binnenschulden	322,2	297,4	261,0	244,9	148,1	63,3	31,0	19,5	11,1	15,8
Auslandsschulden	618,5	517,3	546,5	559,4	534,6	475,2	396,8	338,7	270,1	225,5
Tilgung	1 555,8	1 193,1	1 449,4	1 433,8	1 606,7	1 538,4	1 240,2	1 117,7	1 114,6	544,9
Binnenschulden	272,8	466,0	606,9	590,2	718,0	609,5	325,0	247,1	242,0	84,4
Auslandsschulden	1 283,0	727,2	842,5	843,5	888,7	928,9	915,2	870,6	872,6	460,5

- Für 2001 – 2004 ist ein ausgeglichenes Budget unterstellt, d.h. die Zuflüsse aus direkten Krediten sind mit den Tilgungen identisch, d. h. sie werden voll refinanziert.

- Eine erfolgreiche Umstrukturierung im Pariser Club ist für 2001 einkalkuliert.

- Die Zahlungen für den IWF sind nicht berücksichtigt.

Quelle: Finanzministerium der Ukraine (Brief vom 4. 12. 2000).

Wie die Prognoserechnungen zeigen, ist der Haushaltsansatz tatsächlich für ein volle Schuldentilgung zu gering, da bereits der Schuldendienst für die Auslandsschulden 1,107 Mrd. USD beträgt. Die Regierung geht also, wie in der Modellrechnung des Finanzministeriums unterstellt, von einer Refinanzierung der Tilgung aus. Sollte das IWF-Programm tatsächlich wieder anlaufen, dürfte dies auch gelingen. Die Prognose zeigt u. a. auch, dass die hohen Rückzahlungsraten in 2002 bis 2006 Probleme bereiten werden. Die Belastung aus dem Schuldendienst steigt von etwa 900 Mio. USD im Jahr 2000 auf 1,5 Mrd. USD in 2003, um dann, wenn die Tilgung tatsächlich nicht refinanziert wird, wieder zu sinken. Wie oben gezeigt, ist diese Berechnung aber wahrscheinlich bereits obsolet. Die Anerkennung der zusätzlichen Schulden aus Gaslieferungen gegenüber Russland würden sowohl die Zins- als auch die Tilgungsleistungen in die Höhe treiben, auch wenn, wie den Pressemeldungen zu entnehmen ist, wohl eine Streckung auf 10 Jahre erreicht worden ist.

In der Berechnung der Tabelle 22 wird, wie in den meisten solcher Berechnungen, davon ausgegangen, dass der Schuldendienst voll geleistet wird, also keine Refinanzierung erfolgt. Damit sinken nicht nur der Schuldenbestand, sondern auch die jährlichen Zinsleistungen. Werden aber die Tilgungen refinanziert, so bleibt der Schuldenstand hoch, entsprechend werden auch die Zinsleistungen nicht sinken.

Offensichtlich ist, dass auch die Ukraine ein erhebliches Problem mit der Laufzeit ihrer Schulden und der Kumulation von Rückzahlungsterminen hat. Die Glättung der Fälligkeitsstruktur ist daher eines der wesentlichen Probleme für die Lösung des Schuldenproblems der Ukraine. Um die Schuldenlast tragbar zu halten, ist für die Ukraine entscheidend, dass es ihr gelingt, weitere Kredite vom IWF und der Weltbank zu erhalten. Damit würde auch die Kreditwürdigkeit insgesamt gestärkt und die Kreditkosten verringert.

2.2.3. Verschuldungsstrategie gegenüber den Gläubigern

Die Ukraine ist, wie noch gezeigt werden wird, weiterhin auf Kredite des IWF und der internationalen Gemeinschaft angewiesen. Ihr muss daher an einer guten und vertrauensvollen Zusammenarbeit mit den internationalen Finanzorganisationen gelegen sein, und sie muss auch ihre Wirtschafts- und Transformationspolitik entsprechend ausrichten.

Neben der langen Zeit unzureichender Transformationspolitik haben der Ukraine vor allem die Affaire um die Vortäuschung überhöhter Devisenreserven sowie Korruptionsvorgänge und Kapitalfluchtskandale (z.B. Lasarenko) besonders geschadet. Stanley Fisher bezeichnete in diesem Zusammenhang die Beziehungen zwischen dem IWF und der Ukraine als „schwierig“.¹⁶⁶ Obwohl nach Untersuchungen bestätigt wurde, dass es sich bei der Vortäuschung höherer Reserven um keine illegalen Umleitungen oder Missbrauch gehandelt hat¹⁶⁷, ist das Vertrauen in die Ukraine und deren Führung einschließlich der Führung der Nationalbank erheblich erschüttert worden. In der parallel dazu eingeleiteten Untersuchung durch die Weltbank im Frühjahr 2000 wurden ebenfalls auch keine Hinweise auf einen Missbrauch bei der Verwendung ihrer Kredite in der Ukraine festgestellt.¹⁶⁸

Dass aber auch bis in die ukrainische Staatsführung hinein offensichtlich die Bedingungen für die Kreditgewährung und den Zufluss von ausländischen Direktinvestitionen noch nicht überall verstanden wurden oder verstanden werden wollen, bezeugt die Äußerung Kutschmas, dass die Regierung Juschtschenko vom Westen als Reformregierung eingeschätzt würde. Er fragt dann, „Warum geben sie uns dann (aber) keine Kredite?“¹⁶⁹ Es scheint offensichtlich noch nicht klar zu sein, dass die internationalen Finanzorganisationen aufgrund der nicht immer positiven Erfahrungen mit den Zusagen der Regierungen einiger Transformationsstaaten, zu denen auch die Ukraine gehört, nun strengere Maßstäbe an die Programme anlegt und sich nicht mehr allein mit Zusagen begnügen. Erst eine dauerhafte politische Stabilität, die erfolgreiche Bekämpfung von Korruption und wuchernder Bürokratie, eine solide Finanzpolitik, eine funktionsfähige Steuerpoli-

¹⁶⁶ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 60 vom 24. März 2000.

¹⁶⁷ Vgl. u. a. vwd GUS-Republiken, Nr. 88 vom 8. Mai 2000.

¹⁶⁸ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 46 vom 6. März 2000.

¹⁶⁹ Vgl. vwd GUS-Republiken vom 31. 8. 2000.

tik und die Durchsetzung der Steuerpflicht ohne individuelle Ausnahmen, die Schaffung funktionsfähiger marktwirtschaftlicher Institutionen sowie die Herausbildung eines insgesamt positiven Investitionsklimas werden in der Lage sein, dem Land mittelfristig den Status eines vertrauenswürdigen Schuldners zu verleihen.

Problematisch sind immer noch die Finanzbeziehungen mit Russland, das der größte bilaterale Gläubiger der Ukraine ist. Wie oben gezeigt, steht nicht einmal die genaue Schuldenhöhe fest. Da die Ukraine sich bei der Begleichung dieser Schulden schwer tut, strebt Russland weitere Debt-Equity-Swaps an, wie sie mit dem Sevastopolabkommen bereits ausgehandelt wurden. Unter anderem zielt Russland dabei auf Beteiligungen in der Energiewirtschaft und den internationalen Transport von Energie. Dagegen wehren sich aber in der Ukraine viele Stimmen. Es wird der Ausverkauf des Landes an russische Oligarchen befürchtet.¹⁷⁰ Sollten solche Swap-Geschäfte zustande kommen, würde die Schuldenlast der Ukraine vermindert. Sofern allerdings die Transitleitungen an Russland übereignet würden, würden dadurch auch erhebliche Einnahmen für die Ukraine entfallen. Bisher wurden für den Transit von Erdgas der Ukraine etwa 30 Mrd. cbm Erdgas zur Verfügung gestellt.

Die nicht-monetären Beziehungen beim Erdgastransit werden nun auch von vielen Beobachtern in der Ukraine kritisch gesehen. Es wird argumentiert, dass zur Erneuerung der Leitungen die Ukraine Geldeinnahmen benötige.¹⁷¹ Zudem öffnen diese nichtmonetären Beziehungen Tür und Tor zu Manipulationen.

Inzwischen brachte eine Parlamentariergruppe einen Gesetzesvorschlag ein,¹⁷² der die Privatisierung der Exportleitungen unter Beteiligung von Gazprom bzw. Russlands vorsieht.¹⁷³

Die ukrainische Regierung hat sich zuletzt jedoch gegen eine Privatisierung der internationalen Transportleitungen unter Einschluss Russlands ausgesprochen. Sie bevorzugt einen Konzessionsvertrag.¹⁷⁴ Juschtschenko schlug z. B. vor, eine neue Organisation zu gründen, an der Neftogaz Ukraine sowie ausländische Firmen beteiligt sein könnten. Dieser könnte dann die Konzession für den Erdgastransit überlassen werden. Gazprom könnte Neftogaz Ukraini dann einen Teil der Schulden erlassen und dafür Anteile von Neftogaz übernehmen.¹⁷⁵

Eine Übergabe ukrainischer Firmen an Russland im Rahmen der Schuldentilgung schloss auch Kutschma noch im März kategorisch aus.¹⁷⁶ Die Einräumung von Konzessionen für einen Teil des Gaspipelinetzes sah aber auch er als erwägenswert an.¹⁷⁷

¹⁷⁰ Vgl. Financial Times vom 24. 2. 2000.

¹⁷¹ Vgl. u. a. vwd GUS-Republiken vom 18. 8. 2000.

¹⁷² Vgl. Nezavisimaja gazeta vom 5. 9. 2000.

¹⁷³ Nach der Gesetzesvorlage sollen 50% plus einer Aktie bei Ukrtransgaz als staatlicher Anteil bleiben, 5% sollen für die Leitung und die Pensionäre reserviert werden und 45% minus einer Aktie sollen am Markt auch an ausländische Investoren plaziert werden. Vgl. Izvestija vom 5. 10. 2000.

¹⁷⁴ Vgl. Nezavisimaja gazeta vom 2. 11. 2000. Vgl. auch Financial Times vom 24. 10. 2000.

¹⁷⁵ Vgl. vwd GUS-Republiken vom 18. 8. 2000.

¹⁷⁶ Vgl. vwd Russland, Nr. 51 vom 13. März 2000.

Es ist aber unverkennbar, dass sich russische Unternehmen immer stärker in der Ukraine engagieren.¹⁷⁸

Problematisch könnte in diesem Zusammenhang für die Ukraine auch der Bau einer zusätzlichen Transitleitung für Erdgas durch Weißrussland und Polen¹⁷⁹ sowie einer Umgehungsleitung um die Ukraine werden. Dadurch würden voraussichtlich die Transitleistungen durch die Ukraine vermindert werden, sofern nicht der Bedarf in Westeuropa entsprechend steigt, was nicht ausgeschlossen wird. Nach Angaben des ukrainischen Ministerpräsidenten ist aber die Leitungskapazität durch die Ukraine bisher noch nicht einmal ausgelastet. 30% der Kapazität seien ungenutzt. 1999 seien 118 Mrd. cbm nach Westeuropa weitergeleitet worden, die Leitung würde aber auch 170 Mrd. cbm ermöglichen.¹⁸⁰ Neben der illegalen Entnahme von Erdgas durch die Ukraine spielen bei den Überlegungen zu alternativen Leitungen, die die Ukraine nicht berühren, aber auch Versorgungssicherheitsaspekte eine Rolle. Auch auf Seiten der EU sehen viele die einseitige Abhängigkeit von den Leitungen durch die Ukraine, über die 90% des russischen Gases nach Europa fließt mit Unbehagen und würden eine Diversifizierung begrüßen.¹⁸¹

Wie oben gezeigt, ist offensichtlich in dem neuen Abkommen über die Schuldenregelung mit Russland nun aber eine Klausel enthalten, die Russland bzw. russischen Firmen den Zugang zu dem ukrainischen Energietransportnetz eröffnet, was den lange proklamierten Intentionen des Präsidenten zuwiderlaufen würde. Dafür hat die Ukraine aber eine erhebliche Schuldenstreckung und die Sicherung der Erdgasversorgung eingetauscht.

