Studien zu Finanzen, Geld und Kapital

Band 12

Die Stabilisierung des Rubels und die Transformation des russischen Geldwesens

Von

Johann Butting

Duncker & Humblot · Berlin

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

JOHANN BUTTING

Die Stabilisierung des Rubels und die Transformation des russischen Geldwesens

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Studien zu Finanzen, Geld und Kapital

Band 12

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die Stabilisierung des Rubels und die Transformation des russischen Geldwesens

Von

Johann Butting

Duncker & Humblot · Berlin

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die Deutsche Bibliothek – CIP-Einheitsaufnahme

Butting, Johann:
Die Stabilisierung des Rubels und die Transformation des russischen Geldwesens / von Johann Butting. – Berlin : Duncker und Humblot, 2000
(Studien zu Finanzen, Geld und Kapital ; Bd. 12)
Zugl.: Heidelberg, Univ., Diss., 1996
ISBN 3-428-09266-X

D 16

Alle Rechte vorbehalten
© 2000 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Fotoprint: Werner Hildebrand, Berlin
Printed in Germany

ISSN 0939-5113
ISBN 3-428-09266-X

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ♾

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im November 1995 als Dissertationsschrift am Alfred-Weber-Institut der Universität Heidelberg abgegeben. Abweichend von der herrschenden Meinung kam ich damals zu dem Ergebnis, daß eine nachhaltige Stabilisierung des russischen Geldwesens mittelfristig nicht möglich sei. Insbesondere war nach vielen Jahrzehnten Planwirtschaft nicht mit der zügigen Einführung der institutionellen Rahmenbedingungen für ein stabiles, marktwirtschaftliches Geldwesen zu rechnen. Um diese These zu belegen, untersuchte ich unter Zuhilfenahme der Institutionenökonomik, welche in Markwirtschaften unbekannten Hindernisse den Aufbau der nötigen Rahmenbedingungen in Rußland erschwerten und welche Aufwände nötig waren, um diese Hindernisse zu überwinden. Heute, fast fünf Jahre nach Abschluß der Arbeit, bietet die russische Volkswirtschaft ein widersprüchliches Bild. Die Inflationsrate konnte in den vergangenen Jahren auf einem erstaunlich niedrigen Niveau gehalten werden. Gleichzeitig jedoch bestehen die institutionellen Mängel fort. Vor allem ist die Finanzdisziplin der Wirtschaftssubjekte weiterhin gering. Das zeigt sich etwa an den noch immer hohen Rückständen bei Lohnzahlungen oder im Geschäftsgebaren des Bankensektors.

Der Wert der Arbeit besteht aus heutiger Sicht in dem Beitrag, den sie zum Verständnis dieser ungewöhnlichen Situation leisten kann. Es sind gerade die Mängel bei den institutionellen Rahmenbedingungen - wie zum Beispiel dem Konkursrecht, der Bankenaufsicht, aber auch dem Verständnis für Geld als knappes Gut -, die das aus marktwirtschaftlicher Sicht widersprüchliche Bild ermöglichen.

Bei der Lektüre der Arbeit werden jedoch nicht nur diese grundlegenden Zusammenhänge klar. Vielmehr kann der Leser, der mit der heutigen Lage in Rußland vertraut ist, durch einen Vergleich mit der Situation des Jahres 1995 auch erkennen, welche Fortschritte seitdem erzielt wurden und welche Fülle an Reformen bis zu einer wirklichen Stabilisierung noch nötig sein wird.

Für die Aufarbeitung der Druckvorlage bedanke ich mich herzlich bei Anne Draeger.

Hamburg, Mai 2000 *Johann Butting*

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Danksagung

„Die Stabilisierung des Rubels und die Transformation des russischen Geldwesens“ – viele, insbesondere fachkundige Freunde haben mich vor diesem Dissertationsthema gewarnt. Die einen sahen meine mangelnde volkswirtschaftliche Vorbildung als unüberwindliches Hindernis, andere glaubten, dieses Thema sei sinnvoll nur von einem Russen zu behandeln, wieder andere waren überzeugt, über die ehemalige Sowjetunion zu promovieren sei unmöglich, da sich die Lage dort schneller ändern als man schreiben könne. Eine vierte Gruppe schließlich riet, wegen der hohen Anforderungen an die Orthographie, prinzipiell von der Promotion ab. Sie zitierte jenen Deutschlehrer, der ganz zu Anfang meiner Gymnasialzeit ausrief: „Johann, wähle nie einen schreibenden Beruf, werde Zahnarzt!“

Daß diese Promotion entgegen allen Sorgen ohne gravierende Zwischenfälle und sogar in der erhofften Zeit fertig wurde, verdanke ich zu einem erheblichen Teil der Hilfe guter Freunde aus Heidelberg, Karlsruhe und Hildesheim, für die ich mich hier bedanken möchte.

Meine Mutter und Daniela Ehlbeck haben in der Endphase der Arbeit den gesamten Text korrekturgelesen. Mit bestaunenswerter Präzision entdeckten sie nicht nur Tippfehler oder unvollständige Sätze, sondern ich verdanke ihnen auch zahlreiche Hinweise auf schwerverständliche Textabschnitte, unnötige Wiederholungen und andere stilistische Mängel. Christiane Klemp, Christoph Stürmer, Ragnar Gerig und Christian Marcks ließen sich von mir überreden, das Manuskript aus volkswirtschaftlicher Sicht durchzusehen. Dafür wurde ich mit lebhaften Diskussionen sowie vielen wertvollen Anregungen belohnt. Insbesondere Christian bin ich für seine Kommentare zu Dank verpflichtet. Gigi Schach, Herma Jungnitsch, Franziska v. Lippa, Kurt Dräger, Benedikt Vollrath, Alexander v. Campenhausen und Thomas Sepp hatten das mühevolle Vergnügen, den Text aus fachfremder Sicht auf Allgemeinverständlichkeit zu prüfen. Frau Professor Ute Terberger schließlich übernahm das Zweitgutachten und hat mich durch ihre Randbemerkungen veranlaßt, mehrere Teilabschnitte der hinteren Kapitel noch einmal neu zu verfassen. Es versteht sich von selbst, muß aber wohl trotzdem erwähnt werden, daß verbliebene Fehler und Mängel ausschließlich mir zuzuschreiben sind.

Noch weit mehr als den bisher Genannten bin ich jedoch meinem Doktorvater, Herrn Professor Hans Jürgen Jaksch, zu Dank verpflichtet. Mit seiner umsichtigen, jederzeit gesprächsbereiten und trotzdem sehr großzügigen Betreuung

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

hatte er den entscheidenden Anteil daran, daß ich die Arbeit während der vergangenen zweieinhalb Jahre nicht als Belastung empfand, sondern fast immer als Freude und persönlichen Gewinn.

Abschließend möchte ich mich bei den zahlreichen alten und neuen Freunden in Rußland bedanken, insbesondere bei Alexander Warschawski, Oleg Golitschenko sowie Valentina und Pawel Iwaschenko. Sie haben meine Faszination an ihrem Land erneut bestärkt.

Heidelberg, November 1995 *Johann Butting*

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Inhaltsverzeichnis

Einleitung ... 19

Kapitel A: Ursachen, Verlauf, Kosten und Stabilisierung großer Inflationen ... 21

I. Verlauf großer Inflationen ... 21

1. Regelmäßig zu beobachtende Charakteristika großer Inflationen ... 21
2. Monetarisiertes Haushaltsdefizit und verlorenes Vertrauen in die Währung als entscheidende Ursachen großer Inflationen ... 23
   a) Die Cambridge-Gleichung ... 23
   b) Die Monetarisierung eines Haushaltsdefizits als entscheidender Auslöser und Antrieb großer Inflationen ... 24
   c) Der Verlust des Vertrauens in die Währung als entscheidende Beschleunigung großer Inflationen ... 26
   d) Die Entwicklung des Volkseinkommens während großer Inflationen ... 28
3. Die Erwartungsbildung der Wirtschaftssubjekte über die künftige Inflationsrate ... 29
   a) Die Bedeutung von Inflationserwartungen für den Inflationsverlauf ... 29
   b) Adaptive Erwartungen ... 30
   c) Rationale Erwartungen ... 33
4. Zusätzliche beschleunigende Elemente großer Inflationen ... 35
   a) Verfügbarkeit alternativer Zahlungs- und Wertaufbewahrungsmittel ... 36
   b) Veränderungen bei Methode und Häufigkeit der Preisfestsetzung ... 37
   c) Indexierung ... 38

II. Kosten großer Inflationen ... 39

1. Direkte Beeinträchtigungen der volkswirtschaftlichen Effizienz ... 39

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

a) Kosten einer gleichmäßigen Inflation bei korrektem Vorhersehen und vollständiger Indexierung ... 40

b) Kosten einer gleichmäßigen Inflation bei fehlendem Vorhersehen und mangelnder Indexierung ... 41

c) Kosten einer ungleichmäßigen Inflation bei fehlendem Vorhersehen und mangelnder Indexierung ... 43

2. Gesellschaftliche und politische Auswirkungen ... 44

a) „Hilflosigkeit" und „Ungerechtigkeit" ... 44

b) Verlagerung wirtschaftlicher Aktivitäten ... 45

c) Beeinträchtigung der Funktionsfähigkeit des politischen Systems ... 46

III. Motivationen für die Monetarisierung von Haushaltsdefiziten ... 47

1. Die prinzipielle Attraktivität der Monetarisierung von Haushaltsdefiziten ... 48

a) Gründe für Monetarisierung von Defiziten bei schleichender Inflation ... 48

b) Gründe für die Monetarisierung von Haushaltsdefiziten bei moderater, fortgeschrittener oder Hyperinflation ... 48

2. Monetarisierung von Haushaltsdefiziten als kurzfristig leicht durchsetzbare Finanzierungsmethode ... 49

a) Regierungen mit verkürztem Planungshorizont ... 49

b) Regierungen mit längerem Planungshorizont als die Bevölkerung ... 51

3. Andere Gründe für die Monetarisierung von Haushaltsdefiziten ... 52

a) Fehlende Motivation für eine effiziente Besteuerung ... 52

b) Verzögerung einer von der Bevölkerung geforderten Stabilisierung ... 53

c) Motivationen für die Beendigung der Monetarisierung von Haushaltsdefiziten ... 54

IV. Stabilisierung großer Inflationen ... 55

1. Verhinderung der Monetarisierung von Haushaltsdefiziten und Begrenzung des Geldmengenwachstums ... 56

a) Beendigung gegenwärtiger und Verhinderung künftiger Defizitmonetarisierung ... 56

b) Kontrolle des Geldmengenwachstums ... 57

c) Konstanter Wechselkurs als nominaler Anker ... 57

2. Beendigung der Inflationserwartungen ... 59

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

a) Maßnahmen zur Beendigung von Inflationserwartungen 59

b) Der Einfluß verschiedener Formen der Erwartungsbildung auf die Wirksamkeit der Maßnahmen zur Wiederherstellung des Vertrauens in die Währung 60

3. Heterodoxe Stabilisierungsmaßnahmen 61

a) Zusätzliche Ursachen für die Trägheit einer großen Inflation 61

b) Heterodoxe Strategien 62

c) Bedingungen für eine erfolgreiche heterodoxe Stabilisierung 65

V. Zusammenfassung 65

Kapitel B: Das Geldwesen in der Sowjetunion 68

I. Die Entwicklung des Geld- und Bankwesens in Rußland und der frühen Sowjetunion 68

a) Das russische Geld- und Bankwesen bis zum Jahre 1895 68

b) Die Einführung des Goldstandards Mitte der neunziger Jahre 70

c) Erster Weltkrieg und Kriegskommunismus 71

d) Wiedereinführung des Geldes und Stabilisierung im Zuge der Neuen Ökonomischen Politik 73

e) Die Kreditreform von 1930/32 74

f) Dreißiger Jahre, Zweiter Weltkrieg und Nachkriegszeit 75

II. Theoretischer Aufbau und tatsächliche Funktionsweise des planwirtschaftlichen Geldsystems in der Sowjetunion 76

1. Motive zur Benutzung von Geld in einer zentralen Planwirtschaft 77

a) Notwendigkeit von Geld in einer zentralen Planwirtschaft 77

b) Ursachen für die fortgesetzte Benutzung von Geld bei Transaktionen im staatlichen Sektor 78

2. Die Organisation des Geld- und Finanzwesens 80

a) Umrechnung der Mengenpläne in monetäre Pläne 80

b) Die Trennung von Bargeld- und Buchgeldkreislauf 80

c) Das einstufige Bankensystem 83

d) Der Staatshaushalt 86

e) Abweichungen von der Trennung beider Geldkreisläufe und der strikten Passivität des Buchgeldes 89

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

3. Die Steuerung der Geldmenge ... 90
a) Das Geldmengenziel ... 90
b) Die Steuerung der Buchgeldmenge ... 91
c) Die Steuerung der Bargeldmenge ... 93
4. Unzulänglichkeiten der Geldmengensteuerung ... 94
a) Planungsirrtümer ... 94
b) Bewußt unerfüllbare Planvorgaben ... 95
c) Bewußtes Unterlaufen der Planvorgaben durch die Betriebe ... 96
d) Der Einfluß der ungeplanten Wirtschaftsbereiche auf die Geldmenge .. 97
e) Der Einfluß unkontrollierter Geldmengenausweitung auf den Wirtschaftsprozeß ... 98
III. Die Desintegration des sowjetischen Geldwesens ... 100
1. Der Staatshaushalt ... 100
a) Der Beginn der Desintegration – traditionelle Reformversuche ... 101
b) Die Beschleunigung der Desintegration – Dezentralisierung und Liberalisierung ... 103
c) Der Höhepunkt der Desintegration – mangelnde politische Autorität 105
d) Die Finanzierung des Haushaltsdefizits ... 107
2. Der Anstieg der Geldmenge ... 107
a) Der Anstieg der Geldmenge von 1985 bis 1991 ... 107
b) Die Bedeutung der Monetarisierung des Haushaltsdefizits für den Anstieg der Geldmenge ... 108
c) Die Aufweichung der Trennung von Bar- und Buchgeld ... 109
d) Die nachlassende Kontrolle der Staatsbank über das Bankensystem .. 110
IV. Zusammenfassung ... 112

Kapitel C: Die große Inflation in Rußland seit Januar 1992 ... 116
I. Der Verlauf der großen Inflation in Rußland seit Januar 1992 ... 117
a) Das Jahr 1992 ... 117
b) Das Jahr 1993 ... 122
c) Das Jahr 1994 ... 123

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

d) Das Jahr 1995 ... 125

e) Veränderungen und Kontinuitäten in der Geld- und Finanzpolitik ... 127

II. Die Ursachen der großen russischen Inflation seit Januar 1992 ... 130

1. Mangelnde Finanzdisziplin aller Wirtschaftssubjekte ... 133

a) Mangelnde Durchsetzbarkeit von Schuldverträgen mit Hilfe des Rechtssystems ... 133

b) Fehlende Glaubwürdigkeit der staatlichen Stabilisierungsbemühungen ... 135

c) Ein falscher Geldbegriff ... 135

d) Der Teufelskreis der monetären Instabilität ... 136

2. Unzulänglichkeiten einzelner Institutionen und Organisationen ... 137

a) Mangelnde Kontrolle der Eigentümer über die Manager der alten sowjetischen Staatsunternehmen als zusätzliche Ursache mangelnder Finanzdisziplin ... 137

b) Spezielle Ursachen für die mangelnde Finanzdisziplin der Geschäftsbanken ... 139

c) Unzulänglichkeiten der Zentralbank als spezielle Ursache der schnellen Geldmengenausweitung ... 141

d) Unzulänglichkeiten der staatlichen Finanzverwaltung als spezielle Ursache des hohen Budgetdefizits ... 143

e) Unzulänglichkeiten des Rechtswesens und mangelnde Durchsetzungsfähigkeit der Exekutive als Ursache monetärer Instabilität ... 145

f) Dezentralisierung der Geld- und Fiskalpolitik innerhalb der fortbestehenden Rubelzone als Ursache monetärer Instabilität ... 146

g) Politische Schwäche der Regierung als Ursache monetärer Instabilität ... 148

III. Die Auswirkungen der derzeitigen großen Inflation in Rußland ... 149

a) Die Verteilungswirkung der Inflation und der Kreditexpansion ... 149

b) Die Auswirkungen der Inflation auf die Kassenhaltung ... 153

c) Außenwert des Rubels und Wechselkurs seit Beginn der großen Inflation ... 155

d) Die Auswirkungen der Inflation auf das Volkseinkommen ... 159

IV. Zusammenfassung ... 160

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Kapitel D: Erfolgsaussichten einer Stabilisierung in Rußland 164

I. Erfolgsaussichten einer schlagartigen Stabilisierung 165

1. Die Begründung der Forderung nach einer schlagartigen Stabilisierung .. 165

a) Wechselseitige Abhängigkeit der Transformationsmaßnahmen und politische Durchsetzbarkeit der Transformation 165

b) Erwartungswechsel und Glaubwürdigkeit 167

2. Ausformulierte Programmvorschläge für eine schlagartige Stabilisierung 168

a) Vorschläge aus dem Mai 1993 für eine schlagartige Verringerung von Haushaltsdefizit und Geldmengenexpansion 169

b) Die geplante Überwindung politischer Widerstände und institutioneller Mängel 172

3. Möglichkeiten für eine schnelle Korrektur der Unzulänglichkeiten einzelner Institutionen und Organisationen 174

a) Möglichkeiten für eine schnelle Behebung der Mängel im Bereich der Geschäftsbanken 174

b) Möglichkeiten für eine schnelle Reform der Zentralbank 175

c) Möglichkeiten für eine schnelle Reform der staatlichen Finanzverwaltung 177

d) Möglichkeiten für eine schnelle Verbesserung des Rechtssystems und der Durchsetzbarkeit staatlicher Gesetze 178

e) Die Geschwindigkeit der Anpassung des Verhaltens von Wirtschaftssubjekten an geänderte formgebundene Regeln 180

4. Aussichten für die baldige Durchsetzung allgemeiner Finanzdisziplin und die Gewinnung politischer Unterstützung für eine Stabilisierung 182

a) Aussichten für eine baldige Durchsetzung von Finanzdisziplin 182

b) Aussichten für das Wachsen einer breiten politischen Unterstützung der Stabilisierung in naher Zukunft 183

II. Erfolgsaussichten einer schrittweisen Stabilisierung 185

1. Die Grundidee einer schrittweisen Stabilisierung 185

a) Schrittweises Vorgehen zur Vermeidung einer Destabilisierung des Geldwesens im Zuge der Transformation 185

b) Schrittweises Vorgehen zur Stabilisierung der gegenwärtigen Inflation 187

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Ausformulierte Programmvorschläge für eine schrittweise Stabilisierung ... 189

3. Die Kosten einer schrittweisen Stabilisierung und ihre Auswirkungen auf die politische Durchsetzbarkeit ... 191

a) Die Kosten einer schrittweisen Stabilisierung ... 192

b) Die politische Durchsetzbarkeit einer schrittweisen Stabilisierung ... 193

4. Aussichten für einen Anstieg der Kassenhaltung im Verlauf einer schrittweisen Stabilisierung ... 194

a) Voraussetzungen für die Zunahme der Kassenhaltung im Verlauf einer schrittweisen Stabilisierung ... 194

b) Aussichten für die Initiierung eines Erwartungswechsels und für die Wiedergewinnung des Vertrauens in die Währung ... 195

c) Zunehmende Benutzung von Geldsubstituten im Lauf einer schrittweisen Stabilisierung ... 197

III. Zusammenfassung ... 198

Kapitel E: Entwicklungsperspektiven für das russische Geldwesen und die Erweiterung der Transformationstheorie ... 201

I. Die mittelfristige Entwicklung des russischen Geldwesens ... 201

1. Die erforderlichen Reformschritte zur Einführung eines stabilen Geldwesens in Rußland ... 202

2. Szenario I – der bestmögliche Fall ... 205

a) Vorbereitungsphase – allmähliches Wachsen der politischen Unterstützung für eine Stabilisierung ... 205

b) Haupt- und Konsolidierungsphase – zügige Durchführung institutioneller Reformen mit anschließender Reduzierung von Haushaltsdefizit und Geldmengenexpansion ... 208

3. Szenario II – der schlechtestmögliche Fall ... 209

a) Ausbleiben der politischen Unterstützung für eine Stabilisierung ... 209

b) Die wirtschaftlichen Auswirkungen fortgesetzter monetärer Instabilität ... 210

c) Die politischen Auswirkungen fortgesetzter monetärer Instabilität ... 210

II. Die Erweiterung der Transformationstheorie ... 212

1. Unterschiedliche Ausgangsbedingungen für eine rasche Stabilisierung in Polen und Rußland ... 213

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

a) Die politische Unterstützung für die Stabilisierung 213

b) Die Durchsetzung eines marktwirtschaftlichen Geldbegriffs 214

c) Die Reform der formgebundenen Institutionen und Organisationen... 214

2. Die Einbeziehung unterschiedlicher Ausgangsbedingungen in die Transformationstheorie 216

Literaturverzeichnis 218

Sachregister 227

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabellenverzeichnis

Tabelle B.1: Sowjetischer Staatshaushalt im Jahre 1984 ... 88

Tabelle B.2: Kennzahlen zur wirtschaftlichen Entwicklung in der Sowjetunion zwischen 1950 und 1985 ... 101

Tabelle B.3: Sowjetischer Staatshaushalt, 1985 bis 1991 ... 102

Tabelle B.4: Indikatoren des Geldmengenüberhangs in der Sowjetunion, 1985 bis 1991 ... 108

Tabelle B.5: Geldmenge und Kreditvergabe durch die sowjetische Staatsbank, 1987 bis 1991 ... 109

Tabelle C.1: Kreditvergabe der russischen Zentralbank, 1992 bis 1995 ... 118

Tabelle C.2: Russischer Staatshaushalt, 1. Quartal 1992 bis 1. Quartal 1995 ... 120

Tabelle C.3: Finanzierung des russischen Haushaltsdefizits, 1994 und 1. Halbjahr 1995 ... 126

Tabelle C.4: Zusammenfassung der Entwicklung in den wichtigsten Bereichen des russischen Geld wesens, 1. Quartal 1992 bis 2. Quartal 1995 ... 128

Tabelle C.5: Kredit- und Finanzierungsströme in Rußland im Jahre 1992 ... 150

Tabelle C.6: Verteilungswirkung der russischen Inflation im Jahre 1992 ... 152

Tabelle D.1: Im „Mai-Abkommen" des Jahres 1993 geplanter russischer Staatshaushalt ... 170

Tabelle D.2: Im „Mai-Abkommen" des Jahres 1993 geplante Kreditvergabe der russischen Zentralbank ... 171

Tabelle D.3: Zeitrahmen der im „Mai-Abkommen" des Jahres 1993 geplanten Verringerung der Kreditvergabe durch die russische Zentralbank ... 190

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Abbildungsverzeichnis

Abbildung B.1: Geldmenge, Preisniveau und Wechselkurs in Rußland, Juli 1914 und Januar 1918 ... 72

Abbildung B.2: Der Geldkreislauf in der Sowjetunion ... 82

Abbildung C.1: Monatliche Inflationsrate in Rußland, Januar 1992 bis August 1995 ... 116

Abbildung C.2: Zwischenbetriebliche Verschuldung in Rußland, Januar 1992 bis Juli 1995 ... 119

Abbildung C.3: Refinanzierungszins der russischen Zentralbank (RZB) und sogenannter Interbankenzinssatz, Januar 1992 bis Juli 1995 ... 123

Abbildung C.4: Monatliche Inflationsrate und Zunahme von M2 in Rußland, Januar 1992 bis August 1995 ... 131

Abbildung C.5: Reale Geldmenge und monatliche Inflationsrate in Rußland, Januar 1992 bis Juli 1995 ... 154

Abbildung C.6: Dollarkurs und Außenwert des Rubels, Januar 1992 bis August 1995 ... 157

Abbildung E.1: Reihenfolge der für eine Stabilisierung in Rußland notwendigen Maßnahmen ... 204

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Einleitung

Rußland steht heute vor der Aufgabe, im Zuge der Transformation seines Wirtschaftssystems auch sein Geldwesen neu zu gestalten. In Marktwirtschaften dient Geld als Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel sowie als Recheneinheit. Demgegenüber diente Geld in der Sowjetunion lediglich als Recheneinheit und als Instrument zur Kontrolle der Staatsbetriebe. Als Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel wurde es – wie unten zu zeigen – nur sehr eingeschränkt verwendet.

Die grundlegenden Schritte zur Umwandlung des sowjetischen Geldwesens wurden Anfang 1992 unternommen. Am 1. Januar setzte die russische Regierung ein radikales Reformprogramm in Kraft, das unter anderem die Liberalisierung fast aller Preise verfügte und den freien Handel von Gütern, Dienstleistungen und Arbeitskraft gestattete. Seitdem existieren die wichtigsten Grundvoraussetzungen, damit Geld auch in Rußland ohne Einschränkung als Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel dienen kann.

Diese Reformen reichen jedoch nicht aus. Nur ein stabiles Geld kann ein effizientes Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel und eine effiziente Recheneinheit sein. In Rußland brach mit der Freigabe der Preise im Januar 1992 eine schwere Inflation aus, die bis zum heutigen Tage – dem 1. Oktober 1995 – anhält. Sucht man nach den Ursachen dieser Inflation, so wird deutlich, daß viele zentrale Institutionen des Geldwesens in Rußland weiterhin von der planwirtschaftlichen Vergangenheit geprägt sind. Als Beispiel lassen sich das fehlende Stabilitätsbewußtsein der russischen Zentralbank, die schweren Mängel im Bereich der staatlichen Finanzbehörden oder etwa das Fehlen eines wirksamen Konkursrechts anführen. Die Transformation des russischen Geldwesens ist erst abgeschlossen, wenn diese Institutionen mit Erfolg umgestaltet wurden.

Die vorliegende Arbeit soll untersuchen, welche Chancen bestehen, daß in näherer Zukunft die Reform der noch immer durch die sowjetische Vergangenheit geprägten Institutionen gelingt. Auf diese Weise soll sie die Frage beantworten, ob mit einer baldigen Stabilisierung des Rubels gerechnet werden darf. Die Untersuchung ist in fünf Kapitel unterteilt. Die ersten beiden Kapitel vermitteln die Grundkenntnisse, die erforderlich sind, um die Möglichkeiten für eine schnelle Stabilisierung des russischen Geldwesens zu beurteilen:

Kapitel A faßt den derzeitigen Stand der Forschung zu großen Inflationen zusammen. Zunächst werden die Ursachen sowie der Verlauf typischer großer

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Inflationen erklärt. Daraus wird anschließend hergeleitet, welche Maßnahmen zur Stabilisierung notwendig sind. Kapitel B beschreibt den Aufbau und die Funktionsweise des sowjetischen Geldsystems. Die Kenntnis seiner Besonderheiten ist erforderlich, um im weiteren Verlauf der Arbeit erkennen zu können, auf welche Weise die sowjetische Hinterlassenschaft die derzeitige monetäre Instabilität verschärft und wo die besonderen Schwierigkeiten bei der Beendigung der Inflation liegen.

Auf den beiden ersten Kapiteln aufbauend, werden dann in den Kapiteln C und D die Chancen für eine baldige Stabilisierung des russischen Geldwesens betrachtet: Kapitel C schildert den Verlauf der momentanen Inflation und untersucht ihre Ursachen. Hier wird im einzelnen herausgearbeitet, welche der für das Geldwesen wichtigen Institutionen noch immer stark von der sowjetischen Vergangenheit geprägt sind und wie diese Prägung zur augenblicklichen monetären Instabilität beiträgt. Kapitel D fragt anschließend, welche Aussichten bestehen, die in Kapitel C herausgearbeiteten Ursachen der Inflation in näherer Zukunft zu beheben und so die momentane Inflation zu beenden. Dabei wird die Debatte zwischen den Befürwortern der sogenannten „Schocktherapie" und den sogenannten „Gradualisten" aufgegriffen. Während die einen überzeugt sind, eine Stabilisierung könne in Rußland ausschließlich mit Hilfe eines schlagartigen Vorgehens gelingen, glauben die anderen, daß nur ein schrittweises Vorgehen möglich ist. In Kapitel D werden nacheinander die Erfolgsaussichten beider Strategien diskutiert.

Anders als die Mehrheit der bisher über das russische Geldwesen veröffentlichten Arbeiten kommt diese Untersuchung zu dem Ergebnis, daß eine erfolgreiche Stabilisierung in den nächsten drei bis vier Jahren nicht erwartet werden kann – weder durch ein schlagartiges noch durch ein schrittweises Vorgehen. Angesichts dieses Fazits stellen sich zwei Fragen: Wie wird sich das russische Geldwesen in den nächsten Jahren entwickeln, und aus welchem Grund kommt die Mehrheit der bisherigen Untersuchungen zu einem anderen Ergebnis als die vorliegende Arbeit? Das fünfte Kapitel versucht auf beide Fragen eine erste Antwort zu geben.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Kapitel A: Ursachen, Verlauf, Kosten und Stabilisierung großer Inflationen

Seit dem gehäuften Auftreten großer Inflationen nach dem ersten Weltkrieg ist eine Vielzahl von Arbeiten über dieses Phänomen veröffentlicht worden. Die Mehrzahl der Untersuchungen befaßt sich zwar mit Inflationen in Marktwirtschaften. Seit der Freigabe der russischen Preise im Januar 1992 sind Ergebnisse der Untersuchungen jedoch weitgehend auch auf die dortige transformierende Volkswirtschaft übertragbar. In diesem Kapitel wird der momentane Stand der Forschung über große Inflationen knapp zusammengefaßt, um die Grundlage für die Untersuchung und Beurteilung der derzeitigen Inflation in Rußland zu legen. Dabei werden vier Aspekte behandelt:

Abschnitt I untersucht den Verlauf großer Inflationen. Es wird deutlich, welches ihre Ursachen sind und wo daher Versuche zu ihrer Stabilisierung ansetzen müssen. In Abschnitt II werden die beträchtlichen Kosten geschildert, die eine große Inflation für eine Volkswirtschaft verursacht und aufgrund derer eine möglichst schnelle Stabilisierung gefordert werden muß. Im Mittelpunkt des dritten Abschnitts steht die Monetarisierung staatlicher Haushaltsdefizite – der entscheidende Antrieb großer Inflationen. Es wird gefragt, warum Regierungen sich immer wieder zu einer Monetarisierung ihrer Haushaltsdefizite entscheiden, obwohl die schweren negativen Folgen der dadurch ausgelösten Inflation bekannt sind. Abschnitt IV erläutert schließlich die Standardmaßnahmen, die in der Literatur zur Stabilisierung großer Inflationen diskutiert werden.

I. Verlauf großer Inflationen

1. Regelmäßig zu beobachtende Charakteristika großer Inflationen

Die Darstellung der volkswirtschaftlichen Theorie über den Verlauf großer Inflationen soll hier begonnen werden, indem die während einer großen Inflation regelmäßig zu beobachtenden Ereignisse aufgezählt werden. In den weiteren Abschnitten wird dann Schritt für Schritt dargestellt, wie die volkswirtschaftliche Theorie diese Beobachtungen erklärt. Aus makroökonomischer Sicht lassen sich zunächst die folgende Punkte aufzählen:

1. In einem Land ohne Inflationserfahrung in der jüngeren Vergangenheit wächst die reale Geldmenge zu Anfang der Inflation zunächst an.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Eine Inflation beginnt und beschleunigt sich langsam, nicht sprunghaft.
3. Wenn die Inflation eine zeitlang angedauert hat und sich zunehmend verschärft, beginnt die reale Geldmenge abzunehmen. In der Endphase einer Hyperinflation sinkt sie weit unter das vor der Inflation übliche Normalmaß ab.
4. Diese Abnahme der realen Geldmenge wird nicht nur von einer Zunahme der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes begleitet,[1] sondern auch von einer Zunahme von Tauschgeschäften und von einer vermehrten Benutzung stabilerer ausländischer Währungen.
5. Während fortgeschrittener Inflationen oder Hyperinflationen – die im folgenden zusammenfassend als „große Inflation" bezeichnet werden[2] – sind Inflationsrate und Geldmengenwachstum positiv korreliert.
6. Große Inflationen waren immer von großen Haushaltsdefiziten begleitet.
7. Wenn ein Land den Zustand einer großen Inflation erreicht, nimmt der Anteil des Haushaltsdefizits an den gesamten staatlichen Ausgaben deutlich zu.
8. Verfolgt ein Land eine expansivere Geldpolitik als seine wichtigsten Handelspartner, so erhöht sich der entsprechende Wechselkurs schneller als das inländische Preisniveau. Unterbewertung und ein Verlust der Kaufkraftparität sind die Folge.
9. Während der letzten Monate von Hyperinflationen steigt das inländische Preisniveau meist schneller als der Wechselkurs. Die Unterbewertung geht zurück und das System bewegt sich in Richtung Kaufkraftparität.
10. Alle erfolgreichen Reformen zur Beendigung von großen Inflationen schließen eine nachhaltige Verringerung des Haushaltsdefizits ein.
11. Nach allen erfolgreichen Reformen zur Beendigung großer Inflationen haben die nominale und die reale Geldmenge der inländischen Währung deutlich zugenommen.[3]

---

[1] Zum Begriff der Umlaufgeschwindigkeit vgl. unten Abschnitt A.II

[2] Bei der Einteilung von Inflationen in verschiedene Klassen bzw. Phasen soll im folgenden *Bernholz* (1988) S. 750 f. gefolgt werden. Bernholz bezeichnet solche Inflationen als „schleichend", bei denen die reale Geldmenge noch zunimmt. „Moderat" nennt er Inflationen, bei denen die reale Geldmenge zwar abnimmt, sich jedoch noch über dem normalen Niveau befindet. Unter „fortgeschritten" werden Inflationen verstanden, bei denen die reale Geldmenge bereits geringer als das ursprüngliche Niveau ist, während der Begriff „Hyperinflation„ *Cagans* klassischer Definition folgend für Preissteigerungsraten von mehr als 50% monatlich vorbehalten bleibt (*Cagan* (1956)). Als große, schwere etc. Inflationen sollen hier übergreifend all die Inflationen bezeichnet werden, die sich im fortgeschrittenen oder hyperinflationären Stadium befinden bzw. - historisch gesehen - dieses Stadium in ihrem weiteren Verlauf erreichten. Eine andere Unterteilung geben beispielsweise *Samuelson / Nordhaus* (1985) S. 229 ff., die unter „moderat" Inflationsraten unter 10% p. a. verstehen, unter „galoppierend" solche mit bis zu 50% pro Monat und als „Hyperinflationen" alle höheren Raten.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Neben diesen makroökonomischen Charakteristika sind im Verlauf von großen Inflationen regelmäßig auch die folgenden mikroökonomischen Veränderungen zu beobachten:

1. Während großer Inflationen wird die inflationierende Währung stückweit durch anderes Geld ersetzt, in der jüngeren Vergangenheit hauptsächlich durch ausländische Währungen.
2. Während großer Inflationen wird der Wechselkurs benutzt, um Preise zu kalkulieren.
3. Im Verlauf von großen Inflationen wird drei- oder viermal die Methode der Preiskalkulation geändert (zuerst mag etwa auf Basis der Herstellungskosten kalkuliert werden, später auf Basis der Ersatzkosten, schließlich kann ein Aufschlag für die Inflation, die bis zur Wiederausgabe des Geldes erwartet wird, hinzugerechnet werden[4]).

2. Monetarisiertes Haushaltsdefizit und verlorenes Vertrauen in die Währung als entscheidende Ursachen großer Inflationen

a) Die Cambridge-Gleichung

Betrachtet man obige Liste, so stellt sich zunächst die Frage, welches die entscheidenden Ursachen bzw. Antriebskräfte einer großen Inflation sind. Ausgangspunkt aller Überlegungen zu diesem Thema ist seit Anfang dieses Jahrhunderts die sogenannte Cambridge-Gleichung. Sie wurde von *Arthur Pigou* und *Alfred Marshall* entwickelt, um den Zusammenhang zwischen der in einer Volkswirtschaft zum Zeitpunkt t zirkulierenden Geldmenge M_t und dem Volkseinkommen Y_t zu untersuchen. Die Gleichung sagt aus, daß die Geldmenge stets gleich dem Produkt aus Volkseinkommen, Preisniveau und Kassenhaltung ist.[5]

---

[3] Diese Liste ist weitestgehend von *Bernholz / Gersbach* (1992) S. 706 ff. übernommen.

[4] *Bresciani-Turroni* (1937) S. 136 f. und 143 beispielsweise schildert einen solchen Wechsel der Grundlage der Preiskalkulation für die deutsche Inflation von 1923.

[5] Vgl. *Pigou* (1917) und *Marshall* (1923). Im Jahre 1913 stellte *Irving Fisher* eine formal fast identische Gleichung auf. Er formulierte für den Zusammenhang zwischen Geldmenge realem Volkseinkommen und Preisniveau $M_t \cdot V_t = P_t \cdot Y_t$. Hier steht V_t für die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes und kann als Kehrwert des Kassenhaltungskoeffizienten interpretiert werden. Inhaltlich bestehen zwischen Fischers Konzept der Umlaufgeschwindigkeit und *Marshalls* und *Pigous* Konzept der Kassenhaltung jedoch größere Unterschiede. Vgl. *Fisher* (1913) sowie zu einer knappen Einführung in die Unterschiede zwischen beiden Konzepten *Blum* (1985), S. 245 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

(1) $$M_t = Y_t \cdot P_t \cdot k$$

Die Geldmenge M_t wird als von der Zentralbank unabhängig festgelegt angenommen und ist folglich eine exogene Größe. Das Volkseinkommen Y_t ist ebenfalls exogen. Es ergibt sich aus den Angebots- und Nachfrageentscheidungen der Wirtschaftssubjekte. Das Preisniveau P_t und der Kassenhaltungskoeffizient k sind die endogenen Variablen der Gleichung, wobei der Kassenhaltungskoeffizient für den Zeitraum steht, der durchschnittlich zwischen der Einnahme und der erneuten Ausgabe von Geld vergeht.

Ordnet man die Cambridge-Gleichung um, so wird deutlich, daß M_t, Y_t und k diejenigen Größen sind, die gemeinsam das Preisniveau einer Volkswirtschaft bestimmen. In den folgenden Absätzen soll für jede dieser drei Variablen getrennt untersucht werden, wie sie sich im Verlauf einer großen Inflation entwickelt und auf welche Einflüsse ihre Entwicklung jeweils zurückzuführen ist. Auf diese Weise werden Schritt für Schritt die eigentlichen Ursachen großer Inflationen deutlich.

b) Die Monetarisierung eines Haushaltsdefizits als entscheidender Auslöser und Antrieb großer Inflationen

Finanziert eine Regierung ein Haushaltsdefizit, indem sie sich von der Zentralbank des Landes Geld im Austausch gegen neu ausgegebene, ungedeckte Staatsschuldverschreibungen leiht, so erhöht sich die nominale Geldmenge. Man spricht dann von einer Monetarisierung des Haushaltsdefizits. Aus (1) ergibt sich, daß die durch eine solche Monetarisierung ausgelöste Geldmengenausweitung – unter der Annahme eines konstanten Kassenhaltungskoeffizienten und gleichbleibenden Volkseinkommens – zu einer direkt proportionalen Erhöhung des Preisniveaus führt, d. h. eine Inflation auslöst. Geht man davon aus, daß das gesamte Defizit monetarisiert wird, so läßt sich dieser Zusammenhang in (1) einbeziehen, indem man für das Geldangebot formuliert.

(2) $$M_t - M_{t-1} = D_{t-1} \cdot P_{t-1}$$

Die Wirkung einer Defizitmonetarisierung läßt sich als Steuer auf den Besitz von Banknoten und anderen zinslosen Geldformen interpretieren, da die Kaufkraft des von einem Wirtschaftssubjekt gehaltenen Geldes durch die Inflation verringert wird, während sich die Kaufkraft des Staats durch die zusätzlich gedruckten Noten bzw. das neu geschaffene Giralgeld vergrößert. Der Anteil an der gesamten Geldmenge M_{t-1}, den ein Wirtschaftssubjekt hält, macht die Be-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

messungsgrundlage dieser Steuer aus. Die relative Zunahme der Geldmenge, $[M_t - M_{t-1}] \div M_{t-1}$, stellt den Steuersatz dar.

Benutzt die Regierung das Instrument der Defizitmonetarisierung nicht nur einmal, sondern mehrmals hintereinander, so muß sie die nominale Geldmenge – bei einem real konstant bleibenden Defizit – immer stärker ausweiten. Die zur Finanzierung des konstanten Defizits nötige Geldmengenausweitung erhöht sich in jeder Periode um den Faktor $[M_t - M_{t-1}] \div M_{t-1}$. Es ist leicht zu erkennen, daß bei anhaltender Finanzierung eines real konstanten Defizits Geldmengenwachstum und Inflation schließlich eskalieren.

Diese Eskalation beschleunigt sich zusätzlich, da das Haushaltsdefizit im Verlauf einer großen Inflation nicht real konstant bleibt, sondern wächst, solange keine prinzipiellen Haushaltskorrekturen vorgenommen werden. Die ordentlichen Steuereinnahmen des Staates gehen zurück, weil sich einerseits schwere Inflationen negativ auf das Volkseinkommen auswirken, so daß die Steuerzahlungen der Wirtschaftssubjekte sinken. Andererseits verlieren die Steuerzahlungen in dem Zeitraum zwischen ihrer Erhebung, Bezahlung und erneuten Ausgabe durch den Staat an realem Wert – dies ist der sogenannte *Tanzi*-Effekt[6]. Für die Finanzierung des steigenden realen Haushaltsdefizits ist eine noch stärkere Geldmengenerhöhung nötig. Das Defizit und damit auch das Geldangebot werden auf diese Weise in Gleichung (1) stückweit zur endogenen Größe.

Wie zu Beginn dargestellt, bestätigt die empirische Analyse historischer großer Inflationen diese theoretische Herleitung: Bisher war jede fortgeschrittene oder Hyperinflation mit einem großen Haushaltsdefizit verbunden. Ebenso nahm der Anteil des Defizits an den gesamten Staatsausgaben regelmäßig zu. Schließlich waren Stabilisierungsversuche schwerer Inflationen immer nur dann erfolgreich, wenn sie von einer nachhaltigen Verringerung des Defizits begleitet wurden. Es ist also naheliegend, die Monetarisierung von Haushaltsdefiziten als eine entscheidende Ursache großer Inflationen anzusehen.

Will man diese Schlußfolgerung überprüfen, so muß man zum einen untersuchen, welche Rolle alternativ der Kassenhaltungskoeffizient k und das Volkseinkommen Y aus Gleichung (1) spielen. Zum zweiten ist zu prüfen, ob neben der Defizitmonetarisierung andere Größen entscheidenden Einfluß auf die Geldmenge haben. Bei der Behandlung der zweiten Frage ist hauptsächlich die Kreditvergabe an den privaten Sektor zu berücksichtigen. Empirisch läßt sich ein Ansteigen der privaten Kreditmenge, das groß genug wäre, um entscheidende Ursache der bei schweren Inflationen zu beobachtenden Geldmengenausweitung zu sein, nicht nachweisen.[7] Theoretisch ist es ebenfalls

[6] Vgl. *Tanzi* (1977).

[7] Vgl. Daten bei *Sargent* (1982).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

höchst unwahrscheinlich, da der private Sektor – zumindest in Marktwirtschaften[8] – einen Bankrott befürchten muß, falls er sich zu stark verschuldet. Der Staat unterliegt dieser Gefahr nicht, da er seinen Gläubiger, die Zentralbank, politisch kontrolliert. Der privaten Kreditaufnahme sind somit wesentlich engere Grenzen gesetzt als der Monetarisierung von Haushaltsdefiziten.

Die verbleibende Frage nach dem Einfluß von Kassenhaltungskoeffizient und Volkseinkommen auf den Verlauf schwerer Inflationen soll in den folgenden beiden Absätzen behandelt werden.

c) Der Verlust des Vertrauens in die Währung als entscheidende Beschleunigung großer Inflationen

Aus der Cambridge-Gleichung ist ersichtlich, daß die Zunahme des Preisniveaus nicht nur durch ein Anwachsen der Geldmenge, sondern auch durch eine Abnahme der Kassenhaltung verursacht werden kann.[9] Die Kassenhaltung der einzelnen Wirtschaftssubjekte wird im allgemeinen durch ihr reales Vermögen, ihr reales Einkommen, die Opportunitätskosten der Kassenhaltung und durch die Verfügbarkeit von Geldsubstituten bestimmt: Wirtschaftssubjekte mit hohem Vermögen und Einkommen werden im allgemeinen mehr und größere Transaktionen durchführen, beispielsweise zum Kauf höherwertiger Güter. Deshalb beeinflussen beide Größen die Kassenhaltung positiv. Als Opportunitätskosten der Kassenhaltung sind die realen Erträge anzusehen, welche die alternativen Formen der Geldanlage bieten, reale Zinsen auf Staatsanleihen etwa, Renditen von Investitionen oder Dividenden und Kursgewinne von Aktien. Zu berücksichtigen ist jedoch auch der durch eine Erhöhung des Preisniveaus entstehende Kaufkraftverlust des Geldes. Je größer die Differenz zwischen den realen Erträgen der alternativen Anlagemöglichkeiten und der Kaufkraftentwicklung des Geldes ist, um so höher sind die Opportunitätskosten der Kassenhaltung.

Reales Vermögen und Einkommen ändern sich – gemessen am Rückgang der Geldhaltung – während großer Inflationen nur gering. Meist nehmen sie leicht ab. Damit kommen sie als Ursache für die stark sinkende Kassenhaltung nicht in

---

[8] In seiner Analyse der Funktionsweise zentraler Planwirtschaften stellt Kornai diesen Unterschied zwischen Marktwirtschaft und Planwirtschaft als entscheidend heraus. Der Staat schütze die in seinem Besitz befindlichen Unternehmen vor dem Bankrott. Sie sähen sich einem „soft budget constraint" gegenüber und könnten so alle gewünschten Ausgaben finanzieren. Daraus resultieren überoptimale Betriebsgrößen mit Ressourcenverschwendung sowie ein Käufermarkt mit mangelndem Innovationsanreiz („slack"). Vgl. *Kornai* (1980).

[9] Zum folgenden vgl. beispielsweise *Blum* (1987) S. 238 - 241 oder *Felderer / Homburg* (1989) S. S. 121 - 125 und die dort zitierte Literatur.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Frage. Von den Einflüssen, die die Opportunitätskosten ausmachen, variiert lediglich das Preisniveau stark genug, um die Ursache für die reduzierte Kassenhaltung sein zu können. Dabei ist es für die Wirtschaftssubjekte allerdings kaum sinnvoll, ihre künftige Kassenhaltung an dem bisher beobachteten Kaufkraftverlust des Geldes zu orientieren, das entscheidende Kriterium ist der für die Zukunft erwartete Kaufkraftverlust.[10]

Die anfangs aufgelisteten Ergebnisse der Betrachtung historischer großer Inflationen bestätigen den hier hergeleiteten Zusammenhang zwischen erwartetem Kaufkraftverlust des Geldes und Reduzierung der Kassenhaltung durch die Wirtschaftssubjekte: Falls ein Land in seiner jüngeren Vergangenheit keine Erfahrung mit Inflationen hat, so ist regelmäßig zu beobachten, daß zu Beginn von Inflationen die nominale Geldmenge schneller wächst als das Preisniveau, d. h. daß die reale Kassenhaltung zunimmt. Dies liegt daran, daß die Wirtschaftssubjekte eine Inflation in ihrer Anfangsphase nicht als Anwachsen des allgemeinen Preisniveaus – und damit als Kaufkraftverlust des Geldes – erkennen, sondern nur vereinzelte Preissteigerungen und Lohnerhöhungen wahrnehmen. Sie reagieren darauf mit einer Ausweitung der realen Kassenhaltung. Je länger die Inflation anhält, um so mehr Wirtschaftssubjekte werden sich jedoch über die eigentliche Wirkung der Inflation klar. Sie reduzieren nun ihre Kassenhaltung, um die durch den Kaufkraftverlust des Geldes erlittenen Einbußen zu minimieren. Die Reduzierung fällt um so stärker aus, je höher die Inflationsrate ist. Bei schweren Inflationsraten sinkt die reale Kassenhaltung deshalb weit unter das vor der Inflation übliche Normalmaß ab. Die Reduzierung der Kassenhaltung geht dabei meist mit einer zunehmenden Benutzung von ausländischen Währungen und Tauschgeschäften einher. Die Wirtschaftssubjekte bemühen sich, ihre Transaktionen unter Umgehung der inflationierenden Währung durchzuführen. Sie hoffen, ihre Kassenhaltung so noch weiter verringern zu können.

Die durch den Verlust des Vertrauens in die Währung ausgelöste Reduzierung der Kassenhaltung führt ihrerseits – wie aus der Cambridge-Gleichung erkenntlich – zu einer weiteren Verstärkung der Inflation. Die Wirtschaftssubjekte versuchen vermehrt, ihr Geld in Güter oder in wertbeständigere andere Anlageformen umzutauschen. Dadurch steigt das Preisniveau. Bei Erreichen der hyperinflationären Phase kommt es regelmäßig zu einer „Flucht aus der Währung."[11] Auf diese Weise tritt der Verlust des Vertrauens als entscheidender Beschleunigungsfaktor einer großen Inflation neben die Monetarisierung eines Haushaltsdefizits, die der ursprüngliche Auslöser war.

---

[10] Zum Voranstehenden vgl. den zweiten Abschnitt von *Cagan* (1956), in dem *Cagan* erstmals den entscheidenden Einfluß der erwarteten Preisniveausteigerung auf die von den Wirtschaftssubjekten angestrebte reale Kassenhaltung herausarbeitet.

[11] *Bresciani-Turroni* (1937) S. 134 - 143.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Abschließend ist darauf hinzuweisen, daß sich nicht nur die Entwicklung der realen Geldmenge, sondern auch der Verlauf des Wechselkurses während einer großen Inflation aus dem Verlust des Vertrauens in die Währung erklärt. Wie am Anfang des Kapitels dargelegt, steigt der Kurs stabiler ausländischer Währungen zu Beginn einer Inflation schneller als das inländische Preisniveau. Die heimische Währung wird unterbewertet. Andererseits wächst der Wechselkurs in den letzten Monaten von Hyperinflationen meist langsamer, so daß sich das System wieder der Kaufkraftparität annähert. Ursache dieser Unterschiede im Verlauf von Wechselkurs und Preisniveau ist die andere Art der Erwartungsbildung auf dem Devisenmarkt. Die auf dem Devisenmarkt agierenden Wirtschaftssubjekte sind über die Bedeutung der einzelnen volkswirtschaftlichen Kenngrößen wesentlich besser informiert und beobachten diese viel aufmerksamer als die übrige Bevölkerung. Dies führt dazu, daß auf dem Devisenmarkt die Bedeutung der wachsenden Geldmenge und der Monetarisierung von Haushaltsdefiziten wesentlich früher erkannt wird. Umgekehrt werden auf dem Devisenmarkt offenbar auch die volkswirtschaftlichen und politischen Anzeichen für eine nahende Stabilisierung eher erkannt, so daß sich der Wechselkurs früher stabilisiert als das Preisniveau.[12]

Ein wichtiger, bisher noch nicht behandelter Punkt ist offenbar die Frage, auf welche Weise sich die Erwartungen der Wirtschaftssubjekte über den künftigen Kaufkraftverlust des Geldes bilden. Bevor im nächsten Abschnitt auf diese Frage eingegangen wird, soll jedoch erst noch die Entwicklung der dritten das Preisniveau beeinflussenden Variablen der Cambridge-Gleichung kurz besprochen werden.

d) Die Entwicklung des Volkseinkommens während großer Inflationen

Große Inflationen beeinträchtigen den Wirtschaftsprozeß. Ihr negativer Einfluß auf das Volkseinkommen bzw. die Güterproduktion ist sowohl empirisch zu belegen, als auch theoretisch zu begründen. Letzteres soll ausführlich im zweiten Hauptabschnitt dieses Kapitels geschehen. Hier genügt es, darauf hinzuweisen, daß eine schwere Inflation zur Bindung von Ressourcen für unproduktive Aktivitäten, zu Fehlallokationen, zu abnehmender Investitionsneigung und sinkender Bereitschaft, langfristige Verträge einzugehen, sowie ganz generell zu einer Behinderung der meisten wirtschaftlichen Transaktionen führt.

Sinkende Güterproduktion führt jedoch – wie in Gleichung (1) dargestellt – ceteris paribus zu einem Anstieg des Preisniveaus. Die Güter werden knapper,

---

[12] Für eine ausführlichere Erklärung des Wechselkursverlaufs während großer Inflationen vgl. beispielsweise *Bernholz* (1988), S. 758f. und 762.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

während für ihren Erwerb eine gleichbleibende Geldmenge zur Verfügung steht. Folglich steigen die Preise. Genau wie das Geldangebot und die Kassenhaltung ist also auch die Güterproduktion stückweit eine endogene Größe in (1): Eine Inflation vermindert die Produktion, sinkende Produktion verstärkt wiederum die Inflation.

Allerdings dürfte dieser beschleunigende Effekt im Falle der Güterproduktion nicht so stark sein wie beim Geldangebot oder gar der Kassenhaltung. Die Produktion sinkt während schwerer Inflationen deutlich weniger stark als die Geldmenge zunimmt bzw. die Kassenhaltung zurückgeht. Andere, exogene Einflüsse auf die Güterproduktion dürften stärker sein. Allerdings ist darauf hinzuweisen, daß gerade während schwerer Inflationen die Produktion häufig auch verstärkt negativen externen Beeinflussungen ausgesetzt ist. Dies liegt wohl daran, daß häufig eine gemeinsame Ursache sowohl für eine anhaltende Monetarisierung von Haushaltsdefiziten als auch für negative externe Beeinflussungen auf die Produktion besteht.

3. Die Erwartungsbildung der Wirtschaftssubjekte über die künftige Inflationsrate

a) Die Bedeutung von Inflationserwartungen für den Inflationsverlauf

Im vorangegangenen Abschnitt wurden die Erwartungen der Wirtschaftssubjekte über das künftige Preisniveau als entscheidende Einflußgröße auf die Kassenhaltung und damit als wichtige Beschleunigung großer Inflationen beschrieben: Erwarten die Wirtschaftssubjekte eine starke Entwertung des Geldes durch hohe Inflationsraten, so reduzieren sie ihre reale Kassenhaltung. Gesamtwirtschaftlich schlägt sich dies in einer Verringerung der realen Geldmenge nieder und trägt zur Beschleunigung der Inflation bei.

Diese Bedeutung der Inflationserwartungen für Kassenhaltung und Preisniveau hat erstmals *Phillip Cagan* in einem Aufsatz aus dem Jahre 1956 herausgearbeitet. Für seine Analyse der Daten aus sieben Hyperinflationen nach dem ersten und zweiten Weltkrieg stellt er die Entwicklung der realen Geldmenge $M \div P$ als allein von den Inflationserwartungen ${}^{e}I$ abhängende Funktion dar:

$$M_t \div P_t = \mathrm{Exp}(-a \cdot {}^{e}I_{t+1} - c) \tag{3}$$

${}^{e}I_{t+1}$ steht hier für die Inflationserwartung der Wirtschaftssubjekte zum Zeitpunkt t für den Zeitpunkt t+1, a und c sind Konstante, von denen a die Stärke bestimmt, mit der die Wirtschaftssubjekte ihre Kassenhaltung bei gestiegenen Inflationserwartungen reduzieren, während c eine Integrationskonstante

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

ist. Die Herleitung von (3) aus der Cambridge-Gleichung ist leicht nachvollziehbar: Y_t wird als kurzfristig konstant angesehen und fallengelassen, k wird als ausschließlich von den Inflationserwartungen bestimmt angenommen, zwischen der realen Kassenhaltung und den Inflationserwartungen wird ein exponentieller Zusammenhang unterstellt. Für diese Gleichung sind zwischenzeitlich Erweiterungen formuliert worden.[13] In ihrer prinzipiellen Struktur liegt sie jedoch noch immer fast allen Modellen für Hyperinflationen zugrunde.[14]

b) Adaptive Erwartungen

Es ist nun die Frage zu beantworten, wie die Wirtschaftssubjekte ihre Inflationserwartungen bilden. In frühen Arbeiten, die zwar prinzipiell die Bedeutung von Erwartungen im Wirtschaftsprozeß erkannten, das Konzept jedoch nicht auf die Analyse von Inflationen übertrugen, wurden verschiedene Ansätze vorgeschlagen. Beispielsweise sollte der in der vergangenen Periode beobachtete Wert einer Variablen als der für die folgende Periode erwartete Wert benutzt werden, oder es sollte eine Extrapolation vorgenommen werden, in der der um seine letzte beobachtete Veränderung erhöhte Wert einer Variablen als Erwartung benutzt wird.[15] *Cagan* fiel demgegenüber auf, daß die Entwicklung der realen Geldmenge in den von ihm untersuchten Hyperinflationen keineswegs reziprok zum Preisniveau verlief. Dies führte ihn zu der Annahme, die Wirtschaftssubjekte würden mit einer gewissen Verzögerung auf eine beobachtete Preisniveauerhöhung reagieren. Er unterstellt, daß sie ihre Preisniveauerwartungen zum Zeitpunkt t, für den Zeitpunkt t+1 ($^eP_{t+1}$) formen, indem sie das für die Periode t vorhergesagte Preisniveau (^eP_t) proportional zu dem in eben dieser Periode gemachten Vorhersagefehler korrigieren:

(4) $$ePt+1 = ePt + b\cdot((Pt-Pt-1) - (ePt-Pt-1))$$

mit b = [0,1]

---

[13] Vgl. zum Beispiel *Jaksch* (1988) Abschnitt 3 und (1986), S. 244 - 254.

[14] Für eine kritische Diskussion der Verwendbarkeit dieser Gleichung vgl. einige Ansätze in *Dornbusch / Sturzenegger / Wolf* (1990). Vgl. außerdem *Barro* (1990), besonders S. 75 letzter Absatz, der seinerseits wiederum kritisch zu *Dornbusch / Sturzenegger / Wolf* (1990) steht.

[15] Formal würde für die Erwartung zum Zeitpunkt t für den Wert der Variablen V zum Zeitpunkt t+1, ^eV_t, dann gelten $^eV_t = V_t$, oder bei extrapolierender Erwartung $^eV_t = V_t + (V_t - V_{t-1})$. Die Konzepte stammen von *Lindberg* bzw. *Nerlove*. Ausführlicher dazu vgl. *Muth* (1961) S. 331 und die dort zitierte Literatur.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die Konstante b steht für die Gewichtung, mit der die Wirtschaftssubjekte ihren letzten Vorhersagefehler in die neuen Erwartungen einbeziehen. Je größer b ist, um so schneller passen sich die Wirtschaftssubjekte an die jüngste Veränderung des Preisniveaus an. P_t und P_{t-1} stehen für das in den Perioden t bzw. t-1 beobachtete Preisniveau. Gleichung (4) läßt sich umordnen zu

$$(5) \qquad {}^{e}P_{t+1} = (1-b)\cdot {}^{e}P_t + b\cdot P_t$$

Die Preisniveauerwartung zum Zeitpunkt t für den Zeitpunkt t+1 ist somit eine Linearkombination der in t-1 für t angestellten Preisniveauerwartung und des in der Periode t tatsächlich beobachteten Preisniveaus. Setzt man (5) in (3) ein, so ergibt sich folgende Differenzengleichung für *Cagans* Modell des Verlaufs von Hyperinflationen:

$$(6) \qquad M_t \div P_t = \mathrm{Exp}(-a\cdot {}^{e}I_{t+1} - c),$$

$$\text{mit } {}^{e}I_t = ({}^{e}P_{t+1} - P_t) \div (P_t) = ([(1-b)\cdot {}^{e}P_t + b\cdot P_t] - P_t) \div P_t.$$

Cagan und einige spätere Autoren untersuchten, welche Eigenschaften eine gemäß (6) verlaufende Hyperinflation haben würde. Entscheidende Bedeutung kommt bei diesen Überlegungen den Variablen a und b zu, deren Interpretation hier noch einmal wiederholt werden soll. Je höher a ist, um so mehr reduzieren die Wirtschaftssubjekte ihre Kassenhaltung bei einer gegebenen Inflationserwartungen. Die Variable b gibt an, ob die Wirtschaftssubjekte ihre Inflationserwartung langsam oder schnell an vergangene Vorhersagefehler anpassen. Ein hohes b bedeutet beispielsweise, daß die Wirtschaftssubjekte ihre Inflationserwartungen stark erhöhen, wenn sie die Inflationsrate in der Vorperiode unterschätzt haben.

Drei Eigenschaften einer gemäß Gleichung (6) verlaufenden Hyperinflation sind besonders hervorzuheben:

Zum einen wurde untersucht, unter welchen Voraussetzungen eine Hyperinflation instabil ist, d. h. wann eine Preisniveausteigerung zu einer so großen Erhöhung der künftigen Inflationserwartungen führt, daß bereits diese höheren Erwartungen auch tatsächlich steigende Inflationsraten auslösen. Dies ist immer dann der Fall, wenn $a\cdot b > 1$ gilt.[16] Diese Beobachtung hat wichtige Implika-

[16] Vgl. *Cagan* (1956) S. 77 - 86. *Dutton* (1971) zeigt, daß (6) sogar immer eine Elastizität von 1 des Preisniveaus gegenüber dem Geldangebot aufweist, wenn $a\cdot b > 1$ erfüllt ist. Cagan hatte diesen Aspekt nicht untersucht, sondern die Erfüllung dieser Be-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

tionen für die Auswahl der Maßnahmen zur Beendigung einer Hyperinflation. In einer Volkswirtschaft, in der die Erwartungen adaptiv gebildet werden und in der $a \cdot b > 1$ gilt, reicht eine Begrenzung des Geldmengenwachstums zur Stabilisierung nicht aus. Es ist vielmehr nötig, die Art der Erwartungsbildung zu beeinflussen.

Zum zweiten zeigt sich, daß das Wachstum des Preisniveaus in Hyperinflationen immer dann oszilliert, wenn gilt $(1-\sqrt{b})^2 < a \cdot b < (1+\sqrt{b})^2$.[17] In diesem Fall kann die Regierung die Wirkung geldpolitischer Maßnahmen nur schwer abschätzen, da sie nicht weiß, auf welche Ursachen die zu einem bestimmten Zeitpunkt beobachteten Preisniveausteigerungen zurückzuführen sind. Dies wiegt umso schwerer, da zumindest bei fortgeschrittenen Inflationen die oszillierende Bewegung des Preisniveaus und damit die Phase der Unsicherheit sehr lange anhalten kann.[18]

Zum dritten schließlich zeigt sich, daß diejenige relative Geldmengenausweitung, die einer Regierung mit unbeschränktem Planungshorizont das maximale Einkommen gewähren würde, exakt $1 \div a$ ist. Die empirische Untersuchung von Hyperinflationen weist jedoch regelmäßig höhere Inflationsraten nach. Die Beantwortung der Frage, weshalb Regierungen sich regelmäßig für überoptimale Inflationsraten entscheiden, läßt Schlüsse über die Ursache von Hyperinflationen zu: Solange die Regierung die Geldmenge deutlich stärker erhöht als die Wirtschaftssubjekte vorhersehen, ist sie in der Lage, ein Einkommen zu erzielen, das höher liegt als bei einer Geldmengenausweitung um die Rate $1 \div a$. Eine solche Politik führt jedoch zu eskalierender Geldmengenausweitung und letztlich zu einer Zurückweisung des Geldes durch die Wirtschaftssubjekte oder zu einer Stabilisierung. Sobald eines dieser beiden Ereignisse eintritt, ist die Regierung jedoch nicht mehr in der Lage, durch Geldmengenausweitungen Einkommen zu gewinnen. Die Erklärung für überoptimale Geldmengenausweitung durch die Regierung dürfte demzufolge in deren begrenztem Planungshorizont zu suchen sein.

Die Theorie adaptiver Erwartungen wurde von *Cagan* mit dem Ziel formuliert, die Entwicklung der realen Geldmenge während Hyperinflationen zu erklären. Als Charakteristika dieser Entwicklung wurden zu Anfang des Kapitels das Anwachsen der realen Geldmenge am Beginn großer Inflationen, ihr Abfallen unter das normal übliche Maß im weiteren Verlauf und eine leichte Wiederzunahme kurz vor einer Stabilisierung aufgezählt. Die Theorie adaptiver Erwartung kann die ersten beiden Phänomene erklären. Die Wirtschaftssubjekte

---

dingung sichergestellt, indem er annahm, daß die Angleichung zwischen Geldangebot und Geldnachfrage keine Zeit benötigt.

[17] Vgl. *Dutton* (1971) S. 1165 ff.

[18] Vgl. wiederum *Dutton* (1971) S. 1167 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

brauchen eine gewisse Zeit, um ihre Kassenhaltung an gestiegenes Preisniveau anzupassen. Irgendwann erkennen sie jedoch, daß es sich bei den steigenden Preisen um eine allgemeine Erhöhung des Preisniveaus handelt und vermindern ihre Kassenhaltung. Die leichte Zunahme der realen Geldmenge kurz vor Stabilisierungen begründet *Cagan* damit, daß die Wirtschaftssubjekte die Stabilisierung vorhersehen und deshalb die Reduzierung ihrer Kassenhaltung verlangsamen. Dies bedeutet allerdings ein Abgehen vom Modell adaptiver Erwartung zugunsten einer Erwartungsbildung, die stückweit auch in die Zukunft blickt, indem sie beispielsweise Informationen über künftige politische Entwicklungen berücksichtigt.

c) Rationale Erwartungen

Unter gewissen Umständen werden adaptive Erwartungen die Inflationsentwicklung systematisch falsch vorhersagen. Wirtschaftssubjekte, die ihre Erwartungen nicht adaptiv bilden, sondern sämtliche Faktoren berücksichtigen, die das Preisniveau beeinflussen, werden die Inflation deshalb regelmäßig besser vorausschätzen. Sie werden in der Lage sein, aus ihren exakteren Vorhersagen – beispielsweise durch das Abschließen von Termingeschäften – Profit zu ziehen.[19] Aus diesem Grund ist das Modell der adaptiven Erwartungen, erstmals von *Muth* in einem Artikel aus dem Jahre 1960, als unrealistisch kritisiert worden Es sei davon auszugehen, daß die Wirtschaftssubjekte ihre Erwartungen „rational", also unter Berücksichtigung aller verfügbaren Informationen und Kenntnisse bilden würden, genau so wie dies auch von ihrem sonstigen Handeln angenommen werde. Als beste verfügbare Kenntnisse sieht *Muth* dabei die existierenden ökonomischen Modelle über die Entwicklung der zu schätzenden Größe an, als verfügbare Informationen alle beobachtbaren Variablen, die in diesen Modellen berücksichtigt werden. Dementsprechend geht er davon aus, daß die Erwartungen der Wirtschaftssubjekte eine zu schätzende Größe genauso exakt vorhersehen, wie die mit Hilfe der verfügbaren ökonomischen Modelle erstellten Prognosen. Formal ausgedrückt bedeutet dies, daß ein Modell der Inflationserwartungen die folgende Rationalitätsbedingung erfüllen muß:

$$E(I_{t+1} \mid \text{Inflationsmodell}_t, \text{Information}_t) = {}^{e}I_{t+1} \tag{7}$$

[19] Zum folgenden vgl. *Muth* (1960) und (1961). Beide Artikel befassen sich mit Erwartungsbildung im allgemeinen und beziehen sich nicht explizit auf Inflationserwartungen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

${}^{e}I_{t+1}$ steht hier wiederum für die zum Zeitpunkt t für den Zeitpunkt t+1 von den Wirtschaftssubjekten erwartete Inflationsrate, E(.) steht für den Erwartungswert einer Funktion, I_{t+1} für die mit Hilfe des besten in t verfügbaren Inflationsmodells – $\text{Inflationsmodell}_t$ – für den Zeitpunkt t+1 prognostizierte Inflationsrate. Information_t beschreibt die in t verfügbaren und zur Prognose herangezogenen Informationen.

Die Rationalitätsbedingung (7) bedeutet keineswegs, daß die Inflationserwartungen für jede Periode immer mit der später eintretenden tatsächlichen Inflationsrate übereinstimmen müssen[20]. Vielmehr ist es möglich, daß aufgrund nicht vorhergesehener Störeinflüsse die tatsächlich eintretende Inflationsrate von der durch das Modell prognostizierten Rate abweicht und damit auch von den Inflationserwartungen der Wirtschaftssubjekte. Dieser Sachverhalt läßt sich durch Addition einer Störvariablen u_t in *Cagans* grundlegende Funktion für die Nachfrage nach realer Kasse einbeziehen

$$M_t \div P_t = \text{Exp}(-a \cdot {}^{e}I_{t+1} - c) + u_t \tag{8}$$

Um die Rationalitätsbedingung nicht zu verletzen, muß der Erwartungswert der Störvariablen allerdings 0 sein. Dies bedeutet, daß die Auswirkungen der in u_t zusammengefaßten Störeinflüsse weder durch das ökonomische Modell noch für die Wirtschaftssubjekte vorhersehbar sind[21].

Cagan war bei seinem Modell der Erwartungsbildung davon ausgegangen, daß die Wirtschaftssubjekte zur Schätzung der künftigen Inflationsrate lediglich das gegenwärtige und das in der Vergangenheit beobachtete Preisniveau heranziehen. Unter gewissen Voraussetzungen kann eine derartige Erwartungsbildung tatsächlich rational sein[22]. Seit *Muths* Artikel aus dem Jahre 1961 sind jedoch mehrere andere Konzepte für die Bildung von Inflationserwartungen vorgeschlagen worden, die beispielsweise auch Informationen über politische Entwicklungen, über das Wachstum der Geldmenge oder die Zunahme des staatlichen Haushaltsdefizits berücksichtigen und die Rationalitätsbedingung eben-

---

[20] *Dornbusch / Fischer* (1986) schlagen allerdings ein solches Modell „zutreffender Erwartungen" vor, in dem sie ${}^{e}I_{t+1} = I_{t+1}$ setzen. Zur Kritik an einem derartigen Modell vgl. *Bernholz / Jaksch* (1989) sowie *Bernholz / Gersbach* (1992).

[21] Streng genommen ist diese Forderung der Nichtvorhersehbarkeit zu stark. *Muth* (1961) S. 318 - 322 zeigt, daß $E(u_t|\ \text{Informationen}_t, \text{ökonomisches Modell}_t) = 0$ unter gewissen Voraussetzungen auch gelten kann, wenn Störeinflüsse teilweise vorhergesehen werden.

[22] Für eine Untersuchung dieser Voraussetzungen vgl. *Muth* (1960).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

falls erfüllen.[23] Insgesamt wird mittlerweile davon ausgegangen, daß die Wirtschaftssubjekte ihre Inflationserwartungen nicht ausschließlich zurückblickend bilden, sondern auch zahlreiche Informationen über in der Zukunft zu erwartende Veränderungen berücksichtigen. Eine derartige Form der Erwartungsbildung läßt sich wegen der Vielzahl und der Komplexität der zu berücksichtigenden Einflüsse schwer formalisieren. Für die Stabilisierung großer Inflationen hat sie allerdings Implikationen. Will man verhindern, daß anhaltende Inflationserwartungen durch fortschreitende Reduzierung der realen Kassenhaltung die Inflation selbst weiter beschleunigen, so ist es bei vorwärtsschauender Erwartungsbildung wichtig, die Wirtschaftssubjekte glaubhaft davon zu überzeugen, daß die Regierung in Zukunft auf die Erhöhung der Geldmenge zur Monetarisierung von Budgetdefiziten verzichten wird. Dementsprechend messen Autoren, die von vorwärtsschauenden Erwartungen ausgehen, einem Regimewechsel in der Geldpolitik besondere Bedeutung für den Erfolg von Stabilisierungen bei.[24]

4. Zusätzliche beschleunigende Elemente großer Inflationen

In den bisherigen Abschnitten war anhand der Cambridge-Gleichung die Bedeutung einer Geldmengenausweitung als entscheidender Auslöser von Inflationen besprochen worden sowie die Rolle des abnehmenden Vertrauens in die Währung als herausragende Beschleunigung großer Inflationen. Außerdem wurde darauf hingewiesen, daß die Geldmenge zur endogenen Größe wird. Bereits zur Finanzierung eines real konstanten Defizits müßten immer größere Geldmengenausweitungen vorgenommen werden. Da sich die ordentlichen Steuereinnahmen während großer Inflationen verringern, wächst das reale Defizit aber sogar. Schließlich nimmt auch das Volkseinkommen während großer Inflationen ab, dadurch steigt das Preisniveau weiter. Volkseinkommen und Geldmenge werden im Verlauf einer großen Inflation also zu endogenen Größen, da die Inflation Auswirkungen hat, die ihrerseits wieder Geldmenge und Volkseinkommen beeinflussen.