Nach langwierigen Verhandlungen ist es auch gelungen, dass Turkmenistan als der zweite wichtige Energielieferant der Ukraine für die Erdgasschulden aus den Jahren 1993 und 1994 einen Zahlungsaufschub gewährt. Nach diesem Abkommen muss die Ukraine ein Drittel der ausstehenden Summe von 211 Mio. USD vor 2002 begleichen. Der Rest soll durch Warenlieferungen für den turkmenischen Erdöl- und Erdgassektor bezahlt werden. Zudem müsse die Ukraine bis Ende 2000 27 Mio. USD für Gaslieferungen aus 1999 bezahlen. Die Verbindlichkeiten aus 1999 belaufen sich nach ukrainischen Angaben auf 107 Mio. USD.¹⁸²

Neben der Schuldenfeststellung und -regelung mit Russland und Turkmenistan ist die Regelung der Schulden mit dem Pariser Club ein weiteres offenes Problem. Die fraglichen Schulden belaufen sich auf etwa 0,5 Mrd. USD, die 2000 - 2001 fällig sind.¹⁸³

¹⁷⁷ Vgl. vwd Russland 3. 8. 2000.

¹⁷⁸ Unter anderem ist dies in der besonders interessanten Aluminiumindustrie der Fall. Vgl. u. a. NfA vom 1. 11. 2000.

¹⁷⁹ Vgl. Financial Times vom 31. 10. 2000.

¹⁸⁰ Vgl. u. a. FAZ vom 17. 10. 2000. Kommersant vom 19. 10. 2000. NfA 31. 10. 2000.

¹⁸¹ Vgl. NfA vom 30. 10. 2000.

¹⁸² Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 142 vom 26. 7. 2000.

¹⁸³ Vgl. Interfax Banking & Finance, September 22, 2000.

Im Februar 2000 stellte die Ukraine einen Antrag auf Umschuldung im Pariser Club. Daraufhin hat z. B. die Bundesregierung die Deckungsfähigkeit für Hermeskredite gegenüber staatlichen Abnehmern in der Ukraine eingestellt.¹⁸⁴ Zu echten Verhandlungen und einem Abkommen wird es aber nur kommen, wenn es der Ukraine gelingt, ein Abkommen mit dem IWF zu schließen. Dies ist inzwischen geschehen. Angesichts der verbesserten finanziellen und außenwirtschaftlichen Situation werden sich die gewünschten Umstrukturierungsverhandlungen aber relativ schwierig gestalten.

Umgeschuldet hat die Ukraine dagegen im Februar/März 2000 ihre Eurobonds. Das Volumen der umgeschuldeten Anleihen betrug insgesamt etwa 2,6 Mrd. EURO. Die Angebotsbedingungen waren:

1. Kein Schuldennachlass
2. Nach Abschluss des Angebots wurden Barzahlungen in Höhe aller aufgelaufenen Zinsen bezahlt.
3. Die neuen Eurobonds wurden mit vierteljährlichen Kupons ausgestattet, ohne zinsfreie Periode.
4. Die Amortisation erfolgt in halbjährlichen Raten mit nur einem halben Jahr Freiperiode.
5. Gesamtlaufzeit 7 Jahre, durchschnittliche Laufzeit der Bonds wird 4,5 Jahre betragen.
6. Getilgt werden am

15. März und 15. September 2001	jeweils 3%
15. März und 15. September 2002	jeweils 5%
15. März 2003 bis 15. März 2007	jeweils 9,336%
7. Es wurden Bonds auf USD mit 11% und auf EURO mit 10% angeboten.¹⁸⁵

In die Umschuldung einbezogen waren folgende Anleihen:

DM	1537,960 Mio.	16%	fällig im Februar 2001
EURO	500,000 Mio.	14,75%	fällig März 2000
USD	73,750	16,75%	fällig Oktober 2000
USD	258,415	0,00%	fällig September 2000
USD	1015,000	8,5%	(Gazprombonds, mit einer speziellen Regelung)

Die Umschuldung ist zu diesen Bedingungen erfolgt.

¹⁸⁴ Vgl. NfA vom 23. 2. 2000.

¹⁸⁵ Siehe ING Barrings, Press Release, London 4. 2. 2000.

2.2.4. Abschätzung der Leistungsfähigkeit

Anders als derzeit bei Russland sind bei der Ukraine nicht nur das Budget, sondern auch die Zahlungsbilanz und die Devisenreserven entscheidende Größen, wenn es um die Abschätzung der Leistungsfähigkeit für den Schuldendienst geht.

2.2.4.1. Leistungsbilanz und Devisenreserven

Die Tabelle 24 zeigt die Entwicklung der Leistungsbilanz und der Währungsreserven in den letzten Jahren

TABELLE 24

Ukraine: Leistungsbilanzsaldo und Währungsreserven

	1997	1998	1999	2000
Leistungsbilanz Mio. USD	-1 335	-1 269	854	281***
Devisenreserven Mio. USD*	2 341	761	1 046	954,8**

* Nutzbare Reserven ohne Gold. Ende der Periode. **Ende Juli, *** erstes Halbjahr

Quelle: Tacis UEPLAC, Ukrainian Economic Trends, Monthly update August 2000.

Die Ukraine war in den letzten Jahren für ihren Schuldendienst auf den Kapitalimport angewiesen. Erst 1999 erreichte sie eine positive Leistungsbilanz. Die Devisenreserven sind zudem relativ gering. Die Finanzkrise 1998 ließ sie unter das als Mindestgröße anzunehmende Volumen sinken. Erst langsam nehmen sie wieder zu.

TABELLE 25

Ukraine: Entwicklung der Währungsreserven im Jahr 2000 in Mrd. USD

Datum	Bruttoreserven	Liquide Reserven
1.1. 2000	1,212	1,074
20. 9. 2000	1,119	1,012
24. 11. 2000	1,222	1,123

Quelle: Interfax, Banking&Finance, December 8, 2000.

Eine Milliarde USD Reserven wird nach Zeitungsberichten vom IWF als die kritische Untergrenze für die Ukraine angesehen.¹⁸⁶ Legt man diese Grenze zugrunde, so zeigt sich, dass die Manövriermasse immer noch äußerst gering ist.

Trotz einer leichten Besserung der außenwirtschaftlichen Situation, wie sie im Anstieg des Außenhandelsüberschusses in den ersten neun Monaten des Jahres 2000 auf 394,67 Mio. USD erkennbar wird¹⁸⁷, musste die Ukraine für die Bedienung der vom IWF und der EBRD gewährten Kredite auf die Devisenreserven der Nationalbank zurückgreifen. Von den insgesamt 432,2 Mio. USD Schuldendienst entfielen 67 Mio. USD auf Zinsen und 365,2 Mio. USD auf Tilgung.

Die Prognosen der Regierung für den Schuldendienst für die Außenverschuldung ist in Tabelle 26 dargestellt.

TABELLE 26

**Ukraine: Außenwirtschaftliche Prognose
2000-2004**

	2000	2001	2002	2003	2004
Auslandsschuldendienst Mio. USD	882,5	1 078,73	1 319,34	1 510,06	1 468,87
Zinsen auf die Auslandsschulden Mio. USD	705,10	579,73	631,20	610,03	614,73
Tilgung für Auslandsschulden, Mio. USD	177,4	499,00	688,14	900,03	854,14
Devisenreserven , Mio. USD	1 173	1 669	1 634	1 600	1 688
Ausl. Direktinvestitionen, Mio. USD	600	750	800	900	900
Zinsen für Auslandsschulden in % des BIP	2,6	2,0	2,2	2,1	2,0
Zinsen für Auslandsschulden in % der Exporte	4,5	5,3	6,3	7,0	6,6
Zinsen für Auslandsschulden in % der Devisenreserven	60,1	34,7	38,6	38,1	36,4
Debt Service für Auslandsschulden in % der Exporte	4,5	5,3	6,3	7,0	6,6
Debt Service für Auslandsschulden in % der Devisenreserven	75,2	64,6	80,7	94,4	87,0

Es spricht viel dafür, dass die Ukraine bei Fortsetzung der Wirtschaftsreformen und insbesondere der landwirtschaftlichen Reformen in der Lage sein wird, den erreichten Leistungsbilanzüberschuss zu stabilisieren. Wenn die von der neuen Regierung eingeleitete Politik fortgesetzt wird, ist auch davon auszugehen, dass die Kredite des IWF bereitgestellt und damit auch andere Kredite zur Verfügung gestellt werden. Hinzu

¹⁸⁶ Vgl. NfA vom 24. 3. 2000.

¹⁸⁷ Vgl. NfA vom 24. 11. 2000.

kommen Übertragungen in beträchtlichem Ausmaß. Selbst wenn ein Teil der Kredite dem Import von Gütern und Leistungen, die mit ihnen verbunden sind, dienen, werden sie die Leistungsbilanz stärken. Gleichzeitig ist auch zumindest die Refinanzierung der Kredite der internationalen Finanzorganisationen gewährleistet.

Zur Refinanzierung und zum Abbau der Verschuldung bietet sich vor allem auch der Import von Kapital über Direktinvestitionen an. Sofern diese im Rahmen von Privatisierungen staatlichen Eigentums bzw. der Übernahme von bereits privatisierten Betrieben erfolgen, geht damit ein entsprechender Devisenzufluss einher. Die ausländischen Direktinvestitionen sind zwar im ersten Halbjahr 2000 um 50% auf 378,8 Mio. USD gestiegen¹⁸⁸, im Verhältnis zu den Zuflüssen in die ostmitteleuropäischen Staaten sind sie aber noch gering.

Neben den noch insgesamt relativ ungünstigen Rahmenbedingungen behindert auch die Korruption den Kapitalzufluss. Diese ist für die Standortwahl der ausländischen Investoren nach einer Studie der Weltbank und des Brookings Institute ein entscheidendes Kriterium.¹⁸⁹ Deshalb ist die Einschätzung der Weltbank, dass die Ukraine auf dem Gebiet der Korruptionsbekämpfung bisher kaum Erfolge erzielt habe und die Korruption nicht zurückgedrängt worden sei, besonders schmerzlich.¹⁹⁰

Auch die Verminderung der Kapitalflucht kann einen wesentlichen Beitrag zur Verbesserung der Zahlungsbilanzposition leisten. Gelegentliche Erfolge aufgrund juristischer Maßnahmen reichen dafür aber nicht aus.¹⁹¹

Grundsätzlich sind die Korruption und die Kapitalflucht nur zu vermindern, wenn die Standortbedingungen durch eine konsequente Transformationspolitik verbessert werden. Dann fließen auch die ausländischen Direktinvestitionen stärker, und das inländische Kapital sucht sich auf dem heimischen Markt eine lukrative Anlagemöglichkeit.

Die Analyse der potentiellen Entwicklung der Zahlungsbilanz zeigt aber, dass die Ukraine, wenn auch nicht ohne Probleme, in der Lage sein müsste, den Schuldendienst auch durch teilweise Refinanzierung in Bezug auf die Bereitstellung der notwendigen Devisen zu leisten. Eine wichtige Voraussetzung ist allerdings, dass die strukturellen Reformmaßnahmen konsequent fortgesetzt werden. Dies ist dem Land auch zuzumuten.

2.2.4.2. Staatshaushalt

Die zweite wesentliche Schranke für die Bedienung der Schulden ist auch in der Ukraine der Staatshaushalt. Solange die Wirtschaft schrumpfte, wurde die Basis für die Bedienung der Schulden immer schmaler. Hier scheint nun eine Trendwende eingeleitet zu sein. Zum ersten Mal seit dem Beginn der Transformation wird die Ukraine ein Wirt-

¹⁸⁸ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 135 vom 17. 7. 2000.

¹⁸⁹ Hier zitiert nach Financial Times 17. 10. 2000.

¹⁹⁰ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 216 vom 8. 11. 2000.

¹⁹¹ So erhält die Ukraine 10,5 Mio. Franken (13,4 Mio. DM) zurück, die mit dem Geldwäscheverfahren gegen Lasarenko zusammenhängen. Vgl. FAZ Nr. 256 vom 3. 11. 2000.

schaftswachstum von voraussichtlich fast fünf Prozent erzielen. In den ersten acht Monaten wurde diese Größenordnung bereits erreicht.¹⁹²

TABELLE 27

**Ukraine: Entwicklung des Staatshaushalts
und der Verschuldungskennziffern 2000 bis 2004**

	2000	2001	2002	2003	2004
HH-Einnahmen, Mio. UAH	43 734	46 350	50 971	52 242	58 192
HH-Einnahmen , % BIP	26,8	24,0	23,1	21,2	21,3
HH-Ausgaben, Mio. UAH	43 734	45 495	50 970	52 242	58 192
HH-Ausgaben , in % BIP	26,8	23,5	23,1	21,2	21,3
Offizielles Defizit in % des BIP	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0
Primärdefizit in % des BIP	3,5	4,4	3,7	3,5	2,8
Schuldzinsen, Mio. UAH	5 684	7 646	8 111	8 646	7 605
Schuldzinsen, in % BIP	3,5	4,0	3,7	3,5	2,8
Zinsen auf Auslandsschulden, Mio. UAH	4 195	3 884	4 797	5 063	5 471
Zinsen auf Auslandsschulden, in % des BIP	2,6	2,0	2,2	2,1	2,0
Zinsen auf Binnenschulden, Mio. UAH	1 489	3 763	3 314	3 582	2 134
Zinsen auf Binnenschulden, in % des BIP	0,9	1,9	1,5	1,5	0,8
Tilgung, Mio. UAH	4 703	10 161	13 931	14 243	14 504
Schuldendienst	10 388	17 808	22 042	22 888	22 109
Schuldendienst in % des BIP	6,4	9,2	10,0	9,3	8,1
Öffentliche Schulden, Jahresende, Mio. UAH	89 435	98 059	106 366	113 119	113 684
Öffentliche Schulden in % BIP	54,9	50,7	48,2	45,8	41,6
Auslandsschulden Mio. UAH	66 790	74 103	82 7512	89 157	87 921
Auslandsschulden, in % BIP	41,0	38,3	37,5	36,1	32,1
Binnenschulden, Mio. UAH	22 644	23 955	23 612	23 961	25 761
Binnenschulden, in % BIP	13,9	12,4	10,7	9,7	9,4
Implizierter Zinssatz für die Staatsschulden	6,6	7,8	7,6	7,6	6,7
Auslandsschulden	6,7	5,6	6,1	5,9	6,0
Binnenschulden	6,6	15,7	14,0	15,0	8,3
Auslandsschuldendienst Mio. USD	882,5	1 078,73	1 319,34	1 510,06	1 468,87
Zinsen auf die Auslandsschulden Mio. USD	705,10	579,73	631,20	610,03	614,73
Tilgung für Auslandsschulden, Mio. USD	177,4	499,00	688,14	900,03	854,14
Devisenreserven , Mio. USD	1 173	1 669	1 634	1 600	1 688
Ausl. Direktinvestitionen, Mio. USD	600	750	800	900	900

¹⁹² Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 208 vom 27. 10. 2000.

Die Aufwendungen für die Bedienung der staatlichen Schulden betragen nach Angaben des Finanzministeriums in den ersten fünf Monaten des Jahres 2000 2,9 Mrd. UAH oder 24% der Einnahmen des Staatsbudgets in dieser Periode. Dies ist sicher die Obergrenze für ein Land wie die Ukraine. Die Regierung strebt daher an, die Aufwendungen für den Schuldendienst an den Gesamtausgaben des Staates zu verringern. 2001 soll der Schuldendienst 11,74% der Staatsausgaben betragen, 2004 nur noch 8,77%. Die Aufwendungen für den Schuldendienst werden 2001 auf 6,12 Mrd. UAH, 2002 auf 5,87 Mrd. UAH, 2003 auf 6,12 Mrd. UAH und 2004 auf 6,30 Mrd. UAH geschätzt. 2004 soll dann der Schuldendienst nur noch 2,15 % des BIP gegenüber 3,22% 2001 erreichen.¹⁹³

Bei einer konsequenten Ausgabendisziplin und einer überzeugenden Reformpolitik könnten die Größenordnungen auch erreichbar sein, weil dann die derzeit noch hohen Risikoprämien sinken und die Kreditlaufzeiten sich verlängern würden.

Die Werte der mittelfristigen Finanzplanung der Ukraine sind in der Tabelle 27 dargestellt.

Die vorgesehene Ausgabenentwicklung zeigt, dass die ukrainische Planung davon ausgeht, dass der Haushalt, ohne Schuldendienst, weitgehend ausgeglichen ist, dass aber der Schuldendienst über Kreditaufnahme finanziert wird. Dies bedeutet, dass die nominale öffentliche Verschuldung im Umfang der Zinsleistungen zunehmen wird. Dies hat nur dann keinen Anstieg der öffentlichen Verschuldung zur Folge, wenn das nominale BIP schneller wächst als der Umfang des Primärdefizits des Haushalts am BIP ist. Da dies sich auf unter vier Prozent beläuft, müsste die Schuldenquote unter diesen Annahmen stabilisiert werden können.

Neben der Bedienung der eigenen, direkten Schulden muss das Budget zusätzliche Leistungen erbringen, die vom Finanzministerium nicht zu den staatlichen Schulden gezählt werden:

- Mittel zur Tilgung von restrukturierten Verpflichtungen gegenüber Handelsbanken (auf der Ausgabenseite des Budgets erscheinen diese in dem Abschnitt „Ausgaben, keiner Hauptgruppe zugerechnet“ mit einem vorläufigen Ansatz von 129,6 Mio. UAH)
- Tilgung der Verpflichtungen für die Sicherung der Sparguthaben der Bevölkerung in Einrichtungen der Sparkassen und Aufkauf von fälligen zinslosen Staatsanleihen von 1990 im Umfang von 200 Mio. UAH.
- Ausgaben für die Tilgung von Verpflichtungen der vorangegangenen Jahre für Arbeitslöhne der Budgetorganisationen, Zuschüsse, Stipendien und soziale Ausgaben im Umfang von 94,9 Mio. UAH.

Diese Ausgaben betragen z. B. in den ersten fünf Monaten des Jahres 2000 254,5 Mio. UAH.

Da die Ukraine den Zufluss von Mitteln der internationalen Finanzorganisationen in den Haushalt eingeplant hat, hängt ihre Zahlungsfähigkeit in erheblichem Maße von deren Bereitschaft ab, der Ukraine weitere Kredite zu gewähren. Nach dem Besuch der

¹⁹³ Vgl. vwd GUS-Republiken, 12. 10. 2000.

letzten IWF-Delegation zeichnet sich dies auch ab. Die Wiederaufnahme der Zahlungen des IWF würde auch die Bereitstellung des 220 Mio. USD Kredits der EBRD ermöglichen. Die Verhandlungen mit dem IWF verliefen für die Ukraine im Jahr 2000 zunächst enttäuschend, da sie im Gegensatz zum IWF die Bedingungen des IWF bereits im Sommer als erfüllt ansah.¹⁹⁴ Zu den vor der Wiederaufnahme der Kreditgewährung zu erfüllenden Aufgaben zählt auch die weitere Restrukturierung des Finanzsektors. Insbesondere müssen die Probleme mit der Bank Ukraine, die erhebliche Verluste wegen eines hohen Anteils schlechter Kredite hinnehmen muss, bereinigt¹⁹⁵ und das Bankengesetz verabschiedet werden. Eine weitere Voraussetzung für die Fortsetzung der Kreditgewährung durch den IWF war die Verabschiedung eines realistischen Budgets mit einem Defizit, das nicht mehr als 3% des BIP oder 5,9 Mrd. UAH beträgt, wobei der IWF Privatisierungserlöse nicht als Einnahmen anerkennt und einige zusätzliche geringfügigere Abgrenzungsunterschiede bestehen. Ein diesen Anforderungen weitgehend entsprechendes Budget wurde in der Zwischenzeit in zweiter Lesung verabschiedet.¹⁹⁶

Die Ukraine hatte zunächst einen ausgeglichenen Haushalt vorgelegt, dem aber die ukrainische Abgrenzung zugrunde lag. Die Privatisierungserlöse waren mit 9 Mrd. UAH veranschlagt. Diese waren nach Ansicht des IWF viel zu hoch.¹⁹⁷ Daraufhin musste die Budgetplanung angepasst werden. Nach Angaben von Jechanurov hat die Regierung daher den Ansatz für die Privatisierungserlöse im zweiten Entwurf von den 9 Mrd. UAH bereits auf die geforderten 5,9 Mrd. UAH gesenkt.¹⁹⁸ In den ersten zehn Monaten des Jahres 2000 waren die Privatisierungserlöse mit 1,33 Mrd. UAH jedoch erheblich hinter dem Einnahmziel von 2,27 Mrd. UAH zurückgeblieben. Für das gesamte Jahr 2000 sind 2,5 Mrd. UAH Privatisierungseinnahmen eingeplant.¹⁹⁹ Daher ist dieser Posten eine offene Flanke des Haushalts. Wenn es gelingt, das Wachstum zu verstetigen, wird aber auch das Interesse an zu privatisierenden Firmen und damit auch die Privatisierungserlöse steigen. Die Privatisierungsziele für 2001 können aber nur erreicht werden, wenn auch entsprechende attraktive Angebote vorhanden sind, die auch für Ausländer offen stehen. So wird z. B. der Wert der zur Privatisierung anstehenden Ukrteilkom von Experten auf 2,5 Mrd. USD geschätzt²⁰⁰ (ung. 13,5 Mrd. UAH).

¹⁹⁴ Vgl. vwd GUS-Staaten 9. 8. 2000.

¹⁹⁵ Vgl. Financial Times 15. 11. 2000. In dem Artikel wird auch spekuliert, dass die Regierung möglicherweise nicht hart genug gegen diese größte Privatbank vorgeht, weil der Ministerpräsident und der Finanzminister frühere stellvertretende Direktoren der Bank waren.

¹⁹⁶ Vgl. Interfax Banking&Finance vom 24. 11. 2000.

¹⁹⁷ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 185 vom 25. 9. 2000.

¹⁹⁸ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 222 vom 16. 11. 2000.

¹⁹⁹ Vgl. vwd GUS-Republiken Nr. 212 vom 2. 11. 2000.

²⁰⁰ Vgl. NfA vom 14. 9. 2000.

2.2.4.3. Modellrechnung für die Belastungsfähigkeit des Haushalts

Eine Berechnung zur Belastungsfähigkeit des ukrainischen Haushalts unter der Annahme, dass über das Budget maximal 4% des BIP für den Schuldendienst zur Verfügung stehen²⁰¹ und dass davon ein Prozentpunkt auf die Bedienung der Inlandsschulden entfällt, ist in Tabelle 28 dargestellt.