In diesem Abschnitt sollen drei weitere, endogen die Inflation beschleunigende Elemente beschrieben werden: zuerst die zunehmende Verfügbarkeit alternativer Zahlungs- und Wertaufbewahrungsmittel, dann Veränderungen in

---

[23] Besonders hervorzuheben sind hier *Sargent / Wallace* (1981) und *Sargent* (1986) Kapitel 5. *Sargent* und *Wallace* stellen ein Modell auf, in dem die Wirtschaftssubjekte ihre Erwartungen an der in Umlauf befindlichen Geldmenge orientieren. Sargent geht davon aus, daß vor allem die Informationen über das Haushaltsdefizit zur Bildung von Inflationserwartungen herangezogen werden, und untersucht, unter welchen Voraussetzungen eine Regierung keine andere Möglichkeit zur Finanzierung eines Haushaltsdefizits mehr hat als den Rückgriff auf die Inflationssteuer.

[24] Vgl. *Sargent* (1982).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der von den Wirtschaftssubjekten benutzten Methode der Preisfestsetzung und schließlich – als deren Sonderfall – die Einführung von Indexierungsregelungen. Alle drei Effekte werden durch die Inflation ausgelöst und beschleunigen sie dann ihrerseits wieder.

a) Verfügbarkeit alternativer Zahlungs- und Wertaufbewahrungsmittel

Wirtschaftssubjekte reduzieren während großer Inflationen ihre reale Kasse wegen der hohen Opportunitätskosten der Kassenhaltung. Die Kassenhaltung wird dabei so stark verringert, daß die letzte gesparte Einheit an Opportunitätskosten den Wirtschaftssubjekten ebenso viel wert ist, wie der Nutzen, den die letzte noch gehaltene Geldeinheit als Zahlungs-, Wertaufbewahrungs- und Recheneinheit bietet. Der Nutzen des Geldes hängt dabei vor allem von den Transport- und Aufbewahrungskosten der zugänglichen alternativen Zahlungs- und Wertaufbewahrungsmittel ab.[25] Die Motivation, hohe Opportunitätskosten bei der Geldbenutzung in Kauf zu nehmen, ist also um so schwächer, je kostengünstiger solche Geldalternativen sind. Das bedeutet, daß die Reduzierung der Kassenhaltung bei befürchteter Geldentwertung umso stärker ausfallen wird, je kostengünstigere Geldalternativen verfügbar sind. Es zeigt sich nun, daß gerade während großer Inflationen solche Geldalternativen, die ihrerseits natürlich wertbeständig sein müssen, immer stärkere Verbreitung finden, so daß die Flucht aus der Währung erleichtert wird:

Zuerst ist hier auf ausländische Währungen als Ersatzmittel hinzuweisen. Im Verlauf großer Inflationen nimmt die Anzahl der Wechselstuben zu, und oft bieten auch Straßenhändler fremde Währungen an, so daß schnell und ohne großen Aufwand einheimisches in fremdes Geld umgetauscht werden kann. Auf diese Weise ist es möglich, die inländische Währung jeweils nur kurz für eine Transaktion zu benutzen. Die Verluste aufgrund der Geldentwertung werden minimiert, während Lagerung und Transport bei ausländischem Geld genauso einfach sind wie bei inländischem. Ist die Inflation noch weiter fortgeschritten, so wird die ausländische Währung von vielen Wirtschaftssubjekten sogar direkt als Zahlungsmittel akzeptiert.[26] Die Notwendigkeit, inländisches Geld zu halten, verringert sich noch mehr. Oft wird die Benutzung ausländischer Währung von der Regierung allerdings gesetzlich verboten. In diesem Fall ist meist zu beobachten, daß die Finanzmärkte Scheck- oder Kreditkartensysteme einführen, mit denen von kurzfristig verzinsten Bankkonten abgebucht werden kann.[27]

---

[25] Vgl. detaillierter zum Nutzen von Geld als Zahlungs-, Wertaufbewahrungs- und Recheneinheit unten Abschnitt I.2.1.

[26] Vgl. etwa *Bernholz / Gersbach* (1989) S. 707.

[27] Vgl. beispielsweise *Dornbusch / Sturzenegger / Wolf* (1990) S. 23 - 27.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Solche Systeme schützen aufgrund der kurzfristigen Verzinsung vor dem Wertverfall der Währung, während die Transport- und Aufbewahrungskosten der Kreditkarten oder Schecks gering sind.

b) Veränderungen bei Methode und Häufigkeit der Preisfestsetzung

Im Verlauf großer Inflationen ändert sich regelmäßig die in einer Volkswirtschaft angewendete Methode der Preisfestsetzung. Dabei werden im wesentlichen – mit leichten Abwandlungen – folgende vier Stadien durchlaufen[28]: Zu Beginn einer Inflation werden die Preise weiterhin unter Zugrundelegung der Herstellungskosten kalkuliert. Nach einer gewissen Zeit werden bei der Kalkulation statt der Herstellungs- die Wiederherstellungskosten benutzt. Im dritten Stadium wird weiterhin von den Wiederbeschaffungskosten ausgegangen, doch die Händler errechnen den Preis ihrer Ware jetzt in ausländischer Währung und ermitteln den aktuellen Preis in heimischer Währung mit Hilfe des jeweiligen Tageskurses. Da es oft jedoch nur mit einer gewissen Verzögerung möglich ist, erhaltenes Geld in ausländische Währung umzutauschen, wird der in diesem Zeitraum anfallende Wertverlust der Währung bei der Preisfestsetzung schließlich auch noch durch einen Aufschlag berücksichtigt. Dies ist das vierte Stadium. Jeder dieser Wechsel in der Preisfestsetzungsmethode beschleunigt die Inflation, da Erhöhungen sich immer schneller durch das Preissystem durcharbeiten können und weil zum Schluß sogar die für die Zukunft erwartete Erhöhung bei den gegenwärtigen Preisen berücksichtigt wird.

Diese Tendenz wird weiter verstärkt, weil sich die zeitlichen Intervalle, in denen die Preise angepaßt werden, im Verlauf großer Inflationen verkürzen und deshalb ebenfalls eine schnellere Fortsetzung von Preiserhöhungen durch die Preiskette gestatten.[29] Diese Entwicklung ist besonders in den frühen Phasen großer Inflationen von Bedeutung. Der Zeitpunkt, an dem Preise täglich angepaßt werden bzw. ihre Kalkulation durch Auszeichnung in ausländischer Währung und Umrechnen mit Hilfe des täglichen Wechselkurses vorgenommen wird, ist oft lange vor dem Endstadium einer Hyperinflation erreicht.

---

[28] Vgl. *Bresciani-Turroni* (1937) S. 134, 136 f. und 143.

[29] Zur immer schnelleren Preisanpassung vgl. *Dornbusch / Sturzenegger / Wolf* (1990) S. 14 - 23 und die dort zitierte Literatur. Sie unterscheiden zwischen den Anpassungsmechanismen bei Löhnen und bei anderen Preisen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

c) Indexierung

Eine besondere Form der Preisfestsetzung ist die Indexierung, in der bestimmte – gegebenenfalls alle – Preise an einen Preissteigerungsindex gebunden werden.[30] Meist geht die Benutzung von Indexierungsklauseln auf ein Eingreifen der Regierung zurück. Selbständig entscheiden sich die Wirtschaftssubjekte, abgesehen von Lohnverträgen, nur selten für deren Einführung. Dies liegt offenbar in den Schwierigkeiten begründet, die beim Aushandeln einer für alle Seiten annehmbaren Indexierungsformel entstehen. Unabhängig von der Frage, ob sie einen wirksamen Schutz vor ungeplanten Folgen einer Inflation bietet, soll hier der inflationsverstärkende Effekt der Indexierung besprochen werden.[31]

Im allgemeinen werden Indexierungen rückblickend vorgenommen. In indexierten Lohnverträgen wird beispielsweise festgeschrieben, daß die Löhne zu festgesetzten Zeitpunkten um genau den Prozentsatz erhöht werden, um den das Preisniveau seit der letzten Lohnanpassung gestiegen ist. Sind die Löhne in einer Volkswirtschaft vollständig indexiert, so bedeutet dies, daß eine Inflation sich auch fortsetzen kann, wenn keine anderen Ursachen für Preiserhöhungen mehr bestehen. Die in der letzten Periode, während derer die eigentlichen Inflationsursachen noch wirksam waren, aufgelaufenen Preiserhöhungen werden zu einem festen Zeitpunkt zu Lohnerhöhungen im Rahmen der Indexierung führen. Auf diese Weise lösen sie ihrerseits wieder Steigerungen der anderen Preise aus. Jene wiederum führen zu erneuten Lohnerhöhungen aufgrund der Indexierung. Dieser inflationsfördernde bzw. -verlängernde Effekt von Indexierungsklauseln wird um so stärker sein, je mehr Preise einer Volkswirtschaft in die automatische Erhöhung einbezogen sind. Theoretisch kann völlige Indexierung sogar zum eigenständigen Auslöser von Inflationen werden: Erleidet eine im Gleichgewicht befindliche Volkswirtschaft mit völliger Indexierung und mit einer Inflation von null einen Angebotsschock, etwa durch steigende Ölpreise, so müssen zu dessen Ausgleich die realen Einkommen fallen. Die nominalen Einkommen können aber aufgrund der Indexierung nicht fallen, so daß anhaltende Inflation der einzige Ausweg ist, durch den die durchschnittlichen realen

---

[30] Allgemein zu Formen und Wirkung von Indexierung sowie zur sogenannten Deindexierung, d. h. der Abschaffung bestehender Indexierungsregelungen, vgl. die beiden Tagungsbände *Williamson* (1985a) und *Dornbusch / Simonsen* (1983).

[31] Zur Wirksamkeit von Indexierungsklauseln vgl. beispielsweise *Leijonhufvud* (1981) S. 241 - 244, der aus der Tatsache, daß Indexierungen von den Wirtschaftssubjekten nicht selbständig eingeführt werden, deren Unbrauchbarkeit zum Schutz gegen ungeplante Folgen einer Inflation ableitet. Vgl. außerdem unten den Abschnitt I.2 zu den Kosten einer Inflation.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Löhne auf das mit dem neuen Gleichgewicht vereinbarte Niveau gedrückt werden können.[32]

Indexierung beschleunigt Inflationen jedoch nicht in jedem Fall. Das ist nur dann der Fall, wenn sie für eine in der Vergangenheit aufgelaufene Preiserhöhung kompensieren soll und nicht für eine künftig erwartete. Unter gewissen Umständen können Indexierungen sogar stabilisierend wirken, etwa wenn die Vereinbarung getroffen wurde, bei realen Schocks einzelne Anpassungsrunden auszusetzen.[33] Außerdem kann Indexierung auch vor extremen Inflationserwartungen und einer damit verbundenen Flucht aus der Währung schützen. Schließlich verhindert sie häufig eine allzu drastische Abnahme der Steuereinnahmen. Welche Wirkung sie entfaltet, hängt von den Umständen des jeweiligen Einzelfalls ab.

II. Kosten großer Inflationen

Die Notwendigkeit, eine große Inflation zu stabilisieren, ergibt sich aus der Tatsache, daß sie erhebliche Kosten verursacht. Deshalb werden im folgenden die gravierendsten negativen Auswirkungen einer großen Inflation zusammengefaßt.

1. Direkte Beeinträchtigungen der volkswirtschaftlichen Effizienz

Die direkten negativen Auswirkungen einer Inflation auf die volkswirtschaftliche Effizienz sind nicht in jedem Falle gleich. Ihr Ausmaß hängt vielmehr von zwei Faktoren ab:[34]

- Die Auswirkungen hängen davon ab, ob die Preise für alle Güter gleich schnell oder aber ungleichmäßig steigen. Erhöhen sich zunächst die Preise für ein Gut und später die für ein anderes, so werden erhebliche Kosten die Folge sein.
- Die negativen Auswirkungen hängen außerdem davon ab, ob die Wirtschaftssubjekte die Inflationsrate korrekt vorhersehen bzw. ob sie in der Lage sind, sich gegen mangelnde Vorhersicht durch die Indexierung von

---

[32] Diese Überlegung gibt *Williamson* (1985b) S. 168.

[33] *Fischer* (1985) beispielsweise schildert diesen Fall für die israelische Inflation zu Beginn der achtziger Jahre.

[34] Ein ähnliches Einteilungsmuster geben *Fischer / Modigliani* (1978) S. 810. sowie *Samuelson / Nordhaus* (1985) S. 235 ff., die allerdings auf das dritte Kriterium verzichten.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Verträgen zu schützen. Mangelnde Voraussicht bei gleichzeitig fehlender Indexierung verursacht hohe Ineffizienzen.

Es ist offensichtlich, daß eine Volkswirtschaft mit gleichmäßigem Inflationsverlauf, korrekter Vorhersicht und vollständiger Indexierung eine unrealistische Annahme ist. Von der Existenz dieser Merkmale auszugehen, ist trotzdem hilfreich, um die Ursachen der einzelnen negativen Auswirkungen einer großen Inflation auf die volkswirtschaftliche Effizienz identifizieren zu können. Im folgenden sollen deshalb zuerst die Auswirkungen in einem Land mit gleichmäßiger Preissteigerung, korrekter Vorhersicht und vollständiger Anpassung geschildert werden. Danach werden die Annahmen nacheinander fallen gelassen, um die bei jedem Schritt zusätzlich auftretenden Kosten zu schildern.

a) Kosten einer gleichmäßigen Inflation bei korrektem Vorhersehen und vollständiger Indexierung

Bargeld verliert, wie angemerkt, auch bei korrekter Vorhersicht und vollständiger Indexierung im Verlauf schwerer Inflationen seinen Wert. Wirtschaftssubjekte reduzieren deshalb auch unter diesen Voraussetzungen bei Preisniveausteigerungen ihre Kassenhaltung so weit wie möglich. Sie bemühen sich, mit einem geringeren Vorrat des Tausch- und Wertaufbewahrungsmittels auszukommen. Um trotzdem Transaktionen in gewünschter Höhe durchführen zu können, müssen sie einen größeren Teil ihrer Ressourcen für eine detailliertere Finanzplanung aufwenden. Die dadurch verursachten Verluste werden häufig als gering angesehen.[35] Im Fall schwerer Inflationen kann die Notwendigkeit, eine gegebene Menge an Transaktionen mit einer geringeren Kassenhaltung durchzuführen, jedoch beträchtliche Planungsaufwendungen nach sich ziehen.[36]

Während großer Inflationen wird ab einem gewissen Zeitpunkt aber nicht nur die Kassenhaltung reduziert, sondern es werden auch zunehmend andere Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel verwandt. Da der eigentliche Vorteil der Benutzung des heute üblichen stoffwertlosen Geldes darin liegt, daß seine Aufbewahrungs- und Transportkosten geringer sind als die von Gütern mit eigenem Stoffwert,[37] fallen bei Inflationen in dem Maße zusätzliche Kosten an, in dem zum Tausch und zur Wertaufbewahrung auf Geldsubstitute mit höheren Transport- und Aufbewahrungskosten zurückgegriffen wird. Die Verwendung einer stabilen ausländischen Währung dürfte dabei noch relativ kostengünstig

---

[35] Entsprechende Aufwendungen werden häufig als „Schuhlederkosten" bezeichnet, da unter sie auch der Verschleiß an Schuhleder für vermehrte Gänge zur Bank fällt.

[36] Zu dieser Art von Kosten vgl. *Fischer / Modigliani* (1978) S. 813 f.

[37] Zu den Transport- und Aufbewahrungskosten als Ursache der Geldnachfrage vgl. *Bernholz* (1965).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sein. Es ist jedoch möglich, daß die fremde Währung nicht überall im Land zugänglich ist oder ihr Gebrauch gesetzlich untersagt wird. In manchen Volkswirtschaften sind statt dessen Kreditkartensysteme entwickelt worden, die Überweisungen zwischen täglich verzinsten Girokonten ermöglichen. Solche Systeme sind besonders wegen ihrer hohen Einführungskosten wesentlich aufwendiger.[38] In vielen Ländern werden jedoch auch sie, etwa wegen einer schwach entwickelten Bankenstruktur oder fehlender technischer Möglichkeiten, nicht verfügbar sein. In diesem Fall muß auf den Einsatz wertbeständiger Güter als Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel zurückgegriffen werden. Auch wird ein Zunehmen von Tauschgeschäften zu beobachten sein. Eine solche Art der Geldsubstitution, in der Güter wegen ihres eigenen Stoffwertes als Ersatzmittel benutzt werden, verursacht noch einmal wesentlich höhere Kosten.

Geld wird jedoch nicht nur in seiner Funktion als Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel beeinträchtigt, sondern während großer Inflationen wird auch seine Funktion als Recheneinheit gestört. Mit steigender Inflation müssen die Wirtschaftssubjekte ihre Preise immer häufiger neu kalkulieren oder zumindest in immer kürzeren Abständen erhöhen, um den Wertverlust des Geldes auszugleichen. Dazu werden Ressourcen benötigt, die sonst anderweitig genutzt werden könnten.[39] Ab einem gewissen Punkt verzichten die Wirtschaftssubjekte auf die Festlegung nominaler Preise und gehen zu Preisindexierung über, beispielsweise durch die Benutzung ausländischer Währung. Die Einführung derartiger Hilfsmittel erfordert ebenfalls einen gewissen Aufwand.

b) Kosten einer gleichmäßigen Inflation bei fehlendem Vorhersehen und mangelnder Indexierung

Bei der Besprechung der verschiedenen Modelle der Inflationserwartungen war ausgeführt worden, daß Wirtschaftssubjekte nur dann in der Lage sein werden, die Inflationsrate eines Landes zutreffend vorherzusagen, wenn sie vollständig darüber informiert sind, wie sich die Regierung und die anderen relevanten Institutionen und Gruppen verhalten. Die Hoffnung, die Volkswirtschaft eines Landes könne diese Kenntnisse haben, war, zumal im Verlauf schwerer Inflationen, als unrealistisch dargestellt worden. Deshalb muß die Annahme

---

[38] Als Transportkosten eines solchen Systems wären dabei die Aufwendungen etwa für das Umhertragen der Kreditkarten und für die Durchführung der Überweisungen zwischen den Konten anzusehen. Besonders letztere können in Anbetracht der Vielzahl von durchgeführten Transaktionen beträchtlich sein. Als Aufbewahrungskosten sind beispielsweise die Aufwendungen für die Durchführung der täglichen Verzinsung zu zählen. Vgl. *Fischer / Modigliani* (1978), S. 815 f.

[39] Zu den sogenannten „Menukosten" der häufigeren Preiskalkulation vgl. *Fischer / Modigliani* (1978) S. 814.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

korrekten Vorhersehens jetzt fallengelassen werden. Realistischer ist es, davon auszugehen, daß die Wirtschaftssubjekte bei der Prognose der Inflation die einzelnen Einflußfaktoren jeweils unterschiedlich gewichten. Darüber hinaus werden sie ihre Prognosemethode aufgrund von Lernprozessen im Zeitverlauf ändern. Deshalb werden die Inflationserwartungen nicht nur meistens unzutreffend sein, sondern zwei Wirtschaftssubjekte werden nur selten die gleiche Inflationserwartung haben.

Die Folge der mangelnden Vorhersehbarkeit einer Inflation sind Umverteilungen zwischen Wirtschaftssubjekten, die nominale Verträge über für die Zukunft geplante Transaktionen abschließen. Wird in einem Vertrag für einen künftigen Zeitpunkt der Kauf eines Gutes gegen eine feste Summe vereinbart, so kommt es regelmäßig zu unbeabsichtigten Umverteilungen vom Verkäufer zum Käufer. In dem Zeitraum, der zwischen dem Abschluß des Vertrags und seiner Erfüllung vergeht, nimmt der reale Wert der vereinbarten Kaufsumme ab, während das verkaufte Gut seinen Wert behält.[40] Aufgrund ihrer mangelnden Vorhersicht sind die Wirtschaftssubjekte auch nicht in der Lage, die unbeabsichtigten Auswirkungen auszuschalten, indem sie bei der Vertragsschließung eine Inflationsrate schätzen und die Kaufsumme entsprechend erhöhen.

Die Umverteilung kann allerdings vermieden werden, wenn statt nominaler Verträge indexierte Verträge abgeschlossen werden. Läßt man also allein die Annahme korrekter Voraussicht fallen, so entstehen keine volkswirtschaftlichen Kosten. Deshalb soll hier auch die Annahme vollständiger Indexierung fallengelassen werden.

In diesem Fall entstehen durch die mangelnde Voraussicht beträchtliche volkswirtschaftliche Kosten. Die Wirtschaftssubjekte erkennen im Verlauf einer großen Inflation das Risiko solcher Verluste schnell. Um unbeabsichtigte Umverteilungen zu vermeiden, gehen sie Verträge, in denen künftige Zahlungen vereinbart werden, nur noch sehr zurückhaltend ein. Besonders groß ist diese Zurückhaltung natürlich bei langfristigen Investitionen. Die gravierenden Folgen einer Inflation in einer Volkswirtschaft mit fehlender Vorhersicht und mangelnder Indexierung sind deshalb das Abfallen der Investitionsneigung und der generelle Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität.

Abschließend muß in diesem Absatz die Frage beantwortet werden, weshalb die Annahme einer vollständigen Indexierung unrealistisch ist.[41] Indexierungssysteme wurden bisher von den Wirtschaftssubjekten eines Landes nur selten aus eigenem Antrieb eingeführt. Meistens sind sie auf staatliche Verordnungen

---

[40] Zur Umverteilungswirkung einer Inflation vgl. beispielsweise *Holtfrerich* (1980), S. 218 - 277, der sie am Beispiel der deutschen Inflation bespricht, und die dort zitierte Literatur.

[41] Zum folgenden vgl. *Leijonhufvud* (1981), S. 241 ff. und die dort zitierte Literatur.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

zurückzuführen. Da der Aufwand für die Einführung solcher Systeme gering ist, liegt die Vermutung nahe, daß ihre Benutzung von den Wirtschaftssubjekten im allgemeinen nicht als wirksamer Schutz gegen eine Inflation angesehen wird. Das entscheidende Problem liegt wohl in der Frage, wie und auf Grundlage welchen Warenkorbs ein für alle Vertragsparteien akzeptierbarer Preisindex kalkuliert werden kann. Dieses Problem besteht genauso wie für private Verträge auch für die Indexierung staatlicher Gesetze. Bei Steuergesetzen zum Beispiel wird sich die tatsächliche Entwicklung des realen Vermögens und des Einkommens eines einzelnen Wirtschaftssubjekts mit Hilfe der amtlich festgestellten Inflationsrate nur sehr unzureichend feststellen lassen.

c) Kosten einer ungleichmäßigen Inflation bei fehlendem Vorhersehen und mangelnder Indexierung

Schließlich soll auch die letzte der oben getroffenen Annahmen fallengelassen werden. Im Zuge einer Inflation erhöhen sich die Preise nicht für alle Güter gleich schnell. Dies wird klar, wenn man den Prozeß betrachtet, mit dem sich die Erhöhung des Preises – beispielsweise für ein verarbeitetes Gut – durch die verschiedenen Stufen der Fertigungskette hangelt.[42] Erhöht ein Unternehmen in der Fertigungskette seine Nachfrage nach einem Produkt, so wird der Lieferant in vielen Fällen nicht seinen Preis erhöhen, sondern seinen mengenmäßigen Umsatz. Dies kann verschiedene Gründe haben. Der Lieferant kann es etwa vorziehen, seine Produktion auszuweiten, weil er auf Skalenerträge hofft. Vielleicht möchte er auch seinen Lagerbestand abbauen. Zu einer Preiserhöhung wird es häufig erst dann kommen, wenn die gestiegene Nachfrage innerhalb der Produktionskette bei einem Betrieb ankommt, der seinen mengenmäßigen Umsatz nicht zu konstanten Stückkosten ausweiten kann. Diese Preiserhöhung durchläuft die Produktionskette dann in umgekehrter Richtung, wobei wieder eine Vielzahl von verschiedenen Faktoren Einfluß darauf hat, mit welcher Geschwindigkeit die Preissteigerungen in der Kette weitergegeben werden. Insgesamt hat dieser komplizierte Prozeß zur Folge, daß eine steigende Nachfrage bei verschiedenen Gütern unterschiedlich schnelle Preiserhöhungen hervorrufen wird.

In einer inflationsfreien Volkswirtschaft verändert sich die Nachfrage nur für vergleichsweise wenige Güter und um geringe Beträge. Deshalb entsprechen die relativen Preise – trotz des komplizierten und gegebenenfalls langsamen Anpassungsprozesses – weitgehend den relativen Knappheiten. Bei einer großen Inflation steigt die Nachfrage nach allen Gütern, und sie steigt um große Beträge. Permanent hangeln sich neue Preissteigerungen durch die verschiedenen Ferti-

[42] Vgl. zum folgenden *Leijonhufvud* (1981), S. 257 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

gungsketten. Die unterschiedliche Geschwindigkeit, mit der die Preise der einzelnen Güter steigen, führt dazu, daß die relativen Preise ständig von den relativen Knappheiten abweichen. Erhebliche Fehlallokationen, bei denen die Ressourcen nicht in die gesellschaftlich höchstbewertete Verwendung fließen, sind die Konsequenz.

Die zweite negative Auswirkung einer ungleichmäßigen Inflation besteht in einer zusätzlichen Beeinträchtigung der wirtschaftlichen Aktivität. Die verschieden schnellen Preissteigerungen verstärken die negativen Folgen der mangelnden Voraussicht: Bei einer ungleichmäßigen Inflation ist nicht nur die künftige Inflationsrate, sondern auch die künftige Entwicklung der relativen Preise ungewiß. Die Gefahr steigt, beim Abschließen von Verträgen, die mit künftigen Einnahmen und Ausgaben kalkulieren, Verluste zu erleiden. Deshalb werden die Wirtschaftssubjekte beim Abschließen solcher Verträge noch größere Zurückhaltung an den Tag legen. Investitionsneigung und wirtschaftliche Aktivität verringern sich weiter.[43]

Schließlich ist auf eine dritte Konsequenz einer ungleichmäßigen Inflation hinzuweisen:[44] Aufgrund der Schwierigkeit, langfristige Preisentwicklungen vorherzusehen, legen die Wirtschaftssubjekte bei hohen Inflationsraten zunehmend Wert darauf, ihre Flexibilität zu erhalten. Sie wollen in der Lage sein, auf unerwartete Preisverschiebungen schnell zu reagieren. Dementsprechend versuchen sie, vor allem wertbeständige und leicht wieder liquidierbare Güter zu erwerben. Die Fehlallokationen werden durch diese Nachfrageverzerrung noch weiter verschärft, und die wirtschaftliche Aktivität geht noch weiter zurück.

2. Gesellschaftliche und politische Auswirkungen

a) „Hilflosigkeit" und „Ungerechtigkeit"

Menschen streben danach, ihr Schicksal selbst zu gestalten, ihr Leben in die eigene Hand zu nehmen.[45] Sie bemühen sich, einen Bereich relativer Selbständigkeit in der für sie weitgehend nicht steuerbaren Umwelt zu errichten. Die nicht vorherzusehenden Auswirkungen besonders der umverteilenden Effekte einer Inflationen auf Einkommen und Vermögen, die sich weder durch Anpassungsmaßnahmen, wie die oben besprochene Indexierung, noch auf dem Rechtsweg neutralisieren lassen, stören dieses Selbständigkeitsbestreben empfindlich. Deshalb verursachen große Inflationen ein Gefühl der Hilflosigkeit.

---

[43] Vgl. Vgl. *Fischer / Modigliani* (1978), S. 828 f.

[44] Vgl. *Leijonhufvud* (1981), S. 259 f.

[45] Zu den gesellschaftlichen und politischen Auswirkungen vgl. *Leijonhufvud* (1981), S. 244 - 254.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Zudem werden Inflationen aufgrund der ausgelösten Veränderungen der Einkommens- und Vermögensposition als ungerecht empfunden. Die meisten Wirtschaftssubjekte sind sich durchaus im klaren darüber, daß ihr reales Einkommen oder zumindest ihre relative Einkommensposition zurückgehen wird, falls beispielsweise ein anderer Produzent ein effektiveres Produktionsverfahren entwickelt oder andere Arbeitnehmer bessere Zusatzqualifikationen erwerben. In einer Inflation scheint die Veränderung der Einkommens- und Vermögensposition aber nicht auf solche Faktoren zurückführbar zu sein, denn die Ursachen sind entweder durch die Störung der relativen Preise verschleiert oder liegen tatsächlich in der nicht vorhersehbaren umverteilenden Wirkung einer allgemeinen Preiserhöhung. Die Veränderungen werden deshalb als ungerecht empfunden.

Da die Ursachen der Inflation einem großen Teil der Bevölkerung nicht klar sind, entsteht außerdem häufig die Ansicht, sie werde von einer kleinen Gruppe im Staat zu ihrem eigenen Vorteil vorangetrieben. Die Konsequenz ist das Entstehen allgemeinen Mißtrauens.

Diese Auswirkungen beeinträchtigen die Effektivität einer Volkswirtschaft nicht direkt. Doch sie dürften zu den Hauptgründen für die starke Abneigung gegen große Inflationen gehören, die in Ländern, welche in ihrer jüngeren Gechichte eine solche Inflation erlebt haben, regelmäßig zu beobachten ist. Indirekt beeinträchtigen sie allerdings auch die wirtschaftliche Effizienz.

b) Verlagerung wirtschaftlicher Aktivitäten

Unter normalen Umständen gewährt eine Marktwirtschaft solchen Wirtschaftssubjekten höhere Einkommen, die mehr arbeiten als andere, die geänderte Konsumentenwünsche früher erkennen oder die generell besonders innovativ sind. Während einer großen Inflation werden derartige Aktivitäten, die die reale Effizienz erhöhen, nur noch vergleichsweise gering belohnt. Die Inflation richtig vorauszusehen und ihre Konsequenzen geschickt ausnutzen zu können, ist deutlich profitabeler. Die Wirtschaftssubjekte werden ihre Aktivitäten entsprechend umorientieren, und innerhalb der Gesellschaft werden nun die Individuen aufsteigen, die im Ausnutzen der Inflation besonders erfolgreich sind. Die Bemühungen, effizientere Produktions- oder Distributionsverfahren zu entwickeln, leistungsstärkere Produkte und Dienstleistungen anzubieten etc., gehen zurück. Ein beachtlicher Teil der Ressourcen und besonders der Arbeitskraft, gerade der leistungsstärkeren Wirtschaftssubjekte, wird statt dessen für das Prognostizieren der Geldpolitik der Regierung, das Erfinden von Sicherungsmechanismen gegen Preisschübe oder das Entdecken von Möglichkeiten, Profit aus neuen Subventionen, Preisregulierungen etc. zu ziehen, aufgewendet. Durch diese gesellschaftlichen Veränderungen wird die Effizienz der Volkswirtschaft ganz direkt vermindert. Zusätzlich untergräbt die sich verbreitende Auffassung, man könne

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

vor allem aus Umverteilungen profitieren, das Fundament einer Volkswirtschaft.

c) Beeinträchtigung der Funktionsfähigkeit des politischen Systems

In einer Volkswirtschaft mit geringer Inflationsrate versuchen Wirtschaftssubjekte, sich mit Hilfe von Verträgen gegen Risiken abzusichern. Aufgrund der mangelnden Vorhersehbarkeit der Entwicklung des Preisniveaus können Verträge während großer Inflationen nur noch sehr beschränkt zu diesem Zweck benutzt werden. Potentielle Vertragspartner sind kaum in der Lage vorauszukalkulieren, welches wirtschaftliche Ergebnis sie mit einem Vertrag tatsächlich erzielen werden. Auch ist während einer Inflation die Wahrscheinlichkeit geringer, daß geschlossene Verträge tatsächlich eingehalten werden. Da auf der anderen Seite jedoch ein vordringliches Ziel ökonomischen Handelns ist, Unabhängigkeit und Kontrolle über die eigene wirtschaftliche Zukunft zu erlangen, versuchen die Wirtschaftssubjekte, ihre Position statt durch Verträge durch das Schließen politischer Bündnisse zu sichern – bzw. allgemeiner durch die Einflußnahme auf den politischen Entscheidungsprozeß. Dies zieht eine Reihe negativer Auswirkungen nach sich:

Erstens wird durch den Versuch, die eigene Position auf politischem Wege zu sichern, die Inflation weiter verstärkt. Die Wirtschaftssubjekte durchschauen die Wirkung der Inflation nicht voll und fordern deshalb statt ihrer Beseitigung eher die Kompensation für einzelne erlittene Verluste. Der politische Druck, die Inflation zu bekämpfen, ist also gering. Gleichzeitig vergrößern sich die Ansprüche an den Staatshaushalt. Letzteres ist ganz besonders auch deshalb der Fall, weil derjenige Bürger, dessen Vermögens- und Einkommensposition sich insgesamt nicht verändert, eher einen Ausgleich für die „ungerechterweise" erlittenen Verluste fordert als er eine Besteuerung seiner „ungerechterweise" erhaltenen Gewinne akzeptiert.

Zweitens kann das politische System, je weiter oben genannter Prozeß fortschreitet, auch selbst immer weniger zur Sicherung der Position der Wirtschaftssubjekte beitragen. Das liegt einmal daran, daß das System ab einem gewissen Punkt einfach überladen ist und weniger dauerhafte, nicht allgemein akzeptierte Ergebnisse liefert. Daneben entziehen die durch die Inflation ausgelösten, unvorhergesehenen Umverteilungen vielen früher erzielten Übereinkünften und Kompromissen die Grundlage. Noch mehr Fragen werden so zur Neuverhandlung anstehen, und neue Kompromisse werden bald wieder umstritten sein. Dieser Effekt wird weiter verstärkt, da die Bürger während einer Inflation prinzipiell eher Reformen als die Bewahrung der existierenden Ordnung fordern. Zwar verursacht die existierende Ordnung nicht nur Verluste, sondern viele Wirtschaftssubjekte profitieren auch von ihr. Doch diese Gewinne erscheinen oft auch denjenigen, denen sie zufließen, ungerechtfertigt. Ihre Bereitschaft zur

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Verteidigung der existierenden Ordnung ist deshalb gering. Sie protestieren aber gegen die gleichzeitig möglicherweise erlittenen Verluste.

III. Motivationen für die Monetarisierung von Haushaltsdefiziten

In Abschnitt A.I.2 war die Monetarisierung von Haushaltsdefiziten durch die Regierung als entscheidender Auslöser großer Inflationen geschildert worden. Große Inflation ziehen jedoch auch erhebliche Kosten nach sich. In diesem Abschnitt soll der Frage nachgegangen werden, wieso sich Regierungen trotz dieser hohen Kosten immer wieder für die Monetarisierung von Haushaltsdefiziten entscheiden und wieso sie diese Politik häufig sogar dann noch fortsetzen, wenn das Land bereits unter einer schweren Inflation mit den entsprechenden negativen Begleitumständen leidet.

In der Literatur wird die Entscheidung von Regierungen, die benötigten Einnahmen zum Teil durch die Monetarisierung von Haushaltsdefiziten zu decken, mit einer Fülle unterschiedlicher Ansätze erklärt, beispielsweise mit häufigen Regierungswechseln, mit der Existenz einer schwachen Regierung, mit inneren Unruhen und daraus folgendem Autoritätsverfall des Staates, mit ungewöhnlich hohem Finanzbedarf des Staates während eines Krieges oder aufgrund von zu leistenden Reparationszahlungen, ebenso mit der Ineffizienz des existierenden Steuersystems, mit Wahlgeschenken der Regierung an wechselnde Bevölkerungsgruppen oder mit einer bewußten Umverteilungspolitik.[46] Offensichtlich kann eine Vielzahl von Gründen eine Regierung zur Monetarisierung von Haushaltsdefiziten veranlassen. Häufig sind mehrere Beweggründe gleichzeitig für die Entscheidung verantwortlich. Im folgenden soll versucht werden, die Gründe, die eine Regierung zur Monetarisierung veranlassen können, nicht einfach aufzuzählen sondern entsprechend einer systematischen Einteilung zu behandeln. Ordnungskriterium ist dabei der prinzipielle Vorteil, den die Defizitmonetarisierung der Regierung bietet.

---

[46] Diese Erklärungsansätze werden in obiger Reihenfolge gegeben zum Beispiel von *Capie* (1986), *Siklos* (1990a), *Cukierman / Edwards / Tabellini* (1989), *Jaksch* (1988), *Horsmann* (1988). Vgl. aber auch ältere Schilderungen wie *Bresciani-Turroni* (1937) Kapitel 1 bis 4 oder *van Walre de Bordes* (1924) Kapitel 2 und 7. Einen Literaturüberblick gibt *Siklos* (1990b) S. 226 - 229.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

1. Die prinzipielle Attraktivität der Monetarisierung von Haushaltsdefiziten

a) Gründe für Monetarisierung von Defiziten bei schleichender Inflation

Aufgrund der geschilderten steuerähnlichen Wirkung ist die Monetarisierung von Haushaltsdefiziten für Regierungen eine Form der Einnahmeerhebung. Die Alternative ist die Erhöhung der ordentlichen Einnahmen mit Hilfe von Steuern, Abgaben oder ähnlichem. Gemessen an dieser Alternative besteht der grundlegende Vorteil einer Defizitmonetarisierung darin, daß die Bevölkerung die ihr auferlegte zusätzliche Belastung zunächst nicht bemerkt. Aufgrund ihrer mangelnden Marktübersicht erkennen die Wirtschaftssubjekte die beobachteten Preiserhöhungen nicht sofort als Zunahme des allgemeinen Preisniveaus, sondern halten sie vielmehr für einzelne Nachfragesteigerungen. Der eigentliche Effekt einer Inflation wird nur allmählich erkannt. Je mehr Erfahrungen ein Land in der Vergangenheit mit Inflationen gemacht hat und je entwickelter das volkswirtschaftlichen Wissen der Bevölkerung ist, um so schneller wird diese Erkenntnis sich durchsetzen. Sobald den Wirtschaftssubjekten der Steuereffekt der Inflation klar wird, beginnen sie, ihre Kassenhaltung zu reduzieren – dies wurde in Abschnitt I.3 ausführlich geschildert. Dadurch reduzieren sich jedoch die Einnahmen, die die Regierung mit Hilfe der Inflationssteuer erzielen kann, und ihre Motivation, ein Haushaltsdefizit zu monetarisieren, geht zurück.

Die Monetarisierung eines Haushaltsdefizits ist für eine Regierung also zeitweise eine politisch bequeme Art der Einnahmeerhebung, zumal, da sie sich anfänglich auch positiv auf die Nachfrage und damit auf die wirtschaftliche Aktivität auswirkt. Sobald die Bevölkerung die ausgelösten Preissteigerungen als Inflation erkennt und ihre Kassenhaltung reduziert, gehen jedoch nicht nur die Staatseinnahmen zurück, sondern für die Regierung entstehen auch zunehmend politische Probleme. Die Wirtschaftssubjekte lasten die Geldentwertung und besonders die verschlechterte Wirtschaftslage der Regierung an. Trotzdem ist oft zu beobachten, daß Regierungen auch dann noch fortfahren, Haushaltsdefizite zu monetarisieren, wenn die Bevölkerung die ausgelösten Preissteigerungen als eine allgemeine Geldentwertung erkannt hat und beginnt, ihre Kassenhaltung zu reduzieren.

b) Gründe für die Monetarisierung von Haushaltsdefiziten bei moderater, fortgeschrittener oder Hyperinflation

Der Grund für die Fortsetzung der Defizitmonetarisierung liegt darin, daß die Wirtschaftssubjekte die beobachteten Preissteigerungen zwar recht schnell als allgemeine Inflation erkennen, jedoch nur sehr viel langsamer begreifen, daß die Monetarisierung des Haushaltsdefizits der eigentliche Antrieb der Inflation

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

ist. Mangelnde volkswirtschaftliche Kenntnisse sind die Ursache. Die Zusammenhänge werden von den Wirtschaftssubjekten häufig erst nach langer Inflationserfahrung verstanden. In der Zwischenzeit reagieren sie auf eine Inflation eher mit der Forderung nach direkter Kompensation der einzelnen erlittenen Verluste, als mit der Forderung nach Beendigung der Inflation. Die Regierung ist zwar unpopulär, bei Ausgabenkürzungen oder einer Erhöhung der ordentlichen Einnahmen wäre sie aber unter Umständen noch unpopulärer.[47] Aufgrund dieser fehlenden politischen Forderung nach einer Beendigung der Inflation können Situationen entstehen, in denen für eine Regierung, trotz der langfristig prohibitiven Kosten, die Entscheidung naheliegt, auch weiterhin Haushaltsdefizite zu monetarisieren. Diese Situationen werden im jetzt folgenden Teilabschnitt III.2 besprochen.

2. Monetarisierung von Haushaltsdefiziten als kurzfristig leicht durchsetzbare Finanzierungsmethode

a) Regierungen mit verkürztem Planungshorizont

Für eine Regierung, die wegen geringer Popularität fürchtet, in näherer Zukunft abgewählt zu werden, verlieren die langfristigen negativen Auswirkungen einer Inflation an Gewicht. Deshalb liegt es für sie nahe, die eigene Popularität durch Zuwendungen an einzelne oder mehrere Bevölkerungsgruppen zu erhöhen. Diese Zuwendungen verursachen einen Finanzbedarf, den die Regierung wegen ihrer Unpopularität nicht durch eine Erhöhung der ordentlichen Steuern zu decken wagt. In dieser Situation wird eine Defizitmonetarisierung oft als einzig möglicher Ausweg angesehen: Da den Wirtschaftssubjekten der Zusammenhang zwischen Defizitmonetarisierung und Inflation nur unzureichend bekannt ist, wird der Widerstand gegen diese Form der Finanzierung nicht so groß sein, daß er die durch die zusätzlichen Ausgaben erzielten Popularitätsgewinne aufwiegt. Langfristig wird die fortgesetzte Defizitmonetarisierung aufgrund der immer schlechteren Wirtschaftslage zwar einen noch größeren Popularitätsverlust hervorrufen. Aber dieser nachteilige Effekt verliert für die Regierung in Anbetracht ihres unmittelbar drohenden Machtverlusts an Bedeutung. Es liegt also eine Verkürzung ihres Planungshorizonts vor. Abhängig von der gesellschaftlichen und politischen Struktur des Landes kann man verschiedene Erscheinungsformen dieses inflationsfinanzierten Stimmenkaufs unterscheiden:

Die in Demokratien häufig zu beobachtende Finanzierung von Wahlgeschenken mit Hilfe einer Defizitmonetarisierung entspricht weitgehend dem oben ge-

[47] Vgl. ausführlich dazu *Leijonhufvud* (1981)) S. 229 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

schilderten Grundmuster.[48] Die Regierung entscheidet sich, ihre Wiederwahl durch Zuwendungen an einzelne Gruppen zu sichern. Sie finanziert die Zahlungen durch die Monetarisierung eines Defizits. Auf diese Weise schwächt sie den normalerweise starken politischen Widerstand gegen spezielle Zuwendungen an einzelne Gruppen ab, denn der Rest der Bevölkerung erkennt nicht, auf welche Weise er für diese Staatsausgaben belastet wird. Auch die Oppositionsparteien protestieren gegen diese Zahlungen nicht, sie zögen lediglich den Widerwillen der von den Geschenken profitierenden Gruppen auf sich, ohne die Unterstützung anderer Gruppen zu gewinnen. Im Gegenteil, sobald die Opposition selbst an die Regierung kommt, ist häufig zu beobachten, daß sie noch weitere inflationsfinanzierte Wahlgeschenke hinzufügt. Es ist schwer, die von der alten Regierung eingeführten Zuwendungen einzustellen, ohne erheblichen Widerspruch der betroffenen Gruppen auszulösen. Statt dessen entscheidet sich die neue Regierung, zusätzliche, wiederum inflationsfinanzierte Wahlgeschenke an Gruppen auszuteilen, von denen sie glaubt, zusätzliche Unterstützung erlangen zu können. Auf diese Weise birgt Parteienkonkurrenz die Tendenz einer ständigen Vergrößerung monetarisierter Haushaltsdefizite. Diese Tendenz ist sowohl die Ursache für den Beginn vieler großer Inflationen als auch für deren Fortsetzung gewesen. Außerdem ist sie nicht nur in Demokratien, sondern mit leichten Abwandlungen auch bei anderen Herrschaftsformen zu beobachten.[49]

Als Sonderform dieses inflationsfinanzierten Stimmenkaufs kann die bewußte Umverteilung mit Hilfe der Inflation angesehen werden: Die Regierung entscheidet bei der Auswahl derjenigen Gruppen, die sie durch Wahlgeschenke unterstützen möchte, unter dem Gesichtspunkt, bei welchen sie mit geringem Einsatz einen größtmöglichen Effekt erzielen kann. Im Regelfall erhalten deshalb nicht immer die gleichen Gruppen Zuwendungen. Sollte die Regierung ausnahmsweise aber doch immer wieder die gleichen unterstützen, so liegt eine gezielte Umverteilungspolitik vor. Dabei muß die Umverteilung nicht unbedingt mit dem Umweg über den Staatshaushalt vorgenommen werden, sondern sie kann sich auch direkt die Umverteilungswirkung der Inflation zunutze machen.

Schließlich sind schwache Regierungen gelegentlich in einer so prekären Lage, daß ihre Absetzung in unmittelbarer Zukunft droht, falls sie nicht durch sofortige Zahlungen an einzelne Gruppen – bzw. große Teile der Bevölkerung – deren Wohlwollen oder zumindest Neutralität sichern. Dies ist unabhängig davon, ob der Machtverlust auf parlamentarischem Wege, durch einen Putsch oder durch zivilen Ungehorsam droht. Derartige Situationen sind nach Kriegen oder Naturkatastrophen, bei großen innenpolitischen Wirren aber auch bei

---

[48] Zum folgenden vgl. *Jaksch* (1988) und *Bernholz* (1986).

[49] Zur Frage des Einflusses der Herrschaftsform auf die Häufigkeit der Monetarisierung von Defiziten vgl. beispielsweise *Haggard / Kaufmann* (1988).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

extremen wirtschaftlichen Schocks zu beobachten.[50] Oft ist eine Regierung dann kaum noch fähig, eigene, längerfristige Ziele zu verfolgen, sondern sie sieht sich gezwungen, eine allein auf den Machterhalt fixierte Politik zu betreiben, und muß versuchen, jegliche Wünsche der Bevölkerungsmehrheit sofort zu erfüllen. Wegen des besonders kurzen Planungshorizonts kann eine solche Politik als allein am Machterhalt orientierte Tagespolitik bezeichnet werden.

b) Regierungen mit längerem Planungshorizont als die Bevölkerung

Neben der bisher behandelten Verkürzung des Planungshorizonts der Regierung gibt es die alternative Möglichkeit, daß ein Regierung zur Defizitmonetarisierung greift, weil sie einen längeren Planungshorizont hat als die Bevölkerung.[51] Dies wird dann der Fall sein, wenn sie Ausgaben vornehmen will, die sie für nötig hält, von denen sie aber annimmt, daß die Bevölkerung derzeit nicht bereit ist, sie durch ordentliche Abgaben zu finanzieren. Die Regierung glaubt also, besser als die Bevölkerung zu erkennen, was für das Land gut ist. Die Defizitmonetarisierung fungiert dann als eine Art Überbrückungsfinanzierung, deren unmittelbare Nachteile – wie etwa eine verschlechterte Wirtschaftslage – von der Regierung für geringer gehalten werden als die langfristigen Vorteile der Maßnahme, die mit der Inflationssteuer bezahlt werden soll. Viele der in der Vergangenheit aufgetretenen großen Inflationen fallen in diese Kategorie, so etwa einige der während oder unmittelbar nach Kriegen aufgetretenen Inflationen. Ein anderes Beispiel ist die Finanzierung von modernen, als zukunftsträchtig angesehenen Investitionsprojekten durch die Monetarisierung eines Haushaltsdefizits.[52]

Derartige Überlegungen liegen vor allem für Regierungen nahe, die glauben, einer einzelnen Idee oder einem Ziel, von dessen zentraler Bedeutung sie überzeugt sind, eine besonders hohe Priorität bei der Gestaltung ihrer Politik einräumen zu müssen. Sie werden sich von der Verwirklichung dieses Ziels langfristig einen besonders hohen Gewinn versprechen und deshalb die kurzfristigen

---

[50] Einen Überblick über die großen europäischen Inflationen nach dem ersten Weltkrieg gibt *League of Nations* (1946), der Aspekt der innerstaatlichen Wirren und des Autoritätsverlusts der Regierung wird von *Capie* (1986) behandelt, auf den Einfluß wirtschaftlicher Schocks gehen teilweise *Bruno et al.* (1988) bei ihrer Untersuchung einiger großer Inflationen während der achtziger Jahre ein.

[51] Einen ähnlichen Erklärungsansatz gibt *Jaksch* (1988).

[52] Mitunter ist auf diese Weise auch der Bau von Prestigeobjekten Auslöser großer Inflationen. Die Deckung der Kosten der deutschen Wiedervereinigung seit 1990, die Ausgabe der Mefowechsel zur Finanzierung der Kriegsvorbereitungen in den 30ger Jahren oder die Finanzierung des „passiven Widerstands" im Rheinland nach dem Einmarsch der französischen Armee im Jahre 1923 sind konkrete Beispiele einer so begründeten Defizitmonetarisierung aus der jüngeren deutschen Geschichte.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Nachteile der Defizitmonetarisierung in Kauf nehmen – auch wenn sie mit vorübergehenden Popularitätsverlusten verbunden sind.

3. Andere Gründe für die Monetarisierung von Haushaltsdefiziten

a) Fehlende Motivation für eine effiziente Besteuerung

Den bisher geschilderten Umständen, die eine Regierung bewegen können, Ausgaben mit Hilfe einer Defizitmonetarisierung zu finanzieren, ist sämtlich gemeinsam, daß die Regierung fürchtet, ihr fehle die politische Kraft, die Bevölkerung im gewünschten Maße durch ordentliche Einnahmen zu belasten. Es sind jedoch auch Situationen denkbar, in denen die Regierung nicht willens ist, die ordentlichen Steuern oder Abgaben anzuheben, obwohl sie sich politisch stark genug fühlt, eine Erhöhung durchzusetzen.

Eine solche Abneigung mag zum Beispiel in Ländern mit hohen Auslandsschulden auftreten. Die Regierung verzichtet auf eine Erhöhung, da die zusätzlichen Einnahmen zu einem großen Teil an ausländische Gläubiger abgeführt werden müssen, also die Bevölkerung belasten, ohne der Regierung erhöhte Ausgaben zu erlauben. Indem sie statt dessen ein Haushaltsdefizit monetarisiert und letztlich eine große Inflation auslöst, ist es der Regierung leichter möglich, die Bedienung der Schulden schließlich einzustellen. Eine Inflation in dieser Situation scheint zu belegen, daß extrem hohe Summen nicht aufzubringen sind.[53] Da die Kosten einer Inflation jedoch für eine Volkswirtschaft und letztlich auch für die verantwortliche Regierung beträchtlich sind, dürften derartige Überlegungen allein eine Regierung kaum zur anhaltenden Monetarisierung eines Haushaltsdefizits bewegen. Der Nutzen würde die Kosten nicht rechtfertigen. Dieses Kalkül dürfte lediglich als Verstärkung anderer Motive eine Rolle spielen.

Die bei Staaten mit häufigen Regierungswechseln manchmal auftretenden Inflationen lassen sich ebenfalls mit einer fehlenden Motivation zur Erhöhung der ordentlichen Steuern und Abgaben begründen. Die Regierung nimmt – aus

---

[53] Für eine Schilderung der Ursachen beispielsweise der südamerikanischen Inflationen während der achtziger Jahre vgl. *Bruno et al.* (1988) und *Gaber / Calvo* (1987) / *Bernholz* (1988), *Sachs* (1986). Bei der deutschen und der österreichischen Inflationen zu Beginn der zwanziger Jahre hat diese Motivation ebenfalls eine Rolle gespielt. Die Reparationsforderungen der Siegermächte hatten hier eine ähnliche Wirkung wie die Schulden in anderen Ländern. Zu den entsprechenden Überlegungen der Reichsregierung vgl. *Holtfrerich* (1980) S. 135 -143 und *Bresciani-Turroni* (1937) Kapitel 2, besonders S. 93 - 100. Für das österreichische Beispiel vgl. *van Walre de Bordes* (1924), besonders S. 38 - 55. Erschwerend kam hinzu, daß die endgültige Höhe der Forderungen anfänglich unbestimmt war.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Erfahrung, nicht aus konkretem Anlaß – an, daß sie bald von einer anderen Partei abgelöst werden wird. Deshalb hält sie es für vorteilhaft, an einem ineffizienten Steuersystem und Defizitmonetarisierung festzuhalten. Von einer Verbesserung der Effizienz des Steuersystems würde vor allem die nachfolgende Regierung profitieren.[54]

b) Verzögerung einer von der Bevölkerung geforderten Stabilisierung

Bei den bisher geschilderten Motivationen entschied sich eine Regierung für die Monetarisierung von Haushaltsdefiziten, da kurzfristig der Widerstand der Bevölkerung gegen einen weiteren Inflationsschub geringer war als der Widerstand gegen eine Erhöhung der ordentlichen Abgaben bzw. eine Reduzierung der Staatsausgaben. Es gibt jedoch auch Situationen, in denen die Mehrheit der Bevölkerung eine Stabilisierung fordert. Trotzdem kann die Stabilisierung sich weiter verzögern. Dies ist immer dann der Fall, wenn es den einzelnen politisch einflußreichen Gruppen, den Lobbies und den Fraktionen im Parlament nicht gelingt, sich über die Verteilung der mit der Stabilisierung verbundenen Lasten zu einigen. Es kann dann zu einem Verhandlungsprozeß kommen, der solange dauert, bis eine oder mehrere Gruppen bei noch weiterer Fortsetzung der Inflation größere Nachteile erleiden als sie bei einer Stabilisierung in Kauf nehmen müssen.[55] Erst dann wird eine Einigung über die einzuschlagende Stabilisierungspolitik erzielt.

Dieser Erklärungsansatz behandelt – anders als die bisherigen – die Regierungsentscheidungen nicht mehr als von einer einzigen Interessenlage bestimmt, sondern bezieht die Auswirkungen des politischen Verhandlungsprozesses zwischen einzelnen Bevölkerungsgruppen auf die Regierungsentscheidungen mit ein. Eine vollständige Untersuchung der Ursachen von Defizitmonetarisierungen müßte den Einfluß unterschiedlicher Institutionen innerhalb der Verwaltung – wie etwa der Zentralbank[56] oder der Bürokratie – berücksichtigen. Ebenso müßte er die Beziehungen zwischen der Regierung, den sie im Parlament tragenden Gruppen sowie den außerparlamentarischen Lobbies und den unterschiedlichen Gruppen der Bevölkerung einschließen. Die entsprechenden Konstellationen und ihre Auswirkungen auf die Finanz- und Geldpolitik der Re-

---

[54] Vgl. *Cukierman / Edwards / Tabellini* (1989).

[55] Diese These wurde von *Alesina / Drazen* (1989) aufgestellt. Die Ergebnisse ihrer empirischen Untersuchung, in der sie die Heterogenität einer Bevölkerung als repräsentativ für die Langwierigkeit solcher Verhandlungen über eine Stabilisierung ansehen und ihren Zusammenhang mit der Dauer von in verschiedenen Ländern beobachteten Inflationen testen, unterstützen die These.

[56] Untersuchungen der Beziehungen zwischen der Regierung und der Zentralbank aus spieltheoretischer Sicht gibt beispielsweise *Sargent* (1986).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

gierung unterscheiden sich jedoch von Einzelfall zu Einzelfall so stark, daß weitergehende Überlegungen, unter welchen Umständen sich aus ihnen Motivationen für die Monetarisierung von Haushaltsdefiziten ergeben können, hier nicht sinnvoll erscheinen.

c) Motivationen für die Beendigung der Monetarisierung von Haushaltsdefiziten

Abschließend soll hier noch einmal zusammengefaßt werden, welche Einflüsse bisher jede bekannte historische Hyperinflation, sieht man von den erst seit kurzem andauernden ab, beendet haben.[57] Sie stehen den bisher betrachteten Motivationen für eine Monetarisierung von Haushaltsdefiziten konträr gegenüber.

Eine große Inflation beeinträchtigt die wirtschaftliche Aktivität in einem Land und führt deshalb zu einer Rezession mit steigender Arbeitslosigkeit, sinkendem Durchschnittseinkommen etc.. Nach langer Inflationserfahrung erkennt schließlich eine deutliche Mehrheit der Wirtschaftssubjekte diese Effekte als Konsequenzen der Inflation und fordert eine Stabilisierung. Im Verlauf einer großen Inflation nehmen zudem die ordentlichen Einnahmen aufgrund des Tanzi-Effektes und wegen der wachsenden Beeinträchtigung des Wirtschaftsprozesses ab. Spätestens im Stadium der Hyperinflation gehen auch die Einnahmen aus der Inflationssteuer zurück, da die Bevölkerung immer mehr zur Benutzung alternativer Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel, in jüngerer Vergangenheit zur Benutzung ausländischer Währungen, übergeht.[58] Neben den politischen Druck aus der Bevölkerung tritt so als weitere Motivation für eine Stabilisierung der Einnahmeverlust der Regierung. Beides zusammen bewirkt, daß sich jede Regierung, falls sie an der Macht bleiben will, früher oder später für eine Stabilisierung entscheiden muß.

---

[57] Vgl. *Bernholz* (1990), S. 66f.

[58] In diesem Zusammenhang ist die Frage interessant, ob für die Regierung die Möglichkeit besteht, auch bei eskalierender Inflation durch die Inflationssteuer real konstante Einnahmen zu erzielen, wenn sie nur eine ausreichend große Geldmengenausweitung bzw. Defizitmonetarisierung vornimmt. Es scheint, daß diesem Vorgehen dadurch Grenzen gesetzt sind, daß die Wirtschaftssubjekte im Verlauf großer Inflationen auf eine Ausweitung der Geldmenge immer zügiger mit einer Erhöhung ihrer Preise reagieren. Auf diese Weise reduzieren sie den Wert der in Umlauf befindlichen realen Geldmenge, der ja gleichzeitig die Bemessungsgrundlage der Inflationssteuer darstellt, immer schneller. Da die Regierung ihr Ausgabeverhalten nicht beliebig beschleunigen kann (und auch nicht in einem Maße, das die Beschleunigung der Preiserhöhungen durch die Wirtschaftssubjekte aufwiegen würde), wird deshalb der reale Wert der Inflationssteuer ab einem gewissen Zeitpunkt abfallen. Vgl. *Jaksch*: Vorlesung Ökonometrie an der Universität Heidelberg im WS 1993 / 1994.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Im folgenden Abschnitt wird sich jedoch zeigen, daß es neben den hier besprochenen politischen Bedingungen noch andere Voraussetzungen für eine erfolgreiche Stabilisierung gibt. Deshalb ist zu fragen, was passiert, wenn die Regierung nicht in der Lage ist, eine Hyperinflation zu beenden. Die historischen Beispiele belegen, daß in solchen Fällen die Bevölkerung immer mehr zu Benutzung der alternativer Zahlungsmittel überging und daß die Regierungen aller betroffenen Länder das alternative Geld schließlich legalisieren mußten, um wieder zu Einnahmen zu kommen. Diese Beobachtung legt die Schlußfolgerung nahe, daß jede Hyperinflation irgendwann beendet wird, entweder durch eine Stabilisierung oder aber durch eine Verdrängung des verfallenden Geldes.[59]

IV. Stabilisierung großer Inflationen

Eine große Inflation hat – wie im ersten Teil dieses Kapitels gezeigt – zwei grundlegende Ursachen:

- Die wiederholte Monetarisierung staatlicher Haushaltsdefizite bewirkt ein schnelles Anwachsen der Geldmenge und wird auf diese Weise wichtigster Auslöser und Antrieb großer Inflationen.
- Im Laufe der Inflation verlieren die Wirtschaftssubjekte dann das Vertrauen in die Währung. Sie reduzieren ihre reale Kassenhaltung, um der für die Zukunft erwarteten Inflationssteuer zu entgehen, und beschleunigen damit die Geldentwertung erheblich.

Eine Stabilisierung muß das Geldmengenwachstum und die Defizitmonetarisierung abstellen oder zumindest deutlich begrenzen. Gleichzeitig muß sie die Inflationserwartungen der Wirtschaftssubjekte beenden und das Vertrauen der Bevölkerung in die Währung wiederherstellen. Beide Notwendigkeiten sind in der volkswirtschaftlichen Literatur allgemein anerkannt. In den ersten beiden Teilen dieses Abschnitts werden die zur Verwirklichung dieser beiden Schritte jeweils vorgeschlagenen Maßnahmen besprochen. Im dritten Teil werden dann die sogenannten heterodoxen Stabilisierungsstrategien dargestellt. Sie gehen davon aus, daß eine Inflation aufgrund verschiedener Einflüsse eine starke Trägheit aufweist und deshalb selbst dann noch fortdauern kann, wenn eigentlich kein Anlaß mehr besteht. Dementsprechend räumen sie der Durchbrechung dieser Trägheit – vor allem mit Hilfe einer staatlichen Preis- und Einkommenspolitik – besondere Bedeutung ein.

---

[59] Vgl. *Bernholz* (1990), S. 67.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

1. Verhinderung der Monetarisierung von Haushaltsdefiziten und Begrenzung des Geldmengenwachstums

a) Beendigung gegenwärtiger und Verhinderung künftiger Defizitmonetarisierung

Der Ausgleich des staatlichen Haushalts durch Erhöhung der ordentlichen Einnahmen oder durch Verringerung der Ausgaben ist das grundlegende Mittel zur Beendigung der Monetarisierung von Defiziten.[60] Welche finanzpolitischen Maßnahmen zu diesem Zweck konkret eingesetzt werden sollten, ist eine Frage aus dem Gebiet der Finanzwissenschaft, deren Beantwortung von den speziellen Umständen im jeweiligen Land abhängt. Auf dieses Themengebiet soll hier nicht eingegangen werden. Es reicht, noch einmal zu wiederholen, daß der Ausgleich des Staatshaushalts wahrscheinlich die wichtigste einzelne Maßnahme zur Stabilisierung einer Währung ist.

Neben der Beseitigung des bestehenden Defizits muß eine nachhaltige Stabilisierung zusätzlich sicherstellen, daß künftige Defizite nicht wieder eine Größenordnung erreichen, bei der abermals eine Monetarisierung droht. Diese Gefahr kann verringert werden, indem per Gesetz – idealerweise in der Verfassung – eine Höchstgrenze für das staatliche Haushaltsdefizit festgeschrieben wird. Zu diesem Zweck können auch internationale Verträge eingesetzt werden, wenn sie beispielsweise die Begrenzung künftiger Defizite als Bedingung für getroffene Umschuldungsvereinbarungen und Überbrückungskredite vorsehen. Das Stabilisierungsprogramm dürfte um so aussichtsreicher sein, je unumgänglicher die entsprechenden Vereinbarungen gestaltet werden, etwa durch Einführung von Quoren zur Änderung verabschiedeter Gesetze oder durch Verein-

---

[60] Vgl. *Bernholz* (1990), der in einer Untersuchung von elf der dreizehn bis zum Jahre 1989 aufgetretenen Hyperinflationen diese Tatsache deutlich herausarbeitet. Bei der Durchsicht der Literatur zur Stabilisierung großer Inflationen fällt auf, daß nur wenige Veröffentlichungen auf der Grundlage einer Betrachtung mehrerer historischer Stabilisierungen abstrahierend untersuchen, welche Maßnahmen für eine erfolgreiche Stabilisierung notwendig bzw. hinreichend sind. Dies gilt allerdings nur für die „orthodoxen" und nicht für die sogenannten „heterodoxen" Maßnahmen. Als Ausnahmen ist vor allem auf *Bernholz* (1990), *Dornbusch / Fischer* (1986), und stückweit auch *Sargent* (1982) zu verweisen. Die Auswahl der in diesem Abschnitt besprochenen Maßnahmen lehnt sich an die Auflistungen von *Bernholz* (1990), S. 69f. und *Dornbusch / Fischer* (1986), S. 41f an. Die einzelnen Maßnahmen werden dann auf der Grundlage der folgenden Schilderungen einzelner historischer Stabilisierungen besprochen: • Stabilisierungen nach dem ersten Weltkrieg: *Bresciani-Turroni* (1937), *Holtfrerich* (1980), *van Walre de Bordes* (1924), *League of Nations* (1946). • Stabilisierungen nach dem zweiten Weltkrieg: *Bomberger / Makinen* (1983), *Makinen* (1986), *Siklos* (1990a). • Stabilisierungen während der achtziger Jahre: *Bruno et al.* (1988), *Gaber / Calvo* (1987), *Bernholz* (1988), *Sachs* (1986). • Einen Überblick über die Literatur zur Stabilisierung von Hyperinflationen gibt wiederum *Siklos* (1990b).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

barung einer internationalen Überwachung der staatlichen Finanzpolitik beim Abschluß von Verträgen mit ausländischen Gläubigern.

Neben dem Versuch, die Höhe künftiger Haushaltsdefizite zu begrenzen, besteht eine weitere Ansatzmöglichkeit zur Vermeidung zukünftiger Defizitmonetarisierung in der Schaffung einer von anderen staatlichen Instanzen unabhängigen Zentralbank. Diese Zentralbank sollte per Gesetz auf die Bewahrung des Geldwertes verpflichtet sein. Alternativ können ihr bei der Vergabe von Zentralbankkrediten an den Staat und an staatliche Unternehmen per Gesetz enge Grenzen gesetzt werden. Erweisen sich die Maßnamen zur Vermeidung künftiger staatlicher Haushaltsdefizite als politisch nicht durchsetzbar oder werden sie später unterlaufen, so ist der Monetarisierung eines Defizits auf diese Weise trotzdem ein Riegel vorgeschoben, zumindest solange die Zentralbank die Unabhängigkeit bewahren kann und ihrem Stabilitätsauftrag folgt.

b) Kontrolle des Geldmengenwachstums

In der Endphase großer Inflationen sinkt die in Umlauf befindliche reale Geldmenge regelmäßig weit unter das vor der Inflation übliche Normalmaß ab. Die Wirtschaftssubjekte verwenden alternative Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel.[61] Im Zuge einer erfolgreichen Stabilisierung kehren sie zur Benutzung des einheimischen Geldes zurück. Deshalb muß die reale Geldmenge während einer Stabilisierung zügig wieder auf das normale Maß ausgeweitet werden. Idealerweise verläuft die Ausweitung proportional zur Rückkehr des Vertrauens der Wirtschaftssubjekte in die Währung. Steht den Wirtschaftssubjekten zur Durchführung ihrer Transaktionen weniger Geld zur Verfügung als sie wünschen und sind die Zinsen aufgrund der zu restriktiven Geldpolitik der Zentralbank unnötig hoch, so kommt es zu einer vermeidbaren Beeinträchtigung der wirtschaftlichen Aktivität. Wächst die Geldmenge hingegen zu schnell, drohen erneute Preissteigerungen. Kurz nach einer großen Inflation ist dabei die Gefahr groß, daß die Wirtschaftssubjekte auf ein derartiges Anzeichen sofort mit einem abermaligen Rückzug aus der Währung reagieren, der die Stabilisierung zum Scheitern bringt.

c) Konstanter Wechselkurs als nominaler Anker

Es wird im allgemeinen angenommen, daß die inländischen Preise nach der Beendigung einer Inflation leichter stabil gehalten werden können, wenn die no-

[61] Vgl. die ganz zu Beginn in Abschnitt A.I.1 gegebene Auflistung von Charakteristika großer Inflationen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

minalen Größen der Volkswirtschaft an einen Wert gekoppelt werden, dessen Entwicklung vom Verlauf der Stabilisierung möglichst unabhängig ist. Traditionell werden vor allem zwei Größen als solche sogenannten „nominalen Anker" diskutiert.[62] Einerseits wird vorgeschlagen, den Wechselkurs der heimischen Währung zu einer stabilen ausländischen Währung oder einem Währungskorb konstant zu halten. Auf diese Weise würde die externe Kaufkraft der Währung gleich bleiben. Alternativ wird die Kopplung der Geldmengenexpansion an das Wachstum des Volkseinkommens empfohlen. Dadurch ließe sich die nominale inländische Kaufkraft der Wirtschaftssubjekte konstant halten.

Das Einfrieren des Wechselkurses hat den Nachteil, daß es die heimische Finanz- und Geldpolitik teilweise an die Entwicklung einer fremden Volkswirtschaft koppelt, in der möglicherweise ganz andere Verhältnisse herrschen. Trotzdem wird im allgemeinen vorgeschlagen, in der unmittelbar auf die Stabilisierung einer großen Inflation folgenden Zeit einen konstanten Wechselkurs als nominalen Anker zu benutzen. Denn eine Kopplung der Geldmengenexpansion an das Wachstum des Volkseinkommens ist noch problematischer. Nach einer großen Inflation muß die Volkswirtschaft remonetarisiert werden. Deshalb sollte die Geldmenge deutlich schneller ausgeweitet werden als das Volkseinkommen wächst. Eine Koppelung an die Entwicklung des Volkseinkommens würde die nötige Geldmengenausweitung verhindern.

Ein konstanter Wechselkurs verleiht den nominalen Werten der Volkswirtschaft Stabilität, indem er die Wettbewerbsposition importkonkurrierender und exportierender einheimischer Betriebe verschlechtert, sobald sie ihre Preise erhöhen. Außerdem stärkt das Einfrieren des Wechselkurses auch das Vertrauen in die Stabilisierung: Einer Regierung, die bereit ist, eine Wechselkursbindung zu riskieren, glauben die Wirtschaftssubjekte eher, daß sie von der Effektivität ihrer Maßnahmen überzeugt ist. Eine Stabilisierung, bei der das Einfrieren des Wechselkurses nicht von wirksamen anderen Maßnahmen begleitet ist, würde die Devisenreserven der Zentralbank schnell aufzehren. Die Finanzmärkte würden schnell erkennen, daß der fester Wechselkurs nicht durch ernsthafte Stabilisierungsmaßnahmen gerechtfertigt ist. Devisenhändler – und zu einem späteren Zeitpunkt auch viele andere Wirtschaftssubjekte – würden auf eine baldige Abwertung der heimischen Währung spekulieren und versuchen, möglichst viele Devisen zu kaufen. Die Erhöhung des Vertrauens in das Stabilisierungsprogramm dürfte auf diesem Wege jedoch nicht allzu groß sein. In der Geschichte gibt es zahlreiche Beispiele von Stabilisierungsversuchen, die trotz dieses Risikos ausschließlich mit Hilfe einer Wechselkursbindung operierten und deshalb

[62] Zum folgenden vgl. beispielsweise *Fischer* (1985), besonders S. 82 ff. und *Williamson* (1985a) S. 172f. und die dort zitierte Literatur.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

bald wegen zu hoher Devisenverluste der Zentralbank abgebrochen werden mußten. Diese Beispiele dürften vielen Wirtschaftssubjekten bekannt sein.[63]

2. Beendigung der Inflationserwartungen

a) Maßnahmen zur Beendigung von Inflationserwartungen

Eine Stabilisierungsstrategie muß glaubwürdig sein und das Vertrauen der Wirtschaftssubjekte gewinnen – dies ist die zweite grundlegende Voraussetzung für ihren Erfolg.[64] Gewinnt sie kein Vertrauen, sondern gehen die Wirtschaftssubjekte von einer Fortsetzung der Inflation aus, so werden sie ihre Preis- und Lohnforderungen in der alten Geschwindigkeit erhöhen. Diese steigenden Forderungen werden einen erheblichen Preisdruck auslösen, der die Stabilisierung tatsächlich zum Scheitern bringen kann, zumindest aber eine sehr restriktive Geldpolitik der Zentralregierung mit entsprechend rezessiven Auswirkungen nötig macht.

Nach einer großen Inflation sind vielen Wirtschaftssubjekten die Zusammenhänge zwischen Defizitmonetarisierung, Geldmengenausweitung und Geldentwertung klar. Deshalb hängt das Vertrauen der Bevölkerung zu einem wesentlichen Teil davon ab, ob sie die eingeleiteten Schritte zur Verhinderung künftiger Defizitmonetarisierung für glaubwürdig hält. Damit erhalten die im vorangegangenen Teilabschnitt geschilderten Maßnahmen zur Beendigung der Defizitmonetarisierung doppeltes Gewicht.

Ausschlaggebend für die Glaubwürdigkeit eines Stabilisierungsprogramms ist jedoch auch die Frage, ob es von einem deutlich erkennbaren Neubeginn in der staatlichen Finanz- und Geldpolitik begleitet ist. Die Bevölkerung dürfte einer Regierung, die in der Vergangenheit für permanente Geldentwertung verantwortlich war, kaum glauben, daß sie in Zukunft eine energische Stabilisierungspolitik verfolgen will. Ein einschneidender „Regimewechsel„, bei dem die Änderung der Fiskal- und Geldpolitik vom Amtsantritt einer neuen Regierung und gegebenenfalls auch einer neuen Zentralbankleitung begleitet wird, erhöht

---

[63] Im Verlauf der großen deutschen Inflation nach dem ersten Weltkrieg ist eine derartige Stabilisierung zu Beginn des Jahres 1922 versucht worden. Sie mußte jedoch wegen zu großer Devisenverluste bald abgebrochen werden, vgl. *Holtfrerich* (1980) und *Bresciani-Turroni* (1937).

[64] Vgl. zu diesem Punkt etwa *Dornbusch / Fischer* (1986), die die Beendigung der italienischen Inflation im Jahre 1946 als eine Stabilisierung beschreiben, bei der die Beendigung der Erwartungen den Hauptbeitrag leistete. Vgl. ferner *Bernholz* (1988) und *Sachs* (1986), die die sehr hohen Zinssätze in Bolivien bei gleichzeitiger Erzielung eines Haushaltsüberschusses auf das fehlende Vertrauen der Wirtschaftssubjekte in den dauernden Erfolg der bolivianischen Inflation zurückführen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

die Glaubwürdigkeit. Dabei muß die neue Regierung zudem auch politisch durchsetzungsfähig sein, denn vielen Wirtschaftssubjekten ist klar, daß die Begrenzung des Haushaltsdefizits eine Regierung erfordert, die von Gruppeninteressen ausreichend unabhängig ist, um deren finanzielle Forderungen zurückwiesen zu können. Idealerweise wird deshalb die neue Regierung von einer breiten parlamentarischen Mehrheit getragen. Eine zusätzliche, vor allem symbolische Maßnahme zur Signalisierung eines Neubeginns ist schließlich eine Währungsreform, die die alte Währungseinheit durch eine neue ersetzt.

Das Vertrauen der Bevölkerung kann weiter gestärkt werden, wenn Regierung und Zentralbank deutlich machen, daß sie selbst an den Erfolg ihres Programms glauben. Eine zügige Beseitigung von Devisenkontrollen und Importbeschränkungen oder gar die oben geschilderte Wechselkursbindung würden belegen, daß Regierung und die Zentralbank von ihren Maßnahmen ausreichend überzeugt sind, um keine anhaltende Flucht in fremde Währungen zu befürchten. Schließlich stärkt auch die Gewährung ausländischer Kredite die Glaubwürdigkeit der Stabilisierung, da sie anzeigen, daß ausländische Banken, Regierungen oder internationale Organisationen in die künftige Zahlungsfähigkeit des Staates vertrauen.

b) Der Einfluß verschiedener Formen der Erwartungsbildung auf die Wirksamkeit der Maßnahmen zur Wiederherstellung des Vertrauens in die Währung

Der Erfolg, mit dem die erläuterten Maßnahmen zur Beendigung der Inflationserwartungen tatsächlich angewandt werden können, hängt ganz wesentlich von der Art der Erwartungsbildung der Wirtschaftssubjekte ab. Deshalb soll zum Abschluß dieses Abschnitts gefragt werden, wie sich die verschiedenen Formen der Erwartungsbildung, die am Anfang dieses Kapitels besprochen wurden, auf die Maßnahmen zur Wiederherstellung des Vertrauens auswirken:

Die Theorie rationaler Erwartungen geht davon aus, daß die Wirtschaftssubjekte ihre Erwartungen auf der Grundlage der für die künftige Inflationsrate relevanten volkswirtschaftlichen Daten und ohne systematischen Fehler bilden. Dementsprechend glaubt sie, daß ein erfolgversprechendes Stabilisierungsprogramm, das mit Hilfe der oben erläuterten Maßnahmen den Wirtschaftssubjekten deutliche Signale setzt, die Inflationserwartungen schnell dämpfen kann.[65] Falls dies zutrifft und es durch Einsatz der beschriebenen Maßnahmen tatsächlich gelingt, die Inflationserwartungen der Bevölkerung schnell abzuschwächen, wird die Zentralbank schon bald nach einer Stabilisierung in der Lage sein, ihre

[65] Vgl. *Sargent* (1982).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Geldpolitik zu lockern. Eine länger andauernde Rezession in der Folge der Stabilisierung könnte auf diese Weise vermieden werden.

Werden die Erwartungen jedoch zum Teil rückblickend oder gar in *Cagans* Sinn adaptiv gebildet, so ist es nur schwer bzw. gar nicht möglich, sie zu beeinflussen. Die Inflationserwartungen der Wirtschaftssubjekte müssen dann durch eine längere Phase restriktiver Geldpolitik herabgedrückt werden. Das Ergebnis wäre eine lang anhaltende Rezession.

Empirische Beobachtungen zeigen, daß Wirtschaftssubjekte ihre Inflationserwartungen weder ausschließlich auf die eine noch ausschließlich auf die andere Weise bilden. Einerseits sank die Preissteigerungsrate zu Beginn aller Stabilisierungsversuche – auch nach erfolglosen, in deren Verlauf die Defizitmonetarisierung nicht eingestellt wurde. Umgekehrt folgte auch auf erfolgreiche Stabilisierungen, die die Monetarisierung von Defiziten nachhaltig beendeten, fast immer eine längere Phase, in der die Zentralbank sich gezwungen sah, die Zinsen hoch zu halten.[66] Die Wirtschaftssubjekte nehmen Signale, die einen Regimewechsel anzeigen sollen, also offenbar wahr, haben bei ihrer Beurteilung jedoch Schwierigkeiten.

Dies bedeutet, daß die besprochenen Maßnahmen die Beendigung der Inflationserwartungen tatsächlich stark beeinflussen können, daß ihre völlige Reduzierung aber nur gelingt, indem die Wirtschaftssubjekte über einen längeren Zeitraum geringe Preissteigerungsraten erfahren. Stückweit bilden die Wirtschaftssubjekte ihre Inflationserwartungen offenbar tatsächlich rückblikkend. Diese Erkenntnis ist wichtig. Sie bedeutet, daß eine Stabilisierung, die versucht, ganz ohne eine Phase restriktiver Geldpolitik auszukommen, nur in Ausnahmefällen Erfolg haben wird.

3. Heterodoxe Stabilisierungsmaßnahmen

a) Zusätzliche Ursachen für die Trägheit einer großen Inflation

Die verzögerte Anpassung der Inflationserwartungen ist jedoch nicht die einzige Ursache für die Fortsetzung der Preisniveausteigerungen auch nach Beginn eines Stabilisierungsprogramms. Es existiert noch ein weiterer Grund:

Die Wirtschaftssubjekte stehen bei der Festsetzung ihrer Lohn- und Preisforderungen vor einem Entscheidungsproblem.[67] Im Zuge einer Stabilisierung wäre

---

[66] Für eine Betrachtung der regelmäßigen Folgen von erfolgreichen und gescheiterten Stabilisierungen, die diesen Punkt besonders deutlich herausstellt, vgl. *Bernholz* (1990), besonders die Interpretation dieser Tatsache auf S. 85f.

[67] Zum folgenden vgl. *Simonsen* (1988), der eine umfassende formale Herleitung des entsprechenden spieltheoretischen Problems gibt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

es für alle Wirtschaftssubjekte am vorteilhaftesten, falls sie sich gemeinsam entscheiden würden, ihre Forderungen entsprechend der geänderten Politik zu begrenzen, denn auf diese Weise könnten die hohe Inflationsrate und die mit ihr verbundenen Kosten schnell beendet werden. Einem Wirtschaftssubjekt drohen jedoch hohe Verluste, falls es als einziges seine Forderungen reduziert, gleichzeitig aber unverändert steigenden Forderungen der übrigen Bevölkerung gegenübersteht.

In dieser Lage ist es durchaus wahrscheinlich, daß ein Großteil der Wirtschaftssubjekte sich aufgrund fehlender wechselseitiger Koordination entscheidet, die eigenen Lohn- und Preisforderungen weiter zu erhöhen. Aus spieltheoretischer Sicht stehen die Wirtschaftssubjekte bei der Festsetzung ihrer künftigen Forderungen also einem Gefangenendilemma gegenüber. Das Preisniveau wird aufgrund dieses Entscheidungsproblems weiter steigen, selbst wenn die Regierung wirksame und glaubwürdige Maßnahmen zur Reduzierung von Haushaltsdefizit und Geldmengenexpansion ergriffen hat.[68]

Neben diesem Gefangenendilemma können auch indexierte Verträge zur Trägheit einer Inflation beitragen. Sie werden für die Dauer ihrer Gültigkeit weitere Preis- und Lohnerhöhungen auslösen. Verglichen mit dem Gefangenendilemma bei der Preisfestsetzung wird dieser Effekt jedoch gering sein, da Wirtschaftssubjekte untereinander nur selten indexierte Verträge abschließen. Indexregelungen zur Kompensation großer Inflationsraten finden sich hauptsächlich in staatlichen Gesetzen und Erlassen, die die Regierung im Zuge einer Stabilisierung meist ohne große Schwierigkeiten außer Kraft setzen kann.[69]

b) Heterodoxe Strategien

Die traditionellen – orthodoxen – Stabilisierungsstrategien konzentrieren sich auf die Verhinderung einer Defizitmonetarisierung und auf Maßnahmen zur Beendigung inflationärer Erwartungen. Wie oben dargelegt, hat sich dabei eine restriktive Geldpolitik mit negativen Auswirkungen auf die wirtschaftliche Akti-

---

[68] Neben rückwärtsblickender Erwartungsbildung und Koordinationsproblemen bei der Preisfestsetzung gibt es noch eine dritte Ursache für inflationäre Trägheit. Verträge, die in der einen oder anderen Form noch an die vergangene Inflation angepaßt sind - beispielsweise durch völlige Indexierung - , haben eine inflations-verlängernde Wirkung. Zwar laufen diese Verträge mit der Zeit aus, für eine begrenzte Zeitspanne werden sie jedoch auch nach einer umfassenden Stabilisierung noch weitere Lohn- und Preiserhöhungen auslösen. Diesem Effekt kann nicht durch gesetzliche Preisbindung entgegengewirkt werden. Die Regierung müßte vielmehr die existierenden Verträge für ungültig erklären - was juristisch nur schwer möglich sein dürfte - oder aber die Vertragspartner zu einer freiwilligen Revision bewegen.

[69] Vgl. *Leijonhufvud* (1981) S. 241 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

vität als für eine gewisse Zeit unumgänglich erwiesen. Befürworter sogenannter heterodoxer Strategien sehen weniger in rückwärtsblickender Erwartungsbildung den Grund für die verbleibende inflationäre Trägheit und für die Notwendigkeit restriktiver Geldpolitik. Sie halten vielmehr die mangelnde Koordinierung der Lohn- und Preisbildung für die entscheidende Ursache.[70] Deshalb fordern sie, daß der Staat zusätzlich zu den orthodoxen Stabilisierungsmaßnahmen mittels einer Einkommenspolitik in die Lohn- und Preisbildung eingreift:[71] Für eine Übergangsperiode sei es nötig, Löhne und Preise gesetzlich festzuschreiben und ihr Ansteigen zu unterbinden. Auf diese Weise ersetze das staatliche Eingreifen die fehlende Koordinierung der Wirtschaftssubjekte untereinander. Für diese bestünde dann keine Veranlassung mehr, ihre Lohn- und Preisforderungen zu erhöhen, da sie sicher sein könnten, daß andere Wirtschaftssubjekte ihre Forderungen ebenfalls nicht erhöhen würden.

Offensichtlich wirft ein derartiges Vorgehen eine Reihe von Problemen auf. Zuerst stellt sich die Frage, auf welchem Niveau die Preise festgeschrieben werden sollen.[72] Preise steigen bekanntermaßen während einer großen Inflation keineswegs gleichmäßig. Ein einfaches Einfrieren auf dem Stand direkt vor Beginn der Stabilisierung kann eine erhebliche Verzerrung der Preisstruktur bedeuten, da für Güter, die gerade einen inflationären Preissprung vollzogen haben, ein überteuerter Preis festgeschrieben würde, für andere ein zu geringer. Beträchtliche Fehlallokationen wären die Folge. Zudem wäre zu erwarten, daß die Preise der unterbewerteten Güter sich nach Aufhebung der gesetzlichen Festschreibung erhöhen würden. Dadurch würden zahlreiche Reallokationen nötig. Gegebenenfalls entstünden aber auch neue Inflationserwartungen, und die Stabilisierung würde so wieder gefährdet.

Die Befürworter heterodoxer Strategien glauben, dieses Problem lösen zu können, indem sie die unterbewerteten und überbewerteten Preise administrativ ungefähr den Gleichgewichtspreisen angleichen, die sich in einer stabilen Marktwirtschaft herausbilden würden. Sie sind sich darüber im klaren, daß es

---

[70] Zum folgenden vgl. *Simonsen* (1988), *Cukierman* (1988), *Dornbusch / Sturzenegger / Wolf* (1990), S. 50 - 53, daneben jedoch auch die anderen Beiträge in *Bruno et. al.* (1988) sowie den alternativen Ansatz von *Arida / Lara-Resende* (1985).

[71] Der Begriff „heterodoxe Stabilisierung" wird in der Literatur nicht einheitlich verwendet, insbesondere wird eine Wechselkursbindung gelegentlich als spezifisch heterodoxe (vgl. beispielsweise *Thrope* (1988)) und gelegentlich als orthodoxe Maßnahme bezeichnet. Zur Verwirrung trägt bei, daß der Begriff „heterodox„ unglücklich gewählt ist. Als „heterodox" wird im allgemeinen - insbesondere im kirchengeschichtlichen - Sprachgebrauch die von der „orthodoxen" Lehre in wesentlichen Punkten abweichende Meinung verstanden. Unter einer heterodoxen Stabilisierungsstrategie wird demgegenüber meist eine Erweiterung der orthodoxen Strategie verstanden. Vgl. zum Begriff „heterodoxe Stabilisierung" auch *Williamson* (1994) S. 66.

[72] Vgl. etwa *Simonsen* (1988), S. 272f. und im Gegensatz dazu *Leijonhufvud* (1981), S. 259 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

kaum möglich ist, die Gleichgewichtspreise exakt zu treffen und daß diese sich im Laufe der Periode der Preislenkung auch verändern können. Sie halten es jedoch für möglich, die Abweichungen so weit zu minimieren, daß die verursachten Kosten deutlich geringer sind als die Kosten einer restriktiven Geldpolitik.[73] Unabhängig von der unten behandelten Frage, ob ein derartiges Vorgehen tatsächlich kostengünstiger ist, verursacht es in jedem Falle einen weiteren Inflationsschub zu Beginn der Stabilisierung, denn eine nominale Verringerung relativ überbewerteter Löhne dürfte nicht durchsetzbar sein.[74]

Ein weiteres Problem einer derartigen Einkommenspolitik besteht in der Gefahr, daß die Inflation sich fortsetzt, sobald die Lohn- und Preisfestschreibungen aufgehoben werden.[75] Prinzipiell besteht das Entscheidungsproblem der Wirtschaftssubjekte zu diesem Zeitpunkt genauso wie es sonst im Moment der Stabilisierung bestehen würde: Es gibt Grund zu der Befürchtung, daß die anderen Wirtschaftssubjekte ihre Preise wieder erhöhen, sobald sie die Möglichkeit dazu haben, besonders da einige Preiserhöhungen zum Ausgleich der in der Periode der Festschreibung aufgetretenen Verzerrungen unumgänglich sein werden. Dem wird entgegengehalten, daß bei einer erfolgreichen Stabilisierung die Zeit der Preiskontrollen genutzt wird, um die Erwartungen so weit zu beeinflussen, daß kein Anlaß mehr besteht, eine weitere Inflation zu befürchten. Gelegentlich wird zur Lösung dieses Problems auch vorgeschlagen, die Preisbindung sektorenweise aufzuheben und so das erneute Auftreten des Koordinierungsproblems zu vermeiden.[76]

Das dritte grundlegende Problem heterodoxer Stabilisierungen liegt in der Gefahr, daß die gesetzlich eingefrorenen Löhne und Preise Stabilität vortäuschen:[77] Stabilisierungen gelingen vor allem dann, wenn die Regierung sich einer starken Forderung der Bevölkerung nach Beendigung der Inflation gegenüber sieht. Während eines Lohn- und Preisstops hingegen kann eine Regierung erneut beginnen, Haushaltsdefizite zu monetarisieren, ohne daß die Wirtschaftssubjekte dies sofort merken. Die Wirkung des Drucks aus der Bevölkerung wird durch eine Einkommenspolitik also neutralisiert. Erst nach mehreren fehlgeschlagenen Stabilisierungsversuchen, denen nach der Aufhebung des Lohn- und Preisstops eine erneute Inflation folgt, wird die Bevölkerung diese Wirkung der Einkommenspolitik erkennen. Die Folge wird allerdings nicht sein, daß die Bevölkerung ihre Forderung nach einer Stabilisierung auch während des Preisstops

---

[73] Vgl. *Simonsen* (1988), S. 273.

[74] Vgl. *Dornbusch* (1985), der auch auf diese Problematik hinweist, eine Verringerung der nominalen Löhne aber für möglich hält.

[75] Zum folgenden vgl. *Simonsen* (1988), S. 272

[76] Vgl. *Dornbusch / Sturzenegger / Wolf* (1990)

[77] Hierzu vgl. wiederum *Dornbusch / Sturzenegger / Wolf* (1990) und auch *Williamson* (1985b) sowie die dort jeweils zitierte Literatur.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

deutlich zum Ausdruck bringt, sondern eher, daß heterodoxe Stabilisierungsprogramme ihre Glaubwürdigkeit verlieren.

c) Bedingungen für eine erfolgreiche heterodoxe Stabilisierung

Bei der Entscheidung über die Verfolgung einer heterodoxen Strategie ist zuerst zu überprüfen, ob eine Einkommenspolitik die Trägheit der Inflation in dem betroffenen Land tatsächlich wirksam durchbrechen kann. Dies dürfte nur dann der Fall sein, wenn die Wirtschaftssubjekte in der jüngeren Vergangenheit keine mit einem Lohn- und Preisstop verbundene, fehlgeschlagene Stabilisierung erfahren haben. Daneben ist zu überlegen, ob es alternative Maßnahmen gibt, die die Trägheit der Inflation genauso effektiv beenden können, ohne die Gefahren einer heterodoxen Strategie mit sich zu bringen. Hier kommt vor allem das Einfrieren des Wechselkurses in Betracht. In Falle von Hyperinflationen, bei denen der bei weitem größte Teil der Preise bereits in ausländischer Währung angegeben wird, ist diese Maßnahme sicher erfolgversprechender.[78] Ebenso ist das Einfrieren des Wechselkurses sicher auch in offenen Volkswirtschaften, in denen sich die Preise importierter Güter sehr direkt auf das inländische Preisniveau auswirken, die aussichtsreichere Maßnahme.

Eine heterodoxe Strategie kommt also nur in einer geschlossenen Volkswirtschaft in Frage, in der bisher keine heterodoxen Strategien fehlgeschlagen sind und die sich noch nicht in dem Inflationsstadium befinden, in dem die Preise bereits in ausländischer Währung angegeben werden. Selbst wenn diese Voraussetzungen erfüllt sind, bleibt jedoch zu prüfen, ob die Kosten der alternativ nötigen restriktiven Geldpolitik tatsächlich diejenigen übersteigen, die durch eine Einkommenspolitik verursacht würden. Letztere werden dabei um so größer sein, je schwieriger es ist, ein Preissystem zu finden, das den Gleichgewichtspreisen in der betroffenen Volkswirtschaft zumindest ungefähr entspricht.

V. Zusammenfassung

In diesem Kapitel wurden die Grundaussagen der volkswirtschaftlichen Theorie zu großen Inflationen erläutert. An dieser Stelle sollen abschließend noch einmal diejenigen Zusammenhänge wiederholt werden, die für das Verständnis der späteren Kapitel notwendig sind. Dort sollen mit Hilfe der hier erläuterten Theorie die Erfolgsaussichten für eine Stabilisierung der derzeitigen russischen Inflation besprochen werden.

---

[78] Vgl. *Ramos* (1988).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Zunächst ist zu fragen, welches die Ursachen einer großen Inflation und die Ansatzpunkte für ihre Stabilisierung sind. Der entscheidende Antrieb großer Inflationen ist regelmäßig die Monetarisierung eines staatlichen Haushaltsdefizits: Um ihre Ausgaben zu decken, leiht sich die Regierung bei der Zentralbank Geld. Die Zentralbank wiederum kann die benötigten Mittel nur zur Verfügung stellen, indem sie die in Umlauf befindliche Geldmenge erhöht. Die ständige Ausweitung der Geldmenge ihrerseits führt zu anhaltenden Preissteigerungen.

Um eine Stabilisierung erfolgreich durchzuführen, muß diese Defizitmonetarisierung beendet werden. Unter normalen Umständen wird eine Regierung sich aber nicht freiwillig zu diesem Schritt entschließen, denn die Finanzierung eines Haushaltsdefizits mit Hilfe einer Inflation ist ein wirksames Mittel zum Kauf von Wählerstimmen: Die Regierung kann hohe Summen verwenden um – etwa in Form von Subventionen – die politische Unterstützung einzelner Gruppen der Bevölkerung zu erwerben, ohne sich andererseits durch Steuererhöhungen beim Rest der Bevölkerung unpopulär zu machen. Sie finanziert die Wahlgeschenke einfach mit Hilfe der Geldmengenausweitung statt durch Steuern. Dieser inflationsfinanzierte Stimmenkauf funktioniert so lange, bis die Mehrheit der Bevölkerung beginnt, die Nachteile und Ursachen der Inflation zu begreifen, und die Regierung für diese Nachteile verantwortlich macht. Erst dann muß die Regierung befürchten, bei einer Fortsetzung der Inflation abgewählt zu werden, und erst dann ist damit zu rechnen, daß sie einen ernsthaften Stabilisierungsversuch unternimmt.

Die Beendingung der Monetarisierung von Haushaltsdefiziten reicht jedoch nur selten aus, um die Währung eines Landes zu stabilisieren. Zwar ist die Defizitmonetarisierung der entscheidende Antrieb einer Inflation, als entscheidende Beschleunigung tritt jedoch der Verlust des Vertrauens der Wirtschaftssubjekte in die Währung hinzu: Schon bald nach Beginn einer großen Inflation erkennen die Wirtschaftssubjekte, daß ihr Geld aufgrund der ständigen Preissteigerungen um so mehr an Wert verliert, je länger sie es in Besitz behalten. Sie reduzieren deshalb ihre Kassenhaltung, was – bei gleichbleibender nominaler Geldmenge und konstantem realem Volkseinkommen – zu einer weiteren Erhöhung des Preisniveaus führt.

Im Zuge einer Stabilisierung muß deshalb auch das Vertrauen der Wirtschaftssubjekte in die Währung wiederhergestellt werden. Im Prinzip würde es ausreichen, die Inflationsrate mit Hilfe einer restriktiven Geldpolitik über einen langen Zeitraum stabil zu halten. Die Wirtschaftssubjekte würden so allmählich das Vertrauen zurückgewinnen. Da restriktive Geldpolitik sich jedoch negativ auf das Wirtschaftswachstum auswirkt, ist es wünschenswert, die Rückkehr des Vertrauens zu beschleunigen und die Phase der restriktiven Geldpolitik möglichst kurz zu halten. Eine Vielzahl von Maßnahmen kann diesem Ziel dienen. Besonders wichtig ist die offen sichtbare Verfolgung einer soliden Haushalts- und Geldpolitik, denn nach längerer Inflationserfahrung ist den Wirtschafts-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

subjekten deren Bedeutung für eine stabile Währung bekannt. Zusätzliche Maßnahmen, die in sehr vielen erfolgreichen Stabilisierungsprogrammen benutzt wurden, sind erstens ein sogenannter Regimewechsel, bestehend aus dem Amtsantritt einer neuen Regierung und eines neuen Zentralbankdirektoriums, sowie zweitens die Einführung eines festen Wechselkurses zu einer stabilen fremden Währung, um Vertrauen der Regierung in den Erfolg der eigenen Stabilisierungspolitik anzuzeigen.

Die Monetarisierung staatlicher Haushaltsdefizite und der Verlust des Vertrauens der Wirtschaftssubjekte in die Währung sind also die Hauptursachen großer Inflationen, die im Zuge einer Stabilisierung beseitigt werden müssen. Die Notwendigkeit zur Stabilisierung ergibt sich aus den hohen Kosten einer Inflation für eine Volkswirtschaft. Welches sind diese Kosten?

Eine erste negative Folge großer Inflationen sind Fehlallokationen. Die von den Wirtschaftssubjekten beobachteten Preisänderungen sind nur noch selten die Konsequenz einer Änderung der relativen Knappheiten, sondern sie werden durch die Inflation verursacht.

Zweitens kommt es im Verlauf einer großen Inflation zu einer Verringerung der Investitionstätigkeit, da die Wirtschaftssubjekte künftige Preisänderungen nur noch schwer vorhersehen können.

Drittens ist regelmäßig eine Verschiebung der wirtschaftlichen Aktivitäten zu beobachten, weg von eigentlich effizienzsteigernder Tätigkeit hin zum Ausnutzen der Profitchancen, die sich aufgrund der Inflation ergeben.

Viertens unterminiert eine große Inflation das politische Fundament einer Gesellschaft. Da die Bevölkerung nicht in der Lage ist, die Ursachen einer Inflation richtig zu erkennen, verbreitet sich eine Stimmung der Hilflosigkeit und des allgemeinen Mißtrauens. Zudem wird ein ständiges Neuaushandeln der Kompromisse zwischen den verschiedenen gesellschaftlichen Gruppen nötig, weil auch im gesamtstaatlichen Bereich die Entwicklungen nur noch sehr kurzfristig vorhersehbar sind. Das politische System wird dadurch überlastet.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Kapitel B: Das Geldwesen in der Sowjetunion

Nachdem im ersten Kapitel der derzeitige Stand der Forschung über große Inflationen dargestellt wurde, um die nötige theoretische Grundlage zur Untersuchung der gegenwärtigen Inflation in Rußland zu legen, sollen nun in Kapitel B Aufbau und Funktionsweise des sowjetischen Geldwesens erläutert werden. Die derzeitige monetäre Instabilität in Rußland hat ihre Ursache zu einem beträchtlichen Teil in der sowjetischen Hinterlassenschaft. Die Schwierigkeiten bei der Stabilisierung der gegenwärtigen Inflation zu beurteilen, ist ohne Kenntnis dieser Hinterlassenschaft kaum möglich.

Das Kapitel ist in drei Hauptabschnitte untergliedert. Zunächst wird knapp die Entwicklung des Geldwesens im zaristischen Rußland und in der frühen Sowjetunion geschildert. Beide Epochen sind zwar schon lange vergangen. Da Konventionen, Sitten und Denktraditionen jedoch oft lange nachwirken, ist aber auch diese frühe Periode für die heutigen Probleme und ihre Lösungsmöglichkeiten relevant. Im zweiten Hauptabschnitt werden ausführlich der Aufbau und die Funktionsweise des sowjetischen Geldwesens in der Periode von 1933 bis 1985 beschrieben. Das Geldwesen erfuhr in dieser Zeit nur geringfügige Veränderungen und war mit dem Ziel gestaltet, ein optimales Funktionieren der sowjetischen Planwirtschaft zu ermöglichen. Es gibt kaum einen Teil des heutigen russischen Geldwesens, der nicht noch immer durch die Nachwirkungen dieser Epoche geprägt ist. Im dritten Hauptabschnitt wird schließlich untersucht, welche Veränderungen das sowjetische Geldwesen während der Perestroika erfuhr und inwieweit dadurch die heutigen Möglichkeiten für eine Stabilisierung beeinflußt wurden.

I. Die Entwicklung des Geld- und Bankwesens in Rußland und der frühen Sowjetunion

a) Das russische Geld- und Bankwesen bis zum Jahre 1895

Das erste Papiergeld, der Assignat, wurde in Rußland im Jahre 1769 unter der Regierung von Katharina II eingeführt.[79] In diesem Jahr wurden in Peters-

[79] Zur folgenden Schilderung des sowjetischen Geldwesens bis zum Ende des vorigen Jahrhunderts vgl. Arnold (1937) S. 3 - 13 sowie *Sigg* (1981) S. 19 - 21. Als lesens-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

burg und in Moskau je eine Assignatbank gegründet und mit einem Basiskapital von je fünfhunderttausend Kupferrubeln ausgestattet. Die Banken gaben in Höhe dieser Summe Papiergeld heraus und waren verpflichtet, diese sogenannten Assignaten auf Verlangen zu pari in Kupferrubel umzutauschen. Bereits acht Jahre später wurde diese Verpflichtung aufgehoben. In der folgenden Zeit nahm die in Umlauf befindliche Assignatenmenge ständig zu, so daß 1810, vor dem Einmarsch Napoleons in Rußland, 533 Millionen Rubel in Assignaten zirkulierten. Ein Silberrubel wurde zu vier Assignatrubeln gehandelt. Nach Kriegsende, im Jahre 1817, kam es zu einem ersten Stabilisierungsversuch. Die in Umlauf befindliche Menge Assignaten wurde um knapp 30% gesenkt, eine stärkere Aufwertung gegenüber dem Metallgeld blieb jedoch aus. Die Folgejahre waren von mehreren erfolglosen Reformschritten gekennzeichnet. Zu nennenswerten Änderungen kam es jedoch erst 1839, als der Silberrubel wieder zum Standardzahlungsmittel erklärt wurde, sowie im Jahre 1841 durch den Umtausch der Assignaten in eine neue Papierwährung, die sogenannte Kreditnote. Mit dem ersten Krimkrieg begannen Geldmengenexpansion und Inflation erneut. Es folgte ein weiterer Stabilisierungsversuch 1860. In diesem Jahr wurde die russische Staatsbank gegründet, und die Regierung beschloß, ihr Haushaltsdefizit künftig nicht mehr durch Notenemission zu decken, sondern mit Hilfe ausländischer Kredite. Ein Teil dieser Kredite wurde zum Kauf von Goldreserven für die Staatsbank verwendet, und die Bank garantierte ab 1862 erneut den uneingeschränkten Umtausch von Papier- in Metallgeld. Nach einem erheblichen Abfluß ihrer Goldreserven mußte sie diese Garantie jedoch bereits im Folgejahr wieder zurückziehen. Der türkische Krieg von 1877/78 löste einen weiteren Inflationsschub aus. In den folgenden Jahren gelang es zwar, einen wieteren Verfall des Geldwertes zu verhindern, die allgemein geforderte prinzipielle Neugestaltung des Geldwesens blieb jedoch aus.

Die ersten russischen Banken, von denen berichtet wird, entstanden in der Mitte des 18. Jahrhunderts. Es handelt sich um die jeweils 1754 gegründete Staatliche Leihkasse für den Adel sowie um die Staatliche Handelsbank. Beide Institute arbeiteten jedoch nicht als profitorientierte Banken, vielmehr dienten sie zur Gewährung billiger Kredite an den landbesitzenden Adel. Da über die Kreditvergabe nicht nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten entschieden und da ein großer Teil der vergebenen Summen auch nie getilgt wurde, waren beide Banken im Endeffekt Instrumente zur Subventionierung des Adels. Die Mittel zur Kreditvergabe bezogen sie aus dem Staatshaushalt.

In den nächsten hundert Jahren kam es mehrfach zur Schließung und Neuorganisierungen dieser Banken, ihr prinzipieller Charakter änderte sich jedoch

---

werte zeitgenössische Diskussion vgl. *Wagner* (1868). Allgemein zur russischen Wirtschaftsgeschichte dieser Periode vgl. *Gregory / Stuart* (1994) S. 13 - 44 und die dort zitierte Literatur.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

nicht. Ab Mitte des 19. Jahrhunderts hemmte das Fehlen wirklicher Banken zunehmend die Entwicklung des Landes. Rußland war nicht länger eine weitgehend auf Selbstversorgung ausgerichtete Leibeigenenwirtschaft, sondern Handel und Industrie waren gewachsen und benötigten zu ihrer weiteren Entwicklung erhebliches Kapital, zu dessen effizienter Beschaffung und Vergabe es eines leistungsfähigen Bankensystems bedurfte. Im Zuge der Geldreform Anfang der sechziger Jahre regte die neu geschaffene russische Staatsbank deshalb die Gründung einer ersten Geschäftsbank an. Während sämtliche Aktien dieser Bank noch von staatlichen Instituten gehalten wurden, entstanden schnell gut dreißig weitere Institute, die sich größtenteils in Privatbesitz befanden. Trotzdem entwickelte sich das Bankensystem bis in die neunziger Jahre nur langsam. Dies lag daran, daß die Staatsbank sich bemühte, eine strenge Stabilitätspolitik zu verfolgen und lediglich der Regierung großzügig Kredite gewährte. Gleichzeitig hatten die Geschäftsbanken bei der Mobilisierung der heimischen Sparneigung und ausländischer Kapitalzuflüsse nur begrenzten Erfolg.

b) Die Einführung des Goldstandards Mitte der neunziger Jahre

Im Jahre 1892 wurde Sergej v. Witte zum russischen Finanzminister ernannt. Er strebte eine prinzipielle Neuordnung des russischen Geldwesens an, die durch eine Reihe von Gesetzen in den nächsten fünf Jahren verwirklicht wurde. Kernelement dieser Reform war die Einführung eines Goldstandards:[80] Die Ausgabe von Papier- und Münzgeld wurde aus der direkten Verantwortung des Finanzministeriums genommen und der Staatsbank übertragen. Silbermünzen wurden abgeschafft, so daß künftig nur noch Goldmünzen in Umlauf waren. Die Bank wurde verpflichtet, sämtliches über einen geringen Mindestbetrag hinaus emittierte Papiergeld zu hundert Prozent mit Gold zu decken.

Obwohl eine Reihe von Mängeln fortbestanden – wie etwa hohe staatliche Haushaltsdefizite bei gleichzeitiger Unterstellung der Staatsbank unter die Regierung – , gelang es der Bank, den Goldstandard bis zum Beginn der Ersten Weltkrieges aufrecht zu erhalten. Der neue Goldstandard gewann offenbar das Vertrauen in- und ausländischer Investoren. Gerade der Zufluß von Kapital aus dem Ausland trug wesentlich zu dem schnellen Wirtschaftswachstum der folgenden Jahre bei, das seinerseits unter anderem auch den Abbau des staatlichen Haushaltsdefizits ermöglichte.

Mit der Einführung des Goldstandards und sinkenden staatlichen Budgetdefiziten änderte sich auch die Lage im Bankenbereich. Die bisherigen Aufgaben

---

[80] Zum folgenden Abschnitt vgl. *Arnold* (1937) S. 13 - 26 und *Sigg* (1981) S. 21 - 30. Allgemein zur russischen Wirtschaftsgeschichte dieser Periode vgl. wiederum *Gregory / Stuart* (1994) S. 13 - 44 und die dort zitierte Literatur.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der Staatsbank, insbesondere die direkte Kreditvergabe an Regierung und Wirtschaft, traten deutlich in den Hintergrund. Die Staatsbank konzentrierte sich immer stärker auf die Kreditgewährung an die Geschäftsbanken. Deren wachsende Bedeutung nahm jetzt rasch zu, und sie leisteten den entscheidenden Beitrag zur Mobilisierung der Ersparnisse wie auch zur Allokation der Kredite. Ein beträchtlicher Teil ihres Kapitals war dabei im Besitz ausländischer, vor allem deutscher und französischer,[81] Banken. Auf diese Weise wurde der Kapitalzufluß aus dem Ausland weiter verstärkt.

Neben den Geschäftsbanken, die ähnlich den deutschen Kreditinstituten als Universalbanken operierten, gab es noch eine Reihe von Spezialbanken, unter denen besonders die Staatliche Sparbank hervorzuheben ist. Sie hielt einen großen Anteil der Ersparnisse der einheimischen Bevölkerung, den sie in Staatsanleihen, Papieren der staatlichen Eisenbahn und Anleihen der Landbank, einem wieteren Spezialinstitut, anlegte. Insgesamt bildete sich in Rußland in der Periode vor dem ersten Weltkrieg ein Geld- und Bankwesen heraus, das zwar noch nicht so weit entwickelt war wie dasjenige der westlichen Industriestaaten, aber durchaus die gleichen Grundzüge aufwies.

c) Erster Weltkrieg und Kriegskommunismus

Sofort mit Beginn des Ersten Weltkrieges gab die russische Staatsbank den Goldstandard auf.[82] Münzgeld verschwand innerhalb weniger Wochen aus dem allgemeinen Verkehr. Hauptaufgabe der Zentralbank wurde es bald, die Regierung bei der Beschaffung der nötigen Mittel zur Bezahlung der Kriegskosten zu unterstützen. Geldmenge und Preisniveau erhöhten sich zwischen Juli 1914 und April 1917 um das 6,8-fache, bzw. um das 3,3-fache. Der Wechselkurs gab ebenfalls deutlich nach. Zu einem dramatischen Anstieg der Geldemission kam es ab April unter der Regierung Kerenski. Geldmenge, Preisniveau und Wechselkurs gerieten jetzt völlig außer Kontrolle.

Mit der Oktoberrevolution übernahmen die Bolschewisten die Macht in Rußland. Sie strebten die völlige Abschaffung des Geldes an. Entsprechend dem

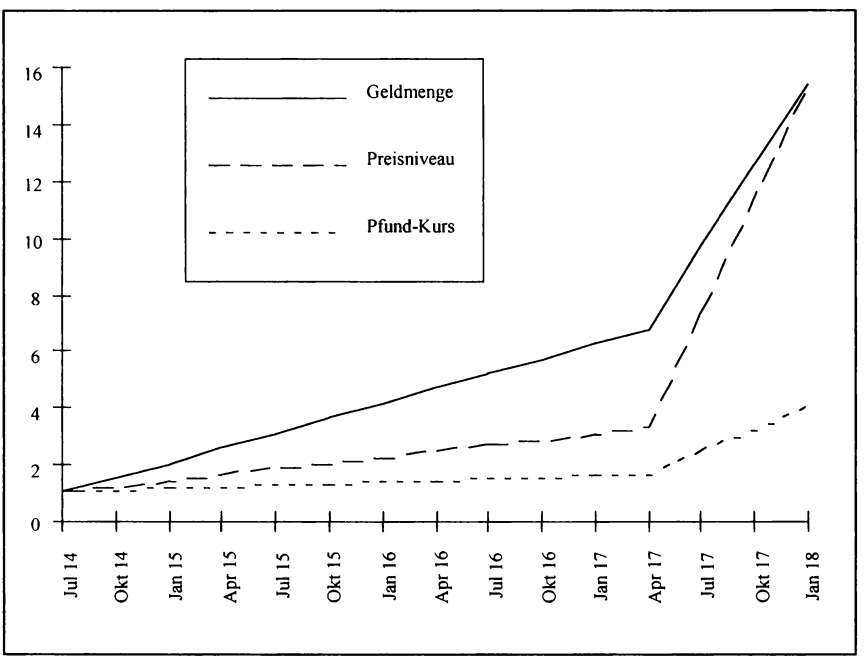
---

[81] Bis etwa 1910 dominierten eindeutig die deutschen Eigentümer. Dann schlug sich die veränderte außenpolitische Orientierung Rußlands auch im Bereich der Wirtschaft und besonders der Banken nieder. Die deutschen Banken wurden äußerst rasch von französischen verdrängt. Die deutschlandkritische Partei am Petersburger Hof hatte bereits seit langem auf die bedrohliche Abhängigkeit Rußlands vom deutschen Kapitalmarkt hingewiesen.

[82] Zur folgenden Schilderung der Entwicklung des russischen Geldwesens vgl. sehr ausführlich *Arnold* (1937) S. 26 - 110, sowie konzentrierter *Sigg* (1981) S. 30 - 55. Eine Schilderung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung dieser Zeit findet sich, wie auch für die in den folgenden Abschnitten, wieder in *Gregory / Stuart* (1994).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

marxistischen Prinzip, jeder solle nach seinen Bedürfnissen und Fähigkeiten entlohnt bzw. versorgt werden, forderten sie den Verzicht auf frei ausgehandelten Tausch zwischen Wirtschaftssubjekten. Daraus leiteten sie die Notwendigkeit zur Beseitigung des Geldes – dem Tauschmittel – ab. Die Produktion sollte nach einem allgemeinen Plan erfolgen, und die erzeugten Güter sollten vom Staat durch Rationierung und Bezugsscheine verteilt werden.



Quelle: *Arnold* (1937) S. 49.

Abbildung B.1: Geldmenge, Preisniveau und Wechselkurs in Rußland, Juli 1914 und Januar 1918 (Juli 1914 = 1)

Als ersten Schritt zur Beseitigung des Geldes schaffte die bolschewistische Regierung das Steuerwesen ab. Sie ging davon aus, daß ohnehin sämtliche Güter der Verfügungsgewalt des Staates unterstünden. Während der Staat somit über keinerlei Geldeinnahmen mehr verfügte, hatte er weiterhin zahlreiche Ausgaben zu tätigen. Die Regierung war nicht in der Lage, alle kleineren Betriebe und Landwirtschaften zu kontrollieren. Viele wurden vorerst nicht verstaatlicht. Benötigten staatliche Stellen Produkte dieser Betriebe, so mußten sie weiterhin in Geld bezahlen. Diese Ausgaben wurden allein durch Notenemission finanziert. Folge dieser Politik war eine rasche Ausweitung der Geldmenge und des Preisniveaus. Erstere stieg bis zum Juli 1921 auf ungefähr das 1500fache des Wertes vom Juli 1914, letzteres erhöhte sich sogar auf das 45000fache. Die Re-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

gierung sah diese Inflation als wirksames Mittel für die völlige Beseitigung des Geldes an.[83]

Zwischen der Oktoberrevolution und dem offiziellen Ende des sogenannten Kriegskommunismus im Jahre 1921 wurden neben der extremen Vermehrung der Geldmenge nacheinander noch eine Reihe weiterer Maßnahmen zur Abschaffung des Geldes ergriffen:

- Einheimische Geschäftsbanken wurden verstaatlicht und dann aufgelöst, ausländische liquidiert. Die Staatsbank wurde geschlossen und durch ein staatliches Abrechnungsbüro ersetzt.
- Firmen und Privatpersonen waren verpflichtet, bis auf einen geringen Mindestbetrag ihr gesamtes Bargeld bei den Außenstellen des Verrechnungsbüros einzuzahlen.
- Lieferungen zwischen Betrieben wurden nicht mehr in bar, sondern über das Abrechnungsbüro bezahlt.
- Geld wurde für offiziell abgeschafft erklärt und durch eine sogenannte „Neue Maßeinheit" ersetzt.

Insgesamt gelang die völlige Beseitigung des Geldes jedoch nicht. Die Bevölkerung war weiterhin in der Lage, sich der Kontrolle durch den Staat zu entziehen und auf Schwarzmärkten mit Hilfe von Geld zu tauschen. Zahlungsmittel auf diesem Markt waren die Sowjetrubel, aber auch die wesentlich höher gewerteten Kerenskirubel und sogar die alten Zarenrubel. Da auch der Staat seinen eigenen Bedarf zum Teil noch immer auf diesen Märkten deckte und seine Zahlungen durch Neuemission finanzierte, setzte sich die Inflation fort.

d) Wiedereinführung des Geldes und Stabilisierung im Zuge der Neuen Ökonomischen Politik

Die Zeit des Kriegskommunismus war von einer starken Abnahme des Volkseinkommens, von Hungersnöten und von wachsender Ablehnung der bolschewistischen Regierung geprägt. Dies schlug sich beispielsweise im nur mit Mühe unterdrückten Aufstand der Kronstädter Matrosen nieder. In Anbetracht der wachsenden Unzufriedenheit der Bevölkerung entschieden die Bolschewisten sich schließlich für eine radikale Umkehr ihrer Wirtschaftspolitik. Selbständigkeit der Wirtschaftssubjekte und die Koordinierung ihres Handelns über Marktmechanismen wurden wieder stärker betont. In diesem Rahmen wurde auch die Benutzung von Geld wieder legalisiert.[84] Dies hatte zunächst eine wei-

---

[83] *Sigg* (1981) S. 45.

[84] Zum folgenden vgl. *Sigg* (1938) S. 55 - 75 und auch *Arnold* (1937) S. 111 - 243. Speziell zur Stabilisierung in den Jahren 1922 bis 1924 siehe *Rostovski / Shapiro* (1992).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

tere Beschleunigung der Inflation zur Folge, da der Staat nun einen wesentlich größeren Teil seines Bedarfs mit Geld bezahlen mußte, während sich die Einnahmen nach Wiedereinführung des Steuersystems nur langsam erhöhten.

Im Oktober 1921 entschloß sich die Regierung das Geldwesen durch die Einführung einer Parallelwährung zu stabilisieren. Die im Vorjahr neu eröffnete Staatsbank wurde beauftragt, die sogenannten Tscherwonetz herauszugeben und vollständig mit Gold zu decken. Es wurden nur Noten in hoher Denomination herausgegeben, so daß der Sowznaki, die bisherige Währung, lediglich als Wertaufbewahrungsmittel und bei der Durchführung großer Transaktionen ersetzt wurde. Der Kurs zwischen beiden Zahlungsmitteln floatete frei. Da der Sowznaki weiterhin bei kleinen Transaktionen benutzt wurde, gelang es der Regierung sogar, weiterhin einen beachtlichen Teil des Budgetdefizits durch Notenemission zu decken. Im Laufe der beiden folgenden Jahre kam es zu einer deutlichen Erholung der Wirtschaft. Das Haushaltsdefizit reduzierte sich allmählich, so daß im März 1924 der Sowznaki durch eine neue Währung ersetzt wurde. Deren Kurs zum Tscherwonetz blieb stabil und wenige Wochen später wurde ein offizieller Kurs zwischen beiden Zahlungsmitteln festgelegt. Im weiteren Verlauf des Jahres wurden die Tscherwonetz gegen die neue Währung eingetauscht.

e) Die Kreditreform von 1930/32

In den Jahren nach 1924 setzte sich die Erholung der sowjetischen Wirtschaft fort.[85] Wegen unrealistisch hoher Planvorgaben für die Produktion kam es jedoch erneut zu inflationären Tendenzen. Die Staatsbank versorgte die Betriebe entsprechend den optimistischen Plänen mit Geld. Die Pläne konnten jedoch nicht erfüllt werden, so daß die Geldmenge insgesamt deutlich schneller stieg als das Volkseinkommen. Der Geldmengenüberschuß begann gegen Ende der zwanziger Jahre negative Auswirkungen auf die Wirtschaft zu zeigen. in den Führungsgremien der KPdSU kam es zu Auseinandersetzungen zwischen Befürwortern realistischerer Pläne und einer Fraktion, die die hohen Wachstumsziele um jeden Preis beibehalten wollte. Unter Führung von Stalin setzten sich letztere durch, und es kam Anfang der dreißiger Jahre im Zuge einer allgemeinen Rezentralisierung des Wirtschaftslebens zur sogenannten Kreditreform. Durch sie sollte eine bessere Kontrolle der einzelnen Betriebe und die Konzentration aller verfügbaren Mittel auf die Schwerindustrie ermöglicht werden sollte. Bei dieser Reformen erhielt das sowjetische Geldwesen eine Form, die es ohne grundlegende Veränderungen bis zum Beginn der Perestroika im Jahre

[85] Zur Kreditreform der Jahre 1932 bis 34 vgl. *Sigg* (1981) S. 82 - 91 und *Arnold* (1937) S. 332 - 403.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

1985 beibehielt. Dieses System wird im nächsten Hauptabschnitt ausführlich geschildert. Hier genügt es, auf die wesentlichsten Elemente hinzuweisen:

- Betriebe durften fortan kein Bargeld mehr besitzen, sie mußten all ihre Mittel auf Konten bei der Staatsbank halten. Der Staatsbank wurde die alleinige Zuständigkeit für die Abwicklung von Zahlungen zwischen Betrieben übertragen. Sie wurde auf diese Weise in die Lage versetzt, die Transaktionen aller Betriebe detailliert zu überwachen.
- Bargeld wurde lediglich für Lohnzahlungen an die Bevölkerung verwendet bzw. als Zahlungsmittel beim Kauf von Konsumgütern durch die privaten Haushalte. Man hoffte, so das nicht planbare Kaufverhalten der selbständigen Haushalte von den geplanten Bereichen der Wirtschaft zu isolieren.
- Kredite durften nur noch von der Staatsbank vergeben werden, die sich dabei nach den politischen Vorgaben der Parteiführung zu richten hatte. Kreditgewährung zwischen Betrieben oder durch andere staatliche Stellen war untersagt.

Damit war die Regierung in die Lage versetzt, die Allokation der Ersparnisse der Volkswirtschaft zentral zu kontrollieren und sie entsprechend den politischen Prioritäten auf Investitionsprojekte zu verteilen.

f) Dreißiger Jahre, Zweiter Weltkrieg und Nachkriegszeit

Die radikale Wachstumspolitik mit Hilfe extrem ehrgeiziger Planvorgaben wurde nicht nur während der Industrialisierung und Aufrüstung in den dreißiger Jahren ebenso verfolgt, sondern auch später, während des Zweiten Weltkriegs und – in ständig wiederkehrenden Zyklen – während der Nachkriegszeit. Gemeinsam mit strukturellen Unzulänglichkeiten der sowjetischen Wirtschafts- und Geldmengensteuerung führte sie immer wieder zu einer, gemessen am Wachstum des Volkseinkommens, sehr schnellen Ausweitung der Geldmenge.[86] Dieser Geldüberhang beeinträchtigte regelmäßig das Wirtschaftsleben. Die Regierung begegnete ihm abwechselnd mit Rationierungsmaßnahmen, wie in der ersten Hälfte der dreißiger Jahre und von 1941 bis 1946, mit administrativen Preiserhöhungen, etwa in Jahr 1935, und einmal, im Jahre 1947, auch mit einer Währungsreform.

Im Bankwesen wurden bis zum Ende der Stalinzeit nur geringe Änderungen vorgenommen. Im Zuge der Dezentralisierung unter Chrustschow wurden der Staatsbank und den ihr unterstellten Spezialbanken weitreichendere Entscheidungskompetenzen bei der Kreditvergabe übertragen. Man hoffte, so die Effi-

[86] Zur Entwicklung des Geldwesens nach der Kreditreform vgl. *Sigg* (1981) S. 91 - 104.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

zienz der Kreditvergabe zu steigern. Mit der Wirtschaftsreform nach Chrustschows Sturz im Jahre 1965 wurde auch diese Reform wieder rückgängig gemacht. Die Kreditvergabe wurde rezentralisiert. Allerdings veränderte sich die seit Beginn der dreißiger Jahre bestehende prinzipielle Rolle der Banken weder durch die Umgestaltungen unter Chrustschow, noch durch die anschließende Rezentralisierung.

II. Theoretischer Aufbau und tatsächliche Funktionsweise des planwirtschaftlichen Geldsystems in der Sowjetunion

In einer vollkommenen Planwirtschaft kann Geld theoretisch keine eigenständige Rolle spielen. Trotzdem wurde in der Sowjetunion – genau wie in allen anderen ehemaligen Zentralen Planwirtschaften Mittel- und Osteuropas[87] – Geld benutzt. In zweiten Hauptabschnitt von Kapitel II soll nun erklärt werden, welche Motive in der Sowjetunion für die Benutzung von Geld bestanden und wie das Geldsystem arbeitete. Im Zuge der Schilderung wird deutlich, daß sich durch die Einbettung des Geldwesens in die zentrale Planwirtschaft ein Geldbegriff entwickelte, der vom Verständnis in westlichen Marktwirtschaften stark abweicht. Ebenso wich auch der institutionelle Rahmen des sowjetischen Geldwesens erheblich von westlichen Strukturen ab. Dieses traditionell andere Geldverständnis und die großen institutionellen Unterschiede sind heute eines der Haupthindernisse für die im Zuge der Transformation nötige Bewahrung bzw. Schaffung der Geldwertstabilität.

Im einzelnen ist dieser Hauptabschnitt folgendermaßen aufgebaut: Zuerst werden die Motive für die Benutzung von Geld in der sowjetischen Planwirtschaft dargelegt. Daran anschließend folgt eine Schilderung des Aufbaus des Geld- und Finanzsystems anhand seiner wichtigsten Elemente. Im dritten und vierten Teilabschnitt wird untersucht, auf welche Weise in der Sowjetunion die Geldmenge gesteuert wurde. Eine detailliertere Betrachtung dieses Punktes ist notwendig, um zu erkennen, wie weit ein Instrumentarium bestand, das im Zuge der Transformation die Bewahrung des Geldwertes gewährleisten konnte. Dabei wird im dritten Teilabschnitt die prinzipielle Funktionsweise der Geldmengensteuerung erläutert, während im vierten die bereits in der Sowjetzeit zu Tage tretenden Mängel dieses Systems besprochen werden. Zum Schluß folgt eine

[87] Im folgenden wird darauf verzichtet, die ehemaligen RGW-Staaten (von der Mongolischen Volksrepublik abgesehen) jeweils als Mittel- und Osteuropa zu bezeichnen. Vielmehr werden für sie die Begriffe „Osteuropa“ und „ehemalige Planwirtschaften Osteuropas“ benutzt. Unter dem Ausdruck „Westeuropa“ sollen alle Marktwirtschaften Europas, also beispielsweise auch Griechenland und Finnland verstanden werden, während der allgemeinere Begriff der „Westen“ auch die anderen marktwirtschaftlichen Industriestaaten wie die USA und Japan einschließen soll.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Schilderung der Auswirkungen dieser Mängel auf die sowjetische Wirtschaft. Diese Schilderung ist allerdings nur sehr knapp, da hier nicht die Frage nach der Effizienz des sowjetischen Systems an sich im Mittelpunkt steht, sondern die Frage nach den Voraussetzungen für eine erfolgreiche Stabilitätspolitik im Zuge der Transformation.

1. Motive zur Benutzung von Geld in einer zentralen Planwirtschaft

a) Notwendigkeit von Geld in einer zentralen Planwirtschaft

In einer vollkommenen Planwirtschaft werden sämtliche wirtschaftlichen Transaktionen von zentralen Behörden festgelegt. Dies gilt für die Zuordnung der vorhandenen Ressourcen zu den einzelnen Betrieben genauso, wie für die Frage, welche Produktionstechnik eingesetzt wird, oder für die Entscheidung über Produktionsprogramme und Lieferbeziehungen der Betriebe. Kein Wirtschaftssubjekt führt unabhängige Transaktionen durch. Die drei Funktionen von Geld in einer Marktwirtschaft werden in einer solchen Planwirtschaft nicht mehr benötigt:[88] Zum einen erleichtert Geld in Marktwirtschaften als allgemein akzeptiertes Zahlungsmittel das Zustandekommen von Tauschgeschäften zwischen den selbständigen Wirtschaftssubjekten. Bei zentraler Planung – die die Planung aller Tauschgeschäfte einschließt – ist ein spezielles Tauschmittel unnötig. Gleiches gilt für die Wertaufbewahrungsfunktion, die zweite Funktion des Geldes. In Marktwirtschaften können Wirtschaftssubjekte stoffwertloses Geld mit geringem Aufwand aufbewahren und dafür zu einem späteren Zeitpunkt gewünschte Waren kaufen.[89] Bei zentraler Planung besteht die Notwendigkeit für eine derartiges, leicht lagerbares Wertaufbewahrungsmittel nicht. Die Planungsbehörden ordnen die späteren Transaktionen einfach in einem der künftigen Pläne an. Zum dritten dient Geld in Marktwirtschaften als Recheneinheit für den Vergleich von Preisen, die die Knappheit verschiedener Güter ausdrücken. In einer Planwirtschaft wird der Wert verschiedener Güter nicht als Knappheit ermittelt, sondern durch die Behörden gemäß politisch vorgegebener Wertvorstellungen festgesetzt. Diese Werte müssen vergleichbar sein, um sinnvolle Planungsentscheidungen treffen zu können. Deshalb wird ein kardinales Bewertungssystem benötigt. Diese Funktion erfüllen planwirtschaftliche Preise. Aus der Notwendigkeit von Preisen folgt jedoch noch kein Zwang zur Benut-

---

[88] Zur Frage der Notwendigkeit von Geld in Planwirtschaften vgl. *Zwass* (1979) S. 5 - 9, *Haffner* (1987) S. 195 - 201 und *Hartwig* (1987) S. 4 - 8 u. S. 22 ff.

[89] Diese Funktion wird meist noch einmal unterteilt. Die eigentliche Wertaufbewahrung, bei der nicht feststeht, zu welchem Zweck das Geld später verwendet werden soll, wird von der verzögerten Zahlung unterschieden, bei der zum Zeitpunkt der Einnahme des Geldes bereits klar ist, wofür es später wieder ausgegeben werden soll.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

zung von Geld. Es würde bei vollkommener Planung ausreichen, die Wertangaben als Grundlage von Planungsentscheidungen zu benutzen. Es ist nicht notwendig, diese Preise dann bei Transaktionen auch vom Empfänger zahlen zu lassen. Deshalb wird bei vollständiger Planung Geld auch in seiner dritten Funktion nicht benötigt.

Weder die Sowjetunion noch die anderen osteuropäischen Staaten waren jedoch vollkommene Planwirtschaften. Die privaten Haushalte waren in ihren Konsumentscheidungen nicht der zentralen Planung unterworfen. Die Behörden legten fest, welche Konsumgüter in welcher Menge produziert werden sollten und in welchen Einzelhandelsgeschäften sie zu welchem Preis angeboten wurden. Die Haushalte konnten jedoch selbst entscheiden, ob sie die angebotenen Güter für den festgesetzten Preis kaufen wollten. Aus dem Wunsch, den Haushalten die freie Konsumgüterauswahl zu ermöglichen, resultierte die Notwendigkeit, ein System zu schaffen, das ihnen den Kauf beliebiger Güter zu einem beliebigen Zeitpunkt gestattete. Zwar sind verschiedene Methoden – wie etwa die von Marx vorgeschlagenen Arbeitsgutscheine[90] – denkbar. Letztlich müssen sie jedoch alle den Haushalten als Zahlungs- und Wertaufbewahrungsmittel dienen und stellen somit Geld dar. Dementsprechend entschied man sich in sämtlichen osteuropäischen Staaten, den Haushalten ihre Arbeit mit herkömmlichem Geld zu bezahlen, das sie dann für den Kauf von Konsumgütern in den staatlichen Einzelhandelsgeschäften verwenden konnten.

b) Ursachen für die fortgesetzte Benutzung von Geld bei Transaktionen im staatlichen Sektor

Der prinzipielle Grund für die Beibehaltung eines Geldsystems – auch nach der Einführung der zentralen Wirtschaftsplanung – war also der Wunsch, den privaten Haushalten die freie Auswahl unter den hergestellten Konsumgütern zu belassen. Theoretisch wäre es möglich gewesen, den Gebrauch von Geld auf die Zahlung von Löhnen und den Verkauf der Konsumgüter zu beschränken. In der Sowjetunion entschied man sich jedoch, Geld auch in den übrigen Bereichen der Wirtschaft zu benutzen.[91] Sowohl Lieferungen zwischen staatlichen Betrieben als auch Abgaben an den zentralen Staatshaushalt mußten in Geld bezahlt werden. Da Lieferungen an andere Betriebe und Abgaben an den Staatshaushalt allerdings nur dann vorgenommen werden konnten, wenn sie im offiziellen Plan vorgesehen waren, hatte das Geld bei diesen Transaktionen lediglich eine passi-

---

[90] Vgl. *Dobias* (1977) S. 25.

[91] Zum folgenden siehe vgl. *Zwass* (1979) S. 5 - 9, *Haffner* (1987) S. 195 - 201 und *Hartwig* (1987) S. 4 - 8 u. S. 22 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

ve Funktion.[92] Es spiegelte die realen Waren- bzw. Dienstleistungsströme wider, hatte jedoch keinen Einfluß auf deren Zustandekommen. Die für die Durchführung der geplanten Transaktionen benötigte Geldmenge wurde von der Staatsbank in Zusammenarbeit mit den anderen Planungsbehörden errechnet, und es wurde geprüft, ob die Betriebe die nötigen Mittel aus eigenen Einnahmen würden aufbringen können. War dies nicht der Fall, so wurden Kredite eingeplant. Zur Finanzierung dieser Kredite dienten überschüssige Einnahmen anderer Staatsbetriebe, spezielle Mittel aus dem Staatshaushalt sowie eine Ausweitung der Geldmenge.

Für die Beibehaltung von Geld auch in den Beziehungen zwischen den einzelnen Einheiten des Staatssektors gab es vor allem zwei pragmatische Gründe. Zum einen spielte das Geldwesen eine wichtige Rolle bei der Kontrolle der Betriebe durch die Behörden:[93] Die Bezahlung von Verbindlichkeiten durfte innerhalb des staatlichen Sektors ausschließlich mit Buchgeld über Konten bei der sowjetischen Staatsbank durchgeführt werden. Die Staatsbank war so in der Lage zu überwachen, ob die Betriebe ihre Zahlungen und die dahinter stehenden realen Transaktionen, wie geplant, ausführten. Abwiechungen vom Plan konnten auf diese Weise frühzeitig erkannt und an die übergeordneten Behörden gemeldet werden.

Zum zweiten erleichterte die Beibehaltung des Geldsystems die Ermittlung der Preise.[94] Für sinnvolle Planungsentscheidungen war – wie oben geschildert – zumindest ein kardinales Bewertungsschema nötig. Praktisch war es kaum möglich, die Werte sämtlicher Waren zu ermitteln, indem man sie direkt miteinander verglich. Statt dessen wurde lediglich einigen Gütern entsprechend politisch festgesetzten Prioritäten ein in Geldeinheiten ausgedrückter Wert zugewiesen. Auf dieser Grundlage wurden dann die Preise – und „Werte" – der anderen Güter errechnet. Dabei ergab sich der Preis eines Gutes nicht nur aus den zu seiner Herstellung verbrauchten Vorprodukten. Sondern Investitionen, Lohnzahlungen, Steuerzahlungen und der für die jeweiligen Betriebe geplante Gewinn wurden ebenfalls berücksichtigt.[95] Die Beibehaltung von Geldzahlungen auch für Beziehungen innerhalb des staatlichen Sektors hat diese Preisermittlung wesentlich erleichtert.

---

[92] Zum Begriff der „Passivität" des Buchgeldes im Sozialismus vgl. beispielsweise *Hartwig* (1987) S. 3 ff.

[93] Ausführlicher dazu unten Abschnitt II.2.2.

[94] Vgl. unten Abschnitt II.2.2.

[95] Falls sich nach dieser Festlegung für einige Güter Preisverhältnisse ergaben, die den politischen Wertschätzungen nicht entsprachen, wurden die Preise für zu gering bewertete Güter auf ihren „wahren Nutzenwert" angehoben.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Die Organisation des Geld- und Finanzwesens

a) Umrechnung der Mengenpläne in monetäre Pläne

Grundsätzlich wurden die zentralen Wirtschaftspläne in der Sowjetunion in realen Mengenangaben aufgestellt. Dies galt für die Zuordnung der vorhandenen Ressourcen zu den einzelnen Betrieben ebenso wie für die Lieferbeziehungen zwischen den Betrieben und für die von jedem einzelnen Gut herzustellende Menge. Erst nachdem sämtliche Transaktionen von den zentralen Planungsbehörden in realen Größen vorgeschrieben waren, wurde damit begonnen, die Preise für Ressourcen und Produkte festzulegen.

Zentrale Anforderung bei der Bestimmung von Preisen und Löhnen war, daß die Summe der laut Plan hergestellten Konsumgüter, multipliziert mit ihren Preisen, exakt den insgesamt im Lande ausgezahlten Einkommen entsprach.[96] Diese Notwendigkeit ergab sich aus der Tatsache, daß Geld lediglich bei der Konsumgüterdistribution eine aktive Rolle spielte und daß hier ein Gleichgewicht von staatlichem Angebot und privater Nachfrage angestrebt wurde. Grob vereinfacht wurde bei der Umrechnung der Mengenpläne in monetäre Pläne folgendermaßen verfahren: Für einige ausgewählte Güter wurden Wertrelationen gemäß politischen Vorgaben aufgestellt und in Preisen ausgedrückt. Aus diesen Preisen ergaben sich die Preise für alle anderen Güter. Die von den jeweiligen Betrieben zu entrichtenden Steuerzahlungen und eine geplante Gewinnmarge flossen in den Preis ein. Nachdem auf diese Weise die Preise für alle Güter ermittelt waren, wurde die Gesamtsumme der Löhne so gewählt, daß obige Gleichgewichtsbedingung auf dem Konsumgütermarkt erfüllt wurde. Die Differenzierung der Löhne, d. h. die Aufteilung der Gesamtsumme auf die einzelnen Löhne, erfolgte dann wiederum entsprechend politischen Wertvorstellungen. Dabei wurde nach der jeweiligen Tätigkeit, nach Branchen aber auch nach Regionen unterschieden. Die höchsten Löhne wurden meist in den Bereichen gezahlt, in denen zusätzliche Arbeitskräfte zur Erfüllung der Pläne besonders benötigt wurden.

b) Die Trennung von Bargeld- und Buchgeldkreislauf

Sowohl aus der Motivation zur Benutzung von Geld als auch aus der Art der Festlegung der monetären Größen geht hervor, daß Geld bei der Distribution von Konsumgütern an die privaten Haushalte eine grundsätzlich andere Rolle spielte als innerhalb des staatlichen Sektors. Im Konsumgüterbereich entschied

[96] Vgl. *Portes / Winter* (1978), die eine formale Beschreibung dieser Gleichgewichtsbedingung geben. Allgemein zur Umrechnung der realen in monetäre Pläne vgl. beispielsweise Haffner (1987) S. 198 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

– solange die Nachfrage das Angebot nicht überstieg – allein Geld über die Verteilung der Güter. Innerhalb des staatlichen Sektors, d. h. etwa bei der Distribution von Industriegütern, reichte Geld allein zur Durchführung einer Transaktion nicht aus. Ein staatlicher Betrieb konnte von einem anderen nur dann Waren beziehen, wenn dies von den Planungsbehörden vorgesehen war. In der Literatur wird deshalb davon gesprochen, daß Geld innerhalb des staatlichen Sektors lediglich die Planvorschriften „passiv" nachvollzog, während es bei der Konsumgüterdistribution eine „aktive" Rolle spielte.[97]

Diese doppelte Qualität von Geld ist die Ursache der strikten Trennung in einen Bargeld- und einen Buchgeldkreislauf.[98] Löhne und andere Einkommen wurden in der Sowjetunion prinzipiell in bar ausgezahlt. Ebenso wurden Konsumgüterkäufe und andere Zahlungen der Bevölkerung nur in bar durchgeführt. Zahlungen zwischen staatlichen Betrieben oder zwischen Betrieben und anderen staatlichen Institutionen hingegen erfolgten ausschließlich durch Buchgeld. Den Betrieben stand Bargeld lediglich für Lohnzahlungen zur Verfügung. Es mußte von speziellen Konten abgebucht werden. Die Staatsbank stellte Bargeld lediglich in dem Umfang zur Verfügung, in dem Lohnzahlungen im Plan vorgesehen waren. Auf der anderen Seite mußten staatliche Einzelhandelsgeschäfte ihre Bargeldeinnahmen sofort an die Staatsbank abführen. Der Bevölkerung stand, von einigen Ausnahmen abgesehen, kein Buchgeld für die Durchführung von Transaktionen zur Verfügung. Sie durfte ihr Bargeld lediglich bei der Sparbank, einer Unterabteilung der Staatsbank, auf Sparkonten einzahlen. Nur in wenigen Fällen waren jedoch von solchen Konten aus Überweisungen möglich.

Diese Festlegung des staatlichen Sektors auf die ausschließliche Benutzung von Buchgeld bzw. die Beschränkung der privaten Haushalte auf die Benutzung von Bargeld erleichterte wesentlich die beiden zentralen Aufgaben des sowjetischen Bank- und Geldwesens. Einerseits bemerkte die Staatsbank sofort, wenn Betriebe von ihren Planvorgaben abwichen, da die Betriebe all ihre Zahlungen über Konten bei der Staatsbank abwickeln mußten. Mit Bargeld durchgeführte Transaktionen hätte die Staatsbank nur in sehr viel geringerem Maße überwachen können. Andererseits stellte die strikte Trennung beider Kreisläufe sicher, daß, wie geplant, nur die Haushalte als Nachfrager von Konsumgütern auftreten konnten. Hätten die Betriebe ebenfalls ungeplant auf dem Konsumgütermarkt nachfragen dürfen, so wären die Behörden nicht in der Lage gewesen, Konsumgüterangebot und Nachfrage auszubalancieren. Zusammengefaßt stellte also lediglich Bargeld frei verfügbare Kaufkraft dar. Seine Beschränkung auf den Konsumgüterkauf entsprach der Trennung der sowjetischen Wirtschaft in den vollständig geplanten staatlichen Sektor und den teilweise unabhängigen Sektor der privaten Haushalte.

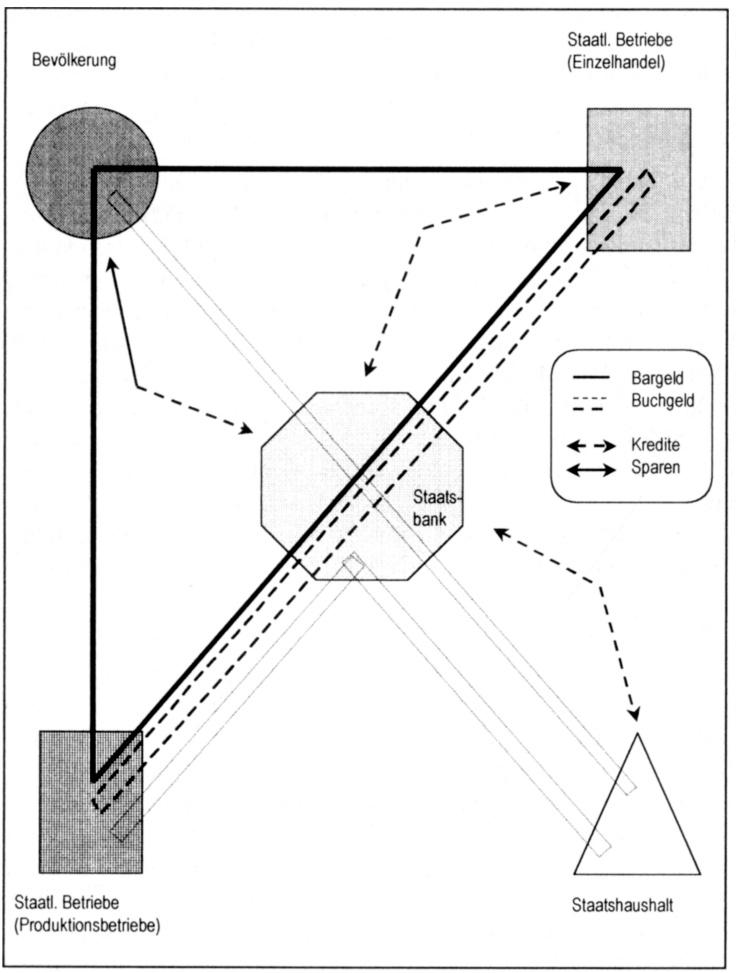
---

[97] Vgl. etwa *Haffner* (1987) S. 205.

[98] Zum folgenden siehe *Haffner* (1987) S. 204 - 208 und *Garvy* (1977) S. 76 - 82.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Abbildung B.2 illustriert die einzelnen Teilkreisläufe des Buch- und des Bargeldes:



Quelle: Eigene Darstellung

Abbildung B.2: Der Geldkreislauf in der Sowjetunion

1. Die gestrichelte fette Linie stellt den Bargeldkreislauf dar: Die Staatsbank stellte den Betrieben das Geld für Lohnzahlungen an die Haushalte zur Verfügung. Die Haushalte gaben das Geld in den Einzelhandelsgeschäften für Konsumgüter aus. Die Einzelhandelsgeschäfte ihrerseits mußten das Bargeld umgehend wieder bei der Staatsbank einzahlen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Betriebe bezahlten ihre im Plan vorgesehenen Lieferungen über Buchgeldkonten bei der Staatsbank. Diesem Kreislauf entspricht die fette durchgezogene Linie.
3. Neben diesen beiden grundlegenden Kreisläufen haben zusätzliche Zahlungsströme ihre Ursache in der Beteiligung des Staatshaushalts am Geldwesen. Hier sind zum einen die Transferzahlungen des Staats an die Haushalte und gegenläufig Steuerzahlungen der Haushalte an den Staat zu nennen. Zum anderen zahlen auch die staatlichen Betriebe Steuern und führen einen Großteil ihrer Profite an den Staatshaushalt ab. Dem stehen Zuschüsse des Staats an die Betriebe gegenüber. Diese Zahlungen werden von den dünnen durchgezogenen Linien dargestellt.
4. Die Doppelpfeile schließlich stehen für Kreditgewährung durch die Staatsbank bzw. Sparen bei der Staatsbank. Schließt man diese beiden Vorgänge in die Betrachtung ein, so muß die Bedingung der Gleichheit von Einnahmen und Ausgaben nicht länger erfüllt sein. Zunahme und Abnahme der von der Staatsbank insgesamt gewährten Kredite veränderten vielmehr die Menge des in der Volkswirtschaft in Umlauf befindlichen Bar- und Buchgeldes.[99]

   Die bisher geschilderten Zahlungsströme weisen nicht prinzipiell in beide Richtungen die gleiche Stärke auf. Beispielsweise müssen die Haushalte mehr Steuern zahlen, als sie staatliche Transferleistungen erhalten, so daß ihre Konsumgüterkäufe geringer sind als ihre Löhne. Es muß lediglich bei Buch- und bei Bargeld die Bedingung erfüllt sein, daß für Haushalte, Betriebe und Staat jeweils die Summe der Einnahmen gleich der Summe der Ausgaben ist.