TABELLE 28

**Ukraine: Modellrechnung für die Belastung des Haushalts
mit dem Schuldendienst
in Mrd. USD**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
a) BIP + 1,5%	28,900	29,334	29,774	30,220	30,673	31,134	31,601	32,075
b) BIP + 3%	28,900	29,767	30,660	31,580	32,527	33,503	34,508	35,543
c) BIP + 5%	28,900	30,345	31,862	33,455	35,128	36,885	38,729	40,665
a) potent. Annuität, 4% BIP	1,156	1,173	1,191	1,209	1,227	1,245	1,264	1,283
b) potent. Annuität, 4% BIP	1,156	1,191	1,226	1,263	1,301	1,340	1,380	1,422
c) potent. Annuität, 4%BIP	1,156	1,214	1,274	1,338	1,405	1,475	1,549	1,627
a) potent. Annuitätsbelastung f. Auslandsschulden, 3%BIP	0,867	0,880	0,893	0,907	0,920	0,934	0,948	0,962
b) pot. Annuitätsbelastung f. Auslandsschulden, 3% BIP	0,867	0,893	0,920	0,947	0,976	1,005	1,035	1,066
c) potent. Annuitätsbelastung f. Auslandsschulden, 3% BIP	0,867	0,910	0,956	1,004	1,054	1,107	1,162	1,220
Zinsen auf die Auslandsschulden	0,705	0,580	0,631	0,610	0,615	0,550	0,470	0,390
Tilgung auf die Auslands- schulden	0,177	0,499	0,688	0,900	0,854	0,958	0,971	0,754
Annuität für die Auslandsschulden	0,883	1,079	1,319	1,510	1,469	1,508	1,441	1,144
Differenz, Pot. Annuität a) – Zinsen f. Auslandsschulden	0,162	0,300	0,262	0,297	0,305	0,384	0,478	0,572
Differenz, Pot. Annuität b) – Zinsen f. Auslandsschulden	0,162	0,313	0,289	0,337	0,361	0,455	0,565	0,676
Differenz, Pot. Annuität c) – Zinsen f. Auslandsschulden	0,162	0,330	0,325	0,394	0,439	0,557	0,692	0,830
Differenz, Pot. Annuität a) – tats. Annuität	-0,016	-0,199	-0,426	-0,603	-0,549	-0,574	-0,493	-0,182
Differenz, Pot. Annuität b) – tats. Annuität	-0,016	-0,186	-0,399	-0,563	-0,493	-0,503	-0,406	-0,078
Differenz, Pot. Annuität c) – tats. Annuität	-0,016	-0,169	-0,363	-0,506	-0,415	-0,401	-0,279	0,076

Eigene Berechnungen, Tabelle

²⁰¹ Begründung siehe Russlandteil.

Die Modellrechnung und die Schaubilder zeigen, dass die Ukraine in der Lage ist, den Zinsdienst für die bisher ausgewiesenen Schulden zu leisten. Ein Teil der Tilgung muss aber refinanziert werden. Sollte ein Wachstum von 5% in den nächsten Jahren erreicht werden, wovon einige Prognosen ausgehen, wofür gleichzeitig aber auch die Fortsetzung einer radikalen Transformationspolitik Voraussetzung ist, so ist auch die Tilgung eines Teils der Schulden möglich, was die Zinsbelastung wiederum verringern würde. Entscheidend für diese wesentlich günstigere Prognose als vor einem Jahr ist der Übergang der ukrainischen Wirtschaft auf einen Wachstumspfad und die Streckung der Tilgung durch die erfolgreiche Umschuldung der Anleihen im Frühjahr.

Um die Manövrierfähigkeit zu erhalten, sollte die Ukraine aber überlegen, ob die Privatisierung nicht beschleunigt und mit Debt-Equity-Swaps verbunden werden sollte. Dies würde den notwendigen Spielraum im Haushalt schaffen, um die Investitionen auszudehnen und auch die noch nicht berücksichtigten Schulden zu bedienen. Verhindert werden muss allerdings, dass der somit erreichte größere finanzielle Spielraum zur Steigerung der konsumtiven Ausgaben genutzt wird. Dies ist insbesondere im Hinblick auf die aus dem Russlandabkommen auf die Ukraine zusätzlich zukommenden Belastungen von entscheidender Bedeutung.

SCHAUBILD 10

**Ukraine: Potenzieller und tatsächlicher Schuldendienst 2000 - 2010
bei einem realen BIP-Wachstum von 1,5%
in Mrd. USD**

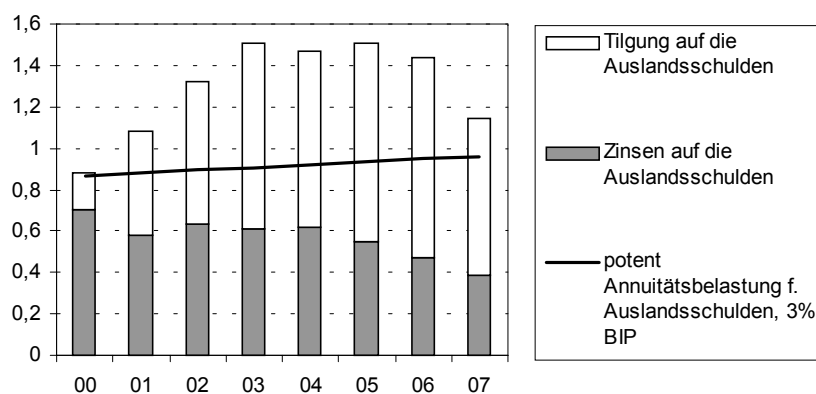


SCHAUBILD 11

**Ukraine: Potenzieller und tatsächlicher Schuldendienst 2000- 2010
bei einem realen BIP-Wachstum von 3%
in Mrd. USD**

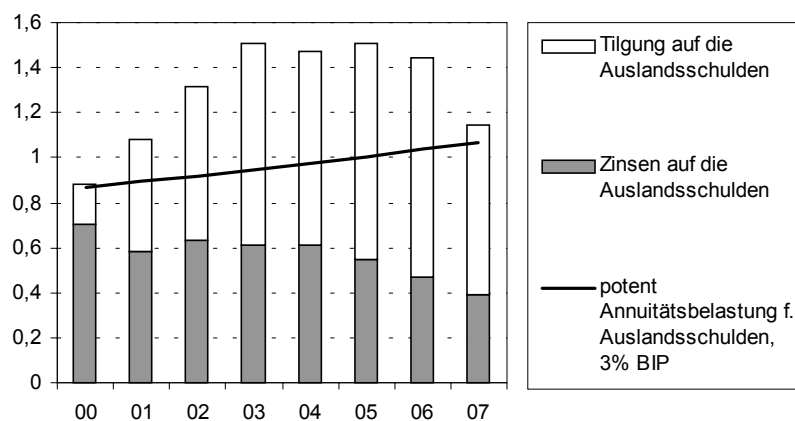
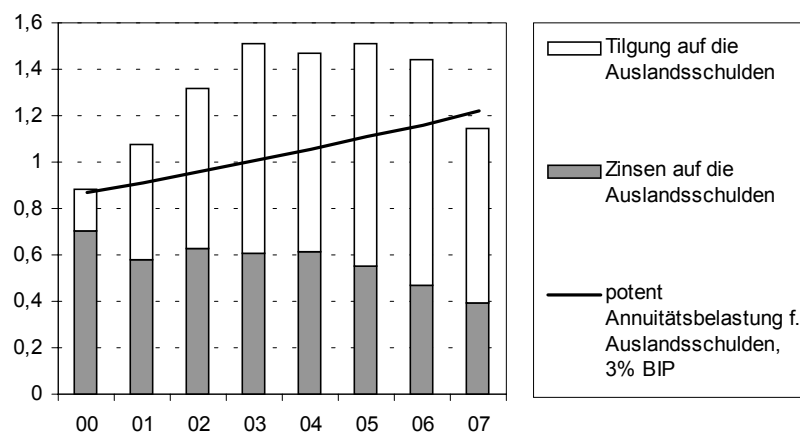


SCHAUBILD 12

**Ukraine: Potenzieller und tatsächlicher Schuldendienst 2000- 2010
bei einem realen BIP-Wachstum von 5%
in Mrd. USD**



3. Armenien

3.1. Stand und Entwicklung der Verschuldung

Armenien zählt zu den GUS-Staaten, die sich mit ihrem Schuldendienst äußerst schwer tun, obwohl die allgemein gebräuchlichen Verschuldungskennziffern im internationalen Vergleich keine besonderen Probleme anzeigen. Auch von der Weltbank wird Armenien anhand der Werte für 1998 im Jahr 2000 als ein Land eingeschätzt, das wenig verschuldet ist.²⁰²

Die folgende Tabelle 29, die nach Angaben des Wirtschafts- und Finanzministeriums Armeniens und der von der EU unterstützten Gruppe Armenia Economic Trends erstellt wurde, gibt einen Einblick in die Entwicklung der Verschuldung in Armenien.

TABELLE 29

Armenien: Auslandsschulden und Verschuldungskennziffern

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	1. HJ 2000
Auslandsschulden in Mio. USD	130,3	202,0	373,0	622,0	640,4	738,8	840,6	830,1
Auslandsschulden in % des BIP	29,0	31,0	29,0	32,6	39,1	38,9	45,4	44,5
Dept Service in Mio. USD	2,3	6,7	12,9	16,0	33,6	92,2	51,4	7,3
Dept Service in % des BIP	0,5	1,3	1,0	1,1	2,0	4,9	2,8	1,1
Auslandsschulden/ Export %	.	93,7	137,8	180,0	275,4	335,0	362,9	330,6
Debt Service/Export %	.	4,0	4,8	6,2	14,4	41,8	22,2	5,4
Schulden pro Kopf in USD	36,2	54,2	100,2	141,1	173,0	199,7		

Wirtschafts- und Finanzministerium Armeniens, Armenia Economic Trends, April-June 2000, S 67.

²⁰² Vgl. Weltbank, CD-ROM

Für den Stand zum 30. 6. 2000 liegen zusätzliche Verschuldungsdaten des Wirtschafts- und Finanzministeriums Armeniens vor:

Multilaterale Kreditgeber	439,318 Mio. USD
Bilaterale Kredite	191,956 Mio. USD
Gesamte Staatsschulden	631,273 Mio. USD
Schulden der Nationalbank	189,672 Mio. USD
Gesamte laufende Kreditprogramme	820,946 Mio. USD
Garantien der Regierung und der Nationalbank	19,536 Mio. USD

Diese sind um etwa 10 Mio. USD höher als nach den Angaben in Armenia Economic Trends. Worauf die Differenz beruht kann nicht geklärt werden.

Betrachtet man die Werte in Tabelle 29, so zeigt sich, dass zum einen die Verschuldungskennziffern sich bis 1999 rasch erhöhten und zum anderen die exportbezogenen Kennziffern zwar z.T. noch weit unter denjenigen vieler Länder mit niedrigem und mittlerem Einkommen liegen, aber inzwischen Größenordnungen erreichen, die zu einer kritischen Beobachtung Anlass geben.

TABELLE 30

Armenien: Auslandsschulden nach Gläubigern 1997 bis 1.H. 2000
in Mio. USD und v. H.

	1997		1998		1999		1. HJ 2000	
	Mio. USD	%	Mio. USD	%	Mio. USD	%	Mio. USD	%
Multilaterale G.	429,0	67,0	538,6	72,9	639,2	76,0	629,0	75,8
Weltbank	252,5	39,4	302,7	41,0	382,9	45,6	385,4	46,4
EBRD	42,5	6,6	38,9	5,3	37,5	4,5	35,7	4,3
IFAD	1,9	0,3	7,6	1,0	17,5	2,1	18,2	2,2
IWF	132,1	20,6	189,4	25,6	201,2	23,9	189,7	22,8
Bilaterale G.	211,4	33,0	200,2	27,1	201,4	24,0	201,1	24,2
EU	57,5	9,0	32,2	4,4	23,1	2,7	22,0	2,6
Russland	92,1	14,4	98,2	13,3	109,4	13,0	108,5	13,1
Turkmenistan	25,5	4,0	20,7	2,8	14,4	1,7	12,8	1,5
Frankreich	2,3	0,4	2,8	0,4	2,7	0,3	2,5	0,3
USA	28,9	4,5	43,8	5,9	50,2	6,0	52,9	6,4
Deutschland	5,0	0,8	2,5	0,3	1,7	0,2	2,4	0,3
Gesamt	640,4	100,0	738,8	100,0	840,6	100,0	830,1	100,0

Quelle: Armenia Economic Trends -Second Quarter 2000, S. 117.