Bevor die Kreditgewährung im nächsten Abschnitt ausführlicher besprochen wird, soll im folgenden jedoch noch knapp der Aufbau der soeben unter 3. erwähnten Staatsbank und des Staatshaushalts erläutert werden. Außerdem ist vorher auch noch auf gewisse Aufweichungen der strikten Trennung von Bar- und Buchgeld hinzuweisen.

c) Das einstufige Bankensystem

Insgesamt existierten in der Sowjetunion bis zum Jahre 1985 vier Banken, die Staatsbank, die Sparkassen, die Außenhandelsbank sowie die Investitions-

[99] Die Kreditvergabe ist für die Staatsbank somit das Instrument zur Regelung der insgesamt in Umlauf befindlichen Geldmenge.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

bank.[100] Die Staatsbank war unter diesen vier Banken das dominierende Institut. Die Sparkassen waren ihr direkt unterstellt. Sie war als wichtige sogenannte „Aktionärin" an der Außenhandelsbank beteiligt,[101] und sie nahm überall dort, wo die Investitionsbank nicht mit eigenen Filialen vertreten war, deren Funktionen selbst wahr. Die Staatsbank hatte folgende Aufgaben:

- Sie wickelte von zwei unten beschriebenen Ausnahmen abgesehen sämtliche Buchgeldzahlungen der Volkswirtschaft ab.
- Sie war für die Regulierung des Bargeldumlaufs zuständig. Dabei überwachte sie die Lohnzahlung der Betriebe an privaten Haushalte, während sämtliche Bargeldeinnahmen der Einzelhandelsgeschäfte und der Sparkassen sofort an sie abgeführt werden mußten.
- Die Gewährung kurzfristiger Kredite fiel ebenfalls in die Zuständigkeit der Staatsbank. Kurzfristige Kredite wurden an staatliche Betriebe vergeben, wenn diese aufgrund unvorhergesehener Störungen zu wenig Geld zur Verfügung hatten, um ihre Planziele zu erfüllen.
- Die Staatsbank war für die Verwaltung der Mittel des Staatshaushalts zuständig. Sie führte die Konten des Budgets. Steuerzahlungen und Gewinnabführungen staatlicher Betriebe an den Staatshaushalt wurden automatisch von den Konten der Betriebe auf die Budgetkonten umgebucht. Die Bank nahm die Steuerzahlungen der Haushalte entgegen und war andererseits für die Auszahlungen der Löhne staatlicher Angestellter, für die Finanzierung öffentlicher Konsumausgaben etc. verantwortlich.
- Schließlich überwachte sie die Finanzierungen langfristiger Investitionen der staatlichen Betriebe. Die konkrete Durchführung dieser Aufgabe war allerdings an die Investitionsbank delegiert.

Die Sparkassen können als direkte Unterorganisation der Staatsbank angesehen werden. Die regionalen Filialen der Staatsbank überwachten die in ihrem Gebiet tätigen Sparkassen. Die Sparkassen führten vor allem die Sparkonten der privaten Haushalte. Daneben stellten sie den Haushalten in der jüngeren Vergangenheit ausnahmsweise auch Girokonten zur Verfügung. Außerdem waren sie für die Plazierung staatlicher Anleihen bei den Haushalten verantwortlich. Die Sparkassen vergaben keine eigenen Kredite, vielmehr führten sie, bis auf

---

[100] Die folgende Schilderung lehnt sich weitgehend an *Sigg* (1981) S. 105 - 128 an. Weitere Darstellungen des Bankensystems finden sich etwa bei *Garvy* (1977) S. 52 - 75 und *Hartwig* (1987) S. 56 - 64.

[101] Der hier verwendete Aktionärsbegriff unterscheidet sich wesentlich von dem westlichen Gegenstück. Die Staatsbank kontrollierte die Tätigkeit der Direktoren der Außenhandelsbank und erhielt im Normalfall den Gewinn (den sie jedoch gleich in den Staatshaushalt weiterreichen mußte - gelegentlich wurde er auch direkt dorthin überwiesen). Anders als im Westen hatte die Staatsbank aber natürlich nicht das Recht, ihre Anteile an der Außenhandelsbank zu veräußern.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

eine Mindestreserve an Bargeld, sämtliche Einnahmen an die Staatsbank ab, die diese Mittel ihrerseits für die Kreditvergabe nutzte.

Vor der Erläuterung der Tätigkeit der Außenhandelsbank ist es nötig, die Planung und Steuerung des Außenhandels in der Sowjetunion kurz zu schildern.[102] Sämtliche Außenhandelsaktivitäten waren im zentralen Wirtschaftsplan festgelegt. Für ihre Durchführung war allein die staatliche Außenhandelsorganisation zuständig. Das Ziel des Außenhandels war die Deckung heimischer Versorgungslücken bzw. der Absatz desjenigen Teils der sowjetischen Produktion, der den inländischen Bedarf überstieg. Dabei mußten für Einkäufe im Ausland Weltmarktpreise gezahlt werden, während die Waren zu sowjetischen Preisen an die inländischen Abnehmer weitergegeben wurden. Bei Exporten hingegen wurden die Güter von der Außenhandelsorganisation zu heimischen Preisen aufgekauft, den ausländischen Kunden aber zu Weltmarktpreisen berechnet. Da das sowjetische Preisgefüge sich stark von den Weltmarktpreisen unterschied, kam es im Außenhandel zu ungewöhnlich hohen Verlusten wie auch zu überraschenden Gewinnen. Diese Gewinne und Verluste mußte die Außenhandelsorganisation an den Staatshaushalt abführen bzw. bekam sie vom Staatshaushalt ersetzt. Die strikte Konzentrierung des Außenhandels und die parallele Anwendung von sowjetischen und Weltmarktpreisen sollte die heimische Wirtschaft von nicht planbaren äußeren Einflüssen abschirmen. Die Außenhandelsbank war innerhalb dieses Systems für die Abwicklungen der internationalen Zahlungen und für die Kreditgewährung an den Außenhandel zuständig. Daneben schloß sie Kreditverträge mit westlichen Banken ab, falls die Außenhandelsorganisation Devisen zur Bezahlung ihrer Importe benötigte. Schließlich überwachte sie die sieben im Ausland ansässigen sowjetischen Banken.

Investitionen staatlicher Betriebe mußten in der Sowjetunion in einem fest vorgeschriebenen Verhältnis durch Eigenmittel, Bankkredite und Zuschüsse aus dem Staatshaushalt finanziert werden.[103] Die Investitionsbank war für die Verwaltung der zu diesem Zweck bereitgestellten Mittel verantwortlich. Die im Staatshaushalt für einzelne Investitionsprojekte vorgesehenen Zuschüsse wurden auf Konten bei der Investitionsbank geführt, ebenso die dafür eingeplanten

---

[102] Die hier gegebene Schilderung des Außenhandelssystems folgt *Gregory / Stuart* (1994) S. 207 - 214.

[103] Es stellt sich die Frage, wieso die Unternehmen überhaupt noch Eigenmittel zur Finanzierung der Investitionen beisteuern mußten, wenn diese ohnehin im Staatshaushalt festgelegt wurden. Diese Regelung ist auf die Funktionsweise des Planungsmechanismus zurückzuführen. Die Unternehmen hatten die Möglichkeit, den Behörden Investitionsvorschläge zu unterbreiten. Durch den Zwang, einen Teil aller Investitionen aus Eigenmitteln zu finanzieren, sollte sichergestellt werden, daß die Unternehmen keine übermäßig teuren Projekte vorschlugen. Diese Aufweichung des Planungsprinzips scheint allerdings erst Ende der sechziger Jahre eingeführt worden zu sein. Vgl. *Gregory / Stuart* (1974) S. 223 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Eigenmittel der Betriebe. Den zur Investitionsfinanzierung notwendigen Kreditanteil bezogen die Betriebe ebenfalls von der Investitionsbank, welcher das entsprechende Geld wiederum von der Staatsbank zur Verfügung gestellt wurde. Allerdings konnte die Investitionsbank nicht selbständig über die Vergabe von Investitionskrediten entscheiden. Sie mußte diese Kredite automatisch gewähren, sobald ein Investitionsprojekt im zentralen Plan vorgesehen war. Neben der Verwaltung der für ein Investitionsprojekt vorgesehenen Finanzmittel war die Bank auch für die Überwachung des Fortschritts bei der Realisierung des Projekts verantwortlich. Aufgrund ihres Überblicks über die Benutzung der bereitgestellten Gelder war sie prädestiniert, diese Aufgabe wahrzunehmen. Schließlich hatte die Staatsbank auch die Gewährung kurzfristiger Kredite für die Bauwirtschaft an die Investitionsbank delegiert, weshalb diese häufig auch als Baubank bezeichnet wurde. Der Grund für diese Abtrennung bestand offenbar in der besonderen Bedeutung der Baubranche bei der Durchführung von Investitionen.

d) Der Staatshaushalt

Der Staatshaushalt und die Finanzen der staatlichen Betriebe waren in der Sowjetunion sehr eng miteinander verknüpft. Oft existierte zwischen betrieblichen Geldern und Haushaltsmitteln lediglich ein nomineller Unterschied. Beispielsweise zählten zu den betrieblichen Mitteln gewisse, aus Profiten des Vorjahres gebildete Fonds, die auf Konten bei der Staatsbank verwaltet wurden und die nur Investitionen verwendet werden durften. Gleichzeitig konnte die gleiche Bankfiliale aber auch ein Konto führen, das dem Staatshaushalt zugeordnet war und das zur Finanzierung genau des gleichen Projektes diente. Die Mittel, die der Staat auf dieses Konto überwiesen hatte, stammten aber wiederum aus der Gewinnabführung und den Umsatzsteuern des Unternehmenssektors. Entsprechend dieser engen Verknüpfung wurden der Wirtschaftsplan für die Betriebe und der Staatshaushalt dem Obersten Sowjet immer zur simultanen Debatte vorgelegt. Außerdem stammte der überwiegende Teil der Staatseinnahmen von den Betrieben, während umgekehrt der größte Teil der Ausgaben auch wieder in die Betriebe floß.[104]

Die Einnahmen unterteilten sich in eine Umsatzsteuer, Profitabführungen, direkte Steuern, Sozialabgaben, Steuern auf Kooperativen und Kolchosen, Verkauf von Staatsanleihen sowie sonstige Steuern und Einnahmen (vgl. Tabelle B.1) Für die Umsatzsteuer gab es keinen festen Satz. Sie errechnete sich viel-

[104] Zur Rolle des Staatshaushalts im sowjetischen Geldwesen vgl. vor allem *Garvy* (1977) S. 82 - 89. Die hier gegebene Schilderung der einzelnen Budgetposten folgt *Nove* (1977) S. 229 - 243 und *Gregory / Stuart* (1994) S. 163 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

mehr als Differenz zwischen den staatlich vorgeschriebenen Groß- und Einzelhandelspreisen. Diese Differenz unterschied sich für einzelne Produkte stark. Oft ergaben sich sogar für prinzipiell gleiche Güter – beispielsweise Hosen verschiedener Fabrikation – unterschiedliche Sätze. Obwohl der größte Teil dieser Steuer im Konsumgüterbereich anfiel, wurden die sogenannten Einzelhandelspreise nicht nur für den Endverkauf von Konsumgütern vorgeschrieben, sondern auch für den Verkauf vieler Investitionsgüter. Für die Profitabgabe galt ebenfalls kein fester Satz. Die Betriebe mußten alle Gewinne abführen, für die nicht explizit gestattet war, daß sie eigenen Fonds – etwa für kleine, dezentrale Investitionen oder für besondere Prämienzahlungen an Arbeiter – zugeführt wurden. Dabei konnten einzelne Betriebe wiederum unterschiedlich belastet werden.

Unter den direkten Steuern trug die Einkommensteuer das größte Aufkommen bei. Für Einkommen aus Arbeit im Staatssektor galten Sätze von 6%[105] und oberhalb einer gewissen Grenze 13%. Für private Einkommen existierten Raten von 18 bis 81%. Zu den anderen direkten Steuern zählte etwa die Landsteuer, die entsprechend Hektarzahl und Bodenqualität zu entrichten war. Das Aufkommen an Kooperativen- und Kolchosensteuer, ebenso wie der Erlös aus dem Verkauf von Staatsaleihen, war sehr gering. Der größte Anteil der anderen Einnahmen entfiel auf Überschüsse der Außenhandelsorganisation (10% der Gesamteinnahmen). Neben den bisher aufgezählten Unionssteuern gab es auch einige lokale Steuern, zu denen unter anderem eine geringe Vermögenssteuer, eine Autosteuer, Abgaben für den Besitz von Tieren sowie Gebühren für Kolchosmärkte gehörten.

Bereits im Falle der Einnahmen ist eine genaue Analyse des existierenden Systems schwierig, weil zu vielen Punkten in der sowjetischen Literatur nur unzureichende Angaben zu finden sind. Dies gilt in noch viel stärkerem Maße für die Ausgabenseite. Weite Bereiche unterlagen der Geheimhaltung. Aussagekräftige Angaben über die Größenordnung einzelner Posten sind deshalb kaum möglich. Auf die Angabe konkreter Zahlen wird in Tabelle B.1 daher verzichtet. Es existierten drei große Gruppen von Ausgaben: Erstens soziale und kulturelle Ausgaben, zu denen die Bereiche Bildung, Forschung, medizinische Versorgung, öffentlicher Personentransport usw. zählten. Zweitens Ausgaben für die Betriebe und die staatliche Wirtschaft. Hierunter fielen Zahlungen für Investitionen, Großreparaturen, Zuschüsse zum Umlaufkapital, für operative Ausgaben und Prämienzahlungen der Betriebe aber auch Aufwendungen für das Anlegen von zentralen Vorräten und für den Kauf landwirtschaftlicher Produkte durch die sogenannten „Versorgungskontore". Drittens sind die Ausgaben für Verteidigung, innere Sicherheit und Verwaltung zu nennen.

---

[105] *Nove* (1977) S. 234 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die Eintreibung der Steuern erfolgte, ebenso wie die Verteilung der Ausgaben, hauptsächlich durch die Staatsbank. Dies gilt insbesondere für sämtliche Zahlungen von und an die staatseigenen Betriebe. Die Einkommensteuer wurde von den Betrieben noch vor Lohnauszahlung an die Bank abgeführt.

Tabelle B.1
Sowjetischer Staatshaushalt im Jahre 1984
(Einnahmeposten in Prozent der Gesamteinnahmen)

Einnahmen		Ausgaben
Umsatzsteuer	30,0%	Soziale und kulturelle Ausgaben
Gewinnabführungen	30,0%	
Direkte Steuern	8,0%	
Sozialabgaben	7,0%	Ausgaben für Betriebe und die Staatliche Wirtschaft
Steuern auf Kooperativen und Kolchosen	< 1,0%	
Verkauf von Staatsanleihen	< 1,0%	Ausgaben für Verteidigung, innere Sicherheit und Verwaltung
Sonstige Steuern und Einnahmen	25,0%	

Quelle: *Gregory / Stuart* (1984), S. 164.[106]

Die föderale Struktur spiegelte sich im sowjetischen Staatshaushalt unter anderem darin wider, daß auch die Einnahmen der Republiken und Regionen als Untertitel im Unionshaushalt auftauchten. Trotzdem hatten die regionalen Organe weitgehende Entscheidungsfreiheit über das – allerdings nur geringe – Einkommen aus den lokalen Steuern. Darüber hinaus erhielten sie jedoch beträchtliche Zuweisungen aus dem Aufkommen der Unionssteuern. Bei den Ausgaben galt, daß die sozialen und kulturellen Aufgaben von den Regionen wahrgenommen wurden, während die Union prinzipiell die Verteidigungslasten trug. Bei den Zahlungen an die staatlichen Betriebe war entscheidend, ob diese den Re-

[106] *Kornai* (1992) S. 137 gibt für das gleiche Jahr unter fast exakt den gleichen Überschriften abweichende Zahlen, allerdings in ähnlicher Größenordnung. Dies belegt bereits, daß insbesondere sowjetische Zahlenangaben zum Staatshaushalt mit großer Vorsicht zu interpretieren sind.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

publiken, der Union oder beiden zusammen unterstanden. Die Ausgaben entsprachen weitgehend den Unterstellungsverhältnissen.

e) Abweichungen von der Trennung beider Geldkreisläufe und der strikten Passivität des Buchgeldes

Die bisherige Schilderung des Aufbaus des sowjetischen Geldwesens wäre unvollständig ohne einen Hinweis, daß es auch Abweichungen von der strengen Trennung in Buch- und Bargeldkreislauf gab. Diese Abweichungen waren nicht ausschließlich auf Unzulänglichkeiten des Planungssystems zurückzuführen, sondern waren teilweise ganz bewußt von den politischen Instanzen geschaffen:[107]

In einer komplexen Volkswirtschaft können die zentralen Planungsbehörden den Betrieben nicht sämtliche Detailoperationen vorschreiben, vielmehr müssen dem Management erhebliche Entscheidungsfreiräume belassen werden. In einer monetarisierten Volkswirtschaft, wie der Sowjetunion, heißt das, daß es den Managern auch gestattet sein mußte, einen Teil der Geldmittel des Betriebs ohne entsprechende Plananweisung zum Kauf von Gütern zu verwenden. Umgekehrt mußten andere Betriebe in der Lage sein, einen Teil ihrer Produktion eigenständig gegen Geld zu verkaufen. Auf diese Weise begann Geld auch innerhalb des staatlichen Sektors eine aktive Rolle zu spielen. Es ermöglichte – genau wie im Haushaltssektor – nun stückweit auch hier den freien Kauf von Gütern.

Die Planung des Geldumlaufs in der Sowjetunion wurde durch diese Tatsache wesentlich erschwert, denn es konnte nicht mehr als sicher angenommen werden, daß die einzelnen Betriebe exakt so viel Geld einnehmen bzw. ausgeben würden, wie im Plan vorgesehen. Die Konsequenz waren häufige Finanzengpässe bei der Durchführung von im Plan vorgeschriebenen Transaktionen. Zu deren Beseitigung mußte die Staatsbank den Betrieben Kredite gewähren, ohne die Mittel an anderer Stelle aus der umlaufenden Buchgeldmenge abschöpfen zu können. Auf diese Weise kam es zu einer Ausweitung der Buchgeldmenge, die den Anstieg der Warenproduktion übertraf. Da die Preise in der Sowjetunion nur sehr selten geändert wurden, war ein Geldüberhang innerhalb des staatlichen Sektors die Folge.

Verschärft wurde das Problem dadurch, daß die Betriebe nicht nur über einen Teil ihres Buchgeldes relativ eigenständig verfügen konnten, sondern ab Mitte der sechziger Jahre zunehmend auch kleine Bargeldmengen halten durf-

[107] Zum folgenden vgl. besonders *Hartwig / Thieme* (1987) S. 218 ff. sowie *Haffner* (1987) S. 201 f. u. S. 208.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

ten. Diese Kaufkraft entzog sich nicht nur der offiziellen Planung, sondern auch der Überwachung durch die Staatsbank. Außerdem konnte auf diese Weise der Geldüberhang im staatlichen Sektor teilweise auch auf den Konsumgüterbereich übergreifen.[108]

Die Trennung zwischen Bargeld- und Buchgeldsektor wurde in der jüngeren Vergangenheit jedoch auch in umgekehrter Richtung aufgeweicht. Die Haushalte bekamen einen Teil ihrer Löhne auf Konten ausgezahlt und durften ihre Ausgaben teilweise mit Buchgeld bestreiten. Dies hat die Planung des Buchgeldkreislauf jedoch nicht ernstlich behindert, da derartige Zahlungen nur dort gestattet waren, wo die Zahlungen der Haushalte exakt vorherzubestimmen waren, also etwa bei Mietzahlungen oder Zahlungen für kommunale Dienste.

Die geschilderten Abweichungen von der Trennung beider Geldkreisläufe und die daraus folgende Aufhebung der strikten Passivität des Buchgeldes haben den Planungsprozeß zwar erschwert, die Auswirkungen wurden jedoch durch eine Reihe von Korrekturmaßnahmen eingegrenzt. Besonderes Augenmerk wurde darauf gerichtet, das Übergreifen des Geldüberhanges im staatlichen Sektor auf den Konsumgüterbereich einzudämmen. Den Betrieben wurde Bargeld nur in begrenzter Menge und für ganz bestimmte Verwendungen zur Verfügung gestellt. Ungleichgewichte im Buchgeldsektor wurden hingegen in größerem Ausmaß toleriert.

Zwei Gründe waren hier ausschlaggebend. Einerseits gab es ohnehin kaum eine andere Möglichkeit, denn die einzige Alternative zur freien Verwendung von Buchgeld durch die Betriebe wäre der Versuch einer vollständigen Planung sämtlicher Transaktionen in der Volkswirtschaft gewesen. Die Kosten eines solchen Versuchs wären sicher höher gewesen als die der teilweisen Aktivierung des Buchgeldes. Andererseits wurde, entsprechend der reinen Planungslehre, einfach weiter von der prinzipiellen Passivität des Buchgeldes ausgegangen und die Existenz eines Problems geleugnet. Es wurde behauptet, Geld könne nur in Verbindung mit entsprechenden Planvorschriften reale Transaktionen auslösen, ein Buchgeldüberhang sei deshalb kein Anlaß zur Sorge.

3. Die Steuerung der Geldmenge

a) Das Geldmengenziel

Offiziell folgte die sowjetische Geldmengenplanung und -steuerung dem Ziel, eine Geldversorgung zu gewährleisten, die es der sowjetischen Wirtschaft

[108] Siehe hierzu unten Abschnitt II.2.4.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

erlaubte, sich „planmäßig und proportional" zu entwickeln.[109] Eine derartige, allgemeine Zielsetzung war als Grundlage für die tatsächliche Geldpolitik offenkundig nicht verwertbar. Ersatzweise wurde deshalb in der Sowjetunion – ganz ähnlich wie in westlichen Marktwirtschaften – eine Geldumlaufstabilität gefordert. Die Wirtschaftseinheiten sollten in der Lage sein, die im Plan vorgesehenen Transaktionen zu den festgesetzten Preisen durchzuführen, ohne daß die Kassenhaltungsgewohnheiten im Zeitverlauf geändert werden mußten. Die Cambridge-Gleichung, die in Planwirtschaften genauso gültig ist wie in jeder anderen monetarisierten Volkswirtschaft, verdeutlicht, was diese Forderung bedeutet:

$$M_t = Y_t \cdot P_t \cdot k$$

Die Kassenhaltung wird durch den Koeffizienten k ausgedrückt, die Preise P_t in der Periode t sind in einer Planwirtschaft fest vorgegeben und konstant, Y_t und M_t stehen für Volkseinkommen und Geldmenge. Die Forderung einer konstanten Kassenhaltung kann offenbar nur erfüllt werden, wenn die Geldmenge im gleichen Maß wächst wie das Volkseinkommen. Dies ist das eigentliche Ziel der sowjetischen Geldmengenplanung und -steuerung.

b) Die Steuerung der Buchgeldmenge

Das Vorgehen, mit dem die zur Durchführung der geplanten Transaktionen benötigte Buchgeldmenge ermittelt wurde, läßt sich grob vereinfachend folgendermaßen beschreiben:[110] Die aufgestellten Mengenpläne wurden von der Staatsbank in Zusammenarbeit mit den Ministerien, Betrieben und anderen Institutionen unter Zuhilfenahme der vorgesehenen Preise in Geldpläne umgerechnet. Auf deren Grundlagen wurden dann sogenannte monetäre Bilanzen formuliert. Diese Bilanzen stellten für die staatlichen Betriebe, für den Staatshaushalt, für die Staatsbank sowie für die staatliche Außenhandelsorganisation jeweils die Ausgaben und Einnahmen gegenüber. Sie wurden für die gesamte Union, für einzelne Teilrepubliken und Regionen und schließlich auch für einzelne Betriebe und Institutionen verfaßt.

Nachdem so die theoretisch benötigte Buchgeldmenge ermittelt worden war, errechneten die Betriebe und die anderen Wirtschaftseinheiten aus diesen Bilan-

---

[109] Zum folgenden vgl. *Hartwig* (1987) S. 65 - 71.

[110] Die hier gegebene Schilderung der Steuerung der Buchgeldmenge lehnt sich weitgehend an *Sigg* (1981) S. 213 - 219 u. S. 128 - 137 sowie an *Hartwig* (1987) S. 44 - 54 an. Für eine alternative Darstellung vgl. *Garvy* (1977) S. 106 - 133.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

zen, ob sie zur Durchführung der geplanten Transaktionen tatsächlich ausreichende Mittel verfügbar hatten. War dies nicht der Fall, so beantragten sie bei der Staatsbank einen Kredit. Kreditaufnahme bei anderen Quellen, etwa bei Kunden oder Lieferanten, war verboten. Verfügte ein Betrieb über mehr Mittel als er zur Durchführung der im Plan vorgesehenen Transaktionen brauchte, war er verpflichtet, dies der Zentralbank zu melden. Die Bank sollte in diesem Fall überschüssige Kredite kündigen. Praktisch ist dieser Fall allerdings so gut wie nie vorgekommen. Der Plan sah meist so hohe Auswietungen des Volkseinkommens vor, daß die Geldmittel der Betriebe zu ihrer Realisierung nicht ausreichen konnten. Sollte trotzdem einmal ein Betrieb überschüssige Mittel besessen haben, so wird er versucht haben, sie vor der Staatsbank zu verbergen. Die direkte Gewährung bzw. Einziehung von Krediten durch die Staatsbank war also im sowjetischen Monobankensystem das einzige Instrument zur Steuerung der Geldmenge.

Um das Wachstum der gesamten Kreditmenge zu überwachen, stellte die Staatsbank Kreditbilanzen auf. In diese Bilanzen wurden allerdings nur die sogenannten „kurzfristigen Kredite" zur Finanzierung des benötigten Umlaufvermögens aufgenommen.[111] Die „langfristigen Kredite" zur Finanzierung von Investitionen blieben unberücksichtigt. Ihre Gesamtmenge war, gemessen an den kurzfristigen Krediten, sehr klein und ergab sich direkt aus der Investitionsplanung, da stets der gleiche – geringe – Anteil einer Investition mit Hilfe von Krediten der Staatsbank finanziert werden mußte.

Die aufgestellte Kreditbilanz sollte theoretisch der Überwachung dienen, ob die insgesamt vergebene Menge kurzfristiger Kredite dem Stabilitätsziel entsprach – d. h. ob sie genauso schnell wuchs wie das Volkseinkommen. In der Praxis erfüllte sie diese Aufgabe jedoch nicht. Die Staatsbank hatte Anweisung, jedem Betrieb einen Kredit zu gewähren, falls die Prüfung des einzelnen Antrags ergab, daß er berechtigt war. Die Entscheidung im Einzelfall hatte also Vorrang vor der Kontrolle der Gesamtkreditmenge. Die Einhaltung des Stabilitätsziels war deshalb nur möglich, wenn es der Staatsbank gelang, die Berechtigung des Antrags fehlerfrei zu prüfen.

Bei ihrer Entscheidung über die einzelnen Anträge war die Staatsbank angewiesen, eine ganze Liste von Kriterien zu beachten, die Auskunft geben sollten, inwieweit der Kredit tatsächlich zur Erfüllung der Planziele nötig war. Zu ihnen gehörten, neben einer Untersuchung der Finanzlage des Betriebes, Überprü-

[111] Bedarf an kurzfristigen Krediten ergab sich entweder als sogenannter „planmäßiger" Bedarf, um den planmäßigen Einsatz von Umlaufkapital zu ermöglichen, oder aus ungeplanten Zwischenfällen als „außerplanmäßiger Bedarf". Wurden etwa aufgrund eines Unfalls Betriebsstoffe vernichtet oder blieb die Effizienz eines neuen Produktionsverfahrens hinter den Erwartungen zurück, so mußten Mittel für Ersatzbeschaffungen bzw. zum Bezug zusätzlicher Rohstoffe bereitgestellt werden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

fungen, ob der Kredit einer Effizienzsteigerung dienen würde, ob im Falle des Kaufs zusätzlicher Ressourcen ausreichend Lagerkapazitäten verfügbar waren, ob sich im Betrieb nicht unverkäufliche Waren ansammelten, ob der Kredit zur Finanzierung von Verlusten verwendet würde etc. Wie unten gezeigt, erwies es sich für die Staatsbank jedoch regelmäßig als schwierig, mit Hilfe dieser Kriterien gerechtfertigte von ungerechtfertigten Kreditanträgen zu unterscheiden.[112]

c) Die Steuerung der Bargeldmenge

Das Ziel der Geldumlaufstabilität bedeutete für den Bargeldsektor, daß Einnahmen und Ausgaben der Bevölkerung übereinstimmen sollten, ohne daß es zu großen Veränderungen der Spareinlagen und der Bargeldhaltung kam.[113] Die Gesamteinnahmen ergaben sich aus den an die Haushalte gezahlten Löhnen und anderen staatlichen Zahlungen. Die Ausgaben bestanden aus dem Kauf von Gütern und Dienstleistungen sowie einigen geringen Steuerzahlungen, Zwangsmitgliedsbeiträgen etc..

Bei der Steuerung der Bargeldmenge und des zu ihr gehörenden Konsumgüterbereichs bestand ein entscheidendes Problem bereits bei der Erstellung der mengenmäßigen Pläne, die als Grundlage für die Errechnung der monetären Pläne dienten. Da die Haushalte in ihren Kaufentscheidungen frei waren, fiel es den Behörden schwer, exakt vorausplanen, welche Konsumgüter die Haushalte in welchen Mengen kaufen würden. Entsprach das Konsumgüterangebot nicht den Präferenzen der Haushalte, so kauften diese manche Güter nicht, während es vielleicht zu einer Übernachfrage nach einem anderen Produkt kam. Das Ergebnis war eine Erhöhung der Ersparnisse der Bevölkerung bei möglicherweise gleichzeitigen Rationierungsmaßnahmen. Es wurde in der Sowjetunion allerdings für möglich gehalten, bei gegebenem Gesamtbudget für Konsumausgaben die Präferenzen der Bevölkerung hinreichend genau vorherzusagen und das Konsumgüterangebot so zu gestalten, daß die Bevölkerung tatsächlich bereit war, ihre gesamten Einnahmen – unter Befriedigung eines gewissen natürlichen Sparbedürfnisses – wieder auszugeben. Die entsprechenden, intuitiv und durch Extrapolation vergangener Werte ermittelten Prognosen bildeten die

---

[112] Eine der vielen Widersprüchlichkeiten des sowjetischen Geldsystems bestand darin, daß auf Kredite ein - für alle Kredite gleich hoher - Zins gezahlt werden mußte. Zur Beeinflussung der Kreditnachfrage war dieser Zinssatz wenig brauchbar, da er zwar die Gewinne der Unternehmen beeinflussen, die Unternehmensgewinne ihrerseits aber nur sehr geringen oder gar keinen Einfluß auf die Prämien der Betriebsmanager hatten. Auch das Motiv, die Zinszahlungen zu minimieren, um möglichst viele Eigenmittel für unabhängige Transaktionen verfügbar zu haben, wirkte nur schwach, da lediglich ein geringer Teil der Gewinne als Eigenmittel behalten werden durfte. Vgl. *Hartwig* (1987) S. 95 - 101.

[113] Zur Steuerung der Bargeldmenge vgl. vor allem *Sigg* (1981) S. 137 - 145.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Grundlage für die sogenannte „Bilanz der Einnahmen und Ausgaben der Bevölkerung". Sie wurde für die gesamte Union sowie für die Teilregionen erstellt und sollte im Rahmen der schon bestehenden mengenmäßigen Pläne eine bessere Nutzung der Ressourcen zur Befriedigung des bestehenden Konsumgüterbedarfs ermöglichen. Selbst wenn festgestellt wurde, daß die Lohnsumme in einzelnen Regionen oder der gesamten Union von dem Konsumgüterangebot abwich, diente diese Bilanz jedoch ausdrücklich nicht der nachträglichen Korrektur der grundsätzlichen Plandaten. Das Instrumentarium zur Planung und Steuerung der Bargeldmenge war daher insgesamt sehr begrenzt.

4. Unzulänglichkeiten der Geldmengensteuerung

a) Planungsirrtümer

Es gibt vielerlei Ursachen, aufgrund derer die tatsächliche Entwicklung in staatlichen Betrieben oder Institutionen von der geplanten abweichen kann.[114] Beispielsweise mag ein Unfall Betriebsanlagen vernichten, oder die Planer können die Effizienz einer neu eingeführten Technologie falsch einschätzen. In solchen Fällen müssen die Betriebe mit zusätzlichem Geld ausgestattet werden, um mehr Ressourcen für den weniger effizienten Produktionsprozeß oder Ersatz für die verlorenen Anlagen zu beschaffen. Prinzipiell müßten diese Geldmittel an anderer Stelle, etwa bei Betrieben, die eine geringere Priorität genießen, eingespart werden. Dies geschah in der Sowjetunion jedoch nur bei ungewöhnlich großen Summen. Im Normalfall wurde auf die nötige Überarbeitung der Pläne verzichtet. Die Auswirkungen derartiger Störungen, selbst wenn sie nur geringes Ausmaß hatten, waren in der Summe beträchtlich, besonders da sie Folgen in anderen Betrieben nach sich zogen. Häufig war beispielsweise ein Abnehmer eines von einer solchen Störung betroffenen Betriebes auf die speziellen Vorproduktlieferungen angewiesen und mußte nun zur Erfüllung seines Planziels auf kostspielige Improvisationslösungen zurückgreifen. Aufgrund der gestiegenen Kosten war die Staatsbank gezwungen, auch ihm weitere Finanzmittel zuzuweisen. Die sowjetische Wirtschaft war wegen ihrer ausgeprägten Spezialisierung für solche Störungen besonders anfällig. Sie zogen sich oft über viele Glieder in der Produktionskette hin.

---

[114] Zu dieser Ursache für die Bildung eines Geldüberhangs vgl. beispielsweise *Sigg* (1981) S. 147 - 149, alternativ *Zwass* (1979). S. 62 - 66. Insgesamt existieren zu den Mängeln der Geldmengensteuerung in Planwirtschaften viele Einzelveröffentlichungen. Einen Überblick über die sowjetische Literatur gibt *Sigg* (1981) S. 145 - 160. Die westliche Literatur wird in *Hartwig* (1987) S. 72 - 108 und in *Kornai* (1992) S. 140 - 145 zitiert.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Ursache derartiger Fehlentwicklungen war im Endeffekt die Unmöglichkeit, eine komplexe Volkswirtschaft wie die der Sowjetunion vollständig vorherzuplanen oder zumindest doch auf unvorhergesehene Ereignisse mit einer in sich konsistenten Anpassung der Planvorgaben zu reagieren.

b) Bewußt unerfüllbare Planvorgaben

Das Wachstumsziel hatte in der Sowjetunion oberste Priorität. Ihm wurde auch das Ziel der Geldumlaufstabilität untergeordnet. Dies bedeutete, daß bei der Planerstellung regelmäßig diejenige Lösung gewählt wurde, die die höchsten Wachstumsraten vorsah. Die Betriebe sollten so unter verstärkten Leistungsdruck gesetzt werden. Die Konsequenz war eine permanente Untererfüllung der Pläne.

Dies beeinträchtigte die Geldumlaufstabilität, da die Betriebe im Zuge der Planerstellung mit Geldmitteln zur Finanzierung unrealistisch hoher Produktionsmengen ausgestattet wurden.[115] Konnten die vorgeschriebenen Outputzahlen dann nicht erreicht werden, so war es meist nicht mehr möglich, das überschüssige Geld wieder einzuziehen. Die Betriebe hatten es meist schon zu anderen Zwecken benutzt. Auch diese Effekte verstärkten sich, indem einzelne Planuntererfüllungen Störungen und zusätzlichen Finanzierungsbedarf an anderen Stellen der Produktionskette auslösten.

Die zu hoch gesetzten Wachstumsziele beeinflußten in besonderer Weise den Bargeldumlauf. Die Ausweitung der Investitionsgüterproduktion genoß deutlich Vorrang vor der Konsumgütererzeugung. Um die Arbeitskräfte zu stärkerem Einsatz zu bewegen, wurden die Lohnzahlungen erhöht. Um das Gleichgewicht im Bargeldsektor zu erhalten, wäre eine ebenso große Ausweitung der Konsumgüterproduktion nötig gewesen. Die unterblieb aber regelmäßig, da möglichst viel der zusätzlich mobilisierten Arbeit in die Investitionsgüterindustrie gesteckt wurde. Bei realistischer Planerstellung hätte sich die Diskrepanz zwischen Lohnsteigerungen und Entwicklung des Konsumangebots zeigen müssen. In den Plänen wurden derartige Fehlentwicklungen regelmäßig verdeckt, indem man den Konsumgüterbetrieben wenig Ressourcen zur Verfügung stellte und von ihnen dann einfach eine besonders unrealistische Produktivitätssteigerung forderte. Erwies sich die Konsumgüterindustrie im Laufe der Planverwirklichung als nicht in der Lage, ihre Vorgaben zu verwirklichen, so wurde dies von den Behörden hingenommen.

---

[115] Diese Ursache für Störungen in der Geldmengensteuerung heben *Sigg* (1981) S. 147 - 149 und *Zwass* (1979) S. 59 - 72 besonders hervor.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

c) Bewußtes Unterlaufen der Planvorgaben durch die Betriebe

Manager staatseigener Betriebe in einer Planwirtschaft strebten nicht die exakte Erfüllung oder gar Übererfüllung der Planvorgaben für ihre Betriebe an. Hauptziel war, neben Macht und Ansehen, die Maximierung der persönlichen sowie der insgesamt im Betrieb gezahlten Prämien.[116] Das Prämiensystem war in den meisten Planwirtschaften so beschaffen, daß eine Nichterfüllung von Plänen stärker bestraft als die Übererfüllung belohnt wurde und daß die Produktion eines Jahres erheblichen Einfluß auf die Planvorgaben für das nächste Jahr hatte. Selbst bei Risikoneutralität bestand die optimale Strategie für die Manager deshalb darin, langfristig für leicht erfüllbare Pläne zu sorgen und deshalb gelegentlich auch knappe Untererfüllung der Vorgaben in Kauf zu nehmen. Im Zuge dieser Strategie bemühten sich die Manager einerseits, möglichst große Leistungsreserven, etwa in Form von Rohstoffen und Arbeitskräften, aufzubauen. Dieser Wunsch wurde noch durch das Streben nach Macht und Ansehen verstärkt wurde, da diese sich eher an der Größe des geführten Betriebes als an seiner Produktivität orientierten. Andererseits versuchten die Manager, die Leistungsreserven der Betriebe nicht durch unnötige Steigerung der Qualität und der Quantität ihrer Produktion bloßzulegen.

Sowohl das heimliche Anhäufen von Leistungsreserven als auch die Verschleierung der wahren Leistungsfähigkeit hatten Einfluß auf den Geldumlauf:[117] Zur Finanzierung des Umlauf- und des Anlagevermögens waren jeweils anteilig Kredite aufzunehmen, so daß Hortung von Leistungsreserven sogar dann zu einer zusätzlichen Kreditnachfrage führte, wenn den Betrieben ausreichend Eigenmittel zur Verfügung standen. Fehlten die nötigen Eigenmittel, gelang die Hortungspolitik trotzdem oft, indem Mittel zweckentfremdet wurden, die im Plan für andere Verwendungen vorgesehen waren. Für die nicht mehr finanzierbare, planmäßige Aufgabe wurden dann außerordentliche Kredite beantragt, die die Staatsbank meist auch gewährte, um die Planerfüllung nicht zu gefährden. Ebenso wie die Anhäufung von Leistungsreserven verursachte auch die Verschleierung der Leistungsfähigkeit eine Ausweitung der Kredite: Die Produktion qualitativ minderwertiger Produkte führte regelmäßig zu großen Beständen an gar nicht oder nur zu vermindertem Preis verkäuflichen Waren. Dementsprechend blieben die kalkulierten Einnahmen aus, und es waren zusätzliche Kredite erforderlich. Den gleichen Effekt hatten Investitionen in neue Produktionsanlagen, für deren Erzeugnisse kein Bedarf bestand.

---

[116] Eine Zusammenfassung der Gegensätze zwischen den Interessen der staatlichen Betriebe und dem Ziel der Geldmengensteuerung gibt beispielsweise *Hartwig* (1987) S. 80 - 86.

[117] Die Besprechung dieses Punktes greift vor allem auf *Hartwig* (1987) S. 86 - 88 zurück.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die Auswirkungen der Hortung und bewußten Leistungsverschleierung wurden dadurch verstärkt, daß die Staatsbank kaum in der Lage war, die ihr anvertraute Kontrollaufgabe wahrzunehmen.[118] Die gezielte Desinformationspolitik der Betriebe konnte nur mit extremem Arbeitsaufwand aufgedeckt werden. Außerdem hatte die Bank auch kaum einen Anreiz, ungerechtfertigte Kreditforderungen zurückzuweisen, da ihre Mitarbeiter nicht für die Einhaltung der im Plan vorgegebenen Kreditmenge, sondern für die Anzahl der durchgeführten Kontrollaufgaben prämiiert wurden. Aber selbst wenn die Staatsbank einmal ungerechtfertigte Kreditforderungen als solche erkannte und zurückweisen wollte, war dies häufig unmöglich, da die politischen Institutionen, die für die jeweiligen Betriebe verantwortlich waren, bei den höheren Instanzen meist erfolgreich protestierten. Solche Proteste waren besonders in den Fällen erfolgreich, in denen die Betriebe planmäßig zugewiesene Mittel zur Verfolgung ihrer eigenen Ziele mißbraucht hatten und dann außerplanmäßige Kredite für die im Plan vorgesehenen Aufgaben beantragten. Es konnte auf die Beeinträchtigung ganzer Produktionsketten verwiesen werden, die befürchtet werden mußten, falls der Betrieb nicht in die Lage versetzt würde, seine Planvorgaben zu erfüllen. Die Planungsbehörden und politischen Instanzen gaben derartigen Forderungen meist nach, da sie dem Wachstumsziel, wie erwähnt, höhere Priorität einräumten als dem Geldmengenziel.

d) Der Einfluß der ungeplanten Wirtschaftsbereiche auf die Geldmenge

Die in Umlauf befindliche Bargeldmenge wurde entscheidend von den Konsumgüterkäufen der Haushalte bestimmt. Diese hingen wiederum, wie oben geschildert, vom Konsumgüterangebot in den staatlichen Einzelhandelsgeschäften ab. Beinhaltete das Angebot Produkte, die von der Bevölkerung zum festgesetzten Preis nicht in geplanter Menge nachgefragt wurden, so floß ein Teil des Bargelds in Sparkonten oder Bargeldhorte.[119] Erstere verringerten zwar die Bargeldmenge, führten aber zu Mindereinnahmen der Einzelhandelsgeschäfte und somit zu Störungen im Buchgeldkreislauf. Letztere erhöhten den Bargeldumlauf ganz direkt. Umgekehrt war es auch möglich, daß die Bevölkerung sich in unvorhergesehenem Maße bemühte, Sparguthaben aufzulösen, um Konsumgüter zu kaufen. Dies war bei attraktivem Konsumgüterangebot oder sinkender Wertschätzung des Geldes der Fall. Dann kam es regelmäßig zu Rationierungen durch Käuferschlangen oder administrative Maßnahmen. Meistens traten die Bildung von Vorräten unverkäuflicher Güter und eine Übernachfrage nach begehrten Erzeugnissen sogar parallel auf.

---

[118] Vgl. *Hartwig* (1987) S. 88 - 95.

[119] Zum folgenden vgl. *Sigg* (1981) S. 154.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Eine sehr ähnliche Wirkung hatten die freien Mittel innerhalb des Buchgeldkreislaufs. Kam es zu ungeplanten Käufen bei einem Unternehmen, während gleichzeitig erwartete Käufe bei einem anderen ausblieben, so geriet letzteres in finanzielle Schwierigkeiten und mußte Kredite beantragen. Die Wirkung dieser Verschiebungen war allerdings nicht so gravierend wie die der anderen Einflüsse auf den Buchgeldumlauf, denn die Betriebe konnten nur über einen sehr geringen Teil ihrer Mittel frei verfügen.

e) Der Einfluß unkontrollierter Geldmengenausweitung auf den Wirtschaftsprozeß

In Planwirtschaften legen Betriebe und Haushalte ihr Vermögen innerhalb der vom System vorgegeben Grenzen nach Portfoliogesichtspunkten an. Sie gleichen darin marktwirtschaftlichen Wirtschaftssubjekten. Neben der Bargeldhaltung war in der Sowjetunion die Eröffnung von Sparkonten – in beschränktem Umfang – und der Kauf von Westdevisen sowie der Kauf von Versicherungen und Staatsanleihen möglich. Die letzten beiden waren allerdings nur sehr gering verzinst. Darüber hinaus kamen Sachanlagen wie Immobilien, Schmuck und langlebige Konsumgüter in Betracht.

Erhöhte sich nun die in Umlauf befindliche Geldmenge, so verlor Geld für die Wirtschaftseinheiten einen Teil seiner Attraktivität.[120] Zwar blieben in solchen Fällen – anders als in Marktwirtschaften – die Preise und damit der offizielle Geldwert stabil. Die Nützlichkeit des Geldes verringerte sich aber trotzdem, da sich aufgrund der zunehmenden Rationierungen die Transaktionskosten pro Geldeinheit erhöhten. Betriebe und Bevölkerung versuchten deshalb, ihre Geldhaltung zu reduzieren – gegebenenfalls nach einer gewissen Verzögerung aufgrund einer auch in Planwirtschaften existierender Geldillusion. Mit sinkender Geldhaltung stieg, in Ermangelung attraktiver finanzieller Anlagealternativen, die Nachfrage nach Sachvermögen und Westdevisen. Dies führte, da das offizielle Angebot nicht ausgeweitet wurde, zu wachsendem Gütermangel sowie zu steigenden Schwarzmarktpreisen für Devisen und Sachanlagen.

Parallel zur Umschichtung in der Vermögenshaltung begannen die Haushalte auch ihre Arbeitszeit anders zu verwenden.[121] Aufgrund des geringeren Nutzens des Geldes waren die Arbeitnehmer nicht mehr bereit, genauso lange und mit der gleichen Intensität zu arbeiten. Sie legten entweder höheren Wert auf Freizeit oder verlagerten ihre Aktivitäten auf den Schwarzmarkt, der aufgrund der steigenden Preise bessere Einkunftsmöglichkeiten bot. Für die Betriebe galt

---

[120] Zum folgenden vgl. beispielsweise *Sigg* (1981) S. 160 - 169 und besonders *Hartwig* (1987) S. 123 - 128.

[121] Vgl. wiederum *Sigg* (1981) S. 160 - 169 und *Hartwig* (1987) S. 123 - 128.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

ähnliches. Den Managern war die Verfolgung der Planvorgaben jetzt weniger wichtig, da die gezahlten Prämien ihre Attraktivität einbüßten. Statt dessen verlegten sie sich auf außerplanmäßige Unternehmungen, wie beispielsweise den Tausch eigener Erzeugnisse gegen Produkte anderer Betriebe, die einen wachsenden Tauschwert besaßen. Unter dem verminderten Arbeitsangebot und der nachlassenden Disziplin bei der Planerfüllung litten Produktion und Effizienz der Volkswirtschaft deutlich, was den Mangel an Sachgütern nochmals verstärkte.[122]

Hinzu kam ein weiterer Effekt. Aufgrund der steigenden Nachfrage nach Sachgütern fanden nun auch qualitativ schlechtere Produkte einen Abnehmer. Damit hatten die Betriebe kaum noch Grund, auf die Qualität ihrer Erzeugnisse zu achten oder in anderer Weise die Wünsche ihrer Kunden zu berücksichtigen. Volkseinkommen und Produktivität verminderten sich zusätzlich.[123]

Die Planungsinstanzen haben mit vier verschiedenen Maßnahmen versucht, auf diese Entwicklungen zu reagieren:[124]

1) Sie beschlossen regelmäßig, das Konsumgüterangebot auf Kosten der Investitionsgüterproduktion auszuweiten. Auf diese Weise war es zwar möglich, die Arbeitsbereitschaft der Bevölkerung wieder zu heben und die Schwarzmarktaktivitäten einzudämmen. Doch die geschilderten Störungen im Bereich der staatlichen Betriebe wurden durch einen solchen Schritt verschärft, da sich das Ungleichgewicht zwischen Buchgeldumlauf und Gütermenge erhöhte. Zudem wurde diese Maßnahme nur vorübergehend ergriffen, da in der Sowjetunion eigentlich gerade eine Ausweitung der Investitionstätigkeit auf Kosten des Konsums angestrebt wurde.

2) Häufig wurde auch zu Lohn- und Prämienerhöhungen gegriffen, um so für Arbeiter und Manager den Anreiz zu erhöhen, ihre Planvorgaben doch zu erfüllen. Dies konnte natürlich nur kurzfristig erfolgreich sein. Langfristig erhöhte sich der Geldmengenüberschuß mit den zugehörigen Störeffekten nur um so mehr.

3) Eine weitere Maßnahme bestand darin, die Preise zu erhöhen. Dies war das einzig wirklich erfolgversprechende Mittel, um den realwirtschaftlichen Auswirkungen eines Geldmengenüberschusses zu begegnen. Allerdings widersprach es völlig der sozialistischen Ideologie und wurde deshalb in der

---

[122] Theoretisch besteht die Möglichkeit, daß die Zunahme der Produktion im illegalen privaten bzw. außerplanmäßigen Bereich die Abnahme der planmäßigen Produktion kompensiert. Aufgrund der durch die Geheimhaltung, durch Bestechungen etc. entstehenden hohen Transaktionskosten ist dies langfristig jedoch eher unwahrscheinlich.

[123] Dies ist, extrem verkürzt, eine der Hauptaussagen von *Kornai* (1980). Vgl. besonders die Seiten 155 - 189 und 533 - 561.

[124] Zum folgenden vgl. beispielsweise *Hartwig* (1987) S. 127 f. und *Sigg* (1981) S. 169 - 172.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Sowjetunion nur sehr begrenzt und versteckt angewandt, indem beispielsweise ein billiges Produkt aus dem Angebot genommen und durch ein teures mit anderem Design aber gleicher Funktion ersetzt wurde.

4) Schließlich war es möglich, Überwachung und Strafmaßnahmen zu intensivieren und so Transaktionskosten und Risiko für gesetzlich verbotene Tätigkeiten und mangelnde Arbeitsbereitschaft zu erhöhen. Ein Blick in die für Wirtschaftsvergehen vorgesehenen Strafmaße zeigt eindrucksvoll, wie dieser Weg in der Sowjetunion beschritten wurde. Letztlich konnten aber auch derartige Maßnahmen plangemäßes Verhalten nicht wirklich erzwingen, besonders nicht die Erhöhung des Arbeitseinsatzes.

III. Die Desintegration des sowjetischen Geldwesens

Auf den folgenden Seiten soll die Beschreibung des sowjetischen Geldwesens mit einer Schilderung der Entwicklung seit 1985 abgeschlossen werden. Es ist zu fragen, ob die neue sowjetische Führung mit ihrer Reformpolitik die Voraussetzungen für eine monetäre Stabilisierung verbesserte oder gar verschlechterte. Es werden erst die staatlichen Finanzen und dann die Entwicklung im Bereich der Staatsbank geschildert.

1. Der Staatshaushalt

In den Jahren 1980 bis 1984 lag das sowjetische Haushaltsdefizit im Schnitt bei unter einem Prozent des Bruttoinlandsproduktes. In den Jahren von 1985 bis 1991, während derer Michail Gorbatschow als Staatsoberhaupt versuchte, das sowjetische Wirtschaftssystem zu reformieren, wuchs es auf fünfzehn Prozent an.[125] Für diesen Anstieg sind zum Teil externe Schocks verantwortlich und auch die Vorgabe zu hoher Wachstumsziele, die im vorangegangenen Abschnitt bereits als für das traditionelle sowjetische System typisch geschildert wurde. Die entscheidende Ursache für das Ausmaß des Defizits waren jedoch die Reformmaßnahmen während der Periode der „Perestroika"[126], sowie der Verfall der politischen Autorität der Zentralregierung. Mit Blick auf den Staatshaushalt lassen sich die sechs letzten Jahre des Bestehens der Sowjetunion in drei Teilperioden aufgliedern, während derer jeweils unterschiedliche Faktoren für die

[125] *Ofer* (1994) S. 306.

[126] Russisch für „Umgestaltung" und „Reorganisation". Dieser Begriff wurde von Michail Gorbatschow als Kennzeichnung für seine Wirtschaftspolitik gewählt, die anfänglich lediglich eine Verbesserung der Effizienz des planwirtschaftlichen Systems beabsichtigte, im Verlauf der Jahre jedoch mehr und mehr auch systemverändernde Maßnahmen beinhaltete.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Entwicklung maßgeblich waren. Dementsprechend soll das Anwachsen des Defizits im folgenden in drei getrennten Absätzen geschildert werden.

a) Der Beginn der Desintegration – traditionelle Reformversuche

Das sowjetische System befand sich bereits Anfang der achtziger Jahre, vielleicht auch schon früher, in einer schweren Krise. Dies machen die in Tabelle B.2 wiedergegebenen Kennzahlen zur wirtschaftlichen Entwicklung zwischen 1950 und 1985 deutlich.[127]

Tabelle B.2
Kennzahlen zur wirtschaftlichen Entwicklung in der Sowjetunion zwischen 1950 und 1985

	1951 - 1960	1961 - 1970	1971 - 1980	1981 - 1985
Nettomaterialprodukt	10,3%	7,2%	5,0%	3,6%
Bruttoinlandsprodukt	7,2%	4,3%	2,1%	0,6%
Arbeitsproduktivität		3,1%	2,0%	1,2%
Kapitalproduktivität		-2,3%	-3,1%	-3,5%
Konsum pro Kopf		3,8%		0,7%

Quelle: *Gregory / Stuart* (1994) S. 236, S. 243 und S. 254.[128]

Die Wirtschaft war zunehmend weniger in der Lage, der Bevölkerung einen ausreichend hohen Lebensstandard zu ermöglichen und die beträchtlichen Verteidigungslasten zu tragen. Die innere und äußere Stabilität und der Fortbestand des Systems als ganzes waren gefährdet. Die Notwendigkeit erfolgreicher Reformen wurde immer drängender. Diese Notwendigkeit war maßgeblich für den Reformwillen führender sowjetischer Politiker wie Juri Andropow und Michail Gorbatschow und dafür, daß sie an die Spitze der KPdSU vordringen konnten.

---

[127] Allgemein zur Situation der sowjetischen Wirtschaft zum Amtsantritt Michail Gorbatschows und in den vorangehenden Jahrzehnten vgl. *Gregory / Stuart* (1994) S. 132 ff. und S. 323 ff.

[128] „Nettomaterialprodukt" war das offizielle russische Maß für das Volkseinkommen. Für das BIP gibt es zahlreiche unterschiedliche Angaben. Die hier angegebenen Werte gehen auf inoffizielle Schätzungen sowjetischer Ökonomen zurück, vgl. *Gregory / Stuart* (1994) 235 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Der neugewählte Generalsekretär Gorbatschow setzte das erstemal bei den Haushaltsplanungen für das Jahr 1986 entscheidende eigene Akzente. Ähnlich wie in vorangegangenen Reforminitiativen gab er der Wirtschaft besonders ehrgeizige Wachstumsziele vor.[129]

Tabelle B.3

Sowjetischer Staatshaushalt, 1985 bis 1991
(in Prozent des geschätzten BIP)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Gesamteinnahmen	48,0%	46,5%	45,9%	43,3%	43,5%	45,7%	35,0%
Umsatzsteuer	12,6%	11,5%	11,4%	11,5%	12,0%	12,3%	8,0 %
Gewinnsteuer	15,4%	16,3%	15,4%	13,7%	12,5%	12,4%	7,7 %
Außenhandelsst.	9,2%	8,1%	8,4%	7,2%	7,3%	5,9%	2,2%
Personensteuern	3,9%	3,9%	3,9%	4,1%	4,5%	4,4%	3,1%
Sozialversicherungs-beiträge	3,3%	3,3%	3,4%	3,4%	3,7%	4,1%	9,1%
Gesamtausgaben	49,7%	52,2%	52,2%	52,5%	52,2%	51,5%	50,0%
Nationale Wirtschaft	26,9%	28,3%	27,5%	27,7%	21,5%	18,9%	14,0%
Investitionen	9,0 %	10,0%	9,7 %	7,9 %	6,9 %	4,1 %	
Konsumenten-subventionen	7,5%	8,2%	8,5%	10,3%	10,9%	11,2%	14,0%
Öffentl. Dienstl. u. Transferzahlungen	14,4%	14,9%	15,1%	15,3%	15,6%	16,0%	22,0%
„Verteidigung“	2,5%	2,4%	2,4%	2,3%	8,4%	7,2%	6,0%
Defizit	1,7 %	5,7 %	6,3 %	9,2 %	8,7 %	5,8 %	15,0%

Quelle: *Åslund* (1991) S. 193f. und *Ofer* (1991) S. 306 f., für 1991 *Alexashenko* (1993) S. 32 - 42.

[129] Die von Gosplan formulierten Vorschläge für den Fünfjahresplan bis 1990 schickte Gorbatschow Ende 1985 dreimal zurück mit der Forderung nach höheren Wachstumszielen. Dies entsprach völlig dem traditionellen sowjetischen Verhalten. Siehe *Åslund* (1991) S. 191. Zum folgenden vgl. *Ofer* (1991), *Ellman* (1992) S. 110 - 119, *Åslund* (1991) S. 70 - 107 und S. 182 - 202 und *Alexaschenko* (1993).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Im Staatshaushalt spiegelte sich dies in einem starken Anstieg der Zahlungen an die staatseigenen Betriebe wider. Ganz besonders wuchsen die Aufwendungen für Investitionen zur Modernisierung der Wirtschaft. Gleichzeitig stiegen auch die Zahlungen für öffentliche Dienstleistungen, für Transfers an die Bevölkerung und für sogenannte Konsumsubventionen. Letztere waren die Preissubventionen für Güter, deren Preise aus politischen Gründen unter dem Herstellungspreis lagen. Während die Gesamtausgaben also deutlich stiegen, fielen die Einnahmen. Dafür waren vor allem zwei Posten verantwortlich: Die Umsatzsteuern gingen um mehr als ein Prozent des Bruttoinlandsprodukts zurück. Der alleinige Grund für diese Abnahme war die Ende 1985 eingeleitete Antialkoholkampagne. Die Alkoholsteuern machten traditionell mehr als ein Zehntel der gesamten Staatseinnahmen aus und verringerten sich nun drastisch.[130] Der zweite Grund war eine insbesondere auf den Verfall des Ölpreises zurückzuführende starke Abnahme der Außenhandelseinnahmen.

Bereits im Jahre 1987 erkannte die neue Regierung, daß die angestrebten Wachstumsziele nicht zu erreichen waren. Die Ausgaben für die Volkswirtschaft wurden wieder gesenkt. Das Defizit erhöhte sich trotzdem, da die Regierung die Zahlungen an die Bevölkerung weiter ausdehnte und da die Steuerzahlungen der Staatsbetriebe zurückgingen, während die Einnahmen aus dem Außenhandel und die Umsatzsteuer auf ihrem niedrigen Niveau verharrten. Tabelle B.3, die die Haushaltsposten für die Jahre 1985 bis 1991 zeigt, macht dies deutlich.

b) Die Beschleunigung der Desintegration – Dezentralisierung und Liberalisierung

Die ersten beiden Jahre Perestroika brachten eine Vielzahl einzelner Reformmaßnahmen, die sämtlich die Effizienz des existierenden Systems erhöhen sollten, ohne es grundlegend zu verändern. Diese Politik war begleitet von ständigen Machtkämpfen zwischen konservativen und reformfreudigen Kräften in den Führungsgremien von Staat und Partei.[131] Ende 1987 gelang es dem Reformflügel um Gorbatschow, das bis dahin weitreichendste Reformgesetz, das soge-

[130] Eine ähnliche Entwicklung hatte es zu Beginn des Ersten Weltkrieges gegeben, als die russische Regierung versuchte, den Alkoholkonsum im Lande einzuschränken und auf diese Weise große Einnahmeverluste aus der Alkoholsteuer hinnehmen mußte. Die Steuer machte damals 30% der staatlichen Einnahmen aus. Vgl. *Arnold* (1937) S. 33.

[131] Eine detaillierte Schilderung der Auseinandersetzungen um wirtschaftspolitische Fragen gibt *Åslund* (1991). Siehe ganz besonders die Seiten 61 - 68.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

nannte „Gesetz über die staatlichen Betriebe", durchzusetzen.[132] Es gestattete den Betrieben, über einen größeren Anteil ihrer finanziellen Mittel selbst zu verfügen, und begann 1988 seine Wirkung zu zeigen. Wie zu erwarten, reduzierten sich die Gewinnabführungen der Betriebe an den Haushalt erheblich. Es gelang der Regierung jedoch trotz abnehmender Investitionsausgaben nicht, ihre Zahlungen an die Betriebe zu verringern. Darüber hinaus sah sie sich offenbar gezwungen, ihre Preissubventionen drastisch auszuweiten. Ein wieterer, vor allem auf den Ölpreisverfall zurückzuführender Einbruch der Außenhandelseinnahmen verschärfte die Situation zusätzlich.

Insgesamt erreichte die Haushaltskrise im Jahre 1988 eine neue Qualität: Die Einnahmeverluste aus der Antialkoholkampagne der Vorjahre waren reversibel. Auch durfte auf eine Verbesserung der Außenhandelssituation zumindest gehofft werden. Zur Rezentralisierung der betrieblichen Ausgaben hätten jedoch wesentlich größere politische Widerstände überwunden werden müssen. Es ist fraglich, ob die Regierung, angesichts der fortschreitenden ökonomischen Krise, noch die dafür nötige politische Autorität hatte.

1989 verringerte sich das Defizit leicht. Dies war vor allem auf eine drastische Senkung der Ausgaben für die Betriebe zurückzuführen sowie auf einen leichten Anstieg der Umsatz- und der Einkommensteuer. Letzteres hatte seine Ursache im Abbruch der Antialkoholkampagne und in den seit 1988 schnell steigenden Lohnzahlungen. Anders als von den Reformern geplant, benutzten die Betriebe ihre gewachsene Verfügungsgewalt über finanzielle Mittel nämlich nicht für Umstrukturierungsmaßnahmen, sondern erhöhten die Zahlungen an ihre Arbeiter. Dies war die Folge der im Gesetz über die finanzielle Eigenständigkeit der Betriebe formulierten Regelung, daß die Arbeiter unter gewissen Umständen das Management abwählen konnten. Die Gewinnabführungen der Betriebe an den Haushalt gingen noch einmal zurück, und auch die verschiedenen staatlichen Zahlungen an die Bevölkerung wuchsen weiter. Hintergrund dieses Anstiegs war offenbar der Versuch der Regierung, dem wachsenden Unmut in der Bevölkerung durch weitere Preissubventionen und höhere Transferzahlungen entgegenzuwirken.

1990 verringerte sich das Defizit erneut, da die Regierung ihre Investitionen wiederum stark kürzte. Ebenso wurden die Verteidigungsausgaben verringert. Die Zahlungen an die Bevölkerung stiegen allerdings auch in diesem Jahr, während der Außenhandel abermals abnahm.

---

[132] Zum Gesetz über die staatlichen Betriebe vgl. besonders *Åslund* (1991) S. 107 - 154 und S. 187f. aber auch *Alexaschenko* (1993), *Ofer* (1991) und *Ellman* (1992) S. 115.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

c) Der Höhepunkt der Desintegration – mangelnde politische Autorität

Im Jahre 1990 war es Gorbatschow gelungen, fast alle einflußreichen Reformgegner aus dem Politbüro der KPdSU zu verdrängen.[133] Unter dem Eindruck der Krise der vorangegangenen Jahre kamen er und seine Berater offenbar zu dem Entschluß, daß eine Dezentralisierung der sowjetischen Wirtschaft nicht ausreiche, sondern daß auch die Entwicklung von Marktmechanismen und Privateigentum zugelassen werden müsse. In zahlreichen Gesetzen und Erlassen sollten die damit verbundenen Fragen geregelt werden. In diesem Zuge kam es auch zu ersten Versuchen, das Steuersystem der Sowjetunion prinzipiell zu reformieren. Umsatzsteuer, Gewinnabführungen und Außenhandelsabgaben waren bisher keine Steuern im marktwirtschaftlichen Sinne mit klar vorgeschriebener Bemessungsgrundlage und Steuersatz. Die Abgaben wurden vielmehr entsprechend den politischen Prioritäten für den Einzelfall – d. h. unterschiedlich nach Unternehmen, Region, Branche, Produkt etc. – festgesetzt und häufig geändert. 1990 wurde mit dem Erlaß neuer Gesetze über die Besteuerung von Unternehmensgewinnen, Außenhandel und Einkommen der Versuch unternommen, ein Steuersystem einzuführen, das in seinen Grundzügen westlichen Vorbildern entsprach.

Mit keinem dieser drei Gesetze konnte jedoch die Einnahmesituation des Staatshaushalts verbessert werden. Es gelang politischen Interessengruppen jeweils, die vorgelegten Entwürfe so weit abzuschwächen, daß das Steueraufkommen sich im Endeffekt sogar weiter verringerte. Bei der Unternehmensbesteuerung einigte sich der Volksdeputiertenkongress darauf, lediglich eine einzige Steuer auf den Unternehmensgewinn einzuführen. Der Regierungsentwurf sah ursprünglich einen Steuersatz von 60% vor. Im Zuge der Verhandlungen im Parlament wurde dieser Satz jedoch erst auf 45%, dann auf 35% und schließlich auf 32% reduziert. Das Gesetz zur Besteuerung von Im- und Exporten brachte ebenfalls keine Einnahmenerhöhung, da die Regierung den staatlichen Betrieben, die im Außenhandel tätig waren, eine Befreiung von dieser Steuer zugestand. Insgesamt waren 87% des registrierten Außenhandelsumsatzes von Abgaben befreit. Bei der Personenbesteuerung wurde der alte Steuersatz von 13% durch eine Progression von 13 bis 60% ersetzt. Da jedoch die Freibeträge stark angehoben wurden, verringerte sich das Aufkommen im Endeffekt. Hinzu kam, daß einige Republiken, unter ihnen Rußland, den Höchstsatz auf 30% begrenzten.

Daneben erreichte die seit der Zulassung privater Wirtschaftstätigkeit im Jahre 1988 wachsende Steuerhinterziehung 1991 ebenfalls einen neuen Höhepunkt. Im traditionellen Fiskalsystem der Sowjetunion war Steuerhinterziehung

---

[133] Zum folgenden vgl. wiederum *Åslund* (1991) S. 182 - 202 und *Alexaschenko* (1993).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

durch Betriebe weitgehend unmöglich, da diese sämtliche Zahlungen mit Hilfe von Buchgeld über Konten bei der Staatsbank abwickeln mußten. So bestand ein effektives Kontrollsystem. Die Steuereintreibung war ebenfalls unproblematisch, da die Bank die Steuerzahlungen automatisch von den Betriebskonten abbuchte. Dieses alte System brach in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre zusammen. Mit der Aufweichung der Trennung zwischen Bar- und Buchgeld, der Zulassung privater Geschäftstätigkeit sowie der Gründung kooperativer und privater Banken – die nicht unter einem speziellen Bankgesetz sondern auf der Grundlage des 1988 erlassenen Gesetzes über private und kooperative Unternehmen arbeiteten – entzog sich die Geschäftstätigkeit der Unternehmen immer mehr der staatlichen Kontrolle. Ein an die neuen Verhältnisse angepaßtes System zur Steuereinziehung existierte noch nicht. Außerdem wurden im Jahre 1991 von der Moskauer Unionsregierung und den einzelnen Republiken einander widersprechende Steuervorschriften erlassen, was die Steuerhinterziehung weiter erleichterte. Es wird geschätzt, daß in diesem Jahr 20 bis 25% der fälligen Steuerzahlungen nicht entrichtet wurden.[134]

Die Krise wurde schließlich durch Versuche, die föderalen Kompetenzen neu zu verteilen, weiter verschärft. Gemäß der neuen Regelung mußten sämtliche Steuerzahlungen an die Republiken abgeführt werden. Diese reichten dann einen festgelegten Anteil der einzelnen Steuern an die Zentralregierung wieter. Gleichzeitig wurde auch die Zuständigkeit für Ausgaben neu verteilt. Die Zuständigkeit für Subventionen an Staatsbetriebe ging größtenteils auf die Republiken über, ebenso die meisten Subventionen und Transferzahlungen an die Bevölkerung. Da der politische Machtverfall des Zentrums schon sehr weit fortgeschritten war, hatten diese Regelungen eine weitere Verschlechterung der finanziellen Position der Moskauer Regierung zur Folge. Die Republiken behielten einen erheblichen Teil der Einnahmen ein, die sie an die Unionsregierung hätten abführen müssen, und verfolgten eine sehr ausgabenfreudige Politik.[135] Sie bemühten sich, die Bevölkerung und die auf ihrem Territorium gelegenen Betriebe durch großzügige Zuwendungen zur Unterstellung unter ihre Jurisdiktion zu bewegen. Die Zentralregierung stellte als Gegenmaßnahme zwar nun ihrerseits auf denjenigen Gebieten, die in der Zuständigkeit der Union verblieben waren, die Zahlungen an einige der säumigen Republiken ein. Dieses Mittel war jedoch nicht sehr wirksam, da die Zahlungen ohnehin nur vergleichsweise gering waren. Insgesamt gingen deshalb die Einnahmen des Unionsetats drastisch zurück, während die Republiken die Ausgaben stark erhöhten. Es kam zum endgültigen Kollaps des Staatshaushalts.

---

[134] Mündliche Auskunft des russischen Finanzministeriums. *Moisseewa* (14.9.94).

[135] Nachdem die Republiken 1991 weitgehende Unabhängigkeit in ihren Haushaltsangelegenheiten erlangt hatten, waren im geplanten konsolidierten Budget von 1991 Ausgaben in Höhe von 84% des BIP vorgesehen. Die hohen Preissteigerungsraten des Jahres reduzierten den Anteil dann allerdings auf gut 50%. *Alexaschenko* (1993) S. 37.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

d) Die Finanzierung des Haushaltsdefizits

Es bleibt zu fragen, auf welche Weise das sowjetische Haushaltsdefizit der Jahre 1985 bis 1991 finanziert wurde. Die zur Beantwortung benötigten Daten liegen erst für die Jahre 90 und 91 vor. Hier jedoch ist die Aussage klar. 1990 wurden 73% des Defizits monetarisiert, 1991 sogar 90%.[136]

Im folgenden soll die Entwicklung der Geldmenge während der Periode der Perestroika geschildert werden. Es wird sich herausstellen, daß sie über diesen Zeitraum hinweg beträchtlich anwuchs. Um die Ursachen dieser zunehmenden monetären Instabilität zu identifizieren, muß deshalb auch untersucht werden, ob es neben der Monetarisierung des Haushaltsdefizits noch andere Faktoren gab, die zur raschen Ausweitung der Geldmenge beitrugen.

2. Der Anstieg der Geldmenge

a) Der Anstieg der Geldmenge von 1985 bis 1991

Es war das erklärte Ziel der sowjetischen Politik, die Umlaufgeschwindigkeit des Buch- und des Bargeldes stabil zu halten. Die Geldmenge sollte in keinem der beiden Kreisläufe schneller wachsen als das Volkseinkommen bzw. die verfügbare Konsumgütermenge. In Abschnitt B.IV wurde deutlich, daß dieses Ziel bereits vor 1985 in beiden Sektoren verfehlt wurde. Es kam jeweils zu Überschußnachfrage, Rationierungen und Zwangssparen.

Nach dem Amtsantritt von Michail Gorbatschow als Generalsekretär der KPdSU und nach dem Beginn von Perestroika haben sich die Ungleichgewichte sowohl im Produktions- als auch im Konsumgütersektor verschärft, wobei im Gegensatz zu früheren Jahren jetzt die monetären Ungleichgewichte im Konsumgüterbereich schneller zuzunehmen schienen als bei den Produktionsgütern. Tabelle B.4 macht dies deutlich. Bis 1990 stiegen die Preise besonders im sogenannten Großhandel weiterhin nur langsam an, allerdings deutlich über den traditionellen, sowjetischen Raten. Die anderen Indikatoren deuten jedoch auf erheblichen Nachfrageüberschuß, auf Rationierungen und Zwangssparen, und somit auf eine unterdrückte Inflation hin.[137] So waren von den in der Sowjetunion als Grundnahrungsmittel eingestuften Gütern in den Einzelhandelsgeschäften 1986 noch 60% problemlos verfügbar, 1989 und 1990 jedoch nur 22% bzw. 11%. Parallel dazu stieg die durchschnittliche Umschlaghäufigkeit aller Einzelhandelsprodukte in diesem Zeitraum von 3,4 auf 4,6 pro Jahr. Auf wachsende Ungleichgewichte im Produktionsgüterbereich deutet die Zunahme des

[136] *Alexaschenko* (1993) S. 42 - 44.