Angesichts des ungünstigen Kreditstandings ist die armenische öffentliche Hand ausschließlich auf zwischenstaatliche Kredite und Kredite von multilateralen Finanzorganisationen angewiesen. Drei Viertel der Schulden bestehen gegenüber multilateralen Gläubigern, deren Anteil sich seit 1997 um etwa neun Prozentpunkte erhöhte. Die Schuldenstruktur ist für Armenien unter dem Gesichtspunkt der Zinsen daher sehr günstig. Der durchschnittliche Zinssatz für Auslandskredite beträgt nach Angaben des Finanz- und Wirtschaftsministers nur 2,5%.²⁰³

Der weitaus größte Gläubiger ist die Weltbank, auf deren steigenden Anteil zuletzt bald die Hälfte der Gesamtschulden entfällt. Weitere knapp 23% steuert der IWF bei. Dieser ist offensichtlich auch weiterhin bereit das Land zu unterstützen, denn er hat im Oktober eine weitere Tranche der EFF-Fazilität freigegeben, womit die Fortschritte in der Geld- und Fiskalpolitik gewürdigt wurden. Gleichzeitig wurden aber die schleppende Reform des Energiesektors und unzureichende Fortschritte in der Steuerpolitik moniert.²⁰⁴

Der Anteil der bilateralen Staatskredite ist entsprechend gesunken. Er beträgt nun nur noch gut ein Viertel. Russland, dessen Anteil in den letzten Jahren leicht gefallen ist, ist mit 13,1% der größte bilaterale Gläubiger Armeniens, die USA folgen mit 6,4%. Die deutschen Forderungen sind sowohl absolut als auch prozentual gesunken. Im ersten Halbjahr 2000 beliefen sie sich nur noch auf 2,4 Mio. USD oder 0,3% der Auslandsschulden Armeniens.

Anhand der in Tabelle 31 widergegebenen Prognosen über die Entwicklung der Auslandsschulden durch das Wirtschafts- und Finanzministerium Armeniens wird deutlich, dass geplant ist, die Auslandsverschuldung möglichst nicht weiter ansteigen zu lassen, sondern zu senken:

TABELLE 31

Armenien: Prognose der Auslandsschulden 2000 - 2005
in Mio. USD

Jahr	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Gesamtschulden	927,466	967,739	962,286	957,927	896,486	844,377
Gesamtschulden ohne Staatsgarantien	909,131	951,803	948,751	946,791	887,750	838,041
Gesamtschulden ohne Schulden der Nationalbank	745,202	798,342	814,507	839,268	812,692	797,438
Gesamtschulden ohne Staatsgarantien und Zentralbank	727,866	782,406	800,971	828,133	803,957	791,103

Quelle: Finanz- und Wirtschaftsministerium Armeniens.

²⁰³ Vgl. SRKA, Yerevan, 2. 10. 2000.

²⁰⁴ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 198 vom 13. 10. 2000.

3.2. Schuldendienst

3.2.1. Belastung des Haushalts

Im Haushalt 1999 beliefen sich die Zinskosten für die staatlichen Binnen- und Auslandsschulden auf 19,85 Mrd. Dram oder 10,4% der Haushaltseinnahmen einschließlich der Grants. Der größte Teil der Zinsen entfiel mit 12,91 Mrd. Dram auf die Inlandsschulden, 6,94 Mrd. Dram betrug die Zinsen für die Auslandsschulden. Im ersten Halbjahr 2000 erreichte die Zins-Quote 11,4%. Bezogen auf das BIP entsprachen die Werte 1999 1,31% des BIP für die Zinsen für die Inlandskredite und 0,7% für die Auslandskredite.²⁰⁵ Diese Größenordnungen zeigen zunächst grundsätzlich keine Probleme für den Haushalt an. Bei den Inlandsschulden ist die Zinsbelastung wegen der rückläufigen Zinssätze für T-Bills sogar um 10,7% gegenüber dem Vorjahr gesunken. Die Verschuldungskennziffern erreichen auch im internationalen Rahmen keine besonders hohen Werte. Da aber der Haushalt des Landes stark defizitär ist – 1999 betrug das Defizit 27,1% der Einnahmen und im Haushaltsgesetz 2000 beträgt das veranschlagte Haushaltsdefizit 5,9% des BIP (Ist 1999 5,2%) – stellt der Schuldendienst doch eine erhebliche Belastung dar. Das hohe Defizit ist darauf zurückzuführen, dass die Steuerquote auch 1999 mit 16,8% immer noch relativ niedrig war und selbst unter Berücksichtigung aller Einnahmen und der Hilfen (Grants) erreicht die Quote gerade 20% für den Gesamthaushalt. Zudem nehmen die Steuerschulden noch weiter zu. In 1999 sind sie um gut 13 Mrd. Dram (ung. 24,3 Mio. USD) und im ersten Halbjahr 2000 um weitere 5 Mrd. Dram gestiegen. Die Zunahme der Steuerschulden entsprach damit in etwa der Zinsbelastung für die Inlandsschulden. In der ersten Hälfte des Jahres 2000 sind zudem die Hilfeleistungen nur zu einem Teil ausgezahlt worden, was Schwierigkeiten bei der Finanzierung des Budgets bereitet.

Für den Schuldendienst bestehen somit bei einer ordentlichen Haushaltspolitik und Sicherung der Haushaltseinnahmen von Seiten des Haushalts keine unüberwindlichen Probleme.

3.2.2. Zahlungsbilanz

Da das Haushaltsdefizit in erheblichem Umfang durch Auslandskredite gedeckt wird, ist der Haushaltsvollzug und die Bedienung der Schulden in hohem Maße vom Zufluss von Auslandskrediten abhängig. Daher muss ein wichtiges Ziel der armenischen Finanzpolitik sein, Zutritt zu den internationalen Finanzmärkten zu erhalten. Dies setzt aber eine wesentliche Verbesserung der wirtschaftlichen Situation und einen geordneten Schuldendienst für die Auslandsschulden voraus.

In Bezug auf die Leistungsbilanz scheint der Schuldendienst aber besonders problematisch.

²⁰⁵ Errechnet nach Angaben in den Tabelle in Armenia Economic Trends -Second Quarter 2000, S 76 und 104

Die Tabelle 32 zeigt, dass der Schuldendienst für die Auslandsschulden sich bis 2003 in etwa bei 65 –70 Mio. USD bewegen wird. Erst ab 2004 steigt er erheblich an. Da der Anstieg aber in diesen Jahren nicht auf steigende Zinsen, sondern steigende Tilgungsraten zurückzuführen ist, stellt dies so lange keine bedrohliche Entwicklung dar, wie eine Refinanzierung der Tilgungsraten gesichert ist. Die Zinsbelastung fällt von 17,6 Mio. USD auf 14 Mio. USD in 2005 und sollte trotz der negativen Leistungsbilanz finanziert werden können.

TABELLE 32

Armenien: Zins- und Tilgungsleistungen für die Auslandsschulden
in Mio. USD

Jahr	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Zinsen	17,629	18,817	16,707	16,004	15,425	13,897
Tilgung	54,550	46,988	52,147	50,190	78,454	65,155
Schuldendienst	72,179	65,805	68,854	66,194	93,879	79,052
Neuverschuldung	150,095	80,798	47,695	45,830	17,013	13,046
Schuldenbestand	972,466	967,739	962,286	957,927	896,486	844,377

Quelle: Wirtschafts- und Finanzministerium Armeniens.

Die Leistungsbilanz Armeniens ist in hohem Maße defizitär. Einschließlich der offiziellen Transfers erreichte das Leistungsbilanzdefizit im ersten Quartal 2000 einen Anteil von 36,7% des BIP gegenüber 23,45% im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Ohne die offiziellen Transfers sind es sogar 44,1%. Die laufenden Nettotransfers entsprachen in diesem Zeitraum 14,3% des BIP.²⁰⁶ Das Defizit überschritt damit die Planung erheblich. Im wesentlichen trug zu dieser Verschlechterung die Warenbilanz als auch der Rückgang der Dienstleistungsexporte bei. Zudem sind die Transferleistungen gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum zurückgegangen. Dank der erheblich gestiegenen Zuflüsse bei Direktinvestitionen konnte das Zahlungsbilanzdefizit aber verringert werden. Eine beträchtliche Stabilisierung der Zahlungsbilanz stellen auch die Transfers der Diasporaarmenier dar, die jährlich etwa 300 Mio. USD erreichen.²⁰⁷

Die Zuflüsse von Devisen aus Nicht-Handelsgeschäften sind auch der Grund für den verzeichneten Anstieg der Brutto-Devisenreserven von 243 Mio. USD Ende 1997 auf 305 Mio. USD 1999. Wie das Leistungsbilanzdefizit zeigt, ist diese Entwicklung nur auf den Zufluss von ausländischer Hilfe, Überweisungen der Diaspora und von Krediten

²⁰⁶ Nach anderen Angaben betrug das Leistungsbilanzdefizit 1997 28,0%, 1998 27,3% und 1999 14,2% des BIP. (TACIS, Armenia, Macroeconomy, updated 15. 9. 2000).

²⁰⁷ Vgl. Armenia Economic Trends, Second Quarter 2000, S. 65 Schaubild 7.4.

zurückzuführen. In diesen Werten kommt aber auch die starke Abhängigkeit des Landes vom Kapitalzufluss aus dem Ausland zum Ausdruck.

Wenn aber der Schuldendienst längerfristig gewährleistet werden soll, muss die Außenhandelsbilanz verbessert werden. Sowohl die Länder- als auch die Warenstruktur sind noch zu wenig differenziert. Ohne beträchtliche Fortschritte bei der Wirtschaftsreform wird dies aber nicht möglich sein.

Die Probleme mit dem Schuldendienst zeigen sich auch in dem Bemühen um die Umschuldung der Schulden gegenüber Russland und ihre teilweise Tilgung durch Debt-Equity-Swaps. Die Gesamtschulden gegenüber Russland wurden für den 1. September 2000 mit 108,445 Mio. USD angegeben und der daraus erwachsende Schuldendienst mit 20 Mio. USD.²⁰⁸ Auch gegenüber Turkmenistan war Armenien gezwungen, um einen Aufschub für den Schuldendienst nachzusuchen. 2001 werden trotzdem 13,5 Mio. USD für bereits erfolgte Gaslieferungen fällig.²⁰⁹

3.2.3. Belastungsrechnung

Die Berechnungen in Tabelle 33 zeigen, dass, wenn unterstellt wird, dass 4% des BIP als Mittel für die Bedienung der öffentlichen Schulden zur Verfügung stehen und davon nur ein Drittel für die Auslandsschulden bereitstehen²¹⁰, die Zinsen unter Haushaltsgesichtspunkten ohne große Probleme bezahlt werden können. Der größte Teil der Tilgung müsste aber refinanziert werden. Dies stimmt mit der oben getroffenen Einschätzung überein.

Entscheidend für den zukünftigen Schuldendienst für die Auslandsschulden wird aber sein, dass das Haushaltsdefizit zurückgeführt und die Steuerschulden abgebaut sowie die Steuerbasis verbreitert werden. Auch die Subventionen an die Wirtschaft in Form von Steuerprivilegien müssen zurückgefahren werden. Nur dann ist auch die Steuerquote entsprechend zu erhöhen. Die Entwicklung in 2000 gibt aber bisher zu keiner Hoffnung Anlass, dass sich die Haushaltssituation nachhaltig verbessern könnte.²¹¹ Auch die Auszahlung der Auslandskredite verzögerte sich, da z. T. die damit verbundenen Auflagen nicht erfüllt wurden. Die Bedienung der Auslandsschulden stellt damit ein weitaus größeres Problem für Armenien dar, als aufgrund der Kennziffern vermutet werden könnte. Zu den besonderen Belastungen Armeniens zählen auch die Kosten des Konflikts um Berg-Karabach, seine weitgehende Isolierung von den Nachbarstaaten mit Ausnahme Russlands und der erhebliche „Brain-drain“.

²⁰⁸ Vgl. ARKA, Jerevan, 2. Oktober 2000.

²⁰⁹ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 239 vom 11. 12. 2000.

²¹⁰ Dies entspricht in etwa der derzeitigen Zinsbelastungsverteilung.

²¹¹ Vgl. Armenia Economic Trends, Second Quarter 2000, S. 50.

TABELLE 33

Armenien: Potenziell tragbarer und tatsächlicher Schuldendienst
2000 bis 2005, in Mio. USD

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
a) BIP + 1,5%	1919,360	1948,150	1977,373	2007,033	2037,139	2067,696
b) BIP + 3%	1919,360	1976,941	2036,249	2097,336	2160,257	2225,064
c) BIP + 5%	1919,360	2015,328	2116,094	2221,899	2332,994	2449,644
a) potent. Annuität	76,774	77,926	79,095	80,281	81,486	82,708
b) potent. Annuität	76,774	79,078	81,450	83,893	86,410	89,003
c) potent. Annuität	76,774	80,613	84,644	88,876	93,320	97,986
a) pot. Annuitätsbelastung f. Aussschulden	25,566	25,949	26,339	26,734	27,135	27,542
b) pot. Annuitätsbelastung f. Auslandsschulden	25,566	26,333	27,123	27,937	28,775	29,638
c) potent. Annuitätsbelastung f. Auslandsschulden	25,336	26,602	27,932	29,329	30,796	32,335
Zinsen auf die Auslands- schulden	17,629	18,817	16,707	16,004	15,425	13,897
Tilgung auf die Auslands- schulden	54,550	46,988	52,147	50,190	78,454	65,155
Annuität	72,179	65,805	68,854	66,194	93,879	79,052
Potentielle Annuität minus tats. Zinsbelastung bei 1,5% BIP Zuwachs.	7,937	7,132	9,632	10,730	11,710	13,645
Potentielle Annuität minus tats. Zinsbelastung bei 3% BIP Zuwachs	7,937	7,516	10,416	11,933	13,350	15,741
Potentielle Annuität minus tats. Zinsbelastung bei 5% BIP Zuwachs	7,707	7,785	11,225	13,325	15,371	18,438
Potentielle Annuität minus tats. Annuität bei 1,5% BIP Zu- wachs	-46,613	-39,856	-42,515	-39,460	-66,744	-51,510
Potentielle Annuität minus tats. Annuität bei 3% BIP Zuwachs	-46,613	-39,472	-41,731	-38,257	-65,104	-49,414
Potentielle Annuität minus tats. Annuität bei 5% BIP Zuwachs	-46,843	-39,203	-40,922	-36,865	-63,083	-46,717

4. Georgien

4.1. Stand der Verschuldung und Gläubigerstruktur

Die Auslandsverschuldung Georgiens ist kontinuierlich gestiegen und erreichte Ende 1999 nach vorläufigen Angaben 1,7 Mrd. USD. Dies entsprach etwa 63% des BIP.

TABELLE 34

Georgien: Stand der Auslandsverschuldung am Jahresende, 1995 -1999 in Mio. USD

	1995	1996	1997	1998*	1999*
Gesamtsschulden	1211,5	1325,4	1515,7	1636,4	1753,7
Multilaterale Kreditgeber	364,6	520,4	651,7	758,9	865,5
IWF	116,1	189,5	257,8	302,1	326,7
Weltbank	86,1	162,9	227,1	300,6	359,6
Europäische Union	160,8	155,1	145,5	129,8	129,8
andere	1,6	12,8	21,4	26,5	49,4
Bilaterale Kredite	846,9	832,0	860,1	868,9	854,5
Russland	167,1	175,4	179,3	179,3	179,3
Turkmenistan	453,2	394,3	394,3	374,6	349,6
Armenien	19,7	19,6	19,6	19,6	19,6
Azerbaidžan	15,7	16,3	16,3	16,3	16,3
Kazachstan	26,7	27,8	27,8	27,8	27,8
Türkei	45,4	47,9	54,3	54,3	54,3
Österreich	98,8	105,0	92,8	92,8	92,8
andere	20	45,7	75,7	104,2	114,8
Nicht garantierte private Kredite	0,0	0,0	3,9	8,5	33,8

* vorläufige Angaben.

Quelle: IWF Staff Country Report No. 00/68, Georgia: Recent Economic Development and Selected Issues, S.114 (Auszüge aus Tabelle 36).

Tabelle 34 zeigt, dass, wie bei den anderen weniger entwickelten GUS-Staaten, die internationalen Finanzorganisation als Kreditgeber auch bei Georgien eine zunehmende Rolle spielen. Die freien Kapitalmärkte sind diesen Ländern weitgehend verschlossen. Der Anteil der Kredite, die auf die multilateralen Kreditgeber entfallen, ist daher von 30,1% 1995 auf 49% 1999 gestiegen. Besonders stark zugenommen haben die Kredite der Weltbank von 7,1% auf 20,5% der Gesamtkredite, der Anteil des IWF verdoppelte sich ebenfalls nahezu von 9,6% auf 18,6%. Demgegenüber sind die Kredite der EU ab-

solut gesunken, und der Anteil an den Gesamtkrediten nahm von 13,2% in 1995 auf 7,4% in 1999 ab.

Auffallend ist auch der starke Rückgang des Anteils der bilateralen staatlichen Kredite. Sie haben sich in den fünf Jahren auch absolut nur noch um 7,6 Mio. USD erhöht, was nicht einmal einem Prozent entspricht. Ganz offensichtlich halten sich nicht nur die privaten, sondern auch die staatlichen Kreditgeber bei der Gewährung von Neukrediten stark zurück.

Die wichtigsten bilateralen Kreditgeber Georgiens sind die GUS-Staaten. Die Gläubigerstruktur zeigt, dass der größte Teil der Schulden durch Energielieferungen entstanden ist. Daher ist nicht verwunderlich, dass Russland und Turkmenistan die wichtigsten Gläubigernationen für Georgien sind. 1995 entfielen auf diese beiden Staaten noch über 50% der gesamten Außenschulden Georgiens. Beide Staaten waren aber offensichtlich nicht bereit, Georgien weitere Kredite einzuräumen. Ihre Anteile an den gesamten Auslandsschulden Georgiens sind gesunken, wobei bei Turkmenistan auch die absoluten Forderungen zurückgingen. Turkmenistan ist aber auch 1999 noch der größte bilaterale Gläubiger Georgiens mit einem Anteil von knapp 20% der Gesamtschulden (1995 37,4%). Russlands Anteil sank von 13,8% 1995 auf 10,2% 1999. Hinter diesen beiden Staaten folgt Österreich als dritt wichtigster Kreditgeber. Die von diesem Land gewährten Kredite sind absolut leicht zurückgegangen, der Anteil sank daher von 8,2% auf 5,3% 1999.

Deutschlands Anteil ist nicht gesondert ausgewiesen. Es ist unter den anderen Ländern erfasst. Die von diesen restlichen Ländern gewährten Kredite stiegen von 20 Mio. USD 1995 auf 114,8 Mio. USD 1999.

4.2. Schuldendienst

Der Schuldendienst für Georgien war zunächst relativ gering. Erst mit dem Einsetzen der Tilgungsleistungen veränderte sich die Situation erheblich. Wie Tabelle 35 zeigt, stieg der Schuldendienst im Verhältnis zu den Exporten von 6% 1997 auf 21,9% 1999. In absoluten Größen hat sich der Schuldendienst für die Auslandsschulden von etwa 35 Mio. USD 1997 auf 164 Mio. USD 1999 nahezu verfünffacht.

Dabei ist die Zinsbelastung nur um gut 40% gestiegen. Angesichts des hohen Anteils von Krediten der internationalen Organisationen und der GUS-Staaten, die teilweise Zwangskredite aufgrund aufgelaufener Energieschulden gewährten, die Georgien nicht begleichen konnte, ist nicht verwunderlich, dass sich der errechenbare durchschnittliche Zinssatz 1999 mit etwa 3% als äußerst niedrig darstellt.

TABELLE 35

Georgien: Schuldendienst
in Mio. USD

	Schuldendienst	Zinsen	Tilgung	Schuldendienst in % der Exporte
1995	34,9	34,9	...	7,2
1996	47,2	47,2	...	9,2
1997	39,7	39,7	...	6,0
1998	122,3	42,3	80,0	17,0
1999	164,0	49,9	114,1	21,9

Quelle: IWF Staff Country Report No. 00/68, Georgia: Recent Economic Development and Selected Issues, S.114 (Auszüge aus Tabelle 37).

4.2.1. Leistungsfähigkeit des Haushalts

1999 ist es nicht gelungen, die im Haushaltsgesetz vorgesehenen Einnahmen zu realisieren. Statt 846,6 Mio. Lari, die 15,1% des BIP entsprachen hätten, sind lediglich 623,0 Mio. Lari (11,1% des BIP) eingenommen worden, wobei darin die Steuern, andere Einnahmen, sowie die Grants enthalten sind. Die Steuerquote allein erreicht gerade einmal 7,5% des BIP, ein viel zu niedriger Wert. Die Haushaltslage ist daher weiterhin alarmierend. Die Zahlungsrückstände haben 1999 beträchtlich zugenommen. Ende 1999 erreichten sie 4,3% des BIP²¹². Georgien gehen vor allem wegen eines umfangreichen Schmuggels und einer unzureichenden Steuerverwaltung enorme Haushaltseinnahmen verloren.

Der Haushalt für 2000 sieht Einnahmen von 874 Mio. Lari und Ausgaben von 1,26 Mio. Lari vor. Das Defizit von 390 Mio. Lari, das damit fast 45 % der Haushaltseinnahmen entspricht, soll u. a. mit Hilfe ausländischer Kredite gedeckt werden. Von der Weltbank erwartet Georgien 225 Mio. Lari. Für den Schuldendienst sind 285 Mio. Lari vorgesehen, davon 174 Mio. Lari für die Auslandsschulden. Ausgehend von der oben aufgezeigten Entwicklung des Schuldendienstes ist anzunehmen, dass darin auch die Tilgungen enthalten sind. Bezogen auf die Haushaltseinnahmen beträgt der gesamte Schuldendienst also knapp ein Drittel, auf die Auslandsschulden entfallen etwa 20%. Angesichts des geringen Steueraufkommens bedeutet diese Größenordnung eine nur schwer und nur bei Refinanzierung der Tilgung zu leistende Bürde. Im Verhältnis zum BIP erscheint sie allerdings nicht übermäßig hoch. Unterstellt man für 2000 ein BIP von 6,265 Mrd. Lari, so beträgt der gesamte Schuldendienst, wie er im Haushalt angesetzt ist, 4,5% des BIP und für den Auslandsschuldendienst 2,8%. Da darin die Tilgung ent-

²¹² Vgl. IMF Staff Countra Report No. 00/68, May 2000, Georgia: Recent Economic Developments and Selected Issues, May 2000, S.18 f.

halten ist, entstünden bei einer international üblichen Steuerquote und einer konsequenten Transformationspolitik derzeit noch keine großen Probleme. Angesichts der tatsächlichen Verhältnisse ist der Schuldendienst, wie bereits angedeutet, aber nur mit Hilfe der internationalen Finanzorganisationen zu gewährleisten.

4.2.2. Zahlungsbilanz und Devisenreserven

Die Leistungsbilanz Georgiens ist chronisch negativ. Das Defizit bewegte sich in den letzten Jahren zwischen 400 und 600 Mio. USD.²¹³ 1999 betrug das Leistungsbilanzdefizit ohne die Transfers 14,1% des BIP. Im Wesentlichen ist dieses Defizit auf die negative Handelsbilanz zurückzuführen. Ein Teil des Leistungsbilanzdefizits wird durch Transfers in Höhe von 150 bis 200 Mio. USD ausgeglichen.