[137] Vgl. *Åslund* (1991) S. 183f. und *Ellman* (1992) S. 119 - 124.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Verhältnisses von Vorräten an Vorprodukten zu Endproduktvorräten von 5,2 auf 6,2 hin. Insgesamt zeigen diese Indikatoren, daß sich die Buchgeld- und besonders die Bargeldmenge in der Periode von 1985 bis 1991 schneller ausweiteten als Volkseinkommen und Konsumgüterangebot.

Tabelle B.4
Indikatoren des Geldmengenüberhangs in der Sowjetunion, 1985 bis 1991

	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Preise (Zunahme gegenüber d. Vorjahr in %)						
Einzelhandel	2,0%	1,3%	0,6%	2,0%	5,6%	87,0%
Großhandel				1,7%	3,0%	138,0%
Vorproduktvorräte ÷ Endproduktvorräte	5,2	5,6	5,8	6,2		
Umschlaghäufigkeit im Einzelhandel (pro Jahr)	3,4	3,7	4,1	4,6		
Verfügbarkeit von Grundnahrungsmitteln	60,0%			22,0%	11,0%	

Quelle: *Ellman* (1992) S. 119 - 124 und *Åslund* (1991) S. 183. Bezugsgrößen in Quelle nicht angegeben

b) Die Bedeutung der Monetarisierung des Haushaltsdefizits für den Anstieg der Geldmenge

Tabelle B.5 zeigt das Wachstum der Geldmenge sowie ihrer einzelnen Komponenten und gibt an, welchen Wirtschaftsbereichen die Staatsbank das zusätzliche Geld zur Verfügung gestellt hatte.

Es wird deutlich, daß die Regierung der entscheidende Kreditnehmer war. Die Kredite an die Bevölkerung stiegen ebenfalls stark, machten jedoch insgesamt nur so geringe Beträge aus, daß sie nicht ins Gewicht fielen, während die Menge der an staatliche Betriebe gewährten Kredite über weite Zeit sogar abnahm. Damit steht fest, daß bis 1990 die Monetarisierung des Haushaltsdefizits die ausschließliche Ursache für die überhöhte Zunahme der Geldmenge war. Erst im Jahre 1991 kam eine erhebliche Kreditgewährung an die staatlichen Betriebe hinzu.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle B.5

Geldmenge und Kreditvergabe durch die sowjetische Staatsbank, 1987 bis 1991 (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

	1987	1988	1989	1990	1991
Münzen und Notengeld	7,8%	13,6%	19,5%	24,3%	38,9%
Einlagen	17,3%	14,1%	13,6%	16,2%	64,1%
Haushalte	9,9%	10,9%	13,6%	16,2%	44,6%
Betriebe	38,6%	21,5%	13,6%	23,5%	101,3%
M2	15,5%	14,0%	14,6%	17,6%	59,3%
Kredite	4,9%	14,0%	9,8%	21,0%	59,5%
Regierung	63,0%	84,2%	33,2%	56,9%	61,7%
Haushalte	29,2%	87,1%	27,6%	56,8%	19,0%
Betriebe	-5,0%	-6,8%	-3,8%	-8,1%	58,0%

Quelle: *IMF* (1992) S. 82.

Im voranstehenden Abschnitt wurde bereits ausführlich dargelegt, in welcher Weise die im Zuge der Perestroika eingeleiteten Reformmaßnahmen für das große Defizit des Staatshaushalts verantwortlich waren. Die Reformmaßnahmen der Perestroika haben die Funktionstüchtigkeit des sowjetischen Geldwesens jedoch nicht nur beeinträchtigt indem sie die Staatsfinanzen zerrütteten, sondern sie haben auch die Aufteilung des Geldsystems in zwei Teilkreisläufe aufgeweicht. Schließlich führten diese Maßnahmen sogar dazu, daß die Staatsbank völlig die Kontrolle über die Geldmenge verlor. Diese Entwicklungen sollen in den folgenden zwei Absätzen besprochen werden.

c) Die Aufweichung der Trennung von Bar- und Buchgeld

Für die Aufweichung der bisherigen Trennung beider Geldkreisläufe war erneut das „Gesetz über Staatliche Betriebe" von 1987 ausschlaggebend.[138] Das Gesetz gab den Betrieben die Möglichkeit, einen erheblichen Teil der Mittel, die jetzt nicht mehr an den Staatshaushalt abgeführt werden mußten, dem sogenannten Anreizfond zuzuführen. Die Reformer um Gorbatschow herum waren

[138] Vgl. wiederum *Åslund* (1991) S. 182 - 202.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der Meinung, die unbefriedigende Wirtschaftsleistung der letzten Jahre sei besonders auf mangelnde Motivation der Arbeitskräfte zurückzuführen. Sie hofften, durch diese Möglichkeit zu leistungsbezogenen Zahlungen an die Arbeiter die Produktivität zu steigern. Zwar wurde eine Obergrenze für die Mittel im Anreizfond festgelegt, doch sie war äußerst großzügig bemessen. In der Folge zeigte sich, daß die Manager diese zusätzliche Möglichkeit der Lohnzahlung voll ausnützten. Dies ist nicht überraschend, denn das Gesetz sah zusätzlich vor, daß Manager künftig von der Belegschaft gewählt werden sollten. Man hoffte, die wachsenden Partizipationsmöglichkeiten würden ebenfalls die Motivation der Arbeiter erhöhen. Insgesamt wurde so nicht nur die Trennung zwischen Buchgeld und Bargeld aufgeweicht, indem die Manager sich – innerhalb großzügig bemessener Grenzen – frei entscheiden konnten, ob sie ihre Mittel für Investitionen und Güterkäufe oder für Lohnzahlungen benutzten. Es wurde auch der Restrukturierung der Betriebe entgegengewirkt. Die Ausweitung der Entscheidungsfreiheit der Manager sollte eigentlich die Qualität der Allokationsentscheidungen verbessern und so die Produktivität erhöhen. Sie führte aber zu einer extremen Ausweitung der Lohnzahlungen auf Kosten der Investitionen, da für die Manager die kurzfristige Sicherung ihrer Position Vorrang vor dem Maximieren der langfristigen Produktivität der ihnen unterstellten Betriebe hatte.

d) Die nachlassende Kontrolle der Staatsbank über das Bankensystem

Wie oben geschildert, war die sowjetische Staatsbank mit den ihr untergeordneten Spezialbanken keine unabhängige Institution mit Spielraum zur Verfolgung einer eigenen Geldpolitik, sondern sie war das Verrechnungs- und Kontrollzentrum des gesamten staatlichen Wirtschaftsbereichs. Dementsprechend war die Regierung problemlos in der Lage, die Monetarisierung des Haushaltsdefizits durch die Bank anzuordnen. Die Finanzierung des außer Kontrolle geratenen Haushaltsdefizits war dementsprechend die entscheidende Ursache der Ausweitung der Geldmenge nach 1985. Aus Tabelle 3 geht allerdings hervor, daß die Staatsbank bis 1990 erfolgreich in der Lage war, die Menge der an die staatlichen Betriebe vergebenen Kredite zu reduzieren. Die Reduzierung der Kreditmenge war im „Gesetz über die staatlichen Betriebe" vorgesehen. Sie sollte parallel zur Erhöhung der finanziellen Eigenständigkeit der Betriebe erfolgen. Die Kreditvergabe an Unternehmen begann erst im Jahre 1991 zum Wachstum der Geldmenge beizutragen.[139] Im folgenden werden die Verände-

[139] Dies ist erstaunlich, da die im „Gesetz über die staatlichen Betriebe" ebenfalls vorgesehene Reduzierung der Subventionen an die Staatsbetriebe von vornherein scheiterte. In Anbetracht der engen finanziellen Integration von Staatshaushalt, Staatsbank und Staatsunternehmen wäre eigentlich mit einer parallelen Entwicklung von Subventionen und Kreditvergabe zu rechnen gewesen. Die Ursachen der unterschiedlichen Entwicklung sind unklar.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

rungen im Bankensektor während der Perestroika geschildert, und es wird die Frage beantwortet, warum die Staatsbank 1991 die Kontrolle über die Kreditvergabe verlor.

Eine erste Veränderung erfolgte im Jahre 1987.[140] Den Spezialbanken wurden größere Entscheidungsfreiräume bei der Kreditvergabe eingeräumt. Dieser Maßnahme lag die Hoffnung zugrunde, die Spezialbanken würden die Betriebe in ihren jeweiligen Sektoren besser kennen und wären so besser in der Lage, die Kredite effizienten Verwendungen zuzuführen. Im Zuge dieser Reform wurde die Anzahl der Spezialbanken von drei auf fünf erhöht. Insgesamt blieb die feste Kontrolle der Staatsbank über den gesamten Bankensektor jedoch bestehen, da die Spezialbanken auf Mittelzuweisungen der Staatsbank angewiesen waren und da diese sich auch in allen Einzelfällen die letzte Entscheidung vorbehielt.

1988 wurde parallel zum „Gesetz über staatliche Betriebe" auch ein „Gesetz über Kooperativen" verabschiedet. In ihm wurde geregelt, unter welchen Bedingungen Privatpersonen und staatliche Betriebe Firmen gründen konnten. Dieses Gesetz wurde von vielen Staatsbetrieben genutzt, um eigene sogenannte „Branchenbanken„ zu gründen.[141] Diese Banken wurden als Branchenbanken bezeichnet, da sie meist mehreren Unternehmen einer Branche gemeinsam gehörten. Die Betriebe schufen sich so eine Möglichkeit, Kredite von ihren eigenen Banken zu beziehen statt über die Spezialbanken.[142] Diese Möglichkeit war vor allem deshalb attraktiv, weil die Staatsbank keinerlei Reserveanforderungen formulierte und jeder neu gegründeten Bank ein Refinanzierungskontingent einräumte. Die Banken konnten diese Mittel in Anspruch nehmen, ohne Sicherheiten gewähren zu müssen, und hatten lediglich einen sehr niedrigen Zinssatz zu bezahlen. Allerdings wären ein hoher Refinanzierungszins und Reserveforderungen ohnehin keine sehr wirksamen Instrumente zur Begrenzung der Kreditnachfrage gewesen, da die Branchenbanken gar nicht daran interessiert waren, ein positives Ergebnis zu erwirtschaften. Ihr ausschließliches Ziel war die Kreditbeschaffung für die Betriebe. Für die Betriebe ihrerseits bedeuteten hohe Verluste der von ihnen gegründeten Banken kein Risiko, da wirksame Konkursregelungen fehlten. Das wirksamste Instrument zur Steuerung der Kreditnachfrage der Branchenbanken war somit die Lizenzvergabe. Auch sie wurde von der Staatsbank zunächst großzügig gehandhabt. Im Laufe des Jahres 1989 scheinen die Anforderungen jedoch heraufgesetzt worden zu sein. Insgesamt behielten die alten Spezialbanken für die restliche Zeit der Existenz der Sowjetunion ihre dominierende Rolle bei der Kreditvergabe.

---

[140] Vgl. *Buch* (1993) S. 72.

[141] Vgl. *Kivilahti / Kero / Tekoniemi* (1993) S. 59.

[142] Zum folgenden vgl. *Kivilahti / Kero / Tekoniemi* (1993) S. 59 sowie *DIW* et al. (1994) S. 310f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die Gründung der Branchenbanken gefährdete die Kontrolle der Staatsbank über die Kreditvergabe, hob sie jedoch noch nicht endgültig auf. Zum Zusammenbruch kam es erst im Zuge des politischen Zerfalls der Sowjetunion.[143] Bereits 1990 sicherte die Zentralregierung den Republiken größere wirtschaftliche Autonomie zu. In diesem Zuge wurden die Geschäftsstellen der Spezialbanken in den einzelnen Republiken der Kontrolle durch das Büro der Staatsbank in der jeweiligen Republik unterstellt. Die einzelnen Büros der Staatsbank unterstanden zunächst zwar weiterhin der Kontrolle durch die Moskauer Zentrale. Als sich im Jahre 1991 der Zerfall der politischen Macht der sowjetischen Regierung entscheidend beschleunigte, erklärte jedoch eine Republikregierung nach der anderen das örtliche Büro der Staatsbank zur eigenen Zentralbank und entzog damit das gesamte lokale Bankwesen der Kontrolle durch die Moskauer Staatsbank. Die Republikregierungen wiesen die neu geschaffenen Zentralbanken meist an, über die ihnen unterstehenden lokalen Spezialbanken großzügig Kredite an die innerhalb der Republik gelegenen Betriebe zu vergeben. Einzige Voraussetzung für den Erhalt solcher Kredite war, daß die Betriebe sich der Jurisdiktion der Republik unterordneten. Die Kreditvergabe wurde so ein Instrument zur Durchsetzung der politischen Souveränität.

In dem Moment, in dem die Republiken nicht mehr bereit waren, Weisungen der zentralen Instanzen anzuerkennen, war zwangsläufig die Kontrolle der Staatsbank über die Kreditmenge verloren. Sie hätte sich bestenfalls weigern können, Überweisungen aus den einzelnen Republiken zu pari anzuerkennen. Sie hätte dann Wechselkurse einführen und die Republiken wie ein fremdes Währungsgebiet behandeln müssen. Möglicherweise hätte ein stabilerer Rubel die neu entstandenen Währungen in den Republiken verdrängt. Wahrscheinlich hätten die Republiken jedoch gesetzliche Maßnahmen gegen die weitere Benutzung des Rubels ergriffen, die Staatsbank wäre dann zur Zentralbank ohne Währungsgebiet geworden. Unionsregierung und Staatsbank bezweifelten offenbar, daß sie noch die nötige politische Autorität besaßen, um in einer derartigen Kraftprobe bestehen zu können. Die Bank akzeptierte den Verlust der Kontrolle über die Kreditmenge. Sie nahm Überweisungen zu pari entgegen und versorgte die Republiken sogar mit der zur Durchführung der nominal steigenden Transaktionen nötigen Bargeldmenge.

IV. Zusammenfassung

In dieser Zusammenfassung werden die wichtigsten Besonderheiten des sowjetischen Geldwesens noch einmal wiederholt. Ihre Kenntnis ist nötig, um in den folgenden Kapiteln beurteilen zu können, ob die derzeitige große Inflation

[143] Zum folgenden vgl. *Kivilahti / Kero / Tekoniemi* (1993) S. 55 - 63.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

in Rußland durch die Einführung einer stabilen, marktwirtschaftlichen Währung beendet werden kann.

Eine vollkommene Planwirtschaft, in der jede Transaktion von zentralen Behörden festgelegt wird, benötigt weder ein Tausch- noch ein Wertaufbewahrungsmittel. Trotzdem wurde in der Sowjetunion Geld benutzt. Dies hatte zwei Gründe: Zum einen sollten die Haushalte die Konsumgüter für ihren privaten Bedarf frei wählen dürfen. Deshalb wurden ihnen Löhne in Form von Bargeld gezahlt, für das sie in Einzelhandelsgeschäften Konsumgüter kaufen konnten. Zum anderen wurde Geld als wirksames Mittel zur Kontrolle der staatlichen Betriebe angesehen. Deshalb existierte ein vom Bargeldkreislauf streng getrennter Buchgeldkreislauf. Erhielt ein Betrieb eine Lieferung, so mußte er dem Lieferanten den Kaufpreis überweisen. Da alle Betriebe ihre Konten bei der Staatsbank halten mußten, konnte diese anhand der Kontostände feststellen, ob die Betriebe ihre Planvorgaben erfüllten. Geld hatte damit in der Sowjetunion eine deutlich andere Funktion als in Marktwirtschaften. Dieser Unterschied spiegelte sich in einer Reihe von institutionellen Besonderheiten wieder, von denen mit Blick auf die Stabilisierung drei besonders relevant sind:

- Der sowjetische und der marktwirtschaftliche Geldbegriff wichen stark voneinander ab. Aufgrund der oben geschilderten Kreditvergabepraxis diente Geld den sowjetischen Staatsbetrieben nicht als Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel. Im Plan vorgesehene Transaktionen scheiterten nie an Geldmangel. Umgekehrt stellte Geld allein auch keine frei verfügbare Kaufkraft dar, eine Transaktion konnte nur durchgeführt werden, wenn zusätzlich zum nötigen Geld auch eine entsprechende Anweisung im offiziellen Plan vorhanden war. Für die privaten Haushalte war Geld zwar weniger leicht verfügbar als für die Staatsbetriebe. Trotzdem war Geld auch für sie kein funktionstüchtiges Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel, denn aufgrund von Mängeln des Planungssystems wurden in den Einzelhandelsgeschäften häufig weniger Waren angeboten als der gesamten Kaufkraft der Haushalte entsprach. Oft gab es auch von einem Gut zu viel und von einem anderen zu wenig. Obwohl die Käufer genügend Geld hatten, kam es deshalb zu Schlangestehen und anderen Rationierungsmaßnahmen.
  Der andere Geldbegriff hatte zwei gravierende Konsequenzen. Zum einen war Geld – insbesondere für die Staatsunternehmen – nicht knapp. Die Ausgaben der Staatsbetriebe überstiegen regelmäßig ihre geplanten Einnahmen, da die Betriebe sicher waren, das resultierende Defizit mit Hilfe immer neuer Kredite decken zu können. Zum zweiten waren die Wirtschaftssubjekte nicht mit den Vorteilen eines funktionsfähigen Geldwesens vertraut, denn Geld war in der Sowjetunion nie ein effizientes Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel. Deshalb haben die Wirtschaftssubjekte heute erhebliche Schwierigkeiten, die Nachteile einer großen Inflation zu erkennen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- In der Sowjetunion existierte statt des in Marktwirtschaften üblichen zweistufigen Bankensystems lediglich die Staatsbank mit ihren diversen Unterorganisationen. Sowohl die individuelle Kreditvergabe an die Betriebe als auch die makroökonomische Geldmengensteuerung fielen in ihre Verantwortlichkeit. Die Bank war gehalten, Kredite an Betriebe dann zu vergeben, wenn diese aufgrund finanzieller Engpässe Schwierigkeiten bei der Planerfüllung hatten. Theoretisch sollte sie diese Kredite nur gewähren, wenn die Unternehmen ihre finanzielle Notlage nicht selbst verschuldet hatten. Tatsächlich wurde die Planerfüllung jedoch im Vergleich zur Geldwertstabilität als derart wichtig angesehen, daß die Staatsbank immer Kredit gewährte, falls Betriebe aus finanziellen Gründen Schwierigkeiten bei der Erfüllung ihrer Planvorgaben hatten. Häufig mußten die Betriebe die Kredite nicht einmal zurückzahlen.
  Damit unterschied sich der sowjetische Bankensektor wesentlich von einem marktwirtschaftlichen: Es herrschte ein völlig anderes Kreditverständnis, gemessen an westlichen Geschäftsbanken fehlte das Knowhow zur Beurteilung der Profitabilität von Kreditprojekten, und verglichen mit westlichen Zentralbanken fehlte auch das Knowhow und das technische Instrumentarium für eine wirksame Geldmengensteuerung.

- Schließlich fehlten in der Sowjetunion aufgrund der engen Integration von Regierungsinstanzen, Staatsbank und Staatsbetrieben wichtige Behörden, die in Marktwirtschaften für die Verwaltung staatlicher Gelder bzw. für die Wahrnehmung der staatlichen Aufgaben zuständig sind. Betrachtet man die Einnahmenseite des Staatshaushalts, so fällt vor allem das Fehlen eines Finanzamtes auf. Die Eintreibung der Steuergelder wurde in der Sowjetunion von der Staatsbank übernommen. Sie errechnete die Steuerschuld der Unternehmen und buchte diese selbständig auf die Konten des Finanzministeriums um.
  Auf der Ausgabenseite fehlten insbesondere ein Sozialversicherungswesen und zahlreiche Behörden, die für den Aufbau der Infrastruktur und zur Durchführung der Erschließungsarbeiten in den nördlichen Landesteilen zuständig waren. Diese Aufgaben wurden von der Regierung an die staatlichen Betriebe in den einzelnen Regionen delegiert. Die staatlichen Betriebe übernahmen also neben ihren wirtschaftlichen Aufgaben auch Verwaltungsfunktionen.

In diesem Kapitel wurde jedoch nicht nur gefragt, wie das traditionelle sowjetische Geldwesen aussah. Es wurde auch untersucht, ob sich in der Phase der Perestroika – also in den gut sechs Jahren, die den Reformen vom Januar 1992 vorangingen – noch einmal gravierende Veränderungen ergaben:

In der Reformphase seit 1985 war die Regierung nicht in der Lage, die hier beschriebenen Mängel des traditionellen sowjetischen Geldwesens zu korrigieren. Im Gegenteil, die Situation verschlechterte sich. In den ersten Jahren der

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

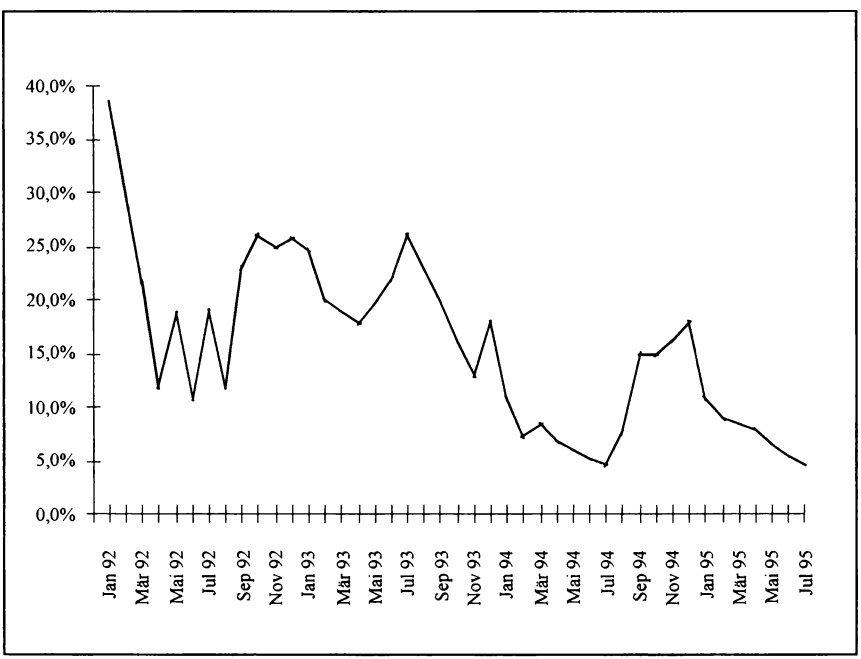
Perestroika verursachten schlecht durchdachte Reformen einen Anstieg des Haushaltsdefizits und eine erhebliche Geldmengenausweitung. Diese Entwicklung beschleunigte sich mit dem Verfall der staatlichen Autorität seit Ende der achtziger Jahre: Es gelang der Regierung nicht, die Subventionen an die Staatsbetriebe im beabsichtigten Ausmaß zu senken, sie verfügte Steuersenkungen, um ihre Popularität zu steigern, erhöhte die Zuwendungen an die privaten Haushalte etc.. In der Endphase der Perestroika fehlten der Zentralregierung sogar die Autorität und die institutionellen Voraussetzungen, um Steuerhinterziehung durch Staatsunternehmen und Einbehaltung von Haushaltsmitteln durch die Unionsrepubliken zu vermeiden.

Ähnlich wie beim Staatshaushalt verhielt es sich bei der Kontrolle der Geldmenge. Staatsunternehmen gründeten eigene Banken, denen bei der Zentralbank automatisch ein gering verzinstes Refinanzierungskontingent eingeräumt wurde. Mit dem Umweg über diese sogenannten Branchenbanken gelang es den Staatsbetrieben, sich Zugang zu großen Mengen billigen Geldes zu verschaffen. Eine ähnliche Strategie verfolgten die Unionsrepubliken mit der Gründung eigener Republik-Zentralbanken. Die Moskauer Staatsbank erkannte alle bei diesen Zentralbanken gehaltenen Einlagen an. Auf diese Weise gab die Staatsbank im letzten Jahr des Bestehens der Sowjetunion ihr Geldschöpfungsmonopol auf. Die politische Schwäche der Moskauer Zentralregierung ist die tiefer liegende Ursache für diese Zerfallserscheinung. Da vergleichbare Entwicklungen beispielsweise auch bei der staatlichen Verwaltung oder im Rechtswesen zu beobachten waren, hatten sich die institutionellen Rahmenbedingungen für den Aufbau eines stabilen Geldwesens in den sechs Jahren Perestroika insgesamt deutlich verschlechtert.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Kapitel C: Die große Inflation in Rußland seit Januar 1992

In den ersten beiden Kapiteln dieser Arbeit wurden die nötigen Grundlagen zur Analyse und Bewertung der derzeitigen großen Inflation in Rußland gelegt. Kapitel A beschrieb das zur Untersuchung großer Inflationen nötige theoretische Wissen. Kapitel B schilderte die Eigenheiten des sowjetischen Geldwesens, deren Kenntnis erforderlich ist, um zu verstehen, in welchen Punkten sich das russische Geldwesen heute von demjenigen einer etablierten Marktwirtschaft unterscheidet.



Quelle: *Russian European Centre for Economic Reform* (1995b) Tabelle 1.

Abbildung C.1: Monatliche Inflationsrate in Rußland,
Januar 1992 bis August 1995 (in Prozent, Index für Konsumgüterpreise)

Nachdem diese Grundlagen gelegt sind, soll im Mittelpunkt dieses Kapitels die Schilderung der momentanen russischen Inflation stehen. Abbildung C.1 zeigt das Ausmaß der Preissteigerung seit Anfang 1992 – dem Beginn der

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

vollständigen Unabhängigkeit Rußlands. Obwohl die Stabilisierung des Rubels eines der vordringlichsten Ziele aller russischen Regierungen der vergangenen dreieinhalb Jahre war, ist die Inflation nur zweimal unter 5% im Monat gefallen. Sie erreichte jedoch mehrmals Werte von fast 30%.

Im ersten Hauptabschnitt dieses Kapitels wird zunächst der Verlauf der Inflation geschildert. Dabei wird vor allem die staatliche Finanz- und Geldpolitik sowie das Verhalten der Unternehmen und Geschäftsbanken betrachtet. Im zweiten Hauptabschnitt werden dann die Ursachen der Inflation untersucht – sowohl diejenigen, welche die russische Inflation mit Inflationen in etablierten Marktwirtschaften gemein hat, als auch diejenigen, die auf besondere Einflüsse aus der Sowjetzeit zurückzuführen sind. Die bisherigen Auswirkungen der Inflation auf die russische Wirtschaft werden knapp im dritten Hauptabschnitt besprochen.

I. Der Verlauf der großen Inflation in Rußland seit Januar 1992

a) Das Jahr 1992

Mit der Auflösung der Sowjetunion Ende 1991 übernahm die russische Regierung die alleinige Verantwortung für die Wirtschaftspolitik in der Russischen Föderation. Unter der Leitung von Ministerpräsident Jegor Gaidar war in den letzten Monaten des Jahres mit westlicher Hilfe[144] ein umfassendes Programm für die Transformation Rußlands in eine Marktwirtschaft ausgearbeitet worden. Im Bereich der Geldpolitik sah das Programm die Liberalisierung fast aller Preise bei gleichzeitiger Verfolgung einer restriktiven Finanz- und Geldpolitik vor. Gaidar hoffte, die Preisfreigabe werde lediglich einen einmaligen Preissprung auslösen, der den während der Perestroika entstandenen Geldüberhang aufzehren würde. Das Entstehen einer länger anhaltenden Inflation glaubte er durch die Reduzierung der Staatsausgaben und die Verringerung der Kreditvergabe der Zentralbank vermeiden zu können.

Während des ersten Quartals 1992, insbesondere im Januar, gelang es tatsächlich, das Haushaltsdefizit deutlich unter die Werte des Jahres 1991 zu drükken und die Kreditvergabe der Zentralbank zumindest einzuschränken.[145]

---

[144] Jegor *Gaidar* arbeitete vor allem mit Professor Jeffrey *Sachs* aus Harvard und dessen Beratungsunternehmen sowie mit dem IWF zusammen.

[145] Die im folgenden gegebene Schilderung der Entwicklungen im monetären Bereich in Rußland folgt in ihren Grundzügen DIW et al.: „Die wirtschaftliche Lage Rußlands", erster bis fünfter Bericht. Die veröffentlichten Zahlen stammen aus der offiziellen russischen Regierungspublikation: *Russian Centre for Economic Reform*: „Russian Economic Trends" verschiedene Ausgaben. *DIW et al.* greifen ebenfalls auf diese Zahlen zurück. Der IWF erhebt seit 1991 eigene, teilweise erheblich abweichende Zahlen, die je-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle C.1

Kreditvergabe der russischen Zentralbank, 1992 bis 1995 (in % vom BIP)

Alle Angaben in %	1992				1993				1994				1995	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Geschäftsbanken	9,7	11,8	19,9	19,0	6,4	5,1	6,2	1,7	0,9	1,8	1,9	1,7	1,8	-1,0
Sowjetrepubliken	3,8	10,8	21,3	5,1	5,3	3,2	2,0	0,0	0,0	-4,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Regierung	4,8	12,5	25,6	17,2	5,8	4,6	6,1	6,1	6,4	9,0	9,8	5,9	1,3	0,6
Unternehmen	1,0	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamt	19,3	35,3	66,9	41,4	17,7	13,1	14,4	7,8	7,4	6,1	11,7	7,6	3,1	-0,4

Quelle: *Russia Europen Centre for Economic Reform* (1995c) S. 32 u. (1993) S. 16.

Dies führte jedoch nicht zu der beabsichtigten Preisdisziplin. Es gelang den Betrieben vielmehr, die Stabilisierungspolitik zu unterlaufen. Dabei bedienten sie sich drei verschiedener Instrumente:

Zum einen zahlten die Unternehmen ihre Steuerschulden nicht. Aufgrund des Fehlens von Finanzbehörden, aufgrund der Mängel im Rechtswesen und wegen der geringen Durchsetzungsfähigkeit der staatlichen Organe war die Regierung diesem Verhalten gegenüber weitgehend machtlos.

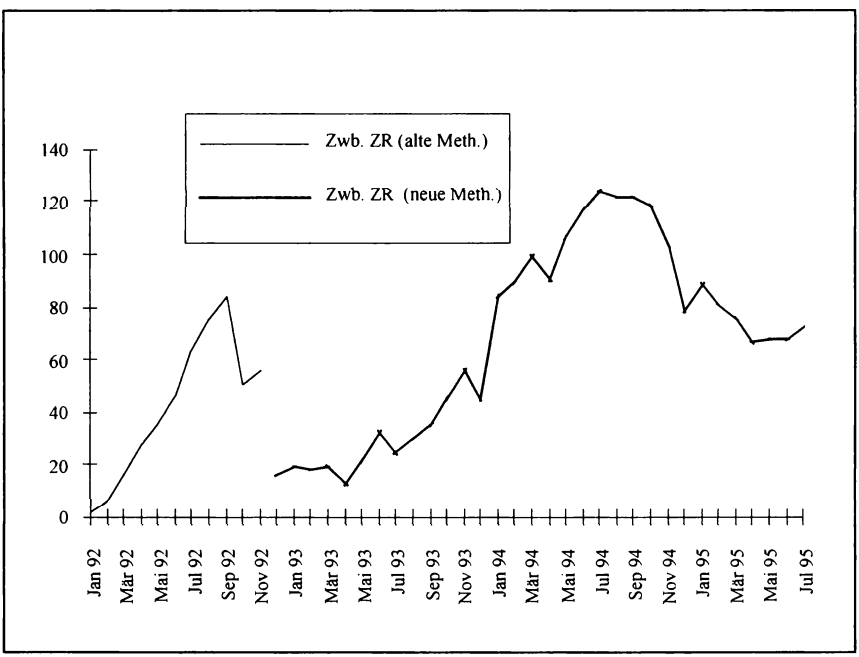
Zum zweiten nahmen die Unternehmen Kredite bei den Geschäftsbanken auf. Die Geschäftsbanken vergaben ihre Kredite größtenteils ohne genaue Prüfung der Bonität der Betriebe. In dieser Einstellung wurden sie von der Zentralbank ermutigt, die ihnen auf drei Monate befristete, real stark negativ verzinste Refinanzierungskontingente einräumte.

Zum dritten reagierten die Unternehmen auf die sinkenden Haushaltszuschüsse und die restriktive Geldpolitik, indem sie sich untereinander verschuldeten. Sie kauften unvermindert ein, bezahlten aber nach Erhalt der Ware die Rechnung nicht. Diese Politik hatte – anders als in etablierten Marktwirtschaften – nicht den Bankrott der säumigen Firmen zur Folge. Im Gegenteil, zahlungsunfähige Firmen wurden weiter beliefert. Zur Kompensation der ausstehenden Forderungen beglichen die Lieferanten einfach ihre eigenen Schulden nicht. So entstanden ganze Ketten von wechselseitigen Verbindlichkeiten. Die Zahlungsrückstände wurden zu einer Art Ersatzgeld, denn ein Unternehmen

doch der Öffentlichkeit seit Mitte 1993 nicht mehr zugänglich gemacht werden. Aufgrund der Unzuverlässigkeit des existierenden Materials werden im folgenden nur Werte für die wichtigsten monetären Größen präsentiert, bezüglich derer die von den verschiedenen Institutionen ermittelten Werte nicht allzu weit auseinander liegen. Sie sollen als Trendanzeige verstanden werden. Als exakter Beleg für die Existenz der aufgezeigten Entwicklungen reichen sie nicht aus.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

konnte Waren beziehen, unabhängig davon, ob es diese hinterher bezahlte oder nicht. Die Verringerung der Subventionen und die restriktive Kreditpolitik der Zentralbank hatten damit für die Betriebe zunächst keine Konsequenzen. Es ist zu fragen, aus welchem Grunde ein Betrieb seine Kunden auch dann noch belieferte, wenn diese zahlungsunfähig waren. Diesem – aus marktwirtschaftlicher Sicht widersinnigen – Verhalten lag offenbar die Überzeugung zugrunde, die Regierung würde Unternehmen in Zahlungsschwierigkeiten finanziell unterstützen, genauso wie es auch zu sowjetischen Zeiten der Fall war.



Quelle: Für die neue Meßmethode: *Russian European Centre for Economic Reform* (1995b) Tabelle 4. Die Zahlen für die alte Meßmethode wurden vom *Forschungszentrum der russischen Zentralbank* zur Verfügung gestellt.

Abbildung C.2: Zwischenbetriebliche Verschuldung in Rußland, Januar 1992 bis Juli 1995 (Mrd. Rubel in Preisen von Juni 1995, bis Nov. 92 alte Meßmethode, danach neue)

Die Spekulation auf ein Nachgeben der Regierung erwies sich im weiteren Verlauf des Frühjahrs als richtig. Schon im Februar 1992 sah sich die Regierung wachsenden Forderungen gegenüber, ihre Geldpolitik zu lockern. Jegor Gaidar konnte diesem Druck bis April – bei Inkaufnahme einiger Kompromisse – zunächst noch standhalten. Dann wurden die ersten der oben erwähnten Dreimonatskredite fällig. Zahlreiche Unternehmen drohten nun mit Massenentlas-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle C.2

Russischer Staatshaushalt, 1. Quartal 1992 bis 1. Quartal 1995 (in % vom BIP)

Alle Angaben in %	1992				1993				1994				1995
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Einnahmen	26,1	28,9	33,7	46,9	31,6	27,4	33,0	19,5	20,3	28,7	26,4	32,4	24,3
Mehrwertsteuer	7,6	8,2	12,1	19,5	9,5	7,0	6,9	6,3	5,4	4,9	6,1	6,7	6,3
Excise u. Umsatzsteuer	1,6	1,2	1,3	1,8	0,9	1,2	1,0	0,3	0,9	1,0	1,1	1,5	1,0
Einnahm. aus Außenhan.	1,9	1,5	3,2	4,5	2,7	1,7	4,1		0,8	4,6	2,0	3,8	2,3
St. auf Unternehmensgew.	7,0	12,4	10,6	12,1	11,5	10,9	10,3	9,9	7,2	7,9	7,6	7,9	5,8
Einkommensst. a. Haush.	2,3	2,6	2,9	3,6	2,3	2,2	2,6	3,0	2,4	2,5	2,9	3,0	2,2
Sonstiges	5,7	2,9	3,6	5,5	4,7	4,4	8,1		3,6	7,8	6,7	9,5	6,7
Ausgaben	24,6	39,1	42,4	48,5	36,4	27,0	40,5	35,3	29,4	32,7	39,6	41,8	26,1
Nationale Wirtschaft	7,5	12,0	14,7	17,4	9,4	7,9	10,8	10,4	7,4	9,0	10,8	11,2	7,8
Erziehung					3,9	4,5	4,0	4,4	4,2	4,8	4,1	4,3	3,2
Gesundheit	6,5	9,6	10,2	10,7	2,8	3,0	3,3	3,6	3,1	3,0	3,2	3,1	2,3
Kultur, Staatsgewalt etc.					4,6	3,0	3,9	3,9	3,8	3,7	4,2	5,0	2,9
Verteidigung	4,0	6,8	6,3	6,3	6,0	3,2	4,9	4,3	4,6	3,7	4,2	5,0	2,9
Außenwirtschaft					2,4	0,9	2,5	1,4	0,9	0,7	0,8	0,8	0,6
Sonstiges					5,4	3,4	4,5	6,1	3,9	6,6	7,4	10,0	4,3
nicht autorisierte Ausgaben					1,9	1,1	6,6	1,2	1,5	1,2	4,9	2,4	2,1
Defizit	**-1,5**	**-10,2**	**8,7**	**1,6**	**4,8**	**-0,4**	**7,5**	**15,8**	**9,1**	**4,0**	**13,2**	**9,4**	**1,8**

Quelle: *Russian European Centre for Economic Reform* (1995c) S. 27f. u. (1993) S. 11

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sungen. Gaidar gab dieser Drohung schließlich nach. Die Regierung gewährte den Unternehmen erhebliche Subventionen zur Begleichung ihrer Verbindlichkeiten. Zur Finanzierung dieser Subventionen erhöhte die Regierung ihre Kreditaufnahme bei der Zentralbank von 4,8% des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal auf 12,5% im zweiten Quartal des Jahres 1992. Gleichzeitig wies Gaidar die Zentralbank an, auch den Regierungen anderer ehemaliger Sowjetrepubliken wieder mehr Kredite zu gewähren, denn zahlreiche russische Unternehmen befanden sich in Schwierigkeiten, weil Kunden aus anderen Sowjetrepubliken ihre Rechnungen nicht bezahlten. Allein aufgrund dieser Entscheidung stieg die Kreditvergabe um 10% des BIP. Insgesamt war damit der erste Stabilisierungsversuch der russischen Regierung bereits im April 1992 gescheitert.

Im Sommer geriet die Geld- und Finanzpolitik völlig außer Kontrolle. Trotz der Regierungszuschüsse war die zwischenbetriebliche Verschuldung auch nach April weiter stark gewachsen. Die Unternehmen übten zunehmend Druck auf die Politik aus und drohten weiterhin mit Entlassungen. Die Regierung erhöhte daraufhin ihre Subventionen und der bisherige, reformfreundliche Zentralbankchef wurde durch Viktor Geraschenko[146], den ehemaligen Vorsitzenden der sowjetischen Staatsbank, ersetzt. Geraschenko begann bereits kurz nach seinem Amtsantritt, die Betriebe mit sogenannten „zentralisierten Krediten" zu unterstützen. Diese Mittel wurden mit Hilfe der Geschäftsbanken verteilt. Die Zentralbank schrieb – wie früher die sowjetische Staatsbank – Adressat und Zinssatz dieser Kredite vor. Die Geschäftsbanken waren lediglich für die technische Abwicklung verantwortlich. Die Kreditvergabe der Zentralbank erhöhte sich insgesamt von 35,3% des BIP im zweiten auf 66,9% im dritten Quartal. Zusätzlich ordnete Geraschenko ein multilaterales Clearing der Zahlungsrückstände an. Auf diese Weise wurden die Zahlungsrückstände nachträglich auch von der Zentralbank als Zahlungsmittel interpretiert. Es ist nicht überraschend, daß die Inflationsrate ab August drastisch anstieg und ab Oktober mehrfach die Marke von 25% pro Monat überschritt.

Die Unternehmen reagierten auf ihre nun deutlich verbesserte Liquiditätslage, indem sie ab dem vierten Quartal die zwischenbetriebliche Verschuldung reduzierten und die Steuerzahlungen wieder aufnahmen. Die Staatseinnahmen stiegen von 33,7% des Bruttoinlandsproduktes im dritten Quartal auf nun 46,9%.

---

[146] Viktor *Geraschenko* ist der Sohn von Iwan *Geraschenko*. Der heute fast hundertjährige Iwan *Geraschenko* war vor 1953 für viele Jahre Finanzberater und einer der engsten Vertrauten *Stalins*.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

b) Das Jahr 1993

Im Jahre 1993 wiederholten sich weitgehend die Ereignisse des Vorjahres. Die neue Regierung Tschernomyrdin bemühte sich abermals um eine Senkung von Haushaltsdefizit und Kreditvergabe.[147] Es gelang während der ersten drei Quartale, die Staatsausgaben auf ungefähr 35% des BIP zu begrenzen. Allerdings übertrug die Regierung viele Aufgaben an außerhalb des Budgets geführte Sonderfonds, so daß die tatsächlichen Ausgaben höher gewesen sein dürften. Die Lage komplizierte sich außerdem, weil die Zentralbank die erneuten Stabilisierungsbemühungen nicht unterstützte. Sie setzte ihr Programm zur Vergabe von zentralisierten Krediten fort, so daß die Geldmenge weiterhin mit monatlichen Raten leicht unter 20% wuchs. Im April 1993 sprach die Bevölkerung Präsident Jelzin das Vertrauen für seine Politik aus. Viktor Geraschenko unterzeichnete daraufhin notgedrungen das im Mai zwischen Finanzministerium, Zentralbank und IWF ausgehandelte, neue Stabilisierungsabkommen. Doch auf seine Geldpolitik hatte dies zunächst keinen Einfluß. Er gewährte weiterhin eigenmächtig Kredite an die Unternehmen, deren Liquiditätslage dementsprechend entspannt blieb. Trotzdem sank ihre Steuermoral weiterhin, so daß die Staatseinnahmen abermals zurückgingen.

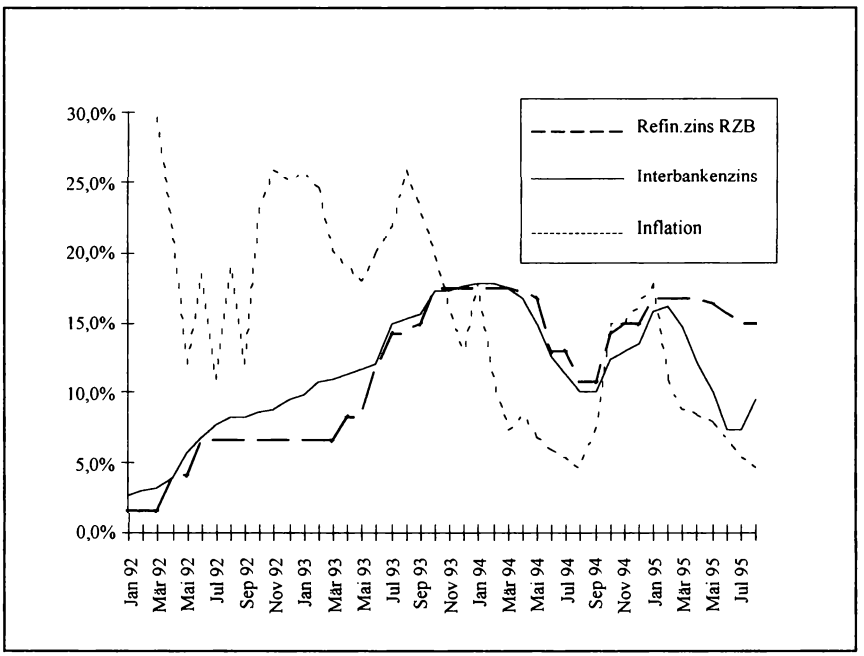
Ab der zweiten Jahreshälfte wurde die Finanzpolitik durch den immer heftigeren Machtkampf zwischen Parlament und Präsident fast völlig gelähmt. Der laufende Haushalt hatte zu Beginn des Sommers das Parlament noch immer nicht passiert. Die Regierung nahm ihre Ausgaben ohne Zustimmung des Parlaments vor. Das Parlament weigerte sich umgekehrt, neue Steuergesetze zu verabschieden. Im dritten Quartal 1993 betrug das Haushaltsdefizit bereits wieder 7,5 % des BIP. Die Niederschlagung des sogenannten „Parlamentsputsches„ im Oktober beendete diesen Machtkampf schließlich.

Nachdem Zentralbankchef Geraschenko die Unterstützung durch das Parlament verloren hatte, änderte er seine Politik. Er stellte die Vergabe der zentralisierten Kredite ein und hob den Refinanzierungssatz erstmals so stark an, daß er über der Inflationsrate lag. Das Ergebnis dieser Politik war jedoch lediglich eine Umschichtung der Kreditvergabe der Zentralbank. Bisher war ein großer Teil ihrer Kredite über die Geschäftsbanken an die Unternehmen vergeben worden. Ab Winter 1993 ging der Großteil der Kredite – zum Zinssatz von 10% p.a. – an die Regierung, die damit das erneut auf 15,8% des BIP angestiegene Haushaltsdefizit finanzierte. Dieser Anstieg des Defizits war auf einen Einbruch der Steuereinnahmen zurückzuführen. Im dritten Quartal hatten sie noch bei 33% des BIP gelegen, im vierten fielen sie auf 19,5%. Die Unternehmen hatten als

[147] Zu den Ereignissen des Jahres 1993 vgl. *DIW et al.* (1994a) sowie *Russian Centre for Economic Reform* (1994a).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Reaktion auf die Beendigung des Programms zur Vergabe zentralisierter Kredite ihre Steuerzahlungen drastisch reduziert.



Quelle: Russian European Centre for Economic Reform (1995b) Tabelle 5.[148]

Abbildung C.3: Refinanzierungszins der russischen Zentralbank (RZB) und sogenannter Interbankenzinssatz, Januar 1992 bis Juli 1995 (monatliche Zinssätze in Prozent)

c) Das Jahr 1994

Auch das Jahr 1994 begann mit der Ankündigung, die Inflation solle im Verlauf der nächsten zwölf Monate erheblich gesenkt werden. Als Ziel wurden 5% pro Monat angestrebt. Doch auch diesmal scheiterten die Bemühungen nach anfänglichen Erfolgen:[149]

Die Zentralbank setzte ihren Ende 1993 eingeschlagenen neuen Kurs im Jahre 1994 fort. Die Refinanzierungszinsen waren weiterhin real positiv. Die

[148] Als Interbankenzins wird hier der Zins bezeichnet, zu dem russische Banken einander auf dem MICEX (Moscow interbank currency exchange) Geld leihen.

[149] Zum folgenden vgl. *DIW et al.* (1994b) sowie *Russian Centre for Economic Reform* (1994b).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Zentralbank vergab kaum noch zentralisierte Kredite an die Unternehmen. Außerdem ging auch die Kreditvergabe an die Regierung zurück, da es dieser zunächst gelang, das Haushaltsdefizit zu verringern. Die Einnahmen verharrten zwar auf ihrem niedrigen Niveau, dafür reduzierte die Regierung ihre Ausgaben erfolgreich. Das Defizit fiel im ersten Quartal auf 9,1% des BIP und im zweiten sogar auf 5,0%. Die Gesamtkreditvergabe der Zentralbank ging demzufolge auf 7,5% des BIP und dann auf 6,1% zurück.

Es gelang den Unternehmen aber auch diesmal, die Stabilisierungsbemühungen zu unterlaufen. Wie bereits im Jahre 1993 verweigerten sie die Zahlung von Steuern und verschuldeten sich untereinander. Darüber hinaus gelang es ihnen trotz der restriktiven Geldpolitik der Zentralbank weiterhin, in großem Umfang Kredite bei den Geschäftsbanken aufzunehmen. Bei den meisten Geschäftsbanken war der Anteil an uneinbringbaren Krediten im Portfolio hoch. Viele waren zudem von Großkunden abhängig. Deshalb drohte ihnen selbst der Zusammenbruch, falls sie in Zahlungsschwierigkeiten geratenen Kunden keine neuen Kredite gewährten. Der Anteil an uneinbringbaren Krediten wuchs nun noch schneller. Die Geschäftsbanken konnten diese Politik zunächst finanzieren, da es ihnen mit Hilfe sehr hoher Zinsen – im März lag der monatliche Zinssatz 10 Prozentpunkte über der Inflation – gelang, neue Einlagen zu gewinnen. Darüber hinaus fiel es den Geschäftsbanken nicht schwer, ihre tatsächliche Finanzlage vor der nur sehr unzureichenden Bankenaufsicht zu verbergen.

Das ganze erste Halbjahr 1994 hindurch verfolgten Regierung und Zentralbank auf diese Weise eine restriktive Finanz- und Geldpolitik, ohne daß es zu Unternehmensschließungen oder Arbeitslosigkeit von nennenswertem Ausmaß kam. Eine Folge der restriktiven Politik war jedoch, daß die Unternehmen ihre Steuerzahlungen noch weiter reduzierten. Um ein abermaliges Anwachsen des Haushaltsdefizits zu vermeiden, begann die Regierung ab Frühsommer 1994 nun auch ihrerseits, den eigenen Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachzukommen.[150] Im August fiel die Inflationsrate zwar zum ersten Mal seit mehr als drei Jahren unter 5% im Monat. Gleichzeitig befand sich das Land jedoch in einer tiefen Finanzkrise. Es drohten reihenweise Bankenzusammenbrüche. Staat und Unternehmen hatten enorme Außenstände.

---

[150] Leider liegen bisher keine Statistiken über die Höhe der Zahlungsrückstände der Regierung vor. Zahlreiche Hinweise deuten jedoch auf eine starke Zunahme der staatlichen Zahlungsrückstände im Laufe des Jahres 1994 hin. Die russischen Zeitungen berichteten im September 1994 von zahlreichen Behörden, die ihren Angestellten seit Monaten keine Gehälter mehr gezahlt hatten. Die Moskauer Elektrizitätswerke verweigerten im Oktober dem Leitstand für die russische Atomstreitmacht wegen unbezahlter Rechnungen einen Tag lang die Stromlieferung. Schließlich wiesen führende Mitarbeiter der Zentralbank und des Finanzministeriums selbst darauf hin, daß dies derzeit die entscheidende Methode zur Reduzierung der Haushaltsausgaben sei. Mündliche Auskunft *Vostrikov* (19. 9. 94) und *Sterlepper* (29. 9. 94).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Einmal mehr gab die Regierung nach. Im Herbst begann der Staat, seine ausstehenden Rechnungen zu bezahlen, und vergab hohe Subventionen an die Industrie. Die Regierung erhöhte erneut ihre Kreditaufnahme bei der Zentralbank. Die auf diese Weise der Wirtschaft zugeflossene Liquidität löste die Finanzkrise. Die Unternehmen waren nun in der Lage, ihren Bankverbindlichkeiten nachzukommen, sowie die zwischenbetriebliche Verschuldung zu senken. Zum Jahresende begann die Geldmengenausweitung, Auswirkungen auf das Preisniveau zu zeigen. Im Dezember des Jahres 1994 betrug die Inflationsrate erneut 20%.

d) Das Jahr 1995

Genau wie in den Vorjahren wurde auch Anfang 1995 ein Stabilisierungsplan verkündet. Die Regierung wollte die Inflationsrate bis zum Jahresende auf weniger als 1% im Monat senken. Im März konnten sich Zentralbank, Regierung und IWF über ein formelles Stabilisierungsprogramm einigen. Anläßlich der Unterzeichnung dieses Programms sagte der IWF zu, der russischen Regierung Kredite in Höhe von 6,5 Mrd. Dollar zur Verfügung zu stellen. Diese Zusage war an die Bedingung geknüpft, daß das konsolidierte Haushaltsdefizit und die Kreditvergabe der Zentralbank bestimmte vorgegebene Höchstwerte nicht überschreiten würde. Bis zum Juli 1995 hat Premierminister Tschernomyrdin die im Programm vorgesehenen Höchstwerte einhalten können, so daß der Währungsfond die versprochenen monatlichen Mittel bereitgestellt hat. Im Folgenden werden nacheinander kurz der Staatshaushalt und seine Finanzierung, die Entwicklung der Geldmenge sowie der Verlauf der Inflationsrate, während der ersten sechs Monate des Jahres 1995 geschildert.

Das staatliche Haushaltsdefizit ist im ersten Quartal 1995 auf den niedrigsten Wert seit Beginn der großen Inflation vor dreieinhalb Jahren gefallen. Dies ist hauptsächlich auf eine Reduzierung der Ausgaben um 15,7% des BIP zurückzuführen. Die Einnahmen sind im gleichen Zeitraum ebenfalls zurückgegangen, jedoch um einen wesentlich geringeren Betrag. Für das zweite Quartal liegen noch keine Zahlen über den konsolidierten Haushalt vor. Die bereits veröffentlichten Daten über das Budget der Zentralregierung lassen jedoch den Schluß zu, daß Ausgaben und Einnahmen jeweils leicht anstiegen, während das Defizit nahezu unverändert blieb.

Deutlich positiver noch war die Entwicklung der Kreditvergabe der Zentralbank. Während der vergangenen drei Jahre deckte die Regierung den Großteil ihres Defizits durch Zentralbankkredite und war damit hauptverantwortlich für die große Geldmengenausweitung. In der ersten Jahreshälfte 1995 gelang es der Regierung, ihr deutlich reduziertes Defizit zu neun Zehnteln mit Hilfe von internationalen Krediten und durch den Verkauf von Staatsanleihen auf dem heimischen Geldmarkt zu decken. Im ersten Quartal 1995 sank die Kreditvergabe

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der Zentralbank an die Regierung deshalb auf 1,3% des BIP, im zweiten sogar auf 0,6%. Im Jahresdurchschnitt 1994 hatte sie noch 7,8% betragen. Kredite an Unternehmen und an ehemalige Sowjetrepubliken gewährte die Zentralbank gar nicht mehr, während die Kreditvergabe an die Geschäftsbanken in beiden Quartalen 1,8% bzw. -1,0% des BIP ausmachte.

Tabelle C.3

Finanzierung des russischen Haushaltsdefizits, 1994 und 1. Halbjahr 1995 (in Prozent des konsolidierten Haushaltsdefizits)

	1994	1. Halbj. 1995
Zentralbankkredite	66,9%	11,8%
Verkauf von Staatsanleihen	19,3%	65,7%
Ausländische Kredite	7,9%	22,5%
Andere Quellen	5,9%	-

Quelle: *Russian European Centre for Economic Reform* (1995b) S. 5.

Trotz des starken Rückgangs der Kreditvergabe der Zentralbank ist die Geldmenge in der ersten Jahreshälfte 1995 deutlich gewachsen. Sie stieg zwischen Januar und Juni um 71% des BIP an. Im gleichen Zeitraum des Vorjahres hatte sie um 97% zugenommen. Dieses starke Wachstum ist zum Teil auf Devisenkäufe der Zentralbank und zum Teil auf eine hohe Kreditvergabe der Geschäftsbanken zurückzuführen. Die monatliche Inflationsrate ist seit Januar 1995 kontinuierlich gefallen – allerdings langsamer als von der Regierung und vom IWF erhofft. Die Inflationserwartungen der Bevölkerung sind mittlerweile offenbar schwerer nach unten zu korrigieren als zu Beginn der großen Inflation. Die monatliche Steigerung des Preisniveaus fiel von 18% im Januar auf 4,5% im August 1995.

Wird die bisherige positive Entwicklung in der zweiten Jahreshälfte anhalten? Zu Beginn der drei vorangegangenen Jahre gelang es jeweils, das staatliche Defizit, Geldmengenwachstum und Preissteigerungsrate zu senken. Unternehmen, Banken und die verschiedenen staatlichen Organe waren aber jedesmal in der Lage, die Stabilitätspolitik zu unterlaufen, indem sie sich andere Liquiditätsquellen schufen. Im Spätsommer 1995 gibt es zahlreiche Anzeichen, die für eine Wiederholung der Ereignisse aus den Vorjahren sprechen:[151] In den letzten

[151] Vgl. *Financial Times* vom 13. 10. 95: „Russian miners strike to be paid" oder Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 19.6.95 „Rußlands Wirtschaft schrumpft langsamer".

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Monaten häufen sich Berichte, daß sich die Regierung abermals mit ihren Gehaltszahlungen im Rückstand befindet. Außerdem scheinen einzelne lokale Regierungsbehörden mittlerweile selbständig hoch verzinste, ungedeckte Schuldverschreibungen auszugeben.[152] Diese Beobachtungen deuten darauf hin, daß die Reduzierung des Haushaltsdefizits auch in diesem Jahr nicht ausschließlich auf Ausgabenkürzungen zurückzuführen ist. Die Regierung scheint abermals auf unseriöse Liquiditätsquellen zurückzugreifen. Gleiches gilt für die Finanzierung des Haushaltsdefizits auf dem heimischen Finanzmarkt.[153] Hauptkäufer der Staatsanleihen sind einige große russische Banken. Als Gegenleistung für den Kauf der Anleihen hat die Regierung ihnen offenbar bevorzugte Behandlung bei der Privatisierung von Staatsbetrieben zugesagt. Der Unternehmenssektor scheint als Reaktion auf die derzeitigen Stabilisierungsbemühungen erneut auf die Verweigerung von Steuerzahlungen sowie, in geringerem Maße, wieder auf zwischenbetriebliche Verschuldung zurückzugreifen. Darüber hinaus deutet die – gemessen an der Kreditvergabe der Zentralbank hohe – Zunahme von M2 auf eine großzügige Kreditvergabe der Geschäftsbanken hin. Die Zunahme der Devisenbestände der Zentralbank kann diesen Anstieg von M2 nur zum Teil erklären.[154]

e) Veränderungen und Kontinuitäten in der Geld- und Finanzpolitik

Ganz offensichtlich sind in Rußland zwischen 1992 und 1994 nur geringe Fortschritte in Richtung auf eine Stabilisierung erzielt worden. Grundsätzlich blieb die Situation unverändert. Die Geschehnisse dieser drei Jahre sind lediglich Variationen einer im Prinzip gleichbleibenden Abfolge von Ereignissen: Zu Beginn jeden Jahres wurde ein Stabilisierungsprogramm verkündet. Der Regierung gelang es dann jeweils, das Haushaltsdefizit für einige Monate zu begrenzen. Die Unternehmen fanden jedoch nach dem Wegfall der Subventionen andere Liquiditätsquellen – zwischenbetriebliche Verschuldung im Sommer 1992, zentralisierte Kredite von der Zentralbank ab Herbst 1992, nach deren Wegfall Ende 1993 schließlich erneut zwischenbetriebliche Verschuldung und Kredite von Geschäftsbanken. Regelmäßig im Herbst – wenn nach sechs bis acht Monaten Behelfsfinanzierung tatsächlich Entlassungen drohten und wenn außerdem die Forderungen nach Subventionen besonders stark waren, weil die Landwirtschaft Mittel zur Einbringung der Ernte und der Norden des Landes Geld

---

[152] Vgl. *Financial Times* vom 11. 7. 95: „Russia´s credit carving moves to the regions".

[153] Vgl. *Financial Times* vom 5. 5. 95: „Moscow planning ambitious debt issue", sowie insbesondere *Financial Times* vom 28. 4. 95: „Banks eye Russian companies" und *Financial Times* vom 7. 11. 1995 „Russian share auction to proceed".

[154] Vgl. Quelle: *Russian European Centre for Economic Reform* (1995d) S. 2 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

zum Kauf von Brennstoffen benötigten – gab die Regierung nach und nahm die Subventionszahlungen wieder auf.

Wird es, genau wie in den Vorjahren, auch in der zweiten Jahreshälfte 1995 zu einer erneuten Beschleunigung der Inflation kommen? Es kann nicht in Abrede gestellt werden, daß die Situation im Spätsommer 1995 besser aussieht, als zu irgendeinem anderen Zeitpunkt seit Beginn der Inflation. Die im Stabilisierungsprogramm vom März festgeschriebenen Höchstwerte für das Haushaltsdefizit und die Kreditvergabe der Zentralbank werden eingehalten. Die Regierung ist in der Lage, ihr Defizit zu 90% auf dem heimischen Finanzmarkt sowie insbesondere durch internationale Hilfe zu decken. Die Inflationsrate ist auf den tiefsten Stand seit Januar 1992 gefallen – wenn auch zögerlich.

Tabelle C.4

Zusammenfassung der Entwicklung in den wichtigsten Bereichen des russischen Geldwesens, 1. Quartal 1992 bis 2. Quartal 1995

	Staatshaushalt	Zentralbank	Geschäftsbanken	Unternehmen
I 92	Verringerung der Subventionen und des Defizits	Verringerung der Bargeldemission, Refinanzierung der „Dreimonatskredite" zu real stark negativem Zins	„Dreimonatskredite" an Unternehmen zu real stark negativem Zins	Anstieg der zwischenbetrieblichen Verschuldung. wachsende Steuerrückstände
II 92	Erneute Erhöhung von Subventionen und Defizit	Bargeldemission, Zunahme der Kredite an Budget		Zwischenbetriebliche Verschuldung und Steuerrückstände wachsen weiter
III 92	Weitere Erhöhung der Subventionen	Amtsantritt V. Geraschenkos, Beginn der Vergabe „zentralisierter Kredite" zu stark negativem Realzins, Clearing der zwi.betr. Verschuldung	Technische Abwicklung der „zentralisierten Kredite"	
IV 92				Zwischenbetriebliche Verschuldung und Steuerrückstände nehmen ab

Fortsetzung der Tabelle auf der folgenden Seite

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle C. 4
(Fortsetzung)

	Staatshaushalt	Zentralbank	Geschäftsbanken	Unternehmen
I 93	Begrenzung der Ausgaben, Einrichtung außerbudgetärer Sonderfonds	Weiterhin Vergabe „zentralisierter Kredite", geringere Kreditvergabe an Budget		Weiterhin generelle Abnahme der Steuermoral
II 93				
III 93	Lähmung der Finanzpolitik im Machtkampf zwischen Parlament und Präsident			
IV 93	Anstieg der Staatsausgaben	Beendigung der Vergabe „zentralisierter Kredite", Einführung real positiver Refinanzierungszinsen, höhere Kreditvergabe an Budget		Extremer Abfall der Steuerzahlungen
I 94	Begrenzung der Staatsausgaben, weiterhin geringe Einnahmen, staatliche Zahlungsrückstände insb. bei Löhnen	Weiterhin restriktive Geldpolitik gegenüber den Banken	Kreditvergabe an Betriebe in Zahlungsschwierigkeiten, schnelle Zunahme uneinbringbarer Forderungen	Anstieg der zwischenbetriebliche Verschuldung, weiterer Rückgang der Steuerzahlungen
II 94		Anstieg der Kreditvergabe an Budget		
III 94	Erneut scharfer Anstieg der Subventionen	Noch höhere Kredite an Budget	Drohende Bankenkrise	
IV 94	Leichter Anstieg der Einnahmen		Verbesserte Liquiditätslage der Banken	Rückgang der zwischenbetriebliche Verschuldung, Rückzahlung von Bankschulden
I 95	Drastische Reduzierung der Ausgaben, etwas leichterer Rückgang der Einnahmen, Defizit stark verringert	Starke Reduzierung der Kreditvergabe an das Budget, gleichbleibende Kredite an Geschäftsbanken		Weiterer Rückgang der zwischenbetrieblichen Verschuldung, gleichbleibend hohe Steuerrückstände
II 95		Gesetzliches Verbot der Kreditvergabe an Budget und Unternehmen	Höhere Kreditvergabe an Unternehmen	Leichtes Anwachsen der zwischenbetrieblichen Verschuldung

Quelle: *Eigene Darstellung*

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Um zu beurteilen, ob diese Verbesserungen über die ersten sechs Monate des Jahres hinaus andauern werden, muß zunächst nach ihren Gründen gefragt werden. Hauptursache ist offenbar eine gestiegene Durchsetzungsfähigkeit der Zentralregierung bei der Verfolgung der Stabilisierungspolitik, die ihrerseits wahrscheinlich auf den wachsenden Unmut der Bevölkerung gegen die hohe Inflation zurückzuführen ist. Aufgrund dieser gestiegenen Durchsetzungsfähigkeit ist die Regierung in der Lage, Subventionszahlungen und Kreditvergabe so sehr einzuschränken, daß die Grenzwerte im Stabilisierungsabkommen eingehalten werden. Die weitere Entwicklung wird deshalb vor allem davon abhängen, ob die Regierung die Subventionskürzungen und die restriktive Geldpolitik auch dann noch durchsetzen kann, wenn die Bevölkerung über einige Monate hinweg die negativen Auswirkungen der Stabilisierung hinnehmen muß. In anderen Hochinflationsländern sind ebenfalls regelmäßig längere Perioden zu beobachten, während derer die Bevölkerung eine Beendigung der Inflation unterstützt, selbst wenn sie mit erheblichen Kosten verbunden sind. Nach einigen Monaten nimmt diese Unterstützung aber wieder ab, und die Inflation beschleunigt sich aufs Neue. Die Beendigung einer Inflation kann deshalb nur dann erfolgreich sein, wenn deren prinzipielle Ursachen korrigiert werden, solange die Bevölkerung der Stabilisierung noch positiv gegenübersteht. Um herauszufinden, ob dies in Rußland bereits gelungen ist oder in näherer Zukunft gelingen kann, soll im folgenden geschildert werden, welches die grundlegenden Ursachen der momentanen russischen Inflation sind.

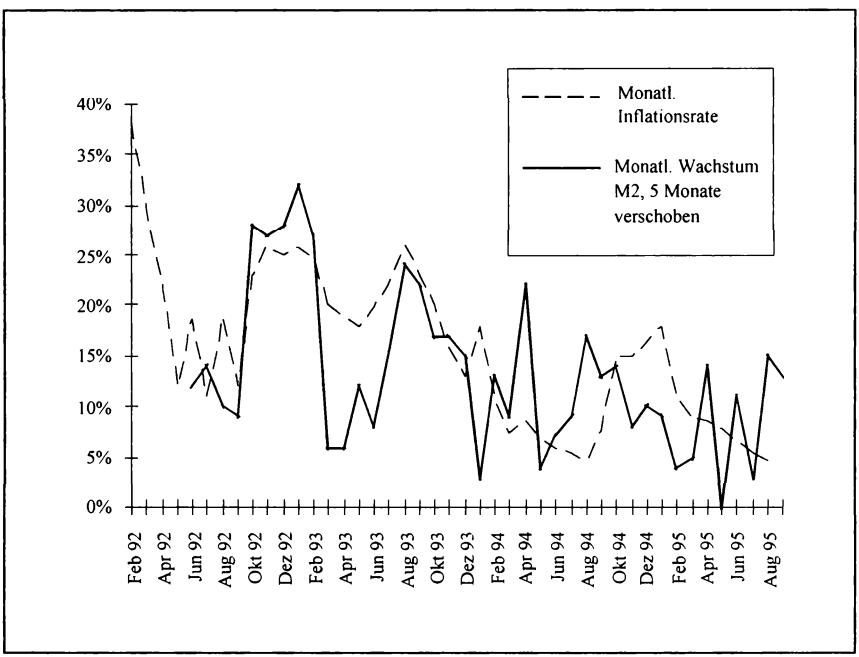
II. Die Ursachen der großen russischen Inflation seit Januar 1992

Große Inflationen in Marktwirtschaften haben , wie im ersten Kapitel besprochen, zwei grundlegende Ursachen. Die rasche Ausweitung der Geldmenge aufgrund der Monetarisierung eines staatlichen Haushaltsdefizits ist der entscheidende Auslöser und Antrieb. Der Verlust des Vertrauens der Wirtschaftssubjekte in die Währung bringt die entscheidende Beschleunigung. Beide Faktoren sind auch für die derzeitige russische Inflation nachzuweisen. Abbildung C.4 zeigt das monatliche Geldmengenwachstum der letzten dreieinhalb Jahre sowie die jeweiligen Preissteigerungsraten um fünf Monate nach hinten verschoben. Die beiden Zeitreihen bestätigen den in Kapitel A theoretisch hergeleiteten Zusammenhang zwischen beiden Größen. Eine Zunahme der Geldmenge bewirkte – mit der bei allen Inflationen üblichen Verzögerung – einen Anstieg des Preisniveaus. Dabei betrug die Verzögerung zunächst vier bis fünf Monate. Sie hat sich seit Mitte 1994 aber auf sieben Monate ausgedehnt.

Ebenso hat sich die reale Kassenhaltung in Rußland während der letzten dreieinhalb Jahre stark verringert. Ihre Entwicklung wird in Abbildung C.5 näher erläutert. Es reicht, hier festzustellen, daß sie in den vergangenen dreieinhalb Jahren erheblich abnahm. Vergleicht man die oben geschilderte Entwicklung

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der großen russischen Inflation mit dem in Kapitel A dargestellten Verlauf von Inflationen in Marktwirtschaften, so wird allerdings deutlich, daß es für die russische Inflation neben der Monetarisierung des Haushaltsdefizits und dem Verlust des Vertrauens in die Währung noch andere Ursachen gibt. Sie lassen sich unter zwei Begriffen zusammenfassen: „mangelnde Finanzdisziplin aller Wirtschaftssubjekte" und „Unzulänglichkeiten einzelner Institutionen und Organisationen".



Quelle: *Russian European Centre for Economic Reform* (1995b) Tab. 1 u. 3.

Abbildung C.4: Monatliche Inflationsrate und Zunahme von M2 in Rußland, Januar 1992 bis August 1995

Als „mangelnde Finanzdisziplin aller Wirtschaftssubjekte" soll hier die Tatsache verstanden werden, daß in den letzten Jahren staatliche Organe, Unternehmen, Banken und gelegentlich auch private Haushalte permanent mehr ausgaben als sie einnahmen. Die resultierenden Defizite wurden – nach vorübergehender Finanzierung durch die oben geschilderten Behelfsmaßnahmen – im Endeffekt alle mit Hilfe von Geldmengenausweitungen durch die Zentralbank finanziert. Deshalb ist das Geldmengenwachstum in Rußland, anders als in den meisten Marktwirtschaften, nicht ausschließlich auf die Monetarisierung des staatlichen Haushaltsdefizits zurückzuführen, sondern auch auf die mangelnde

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Finanzdisziplin aller Wirtschaftssubjekte. Die staatliche Defizitmonetarisierung kann als eine Sonderform dieser allgemein mangelnden Finanzdisziplin angesehen werden.

Um zu erläutern, was hier als „Unzulänglichkeiten einzelner Institutionen und Organisationen" verstanden wird, ist es zunächst nötig, die beiden Teilbegriffe „Institution" und „Organisation" zu erklären. Sie sollen hier in der Definition von *Douglass North* gebraucht werden. *North* benutzt beide Begriffe in seiner 1990 formulierten Theorie über die historischen Ursachen unterschiedlicher Leistungsfähigkeit von Volkswirtschaften. Unter Institutionen versteht er die Spielregeln einer Gesellschaft, die die Interaktionen zwischen verschiedenen Wirtschaftssubjekten kontrollieren.[155] Er unterscheidet zwischen formlosen und formgebundenen Institutionen. Zu ersteren gehören Verhaltenskodizes, Konventionen, Sitten und Gebräuche,[156] zu letzteren Verträge, Gesetze und Verfassungen.[157] Als Organisationen bezeichnet *North* Unternehmen und Vereine, die von Wirtschaftssubjekten gegründet werden, um eine bestimmte Zielgröße zu maximieren – bei Unternehmen typischerweise Vermögen oder Einkommen.[158] Innerhalb der Organisation gelten zwischen dem Gründer und seinen Angestellten[159] bzw. zwischen den verschiedenen Gründern zusätzlich zu den allgemeinen Institutionen noch spezielle Regeln. In dieser Arbeit sollen zusätzlich auch Behörden, die der Staat zur Verfolgung seiner Ziele gründet, zu den Organisationen gezählt werden.

Bereits im ersten Hauptabschnitt dieses Kapitels wurde mehrfach deutlich, daß verschiedene Mängel bei Institutionen und Organisationen zur derzeitigen monetären Instabilität in Rußland beitragen – beispielsweise Unzulänglichkeiten bei staatlichen Behörden, in der Steuergesetzgebung, oder im Aufbau des Bankwesens. All diese Mängel sollen hier unter dem Begriff „Unzulänglichkeiten einzelner Institutionen und Organisationen" zusammengefaßt werden. Sie erhöhen beispielsweise das staatliche Haushaltsdefizit, veranlassen die Geschäftsbanken zur Vergabe risikoreicher Kredite, vermindern die Bereitschaft der Zentralbank, eine restriktive Geldpolitik zu betreiben etc. Insgesamt beschleunigen diese Unzulänglichkeiten – genau wie die mangelnde Finanzdisziplin – die Ausweitung der Geldmenge.

---

[155] *North* (1992) S. 3.

[156] Zu *Norths* Verwendung des Begriffs „formlose Institution" vgl. *North* (1992) S. 43 ff.