Der Schuldendienst für die Auslandsschulden steigt laufend an. Von 7,2% der Exporte 1995 hat er auf 21,9% 1999 zugelegt.²¹⁴

Die Devisenreserven werden zwar durch die gewährten Auslandskredite geschont, trotzdem nehmen sie laufend ab. Auch die ausländischen Direktinvestitionen, die für 1999 mit 96 Mio. USD angegeben werden²¹⁵, gleichen die Lücke nicht aus. Die in den vergangenen Jahren erfolgten Direktinvestitionen waren vor allem mit dem Bau der Erdölleitung vom Kaspischen Meer zum Schwarzen Meer verbunden, die jetzt fertiggestellt ist. Die nutzbaren Reserven sanken von 156,7 Mio. USD 1995 auf 128,5 Mio. USD 1999. Sie decken damit noch 1,5 Monate der Importe. Bis zum zweiten Quartal 2000 sollen sie (Gold- und Devisenreserven) weiter auf 109,2 Mio. USD abgenommen haben.²¹⁶

Es ist angesichts dieser Haushalts- und Zahlungsbilanzsituation nicht verwunderlich, dass Georgien mit seinen Zahlungen gegenüber seinen Gläubigern in Rückstand gerät. So haben z. B. wegen angeblicher Außenstände die russischen Energieversorger Anfang Dezember 2000 Georgien für mehrere Stunden die Strom- und Gaszufuhr gesperrt.²¹⁷ Der georgische Energieminister bestand jedoch darauf, dass er mit UES und Gazprom eine Vereinbarung getroffen habe, wie die Schulden zu bezahlen seien, die Lieferunterbrechung also ungerechtfertigt sei.

Um den Schuldendienst zu strecken, führt Georgien daher Verhandlungen mit seinen größten bilateralen Gläubigern.²¹⁸ Über Erfolge bei diesen Verhandlungen ist bisher

²¹³ Vgl. IMF Staff Country Report No. 00/68, May 2000, Georgia: Recent Economic Developments and Selected Issues, May 2000, S.110.

²¹⁴ Vgl. IMF Staff Country Report No. 00/68, May 2000, Georgia: Recent Economic Developments and Selected Issues, May 2000, S.110.

²¹⁵ Vgl. Financial Times vom 27. 11. 2000.

²¹⁶ Vgl. vwd GUS-Republiken, vom 9. 8. 2000.

²¹⁷ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 235 vom 5. 12. 2000.-

²¹⁸ Vgl. vwd GUS-Republiken vom 26. 8. 2000.

nichts bekannt geworden. Die Zinsleistungen allein gegenüber Turkmenistan betragen 16 Mio. USD.²¹⁹

4.2.3. Abschätzung der potenziellen Leistungsfähigkeit

Die Berechnung der potentiellen Annuitätsbelastung unter der Annahme, dass 4% des BIP für den Schuldendienst bereitgestellt werden können und dass die Hälfte für den inländischen und die andere Hälfte für den ausländischen Schuldendienst zur Verfügung stehen (1999 wurden jeweils 1,4% des BIP für den inländischen und ausländischen Zinsdienst bereitgestellt²²⁰), kommt bei einem realen Wachstum des BIP von 1,5%, 3% und 5% zu dem Ergebnis, dass für den gesamten Schuldendienst bei einem Wachstum von 3% von 2000 bis 2005²²¹ von 120 Mio. USD auf 148 Mio. USD steigende Beträge zur Verfügung stehen würden. Für den Schuldendienst insgesamt sind im Jahr 2000 etwa 136 Mio. USD vorgesehen, davon entfallen etwa 83 Mio. USD auf die Auslandsschulden. Aus anderen Quellen ist zu schließen, dass es sich dabei ausschließlich um die Zinszahlungen handelt. Die Berechnung zeigt also, dass selbst unter diesen günstigen Annahmen der Zinsdienst nicht geleistet werden könnte. Georgien hat damit offensichtlich ein erhebliches öffentliches Finanzproblem.

TABELLE 36
Georgien: Potentielle Annuitätsbelastung
in Mio. USD

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
a) BIP + 1,5%	3,000	3,045	3,091	3,137	3,184	3,232	3,280	3,330
b) BIP + 3%	3,000	3,090	3,183	3,278	3,377	3,478	3,582	3,690
c) BIP + 5%	3,000	3,150	3,308	3,473	3,647	3,829	4,020	4,221
a) potent. Annuität	0,120	0,122	0,124	0,125	0,127	0,129	0,131	0,133
b) potent. Annuität	0,120	0,124	0,127	0,131	0,135	0,139	0,143	0,148
c) potent. Annuität	0,120	0,126	0,132	0,139	0,146	0,153	0,161	0,169
a) pot. Annuitätsbelastung f. Auslandsschulden	0,060	0,061	0,062	0,063	0,064	0,065	0,066	0,067
b) pot. Annuitätsbelastung f. Auslandsschulden	0,060	0,062	0,064	0,066	0,068	0,070	0,072	0,074
c) pot. Annuitätsbelastung f. Auslandsschulden	0,060	0,063	0,066	0,069	0,073	0,077	0,080	0,084

²¹⁹ Vgl. vwd GUS-Republiken vom 25. 8. 2000.

²²⁰ Vgl. IMF Staff Country Report No. 00/68, May 2000, Georgia: Recent Economic Developments and Selected Issues, May 2000, S.102.

²²¹ Dies gilt auch, obwohl in diesem Jahr das Wachstum geringer bleiben wird. In 2000 litt die georgische Wirtschaft unter einer gewaltigen Dürre. Daher sank das BIP in den ersten neun Monaten um 0,2%, obwohl die Industrieproduktion um 7,2% zugelegt hat. Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 213 vom 3. 11. 2000

Realisiert werden kann selbst dieses Szenario aber nur, wenn es gelingt, die Steuerquote entsprechend zu erhöhen, damit der Haushalt durch den Schuldendienst nicht zu stark belastet wird und dadurch die übrigen Staatsaufgaben nicht zu weit zurückgefahren werden müssen, was die Wachstumsmöglichkeiten der georgischen Wirtschaft enorm einschränken würde.

4.3. Verschuldungsstrategie

Die ausländischen Verschuldungsprobleme plagen Georgien bereits seit langem. Im Juli 1998 hat Georgien seine Schulden mit der EU im Umfang von 144 Mio. USD beglichen, was im Zusammenhang mit einer Paketlösung vom Dezember 1997 geschah. Im Gegenzug erhielt es einen neuen Kredit von 123 Mio. USD und 55 Mio. USD als Hilfszahlungen, die in jährlichen Tranchen ausbezahlt werden, damit das Land den Verpflichtungen der EU gegenüber nachkommen kann. Auch die IWF-Mittel dienen weitgehend der Umschuldung. 1999 betraf dies insbesondere die Tilgung von rückständigen Zahlungen im Umfang von 54 Mio. USD gegenüber Turkmenistan.

Aufgrund einer früheren Umschuldung muss Georgien vierteljährlich 8 Mio. USD auf ein spezielles Konto bei der Niederländischen Bank einzahlen.

Auch die Türkei war im Februar 1998 bereit, ihre Forderungen von 54 USD umzuschulden. Die Zinsen wurden auf 4% festgelegt, die tilgungsfreie Zeit auf 7 Jahre, beginnend Ende 1994, und die Tilgungszeit mit 16 Jahren fixiert.

Als Ergebnis dieser Abmachung hat Georgien eine ganze Runde von Umschuldungsabkommen mit allen seinen bilateralen Gläubigern geschlossen.

Den Zinszahlungen ist Georgien 1999 nachgekommen.²²²

²²² Vgl. IMF Staff Country Report No. 00/68, May 2000, Georgia: Recent Economic Developments and Selected Issues, May 2000, S.28.

5. Moldova

5.1. Stand der Verschuldung

Die gesamte Auslandsverschuldung Moldovas hat sich in den letzten Jahren laufend erhöht. Die bfai gibt die Reihe wie folgt an:

TABELLE 37

Moldova: gesamte Auslandsverschuldung 1995 bis 2000
Jahresende, in Mio. USD

	1995	1996	1997	1998	1999	Juni 2000
Auslandsschulden	839,9	1070,4	1275,1	1432,6	1475,3	1499,7
BIP	1443	1695	1930	1695	1161	1230
Auslandsschulden /BIP	58,2	63,2	66,1	84,5	127,1	121,9
Auslandsschulden*			1080	1089	936	1039
Auslandsschulden/BIP*			49,3	56,4	71,8	73,9

* Angaben des IWF, Press Release No. 00/72 vom 15. Dez. 2000.

Quelle: bfai, Wirtschaftsdaten aktuell, Moldau, November 2000, A. Sekarev, Moldova, in: Wirtschaftslage und Reformprozesse in Mittel- und Osteuropa, Sammelband 200, Berlin 2000. Eigene Berechnungen.

In den Angaben der bfai sind offensichtlich auch die nichtgarantierten Auslandsschulden enthalten, diese sind in Tabelle 38, die vom Finanzministerium stammt, nicht mit eingerechnet. Es handelt sich bei diesen also nur um die öffentlichen Schulden, die naturgemäß etwas geringer sind. Daher kommt der IWF in seinen Angaben, die auch in Tabelle 37 enthalten sind auch zu niedrigeren Verschuldungsquoten.

Die ausstehenden Schulden beim IWF betragen am 31. 10. 2000 171,65 Mio. USD, die Zusagen 245,25 Mio. USD.²²³ Die gesamten Auslandsschulden einschließlich der Verbindlichkeiten gegenüber Gazprom werden zu diesem Zeitpunkt mit 1,2 Mrd. USD angegeben.²²⁴

Tabellen 37 und 38 zeigen aber, dass die Verschuldung insbesondere bis 1998 erheblich angestiegen ist, seit dieser Zeit aber nur noch langsam wächst. Da aber auch die moldovische Währung nach dem Russlandschock unter Druck geraten ist, ist das BIP in USD gerechnet erheblich gesunken. Zudem kam es 1998 und 1999 auch zu einem beträchtlichen realen Rückgang des BIP. Die Schuldenquote ist damit auf ein sehr hohes Niveau gestiegen, das bereits andeutet, dass Moldova in ernste Probleme beim Schuldendienst geraten kann.

²²³ Vgl. IMF, Moldova, Republic of: Position in the Fund, IMF Members' Financial Data by country.

²²⁴ Vgl. vwd GUS-Republiken Nr. 191 vom 4. 10. 2000.

TABELLE 38

Moldova: Auslandsverschuldung
in Mio. USD

	1993	1995	1998	1999	2000
Gesamtverschuldung	173,6	665,2	1002,1		
Gesamtverschuldung ohne IWF	86,3	434,8	825,7	831,9*	809,1*
Multilaterale Gläubiger	146,7	460,9	469,8		
IWF	87,4	230,4	176,4		
IBRD& IDA	28,6	145,8	216,9		
EBRD	0,0	0,0	6,1		
EU	30,7	57,6	70,4		
Bilaterale Gläubiger	19,8	177,3	160,2		
Japan		37,8	33,7		
Russland		90,3	62,0		
USA	19,8	49,2	61,7		
Kommerzielle Gläubiger	0,0	15,0	245,2		
Banken	0,0	15,0	30,2		
Eurobonds	0,0	30,0	75,0		
Gazprom			140,0		
Lieferantenkredite	7,3	21,2	20,3		
Garantien		17,8	106,7		

* Prognosen des Finanzministeriums.

Quelle: EU Tacis, Moldovan Economic Trends, Jan.-March 1999, S. 65.

Wichtigste Gläubiger sind auch bei Moldova die internationalen Finanzorganisationen, die über 40% aller Kredite bereitstellen. Ein weiterer besonders großer Gläubiger ist Gazprom. In der Tabelle sind nur die offiziellen Schulden gegenüber Gazprom angegeben. Nicht enthalten sind die rückständigen Zahlungen aus Energielieferungen, die bereits Ende 1998 333 Mio. USD erreicht hatten.