[157] Zu *Norths* Verwendung des Begriffs „formgebundene Institution" vgl. *North* (1992) S. 55 ff.

[158] Vgl. *North* (1992) S. 87 ff.

[159] *North* spricht nicht von Gründer und Angestelltem sondern von Prinzipal und Agent. *Norths* spezielle Version der Principal-Agent-Theorie soll hier nicht weiter ausgeführt werden, deshalb wurden die beiden Begriffe vermieden. Vgl. *North* (1992) S. 87 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

In den nun folgenden Abschnitten C.II.2 und C.II.3 werden die tiefer liegenden Ursachen der mangelnden Finanzdisziplin aller Wirtschaftssubjekte sowie die Gründe der Unzulänglichkeiten einzelner Institutionen und Organisationen untersucht. Beide Faktoren haben ihren Ursprung in der sowjetischen Vergangenheit Rußlands.

1. Mangelnde Finanzdisziplin aller Wirtschaftssubjekte

Mangelnde Finanzdisziplin nicht nur des Staates, sondern auch der Banken und Unternehmen sowie gelegentlich der privaten Haushalte ist das Ergebnis des Zusammenwirkens dreier Faktoren: der mangelnden Durchsetzbarkeit von Schuldverträgen auf dem Rechtswege, der fehlenden Glaubwürdigkeit staatlicher Stabilisierungsankündigung und der Existenz eines falschen Geldbegriffs. Im folgenden werden diese drei Faktoren und ihr Zusammenwirken erklärt.

a) Mangelnde Durchsetzbarkeit von Schuldverträgen mit Hilfe des Rechtssystems

Falls ein Wirtschaftssubjekt in einer etablierten Marktwirtschaft aufgrund mangelnder Finanzdisziplin ständig mehr ausgibt, als es einnimmt, und deshalb seine Schulden nicht zurückzahlt, werden seine Gläubiger Hilfe auf dem Rechtsweg suchen. Sie werden das säumige Unternehmen verklagen und – in aller Regel – ihr Geld zurückbekommen. Das Unternehmen muß mit einer Strafe rechnen. Stellt sich im Zuge des Verfahrens heraus, daß das Unternehmen insgesamt zu viele Schulden hat, um alle zurückzahlen zu können, so wird der Konkurs eröffnet. Das Unternehmen muß schließen.

In Rußland haben die Gläubiger eines säumigen Unternehmens derzeit keine vergleichbare Möglichkeit, ihre Forderungen einzuklagen. Seit Mitte 1992 gibt es zwar ein Gesetz, auf das sich Unternehmen berufen können, wenn sie ausstehende Forderungen einklagen wollen.[160] Entsprechende Klagen haben aufgrund der Unzulänglichkeit der russischen Gerichtsbarkeit aber nur äußerst selten Erfolg. Die russischen Gerichte sind kapazitätsmäßig überlastet, es fehlt ihnen die nötige Sachkenntnis zur Bearbeitung wirtschaftsjuristischer Fälle, und vor allem werden nur selten unparteiische Urteile gefällt. Die Richter sind vielfältigen Formen von Bestechung und Erpressung ausgesetzt.

Die Unmöglichkeit, ein Konkursverfahren einzuleiten oder die Einhaltung von Schuldverträgen mit Hilfe des Rechtssystems sicherzustellen, hat erhebliche

[160] Zum derzeitigen Zustand des Rechtswesens in Rußland vgl. *DIW et al.* (1994a) S. 298f. Vgl. ferner *Kornai* (1993) S. 325 - 327.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Auswirkungen auf das Verhalten der Wirtschaftssubjekte.[161] Für Unternehmen besteht nur geringer Anlaß, eine Überschuldung zu vermeiden, wenn sie wissen, daß sie ihre Geschäftstätigkeit auch fortsetzen können, falls sie mehr Schulden haben, als sie zurückzahlen können. Können darüber hinaus noch nicht einmal solvente Wirtschaftssubjekte gezwungen werden, ihre Schulden zu begleichen, ist die Versuchung sehr groß, so viele Schulden wie möglich zu machen und sie später nicht zurückzuzahlen. Auf diese Weise führen die Unzulänglichkeiten im Rechtswesen zu mangelnder Finanzdisziplin.[162]

Unter normalen Umständen wird das Fehlen eines funktionstüchtigen Rechtssystems die Finanzdisziplin in einem Lande allerdings nur so lange unterminieren, bis alle Wirtschaftssubjekte den Mangel erkannt haben. Sobald sie bemerken, daß sie ihre Forderungen mit Hilfe des Rechtssystems nicht eintreiben können, werden sie nur noch Transaktionen mit Partnern durchführen, von deren Vertrauenswürdigkeit sie völlig überzeugt sind. Darüber hinaus kommen höchstens noch Geschäfte zustande, bei denen Lieferant und Kunde Ware und Bargeld zeitgleich und direkt physisch miteinander tauschen. Da diese Voraussetzungen nur bei einem geringen Teil aller potentiell effizienzsteigernden Tauschmöglichkeiten gegeben sind, wird sich das wirtschaftliche Aktivitätsniveau unter normalen Umständen deutlich verringern, sobald das Rechtssystem keinen Gläubigerschutz mehr bietet. Diese Rezession ließe sich stückweit durch die Einführung informaler Ökonomien senken, bei denen die Wirtschaftssubjekte spontan private Ersatzinstitutionen für Rechtswesen und Polizei schaffen.[163]

In Rußland haben die Wirtschaftssubjekte bisher noch nicht mit einer Einschränkung ihrer Transaktionen reagiert. Obwohl es noch immer unmöglich ist, Schuldverträge auf dem Rechtsweg durchzusetzen, sind Unternehmen weiterhin bereit, auch bekanntermaßen zahlungsunfähigen Kunden Kredit zu geben. Das gleiche gilt für die Kreditvergabe der Banken an Unternehmen. Unternehmen und Banken sind weiterhin überzeugt, daß sie diese Kredite nicht verlieren werden. Sie erwarten, daß der Staat früher oder später für die Schulden der zahlungsunfähigen Betriebe aufkommen wird. Grund für diese Annahme sind die fehlende Glaubwürdigkeit der staatlichen Stabilisierungsankündigungen sowie

---

[161] Zum folgenden vgl. *Jaksch* (1995) und *Kornai* (1993) S. 315 u. S. 325 - 327.

[162] Dieser Mangel hat nicht nur Einfluß auf die Beziehungen zwischen Banken und ihren Kunden. Schuldverhältnisse entstehen im Verlauf fast jeder Transaktion. Sie lassen sich nur umgehen, wenn Lieferant und Kunde Ware und Bargeld zeitgleich und direkt physisch miteinander tauschen. Deshalb beeinträchtigt fehlender Gläubigerschutz einen Großteil der Tauschaktionen einer Volkswirtschaft.

[163] Vgl. hierzu *Soto* (1992): S 151 - 218, der dieses Problem am Beispiel Perus bespricht. Informale Ökonomien finden sich in Rußland derzeit am sichtbarsten im Bankensektor, der sich zur Eintreibung seiner Forderungen der diversen Mafiaorganisationen bedient. Hier gelten bereits feste Regeln für „Mahnungen", etc.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

ein noch immer weit verbreiteter falscher Geldbegriff. Die zwei folgenden Absätze befassen sich mit diesen beiden Phänomenen.

b) Fehlende Glaubwürdigkeit der staatlichen Stabilisierungsbemühungen

Ein Großteil der russischen Wirtschaftssubjekte – insbesondere diejenigen, die finanziell in der Lage sind, Kredite zu vergeben – sind sich der politischen Schwäche ihrer Regierung bewußt. Sie wissen, daß die russische Regierung Rezession und Arbeitslosigkeit noch mehr fürchtet als Regierungen in anderen Ländern. Ebenso kennen sie die zahlreichen institutionellen und technischen Hindernisse, die eine Stabilisierung erschweren. Deshalb sind viele Unternehmen in Rußland überzeugt, daß der Staat zahlungsunfähigen Betrieben nach einiger Zeit zur Hilfe kommen wird.

Diese Erwartung wirkt dem Entstehen von Finanzdisziplin auf zweierlei Weise entgegen. Zum einen sehen potentielle Gläubiger keinen Anlaß, größere Anstrengungen zur Überprüfung der Vertrauenswürdigkeit ihrer Geschäftspartner zu unternehmen. Die oben beschriebene Anpassungsreaktion auf die Mängel des Rechtssystems unterbleibt. Zum zweiten ist es für potentielle Schuldner völlig unnötig sicherzustellen, daß sie künftig über ausreichende Einnahmen verfügen, um ihre Schulden rechtzeitig zurückzuzahlen. Sie fürchten keine Sanktionen, sondern sind überzeugt, die benötigten Mittel früher oder später in Form von Subventionen oder neuen Krediten zu erhalten.

c) Ein falscher Geldbegriff

In den Planwirtschaften sowjetischen Typs stellte Geld keine allgemein anerkannte Kaufkraft dar. Unternehmen konnten, auch wenn sie ausreichend Geld zur Verfügung hatten, einen Kauf nur dann durchführen, wenn er im Plan vorgesehen war. Umgekehrt scheiterte eine im Plan vorgesehene Transaktion nicht an Geldmangel.[164] Verfügte der Käufer nicht über die nötigen Mittel, so gewährte die Staatsbank ihm automatisch einen Kredit. Konnte er diesen Kredit später nicht zurückzahlen, so blieb dies ohne praktische Konsequenzen.

Die Wirtschaftssubjekte in der Sowjetunion waren sich bewußt, daß sie nur so viele knappe Güter konsumieren oder investieren konnten, wie ihnen von den Planungsbehörden zur Verfügung gestellt wurden bzw. wie sie auf irregulärem Wege – etwa durch im Plan nicht vorgesehenen Tauschhandel mit anderen Unternehmen – in ihren Besitz brachten. In einer funktionierenden Marktwirtschaft

[164] Die Rolle von Krediten in der sowjetischen Wirtschaft wurde ausführlich in Kapitel B besprochen. Vgl. oben Abschnitt B.II.3.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

ist Geld das allgemeine Tauschmittel für den Erwerb knapper Güter. Deshalb sind in Marktwirtschaften nicht nur Güter knapp, sondern auch Geld. Langfristig kann dort kein Wirtschaftssubjekt mehr Geld ausgeben, als es verdient. Diesen Sachverhalt haben viele Wirtschaftssubjekte in Rußland noch immer nicht verstanden. Dies verstärkt die Überzeugung, daß der Staat weiterhin automatisch Geld zur Verfügung stellen wird, wenn dies zur Aufrechterhaltung der realen Produktion nötig ist.

d) Der Teufelskreis der monetären Instabilität

Fügt man die bisher einzeln betrachteten Ursachen der mangelnden Finanzdisziplin zu einem Gesamtbild zusammen und fragt nach ihren Ursachen, so wird ein Teufelskreis sichtbar:

Die Wirtschaftssubjekte geben aus den drei beschriebenen Gründen mehr Geld aus als sie einnehmen. Versucht der Staat in dieser Situation eine Stabilisierung, so wird sie sehr kostspielig und löst ungewöhnlich starke politische Widerstände aus. Die Regierung scheitert deshalb regelmäßig bei der Durchsetzung von Stabilisierungsprogrammen oder beginnt sie gar nicht erst. Auf diese Weise verfestigen sich die drei Ursachen der mangelnden Finanzdisziplin weiter. Der falsche Geldbegriff wird einmal mehr bestätigt, die Glaubwürdigkeit künftiger Stabilisierungsankündigungen wird zusätzlich abgeschwächt, und auch das Rechtssystem wird weiter unterminiert. Künftige Stabilisierungsversuche verursachen damit noch höhere Kosten.

Ein ähnlicher Teufelskreis behindert die Stabilisierung großer Inflationen in Marktwirtschaften. Er enthält jedoch weniger Elemente als der hier für Rußland geschilderte: In Marktwirtschaften mit großer Inflation glauben die Wirtschaftssubjekte der Stabilisierungsankündigung der Regierung oft ebenfalls nicht und versuchen deshalb, unverändert Preiserhöhungen für die von ihnen angebotenen Güter bzw. Lohnerhöhungen durchzusetzen. Sie wollen so den erwarteten Anstieg ihrer Einkaufspreise kompensieren. Eine Stabilisierung kann nur durch eine längere Phase restriktiver Geldpolitik durchgesetzt werden, die eine beträchtliche Rezession auslöst und deshalb politisch schwer durchzuhalten ist. Die Wirtschaftssubjekte wissen dies, wodurch sich die Glaubwürdigkeit einer Stabilisierungsankündigung weiter abschwächt. Vergleicht man diesen Teufelskreis in Marktwirtschaften mit dem für Rußland beschriebenen, so wird deutlich, daß letzterer wesentlich stärker ist, da er zwei Nebenkreisläufe umfaßt: Neben mangelnder Glaubwürdigkeit treiben der falsche Geldbegriff und das schwache Rechtssystem die Kosten einer Stabilisierung in die Höhe. Eine fehlgeschlagene oder verzögerte Stabilisierung wiederum unterminiert nicht nur die Glaubwürdigkeit, sondern bestätigt den falschen Geldbegriff und schwächt das Rechtssystem zusätzlich.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Unzulänglichkeiten einzelner Institutionen und Organisationen

Die eben geschilderte mangelnde Finanzdisziplin betrifft alle Wirtschaftssubjekte in gleicher Weise. In den folgenden Abschnitten werden die Ursachen der monetären Instabilität untersucht, die einzelne Institutionen oder Organisationen der russischen Wirtschaft betreffen. Einige dieser Unzulänglichkeiten verschärfen den Mangel an Finanzdisziplin, andere tragen direkt zur Ausweitung des staatlichen Haushaltsdefizits und zum schnellen Wachstum der Geldmenge bei.

a) Mangelnde Kontrolle der Eigentümer über die Manager der alten sowjetischen Staatsunternehmen als zusätzliche Ursache mangelnder Finanzdisziplin

Die mangelnde Finanzdisziplin der russischen Unternehmen und ihre Auswirkung auf die Geldwertstabilität wurden oben ausführlich geschildert. Es gibt jedoch darüber hinaus eine Reihe von Problemen, aufgrund derer für die Manager der alten sowjetischen Staatsunternehmen ein zusätzlicher Anreiz besteht, ihre Firmen mehr Geld ausgeben zu lassen, als sie einnehmen. Diese Probleme resultieren sämtlich aus der mangelnden Kontrolle der Eigentümer dieser Unternehmen über die Manager. Die drei wichtigsten sollen hier geschildert werden.

Zunächst sind die Auswirkungen der Privatisierungsregeln zu behandeln.[165] Das russische Privatisierungsgesetz legt fest, zuerst solche Firmen zu privatisieren, die mit hohen Verlusten arbeiten. Gleichzeitig schreibt das Gesetz vor, einen Teil der Aktien an einem Unternehmen für das Management zu reservieren. Gerade Manager profitabeler Unternehmen haben deshalb ein Interesse daran, die Privatisierung der ihnen unterstellten Unternehmen zu beschleunigen, indem sie ein möglichst schlechtes Ergebnis ausweisen. Zu diesem Zweck fälschen sie ihre Bilanzen und gehen oft sogar willentlich Verlustgeschäfte ein. Dies gibt ihnen zudem die Gelegenheit, neben den für sie reservierten Aktien noch weitere Anteile billig zu kaufen. Denn nur Insider sind über die wahre Ertragskraft der Unternehmen informiert. Ganz offensichtlich bereichern die Manager sich auf diese Weise auf Kosten des Staates, dem bisherigen Eigentümer der Unternehmen.

Oft gründen Manager von Staatsunternehmen oder privatisierten Staatsunternehmen nebenbei eigene Firmen oder kaufen privat einzelne Abteilungen der ihnen unterstellten Betriebe. In ihrer Eigenschaft als Manager des privatisierten

---

[165] Die folgende Beschreibung beruht auf einer ausführlichen Schilderung des Privatisierungsprozeßes, die Herr Dr. Oleg *Golitschenko* dem Autor im Dezember 1994 gab. *Golitschenko* (3. 12. 94).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Staatsunternehmens kaufen sie dann überteuert Leistungen von ihrem eigenen Privatunternehmen. Die Privatfirmen machen Gewinn, während die privatisierten Staatsunternehmen Verlust machen. Die Manager bereichern sich also auf Kosten des derzeitigen Eigentümers des Unternehmens.

Das dritte Problem zwischen Eigentümern und Managern der alten, sowjetischen Staatsunternehmen ist eng mit der zwischenbetrieblichen Verschuldung verbunden. Es soll hier etwas ausführlicher besprochen werden, da es die Details der Entstehung zwischenbetrieblicher Verschuldung deutlich macht.[166] Schulden zwischen zwei Betrieben entstehen – soweit sie nicht auf explizite Kreditgewährung zurückzuführen sind – auf zweierlei Weise. Entweder liefert der Hersteller ein Gut, das der Kunde dann nicht bezahlt, oder der Kunde leistet eine Vorauszahlung, der Hersteller liefert jedoch nicht. Welche von beiden Formen auftritt, hängt in Rußland derzeit von der Marktposition der an einer Transaktion beteiligten Unternehmen ab. Unternehmen, die der einzige Hersteller eines Gutes sind, fordern im allgemeinen Vorauszahlung. Ein Unternehmen, welches der einzige Abnehmer eines Produktes ist, kann hingegen auf Lieferung vor Bezahlung bestehen. Überraschenderweise finden sich jedoch auch in den Bilanzen von Herstellern in Monopolposition häufig ausstehende Forderungen in beträchtlicher Höhe. Bestechlichkeit der Manager ist die Ursache dieses Phänomens. Die Manager von Monopolherstellern nutzen ihre Verhandlungsmacht, um von Kunden Bestechungszahlungen zu fordern. Sie liefern nur dann wie vereinbart, wenn die Kunden dieser Forderung nachkommen. Ist die Bestechungssumme hoch genug, liefern sie sogar ohne Vorauszahlung, und beim Hersteller laufen trotz Monopolposition ausstehende Forderungen auf. Manager und Kunde bereichern sich auf Kosten des Eigentümers. Ist der Kunde jedoch nicht bereit, Bestechungsgelder zu zahlen, so fordert der Manager Vorauszahlung und liefert dann oft nicht.

Betrug, Veruntreuung und Bestechlichkeit sind auch in Marktwirtschaften zu beobachten. In Rußland nehmen sie jedoch aufgrund der Ineffizienz des Rechtssystems, der Defizite im betrieblichen Rechnungswesen und des generellen Verfalls staatlicher Autorität ein extremes Ausmaß an und haben gravierende makroökonomische Konsequenzen. Während die Manager ertragreiche Privatfirmen und große Auslandsvermögen besitzen, stehen die von ihnen geführten Unternehmen kurz vor dem Bankrott, obwohl manche von ihnen durchaus profitabel sein könnten. Die Manager fordern dann vom Staat neue Subventionen und drohen mit Rezession und Arbeitslosigkeit. Der Staat gibt dieser Erpressung nach und finanziert die Subventionen, von denen ein großer Teil wieder von den Managern veruntreut wird. Dies geschieht mit Hilfe der Notenpresse.

---

[166] Dieser Absatz basiert auf einem Interview des Autors mit Herrn *Vostrikov* vom volkswirtschaftlichen Forschungsinstitut der Russischen Zentralbank. *Vostrikov* (19. 9. 94).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die geschilderten Principal-Agent-Probleme untergraben damit die monetäre Stabilität.[167]

b) Spezielle Ursachen für die mangelnde Finanzdisziplin der Geschäftsbanken

Seit Anfang 1992 gewährten die Geschäftsbanken Kredite unabhängig von der Kreditwürdigkeit der Empfänger, und ergriffen – zumindest bei großen ehemaligen Staatsunternehmen – keine Gegenmaßnahmen, falls ein Kunde seine Verbindlichkeiten nicht bediente.[168] Darüber hinaus vergaben sie ihre Kredite in den Jahren 1992 und 1993 zu Zinssätzen, die weit unter der Inflationsrate lagen. Auf diese Weise haben die Banken wesentlich zur schnellen Ausweitung der russischen Geldmenge beigetragen. Aufgrund der real negativen Zinsen und aufgrund der fehlenden Bankrottdrohung bei Überschuldung war die Kreditnachfrage der Unternehmen sehr hoch. Gleichzeitig waren die Banken sehr schnell bereit, Kredite zu vergeben.[169]

Dieses Verhalten ist auf die mangelnde Finanzdisziplin der Geschäftsbanken zurückzuführen. Für sie gibt es im Bankensektor – genau wie im Unternehmenssektor – neben den oben geschilderten allgemeinen Gründen[170] eine Reihe spezieller Ursachen:

---

[167] Die Probleme in der Beziehung zwischen den Eigentümern und den Managern der alten sowjetischen Staatsunternehmen sind sämtlich Principal-Agent-Probleme. Die Anwendung der Principal-Agent-Theorie auf diese Beziehungen soll hier jedoch unterbleiben. Dies würde den Rahmen der Arbeit weit übersteigen und muß einer getrennten Untersuchung des Finanzverhaltens der Manager der alten sowjetischen Staatsunternehmen vorbehalten bleiben.

[168] Ursache dieses Verhaltens ist, wie in Abschnitt II.1 erklärt, insbesondere die Erwartung, der Staat werde in Schwierigkeiten geratenen Unternehmen finanziell zur Hilfe kommen. Die Geschäftsbanken erkennen allerdings völlig richtig, daß dies nur bei Unternehmen mit vielen Beschäftigten und starker Verhandlungsmacht gegenüber der Regierung geschehen wird. Deshalb ergreifen sie bei kleinen, privaten Unternehmen sehr wohl Gegenmaßnahmen, wenn diese ihre Schulden nicht bedienen. Da das Rechtswesen keine Handhabe bietet, werden in derartigen Fällen Mafiaorganisationen mit der Durchführung der Strafmaßnahmen beauftragt. Dies wurde übereinstimmend von russischen und westlichen Bankmanagern in Moskau berichtet. *Tsimailo* (21. 9. 94), *Vollmer* (14. 9. 94), *v. Sydow* (16. 9. 94).

[169] Zur Kreditvergabepraxis der Geschäftsbanken vgl. *Johnson* (1994), *DIW et al.* (1994a), *Buch* (1993), *Tivilathi / Kero / Keniomenie* (1993) und *Schmieding / Buch* (1992).

[170] Unter den oben geschilderten drei Ursachen mangelnder Finanzdisziplin dürfte ein falscher Geldbegriff auf Seiten der Geschäftsbanken nur eine geringe Rolle spielen. Der zur Korrektur des Geldbegriffs nötige Lernprozeß läuft hier schneller ab. Russische Bankmanager haben durchaus schon begriffen, daß Geld im Prinzip knapp ist und daß Kredite zurückgezahlt werden müssen. *Tsimailo* (21. 9. 94).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Zunächst ist hier die Eigentümerstruktur der russischen Banken zu nennen. Der überwiegende Teil der Geschäftsbanken gehört entweder dem Staat oder Unternehmen. Insbesondere die noch zu Sowjetzeiten gegründeten Branchenbanken, die sich im Besitz von Unternehmen befinden, wurden nicht mit dem vornehmlichen Ziel gegründet, Profit zu erzielen. Sie sollten es den Unternehmen ermöglichen, auf einfache Weise billige Kredite von der Zentralbank zu erhalten. In Kapitel B wurde bereits ausführlich geschildert, daß die Branchenbanken diese Politik nur verfolgen konnten, weil die Zentralbank sie keiner effizienten Aufsicht unterwarf. Genau wie in der Endphase der Perestroika konnten sie auch in der ersten Phase der marktwirtschaftlichen Reformen hohe Mittel bei der Zentralbank aufnehmen und diese dann an ihre Aktionäre weiterleiten. Für diese Kredite nahmen sie nur geringe Zinsen und forderten keinen Sicherheiten. Mit der Einführung positiver Realzinsen durch die Zentralbank Ende 1993 begann der Anteil der Branchenbanken an der gesamten Kreditvergabe allmählich zurückzugehen. Seit Mitte 1994 unterwirft die Zentralbank die Branchenbanken einer strengeren Bankenaufsicht,[171] so daß viele ihre Tätigkeit mittlerweile eingestellt haben.

Bei Banken im Eigentum des Staates folgte die Kreditvergabe einem analogen Muster. Der einzige Unterschied bestand darin, daß die Kredite nicht an die Aktionäre weitergegeben werden, sondern aufgrund persönlicher Kontakte zwischen Bankmanagement und leitenden Mitarbeitern der Unternehmen.

Schließlich ist auf das Problem der „faulen" Kredite hinzuweisen.[172] Banken, die in ihrem Kreditportfolio einen hohen Anteil uneinbringbarer Forderungen haben, sind häufig gezwungen, in Zahlungsschwierigkeiten geratenen Kunden weitere Kredite einzuräumen, um nicht selbst schließen zu müssen. In Rußland ist der Anteil uneinbringbarer Forderungen in den Kreditportfolios der meisten Geschäftsbanken hoch. Er resultiert zum Teil aus der oben erklärten Vergabepraxis der Staats- und Branchenbanken bis Mitte 1994. Eine große Rolle spielen daneben auch die zentralisierten Kredite, die nicht als Aktivum der Zentralbank, sondern als Aktivum der Geschäftsbanken verbucht wurden. Von Bedeutung ist aber auch das mangelnde Know-how der Bankangestellten bei der Beurteilung der Kreditwürdigkeit von Kunden.

---

[171] Zumindest bei der ersten Welle von Bankschließungen im Herbst 1994 spielten jedoch nicht nur die traditionellen Kriterien der Bankenaufsicht eine Rolle. Die Zentralbank beklagte sich, daß die Banken das von ihnen entgegengenommene Geld hauptsächlich im Ausland anlegten. Sie schloß deshalb solche Banken, die nicht ein Minimum von Investitionen im Inland vorweisen konnten. Außerdem schien die Zentralbank auch in den Machtkampf zwischen verschiedenen Wirtschaftsbranchen zu geraten, denn sie nahm die Banken bestimmter Branchen von der Schließung aus, obwohl diese die Anlagekriterien nicht erfüllten. *Woller* (21. 9. 94).

[172] Vgl. hierzu insbesondere die ausführliche Diskussion bei *Schmieding / Buch* (1992).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die hier geschilderten Fehlfunktionen im Bankensektor könnten wesentlich verringert werden, wenn die Zentralbank eine effiziente Bankenaufsicht ausüben würde. Deshalb soll im folgenden deren Verhalten näher betrachtet werden.

c) Unzulänglichkeiten der Zentralbank als spezielle Ursache der schnellen Geldmengenausweitung

Abbildung C.5 und Tabelle C.2 zeigen deutlich, daß die russische Zentralbank seit Beginn der russischen Transformationsbemühungen eine expansive Geldpolitik betrieben hat. Die Geldmenge M2 wuchs im Schnitt um ungefähr 13% pro Monat, die Refinanzierungszinsen lagen bis November 1993 deutlich unter der Inflationsrate und waren auch in der Folgezeit – gemessen an den Inflationsraten – nur moderat positiv, schließlich stellte die Zentralbank ausgewählten Betrieben noch bis 1994 subventionierte Kredite zur Verfügung.

Auf der Suche nach den Ursachen dieser expansiven Geldpolitik der Zentralbank ist zuallererst auf deren mangelnde Unabhängigkeit hinzuweisen.[173] Formal ist die Bank in ihrer Geldmengensteuerung zwar selbständig, de facto waren Präsident, Regierung und Parlament mit ihren Versuchen, Einfluß auf die Zentralbankpolitik zu nehmen, in den vergangenen drei Jahren jedoch immer wieder erfolgreich. Laut russischem Zentralbankgesetz wird das Zentralbankpräsidium vom Parlament gewählt und kann in außergewöhnlichen Fällen auch von ihm abgesetzt werden. Insbesondere im Jahre 1992 hat das Parlament diese Rechte genutzt, um erheblich auf die Politik der Zentralbank einzuwirken. Seit der Schwächung der Rolle des Parlaments im Winter 1993 haben die Regierung und insbesondere der Präsident zunehmenden Einfluß auf die Zentralbank gewonnen, obwohl dies gesetzlich nicht vor-gesehen ist. Grund hierfür ist ein weiteres Mal die geringe Bedeutung gesetzlicher Regelungen in Rußland. Es fehlt eine funktionierende Verfassungs- und Verwaltungsgerichtsbarkeit, die in der Lage wäre, die Unabhängigkeit der Zentralbank zu garantieren.[174] Deshalb ist die grundlegende Ursache für die expansive Geldpolitik der Druck der politischen Instanzen auf die Bank.

---

[173] Eine ausführliche Diskussion der Mängel im Bereich der Zentralbank findet sich beispielsweise bei *Johnson* (1994), *DIW et al.* (1994a), *Buch* (1993) oder *Easterly / da Cunha* (1994).

[174] Darüber hinaus belegt dieser Fall ein weiteres Mal, daß gesetzliche Regelungen allein die Unabhängigkeit einer Zentralbank nicht garantieren können. Die Unabhängigkeit der Zentralbank muß auch von den Wählern verteidigt werden, d. h. sie muß den Wählern so wichtig sein, daß eine Regierung, die diese Unabhängigkeit verletzt, mit ihrer Abwahl rechnen muß.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die Gründe, die heute Parlament, Regierung, Präsident und andere politische Akteure in Rußland veranlassen, von der Bank eine großzügige Kreditvergabe zu fordern, werden am Ende dieses Abschnitts besprochen. Im Folgenden soll herausgearbeitet werden, warum die Zentralbank zur Zeit sogar aus eigenem Antrieb eine expansive Geldpolitik betreibt.

Zum ersten ist die russische Zentralbank eine große Bürokratie, die aus der ehemaligen sowjetischen Staatsbank hervorgegangen ist. Große Bürokratien sind träge, sie ändern sich nur langsam. Deshalb kann es nicht überraschen, daß die russische Zentralbank sich heute in vielen Punkten noch immer ähnlich verhält wie die Gosbank zu Sowjetzeiten. Der Geldpolitik der Gosbank fiel in der Planwirtschaft die Aufgabe zu, durch die Vergabe von Krediten an die Staatsbetriebe sicherzustellen, daß diese die in den Plänen vorgegebenen physischen Produktionsziele erreichen konnten. Die Kredite wurden mit Hilfe der regionalen Gosbankfilialen an die Betriebe verteilt. Die russische Zentralbank verfolgte von Januar 1992 bis November 1993 mit ihrem Programm zur Vergabe der „zentralisierten Kredite" fast exakt die gleiche Politik.[175] Den Geschäftsbanken wurden spezielle Kontingente zu verbilligten Konditionen eingeräumt, die sie an ausgewählte Unternehmen weitergeben sollten. Die Zentralbank schrieb den Empfängerkreis und die in Rechnung zu stellenden Zinsen für diese Mittel vor. Sie wurden sämtlich an Betriebe bzw. Branchen in ernsten finanziellen Schwierigkeiten vergeben. So wie früher die Staatsbank ihre Filialen benutzt hatte, um Betrieben die zur Aufrechterhaltung ihrer Produktionen nötigen Gelder zukommen zu lassen, benutzte die Zentralbank ab 1992 die Geschäftsbanken für die Verteilung von Krediten an von Zahlungsunfähigkeit bedrohte Unternehmen.

Die Neigung, die Praxis der Kreditvergabe aus der Sowjetzeit fortzusetzen, ist zum zweiten auch auf die zahlreichen persönlichen Kontakte zwischen Zentralbankpersonal, Angestellten der Geschäftsbanken und den Führungskräften der privatisierten Staatsbetriebe zurückzuführen. Diese Kontakte resultieren aus der Sowjetzeit, denn bei der Umwandlung der Gosbank in die russische Zentralbank und bei der Privatisierung der Staatsbetriebe wurde nur wenig Personal ausgetauscht. Ebenso haben auch die Geschäftsbanken häufig die Mitarbeiter der regionalen Filialen der Gosbank übernommen. Da persönliche Kontakte und die Zugehörigkeit zu Seilschaften im Einparteienstaat die entscheidende Voraussetzung für eine Karriere waren, ist es nicht verwunderlich, daß auch heute noch großer Wert darauf gelegt wird, diese Beziehungen zu pflegen und sich wechselseitig zu unterstützen. Geschäftsbanken und Unternehmen benutzen ihre guten Kontakte zur Zentralbank, um billige Kredite zu erhalten. Hinzu tritt die mangelnde Glaubwürdigkeit des gesamten Reformprozesses. Es ist nicht sicher, wer in dem derzeitigen Machtkampf zwischen Reformern – zu diesem Lager

[175] Vgl. hierzu insbesondere *DIW et al.* (1994a), *Buch* (1993) oder *Easterly / da Cunha* (1994) sowie *Hirvensalo* (1993).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

kann man wohl zumindest bis Mitte 1994 die Regierung zählen – und den konservativen Kräften in Unternehmen und Bürokratie die Oberhand gewinnen wird. Ein Großteil der Zentralbankangestellten zieht es offenbar vor, auf der Seite der Konservativen zu bleiben, da sie längerfristig eine Niederlage der Reformer für wahrscheinlich halten.

Zum dritten schließlich fehlt der Zentralbank in vielerlei Hinsicht auch die zur Verfolgung einer restriktiven Geldpolitik nötige technische Ausrüstung und das Knowhow.

Zusammengefaßt hat die expansive Geldpolitik der Zentralbank seit Beginn der russischen Wirtschaftsreformen ihre Ursache – neben dem Druck der politischen Instanzen – also in der generellen Schwierigkeit, große Behörden schnell zu reformieren, in den fortbestehenden persönlichen Kontakten des Bankpersonals zu Geschäftsbanken und privatisierten Staatsunternehmen sowie in mangelnden personellen und technischen Ressourcen.

d) Unzulänglichkeiten der staatlichen Finanzverwaltung als spezielle Ursache des hohen Budgetdefizits

Neben der großzügigen Vergabe von Zentralbankkrediten an Unternehmen und Geschäftsbanken haben auch die beträchtlichen Kredite an den Staatshaushalt und die anderen ehemaligen Sowjetrepubliken zur monetären Instabilität in Rußland beigetragen. Im Mittelpunkt dieses Abschnitts steht deshalb der Staatshaushalt. Die Kreditvergabe an die ehemaligen Sowjetrepubliken wird dann im nächsten Abschnitt besprochen.

In der Sowjetunion war die finanzielle Integration zwischen Staatshaushalt, Staatsbank und den Staatsunternehmen sehr eng.[176] Die Regierung konnte mit Hilfe der Gosbank direkt auf die Konten der staatlichen Betriebe zugreifen. In Kapitel B wurde ausführlich geschildert, wie das Budget in der Endphase der Perestroika zusammenbrach, weil die Regierung den Unternehmen finanzielle Unabhängigkeit gewährte, aber nicht in der Lage war, ein Abgabensystem aufzubauen, das dieser Unabhängigkeit entsprach. Diese Entwicklung setzte sich ab 1992 in Rußland fort.[177] Die Regierung gab den Unternehmen mit Beginn der Transformation finanzielle Freiheiten, die denen in Marktwirtschaften bereits

[176] Zu den staatlichen Finanzen in der Sowjetunion vgl. ausführlich oben Abschnitt II.2.2.

[177] Zum folgenden vgl. beispielsweise *Ghandi / Mihaljek* (1992) und *McKinnon* (1991) S. 121 - 144.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

recht nahe kommen. Diese Versuche, ein marktwirtschaftliches Steuersystem aufzubauen, zeigten jedoch nur geringe Erfolge.[178]

Neben diesen Entwicklungen, die sämtlich die Einnahmeseite des Staatshaushalts betreffen, gab es auch auf der Ausgabenseite Faktoren, die die Budgetkonsolidierung bisher verhindert haben. Hier spielen insbesondere die mangelnden Erfolge bei der Reduzierung der Subventionen eine Rolle: Ein großer Teil der russischen Staatsbetriebe arbeitet mit Verlust. Sie müßten bei sofortiger Einstellung der Subventionszahlungen schließen. Ein schnelles Anwachsen der Arbeitslosigkeit wäre die Folge gewesen. Wie bereits mehrfach betont, möchte die russische Regierung dies aufgrund ihrer politischen Schwäche in jedem Fall vermeiden. Sie zieht es vor, weiterhin Subventionen zu zahlen.

In diesem Zusammenhang ist hervorzuheben, daß die Reduzierung der Subventionen in Rußland aus mehreren Gründen politisch schwerwiegendere Folgen hat als in vielen anderen Staaten: In Rußland existiert bisher kein funktionstüchtiges Sozialversicherungssystem. Insbesondere die Funktion der Arbeitslosenversicherung wird weitgehend von den Betrieben übernommen. Auch werden Arbeiter, die nicht mehr beschäftigt werden können, nicht entlassen, sondern erhalten von ihrem Unternehmen weiterhin einen geringen Lohn. Die Unternehmen heben hervor, daß sie diese Zahlungen beenden müssen, sobald sie keine Subventionen mehr erhalten.

Noch komplizierter ist die Situation in den zahlreichen Städten, die völlig von einem einzigen Unternehmen abhängen. Schulen, Krankenhäuser, Straßen- und Wohnungsbau werden sämtlich von diesem einen Unternehmen finanziert. Werden die Subventionszahlungen beendet, so ist mit einem raschen Verfall, massiver Abwanderung und Protesten zu rechnen. Am schwierigsten ist die Lage dabei sicher im Norden Rußlands. Viele der dort angesiedelten Unternehmen können aufgrund der hohen Energie- und Lohnkosten, selbst bei effizientem Management, nicht profitabel arbeiten. Dies ist darauf zurückzuführen, daß die Betriebe nicht aus wirtschaftlichen Gesichtspunkten im Norden angesiedelt wurden, sondern im Zuge der russischen Kolonialisierungspolitik. Sollten die Subventionszahlungen eingestellt werden, so muß die russische Regierung damit rechnen, daß viele der Kolonialisierungserfolge der letzten Jahrzehnte wieder verlorengehen. Landesweite Proteste wären unvermeidlich, denn die Erschließung des Nordens – insbesondere des Nordostens – gilt im öffentlichen Bewußtsein als eine historisch bedeutsame Leistung der russischen Nation.

Sowohl bei der Versorgung der Arbeitslosen als auch bei der Bezuschussung des Nordens und einzelner anderer Regionen besteht das Problem allerdings nicht nur darin, daß eine Kürzung der Zahlungen erhebliche Proteste auslösen würde. Noch gravierender ist die Tatsache, daß der Staat über keine eigene Or-

[178] Vgl. *Financial Times* vom 29. 6. 95: „Moscow food war masks tax loophole".

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

ganisation zur Verteilung der Gelder verfügt, sondern noch immer auf die Hilfe der ehemaligen Staatsunternehmen angewiesen ist. Auf diesem Wege Sozial- und Kolonialisierungspolitik zu betreiben, ist äußerst kostspielig, denn der überwiegende Teil der den Unternehmen zur Verteilung übergebenen Mittel wird von den Managern nicht der geplanten Verwendung zugeführt, sondern veruntreut. Dies ist eine weitere Konsequenz des weitgehenden Verfalls der staatlichen Autorität in Rußland. Dieses Bild zeigt sich nicht nur in der Sozial- und Kolonialisierungspolitik, sondern auch in vielen anderen Bereichen, etwa der Forschungspolitik.

e) Unzulänglichkeiten des Rechtswesens und mangelnde Durchsetzungsfähigkeit der Exekutive als Ursache monetärer Instabilität

Es ist an dieser Stelle nötig, die oben bereits mehrfach erwähnten Mängel im Rechtssystem und die geringe Durchsetzungsfähigkeit der russischen Exekutive ausführlicher zu behandeln. Das aus der Sowjetzeit überkommene Rechtssystem und die Exekutivorgane sind heute nicht in der Lage, die Vielzahl der Beziehungen zwischen Wirtschaftssubjekten zu regeln, die in einer Marktwirtschaft existieren. Bis zu den ersten Liberalisierungsschritten Ende der achtziger Jahre fielen lediglich Streitfälle zwischen den privaten Haushalten in die Zuständigkeit der Judikative. Die aus dieser Zeit stammenden Institutionen sind ungeeignet, um die wechselseitigen Kontakte zwischen Unternehmen oder die Beziehungen zwischen Unternehmen und dem Staat zu regeln. Die Auswirkungen dieses Mangels sind in den vorangegangenen Abschnitten immer wieder deutlich geworden. Sie sollen hier noch einmal zusammengefaßt werden:

- Mangelnde Durchsetzbarkeit von Schuldverträgen untergräbt die Finanzdisziplin der Wirtschaftssubjekte.
- Mangelnde Durchsetzbarkeit gesellschaftsrechtlicher Bestimmungen ist eine der Ursachen der oben beschriebenen mangelnden Kontrolle der Eigentümer ehemaliger sowjetischer Staatsunternehmen über ihre Manager.
- Fehlende Autorität der Finanzbehörden hat Steuerhinterziehung zur Folge.
- Fehlende Autorität der Bankenaufsicht führt zu exzessiver Kreditvergabe der Geschäftsbanken.
- Auch die Veruntreuung großer Summen des Staatsvermögens ist eine Konsequenz mangelnder staatlicher Durchsetzungsfähigkeit.

Über die hier aufgezählten Punkte hinaus tragen die Unzulänglichkeiten im Bereich der Judikative und die geringe Durchsetzungsfähigkeit der Exekutive jedoch noch auf einem anderen – indirekten – Weg zur monetären Instabilität bei. Ein demokratisch-marktwirtschaftliches Rechtssystem und ein durchset-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

zungsfähiger, aber an die existierenden Gesetze gebundener Staat sind die Grundlage sowohl für die Entfaltung eines privaten Sektors als auch generell für ein möglichst starkes Wirtschaftswachstum:[179] Solange keine Rechtssicherheit besteht, werden viele Wirtschaftssubjekte vor einer selbständigen Betätigung zurückschrecken, denn ein kleines, privates Unternehmen ist staatlicher Willkür wesentlich stärker ausgesetzt als die großen ehemaligen Staatsunternehmen mit ihrer beträchtlichen Verhandlungsmacht. Mangelnde Rechtstaatlichkeit und die daraus folgende mangelnde Planungssicherheit werden zudem viele langfristige Investitionen verhindern und somit das Wirtschaftswachstum hemmen. Schließlich wird mangelnde Rechtssicherheit eine Fehlleitung der Ressourcen bewirken. Statt sich zu bemühen, die verfügbaren Ressourcen mit maximaler Effizienz einzusetzen, werden die Wirtschaftssubjekte sich darauf konzentrieren, diejenigen Gewinnchancen zu nutzen, die sich aus den ständigen Verschiebungen des Regelwerks für wirtschaftliche Betätigung ergeben. Dieses Regelwerk besteht nicht nur aus der sich ständig ändernden staatlichen Gesetzgebung, sondern auch aus den notwendigen Rücksichtnahmen auf die Mafiastrukturen, die ebenfalls starken Wandlungen unterliegen.

Das Fehlen eines freien, auf Effizienzmaximierung ausgerichteten Unternehmertums aber wirkt sich seinerseits negativ auf die Erfolgsaussichten einer Stabilisierung aus. Solange sich allerdings ein marktwirtschaftliches Unternehmertum nur mangelhaft entfalten kann, werden nur wenige Wirtschaftssubjekte den Wert eines stabilen Geldes zu schätzen wissen. Der politische Druck auf die Regierung, eine Stabilisierung einzuleiten, wird gering bleiben.

f) Dezentralisierung der Geld- und Fiskalpolitik innerhalb der fortbestehenden Rubelzone als Ursache monetärer Instabilität

In den Jahren von 1992 bis 1994 flossen durchschnittlich 10% der gesamten neu geschöpften Rubelmenge in die anderen ehemaligen Sowjetrepubliken, wie aus Tabelle C.2 hervorgeht. Dieses Phänomen ist das Ergebnis des schrittweisen Auseinanderbrechens der Rubelzone seit Herbst 1991.

Im Verlauf der Auflösung der Sowjetunion hatten alle fünfzehn ehemaligen Teilrepubliken bis zum Herbst 1991 eigene Zentralbanken gegründet.[180] Sie vergaben Kredite an die in den Republiken ansässigen Geschäftsbanken und übten in ihrer Teilrepublik auch eine Art Bankaufsicht aus. Sie gaben jedoch keine eigene Währung heraus. Die russische Zentralbank gestattete, daß der Rubel

[179] Dieser Punkt wird ausführlicher bei *Olson* (1992) S. 70 - 72 und 74 - 75 behandelt.

[180] Zum folgende vgl. *Hansson* (1993) und *Sachs / Lipton* (1993) S. 43 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

weiterhin in allen fünfzehn Republiken das gesetzliche Zahlungsmittel blieb. Sie ließ das in anderen Republiken unter der Kontrolle der regionalen Zentralbanken geschöpfte Giralgeld uneingeschränkt als Zahlungsmittel in Rußland zu, tauschte es auf Verlangen in Bargeld und belieferte die einzelnen Republiken mit dem von ihnen gewünschten Bargeld. Auf diese Weise war es den einzelnen Republikzentralbanken möglich, so viel Giral- und Bargeld zu schöpfen wie sie wollten. Die russische Zentralbank gab de facto ihre Rolle als alleinige Ausgabebank des Rubels auf. Damit entstand ein gravierendes Trittbrettfahrerproblem. Die Zentralbanken der Republiken konnten den lokalen Unternehmen und Banken unbegrenzt Kredit geben, während die resultierenden Kosten – Inflation und ihre negativen Konsequenzen – auf die gesamte Rubelzone verteilt wurden.

Es überrascht nicht, daß sich ab Herbst 1991 eine Art Inflationswettlauf zwischen den verschiedenen Republiken entwickelte. Er trug wesentlich zur Beschleunigung der Inflation des Rubels bei. Erst im Frühjahr 1992 unternahm die russische Zentralbank erste Versuche, die Geldschöpfung in den Republiken unter Kontrolle zu bringen. Sie lieferte nur noch beschränkte Bargeldmengen. Die Republiken reagierten mit der Einführung von Coupons, die den Rubel – innerhalb der jeweiligen Republik – mehr und mehr als Zahlungsmittel ersetzten. Da die Giralgeldschöpfung ungebremst fortgesetzt wurde, mußte für die Umwandlung von Giral- in Bargeld bald ein Abschlag gezahlt werden. Der Kurs von eins zu eins zwischen Coupons und Rubel hielt sich in einigen Republiken demgegenüber erstaunlich lange. Die Inflation des Rubels konnte die russische Zentralbank auf diese Weise jedoch nicht abbremsen. Dies gelang erst im Herbst 1992, als die russische Zentralbank sich weigerte, in anderen Republiken geschöpftes Buchgeld als Zahlungsmittel anzuerkennen, und auch die Bargeldlieferungen völlig einstellte. Erst jetzt war die Rubelzone völlig aufgelöst und die Kontrolle der russischen Zentralbank über die Geldschöpfung wiederhergestellt.

Es bleibt zu fragen, warum die Zentralbank zwischenzeitlich überhaupt bereit war, den Verlust dieser Kontrolle hinzunehmen. Hier spielten vor allem zwei Gründe eine Rolle. Die Zentralbank war erheblichem Druck von Seiten solcher Unternehmen ausgesetzt, die in die anderen ehemaligen Sowjetrepubliken exportierten. Diesen Unternehmen lag viel daran, daß ihre Kunden einen möglichst einfachen Zugang zu Krediten hatten. Außerdem lagen Finanzhilfen an die ehemaligen Sowjetrepubliken auch im Interesse der russischen Regierung. Sie hoffte auf diese Weise einen gewissen Einfluß auf die politischen Entscheidungen in den Republiken zu bewahren.[181] Aus diesem Grunde wies sie die Zentralbank – nach der endgültigen Auflösung der Rubelzone im Herbst 1992 – an, Weißrußland und mehreren anderen Republiken weiterhin billige Kredite zu gewähren.

---

[181] Vgl. *Russian Centre for Economic Reform* (1994) S. 36 - 38.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Schließlich dürfte eine Rolle gespielt haben, daß die russische Zentralbank die volle Tragweite ihres Verhaltens nur allmählich erkannte, insbesondere auch, da der IWF bis Mitte 1992 eine gemeinsame Geldpolitik der fünfzehn ehemaligen Teilrepubliken für möglich hielt und die Regierungen zur Aufrechterhaltung der Rubelzone drängte.[182]

g) Politische Schwäche der Regierung als Ursache monetärer Instabilität

Abschließend ist die Frage zu beantworten, warum die politischen Kontrollinstanzen der Zentralbank die rasche Ausweitung der Geldmenge nicht unterbunden und auf diese Weise die Durchsetzung von Finanzdisziplin und monetärer Stabilisierung erzwungen haben. Warum forderten Parlament, Regierung und Präsident im Gegenteil sogar häufig eine noch stärkere Ausweitung der Geldmenge von der Zentralbank?

Dieses Verhalten erklärt sich durch die derzeit zwangsläufige politische Schwäche der Parteien und aller anderen politischen Akteure: Seit den späten 80er Jahren sind in Rußland bzw. der Sowjetunion die für ein funktionierendes Staatswesen nötigen Grundlagen extrem erschüttert worden. Dies gilt für das staatsbürgerliche Denken der Bevölkerung genauso, wie etwa für administrative Strukturen oder die ökonomischen Grundlagen. Die von der Regierung angestrebte Transformation des wirtschaftlichen und politischen Systems zeigt für die Mehrheit der Russen bisher nur wenige positive Ergebnisse. Oberflächlich herrschen in der Bevölkerung deshalb Resignation und nur geringes Interesse an der Tagespolitik. Unterschwellig sind weite Teile jedoch auf der Suche nach einer neuen Orientierung. Derzeit hat sich die Mehrheit der Bevölkerung – oder auch nur größere Gruppen – noch nicht festgelegt. Die politische Landschaft kann sich schnell verändern – schon durch den Anstoß geringfügiger Ereignisse. Die Größe des Landes und die Heterogenität der Bevölkerung komplizieren die Lage zusätzlich. Unter diesen Umständen überrascht es nicht, daß sich alle Parteien und politischen Instanzen schwach fühlen und sehr großen Wert darauf legen, in der Wählergunst jederzeit hoch zu liegen.

Das Mittel, mit dessen Hilfe die Regierung die gewünschte politische Unterstützung am wirksamsten gewinnen kann, sind besondere finanzielle Zuwendungen aus dem Staatshaushalt. Zur Bewahrung der monetären Stabilität wäre es nötig, finanzielle Geschenke an eine Gruppe durch Einsparungen oder höhere Steuerbelastungen bei einer anderen Gruppe auszugleichen. Bei einem derartigen Vorgehen müßte jedoch ein Popularitätsgewinn auf der einen Seite durch eine Popularitätsverlust auf der anderen bezahlt werden. Im ersten Kapitel wurde ausführlich geschildert, daß die Finanzierung von Wahlgeschenken mit Hilfe

[182] Vgl. *Sachs* (1994) S. 44.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der Inflationssteuer zumindest vorübergehend einen bequemen Ausweg aus dieser Zwangssituation bietet.

III. Die Auswirkungen der derzeitigen großen Inflation in Rußland

In diesem Abschnitt soll besprochen werden, welchen Effekt die russische Inflation seit Anfang 1992 auf die Verteilung von Einkommen und Vermögen hatte, wie sie die Kassenhaltung der Wirtschaftssubjekte und den Wechselkurs beeinflußte, und welche Wirkungen sie außerdem auf das Volkseinkommen hatte. Die Betrachtung dieser Auswirkungen ist wichtig, da sie in einigen entscheidenden Punkten Hinweise über die Erfolgsaussichten einer Stabilisierung geben:

Die Beschreibung der Verteilungseffekte ist für die Untersuchung der Stabilisierungsmöglichkeiten im nächsten Kapitel wichtig, weil sie zeigt, welche Bevölkerungsgruppen von der Inflation bisher profitiert haben und ihrer Beendigung daher besonderen Widerstand entgegensetzen werden. Die Analyse, wie die Wirtschaftssubjekte ihre Kassenhaltung bisher an unterschiedliche Preissteigerungsraten angepaßt haben, ist eine der Grundlagen für Überlegungen, wie schnell es in Zukunft möglich sein wird, ihr Vertrauen in die Währung wiederherzustellen.

Ebenso sind die Auswirkungen der Inflation auf das Volkseinkommen für die Bewertung der Stabilisierungsaussichten relevant. Allerdings können sie im russischen Fall nicht quantifiziert werden. Unter anderem ist nicht klar zu trennen, welcher Teil des Rückgangs des Volkseinkommens auf die Inflation und welcher auf die Transformation oder andere Gründe zurückzuführen ist. Deshalb soll hier lediglich auf die eindeutig sichtbaren Effekte hingewiesen werden. Der Wechselkurs schließlich kann ebenfalls erheblichen Einfluß auf den Inflationsverlauf gewinnen. Hier soll untersucht werden, welche Rolle er derzeit in Rußland spielt und welche Schlußfolgerungen sich daraus für künftige Stabilisierungsbemühungen ziehen lassen.

a) Die Verteilungswirkung der Inflation und der Kreditexpansion

Bei der Untersuchung der Verteilungswirkung der russischen Inflation ist zwischen zwei Effekten zu unterscheiden. Einerseits entwerten hohe Inflationsraten bei niedrigem nominalen Zinsniveau Geldguthaben und die ihnen gegenüberstehenden Geldschulden. Eine Umverteilung von Gläubigern zu Schuldnern ist das Ergebnis. Dieser Effekt kann als Verteilungswirkung der Inflation „im engeren Sinne“ bezeichnet werden. Daneben ist jedoch auch zu berücksichtigen, daß das während der Inflation von der Zentralbank zusätzlich gedruckte Geld dem Staat und anderen Wirtschaftssubjekten als Subvention oder billiger Kredit

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

zur Verfügung gestellt wird. Im Endeffekt müssen diese Subventionen und billigen Kredite jedoch von den Geldbesitzern durch die Inflationssteuer bezahlt werden. Es ergibt sich also auch hier eine Umverteilung.

Tabelle C.5
Kredit- und Finanzierungsströme in Rußland im Jahre 1992 (in Prozent des BIP)

	Haushalte	Betriebe	Regierung	Ehem. SU	Restl. Ausland	Bankensystem
Überschuß d. Einkünfte ü. Ausgaben	7%	15%	-20%	-2%	0%	0%
Inländischer Kredit	1%	32%	5%			-37%
Rubelemission	-12%	-19%				31%
Float		-4%				4%
Fremdwährungs depositen (bei russ. Banken)		-13%				13%
Ausländische Kredite (netto)			15%		-15%	
Ausländische Schuldtitel (netto)				5%	11%	-16%
Rest	4%	-11%	1%	-3%	3%	5%

Quelle: *Easterly / da Cunha* (1994) S. 37.[183]

Der letztgenannte Verteilungseffekt läßt sich anhand von Tabelle C.5 betrachten.[184] Sie zeigt die russischen Finanzströme des Jahres 1992 in Prozent vom Bruttosozialprodukt. Die erste Zeile gibt für die einzelnen Sektoren der russischen Volkswirtschaft die Differenz zwischen der Summe ihrer Einkommen und der Summe ihrer Ausgaben an. Die restlichen Zeilen machen deutlich,

[183] Als „float" werden die Beträge bezeichnet, die sich gerade im Überweisungsprozeß zwischen den Banken befinden. Aufgrund der Ineffizienzen des russischen Zahlungssystems ist dieser Wert ungewöhnlich hoch. In der Spalte „Bankensektor" wurden die Zahlen für die Zentralbank und die Geschäftsbanken aggregiert.

[184] Zum folgenden vgl. *Easterly / da Cunha* (1994) S. 7 - 11.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

wie die einzelnen Sektoren überschüssige Geldmittel anlegten bzw. überschüssige Ausgaben finanzierten. Die Zeile „Kredite" zeigt, daß, anders als in den meisten bekannten großen Inflationen, nicht die Regierung, sondern die Unternehmen der Hauptempfänger der von der Zentralbank – direkt oder indirekt über die Geschäftsbanken – vergebenen Kredite waren. Sie erhielten Kredite in Höhe von 32% des BIP, Regierung und Haushalte hingegen nur in Höhe von 5% bzw. 1%. Die Unternehmen waren also der Sektor, der von dem oben als zweitens aufgezählten Effekt am stärksten profitiert. Die übrigen Zeilen machen deutlich, aus welchen weiteren Quellen den einzelnen Sektoren Kredite zuflossen und wohin sie selbst Kredite vergaben.

Tabelle C.5 scheint zunächst der oben aufgestellten These von der mangelnden Finanzdisziplin der Unternehmen – und in geringerem Maße auch der Haushalte – zu widersprechen, da sie für beide Sektoren einen Überschuß der Einnahmen über die Ausgaben anzeigt. Es darf allerdings nicht übersehen werden, daß in den Einnahmen bereits die Subventionen des Staates an Unternehmen sowie die real negativ verzinsten zentralisierten Kredite enthalten sind. Diese Finanzhilfe hatten die Unternehmen erst erhalten, nachdem sie aufgrund mangelnder Finanzdisziplin ihre Schulden nicht bezahlen konnten.

Tabelle C.5 zeigt außerdem, daß die Unternehmen 1992 von der Regierung und der Zentralbank mehr Finanzhilfe erhielten als sie benötigten, um ihre ausstehenden Schulden zu begleichen und Betriebsschließungen zu vermeiden. Ihre finanzielle Situation war offenbar nicht so schlecht, wie sie der Regierung gegenüber behaupteten. Aus der Tabelle geht hervor, daß die Unternehmen den Großteil der zusätzlichen Mittel in die zum damaligen Zeitpunkt sehr lukrative Devisenspekulation investiert haben. Betrachtet man Tabelle C.5, so ist außerdem zu fragen, wie die unter dem Titel „Rest" zusammengefaßten Mittel verwendet wurden. Bestechungszahlungen und Veruntreuung machen sicher einen Teil dieser Ausgaben aus.

In Tabelle C.6 werden die eigentliche Umverteilungswirkung der Inflation beschrieben.[185] Da die Unternehmen die Hauptempfänger der im Jahre 1992 vergebenen Kredite waren und da diese Kredite nominell die in früheren Jahren gewährte Kredite weit übersteigen dürften, überrascht es nicht, daß die Unternehmen auch von der eigentlichen Verteilungswirkung der Inflation am stärksten profitierten. Allerdings zahlten sie auch den größten Teil der Inflationssteuer. Dies deutet auf erhebliche Umverteilungen innerhalb des Unternehmenssektors hin und ist auf die bevorzugte Subventionierung ausgewählter Branchen zurückzuführen. Rechnet man bezahlte und erhaltene Inflationssteuer zusammen, so ergibt sich, daß die Haushalte aufgrund der Inflationssteuer zwischen Februar 1992 und Februar 1993 Verluste in Höhe von 12% des BIP erlitten haben,

[185] Zum folgenden vgl. *Easterly / da Cunha* (1994) S. 13 - 15.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

die Unternehmen Verluste in Höhe von 2,5%, der Staat hingegen Einnahmen in Höhe von 4% des BIP hatte. Der verbleibende Betrag in Höhe von ungefähr 8,5% dürfte zum größten Teil den Geschäftsbanken zugeflossen sein, die sich ihrerseits wiederum im Besitz von Unternehmen, des Staates und – zu einem geringen Teil – der Zentralbank befanden.

Die Geldpolitik des Jahres 1992 ging also vor allem zu Lasten der Haushalte. Staat und Unternehmen profitierten, wobei innerhalb des Unternehmenssektors größere Umverteilungen stattfanden. Im Zuge einer Stabilisierung muß deshalb mit erheblichem Widerstand von denjenigen Branchen gerechnet werden, die von den Verteilungseffekten der Inflation besonders profitierten. Diese Tatsache sollte für die anschließende Diskussion über die Erfolgsaussichten einer baldigen Stabilisierung unbedingt im Gedächtnis behalten werden. Betrachtet man die Finanzströme zusammenfassend, fällt für das Jahr 1992 außerdem ein erheblicher Unterschied zu bisherigen großen Inflationen auf. In den meisten früheren großen Inflationen mußte die Zentralbank das neu emittierte Geld der Regierung zur Verfügung stellen, die es dann durch die unterschiedlichsten Kanäle an einzelne Gruppen weitergab. In Rußland nahm nur ein Teil des Geldes den Umweg über den Staatshaushalt. Der größere Teil wurde von der Zentralbank mit Hilfe der Geschäftsbanken direkt an die Unternehmen verteilt.

Tabelle C.6

Verteilungswirkung der russischen Inflation im Jahre 1992 (in Prozent des BIP)

	Inflationssteuer gezahlt	**Inflationssteuer erhalten**
Insgesamt	30,90%	30,90%
Haushalte	12,04%	
Betriebe (netto)	18,86%	16,31%
Andere Staaten d. Rubelzone		2,19%
Regierung		4,06%
Rest (größtenteils Profite des Bankensystems)		8,34%

Quelle: *Easterly / da Cunha* (1994) S. 39.

Bisher wurden in diesem Abschnitt lediglich Daten für das Jahr 1992 untersucht. Abschließend ist zu betrachten, welche Verteilungseffekte die Inflation in

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

den folgenden Jahren hatte. Für 1993 und 1994 liegen keine entsprechend detaillierten Analysen vor. Die zu Beginn des Kapitels präsentierten Daten über die Kreditvergabe der Zentralbank und über den Staatshaushalt sowie die im nächsten Abschnitt diskutierten Zahlen über die Kassenhaltung zeigen jedoch, daß Unternehmen und Banken auch in diesen beiden Jahren am stärksten von der Inflation profitiert haben, während die Haushalte netto den größten Teil der Inflationssteuer bezahlen mußten. Von Unternehmen und Banken ist also weiterhin die größte Opposition gegen eine Stabilisierung zu erwarten. In zwei Punkten hat sich die Situation seit 1992 allerdings geändert.[186] Zum einen ist die Liquiditätslage der Unternehmen mittlerweile angespannter als vor zwei Jahren. Zum zweiten floß insbesondere 1994 ein deutlich größerer Teil der Zentralbankkredite an die Regierung und wurde über diesen Umweg dann in Form von Subventionen an die Unternehmen und die Haushalte verteilt. In dieser Hinsicht haben sich die Geldströme in Rußland ein wenig an die während anderer großer Inflationen normalerweise beobachteten Verhältnisse angenähert.

b) Die Auswirkungen der Inflation auf die Kassenhaltung

Um eine Grundlage für die Untersuchungen in diesem Absatzes zu legen, soll hier zunächst noch einmal zusammengefaßt werden, was in Kapitel A über den typischen Verlauf der Kassenhaltung während großer Inflationen gesagt wurde: Anfänglich – solange die Wirtschaftssubjekte die Inflation noch nicht als solche erkannt haben – steigt die reale Geldmenge. Sobald die Wirtschaftssubjekte sich der Inflation und ihrer Steuerwirkung bewußt werden, reduzieren sie ihre Kassenhaltung. Die reale Geldnachfrage beginnt zu fallen und sinkt dann bei extremen Inflationsraten auf Werte weit unter dem Niveau vor Beginn der Inflation ab. Erst kurz vor einer erfolgreichen Stabilisierung kommt es mitunter zu einem leichten Wiederanstieg.

Abbildung C.5 macht deutlich, daß die Entwicklung der realen Geldmenge in Rußland von diesem Schema abweicht. Sofort mit der Freigabe der Preise im Januar 1992 ist der Quotient aus M2 und dem Bruttoinlandsprodukt stark abgefallen. Im Herbst 1992 wuchs er vorübergehend stark an, um anschließend bis zum April 1994 erneut zu fallen. Seit Mai 1994 pendelt das Verhältnis zwischen monatlichem BIP und M2 um Werte zwischen 0,2 und 0,25.

Der ungewöhnliche Rückgang der Geldmenge zu Anfang des Jahres 1992 ist leicht zu erklären.[187] Wie im zweiten Hauptabschnitt dieses Kapitels geschildert, hatte sich die nominale Geldmenge in den letzten Jahren der Existenz der So-

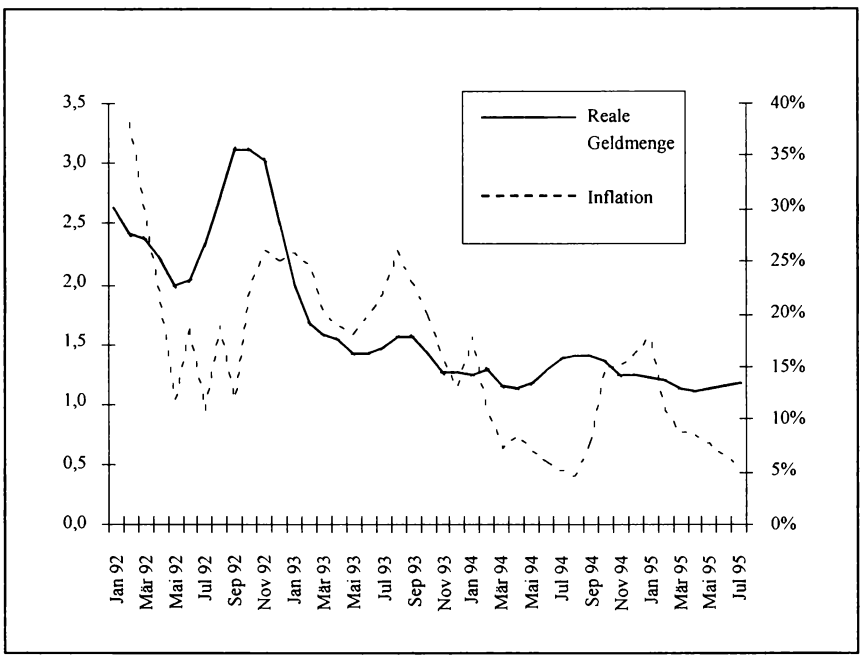
---

[186] Vgl. *DIW et al.* (1994b) S. 811 - 814.

[187] Zum folgenden vgl. *Easterly / da Cunha* (1994) S. 15 - 17 sowie *DIW et al.* (1994a) S. 292 - 294.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

wjetunion stark ausgeweitet. Die Preise hingegen blieben staatlich fixiert. Deshalb existierte Anfang 1992 ein großer Geldüberhang. Dieser Geldüberhang bewirkte im Moment der Preisfreigabe einen drastischen Preissprung. Eine rapide Abnahme der realen Geldmenge war die Folge. Es überrascht daher nicht, daß der normalerweise zu Beginn einer großen Inflation übliche Anstieg der realen Geldmenge in Rußland fehlt.



Quelle: *Russian European Centre for Economic Reform* (19.9.95) S.7, *Russian Centre for Economic Reform* (1994) S. 32, sowie eigene Berechnungen.[188]

Abbildung C.5: Reale Geldmenge und monatliche Inflationsrate in Rußland, Januar 1992 bis Juli 1995 (Reale Geldmenge = M2 ÷ monatliches BIP, gleitender Dreimonatsdurchschnitt, Inflationsrate: Prozent Zunahme gegenüber dem Vormonat)

Der vorübergehende Anstieg der realen Geldmenge in der zweiten Jahreshälfte 1992 kann als nachträgliche Korrektur für das anfängliche Abfallen angesehen werden. Die Wirtschaftssubjekte paßten sich jetzt offenbar an das deutlich gestiegene Preisniveau an. Sie erhöhten ihre Kassenhaltung zunächst wie-

[188] Bei der Berechnung der realen Geldmenge wurde für die Werte ab Januar 1993 die Angaben aus *Russian European Centre for Economic Policy* (19.9.95) benutzt, die Werte des Jahres 1992 wurde aus *Russian Centre for Economic Reform* (1994) ergänzt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der.[189] Seit Anfang 1993 ging die Kassenhaltung dann erneut zurück. Die Wirtschaftssubjekte begannen nun allmählich, die Steuerwirkung der Inflation zu erkennen. Insgesamt entspricht die Entwicklung der realen Geldmenge in Rußland dem typischen Verlauf während großer Inflationen. Die Abweichungen während des Jahres 1992 sind durch die besondere Ausgangslage zu erklären.

Ähnlich wie die Entwicklung der realen Geldmenge im Zeitverlauf entspricht auch das Verhältnis von nominaler Geldmenge und BIP den bei anderen großen Inflationen zu beobachtenden Werten. Im Juli 1995 betrug die nominale Geldmenge 13,3% des innerhalb der letzten zwölf Monate erwirtschafteten BIP.[190] In Argentinien belief sich dieser Wert während der großen Inflation in der Mitte der achtziger Jahre auf 9%, in Bolivien – das eine deutlich höhere Inflationsrate aufwies – auf 6%.[191] Das Verhältnis zwischen M2 und BIP ist mit Blick auf den weiteren Verlauf der Inflation besonders interessant. Wäre dieses ungewöhnlich hoch, bestünde noch erheblicher Spielraum für eine weitere Beschleunigung der Inflation.

c) Außenwert des Rubels und Wechselkurs seit Beginn der großen Inflation

Während typischer großer Inflationen durchläuft der Wechselkurs üblicherweise folgende Entwicklungsstadien: Am Anfang der Inflation fällt er in der Regel schneller als das Preisniveau steigt. Die Akteure auf den Finanzmärkten erkennen die Inflationsanzeichen eher als die Masse der Wirtschaftssubjekte. Deshalb kommt es zu Beginn großer Inflationen zu einer Unterbewertung der heimischen Währung. Im weiteren Verlauf vollzieht das Preisniveau die vorweggeeilte Entwicklung des Wechselkurses allmählich nach, so daß die Preisverhältnisse sich schrittweise auf die alte Kaufkraftparität zubewegen. Kurz vor der Stabilisierung kommt es dann gelegentlich sogar zu einer Überbewertung. Die Anzeichen für eine Beendigung der Inflation werden auf den Finanzmärkten ebenfalls eher bemerkt als von den übrigen Wirtschaftssubjekten.

---

[189] Abbildung C.5 legt zunächst die Vermutung nahe, die Wirtschaftssubjekte hätten ihre Kassenhaltung im Herbst 1992 sogar über das Niveau vor Beginn der großen Inflation erhöht. Ob dies tatsächlich zutrifft ist fraglich. Bei den Zeitreihen werden die Monatsdurchschnitte zugrunde gelegt. Der eigentliche Preissprung zu Anfang des Jahres 1992 fand jedoch in den ersten Januartagen statt, so daß davon auszugehen ist, daß die Geldhaltung im Dezember 1991 noch deutlich höher war. Korrekterweise müßte der Quotient für den Dezember als Ausgangswert genommen werden. Leider sind die zu seiner Berechnung nötigen Daten nicht verfügbar.

[190] Erstere belief sich in diesem Monat auf 164 900 Mrd. Rubel, letzteres auf 1 237 700 Mrd. Rubel. *Russian European Centre for Economic Policy* (19. 9. 95) Tabellen 3 und 4.

[191] *Easterly / da Cunha* (1994) S. 17.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die Entwicklungen in Rußland während der letzten dreieinhalb Jahre weichen deutlich von diesem Schema ab: Der Außenwert des Rubels nahm zunächst nicht ab, sondern stieg bis Mitte 1992 kontinuierlich an. In der zweiten Jahreshälfte war er für einige Monate rückläufig und fiel auf das Ausgangsniveau vom Januar zurück. Doch bereits seit Oktober 1992 stieg der Dollarkurs in den meisten Monaten langsamer als das Preisniveau, so daß der Außenwert des Rubels kontinuierlich zunahm. Dieser Wiederanstieg verlief zwischen Oktober 1992 und Dezember 1993 zunächst zügig, in den darauf folgenden vierzehn Monaten recht langsam, seit April 1995 erneut sehr schnell. Dieser ungewöhnliche Verlauf des Wechselkurses und des Außenwerts ist im wesentlichen auf zwei Besonderheiten des russischen Devisenmarktes zurückzuführen:

Auch auf dem Moskauer Interbankenmarkt MICEX[192] – dessen Kursverlauf in Abbildung C.6 wiedergegeben wird – wurden Devisen Anfang 1992 zunächst noch zum staatlich festgesetzten Kurs gehandelt. Folglich stiegen die Preise schneller als der Dollarkurs und es kam zu einem Anstieg des Außenwerts. Nach der Freigabe des Wechselkurses im Juli 1992 stieg der Dollarpreis für einige Monate schneller als das Preisniveau, so daß der Außenwert wieder zurückging.

Der überraschende Anstieg des Außenwertes während der ersten Monate der großen Inflation erklärt sich dadurch, daß im Januar 1992 zwar die Preise für Güter und Dienstleistungen freigegeben wurden, nicht jedoch der Wechselkurs.

Die erneute, lang anhaltende Zunahme des Außenwerts seit Oktober 1992 ist in der Hauptsache offenbar auf die starke Reglementierung des MICEX durch die russische Zentralbank zurückzuführen.[193] Bis zum Frühjahr 1994 verfügte nur eine beschränkte Zahl von Banken über eine Lizenz zum Devisenhandel auf diesem Markt. Außerdem hatte die Zentralbank Mengenbeschränkungen für die Transaktionsvolumina erlassen. Die Tagesumsätze waren deshalb so niedrig, damit die Zentralbank den Kurs mit verhältnismäßig geringen Mitteln in die gewünschte Richtung lenken konnte. Zwischen Oktober 1992 und November 1993 war die Zentralbank auf diese Weise in der Lage, den Anstieg des Dollarpreises deutlich unter der Inflationsrate zu halten. Dieser Kurs wurde zunächst trotzdem im ganzen Land als Leitlinie akzeptiert.