Die staatlichen bilateralen Gläubiger haben sich in den letzten Jahren offensichtlich stark mit der Kreditvergabe zurückgehalten, was nicht zuletzt mit dem ungünstigen Kreditstanding zusammenhängt.

5.2. Schuldendienst

TABELLE 39

Moldova: Schuldendienst in Mio. USD

	Schuldendienst		Tilgung		Zinsen	
	zu zahlen	bezahlt	zu zahlen	bezahlt	zu zahlen	bezahlt
1997	144,7	90,8	100,3	54,8	44,4	36,0
1998	141,7	66,9	95,0	37,0	46,7	30,0
1999	124,8		74,4		50,4	

Quelle: Quelle: EU Tacis, Moldovan Economic Trends, Jan.-March 1999, S. 65.

TABELLE 40

Tilgungsleistungen gegenüber dem IWF 2000 bis 2004 in Mio. USD

	2000	2001	2002	2003	2004
Tilgung	2,8	11,3	13,8	15,8	14,6
Zinsen/Gebühren	1,6	6,1	5,4	4,6	3,6
Schuldendienst	4,4	17,4	19,2	20,4	18,2

Quelle: IMF, Moldova, Republic of: Position in the Fund, IMF Members' Financial Data by country.

Tabelle 39 zeigt, dass Moldova in den letzten Jahren seinem Schuldendienst nie voll nachgekommen ist. Es blieb nicht nur Tilgungsleistungen schuldig, sondern auch Zinszahlungen.

Moldova ist derzeit nicht in der Lage, seine Auslandsschulden aus eigener Kraft zu bedienen. Der Staat hat bereits Kredite in Höhe von 1,8 Mrd. Lei bei der Nationalbank aufgenommen.²²⁵ Dies ist nicht verwunderlich, denn der Schuldendienst drückt erheblich auf das Budget. 1999 hätte er, wenn er vollständig erfolgt wäre, 43,1% der Haushaltseinnahmen in Anspruch genommen. Allein die Zinszahlungen erreichen 17,4% der Haushaltseinnahmen und 4,34% des BIP. Bei dem insgesamt niedrigen wirtschaftlichen Niveau in Moldova ist diese Belastung kaum zu tragen. Angesichts der wachsenden Schwierigkeiten beim Schuldendienst sowie den nicht befriedigenden Fortschritte bei

²²⁵ Vgl. vwd GUS-Republiken Nr. 191 vom 4. 10. 2000.

der Transformation wird es für Moldova auch immer schwieriger, seine Tilgungsraten zu refinanzieren.

Wie auch einige andere Schuldner von Energielieferungen innerhalb der GUS hat Gazprom auch Moldova gewarnt, dass die Erdgaslieferungen reduziert würden, wenn das Land die Schulden nicht bezahle. Nach diesen Presseangaben schuldete Moldova Gazprom derzeit etwa 186 Mio. USD. Wobei die moldovischen Verbraucher Moldova-Gaz, das der direkte Schuldner von Gazprom ist, gleichzeitig 88,3 Mio. USD vorenthalten.

Auch der IWF hat mit einer Beendigung der Zusammenarbeit mit Moldova gedroht, wenn die Privatisierung der Wein- und Tabakindustrie nicht vorangetrieben würde.²²⁶ Die Weltbank hat daher im April die Auszahlung eines Kredites von 20 Mio. USD unterbunden. Auch der IWF hat die Auszahlung einer Tranche von 35 Mio. USD von dieser Privatisierung abhängig gemacht.²²⁷ Im April lehnte das Parlament die Privatisierung aber erneut ab. Es wird auch davon ausgegangen, dass Russland zur Begleichung der Erdgasschulden an einer Übernahme von Anteilen an diesen Industrien besonders interessiert ist, was nicht zuletzt zu der zögerlichen Haltung des Parlaments führt.²²⁸

Im April setzte der IWF daher sein Programm aus. Die Kredittranche von 35 Mio. USD wurde nicht freigegeben.²²⁹ Die Blockade der Kredite der Weltbank und des IWF durch die verhinderte Privatisierung führte zu ernstesten Problemen bei der Schuldenbedienung.²³⁰ Der Vollzug des Haushalts, in dem etwa 135 Mio. USD Auslandskredite eingeplant waren, die vor allem von der Weltbank und dem IWF kommen sollten, geriet dadurch in kaum lösbare Probleme.²³¹

Erst im Oktober stimmte das Parlament der Privatisierung der Weinbau- und Tabakbetriebe zu.²³² Das Land hoffte nun auf eine schnelle Freigabe der Auslandskredite.

5.3. Abschätzung der Leistungsfähigkeit

Das Haushaltsdefizit wird 2000 voraussichtlich die geplanten 380 Mio. MDL überschreiten und 450 Mio. MDL (36,6 Mio. USD) erreichen, was 2,8 % des BIP entspricht.²³³ Hauptursache dafür ist, dass die geplante Privatisierung der Telekommunikationsgesellschaft Moldtelekom nicht realisiert werden konnte. Damit liegt es wie in den beiden Vorjahren bei etwa 3%. Bis 1997 erreichte es immer Werte von erheblich über

²²⁶ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 61 vom 27. 3. 2000

²²⁷ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 81 vom 26. April 2000.

²²⁸ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 78 vom 19. 4. 2000.

²²⁹ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 79 vom 20. 4. 2000.

²³⁰ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 66 vom 3. 4. 2000.

²³¹ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 106 vom 2. 6. 2000.

²³² Vgl. vwd GUS-Republiken vom 21. 10. 2000.

²³³ Vgl. vwd GUS-Republiken vom 3. 10. 2000.

5%. Der Haushaltsplan für 2001, der am 5. Dezember angenommen wurde, sieht Einnahmen von 3,363 Mrd. Lei und Ausgaben von 3,643 Mrd. Lei bei einem Defizit von 280 Mio. Lei vor, was 2,4% des BIP entspricht.²³⁴ Das Defizit soll durch den Verkauf von GKO und ausländische Kredite gedeckt werden. Der Haushaltsentwurf für 2001 rechnet mit einem erneuten Defizit von 334 Mio. Lei, was sieben Prozent des BIP entspricht.²³⁵

Diese Zahlen zeigen, dass die Haushaltssituation sich nicht entsprechend bessert und daher nicht zu erwarten ist, dass Moldova in der nächsten Zeit in der Lage sein wird, seinen Schuldendienst aus laufenden Haushaltseinnahmen zu decken, dies wäre nur mit Hilfe von Privatisierungserlösen möglich.

Auch die Leistungsbilanz gibt wenig Anlass zur Hoffnung. Der Saldo hat sich zwar 1999 auf 2,6% des BIP vermindert, nachdem er in den Vorjahren immer angestiegen war und 1998 16,7% des BIP erreichte. Anfang 2000 ist das Defizit aber wieder erheblich auf 7,8% gestiegen. Es wird daher immer schwieriger werden dem Schuldendienst nachzukommen, da der Zufluss an Direktinvestitionen relativ gering ist und auch keine hohen Übertragungen stattfinden. Allein das Außenhandelsdefizit betrug im ersten Halbjahr 2000 144 Mio. USD²³⁶, nachdem es im Gesamtjahr 1999 auf 113 Mio. EURO gesunken war.

Die Brutto-Währungsreserven des Landes sanken 1998 auf 142,7 Mio. USD, seither erholen sie sich nur langsam und erreichten im März 2000 201,0 Mio. USD.

Auch der IWF schätzt die Schuldensituation in Moldova relativ kritisch ein. Zum einen müsse der Export wieder auf das Niveau vor der Russlandkrise gebracht werden, damit die Basis für den Schuldendienst gelegt werden könne. „Over the shorter term, Moldova faces the risk of a severe liquidity crisis, especially associated with repayment of its Eurobond in June of 2002.“²³⁷ Die hohen Schuldendienste beschränken die Verfügbarkeit über Kredite für den privaten Sektor und die Fähigkeit des Staates, seinen sozialen Verpflichtungen nachzukommen.

Angesichts des niedrigen Lebensstandards ist dies ein besonderes Problem. In Übereinstimmung mit dem IWF und der Weltbank hat Moldova daher ein Armutsverminderungsprogramm entwickelt. Im Kommentar des IWF zu diesem Programm wird Moldova bescheinigt, dass es „has made significant progress towards achieving and retaining macroeconomic and financial stabilization. It has furthermore implemented many structural and institutional reforms that are required for an efficient functioning of a market economy.“²³⁸ Moldova wird in dem Bericht zudem bestätigt, dass es die Ausgaben im Budget beschnitten hat, obwohl die Löhne für die Staatsangestellten gestiegen sind. Gleichzeitig wurden in den ersten sechs Monaten die ausstehenden Löh-

²³⁴ Vgl. Interfax, Banking & Finance, October 6, 2000

²³⁵ Vgl. vwd GUS-Republiken vom 15. 9. 2000.

²³⁶ Vgl. vwd GUS-Republiken vom 31. 7. 2000.

²³⁷ Vgl. Vgl. IWF EBD/00/110, Republic of Moldova – Interim Poverty Reduction Strategy Paper, Joint Staff Assessment, Dezember 4, 2000, S. 7.

²³⁸ Vgl. IWF EBD/00/109, Republic of Moldova – Interim Poverty Reduction Strategy Paper, S. 1.

ne und Pensionen um 109 Mio. Lei reduziert und zum ersten Mal ein Teil der Schulden bei der Nationalbank zurückbezahlt.²³⁹

Es kann daher auch erwartet werden, dass die internationalen Finanzorganisationen Moldova weiter unterstützen werden. Für das Armutsprogramm wurde bereits vom IWF ein Kredit in Höhe von 142 Mio. USD in Aussicht gestellt²⁴⁰ und im Prinzip gebilligt.

5.4. Verschuldungsstrategie

Da die laufende Bedienung der Schulden große Schwierigkeiten bereitet, setzt Moldova verstärkt auf Debt-Equity-Swaps zur Minderung seiner Schuldenlast. So bot es Gazprom eine Beteiligung an seinem Pipelinesystem als Tilgung eines Teils seiner Schulden an. Von den auf etwa 800 Mio. USD geschätzten Schulden für Gaslieferungen sollen etwa die Hälfte auf die Dnjesterrepublik entfallen.²⁴¹ Die angebotenen Aktien an der Pipelinebetreibergesellschaft Moldovagaz verkörpern angeblich einen Wert von 60 Mio. USD.²⁴² Damit könnte also nur ein Teil der Schulden gedeckt werden.

Das Parlament hat aber den kompletten Verkauf des 35,3%-Anteils des Landes abgelehnt. Der Staat soll weiterhin mindestens 10% behalten. Mit 50% ist Gazprom bereits der wichtigste Anteilseigner. Der Rest liegt bei der abtrünnigen Dnjestrrepublik.²⁴³

Nach Angaben des Ministerpräsidenten ist das Land zwar gewillt, grundsätzlich seine Schulden zurückzuzahlen, für die 270 Mio. USD, die 2000 fällig wurden, hat es aber eine Umschuldung angestrebt.²⁴⁴

²³⁹ Vgl. IWF EBD/00/109, Republic of Moldova – Interim Poverty Reduction Strategy Paper, S. 13.

²⁴⁰ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 245 vom 19. 12. 2000.

²⁴¹ Andere Angaben sprechen im Herbst 2000 davon, dass Moldova seinen Zahlungen an Gazprom aus laufenden Lieferungen zu 90% nachkomme. Die aufgelaufene Schuld gegenüber Gazprom wird dort mit 537 Mio. USD angegeben, wovon 348 Mio. USD auf Transnistrien entfallen sollen.

²⁴² Vgl. vwd Russland, nr. 227 vom 23. 11. 2000.

²⁴³ Vgl. vwd GUS-Republiken, 2. 8. 2000.

²⁴⁴ Vgl. vwd GUS-Republiken, Nr. 98 vom 25. 5. 2000.