Seit Anfang 1994 war es jedoch zunehmend schwieriger, diese Strategie zu verfolgen. Die Bank mußte die Reglementierung des Interbankenmarkts lokkern, um das Entstehen alternativer Leitmärkte für den Devisenhandel zu verhindern, und brauchte nun deutlich mehr Mittel zur Beeinflussung der Kurs-

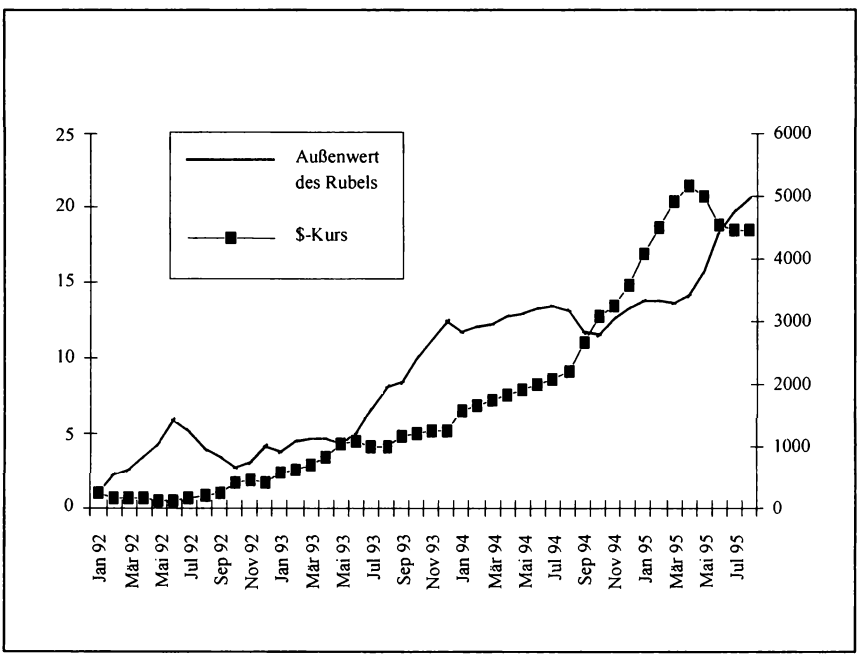
---

[192] MICEX steht für „Moscow interbank currency exchange".

[193] Die folgende Schilderung der Funktionsweise des Moskauer Interbankenmarkts für den Devisenhandel MICEX verdanke ich Herrn Wolfgang Sterlepper, Entsandter der Deutschen Bundesbank an der Deutschen Botschaft in Moskau. *Sterlepper* (29. 9. 94).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

bildung am MICEX. Das Ergebnis war ein schnellerer Anstieg des Dollarpreises. Der Außenwert des Rubels blieb nun für über ein Jahr nahezu stabil. Im März 1995 unterschrieb die russische Regierung ein weiteres Stabilisierungsabkommen mit dem IWF. Im Zuge dieses Abkommens stellte der IWF der russischen Regierung einen Kredit in Höhe von 6,5 Mrd. Dollar für die Verteidigung des Wechselkurses zur Verfügung. Mit diesen Mitteln wurde der Wechselkurs zunächst von über 5000 Rubel pro Dollar auf 4500 gedrückt und anschließend auf diesem Wert festgeschrieben. Die IWF-Mittel werden offenbar als ausreichend angesehen, um diesen Kurs zu verteidigen.



Quelle: *Russian European Centre for Economic Reform* (19.9.95) S.8, *Russian Centre for Economic Reform* (1994) S. 28.

Abbildung C.6: Dollarkurs und Außenwert des Rubels, Januar 1992 bis August 1995 (Außenwert des Rubel = [Rubel ÷ $] · [Dollarinflation ÷ Rubelinflation])

Welche Schlußfolgerungen lassen sich aus dem Verlauf des Wechselkurses während der letzten dreieinhalb Jahre für die Erfolgsaussichten künftiger Stabilisierungsbemühungen ziehen? Grundsätzlich kann der Wechselkurs auf drei verschiedenen Wegen das Preisniveau beeinflussen. Sie sollen im folgenden knapp geschildert werden, um zu untersuchen, inwieweit ein künftiger Kursverfall die russische Inflation beschleunigen bzw. eine Kursstabilisierung die Inflation abbremsen könnte:

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- Fällt der Wechselkurs einer Währung, so erhöhen sich die Preise für Importgüter. In Volkswirtschaften, in denen ein beträchtlicher Teil der gehandelten Waren importiert wird, kann auf diese Weise ein Inflationsschub ausgelöst werden. Rußland ist jedoch eine relativ geschlossene Volkswirtschaft. Importpreise haben deshalb nur einen vergleichsweise geringen Einfluß auf das inländische Preisniveau. Auf diesem Wege dürfte der Wechselkurs des Rubels die Inflation nur schwach beeinflussen.

- Bei fallendem Wechselkurs verteuern sich neben Importen auch alle anderen Zahlungen, die in fremder Währung geleistet werden müssen, insbesondere auch der internationale Schuldendienst. Deshalb kann ein fallender Wechselkurs zu einem schnellen Ansteigen der Staatsausgaben führen – etwa für die Begleichung ausländischer Verbindlichkeiten. In dieser Situation entscheidet sich die Regierung möglicherweise für die Monetarisierung eines Haushaltsdefizits und löst so eine Inflation aus. Rußland bedient seine internationalen Schulden zur Zeit jedoch nur sehr eingeschränkt. Der Schuldendienst macht lediglich einen geringen Teil des Staatshaushalts aus, so daß der Wechselkurs auch auf diesem Wege kaum Einfluß auf den Inflationsverlauf hat.

- Weist eine Volkswirtschaft extrem hohe Inflationsraten auf, so wird der Wechselkurs häufig zur Preisfestsetzung benutzt. Ein Anstieg der dominierenden ausländischen Währung – in der jüngeren Vergangenheit regelmäßig der Dollar – schlägt sich dann sofort in höheren Preisen nieder. Umgekehrt gelingt es aufgrund dieser Preisfestsetzungsmethode in den betroffenen Staaten auch häufig, die Inflation durch eine Festschreibung des Wechselkurses zu stabilisieren. Diese Maßnahme ist insbesondere in solchen Volkswirtschaften erfolgreich, in denen die Inflation innerhalb kurzer Zeit extrem hohe Werte erreicht und in denen eine wechselkursbasierte Stabilisierung bereits wenige Monate nach Beginn der Inflation durchgeführt wird.

- In Rußland geht die Inflationsrate jedoch seit der Stabilisierung des Rubelkurses im März 1995 nur sehr langsam zurück. Wie in vielen Ländern, in denen die Preissteigerung für eine lange Zeit knapp unter der Hyperinflation lag, hat sich hier offenbar eine andere Methode zur Preisfestsetzung entwickelt. Inländische Größen, wie die Inflationsraten der jüngeren Vergangenheit oder Informationen über die staatliche Geld- und Finanzpolitik, scheinen bei der Formulierung der Inflationserwartung und bei der Preisfestsetzung eine wichtigere Rolle zu spielen. In solchen Ländern ist die Wechselkursbindung als Stabilisierungsinstrument weniger wirksam.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

d) Die Auswirkungen der Inflation auf das Volkseinkommen

Das russische Bruttoinlandsprodukt nahm im Jahre 1992 um 22% ab, 1993 um 18% und im Jahre 1994 um 13%.[194] Von Januar bis August 1995 war es weitgehend konstant. Für diese Rezession gibt es mehrere Gründe. Im Zuge der Auflösung der Sowjetunion brach die zentrale Planung zusammen, ohne daß bereits neue Instrumente existierten, die die Wirtschaftstätigkeit hätten effektiv koordinieren können. Das Entstehen von Marktmechanismen vollzog sich zusätzlich nur langsam. Hinzu kam die Abspaltung der anderen Sowjetrepubliken von Rußland, dem Kerngebiet der ehemaligen Union. Schließlich ist auch auf den Zusammenbruch des alten politischen Systems hinzuweisen. Neue Mechanismen, die eine effektive Erledigung der Staatsaufgaben gewährleisteten, standen ebenfalls nicht zur Verfügung.

Diese Inflation ist lediglich ein Teilprozeß – in gewisser Hinsicht auch ein Symptom – der allgemeinen Desintegration des sowjetischen Systems. Es ist unmöglich, exakt zu quantifizieren, welche Rolle sie als Ursache der Rezession der vergangenen Jahre gespielt hat. Deshalb soll hier lediglich auf diejenigen ihrer nachteiligen Effekte hingewiesen werden, die bisher in Rußland am deutlichsten zu Tage treten. Erstens sind entscheidende Vorteile stoffwertlosen Geldes seine geringen Transport- und Aufbewahrungskosten. In Ländern mit hohen Inflationsraten kommt es häufig zur Einführung von Scheckkartensystemen mit täglich verzinsten Konten, die die Transaktionskosten nur mäßig erhöhen. In Rußland verbreiten sich solche Systeme bisher nur langsam und sind aufgrund technologischer Mängel meist recht aufwendig.[195] Die Folge ist ein sehr schnelles Anwachsen des Bankensektors. Die dort gebundenen Ressourcen könnten normalerweise anderswo besser eingesetzt werden. Eine weitere Folge der fehlenden Geldsubstitute ist ein ungewöhnlich starker Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität aufgrund zu hoher Transaktionskosten. Zweitens verschleiern hohe Inflationsraten die Änderungen relativer Preise. Dadurch entstehen Fehlallokationen. Dieser Aspekt erhält in transformierenden Volkswirtschaften zusätzliches Gewicht, da hier im Zuge der nötigen Privatisierung und des Strukturwandels besonders viele Reallokationen vorgenommen werden müssen. In einer Phase hoher Inflationsraten wird es deshalb entweder zu zusätzlichen Fehlallokationen kommen, oder aber die Umstrukturierung wird aus Unsicherheit über künftige Entwicklungen verzögert.[196] Drittens kommt es während großer Inflationen regelmäßig zu einer Verlagerung wirtschaftlicher Aktivitäten, hinweg von eigentlich produktivitätssteigernden Tätigkeiten. Die

---

[194] *Russian European Centre for Economic Policy* (19. 9. 95) Tabelle 10.

[195] Erst seit Mitte 1994 beginnt sich die Einführung von Scheckkartensystemen allmählich zu beschleunigen.

[196] Diese Abhängigkeit der einzelnen Teilelemente einer Transformation ist die Grundlage der Forderung nach einer Schocktherapie, siehe unten Abschnitt IV.1.1.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Abwanderung des akademischen Nachwuchses oder junger Beschäftigter der Zentralbank in den Altmetallhandel sind lediglich die pointiertesten Beispiele für diese Entwicklung in Rußland. Dieser Trend ist jedoch in einer transformierenden Volkswirtschaft nicht ganz so nachteilig, wie in einer etablierten Marktwirtschaft. Die Tätigkeit in solchen Bereichen kann wertvolle, erste Erfahrungen in marktwirtschaftlichem Verhalten vermitteln und leistet damit einen Beitrag zur Transformation. In etablierten Marktwirtschaften bedeutet sie Produktivitätsverlust. Viertens sind auch die gesellschaftlichen und politischen Auswirkungen großer Inflationen in Rußland deutlich zu beobachten. Dies gilt zum einen für die Kurzlebigkeit gesellschaftlicher Kontrakte und die mangelnde Einigungsfähigkeit bei deren Neuverhandlung – wobei dies Ursache und Folge der Inflation zugleich ist. Zum anderen gilt es auch für das Anwachsen allgemeinen Mißtrauens. Die in Rußland vielleicht am häufigsten vorgebrachte Erklärung für die derzeitige Inflation ist die Behauptung, sie sei von Anfang an durch eine kleine Gruppe gezielt zu deren persönlichem Vorteil inszeniert worden.

Will man die Auswirkungen der Inflation auf die Entwicklung des russischen Volkseinkommens untersuchen, so ist abschließend aus rein theoretischer Sicht noch darauf hinzuweisen, daß eine schwere Inflation in einer transformierenden Volkswirtschaft prinzipiell stärkere negative Effekte haben wird als in einer Marktwirtschaft: Sobald während einer Transformation das zentrale Planungssystem nicht mehr zur Verfügung steht, müssen möglichst schnell Marktmechanismen die Koordinierung des Wirtschaftslebens übernehmen. Eine große Inflation stört die Funktionsfähigkeit der Preise als Knappheitsindikatoren und die des Geldes als Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel. Indem sie die Funktionsfähigkeit dieser zentralen Elemente einer Marktwirtschaft einschränkt, wird eine große Inflation in transformierenden Volkswirtschaften verhindern, daß sich effiziente Marktmechanismen überhaupt entwickeln. In in einer Marktwirtschaft hingegen mindert sie lediglich die Effizienz der existierenden Marktmechanismus.

IV. Zusammenfassung

Im ersten Hauptabschnitt dieses Kapitels wurde die Entwicklung des russischen Geldwesens seit Beginn der großen Inflation im Januar 1992 geschildert. Darauf aufbauend fragte der zweite Hauptabschnitt nach den entscheidenden Ursachen der derzeitigen monetären Instabilität, während im dritten Hauptabschnitt die bisherigen Auswirkungen der Inflation dargestellt wurden.

Das wichtigste Ergebnis dieses Kapitels ist sicher die Identifizierung der beiden grundlegenden Ursachen der momentanen russischen Inflation: Zum einen zeigen alle Wirtschaftssubjekte ungenügende Finanzdisziplin. Zum anderen weisen die institutionellen Rahmenbedingungen des russischen Geldwesens

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

erhebliche Unzulänglichkeiten auf. Viele der wichtigen Institutionen und Organisationen fehlen entweder ganz oder sind zum Aufbau eines stabilen Geldwesens unbrauchbar. Sowohl die mangelnde Finanzdisziplin aller Wirtschaftssubjekte als auch die Unzulänglichkeiten einzelner Institutionen und Organisationen wurzeln im Endeffekt in der sowjetischen Vergangenheit Rußlands. Im folgenden wird noch einmal zusammengefaßt, wie sich diese beiden Faktoren seit Januar 1992 geäußert haben und wo wiederum ihre Ursachen lagen.

Die mangelnde Finanzdisziplin zeigte sich darin, daß staatliche Organe, Unternehmen und private Haushalte während der vergangenen dreieinhalb Jahre mehr ausgaben als sie einnahmen. Meist gelang es ihnen, die resultierenden Defizite mit Hilfe von Subventionen aus dem Staatshaushalt bzw. durch Kredite der Zentralbank zu finanzieren. Verweigerten Regierung und Zentralbank diese Hilfe und versuchten, eine restriktive Geldpolitik durchzusetzen, so unterliefen die Wirtschaftssubjekte diese Politik, indem sie sich untereinander verschuldeten. Unternehmen bedienten ihre Bankschulden nicht, weigerten sich, die Forderungen anderer Unternehmen zu begleichen und gerieten bei der Auszahlung ihrer Löhne in Rückstand. Banken ließen Forderungen ihrer Gläubiger unbezahlt. Staatliche Stellen verschuldeten sich bei Unternehmen, Banken, Angestellten und sogar untereinander.

Das Ergebnis dieser vielfältigen wechselseitigen Verschuldung waren zwischenbetriebliche Zahlungsrückstände, Zahlungsrückstände des Staates, ausstehende Lohnzahlungen, ein Anwachsen des Anteils fauler Kredite in den Portfolios der Banken, sowie drohende Bankpleiten. Mehrmals in den vergangenen Jahren erreichten diese Symptome ein so beträchtliches Ausmaß, daß reihenweise Zusammenbrüche von Unternehmen und Banken, sowie die Zahlungsunfähigkeit einzelner Regierungsbehörden drohten. In dieser Situation haben Regierung und Zentralbank bisher immer ihre restriktive Geldpolitik aufgegeben. Sie haben den Unternehmen, den Banken sowie den nachgeordneten staatlichen Behörden und Organisationen erneut finanzielle Hilfen gewährt.

Rußland hat seit Januar 1992 vier derartige Zyklen durchlaufen und befindet sich derzeit – im Juli 1995 – im fünften. Die Zyklen unterschieden sich lediglich hinsichtlich der Mittel, durch die sich Wirtschaftssubjekte und die Regierung in Phasen restriktiver Geldpolitik zusätzliche Liquidität verschafften. Im Prinzip ist der Zustand des russischen Geldwesens seit Beginn 1992 unverändert. Fragt man nach den tiefer liegenden Gründen für diese mangelnde Finanzdisziplin, so müssen drei Punkte behandelt werden:

1. In Rußland existiert noch immer kein wirksames Konkursgesetz. Es ist nicht einmal möglich, zahlungsfähige Unternehmen mit Hilfe des Rechtssystems zu zwingen, ihre Schulden zurückzuzahlen. Damit ist für Wirtschaftssubjekte die Versuchung groß, möglichst viel auf Kredit einzukaufen und nach Erhalt der Lieferung nicht zu bezahlen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Der überkommene, sowjetische Geld- und Kreditbegriff wirkt noch immer fort. Geld wird weiterhin nicht als knapp angesehen und viele Wirtschaftssubjekte gehen ganz selbstverständlich davon aus, daß sie Kredite nicht zurückzahlen müssen.

3. Die Wirtschaftssubjekte halten die Stabilisierungsankündigungen der Regierung und der Zentralbank für unglaubwürdig. Deshalb sind die Unternehmen bedenkenlos bereit, sich untereinander Kredit einzuräumen. Der Gläubiger hat keine Angst vor einer Zahlungsunfähigkeit des Schuldners, denn er geht davon aus, daß Regierung oder Zentralbank den Schuldner mit Krediten und Subventionen unterstützen werden, falls dieser in ernste finanzielle Schwierigkeiten gerät.

Neben die mangelnde Finanzdisziplin aller Wirtschaftssubjekte treten als zweite Ursache der monetären Instabilität spezielle Unzulänglichkeiten einzelner Institutionen und Organisationen:

1. *Ehemalige Staatsunternehmen:*
Die meisten ehemaligen Staatsunternehmen arbeiten noch immer mit Verlust, unabhängig davon, ob sie mittlerweile privatisiert sind oder nicht. Die Regierung fühlt sich politisch zu schwach, um die Subventionszahlungen an diese Unternehmen einzustellen. Sie fürchtet, die politische Unterstützung der einflußreichen Manager und Eigentümer dieser Unternehmen zu verlieren, und sie fürchtet außerdem die politischen Konsequenzen steigender Arbeitslosigkeit. Erschwerend kommt die mangelnde Kontrollierbarkeit der Manager der ehemaligen Staatsbetriebe hinzu. selbst profitable Unternehmen stehen häufig kurz vor der Zahlungsunfähigkeit, weil ihre Manager einen beträchtlichen Teil des Betriebsvermögens bzw. des Einkommens veruntreuen. Die Regierung unterstützt auch solche Unternehmen mit Subventionszahlungen und Krediten.

2. *Geschäftsbanken:*
Die Geschäftsbanken tragen zur monetären Instabilität bei, indem sie Kredite an überschuldete Unternehmen vergeben. Persönliche Kontakte spielen bei der Vergabeentscheidung eine wichtigere Rolle als die Bonität der Kunden. Zudem sind viele Banken von wenigen Großkunden abhängig und fühlen sich nicht in der Lage, diesen Kunden Kredite zu verweigern. Schließlich spielt auch das mangelnde Knowhow bei der Beurteilung der Kreditwürdigkeit von Kunden eine Rolle.

3. *Zentralbank:*
Eine weitere gravierende Ursache der derzeitigen monetären Instabilität ist die mangelnde Bereitschaft der Zentralbank, eine restriktive Geldpolitik zu verfolgen. Sie hat seit Januar 1992 immer wieder aus eigenem Antrieb billige Kredite an Geschäftsbanken oder direkt an Unternehmen vergeben. Dies ist teilweise sicher auf die engen persönlichen Kontakte zwischen den Angestellten der Zentralbank und den leitenden Mitarbeitern

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der Geschäftsbanken sowie der Unternehmen zurückzuführen. Ein falsches Selbstverständnis der Zentralbank scheint jedoch auch eine Rolle zu spielen. Viele Mitarbeiter sehen die wichtigste Aufgabe der Bank noch immer darin, die Unternehmen mit ausreichend Kredit zu versorgen, um einen Rückgang der realen Produktion zu verhindern.

4. *Staatliche Finanzverwaltung und Organisationen:*
Im Bereich des Staatshaushalts trägt das Fehlen zahlreicher Behörden und Gesetze zur monetären Instabilität bei. Es gab bis 1992 kein Finanzamt, Steuergesetzgebung und Rechnungswesen sind noch immer unzureichend, das mangelhafte Rechtswesen erschwert die Bekämpfung der Steuerhinterziehung, schließlich sind die fiskalen Kompetenzen zwischen Regionen und Zentralregierung umstritten. Daher verfügt die russische Regierung kaum über zuverlässige Einnahmequellen. Das Steueraufkommen ist gering und schwankt erheblich. Das Fehlen wichtiger Behörden macht sich auch auf der Ausgabenseite bemerkbar. Häufig verteilt die Regierung ihre Mittel – etwa die Gelder für Sozialhilfeempfänger oder die Subventionen für den Norden des Landes – mit Hilfe der ehemaligen Staatsbetriebe. Die Staatsbetriebe verwenden jedoch eine beträchtlichen Teil dieser Mittel anders als von der Regierung vorgesehen. Große Summen werden veruntreut. Aufgrund des Fehlens dieser Behörden kann die Regierung ihre Aufgaben nicht unter effizientem Geldeinsatz erfüllen. Darüber hinaus sind die Unternehmen in der Lage, die Regierung zu erpressen. Die Unternehmen haben in der Vergangenheit bereits mehrfach gedroht, die ihnen übertragenen öffentlichen Aufgaben nicht mehr wahrzunehmen, wenn die Regierung ihre Subventionszahlungen einstellt.
Schließlich trägt auch die mangelnde staatliche Autorität zur monetären Instabilität bei. Beispielsweise behindern die unzureichende Kontrolle der Zentralregierung über das Ausgabeverhalten der ihr unterstellten Ministerien, Behörden und lokalen Instanzen oder die mangelnde Durchsetzbarkeit von Eigentums- und Schuldrechten die Durchsetzung von Finanzdisziplin und andere nötige Reformen.

Der letzte Hauptabschnitt des dritten Kapitels fragte nach den bisherigen Auswirkungen der Inflation. Hier soll lediglich auf eines der Ergebnisse hingewiesen werden: Die Nutznießer der Geld- und Haushaltspolitik der vergangenen Jahre waren ausgewählte Unternehmen und einige Regionen. Sie profitierten von hohen Subventionen und Krediten sowie von der Entwertung ihrer Schulden durch die Inflation. Es ist damit zu rechnen, daß diese Gruppen weiterhin vehement versuchen werden, eine Stabilisierung – bzw. die dazu nötige Reduzierung von Subventionen und Kreditvergabe – zu verhindern.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Kapitel D: Erfolgsaussichten einer Stabilisierung in Rußland

Auf den ersten Blick sind bei einer Stabilisierung in Rußland keine anderen Aufgaben zu bewältigen als bei Stabilisierungen in etablierten Marktwirtschaften. Die Regierung muß den Staatshaushalt ausgleichen und sicherstellen, daß die Zentralbank eine stabilitätsorientierte, restriktive Geldpolitik betreibt. Gelingt es, beide Maßnahmen durchzuführen – und durchzuhalten – , so wird es auch in Rußland bald zu einer monetären Stabilisierung kommen.

Auf den zweiten Blick zeigt sich jedoch, daß es in Rußland wesentlich schwerer ist als in etablierten Marktwirtschaften, diese beiden Maßnahmen zu verwirklichen. Um Haushaltsdefizit und Geldmengenwachstum in Rußland erfolgreich zu reduzieren, müssen zunächst all diejenigen sowjetischen Hinterlassenschaften korrigiert werden, die in Kapitel C als Ursachen der mangelnden Finanzdisziplin sowie als Unzulänglichkeiten von Institutionen und Organisationen identifiziert wurden.

Viele der mit russischer Geldpolitik befaßten Fachleute weisen darauf hin, daß zur Korrektur dieser sowjetischen Hinterlassenschaften nicht nur die Neugestaltung einiger weniger formgebundener Institutionen und Organisationen nötig ist, wie etwa die Einrichtung einer Steuerbehörde, die Verabschiedung einiger neuer Gesetze oder die Vermittlung speziellen Knowhows im Bankbereich. Ihrer Meinung nach muß vielmehr der gesamte institutionelle Rahmen des Geldwesens verändert werden – nicht nur die formgebundenen Institutionen und Organisationen, sondern auch die formlosen Sitten und Gebräuche, die großen Einfluß darauf haben, wie die Wirtschaftssubjekte sich innerhalb der relevanten formgebundenen Institutionen verhalten. Ein derartiger, tiefgreifender institutioneller Wandel vollzieht sich jedoch nur langsam. Deshalb sind zahlreiche Ökonomen – die sogenannten „Gradualisten" – der Überzeugung, daß eine schnelle Stabilisierung, wie sie für etablierte Marktwirtschaften im allgemeinen empfohlen wird, in Rußland nicht gelingen kann. Sie fordern eine allmähliche Stabilisierung der russischen Inflation, bei der Haushaltsdefizit und Geldmengenausweitung schrittweise verringert werden.

Andererseits ist bisher aber kein Beispiel für eine erfolgreiche langsame Stabilisierung bekannt. Zudem sprechen auch theoretische Überlegungen für die Annahme, daß eine solche allmähliche Reduzierung von Haushaltsdefizit und Geldmenge nur schwer durchzuführen ist. Diese Tatsache veranlaßt ein zweite Gruppe von Wirtschaftswissenschaftlern, die im folgenden als „Schocktherapeuten" bezeichnet wird, eine schlagartige Stabilisierung zu fordern. Sie

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sind überzeugt, daß die institutionellen Rahmenbedingungen schnell reformiert werden können.

Die Frage, welche Geschwindigkeit eingeschlagen werden soll, ist heute der entscheidende Streitpunkt in der wissenschaftlichen und der öffentlichen Diskussion über das beste Stabilisierungsprogramm für Rußland. Über die zur Beendigung der Inflation erforderlichen Maßnahmen besteht weitgehend Einigkeit. Deshalb werden in diesem Kapitel die Möglichkeiten für eine erfolgreiche Beendigung der russischen Inflation diskutiert, indem zunächst die Vorschläge der Schocktherapeuten und dann die der Gradualisten besprochen werden.

I. Erfolgsaussichten einer schlagartigen Stabilisierung

1. Die Begründung der Forderung nach einer schlagartigen Stabilisierung

a) Wechselseitige Abhängigkeit der Transformationsmaßnahmen und politische Durchsetzbarkeit der Transformation

Die Befürworter einer Schocktherapie sprechen sich unter anderem deshalb für eine schlagartige Stabilisierung aus, weil sie überzeugt sind, sie werde die gesamte Transformation der russischen Wirtschaft wesentlich erleichtern. Deshalb soll hier zunächst knapp erläutert werden, was unter einer „Transformation" verstanden wird: Ganz allgemein ist eine „Transformation" der Austausch der beiden konstitutiven Charakteristika einer Wirtschaftsordnung – des Koordinationsmechanismus und der Eigentumsordnung.[197] In der Transformation von einer Planwirtschaft zu einer Marktwirtschaft werden Staatseigentum und Koordinierung mit Hilfe einer zentralen Planung durch Privateigentum und durch Koordinierung mit Hilfe von Märkten ersetzt. Dementsprechend befassen sich Transformationskonzepte mit den folgenden drei Punkten:

- Zum einen unterbreiten sie Vorschläge zur Liberalisierung der zentralen Planung. Im Mittelpunkt der Diskussion über die richtige Strategie steht die Frage, in welchem Zeitrahmen die Preise für einzelne Güter freigegeben und die private Tätigkeit in den verschiedenen Wirtschaftsbereichen zugelassen werden soll. Ein besonderes Feld stellen dabei die Überlegungen zur Wechselkurs- und Außenhandelsliberalisierung dar.
- Zum zweiten erörtern Transformationsprogramme die Möglichkeiten zur Privatisierung der bisher in Staatsbesitz befindlichen Produktionsmittel. Ziel der Privatisierung ist die Schaffung einer Anreizstruktur, die zu einer

[197] Zu einer derartig abstrakten Betrachtung der Transformation von Wirtschaftssystemen, die auf Euckens Typisierung von Wirtschaftsordnungen basiert, vgl. *Eucken* (1947) S. 76 - 104 und 126 - 199.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

möglichst effizienten Verwendung der Ressourcen durch die Wirtschaftssubjekte führt.

- Das Problem der monetären Stabilisierung schließlich macht das dritte Teilgebiet der Transformationstheorie aus. Theoretisch muß sich die Notwendigkeit zur Stabilisierung während der Transformation zwar nicht zwingend ergeben. Es gelang jedoch keiner der Planwirtschaften Osteuropas, monetäre Ungleichgewichte zu vermeiden. Im Zuge einer erfolgreichen Transformation müssen sie korrigiert werden.[198]

Die drei Elemente der Transformation und ihre einzelnen Teilschritte hängen wechselseitig voneinander ab: Eine Preisliberalisierung ohne Stabilisierung wird zu ständig neuen Inflationsschüben, nicht aber zu einer Verbesserung der allokativen Effizienz der relativen Preise führen. Eine Privatisierung ohne Liberalisierung wird ebenfalls zu beträchtlichen Fehlallokationen führen, da die Preise weiterhin verzerrt sind und die Umstrukturierung in die falsche Richtung leiten. Auch Privatisierung ohne Stabilisierung hätte den gleichen Effekt, denn anhaltende Steigerungen der nominalen Preise verschleiern die Signalwirkung der relativen Preise. Zudem würde die Investitionsneigung durch hohe Inflationsraten stark gehemmt. Eine umfassende Stabilisierung wiederum ist nur bei erfolgreicher Privatisierung möglich. Verbleibt ein größerer Teil der Betriebe im Staatseigentum, so wird die Regierung letztendlich den Forderungen nach Subventionen dieser Betriebe nicht widerstehen können. Langfristig werden Haushaltsdefizite und Geldmengenausweitung die Folge sein.

Diese interdependenten Abhängigkeiten sind der wichtigste Grund für die Schocktherapeuten, eine möglichst schnelle und gleichzeitige Durchführung aller Reformschritte zu verlangen: Je mehr Zeit bei der Umsetzung eines einzelnen Schrittes verstreicht, um so länger müssen die anderen Schritte auf der Basis unzureichender Voraussetzungen unternommen werden. Der Extremfall tritt ein, wenn die einzelnen Reformschritte nacheinander angegangen werden.

Das zweite entscheidende Argument für eine zügige Transformation – einschließlich einer schnellen Stabilisierung – stellt deren politische Durchsetzbarkeit in den Mittelpunkt:[199] Im Zuge der Transformation verlieren die alte Einheitspartei und die Bürokratie einen Großteil ihrer Macht. Darüber hinaus ist meist auch eine temporäre Verschlechterung des Lebensstandards der Bevölkerung unvermeidbar. Die alte Nomenklatura wird Widerstand gegen ihre Entmachtung leisten, und die Bevölkerung wird bereit sein, die alten Machthaber zu unterstützen, wenn sie die Verschlechterung ihres Lebensstandards als sehr

---

[198] Für eine umfassende Schilderung der Teilaufgaben einer Transformation vgl. die grundlegenden Veröffentlichungen *Lipton / Sachs* (1990a), *Kornai* (1990), *Blanchard et al.* (1992).

[199] Zum folgenden vgl. *Lipton / Sachs* (1990a) S. 87 - 89.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

gravierend empfindet. Beide Gefahren sind – nach Auffassung der Schocktherapeuten – geringer, wenn die Transformation zügig durchgeführt wird: Der Spielraum zur wirtschaftlichen Umgestaltung in Osteuropa seit Ende der achtziger Jahre sei durch Revolutionen geschaffen worden. In der unmittelbar auf diese Revolutionen folgenden Zeit seien tiefgreifende Reformen am leichtesten durchzusetzen, da der Widerstand der konservativen Kräfte sich erst neu formieren müsse. Gleichzeitig verringere eine schnelle Transformation aber auch die Wahrscheinlichkeit, daß die Masse der Bevölkerung sich gegen die Reformen wendet, da die mit der Umgestaltung verbundenen Einschnitte am erträglichsten seien, wenn sie schlagartig auftreten würden. Bei einem länger andauernden Absinken des Lebensstandards toleriere die Bevölkerung insgesamt wahrscheinlich nur geringere Einschnitte, denn eine Verschlechterung der eigenen Situation wirke demoralisierender, wenn sie sich über einen langen Zeitraum hinstreckte.

b) Erwartungswechsel und Glaubwürdigkeit

Die Notwendigkeit zur schlagartigen Durchführung der Stabilisierung ergibt sich nach Meinung der Schocktherapeuten jedoch nicht nur aus den wechselseitigen Abhängigkeiten mit den anderen Transformationsmaßnahmen und aus der leichteren politischen Durchsetzbarkeit zügiger Reformmaßnahmen, sondern die Schocktherapeuten halten eine schlagartige Stabilisierung auch isoliert betrachtet für erfolgversprechender:[200]

Im ersten Kapitel wurden der Verlust des Vertrauens in die Währung als einer der zwei grundlegenden Antriebe einer großen Inflation geschildert. Fürchten die Wirtschaftssubjekte eine Fortsetzung oder gar eine Zunahme der Inflation, so reduzieren sie ihre Geldhaltung, um der Inflationssteuer zu entgehen. Entscheidend ist die Frage, auf welche Weise die Wirtschaftssubjekte ihre Inflationserwartungen bilden. Basieren diese ausschließlich auf den in der Vergangenheit tatsächlich beobachteten Inflationswerten, so muß eine Stabilisierung fehlschlagen.[201] Spielen jedoch Einschätzungen der künftigen Geld- und Finanzpolitik der Regierung die entscheidende Rolle, so wird eine Stabilisierung gelingen, sobald die Regierung ein erfolgversprechendes und glaubwürdiges Stabilisierungsprogramm vorlegt. Aufgrund dieser Tatsache besteht Einigkeit, daß

---

[200] Zum folgenden vgl. etwa *Lipton / Sachs* (1990a) S. 99 - 103 oder *Kornai* (1990) S. 158 - 163.

[201] Die derzeit vorherrschenden mathematischen Modelle großer Inflationen lassen allerdings die Stabilisierung mit Hilfe eines ausreichend hohen Defizits im Staatshaushalt zu. Vgl. *Bernholz / Jaksch* (1989), die in ihrer kritischen Auseinandersetzung mit den derzeitigen Modellen erstmals auf diese Eigenschaft hinweisen. *Siklos* (1990b) bemüht sich, eine Erklärung für diesen überraschenden Sachverhalt zu geben.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

ein erfolgversprechendes Stabilisierungsprogramm die Wirtschaftssubjekte zum einen zu einer vorwärtsblickenden Erwartungsbildung veranlassen und zum anderen ihr Vertrauen in die Stabilisierungspolitik der Regierung stärken muß.

Die Befürworter einer schlagartigen Stabilisierung sind der Überzeugung, beides sei nur mit Hilfe einer schockartigen Strategie zu erreichen. Sie fordern deshalb ein Vorgehen, bei dem eine neue, politisch starke Regierung in Zusammenarbeit mit einer unabhängigen Zentralbank kurz nach Amtsantritt das Haushaltsdefizit und die Geldmengenausweitung schlagartig reduziert und so den Wirtschaftssubjekten einen einschneidenden Umschwung in der Geld- und Finanzpolitik signalisiert. Es wird erwartet, daß die Wirtschaftssubjekte daraufhin ihre Inflationserwartungen in einem deutlich stärkeren Maße als bisher vorwärtsblickend bilden werden. Sobald dies der Fall sei, erhalte die Regierung die Möglichkeit, der Reduzierung der Kassenhaltung durch weitere vertrauensfördernde Maßnahmen entgegenzuwirken – insbesondere durch die Einführung einer konvertiblen Währung mit festem Wechselkurs sowie durch die Mobilisierung internationaler Unterstützung. Die Schocktherapeuten sind optimistisch, daß auf diese Weise in Rußland das Vertrauen in die Währung wiederhergestellt werden kann. Ihrer Meinung nach hat eine schlagartige Stabilisierung deshalb insgesamt gute Erfolgsaussichten.[202]

Entscheidende Voraussetzung für eine solche Strategie ist jedoch, daß es gelingt, Haushaltsdefizit und Geldmengenexpansion gleich zu Beginn des Programms stark zu reduzieren. Um aufzuzeigen, mit Hilfe welcher Maßnahmen die Schocktherapeuten die nötige Reduzierung von Haushaltsdefizit und Geldmengenwachstum erreichen wollen, werden im folgenden zwei ausformulierte Programme für eine schlagartige Stabilisierung vorgestellt.

2. Ausformulierte Programmvorschläge für eine schlagartige Stabilisierung

Ausformulierte Programme für eine schlagartige Stabilisierung sind in den drei seit Beginn der russischen Wirtschaftsreformen vergangenen Jahren zu mehreren Anlässen aufgestellt worden: Zu Beginn der Reformen im Januar 1992, im folgenden Dezember, als Rußland am Rande der Hyperinflation stand, im Mai 1993 in Form eines durch den IWF vermittelten Stabilisierungsabkommens zwischen russischer Zentralbank und Finanzministerium und schließlich Anfang 1994 und 1995, als der Jahreswechsel jeweils zur Verkündung eines neuen Programms genutzt wurde. Die in den Programmen zu den verschiedenen Zeitpunkten empfohlenen Einzelmaßnahmen weichen voneinander

[202] Vgl. für das Jahr 1992 etwa *Fischer* (1992) und *Lipton / Sachs* (1992) insbesondere S. 233 - 246 oder für 1994 *Fischer* (1994) und *Sachs* (1994).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

ab, da die Vorschläge an die jeweils aktuelle Situation angepaßt werden mußten. Die Größenordnung der angestrebten Verringerung von Haushaltsdefizit und Geldmengenexpansion bleibt jedoch gleich. Als Beispiel werden im folgenden zwei Programmvorschläge dargestellt, die auf dem Abkommen zwischen der Zentralbank und dem Finanzministerium vom Mai 1993 fußen. Ein Entwurf wurde von *Jeffrey Sachs* formuliert, dem damals einflußreichsten westlichen Wirtschaftsberater der russischen Regierung,[203] der andere von *Stanley Fischer*, seit Mitte 1994 Vizepräsidenten des IWF mit besonderer Zuständigkeit für Osteuropa.[204] Beide Autoren schrieben ihre Entwürfe mit der Absicht zu zeigen, wie die Verringerungen von Haushaltsdefizit und Geldmengenausweitung, die im Mai-Abkommen auf ein Dreivierteljahr verteilt werden sollten, auch mit einem Schlag realisiert werden können. Ihrer Meinung nach wäre eine derartige Strategie erfolgversprechender gewesen. Sie beschränken sich dabei auf die Diskussion der wichtigsten fiskalen und geldpolitischen Kennzahlen.

a) Vorschläge aus dem Mai 1993 für eine schlagartige Verringerung von Haushaltsdefizit und Geldmengenexpansion

1992 beliefen sich die Einnahmen des Staatshaushalts auf 30,8% des BIP, die Ausgaben machten 40,7% aus. Das resultierende Defizit von 9,9% des BIP wurde nahezu vollständig mit Hilfe von Zentralbankkrediten finanziert. Außerhalb des offiziellen Budgets vergab die Regierung zusätzlich sogenannte Importsubventionen. Sie wurden ausschließlich durch Kredite von internationalen Organisationen finanziert und beliefen sich auf 12% des BIP, so daß das Gesamtdefizit fast 22% des BIP erreichte.[205]

Tabelle D.1 zeigt die im Mai-Abkommen geplante Haushaltskonsolidierung. Die Einnahmen sollen um 4% steigen, hauptsächlich aufgrund eines gestiegenen Mineralölsteueraufkommens. Die Ausgaben sollen konstant gehalten werden, wobei eine Zunahme der vom Staat gezahlten Löhne und der Investitionen durch eine Verringerung der Subventionen ausgeglichen wird. Die gravierendsten Einsparungen sind bei den Importsubventionen geplant. Sie sollen um 9,5% Prozentpunkte auf 3,1% des BIP fallen, so daß sich das Gesamtdefizit auf 8% beläuft.

---

[203] *Sachs* (1994).

[204] *Fischer* (1994).

[205] Diese Angaben stammen von *Easterly / da Cunha* (1994). Sie wurden ausführlicher bereits oben in Abschnitt C. besprochen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle D.1

Im „Mai-Abkommen" des Jahres 1993 geplanter russischer Staatshaushalt (in % des BIP)

	1992 tatsächlich	Q IV 1993 geplant lt. Mai-Abk
Einnahmen	30,8%	34,4%
Mehrwertsteuer	11,8%	9,4%
Mineralölsteuer	0,5%	4,3%
St. auf Unternehmensgewinne	9,2%	7,7%
Einkommensteuer auf Haushalte	2,5%	1,7%
Exportsteuer	1,8%	2,5%
Importzölle	0,3	1,4%
Einnahmen Nebenhaushalte	2,6	1,4%
Ausgaben	40,8%	40,7%
Löhne im Staatssektor	6,4%	13,0%
Subventionen	8,1%	4,4%
Instandhaltung etc.	7,3%	6,2%
Investitionen	2,9%	5,6%
Zahlungen ins Ausland	3,1%	5,5%
Verteidigung	5,0%	5,7%
Kreditvergabe	3,5%	-0,1%
Sonstiges	4,5%	0,4%
Importsubventionen	12,6%	3,1%
Gesamtdefizit	**20,0%**	**8,0%**

Quelle: *Fischer* (1994) S. 12.

Während *Stanley Fischer* lediglich prüft, ob diese im Mai-Abkommen angestrebten Werte konsistent mit einer Inflationsrate von ca. 40% p.a. sind und ob sie schlagartig in dieser Größenordnung reduziert werden können, hebt *Jeffrey Sachs*[206] in seinem Alternativprogramm hervor, daß die Subventionen für Öl und Getreide auch im Haushaltsentwurf des Mai-Abkommens noch immer 4,5% des BIP ausmachen und daß sogar ohne diese Subventionen die Preise dieser Güter noch immer erheblich unter dem Weltmarktniveau liegen. Durch die völlige Beendigung der Subventionszahlungen und durch Preisanhebungen kann die Regierung seiner Ansicht nach zusätzliche Einnahmen in Höhe von 5% des BIP gewinnen. Darüber hinaus sei auch eine beträchtliche weitere Verringerung

[206] Vgl. *Sachs* (1994) S. 50 - 52.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der Importsubventionen möglich. Insgesamt ist *Sachs* von der Möglichkeit, den Resthaushalt des Jahres 1993 völlig auszugleichen, überzeugt.

Die im Mai-Abkommen vorgesehene Finanzierung des verbliebenen Defizits von 8% des BIP geht aus Tabelle D.2 hervor. Es wird eine Verringerung der internationalen Hilfe auf 6% des BIP angenommen. Damit verbleiben weitere 2%, die anderweitig gedeckt werden müssen. Da eine Finanzierung mit Hilfe inländischer Anleihen als unmöglich angesehen wird, bleiben Zentralbankkredite und Geldmengenexpansion als einzige Möglichkeit.

Tabelle D.2
Im „Mai-Abkommen" des Jahres 1993 geplante Kreditvergabe der russischen Zentralbank (in % des BIP)

	1992 tatsächlich	Q IV 1993 geplant lt. Mai-Abk
Insgesamt	40,0%	7,0%
Staatshaushalt	8,0%	1,0%
Unternehmen	22,0%	2,0%
Andere ehem. Sowjetrepubliken	10,0%	5,0%

Quelle: *Fischer* (1994) S. 10 f..

Fischer betont, daß damit in den verbleibenden Monaten des Jahres 1993 die Geldmenge lediglich um insgesamt 4% ausgedehnt werden müsse – 2 Prozentpunkte, um das Haushaltsdefizit zu finanzieren, und 2 Prozentpunkte für die Kreditvergabe an Unternehmen.[207] Ausgehend von einer Kassenhaltung in Höhe von 10% des BIP und einem konstanten Volkseinkommen errechnet er, daß eine Inflationsrate von 3% monatlich einen Schlagschatz von 3,4% des BIP erheben würde. Dies führt ihn zu der Überzeugung, mit Hilfe des vorgelegten Programms sei es möglich, das angestrebte Stabilisierungsziel von weniger als 5% Inflation monatlich zu erreichen. *Sachs* ist auch bezüglich der unvermeidlichen Geldmengenausweitung optimistischer als *Fischer* und die Autoren des Mai-Abkommens. Er hält es für möglich, zusätzliche Mittel von internationalen Organisationen zu erhalten, und glaubt, so ganz auf eine Ausweitung der Geldmenge verzichten zu können.[208]

[207] Vgl. *Fischer* (1994) S. 18.
[208] Vgl. *Sachs* (1994) S. 52 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

b) Die geplante Überwindung politischer Widerstände und institutioneller Mängel

Aus obigen Tabellen geht hervor, daß die Befürworter einer Schocktherapie überzeugt sind, die für ihre Strategie nötige drastische Reduzierung von Subventionen und Kreditvergabe insbesondere an den Unternehmenssektor durchsetzen zu können. Es bleibt zu erläutern, auf welche Weise sie den zu erwartenden politischen Widerstand überwinden möchten und, wie sie die bisher fehlenden institutionellen Voraussetzungen schaffen wollen.

Als Begründung für ihren Optimismus, die Regierung werde in der Lage sein, die politische Opposition gegen die geforderten Maßnahmen zu überwinden, weisen die Befürworter einer Schockstabilisierung meist auf drei Punkte hin: Zum einen sind sie überzeugt, daß eine Stabilisierung die Liquidität der Unternehmen weniger beeinträchtigen werde als allgemein erwartet. *Fischer* errechnet, die Unternehmen hätten im Jahre 1992 eine Inflationssteuer von immerhin 25% des BIP bezahlen müssen. Nach einer Stabilisierung würden sie dieser Steuer nicht länger unterworfen sein und der dadurch erzielte Liquiditätsgewinn würde den Verlust durch reduzierte Subventionen und Kredite fast exakt ausgleichen.[209] Dieser kompensierende Effekt wird allerdings nicht gleichmäßig über den gesamten Unternehmenssektor verteilt sein, da einige Unternehmen mehr Inflationssteuer zahlen als andere. Bei einer Stabilisierung wird es unter den Betrieben deshalb Gewinner und Verlierer geben. Dies erkennen auch die Befürworter einer Schockstrategie. Sie sehen darin jedoch keinen Anlaß, schwere politische Proteste des Unternehmenssektors insgesamt vorherzusehen. Sie weisen außerdem daraufhin, daß nach der Stabilisierung ein erheblicher Rückfluß russischen Kapitals aus dem Ausland sowie hohe ausländische Subventionen zu erwarten stehen. Wirklich profitabele Unternehmen würden damit ausreichende Möglichkeiten zur Kreditaufnahme bei privaten Gläubigern haben und hätten keine Liquiditätsprobleme zu befürchten.[210] Schließlich halten die Befürworter einer Schockstrategie eine schnelle Verbesserung der Sozial- und

---

[209] Vgl. *Fischer* (1994) S 17 f.

[210] *Calvo / Coricelli (1993)* und *Laski et al. (1993)* sind demgegenüber der Meinung, die Kreditvergabe in Osteuropa sei generell zu restriktiv. Sie sind sicher, daß die restriktive Kreditvergabe - trotz hoher Inflation - die eigentliche Ursache der schweren Rezession war, die in vielen Osteuropäischen Ländern zu Beginn der Transformation beobachtet werden konnte. Überzeugender ist die Interpretation, daß nicht eine generell zu restriktive Vergabe, sondern ein falsche Verteilung der Kredite eine der Ursachen der Rezession ist. Unternehmen mit geringer Bonität, wie die ehemaligen Staatsunternehmen, erhalten reichlich Kredite. Kleine, neu gegründete Unternehmen mit viel besseren wirtschaftlichen Aussichten erhalten jedoch von den Banken nicht die nötigen Mittel. Dies liegt an ihrer geringen Verhandlungsmacht, an der Einschätzung, diese Unternehmen würden bei finanziellen Schwierigkeiten nicht die nötige staatliche Unterstützung erfahren, und am mangelnden Knowhow der Bankangestellten bei der Beurteilung von Kreditanträgen. Ansätze eine ähnlichen Interpretation finden sich bei *Bofinger (1992)*.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Arbeitslosenversicherung für möglich. Sie glauben, deshalb würden auch die Arbeitnehmer kaum eine Veranlassung sehen, die Stabilisierung abzulehnen.

Zum zweiten betonen die Befürworter einer Schocktherapie natürlich deren hohe Glaubwürdigkeit. Durch eine scharfe Verringerung des Haushaltsdefizits und der Kreditvergabe, kombiniert mit anderen entschiedenen Reformen, kann die Regierung ihrer Meinung nach die Mehrheit der Wirtschaftssubjekte bewegen, an einen dauerhaften Umschwung in der Fiskal- und Geldpolitik zu glauben. Banken, Unternehmen und Haushalte würden ihr Verhalten ändern und würden insbesondere beginnen, Finanzdisziplin zu zeigen. Damit sei ein wichtiger Schritt zur Durchbrechung des im dritten Kapitel geschilderten Teufelskreises gelungen. Vor allem auch deshalb, weil durch die gewachsene Glaubwürdigkeit die politische Unterstützung all derjenigen Mitarbeiter von Ministerien, Bankangestellten usw., gewonnen werden könne, die bisher aus opportunistischen Gründen die Forderung der Unternehmensmanager nach immer höherer Kreditvergabe unterstützen oder abwartend zwischen den Reformern und den konservativen Kräften standen.

Mit diesem Punkt eng verbunden ist ein drittes von den Befürwortern einer Schockstrategie häufig vorgebrachtes Argument. Sie sind ganz allgemein optimistisch über die politische Stärke der Reformer. *Fischer* und *Sachs* bringen dies deutlich zum Ausdruck.[211] Beide glauben im Frühjahr 1993 eine deutliche Forderung in der Bevölkerung zu vernehmen, die hohe Inflation zu beenden. Zudem – heben sie hervor – sei die Position von Präsident Jelzin durch das April-Referendum klar gestärkt. Die russische Zentralbank hätte das Mai-Abkommen unterzeichnet und sei damit endlich in die Stabilisierungspolitik eingebunden. Schließlich habe das traditionell gegen eine Stabilisierung eingestellte Parlament während der letzten Monate viel von seinem alten Einfluß verloren.

Genau den gleichen Optimismus, den die Befürworter einer Schockstabilisierung bezüglich der politischen Durchsetzbarkeit ihrer Strategie an den Tag legen, zeigen sie auch mit Blick auf die nötigen institutionellen Veränderungen. Sie sind nicht nur überzeugt, daß das Sozialversicherungswesen zügig reformiert werden kann, sondern glauben auch das benötigte Mindestmaß an Veränderungen im Bankensektor, in der staatlichen Finanzverwaltung und im Rechtssystem schnell realisieren zu können. *Fischer* hält im Mai 1993 eine Zeitraum von drei Monaten für ausreichend, um eine Stabilisierung vorzubereiten. Diesen Optimismus begründet wahrscheinlich nicht nur eine andere Vorstellung über die Geschwindigkeit institutionellen Wandels, sondern *Fischer* und *Sachs* sind offenbar der Überzeugung, einige wenige Schlüsselreformen würden bereits zur Korrektur des institutionellen Rahmens ausreichen. Ein Großteil der in Kapitel

[211] Vgl. *Fischer* (1994) S. 9 und *Sachs* (1994) S. 54.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

III behandelten institutionellen Voraussetzungen für die Beendigung der Inflation spielen bei ihnen keine Rolle.

3. Möglichkeiten für eine schnelle Korrektur der Unzulänglichkeiten einzelner Institutionen und Organisationen

Nachdem in den beiden vorangegangenen Abschnitten die Grundidee einer schlagartigen Stabilisierung und die Kernelemente der konkret formulierten schlagartigen Programme dargestellt wurden, soll nun diskutiert werden, welche Aussichten bestehen, eine derartige Strategie tatsächlich erfolgreich durchzuführen. Zu Beginn dieses Kapitels wurde darauf hingewiesen, daß eine Stabilisierung in Rußland nur gelingen kann, wenn vorher die Ursachen der mangelnden Finanzdisziplin sowie die zahlreichen Unzulänglichkeiten einzelner Institutionen und Organisationen überwunden werden. Soll eine schlagartige Stabilisierung in näherer Zukunft gelingen, so müssen diese Mängel schnell beseitigt werden. In diesem Abschnitt soll deshalb untersucht werden, ob es möglich ist, Unzulänglichkeiten einzelner Institutionen und Organisationen zu korrigieren. Der folgende Abschnitt D.II.4 fragt nach den Aussichten für eine zügige Behebung der mangelnden Finanzdisziplin.[212]

a) Möglichkeiten für eine schnelle Behebung der Mängel im Bereich der Geschäftsbanken

Eine Stabilisierung kann nur Erfolg haben, wenn es gelingt, das derzeitige Verhalten der Geschäftsbanken zu ändern. Die gravierendsten Mängel, die es zu beseitigen gilt, sind die Kreditvergabe an Bankaktionäre oder gemäß persönlichen Beziehungen, der hohe Anteil schlechter Kredite in den Portfolios der Geschäftsbanken, sowie die mangelnde Erfahrung bei der Beurteilung von Kreditanträgen.

Hier sollen zunächst die Möglichkeiten zur Entfernung der „faulen" Kredite aus den Portfolios der Geschäftsbanken diskutiert werden.[213] Eine denkbarer Ansatz besteht darin, vor einem Stichtag gewährte schlechte Kredite en gros abzuschreiben und die Banken zu rekapitalisieren. Ein derartiges Vorgehen hätte jedoch ein ernstes sogenanntes Moral-Hazard-Problem zur Folge: Die Geschäftsbanken könnten verleitet werden, erneut Kredite an Kunden zweifelhafter

[212] Eine sehr grundsätzliche Kritik an dem Versuch, das russische Geldwesen mit den Standard-"Rezepten" zu korrigieren, übt *Nordhaus* (1992).

[213] Zum folgenden vgl. *Schmieding / Buch* (1992) S. 6 - 19 und die dort zitierte Literatur sowie *McKinnon* (1992) S. 121 - 125.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Bonität zu verteilen, da sie annehmen, daß der Staat ihnen auch künftig zur Hilfe kommt. Alternativ können faule Kredite auch nach Prüfung des Einzelfalls abgeschrieben werden. Bei jedem Kredit müßte untersucht werden, ob er leichtfertig vergeben wurde oder ob die Bank ohne eigenes Verschulden in eine Zwangslage geriet. Auf diese Weise ließe sich das Moral-Hazard-Problem reduzieren. Das Verfahren ist jedoch sehr zeitaufwendig, fordert Korruption heraus und bedarf eines aussagekräftigen Rechnungswesens sowie in der Buchprüfung erfahrenen Personals – beides ist zur Zeit nicht verfügbar.

Ähnlich schwierig wird es sein, den Einfluß persönlicher Verbindungen zwischen Bankangestellten und Unternehmen auf die Kreditvergabe der Geschäftsbanken abzustellen. Ein umfassender Wandel des Verhaltens der Bank- und Firmenangestellten ist nötig. Wahrscheinlich muß einen Teil des derzeitigen Personals ausgetauscht werden. Als Übergangslösung wurde daher vorgeschlagen, eine obere Grenze für den Gesamtanteil an Krediten festzusetzen, den eine Bank an Staatsbetriebe vergeben darf. Durch diese Maßnahme wäre es jedoch nicht möglich, die Kreditvergabe an die inzwischen privatisierten ehemaligen Staatsbetriebe zu beschränken. Sie stellt mittlerweile aber den Hauptteil des Problems dar, denn die persönlichen Kontakte zwischen Managern und Bankangestellten blieben auch nach der Privatisierung bestehen. Darüber hinaus hat die Einführung solcher Obergrenzen nur dann Sinn, wenn die Zentralbank in der Lage ist, deren Einhaltung zu überprüfen.

Die dritte dringend nötige Reform ist eine Korrektur der derzeitigen Eigentumsverhältnisse. Die meisten der noch im Staatsbesitz befindlichen Banken – insbesondere diejenigen, die den regionalen Regierungen gehören – sollten privatisiert werden, die Branchenbanken sollten geschlossen werden. Andernfalls ist eine Verzerrung der Kreditvergabe der entsprechenden Banken zugunsten ihrer großen Eigentümer kaum zu vermeiden. Solche Maßnahmen werden allerdings auf starke Opposition der bisherigen Eigentümer treffen – im wesentlichen Branchenverbände und regionale Regierungen. Beide verfügen über eine sehr starke Verhandlungsposition gegenüber der Zentralregierung.

Schließlich ist mit einer erfolgreichen Umgestaltung des Bankensektors nur zu rechnen, wenn eine wirksame Bankenaufsicht die Geschäftsbanken zur Änderung ihres Verhaltens zwingt. Deshalb sollen im folgenden die Möglichkeiten für eine Reform der russischen Zentralbank erörtert werden.

b) Möglichkeiten für eine schnelle Reform der Zentralbank

Eine erfolgreiche Stabilisierung muß, wie bereits mehrfach betont, Finanzdisziplin durchsetzen. Das heißt, sie muß sicherstellen, daß die russischen Wirtschaftssubjekte, die Geschäftsbanken und der Staat in Zukunft nicht weiterhin mehr Geld ausgeben als sie einnehmen. Bei dieser Aufgabe kommt der russi-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

schen Zentralbank eine entscheidende Rolle zu. Sie darf die Defizite von Unternehmen, Geschäftsbanken und Regierungsstellen mit geringer Finanzdisziplin nicht länger finanzieren. Zentralbankkredite dürfen nur noch an Geschäftsbanken vergeben werden, und eine wirksame Bankenaufsicht muß sicherstellen, das die Geschäftsbanken diese Mittel ihrerseits nur an Kunden mit ausreichender Bonität weitergeben.[214]

Ein derartiger Versuch, Finanzdisziplin zu erzwingen, wird derzeit schon aufgrund der zahlreichen Hindernisse scheitern, die in den voranstehenden Abschnitten geschildert wurden. Darüber hinaus müßten jedoch auch die zahlreichen Mängel im Bereich der Zentralbank selbst überwunden werden. Die Möglichkeiten zu einer derartigen Reform sollen in den folgenden Absätzen diskutiert werden.

Ein großer Teil der Mitarbeiter und des Präsidiums der russischen Zentralbank sehen die Bewahrung der Preisstabilität noch immer nicht als ihre entscheidende Aufgabe an. In einem einleitenden Reformschritt muß deshalb eine neue Zentralbankleitung eingesetzt und kompetentes Personal gewonnen werden. Präsidium und Mitarbeiter müssen von der Dringlichkeit einer Stabilisierung überzeugt sein und über das nötige Expertenwissen zur Ausübung der Bankenaufsicht verfügen. Um dieses Ziel zu erreichen, wäre es zunächst einmal nötig, die Ausbildung des Zentralbankpersonals zu verbessern. Hier sind einmal mehr langwierige Lernprozesse zu bewältigen. Westliche Hilfe kann an dieser Stelle sehr sinnvoll eingesetzt werden. Die Verbesserung der Ausbildung wird jedoch häufig nicht ausreichen. Insbesondere in den Fällen, in denen enge Verbindungen zu den Managern von Unternehmen und Banken[215] die Unparteilichkeit bei der Ausübung der Bankenaufsicht beeinträchtigen, wird es unumgänglich sein, das alte Personal auszutauschen. Dies wiederum wird auf starke Opposition stoßen, und es wird schwierig sein, neue, qualifizierte Mitarbeiter zu finden, die eine stabilitätsorientierte Geldpolitik unterstützen.[216]

---

[214] Darüber hinaus ist unter strengen Auflagen noch eine eingeschränkte Kreditvergabe an die Regierung denkbar.

[215] Mittlerweile spielt neben den Kontakten aus der Sowjetzeit Korruption eine noch stärkere Rolle.

[216] Es ist an dieser Stelle darauf hinzuweisen, daß der Zentralbank im Prinzip durchaus die nötigen Machtmittel zur Verfügung stehen, um Geschäftsbanken zu schließen, die den Anforderungen der Bankenaufsicht nicht gerecht werden. Derartige Banken müßten lediglich vom Interbanken-Clearing und von den Refinanzierungsmöglichkeiten der Zentralbank ausgeschlossen werden. Über die bisherigen Versuche, die Bankenaufsicht zu verschärfen, berichten beispielsweise *Financial Times* vom 9. 11. 1995 „Yeltsin sacks governor of Central Bank" oder *Die Zeit* vom 26. 5. 1995 „Letzte Chance".

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

c) Möglichkeiten für eine schnelle Reform der staatlichen Finanzverwaltung

Eine Verbesserung der Leistungsfähigkeit der staatlichen Finanzverwaltung ist eine ähnlich umfassende und schwierige Aufgabe wie die Reform des Bankensektors.[217] Das Steuerwesen muß an die Verhältnisse in einer Marktwirtschaft angepaßt werden. Die dazu nötigen Reformen treffen jedoch auf eine Reihe von Schwierigkeiten: Zum einen fehlt derzeit das nötige Expertenwissen, entsprechende Steuergesetze zu verfassen. Daneben müssen Behörden und Unternehmen die Anwendung der neuen Regeln lernen. Schließlich muß ein Finanzamt – bestehend aus einer Informationsabteilung, aus der Abteilung zur eigentlichen Eintreibung der Steuern, aus einem Steuerprüfungswesen mit Berufungsmöglichkeiten und einem Strafverfahren – eingerichtet werden.[218] Letzteres ist besonders schwer, da es aus der Sowjetzeit keine Vorläufer für derartige Institutionen gibt, auf denen aufgebaut werden könnte.

Die für die Reformen erforderlichen administrativ-organisatorischen Ressourcen sind knapp, ebenso die benötigten technischen Mittel. Schon deshalb werden die Umstrukturierungen einige Zeit in Anspruch nehmen und somit nicht schlagartig möglich sein. Erschwerend kommt hinzu, daß mit politischen Widerständen derjenigen Gruppen zu rechnen ist, die höhere Steuern zahlen müssen. Wahrscheinlich werden selbst solche Gruppen, die keine Einbußen befürchten müssen, versuchen, im Zuge der Reform die Verringerung ihrer Steuerlast durchzusetzen.

Die bei einer Haushaltskonsolidierung zu überwindenden Schwierigkeiten treten auf der Ausgabenseite noch deutlicher hervor. Mit der Transformation sind aber zusätzliche Ausgaben verbunden. Vor allem sind im Zuge der unausweichlichen Anpassungsrezession erhebliche Summen zur Unterstützung der steigenden Zahl von Arbeitslosen aufzuwenden. Daneben ist beispielsweise auch die dringend nötige Rekapitalisierung der Banken nur mit Hilfe staatlicher Ausgaben zu bewältigen. Auch müssen Investitionen in wichtige Infrastrukturprojekte ausgeweitet statt wie bisher vermindert werden.

Zusammengefaßt heißt dies: Im Zuge der Transformation verringert sich das Steueraufkommen aus den traditionellen sowjetischen Steuern drastisch. Das benötigte marktwirtschaftliche Steuersystem kann aber nur allmählich aufgebaut werden. Ein Rückgang der Einnahmen ist somit also unvermeidlich. Gleichzeitig kann die Transformation aber nur erfolgreich sein, wenn einige Ausgabenposten deutlich erhöht werden.

---

[217] Zum folgenden vgl. *Chaud / Lorie* (1992), *Ghandi / Mihaljek* (1992) und *Muten* (1992).

[218] Vgl. hierzu *Jantscher / Silvani / Vehron* (1992).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Ein möglicher Ausweg aus diesem Dilemma ist die Aufnahme von Krediten auf dem nationalen oder internationalen Finanzmarkt. Dabei wird international die Kreditwürdigkeit der russischen Regierung derzeit sehr gering eingeschätzt. Moskau bedient die Tilgungen an den Londoner Club seit mehreren Jahren gar nicht und die fälligen Zinszahlungen nur zum Teil.[219] Die Versuche, einen Teil des Haushaltsdefizits durch den Verkauf von Staatsanleihen im Inland zu finanzieren, schlugen bis Ende 1994 völlig fehl. In der ersten Jahreshälfte 1995 gelang es der Regierung allerdings, zwei Drittel ihres offiziellen Defizits in Höhe von 2,4% des BIP durch den Verkauf von Staatsanleihen an die Geschäftsbanken zu finanzieren.[220] Als Gegenleistung wurden die entsprechenden Banken allerdings bei der Privatisierung einiger großer Staatsunternehmen bevorzugt behandelt.[221] Es ist anzunehmen, daß die Regierung auch künftig nicht in der Lage sein wird, Staatsanleihen ohne derartige Zusatzleistungen zu verkaufen. Von der Existenz eines heimischen Finanzmarktes, der bereit ist, Mittel zum Ausgleich des Haushaltsdefizits bereitzustellen, kann deshalb keine Rede sein. Die wichtigste Kreditquelle, die Rußland in gewissem Maße noch zur Verfügung steht, ist daher die Hilfe internationaler Organisationen und einiger ausländischer Regierungen.

Im Endeffekt wird die Finanzierung des Haushaltsdefizits mit Hilfe der Inflationssteuer also künftig nur dann zu vermeiden sein, wenn es der Regierung gelingt, scharfe Einsparungen bei all denjenigen Ausgabenposten vorzunehmen, die für eine erfolgreiche Transformation nicht unbedingt notwendig sind. Dies sind in erster Linie Subventionen. Die Frage, ob die Regierung in der Lage ist, diese Einsparungen politisch durchzusetzen, wird im letzten Absatz dieses Abschnitts diskutiert. Vorher müssen die Aussichten für eine erfolgreiche schnelle Reform des Rechtssystems besprochen werden. Sollte diese nicht gelingen, sind alle anderen Bemühungen zur makroökonomischen Stabilisierung ohnehin zum Scheitern verurteilt.

d) Möglichkeiten für eine schnelle Verbesserung des Rechtssystems und der Durchsetzbarkeit staatlicher Gesetze

Ähnlich wie im Bankensektor und der staatlichen Finanzverwaltung sind im Rechtswesen die nötigen institutionellen Veränderungen nur mit erheblichen

---

[219] Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 15. 12. 1994 „Rußland zahlt 500 Millionen Dollar".

[220] *Russian European Centre for Economic Policy* (1995c) S. 4 f.

[221] Vgl. beispielsweise *Financial Times* 7. 11. 1995 „Russian shares auction to proceed", *Financial Times* vom 28.4. 1995 „Banks eye Russian companies" oder *Financial Times* vom 5. 5. 1995 „Moscow planning ambitious debt issue".

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Schwierigkeiten zu realisieren.[222] Neue Gesetze müssen erlassen werden. Zusätzliche Anwälte und Richter sind auszubilden, während die bereits vorhandenen umgeschult werden müssen. Die Polizei muß in die Lage versetzt werden, Ermittlungen in Wirtschaftsstrafsachen durchzuführen. Die bisher völlig fehlende Verwaltungsgerichtsbarkeit ist aufzubauen, etc.. In Rußland sind die für den Aufbau marktwirtschaftlicher Institutionen benötigten administrativ-organisatorischen Ressourcen knapp. Die Auswirkungen dieses Mangels sowie die zu erwartenden politischen Widerstände gegen derartige Reformen wurden oben bereits für das Bankwesen und die staatliche Finanzverwaltung geschildert. Sie lassen sich analog auf die im Bereich des Rechtswesens benötigten Reformen übertragen und sollen deshalb hier nicht wiederholt werden.

Die Verbesserung der Effizienz des Rechtssystems allein reicht jedoch nicht aus. Die Exekutive muß auch in der Lage sein, Entscheidungen der Judikative durchzusetzen. Dies ist eine Frage der Macht staatlicher Organe gegenüber den Wirtschaftssubjekten. Sie ist derzeit in Rußland sehr gering.

Eine Ursache dieses Mangels liegt in dem raschen Zusammenbruch des alten politischen Systems: In der Sowjetzeit wurde das Land durch weitgehend willkürliche Entscheidungen der verschiedenen Instanzen der kommunistischen Partei und mit Hilfe einer ausgedehnten Bürokratie regiert. Formale, gesetzlich fixierte Regeln spielten sowohl für die Legislative als auch für die Exekutive nur eine geringe Rolle. Dies wird besonders deutlich durch die Tatsache belegt, daß die sowjetische Polizei bei einer Vielzahl von Vergehen über das Strafmaß selbständig entscheiden durfte und berechtigt war, Bußgelder sofort zu kassieren. Diese alten Mechanismen begannen seit der zweiten Hälfte der achtziger Jahre zunehmend zu zerfallen. An ihrer Stelle eine Demokratie aufzubauen, in der Entscheidungen innerhalb eines gesetzlich vorgegebenen Rahmens getroffen und ausgeführt werden, erfordert einen weitreichenden Wandel formgebundener und insbesondere auch formloser Institutionen. Neue Gesetze zu erlassen und sicherzustellen, daß Politiker, Bürokraten sowie Richter sie erlernen und befolgen, reicht nicht aus. Die neuen Regeln müssen von der großen Mehrheit der Bevölkerung verstanden, akzeptiert und fast automatisch befolgt werden. Wenn versehentliche oder absichtliche Gesetzesübertretungen zum Regelfall werden, sind selbst ein leistungsstarkes Rechtswesen und eine gut organisierte Polizei

[222] *Olson* (1992) S. 74 ist im Gegensatz zu hier vertretenen Ansicht der Meinung, die Einführung eines marktwirtschaftlich-demokratischen Rechtssystems sei vergleichsweise einfach. Er stellt den Aufbau eines Rechtssystems, das Individualrechte garantiert, der Privatisierung gegenüber. Bisher hat die Privatisierung seiner Meinung nach kein wirkliches Privateigentum geschaffen, da die Eigentumsrechte unzureichend gesichert sind. Die Reform des Rechtswesens habe deshalb höhere Priorität als die Privatisierung. Sie sei zudem auch leichter durchzusetzen, da die Bedeutung der Individualrechte in Osteuropa nicht umstritten wäre, während es über zahlreiche andere Fragen tiefe gesellschaftliche Konflikte gebe.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

überfordert. Eine derartige Verinnerlichung ist ein Lernprozeß, der nur allmählich abläuft und wahrscheinlich noch länger dauert als die ohnehin schon zeitaufwendige Reform der formgebundenen Institutionen.

Der Aufbau eines demokratischen, verfassungsmäßigen Regierungsmechanismus wird allerdings nicht nur durch die lange totalitäre Vergangenheit behindert. Die Größe Rußlands und seine Heterogenität treten als weitere Schwierigkeiten hinzu. Rußland umfaßt eine Vielzahl von ethnischen Gruppen. Das Gemeinschaftsgefühl zwischen diesen Teilgruppen der Bevölkerung ist oft gering. Viele kleinere Völker fühlen sich als Opfer russischer Hegemonie, während die Russen der Auffassung sind, sie hätten während der vergangenen Jahrzehnte die Hauptlast der ökonomischen Entwicklung des gesamten Landes tragen müssen. Derartige Gefühle finden ihre Fortsetzung auf der subnationalen Ebene. Die Bereitschaft, zusätzliche Belastungen im gemeinsamen Interesse aller Teilgruppen auf sich zu nehmen, wird immer geringer. Die Liste derartiger Friktionen könnte über die rein ethnischen hinaus noch beträchtlich erweitert werden. Aufgrund der Heterogenität und der mittlerweile nur noch begrenzten Bereitschaft zur Zusammenarbeit steht die russische Führung zahlreichen Problemen gegenüber, die Regierungen homogenerer Länder nicht bewältigen müssen. Dadurch wird insbesondere die Aushandlung allgemein akzeptierter, gesellschaftlicher Kompromisse über den in wichtigen politischen Fragen einzuschlagenden Weg erschwert. Die physische Größe des Landes schafft zusätzliche Schwierigkeiten. Sie hemmt den Abstimmungsprozeß zwischen den verschiedenen Regierungsinstanzen.

Schließlich schwächen auch die derzeitigen Budgetprobleme die Kontrolle der russischen Regierung über das Land. Das offizielle Einkommen der Beamten ist gering und scheint sich immer weiter zu verringern. Es überrascht nicht, daß unter diesen Umständen die Bestechlichkeit ständig steigt und die Beamten sich immer weniger verpflichtet fühlen, für die Durchsetzung der Regierungsentscheidungen zu sorgen.[223]

e) Die Geschwindigkeit der Anpassung des Verhaltens von Wirtschaftssubjekten an geänderte formgebundene Regeln

In den voranstehenden Absätzen wurden die Möglichkeiten für eine schnelle Umstrukturierung des Unternehmenssektors, für eine Neuordnung des Bankwesens sowie für die Umgestaltung staatlicher Behörden und des Rechtswesens diskutiert. All diese Reformen haben einen formgebundenen und einen form-

[223] Zu den Schwierigkeiten bei der Reform des Rechtswesens vgl. auch *Lewarne* (1993), der die Bedeutung des Rechtssystems für eine Stabilisierung aus einem ganz anderen Blickwinkel betrachtet.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

losen Bestandteil. Die formgebundene Komponente besteht in der Verabschiedung neuer Gesetze, in der Neufassung von Verträgen, in der Umformulierung der internen Regeln, welche die Zusammenarbeit innerhalb von Organisationen kontrollieren, gegebenenfalls auch in der Anstellung neuer Mitarbeiter und der Beschaffung von technischen Hilfsmitteln. Die formlose Komponente betrifft das Verhalten der Menschen innerhalb des vorgegebenen formalen Rahmens.[224] Die Reform einer Behörde beispielsweise ist mit der Verabschiedung neuer Regeln über ihr Aufgabe und Arbeitsweise noch nicht beendet. Sie ist erst abgeschlossen, wenn sowohl die Angestellten der Behörde als auch die von außen mit der Behörde interagierenden Menschen ihr Verhalten an die neuen Regeln angepaßt haben.

Bereits die Durchführung der formgebundenen Komponente der einzelnen, für eine Stabilisierung nötigen Reformen kann sehr zeitaufwendig sein. Die formlose Komponente dauert häufig noch länger. Viele Schocktherapeuten behandeln lediglich die formgebundenen Bestandteile der Reformen, lassen die formlosen jedoch unbeachtet.[225] Dies ist offenbar der Grund für ihren Optimismus, die erforderlichen Reformen in kurzer Zeit durchsetzen zu können. Deshalb soll im folgenden knapp geschildert werden, auf welche Weise die Wirtschaftssubjekte ihr Verhalten anpassen, wenn sie sich geänderten formalen Rahmenbedingungen gegenüber sehen, und warum dieser Anpassungsprozeß nur langsam abläuft.

Das Verhalten von Wirtschaftssubjekten ist keine ausschließlich rationale Reaktion auf die Anreizstruktur, der sie sich gegenüber sehen. Sie treffen ihre Entscheidungen auf der Grundlage ihrer Vorstellungen, wie bestimmte ökonomische Phänomene entstehen, wie sie untereinander zusammenhängen und welche Folgen sie haben.[226] Zusammengenommen bilden diese Vorstellungen das Modell der Wirtschaftssubjekte über einzelne wirtschaftliche Phänomene und über die Wirtschaft als ganzes. Da es den Wirtschaftssubjekten unmöglich ist, alle vorhandenen Informationen zu sammeln, und da ihre Einsichtsfähigkeit begrenzt ist, weicht dieses Modell von der Realität ab. Außerdem hat jedes Wirtschaftssubjekt ein eigenes Modell. Bereits aus diesem Grund ist die Reaktion

---

[224] Es muß hervorgehoben werden, daß diese Trennung nicht mit der Unterscheidung zwischen dem Wandel formaler Institutionen und dem Wandel formloser Institutionen gleichzusetzen ist. Sie besagt vielmehr, daß der Wandel formgebundener Institutionen seinerseits in zwei Komponenten zerfällt, nämlich in die formale Änderung von Verträgen, Gesetzen, internen Regeln von Organisationen etc. und in die Anpassung des Verhaltens der Wirtschaftssubjekte an diese Regeln. Da der Umgang der Wirtschaftssubjekte mit formalen Regeln von Sitten, Gebräuchen, Verhaltenskodizes u.ä. bestimmt ist, stellt diese zweite Komponente den informalen Bestandteil derartiger Reformen dar.

[225] Vgl. etwa die oben bereits zitierten *Fischer* (1994) und *Sachs* (1994), aber auch *Bruno* (1992), *Lipton / Sachs* (1992).

[226] Zum Wandel derartiger Modellvorstellungen vgl. *North* (1988) S. 49 - 52, der allerdings von Ideologien spricht.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der Wirtschaftssubjekte auf die ihnen gegenüberstehende Anreizstruktur nicht völlig rational.

Ändert sich die Anreizstruktur – etwa aufgrund von Reformen formgebundener Regeln – so nimmt die Diskrepanz zwischen Realität und Modell zu, denn die Anpassung des Modells ist ein Lernprozeß und wird zum Teil retrospektiv vollzogen. Bei seiner Formulierung wird auf vergangene Erfahrungen zurückgegriffen und darüber hinaus spielen nahezu unveränderliche Wertvorstellungen eine wichtige Rolle. Sie werden erst ersetzt, wenn sich die Unvereinbarkeiten zwischen den Beobachtungen und dem Modell häufen und diese über einen längeren Zeitraum zu beobachten sind. Aufgrund von Kosten bei der Informationsbeschaffung und aufgrund der begrenzten Einsichtsfähigkeit kann außerdem nicht ausgeschlossen werden, daß einige Wirtschaftssubjekte ihr Modell zunächst so ändern, daß es mit der Realität noch weniger übereinstimmt als das bisherige. Aus diesen Gründen kann es lange dauern, bis die Wirtschaftssubjekte ihr Modell an die veränderte Realität angepaßt haben. Solange der Anpassungsprozeß noch nicht abgeschlossen ist, werden zahlreiche alte Verhaltensweisen fortbestehen.

Insgesamt werden die Wirtschaftssubjekte also erst nach Durchlaufen eines schrittweisen und zeitaufwendigen Lernprozesses auf geänderte Anreizstrukturen tatsächlich so reagieren, wie von den Reformern gewünscht. Dieser Zeitbedarf der formlosen Komponente von Reformen darf nicht übersehen werden, wenn man beurteilen möchte, wie schnell die Neugestaltung der für das Geldwesen wichtigen Institutionen und Organisationen möglich ist.

4. Aussichten für die baldige Durchsetzung allgemeiner Finanzdisziplin und die Gewinnung politischer Unterstützung für eine Stabilisierung

a) Aussichten für eine baldige Durchsetzung von Finanzdisziplin

Die derzeitige mangelnde Finanzdisziplin hat drei grundlegende Ursachen:[227] geringe Durchsetzbarkeit von Schuldverträgen auf dem Rechtsweg, einen falschen Geldbegriff und schwache Glaubwürdigkeit der staatlichen Stabilisierungsankündigungen.

Um die mangelnde Durchsetzbarkeit von Schuldverträgen zu korrigieren, sind tiefgreifende Veränderungen im russischen Rechtswesen nötig. Die bei einer Reform der russischen Justiz zu überwindenden Schwierigkeiten und der Zeitbedarf wurden bereits im vorangegangenen Abschnitt dargestellt. Das dort allgemein für das gesamte Rechtswesen Gesagte gilt auch für die Neuordnung

[227] Diese Ursachen wurden ausführlich oben in Abschnitt C.II.1 behandelt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

des Schuldrechts sowie für die Einführung eines Konkursverfahrens. Es muß hier nicht noch einmal wiederholt werden.

Bei den beiden anderen Ursachen der mangelnden Finanzdisziplin handelt es sich um formlose Institutionen. Sollen sie geändert werden, so müssen die Wirtschaftssubjekte einen Lernprozeß durchlaufen, der weitgehend dem zum Ende des letzten Abschnitts geschilderten entspricht: Viele Russen haben in beiden Punkten noch immer Modellvorstellungen, die stark von alten sowjetischen Ideen geprägt sind. Sie werden diese Modelle – und das daraus folgende Verhalten – nur ändern, wenn sie über eine längere Zeit der Erfahrung ausgesetzt sind, daß Geld tatsächlich knapp ist und daß die Regierung eine angekündigte restriktive Geldpolitik auch dann durchhält, wenn ein Rückgang der Produktion und Arbeitslosigkeit die Folge sind.

Derartige Lernprozesse zur Änderung von Modellen sind, wie oben ausgeführt, langwierig. Im hier diskutierten Fall werden sie ganz besonders zeitaufwendig sein, da der Unterschied zwischen den alten, durch die Sowjetzeit geprägten Modellvorstellungen und denjenigen, die notwendig sind, damit die Wirtschaftssubjekte Finanzdisziplin üben, besonders groß ist. Außerdem sind die alten Vorstellungen besonders fest verankert, da das sowjetische System über siebzig Jahre bestand und weil nur sehr wenige Wirtschaftssubjekte Kontakt zu anderen Systemen hatten. Möchte man den Zeitaufwand beurteilen, der zur wirklichen Durchsetzung von Finanzdisziplin nötig ist, so muß man schließlich auch berücksichtigen, daß die erforderlichen Lernprozesse erst in der Endphase der Stabilisierung beginnen können, wenn die Zentralbank die Geldmengenausweitung bereits entscheidend verringert hat.

b) Aussichten für das Wachsen einer breiten politischen Unterstützung der Stabilisierung in naher Zukunft

Wie in Kapitel A ausführlich dargelegt, ist die Stabilisierung großer Inflationen bisher immer nur dann gelungen, wenn die Bevölkerung und die politisch relevanten Gruppen sich der Kosten der Inflation bewußt waren, das Haushaltsdefizit als deren Ursache erkannten und dementsprechend eine Verringerung des Defizits sowie eine Beendigung der Inflation forderten. Nur unter diesen Umständen fürchteten die Regierungen bei einer Fortsetzung der Inflation ihre Abwahl und hatten Anlaß, einen ernsthaften Stabilisierungsversuch zu unternehmen. Bisher ist dieser Zustand in Rußland nicht erreicht.[228]

---

[228] *Financial Times* 9.11.95: „Yeltsin sacks governor of central bank" und „A false move in Moscow" berichten, daß die immer stärkeren Forderungen nach Aufgabe der restriktiven Geldpolitik Boris Jelzin am 9. November 1995 veranlaßt haben, die Notenbankpräsidentin Tatjana *Paramonowa* zu entlassen. Frau *Paramonowa* hatte im Oktober

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Will man die derzeitigen Erfolgsaussichten einer Schockstabilisierung beurteilen, so muß man fragen, welche Chancen bestehen, daß die Bevölkerung ihr Verhalten in naher Zukunft ändert und von der Regierung tatsächlich die Beendigung der Inflation fordert. Dazu ist einmal mehr ein Wechsel der das Verhalten bestimmenden Modelle nötig. Die Aussichten auf ein derartiges Umdenken in naher Zukunft sind aus mehreren Gründen gering:

Zum einen haben die russischen Wirtschaftssubjekte während der vergangenen siebzig Jahre kein funktionierendes Geldwesen erlebt. Wie in Kapitel C bereits ausführlich erläutert, kennen sie seine Vorzüge nicht, so daß es in Rußland wesentlich länger als in etablierten Marktwirtschaften dauern wird, bis die Wirtschaftssubjekte den nötigen Lernprozeß absolviert haben und das volle Ausmaß der Kosten einer Inflation erkennen.

Zum zweiten hat Rußland während der letzten sechzig Jahre keine Arbeitslosigkeit erlebt. Steigende Arbeitslosenzahlen werden deshalb für ein noch größeres Übel gehalten als anderswo, insbesondere weil Vollbeschäftigung von der offiziellen Propaganda immer als eine der großen Errungenschaften des Sozialismus dargestellt wurde.[229] Die Bereitschaft, als Preis für eine Beendigung der Inflation eine temporäres Ansteigen der Arbeitslosigkeit hinzunehmen, wird deshalb nur langsam wachsen. Dies wird um so mehr der Fall sein, als eine Stabilisierung derzeit in Rußland mit höheren Arbeitsplatzverlusten verbunden sein wird als in etablierten Marktwirtschaften. Nach knapp siebzig Jahren zentraler Planwirtschaft ist die Allokation aller Produktionsfaktoren extrem verzerrt. Der Wegfall der Subventionen, die diese Allokationsmuster aufrecht erhielten, würde zu einer schweren Anpassungsrezession führen. Die Frage, ob diese Anpassungsrezession mit den extremen Produktionsrückgängen der Jahre 1991 bis 1994 bereits vorweggenommen wurde, kann derzeit kaum beantwortet werden. Sollte auf eine Stabilisierung eine schwere Rezession folgen, so steht jedenfalls zu befürchten, daß sich eine anfängliche politische Befürwortung der Stabilisierung sehr bald abschwächt und der Stabilisierungsversuch abgebrochen wird. Schließlich ist noch darauf hinzuweisen, daß die Forderung, der monetären Stabilisierung Vorrang vor der Vollbeschäftigung zu geben, nur von solchen Wirtschaftssubjekten erhoben werden kann, die willens sind, für eine Steigerung der volkswirtschaftlichen Effizienz einen Verlust der persönlichen Sicherheit in Kauf zu nehmen. Eine derartige Prioritätensetzung läuft den alten sowjetischen Denkweisen völlig zuwider.

Zum dritten verfügen die meinungsbildenden Eliten und die gesamte Bevölkerung nur über geringe volkswirtschaftliche Kenntnisse. Deshalb wird es in

---

1994 Viktor *Geraschenko* abgelöst. Die Verfolgung einer restriktiven Geldpolitik während der vergangenen 10 Monate des Jahres 1995 ist zum großen Teil ihre Leistung.

[229] Vgl. *Gregory / Stuart* (1994) S. 273 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Rußland noch viel länger dauern als in etablierten Marktwirtschaften, bis der Zusammenhang zwischen Subventionen, Haushaltsdefizit und Inflation erkannt wird. In der Sowjetunion erhielt fast jeder Betrieb in der einen oder anderen Form Subventionen, und darüber hinaus mußten Unternehmen, die in Zahlungsschwierigkeiten waren, erhaltene Kredite nur selten zurückzahlen. In einer Marktwirtschaft sollten Subventionen nur in Ausnahmefällen vorkommen, während Kredite nach völlig anderen Prinzipien vergeben werden als früher in der Sowjetunion. Erst wenn die Eliten und die Wirtschaftssubjekte insgesamt diese prinzipiellen Unterschiede begreifen, können sie beginnen, von der Regierung eine Verringerung der Subventionen und eine restriktive Geldpolitik zu fordern.

Mangelnde Wertschätzung stabilen Geldes, starke Opposition gegen einen Anstieg der Arbeitslosigkeit und unzureichendes Wissen um den Zusammenhang zwischen Subventionen, Haushaltsdefizit und Inflation behindern auch Stabilisierungen in Marktwirtschaften. In manchen südamerikanischen Staaten beispielsweise dauerte es sehr lang, bis die Bevölkerung die nötigen Lernprozesse durchlaufen hatte und eine Stabilisierung nachhaltig unterstützte. Berücksichtigt man dies und macht sich klar, daß die Ausgangsvoraussetzungen für einen derartigen Verhaltenswechsel in Rußland noch viel schlechter sind, so erscheinen die Aussichten für baldige Stabilisierung in Rußland schlecht.

II. Erfolgsaussichten einer schrittweisen Stabilisierung

Die Erfolgsaussichten einer schlagartigen Stabilisierung sind also gering. Bietet das von den Gradualisten geforderte schrittweise Vorgehen eine Möglichkeit, die russische Inflation in näherer Zukunft zu beenden? Zur Beantwortung dieser Frage wird im folgenden zunächst die Grundidee einer schrittweisen Stabilisierung erläutert. Anschließend werden die konkreten Programme zu ihrer Realisierung vorgestellt und ihre Durchführbarkeit diskutiert.

1. Die Grundidee einer schrittweisen Stabilisierung

a) Schrittweises Vorgehen zur Vermeidung einer Destabilisierung des Geldwesens im Zuge der Transformation

Bevor in diesem Abschnitt die Vorschläge für eine Stabilisierung der derzeitigen Inflation in Rußland mit Hilfe eines schrittweisen Vorgehens dargestellt werden, ist es hilfreich, knapp die früheren Konzepte zu schildern, die hofften, mit Hilfe einer schrittweisen Reform eine Destabilisierung des sowjetischen Geldwesens im Zuge der Transformation ganz vermeiden zu können. Zwar sind diese Vorschläge aufgrund des schnellen Zerfallsprozesses in der Sowjetunion während der späten achtziger und der frühen neunziger Jahre sowie aufgrund

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der schlagartigen Reformen im Januar 1992 mittlerweile obsolet, doch ihre Kenntnis erleichtert das Verständnis der Grundüberlegungen der heutigen Befürworter einer gradualen Stabilisierung.

Die Befürworter einer von vornherein schrittweisen Transformation streben genau das gleiche Endergebnis an wie die Schocktherapeuten: eine Marktwirtschaft mit Privateigentum.[230] Sie messen jedoch der Tatsache besondere Bedeutung bei, daß sich menschliche Verhaltensweisen nur allmählich wandeln. Daraus leiten sie die Notwendigkeit zu einem langsamen Vorgehen bei der Transformation ab. Die Diskrepanz zwischen schlagartigen Reformen und der Langsamkeit institutionellen Wandels würde ihrer Meinung nach zahlreiche Ineffizienzen zur Folge haben.

Der Versuch, in der Sowjetunion durch schlagartige Reformen eine Marktwirtschaft aufzubauen, mußte also nach Meinung der Gradualisten scheitern. Der optimale Transformationspfad läuft ihrer Ansicht nach über eine allmähliche Veränderung der existierenden Institutionen in kleinen Schritten, so daß die Wirtschaftssubjekte Zeit haben, ihr Verhalten anzupassen.

Die Gradualisten heben hervor, daß es schwierig sei, ein solches schrittweises Transformationsprogramm ex ante zu formulieren. Es gebe keine historischen Vorbilder, an denen man sich orientieren könne, und rein theoretische Überlegungen würden die Reaktionen der Wirtschaftssubjekte nur mit geringer Treffsicherheit vorhersagen. Dementsprechend ist bisher auch kein umfassendes und detailliertes, graduales Reformprogramm aufgestellt worden. Es existieren lediglich Vorschläge für Teilbereiche, wie etwa den Außenhandel, die Finanzmärkte oder die Privatisierung.[231] Aus der Schwierigkeit, die Transformation detailliert vorauszuplanen, ergibt sich für die Gradualisten ein weiterer Grund, ein schrittweises Vorgehen zu fordern. Nur so sei es möglich, auf unvorhergesehene Entwicklungen angemessen zu reagieren.

Die geschilderten Ansichten der Gradualisten zur Transformation als Ganzes spiegeln sich in ihren Äußerungen über die Reform des sowjetischen Geldwesens wider:[232] Es wird davor gewarnt, die traditionellen Institutionen in diesem Bereich – d. h. im wesentlichen die Trennung von Buchgeld- und Bargeldkreislauf, das Monobankensystem sowie die enge finanzielle Verflechtung zwi-

---

[230] Die im folgenden geschilderte Grundidee einer gradualen Transformationsstrategie wird in ihren Kernzügen sehr klar von *Murrell* (1993) dargestellt. Vgl. außerdem *Murrell* (1992), *McKinnon* (1991), S. 120 - 186, *McKinnon* (1992), *Nuti / Portes* (1993), *Ellman* (1994), *Economic Commission for Europe* (1993), und aus anderer Perspektive *Schmieding* (1992) S. 14 - 16, der meint, eine graduale Strategie sei lediglich die theoretisch optimale Option für einen wohlmeinenden Diktator.

[231] Vgl. etwa *McKinnon* (1992) S. 118 - 125 und 125 - 126, sowie *Murrell / Wang* (1993).

[232] Vgl. insbesondere *McKinnon* (1992) S. 116 - 125 und *Murrell* (1992) S. 46 - 49.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

schen Staatsunternehmen und Staatshaushalt – völlig abzuschaffen und zu versuchen, auf einen Schlag ein marktwirtschaftliches Geldsystem einzuführen. Dieser Versuch müsse in eine Situation münden, in der die alten Institutionen nicht mehr und die neuen noch nicht funktionieren, so daß die Kontrolle über das Geldwesen völlig verloren ginge.

Lediglich *Ronald McKinnon* fügt dieser Ablehnung einer schlagartigen Reform des Geldwesens ein alternatives Programm für eine schrittweise Reform hinzu:[233] Er empfiehlt, den Großteil der Staatsunternehmen vorerst streng durch den Staat beaufsichtigt zu lassen. Die Staatsunternehmen sollten seiner Meinung nach weiterhin lediglich Buchgeld benutzen dürfen und ihre Gewinne an den Staat abführen. Auf diese Weise verlöre die Regierung nicht die Kontrolle über die Geldmenge und verfüge auch künftig zumindest über einen Teil ihrer traditionellen Einnahmen. Erfolgreich sanierte Betriebe möchte er als sogenannte „liberalisierte Staatsunternehmen" nur noch einer eingeschränkten Aufsicht unterwerfen. Der Staat soll von diesen Unternehmen lediglich eine Dividende auf sein Kapital erhalten und die Löhne festlegen dürfen. Zur Gewährleistung der monetären Stabilität müsse es den liberalisierten Unternehmen verboten sein, Kredite bei staatlichen Banken oder privaten, depositnehmenden Geldinstituten aufzunehmen. Gleiches habe für völlig privatisierte Unternehmen und für private Firmenneugründungen zu gelten. Die Eröffnung von Banken dürfe erst zugelassen werden, wenn der Anteil der Privatfirmen eine Mindestgrenze überschritten habe, und auch dann sollen sie auf absehbare Zeit nur gegen 100%ige Sicherheiten verleihen können.

b) Schrittweises Vorgehen zur Stabilisierung der gegenwärtigen Inflation

Nachdem in Rußland durch den Zusammenbruch des planwirtschaftlichen Geldwesens seit den späten achtziger Jahren und endgültig aufgrund der Reformen des Januars 1992 die Voraussetzungen für eine von Anbeginn an graduale Transformation des Geldwesens nicht mehr existierten, stellt sich die Frage, ob ein graduales Vorgehen in diesem Bereich überhaupt noch Sinn hat. Zumindest ein Teil der Gradualisten – insbesondere zahlreiche russische Ökonomen – ist überzeugt, daß auch unter den gegenwärtigen Bedingungen schrittweise Reformen noch die besten Aussichten auf Erfolg bieten.[234] Sie sind der Meinung, die sofortige Einstellung von Subventionen und die Beendigung der Vergabe billiger Kredite an Staatsunternehmen sowie die Unterbindung weiterer zwischenbetrieblicher Kreditgewährung würden sehr hohe Kosten nach

[233] Vgl. wieder *McKinnon* (1992) S. 118 - 125 sowie *McKinnon* (1991) Kapitel 11.

[234] Die gegenteilige Meinung wird etwa von *Schmieding* (1992) S. 17 für Polen Ende 1989 vertreten.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sich ziehen. Sie glauben, daß die Kosten bei schrittweisem Abbau dieser Hauptursachen der Inflation geringer ausfallen würden. Dafür führen sie im wesentlichen zwei Gründe an:[235]

Zum einen weisen die Gradualisten darauf hin, daß eine sofortige Beendigung von Subventionen, großzügiger Kreditvergabe und zwischenbetrieblicher Verschuldung die schlagartige Einführung harter Budgetbeschränkungen für die ehemaligen Staatsbetriebe bedeute. Eine große Anzahl von Firmenschließungen sei die Konsequenz. Ihrer Meinung nach ist dies eine unnötige Verschwendung von Ressourcen. Zwar würden Ressourcen während einer großen Inflation nicht mit maximaler Effizienz eingesetzt. Nach einer schlagartigen Stabilisierung mit zahlreichen Firmenschließungen würden sie jedoch eine Weile überhaupt nicht genutzt, denn es verginge einige Zeit, bis neue Betriebe entstehen, die diese Ressourcen effizienter verwenden. Die Gradualisten vertreten die Meinung, die dadurch entstehenden Kosten wären insgesamt höher als die Kosten, welche durch die Verlängerung der Inflation im Zuge einer schrittweisen Stabilisierung anfallen. Zusätzlich weisen sie auch darauf hin, daß nicht nur jene Unternehmen schließen müßten, die langfristig unprofitabel sind. Aufgrund der institutionellen Mängel – wie etwa dem Fehlen eines Finanzmarktes – müßten auch solche Firmen schließen, die nur unter einer kurzfristigen Illiquidität leiden. Die unnötige Verschwendung von Ressourcen würde durch derartige Effekte einer schlagartigen Beendigung der Inflation weiter verstärkt.

Das zweite, besonders von russischen Ökonomen häufig vertretene Argument für eine schrittweise Stabilisierung lautet, daß allein ein schrittweises Vorgehen politisch durchsetzbar sei.[236] Die Vertreter dieser Ansicht sind offenbar der Meinung, die Bevölkerung und die politisch einflußreichen Interessengruppen Rußlands hätten einen zu kurzen Planungshorizont, um derzeit eine schockartige Stabilisierung hinzunehmen. Aufgrund der fehlenden institutionellen Voraussetzungen wären momentan die Kosten einer schlagartigen Stabilisierung hoch. Jede Regierung, die versuche, konsequent eine derartige Politik durchzuhalten, würde abgesetzt. Als Alternative bleibe somit nur ein graduales Vorgehen, bei dem die Inflation so weit vermindert werde wie politisch durchsetzbar. Im Laufe der Zeit entstünden immer mehr institutionelle Voraussetzungen für ein marktwirtschaftliches Wirtschafts- und Geldsystem, so daß eine weitere Begrenzung von Subventionen, Kreditvergabe und zwischenbetrieb-

---

[235] Zum folgenden vgl. *Bofinger* (1992) S. 265 - 266 sowie ausführlicher *Murrell* (1992) 122 - 125.

[236] Vgl. etwa bei *Kazmin / Tsimailo* (1991) S. 295 - 298. Mündlich wurde diese Ansicht dem Autor gegenüber in Rußland und bei Besuchen russischer Wissenschaftler in Heidelberg ständig wiederholt, beispielsweise in den Interviews mit *Grinberg* (21. 9. 94), *Vostrikov* (19. 9. 94), *Varshavsky* (18. 9. 94). Eine theoretische Fundierung für die Aussage „nicht möglich, weil politisch nicht durchsetzbar" wird allerdings nur selten hinzugefügt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

lichen Zahlungsrückständen politisch durchsetzbar sei. Die Inflation könne also parallel zum Wachsen der Institutionen verringert werden.

Zahlreiche Gradualisten räumen ein, daß die Kosten dieser Strategie, über den gesamten Zeitraum der Stabilisierung addiert, höher sein dürften, als bei schlagartiger Beendigung der Inflation. Aufgrund des begrenzten Planungshorizonts von Wählern und Interessengruppen ist ihrer Meinung nach eine schockartige Stabilisierung aber völlig unmöglich, so daß das schrittweise Vorgehen als einziger Ausweg bleibe. Ein schockartiges Vorgehen werde entweder direkt an politischen Widerständen scheitern, und somit die Glaubwürdigkeit der Regierung unterminieren und weitere Stabilisierungsmaßnahmen erschweren, oder sei nur unter Verzicht auf die demokratischen Errungenschaften der letzten Jahre durchführbar.[237]

2. Ausformulierte Programmvorschläge für eine schrittweise Stabilisierung

Um die Erfolgsaussichten einer gradualen Stabilisierung bewerten zu können, ist es wünschenswert, über einige grobe Anhaltsdaten zu verfügen, in welchem Zeitraum und in welcher Größenordnung die Gradualisten Staatsverschuldung, Kreditvergabe durch die Banken und zwischenbetriebliche Verschuldung einschränken wollen. Ausformulierte graduale Stabilisierungsprogramme sind bisher jedoch lediglich von der russischen Regierung erstellt worden, eines im Mai und das andere im Dezember 1993.[238] Beide Programme gleichen sich in ihren wesentlichen Zügen. Im folgenden wird knapp das Programm aus dem Mai 1993 geschildert. Ob es als repräsentativ für die Vorstellungen der Mehrheit der Gradualisten angesehen werden kann, muß dahingestellt bleiben.

Das Programm wurde in seinen Endwerten bereits in Abschnitt D.I.2 besprochen. *Stanley Fischer* und *Jeffrey Sachs* übernahmen die Zielwerte dieses Programms in ihre Stabilisierungsvorschläge.[239] Sie forderten allerdings im Gegensatz zur russischen Regierung, Haushaltsdefizit und Kreditvergabe schlagartig auf die angestrebten Endwerte zu reduzieren. Im folgenden wird der graduale Ansatz der russischen Regierung verdeutlicht, indem ergänzend zu Abschnitt D.I.2 geschildert wird, in welchen Teilschritten die russische Regierung diese Endwerte erreichen wollte.

---

[237] Ansätze einer derartigen Argumentation finden sich überraschenderweise auch bei *Janos Kornai*, der lange Zeit eindeutig im Sinne der Schocktherapeuten argumentierte, vgl. *Kornai* (1993), S. 336.

[238] Unabhängige Ökonomen haben bisher keine gleichartigen Programme verfaßt / denn der Aufwand für deren Erstellung ist beträchtlich, und sie haben trotzdem nur kurze Zeit Gültigkeit, da sie bereits bei leichten Veränderungen der Ausgangslage angepaßt werden müssen.

[239] *Fischer* (1994).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle D.3 zeigt die Kreditgewährung durch die russische Zentralbank für das Jahr 1992 und das erste Quartal 1993 sowie die für die restlichen Quartale des Jahres geplante Verminderung. Insgesamt sollte die Kreditvergabe innerhalb von neun Monaten von 27% des BIP auf 7% gesenkt werden, wobei allerdings zu bedenken ist, daß sie bereits im ersten Quartal 1993 deutlich unter dem Durchschnitt des Vorjahres lag.

Tabelle D.3

Zeitrahmen der im „Mai-Abkommen" des Jahres 1993 geplanten Verringerung der Kreditvergabe durch die russische Zentralbank (in % des BIP)

	1992 tatsächlich	**1993 geplant lt. Mai-Abk**			
		Q I	Q II	Q III	Q IV
Insgesamt	40,0%	27,0%	16,0%	11,0%	7,0%
Staatshaushalt	8,0%	6,0%	7,0%	6,0%	5,0%
Unternehmen	22,0%	20,0%	8,0%	5,0%	2,0%
Andere ehem. Sowjetrep.	10,0%	1,0%	1,0%	0,0%	0,0%

Quelle: *Fischer* (1994) S. 10 f..

Die geplante Verringerung der Zentralbankkredite an die Regierung war nur sehr gering. Der entscheidende Beitrag sollte aus der Reduzierung der Kredite an die Unternehmen kommen. Die russische Regierung war im Mai 1993 – zumindest in ihren offiziellen Verlautbarungen – optimistisch, eine derartige Reduzierung der Mittel für die ehemaligen Staatsbetriebe bis zum Jahresende durchsetzen zu können. Tatsächlich hätte sich der finanzielle Spielraum der Betriebe bei der Durchführung dieses Programms sogar noch viel stärker verringert, da zusätzlich die Subventionen durch das Finanzministerium und die Importsubventionen um ungefähr 10% des BIP reduziert werden sollten. Insgesamt war das Programm vom Mai 1993 sicher ein sehr kurzfristig angelegtes graduales Programm. Die entscheidenden Reduzierungen der Kreditvergabe sollten innerhalb weniger Monate realisiert werden. Bekanntlich scheiterte das Programm im weiteren Verlauf.[240] Im Sommer 1993 weigerte sich die russische

[240] Vgl. *DIW et al.* (1993b) S. 584 - 591.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Zentralbank zunächst, ihre Kreditvergabe wie geplant zu verringern. Erst im Spätsommer begann sie die Vorgaben des Mai-Abkommens zu erfüllen. Das Finanzministerium verringerte das Defizit zwar wie vorgesehen, doch die angestrebten Werte konnten nur erreicht werden, indem der Staat zunehmend eigene Rechnungen nicht bezahlte. Mit dem Putschversuch vom Oktober 1993 wurde das Programm endgültig abgebrochen.

Angesicht des Scheiterns dieses Programms äußerten zahlreiche Gradualisten die Überzeugung, auch der Versuch, die Inflation innerhalb von zwölf Monaten unter 5% pro Monat zu drücken, sei von vornherein zum Scheitern verurteilt gewesen. Die dafür nötige Reduzierung der Subventionen und der Kreditvergabe hätte ihrer Meinung nach zu einer inakzeptabel hohen Anzahl von Betriebsschließungen und zu großer Arbeitslosigkeit führen müssen. Sie waren der Überzeugung, der Prozeß müsse über mehrere Jahre ausgedehnt werden. Typisch für die Ansichten insbesondere vieler russischer Gradualisten ist der wiederholt geäußerte Vorschlag, Subventionen und Kredite branchenweise zu verringern. Sie schlagen vor, im ersten Jahr die Subventionierung der Kohleindustrie einzustellen, im zweiten die der Landwirtschaft, im dritten schließlich die der Militärindustrie. Die Subventionen zur Unterstützung der Industrie im Norden des Landes schließlich würden sich in näherer Zukunft gar nicht abbauen lassen.[241]

3. Die Kosten einer schrittweisen Stabilisierung und ihre Auswirkungen auf die politische Durchsetzbarkeit

Um das Geldmengenwachstum zu begrenzen und das Vertrauen der Wirtschaftssubjekte in die Währung wiederzugewinnen, muß eine schrittweise Stabilisierung genau die gleichen Schwierigkeiten bewältigen wie eine schlagartige. Sie muß die mangelnde Finanzdisziplin aller Wirtschaftssubjekte sowie ihre Ursachen korrigieren, und sie muß die verschiedenen Unzulänglichkeiten einzelner Institutionen und Organisationen überwinden. In den Abschnitten D.I.3 und D.I.4 wurde mit Blick auf die schlagartige Stabilisierung dargelegt, warum die Korrektur dieser Mängel und Unzulänglichkeiten lange dauern wird. Die dortige Argumentation gilt analog auch für schrittweise Stabilisierungen. Es reicht hier festzuhalten, daß die nötigen Reformen auch bei schrittweisem Vorgehen viel Zeit in Anspruch nehmen werden. Deshalb wird derzeit eine schrittweise Stabilisierung, die – wie etwa im Mai 1993 – innerhalb weniger Monate

[241] Diese Meinung wurde dem Autor gegenüber während seines Besuches in Moskau im September 1994 sowohl in der russischen Zentralbank als auch im TSEMI und im Institut für internationale Wirtschaftsbeziehungen in Moskau vertreten. Mehrere Repräsentanten westlicher Banken in Rußland schlossen sich dieser Ansicht an. *Varshavsky* (18. 9. 94), *Liubskij* (22 9. 94), *v. Sydow* (16. 9. 94).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Haushaltsdefizit, Geldmengenexpansion und Inflationsrate auf ein normales Maß senken möchte, nicht mit Erfolg durchgeführt werden können.

Viele Gradualisten teilen diese Ansicht. Sie sind jedoch der Meinung, mit Hilfe eines gradualen Vorgehens ließen sich die Kosten der Stabilisierung so reduzieren, daß sie die nötige politische Unterstützung erhalte. In diesem Abschnitt soll untersucht werden, ob diese Hoffnung tatsächlich begründet ist.

In Abschnitt D.II.4 soll die Diskussion der Erfolgsaussichten einer schrittweisen Stabilisierung dann mit einer Untersuchung abgeschlossen werden, ob im Zuge eines schrittweisen Vorgehens das Vertrauen der Wirtschaftssubjekte in die Währung wiederhergestellt werden kann. Die Kritiker der Gradualisten behaupten, das sei der entscheidende Schwachpunkt gradualer Konzepte.

a) Die Kosten einer schrittweisen Stabilisierung

Bei der Diskussion der Erfolgsaussichten einer gradualen Stabilisierung sind insbesondere drei Punkte zu berücksichtigen. Zuerst ist zu fragen, wie bei schrittweiser Verringerung von Subventionen und Kreditvergabe der für eine erfolgreiche Transformation nötige Umstrukturierungsdruck auf die Unternehmen erzeugt werden kann.[242] Die bloße Ankündigung, Subventionen und günstige Kredite würden nur noch für eine Übergangszeit zur Verfügung stehen, wird in Rußland keine ausreichende Glaubwürdigkeit gewinnen. Um ein Signal zu setzen, wird es zumindest notwendig sein, einige der Betriebe mit sehr großen Verlusten in den Konkurs zu zwingen. Da die Regierung derzeit – und wohl auch in absehbarer Zukunft – politisch schwach ist, bleibt fraglich, ob diese Maßnahme ausreicht, um die übrigen Unternehmen zu den nötigen Umstrukturierungen zu bewegen. Insgesamt besteht deshalb die Gefahr, daß die Umstrukturierung im Zuge einer gradualen Stabilisierung nur sehr langsam voranschreiten wird. Die Phase der suboptimalen Verwendung der Ressourcen könnte sich derart ausdehnen, daß ein graduales Vorgehen doch teurer wird als ein schlagartiges.

Zum zweiten hat die Grundüberlegung der Gradualisten – die Kosten zu verringern, indem vorhandene Ressourcen für eine Übergangszeit weiterhin suboptimal statt gar nicht benutzt werden – nur für unverbräuchliche Ressourcen Gültigkeit. Insbesondere bei schnell verbräuchlichen Ressourcen ist genau die umgekehrte Strategie kostenminimierend. Es ist in diesem Rahmen unmöglich, die genaue Wirkung dieses Effektes zu ermitteln. Sicher schwächt er jedoch das Argument zugunsten einer gradualen Stabilisierung ab.

---

[242] Dieser Punkt wird einmütig von allen Kritikern einer gradualen Stabilisierung vorgebracht, vgl. etwa *Åslund* (1992) S. 59 - 69, besonders S. 62.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Schließlich verlängert sich bei einer gradualen Stabilisierung die Periode, während derer die Inflation durch Preisverzerrungen und Planungsunsicherheit Kosten verursacht.[243] Die Ursachen dieser Kosten und ihre derzeitige Größenordnung in Rußland wurden im ersten und dritten Kapitel ausführlich geschildert. Falls sich die Periode bis zu einer endgültigen Stabilisierung lange hinzieht, werden die Kosten die möglichen Gewinne einer effizienteren Ressourcenverwendung übertreffen. In diesem Zusammenhang ist auch zu berücksichtigen, daß die Investitionsbereitschaft während großer Inflationen gering ist. Dies könnte das Kalkül der Gradualisten empfindlich stören, denn bei geringer Investitionsbereitschaft werden nur ganz allmählich neue, effizientere Verwendungsmöglichkeiten für Ressourcen entstehen. Diese Möglichkeiten bestimmen ihrerseits aber – nach Meinung zahlreicher Gradualisten – das Tempo für die weitere Reduzierung der Inflation.

Insgesamt wird eine schrittweise Verringerung der Inflation also nur dann weniger kostspielig sein als eine schlagartige, wenn es der Regierung – trotz zeitweilig fortgesetzter Subventionen und andauernder Inflation – gelingt, einen erheblichen Umstrukturierungsdruck auf die Unternehmen auszuüben und sie zu Investitionen zu animieren. Daß dies in Rußland in absehbarer Zukunft möglich ist, erscheint mehr als zweifelhaft. Betrachtet man die insgesamt bis zur völligen Stabilisierung anfallenden Kosten, so wird eine graduale Beendigung der Inflation wohl kostspieliger sein als eine schlagartige.

b) Die politische Durchsetzbarkeit einer schrittweisen Stabilisierung

Einige Gradualisten teilen die Auffassung, daß eine schrittweise Stabilisierung ähnlich hohe Kosten wie eine schlagartige verursachen werde. Für sie ist die leichtere politische Durchsetzbarkeit die entscheidende Rechtfertigung eines schrittweisen Vorgehens. Sie glauben, daß eine allmähliche Reduzierung von Subventionen und Kreditvergabe von der Bevölkerung leichter akzeptiert wird.

Sicherlich ist dieses Argument insofern richtig, als eine graduale Strategie anfänglich leichter durchzusetzen sein wird als eine schockartige. Die Bevölkerung wird ein graduales Vorgehen vorziehen, da es in der nahen Zukunft mit geringeren Einschnitten verbunden ist. Die Einschnitte in der ferneren Zukunft werden von den Wirtschaftssubjekten als weniger gravierend bewertet. Die bedeutet jedoch lediglich, daß die politische Opposition bei einer schrittweisen Stabilisierung später einsetzt. Insgesamt wird der Widerstand jedoch kaum geringer sein. Dies ist nur denkbar, wenn die Bevölkerung eine „kurze Erinnerung“ hat oder aus einem anderen Grunde eine Verschlechterung ihrer wirt-

[243] Auch dieses ist wiederum ein Argument, das von sämtlichen Kritikern der Gradualisten vorgetragen wird. Vgl. beispielsweise *Lipton / Sachs* (1990a) S. 100 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

schaftlichen Situation in vielen kleinen Schritten weniger negativ empfindet als eine Verschlechterung auf einen Schlag. Beides ist unwahrscheinlich.[244]

4. Aussichten für einen Anstieg der Kassenhaltung im Verlauf einer schrittweisen Stabilisierung

Die Kritiker einer schrittweisen Stabilisierung sehen den entscheidenden Mangel dieser Strategie darin, daß es nicht möglich sein wird, in ihrem Verlauf einen weiteren Rückgang der Kassenhaltung zu vermeiden. Im folgenden soll untersucht werden, ob diese Befürchtung zutrifft.

a) Voraussetzungen für die Zunahme der Kassenhaltung im Verlauf einer schrittweisen Stabilisierung

Theoretisch ist es durchaus denkbar, daß sich die reale Kassenhaltung der Wirtschaftssubjekte im Verlauf einer gradualen Stabilisierung kontinuierlich erhöht. Die Wirtschaftssubjekte entscheiden über ihre Kassenhaltung, indem sie die anfallende Inflationssteuer mit dem Nutzen der Kassenhaltung vergleichen. Der Nutzen der Kassenhaltung ergibt sich aus den geringen Transport- und Aufbewahrungskosten des Geldes, die es zu einem kostengünstigen Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel machen.

Falls nun ein Wirtschaftssubjekt die von der Regierung angekündigte langsame aber ständige Reduzierung der Inflationsrate tatsächlich als glaubwürdig ansieht, wird es seine Kassenhaltung Stück für Stück erhöhen, denn eine allmähliche Reduzierung der Inflationsrate ist gleichbedeutend mit einem fallenden Steuersatz für die Inflationssteuer: Das Wirtschaftssubjekt – das über seine Kassenhaltung entscheidet, indem es die anfallende Inflationssteuer mit dem Nutzen der Kassenhaltung vergleicht – wird feststellen, daß nur noch ein geringerer Teil der gehaltenen Kasse durch die Inflationssteuer verloren geht, während der Nutzen einer höheren Kassenhaltung gleich bleibt.

Diese Überlegung macht deutlich, daß die Kassenhaltung im Verlauf einer schrittweisen Stabilisierung nur dann zunehmen wird, wenn die Wirtschaftssubjekte der Ankündigung Glauben schenken, die Inflationsrate werde sich kontinuierlich vermindern. Gerade diese Voraussetzung ist aber kaum zu erfüllen.

---

[244] Auch dies wird von Schocktherapeuten als extrem unwahrscheinlich angesehen. Vgl. generell zu dieser Frage beispielsweise *Lipton / Sachs* (1992a), *Kornai* (1991).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

b) Aussichten für die Initiierung eines Erwartungswechsels und für die Wiedergewinnung des Vertrauens in die Währung

In Kapitel A wurde ausgeführt, daß bei einer Stabilisierung zur Wiederherstellung des Vertrauens in eine Währung zwei Schritte notwendig sind. Zunächst müssen die Wirtschaftssubjekte bewegt werden, ihre Erwartungen über die künftige Inflationsrate vorwärtsblickend zu bilden. Aber selbst wenn dieser Erwartungswechsel erfolgreich initiiert werden konnte, werden die Wirtschaftssubjekte ihre Kassenhaltung nur erhöhen, wenn sie überzeugt sind, daß die Regierung die Inflation tatsächlich beenden wird. In diesem Abschnitt soll aufgezeigt werden, weshalb im Zuge einer gradualen Stabilisierung sowohl die Initiierung eines Erwartungswechsels als auch die Wiedergewinnung des Vertrauens in die Währung sehr schwer fallen werden.

Die in Kapitel A ausführlich vorgestellten Maßnahmen zur Bewältigung der beiden Schritte sollen hier noch einmal kurz zusammengefaßt werden. Als entscheidendes Instrument zur Beeinflussung der Erwartungsbildung der Wirtschaftssubjekte wird in der Wirtschaftspolitik der sogenannte Regimewechsel angesehen. In der Geld- und Finanzpolitik soll ein einschneidender Wechsel dokumentiert werden, indem die Stabilisierung mit dem Amtsantritt einer neuen Regierung und Zentralbankleitung kombiniert wird. Beide sollen dann möglichst entschiedene Maßnahmen ergreifen, um einen klaren Umschwung in der Wirtschaftspolitik zu signalisieren. Die Einführung einer neuen Geldeinheit im Rahmen einer Währungsreform ist ein weiterer Schritt zur Änderung der Erwartungsbildung.

Zur Stärkung der Glaubwürdigkeit der Stabilisierungspolitik werden folgende Maßnahmen empfohlen:

Erstens wird betont, daß ein realistisches, erfolgversprechendes Programm zur Reduzierung des Haushaltsdefizits und zur Kontrolle der Geldmenge das beste Mittel zur Stärkung der Glaubwürdigkeit der Stabilisierungspolitik ist. Zweitens soll es von einer starken Regierung durchgeführt werden, so daß die Gefahr des Scheiterns an politischen Widerständen gering ist. Drittens wird die Einrichtung einer unabhängigen Zentralbank vorgeschlagen, die etwaigen Forderungen der Regierung nach Monetarisierung des Haushaltsdefizits widerstehen kann. Viertens erwartet man auch von der Einführung einer freien Konvertibilität zu einem festen Wechselkurs vertrauenstärkende Wirkung. Diese Maßnahme dokumentiert Selbstvertrauen der Regierung, da sie im Falle einer halbherzigen Stabilisierung eine starke Verminderung der staatlichen Devisenvorräte nach sich zöge. Fünftens schließlich wird die Aufnahme ausländischer Kredite empfohlen. Ist das Ausland bereit, Mittel zur Verfügung zu stellen, so signalisiert dies internationales Vertrauen in die Stabilisierung. Viele Elemente dieser beiden Maßnahmenpakete lassen sich im Rahmen eines gradualen Vorgehens nur teilweise oder gar nicht anwenden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Mit Blick auf die Änderung der Erwartungsbildung sind zwei Punkte hervorzuheben:

- Der Beginn einer gradualen Stabilisierung kann zwar mit dem Amtsantritt einer neuen Regierung kombiniert werden kann. Auch eine neue Regierung muß jedoch bei schrittweisem Vorgehen noch eine zeitlang die alte Politik mit beträchtlichen Haushaltsdefiziten und Geldmengenausweitungen betreiben. Ob die Wirtschaftssubjekte unter diesen Umständen zu einer hauptsächlich vorwärtsblickenden Erwartungsbildung übergehen werden, ist fraglich.
- Eine Währungsreform wird bei schrittweiser Stabilisierung ihre Signalwirkung völlig verlieren.

Auch die Maßnahmen zur Stärkung des Vertrauens in die Stabilisierung sind nur zum Teil durchführbar:

- Zwar kann prinzipiell ein konsistentes Programm zum schrittweisen Abbau des Defizits und zur allmählichen Verringerung des Geldmengenwachstums aufgestellt werden. Seine Glaubwürdigkeit ist aber gering, da die politischen Widerstände bei einer gradualen Stabilisierung besonders hoch sein werden. Die Gefahr, daß die Regierung ihre Politik nicht durchhalten kann, ist groß.
- Ebenso ist die Einrichtung einer unabhängigen Zentralbank zwar denkbar. Der Effekt dieser Maßnahme wird jedoch ebenfalls abgeschwächt, da die Zentralbank eine zeitlang fortfährt, Haushaltsdefizite zu monetarisieren, obwohl ihre Unabhängigkeit im Prinzip gerade dies verhindern soll.
- Ähnliches gilt schließlich auch für die Einführung der Konvertibilität. Sie ist im Rahmen gradualer Stabilisierungen denkbar, entfaltet jedoch kaum die gewünschte Wirkung, da der Wechselkurs nicht fixiert werden kann. Bei einer gradualen Stabilisierung setzt sich die Inflation noch eine Weile fort. Die einheimische Währung gerät deshalb unter zunehmenden Abwertungsdruck, so daß ein fester Wechselkurs kaum verteidigt werden könnte.[245] Konvertibilität bei freien Wechselkursen dokumentiert aber nur in

[245] Eine Ausnahme von dieser Regel stellt lediglich die Stabilisierung in Argentinien seit April 1991 dar. Hier konnte der Wechselkurs trotz zunächst weiterhin hoher Inflationsraten verteidigt werden, da der Regierung aus dem Verkauf von Staatsunternehmen an ausländische Käufer große Mengen an Devisen zuflossen. Trotzdem handelt es sich bei der in Argentinien im Jahre 1991 begonnen Stabilisierung nicht etwa um eine graduale Stabilisierung im hier gebrauchten Sinn. Haushaltsdefizit und Geldmengenausweitung wurden auch in Argentinien schlagartig gesenkt. Das Erstaunliche an der argentinischen Stabilisierung - und ihr einziges graduales Element - war das allmähliche, über mehrere Jahre verteilte Zurückgehen der Inflationsrate. Alle anderen Stabilisierungen, bei denen die Preissteigerungen nur langsam nachließen, scheiterten. Das argentinische Beispiel belegt, daß eine Stabilisierung unter gewissen Umständen auch bei langsamem Sinken der Inflationsrate gelingen kann.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

geringerem Maße Selbstvertrauen der Regierung. Es besteht lediglich noch die Gefahr einer Kapitalflucht, den Verlust ihrer Währungsreserven muß die Regierung nicht mehr fürchten. Sie wagt also viel weniger.

- Die einzige Maßnahme, deren Wirksamkeit bei einer gradualen Stabilisierung nicht eingeschränkt wird, ist die Inanspruchnahme ausländischer Kredite. Falls es der Regierung gelingt, internationale Unterstützung für ein graduales Stabilisierungsprogramm zu gewinnen, signalisiert dies in der Tat Vertrauen des Auslandes, insbesondere wenn es sich um private Geldgeber handelt. Öffentliche Geldgeber mögen andere Gründe haben, es ist durchaus denkbar, daß sie die Regierung unterstützen, auch wenn sie keine erfolgversprechende Stabilisierungspolitik betreibt.

c) Zunehmende Benutzung von Geldsubstituten im Lauf einer schrittweisen Stabilisierung

Neben den im voranstehenden Abschnitt geschilderten Überlegungen gibt es jedoch noch eine weitere Gefahr, die im Zuge einer gradualen Stabilisierung eine ständige Verringerung der Kassenhaltung bewirken kann. Sollte der Kostenvorteil von Geld gegenüber anderen Zahlungsmitteln abnehmen, so ist es für die Wirtschaftssubjekte sinnvoll, ihre Kassenhaltung weiter zu reduzieren. Es zeigt sich, daß eine derartige Entwicklung nur schwer zu vermeiden ist, falls die Inflationsrate im Zug der Stabilisierung noch längere Zeit auf einem hohen Niveau verharrt:

Im Verlauf großer Inflationen kommt es regelmäßig zur Einführung relativ kostengünstiger Geldsubstitute, meist ausländischer Währungen und Scheckkartensysteme, mit deren Hilfe von täglich verzinsten Konten abgebucht werden kann. Je länger die hohen Inflationsraten andauern, um so größer sind Verfügbarkeit und Akzeptanz ausländischer Währungen und um so ausgefeilter sind Kreditkartensysteme. Die Überlegenheit von Bargeld nimmt ständig ab, so daß die Wirtschaftssubjekte ihre Kassenhaltung tatsächlich immer weiter reduzieren. Diese Verdrängung des Bargeldes durch Geldsubstitute wird erst dann zum Stehen kommen, wenn die Kassenhaltung aller Wirtschaftssubjekte nur noch einen so geringen Teil der Volkseinkommens ausmacht, daß die auf Bargeldhaltung gezahlte Inflationssteuer aus diesem Grunde nicht mehr ins Gewicht fällt. Eine graduale Stabilisierung ist in dieser Situation allerdings nicht mehr möglich, denn ihre Grundidee besteht darin, einen Teil der mit Verlust arbeitenden ehemaligen Staatsbetriebe noch ein zeitlang mit Subventionen und billigen Krediten zu unterstützen und diese Ausgaben mit Hilfe der Inflationssteuer zu finanzieren. Sobald die Kassenhaltung der Wirtschaftssubjekte nur noch einen geringen Teil des Volkseinkommens ausmacht, dürfte es jedoch nur schwer möglich sein, ausreichende Summen durch die Inflationssteuer zu erheben.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Natürlich könnte die Regierung versuchen, die Benutzung bzw. Entwicklung von Geldsubstituten mit Hilfe gesetzlicher Verbote zu unterbinden. In Ländern, in denen die Inflationssteuer eine erhebliche Größenordnung erreicht, ist jedoch regelmäßig zu beobachten, daß bei derartigen Verboten immer neue Formen von Geldsubstituten erfunden werden. Diese weisen zwar etwas höhere Transport- und Aufbewahrungskosten auf als Fremdwährungen oder täglich verzinste Scheckkartenkonten, reduzieren jedoch ebenfalls den Nutzen der Bargeldhaltung. Hinzu kommt, daß irgendwann der Staat bei der Durchsetzung derartiger Verbote an die Grenzen seiner Macht stößt. Die weite Verbreitung schwarzer Devisenmärkte in Ländern mit fest vorgeschriebenen, unrealistischen Wechselkursen ist ein Beleg für die Schwierigkeit, ein solches Verbot durchzusetzen. Diese Überlegung gilt insbesondere auch für Rußland mit seinem wenig leistungsstarken Rechtswesen und seiner durchsetzungsschwachen Exekutive.

III. Zusammenfassung

In der wissenschaftlichen Diskussion besteht Einigkeit, daß eine Stabilisierung in Rußland genau wie in etablierten Marktwirtschaften eine Reduzierung des Haushaltsdefizits, die Verfolgung einer restriktiven Geldpolitik sowie – falls möglich – Maßnahmen zur Verringerung der öffentlichen Inflationserwartungen beinhalten muß. In Kapitel C wurde herausgearbeitet, daß es in Rußland aufgrund der sowjetischen Vergangenheit zahlreiche Hindernisse gibt, die beseitigt werden müssen, bevor diese drei Maßnahmen erfolgreich durchgeführt werden können. Die Frage, auf welche Weise bzw. wie schnell es möglich ist, diese Hindernisse zu beseitigen, steht im Mittelpunkt der derzeitigen wissenschaftlichen Diskussion über die Stabilisierung in Rußland und war das Thema des vierten Kapitels. Seine Ergebnisse sollen hier noch einmal zusammengefaßt werden.

In der Frage, wie schnell die nötigen Voraussetzungen für eine Stabilisierung geschaffen werden können, existieren zwei gegensätzliche Meinungen. Die eine Gruppe von Experten verlangt ein schlagartiges Vorgehen, die andere hält eine schrittweise Stabilisierung für erfolgversprechender.

Die Befürworter eines schnellen Vorgehens weisen zu Recht darauf hin, daß es bei einer schlagartigen Stabilisierung besser gelingen wird, die Inflationserwartungen der Wirtschaftssubjekte zu beeinflussen und ihr Vertrauen in die Währung wiederherzustellen. Ihr zweites Argument ist ebenfalls richtig: Ein schlagartiges Vorgehen würde tatsächlich die gesamte Transformation der russischen Wirtschaft erleichtern, da es der wechselseitigen Abhängigkeit der einzelnen Transformationsmaßnahmen am besten Rechnung trüge. Prinzipiell ist eine schlagartige Stabilisierung nach westlichem Vorbild in Rußland daher in der Tat wünschenswert. Der von zahlreichen Ökonomen an den Tag gelegte

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Optimismus, eine derartige Stabilisierung bereits heute durchführen zu können, ist jedoch ungerechtfertigt. Die derzeit noch fehlenden Voraussetzungen für eine stabiles marktwirtschaftliches Geldwesen lassen sich nicht innerhalb kurzer Zeit schaffen. Dem stehen zwei eng miteinander verknüpfte Hindernisse im Weg:

1. Die russische Regierung wird viele der nötigen Reformen erst dann beginnen können, wenn sie dafür die Unterstützung einer ausreichenden Mehrheit der Wähler bzw. der politisch relevanten Gruppen hat. Die notwendigen Reformmaßnahmen – neben der Reduzierung des Haushaltsdefizits beispielsweise auch die Einführung eines effizienten Steuerwesens oder einer wirksamen Bankenaufsicht – beeinträchtigen die Interessen einzelner Gruppen empfindlich und werden deshalb erheblichen politischen Widerstand hervorrufen. Dieser Widerstand wird sich nur überwinden lassen, wenn die politische Unterstützung für die Stabilisierung insgesamt ausreichend groß ist. Selbst im günstigsten Fall wird diese Unterstützung aber nur langsam wachsen, denn dazu ist ein Wandel im Denken der Masse der russischen Bevölkerung nötig, und derartige Wandlungsprozesse benötigen Zeit.

2. Mit dieser Überlegung ist der zweite Grund genannt, aus dem mit einer erfolgreichen Stabilisierung in Rußland in näherer Zukunft nicht gerechnet werden darf: Lernprozesse bzw. der Wandel formloser Institutionen laufen generell langsam ab. Deshalb werden neben dem Wachsen der politischen Unterstützung für eine Stabilisierung auch zahlreiche andere Reformen erhebliche Zeit benötigen. Die Umstrukturierung des Unternehmenssektors, die Neuordnung des Bankensystems, die Reform des Steuerwesens, die Übertragung wichtiger Staatsaufgaben von den ehemaligen Staatsbetrieben zu neu geschaffenen Behörden, der Aufbau eines marktwirtschaftlich-demokratischen Rechtswesens, die Durchsetzung eines neuen Geldbegriffs – all diese Reformen können nicht ausschließlich mit Hilfe von organisatorischen oder gesetzgeberischen Maßnahmen durchgesetzt werden. Menschen reagieren auf derartige Änderungen der formalen Rahmenbedingungen nicht streng rational und effizienzmaximierend. Bevor sie ihr Verhalten wie gewünscht ändern, bedürfen sie vielmehr einer ausgedehnten Lernphase, in der sie die neuen Rahmenbedingungen und ihre Konsequenzen allmählich begreifen.

Bietet sich ein Ausweg in dem schrittweisen Vorgehen, das von der zweiten Gruppe von Experten, der insbesondere viele russische Ökonomen angehören, gefordert wird? Die Befürworter dieser Strategie verlangen, Haushaltsdefizit und Geldemission nur allmählich zu senken. Sie heben hervor, daß bei sofortiger Beendigung der Subventionen nur ein Teil der freigesetzten Ressourcen neuen Verwendungen zugeführt werden kann, da nicht sofort effizientere Reallokationsmöglichkeiten für alle bisher unprofitabel genutzten Ressourcen zur Verfügung stehen. Ein Teil der freigesetzten Ressourcen bleibe bei schlagarti-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

gem Vorgehen ungenutzt, und die dadurch anfallenden Kosten seien höher als die Kosten einer zeitweisen Fortsetzung der Inflation. Neben diesem Kernargument wird gelegentlich auch angeführt, daß sich eine schrittweise Reduzierung der Kreditvergabe und der Subventionen in jedem Falle politisch leichter durchsetzen lasse. Ökonomen, die diesen Punkt in den Vordergrund rücken, unterstellen, ohne dies explizit zu sagen, ein geringes „Erinnerungsvermögen" der Bevölkerung.

Während diese Hoffnung auf ein geringes Erinnerungsvermögen der Wirtschaftssubjekte sicher nicht gerechtfertigt werden kann, ist das zuerst genannte Argument der Gradualisten im Prinzip richtig. Allerdings bleibt fraglich, ob die durch das Brachliegen von Ressourcen bei einer schlagartigen Stabilisierung anfallenden Kosten wirklich größer sind als die Kosten der zeitweiligen Fortsetzung der Inflation bei einer gradualen Stabilisierung. Unabhängig davon, wie diese Frage zu beantworten ist, stellt eine graduale Stabilisierung jedoch aus einem anderen Grund keine erfolgversprechende Alternative dar:

3. Die von den Gradualisten angestrebte allmähliche Reduzierung von Subventionen und Kreditvergabe wird es der Regierung schwer machen, das Vertrauen der Wirtschaftssubjekte in die Währung wiederzugewinnen. Es besteht die Gefahr, daß die Wirtschaftssubjekte ihre Inflationserwartungen nicht ändern, sondern ihre Kassenhaltung weiter verringern. Dieser Effekt würde die im Zuge der gradualen Stabilisierung angestrebte allmähliche Verringerung der Geldmenge kompensieren und eine weitere Beschleunigung der Inflation zur Folge haben.

Insgesamt betrachtet hat in Rußland in naher Zukunft also weder eine schlagartige noch eine schrittweise Stabilisierung große Aussicht auf Erfolg!

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Kapitel E: Entwicklungsperspektiven für das russische Geldwesen und die Erweiterung der Transformationstheorie

Die grundlegenden Ursachen für die bisherige monetäre Instabilität in Rußland sind fehlende Finanzdisziplin sowie Unzulänglichkeiten einzelner, für den Aufbau eines stabilen Geldwesens notwendiger Institutionen und Organisationen. – Beide Mängel wurden in Kapitel C ausführlich erläutert.

Mit den nötigen Maßnahmen zur Behebung dieser Mängel kann erst begonnen werden, wenn die politische Unterstützung in der Bevölkerung für eine Stabilisierung ausreichend groß ist. – Das war eines der Ergebnisse von Kapitel D. Um die derzeitige Inflation in Rußland zu beenden, ist es deshalb nötig, zunächst die erforderliche politische Unterstützung zu gewinnen, dann auf dieser Grundlage die für ein stabiles Geldwesen nötigen institutionellen Rahmenbedingungen zu schaffen und schließlich die Wirtschaftssubjekte zur Einhaltung von Finanzdisziplin zu zwingen. Bei jedem dieser Teilschritte müssen Bevölkerung, Politiker und Beamte zeitaufwendige Lernprozesse absolvieren. Deshalb ist in näherer Zukunft, entgegen der in der Literatur vorherrschenden Meinung, mit einer durchgreifenden Stabilisierung nicht zu rechnen. – Das war das zweite Ergebnis von Kapitel D. Angesichts dieses Fazits stellen sich zwei Fragen, auf die dieses abschließende Kapitel versuchen soll, eine erste Antwort zu geben:

- Welche Konsequenzen muß die Volkswirtschaftslehre – genauer die Transformationstheorie – aus der Tatsache ziehen, daß eine schnelle Stabilisierung entgegen der bisher vorherrschenden Meinung nicht möglich ist?
- Wie wird sich das russische Geldwesen, dessen Stabilisierung kurzfristig nicht möglich ist, in der mittelfristigen Zukunft entwickeln?

I. Die mittelfristige Entwicklung des russischen Geldwesens

Eine detaillierte Prognose über die mittelfristige Entwicklung des russischen Geldwesens würde den Rahmen dieser Arbeit deutlich überschreiten. Außerdem wäre es wahrscheinlich nötig, eine derart große Zahl von Vereinfachungen und Annahmen zu treffen, daß die Aussagekraft einer solchen Vorhersage nur gering wäre. Aus diesem Grunde soll die Frage nach der mittelfristigen Entwicklung des russischen Geldwesens hier nicht mit einer umfassenden und ausbalancierten Prognose, sondern mit Hilfe zweier Szenarien beantwortet werden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

In Abschnitt E.I.2 wird zunächst ein Szenario für den bestmöglichen Fall entwickelt. Als bestmöglicher Fall wird dabei ein über mehrere Jahre andauerndes Wachsen der für eine Stabilisierung erforderlichen politischen Unterstützung sowie der institutionellen Voraussetzungen angesehen. Erst nach dessen Abschluß kann die endgültige Beendigung der Inflation gelingen. Es wird unterstellt, daß während dieser Zeitspanne der Wille zur Stabilisierung bei maßgeblichen Kräften der Regierung erhalten bleibt. Außerdem wird angenommen. daß die Autorität des Staates sowie die Kooperationsbereitschaft der Wirtschaftssubjekte groß genug sind, um früh einen allmählichen Abbau der institutionellen Hindernisse beginnen zu können.

Alternativ dazu behandelt Abschnitt E.I.3 den schlechtest denkbaren Fall. Dabei wird angenommen, daß die derzeitige Situation weitgehend unverändert fortbesteht. Unternehmen, Staat und Banken geben weiterhin mehr aus, als sie einnehmen. Die resultierenden Defizite werden von der Zentralbank wie bisher durch die Ausweitung der Geldmenge finanziert. Die Inflationsrate geht unter diesen Umständen nicht zurück, und die institutionellen Rahmenbedingungen für die Einführung einer stabilen Währung verschlechtern sich, anstatt sich zu verbessern.

Bevor diese beiden Szenarien entwickelt werden, sollen jedoch in Abschnitt E.I.1 die Teilschritte aufgezählt werden, die die Reform des russischen Geldwesens unabhängig von ihrem Anfangszeitpunkt und ihrer Dauer in jedem Fall bewältigen muß. Es wird in den späteren Abschnitten leichter fallen, die Entwicklungsperspektiven des russischen Geldwesens zu beurteilen, wenn diese Teilschritte und ihre notwendige Reihenfolge vorab erläutert wurden.

1. Die erforderlichen Reformschritte zur Einführung eines stabilen Geldwesens in Rußland

Abbildung E.1 zählt die in jedem Falle nötigen Schritte einer Stabilisierung des russischen Geldwesens auf und zeigt die aufgrund inhaltlicher Abhängigkeiten erforderliche Reihenfolge. Dabei sind zum einen die in Kapitel D genannten Maßnahmen zur Wiederherstellung der Finanzdisziplin und zur Korrektur der Unzulänglichkeiten formgebundener Institutionen und Organisationen zu berücksichtigen.[246]

Daneben sind jedoch auch die in Kapitel A dargestellten Standardmaßnahmen von Bedeutung, die im Zuge jeder Stabilisierung durchgeführt werden müssen. Die Aufzählung der Maßnahmen zur Wiederherstellung der Finanzdisziplin wurde hier, verglichen mit den Ergebnissen des vierten Kapitels, leicht

[246] Vgl. oben die Zusammenfassung von Kapitel D.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

verändert: Von den dort genannten drei prinzipiellen Ursachen mangelnder Finanzdisziplin werden in Abbildung E.1 zwei nicht mehr gesondert aufgeführt. Die Stärkung des Vertrauens der Wirtschaftssubjekte in die Stabilisierungspolitik der Regierung ist weitestgehend identisch mit der Gewinnung des Vertrauens in die Währung. Beide werden hier zu einem Punkt zusammengezogen. Außerdem wird die Durchsetzung eines marktwirtschaftlichen Konkurs- und Schuldrechts als Teil der nötigen Reform des gesamten Rechtswesens behandelt. Übrig bleibt daher allein die Korrektur des alten Geldbegriffs.

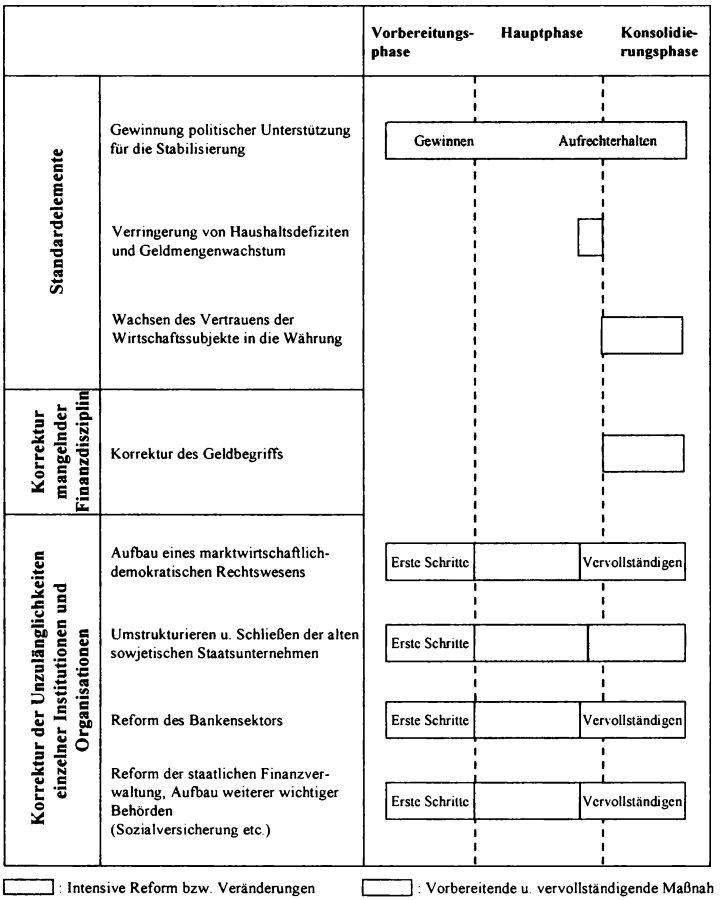
Im einzelnen wird eine Stabilisierung in Rußland, unabhängig vom Zeitpunkt ihres Beginns und von ihrer Dauer, folgende Teilschritte durchlaufen müssen:

1. Mit den grundlegenden Reformen kann erst begonnen werden, wenn die Bevölkerung in ihrer Mehrheit eine Beendigung der Inflation fordert. Diese Forderung darf sich nicht allein auf die Geld- und Finanzpolitik beschränken, sondern die Bevölkerung muß auch die Reformmaßnahmen unterstützen, die auf anderen Gebieten notwendig sind, um die Rahmenbedingungen für ein stabiles Geldwesen zu schaffen – beispielsweise beim Aufbau des Rechtswesens oder bei der Privatisierung. Der Zeitraum, bis die Stabilisierungspolitik von einer ausreichend großen Mehrheit der Wähler unterstützt wird, kann als Vorbereitungsphase angesehen werden. In dieser Periode kann eine stabilisierungswillige Regierung sich bemühen, den Teil des Auf- und Umbaus der formgebundenen Institutionen durchzuführen, der nur geringeren Widerstand hervorrufen wird. Sollte ein ausreichendes Maß dieser Reformen gelingen, so wird die Regierung vielleicht bereits während der Vorbereitungsphase in der Lage sein, Haushaltsdefizit und Geldmengenexpansion etwas zu verringern oder zumindest deren weiteres Anwachsen zu verhindern.

2. Die Hauptphase beginnt, sobald die Bevölkerung nachhaltig eine Beendigung der Inflation fordert und eine stabilisierungswillige Regierung an die Macht gewählt hat. Diese Regierung wird in der Lage sein, auch diejenigen Umstrukturierungsmaßnahmen im Unternehmenssektor, im Bankbereich, bei den staatlichen Behörden und im Rechtswesen durchzusetzen, die auf sehr starken Widerstand einzelner einflußreicher Gruppen stoßen.
   Nachdem mit diesen Reformen die erforderlichen Grundbedingungen für die Einführung eines stabilen Geldsystems geschaffen sind, wird es dann auch gelingen, mit einer schlagartigen Reduzierung des Haushaltsdefizits und der Geldmengenexpansion den entscheidenden Antrieb der Inflation zu beseitigen. Sobald diese beiden Maßnahmen erfolgreich durchgeführt sind, ist die Hauptphase der Stabilisierung beendet.

3. In der abschließenden Phase ist es nötig, die Stabilisierung zu konsolidieren: Der bisher verbliebene Teil der unwirtschaftlich arbeitenden ehemaligen Staatsunternehmen muß nun geschlossen werden, so daß die Regierungen ihre Subventionszahlungen an den Unternehmenssektor auf das in

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH



Quelle: *Eigene Darstellung*

Abbildung E.1: Reihenfolge der für eine Stabilisierung in Rußland notwendigen Maßnahmen

Marktwirtschaften übliche Maß reduzieren können. Daneben muß die Regierung durch aktive Öffentlichkeitsarbeit und andere Maßnahmen dafür Sorge tragen, daß die politische Unterstützung nicht wieder verloren geht. Falls es ihr gelingt, diese Aufgaben erfolgreich zu bewältigen, werden die Wirtschaftssubjekte allmählich beginnen, die russische Währung als knapp anzusehen, und Vertrauen in ihre Wertbeständigkeit gewinnen. Erst wenn dieser Prozeß abgeschlossen ist, wird die Zentralbank ihre Geldpolitik lockern können, und erst dann darf die Stabilisierung als erfolgreich beendet angesehen werden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Szenario I – der bestmögliche Fall

a) Vorbereitungsphase – allmähliches Wachsen der politischen Unterstützung für eine Stabilisierung

Wie oben geschildert, ist für die weitere Entwicklung des russischen Geldwesens zunächst entscheidend, wann die Bevölkerung beginnt, eine Stabilisierung politisch zu unterstützen. Im günstigen Fall werden insbesondere drei Faktoren dafür sorgen, daß die Wirtschaftssubjekte die Vorteile eines stabilen Geldes schnell erkennen und eine Beendigung der Inflation fordern:

- Erstens wird die politische Unterstützung durch das Entstehen von Privatunternehmen, die wirklich um Effizienzmaximierung bemüht sind, wachsen. Bereits heute gibt es eine Vielzahl von solchen Unternehmen, deren Haupteinnahmequelle die Einführung von Innovationen sind und nicht der Versuch, Vorteile aus der staatlichen Geld- und Finanzpolitik zu ziehen. Die Eigentümer und Mitarbeiter dieser Unternehmen spüren schon jetzt deutlich die negativen Auswirkungen der Inflation – beispielsweise auf das Erkennen von Nachfrageverschiebungen oder auf die Planungssicherheit. Da sie viele ihrer Geschäfte in Dollar abschließen, können sie zudem den Rubel mit einer stabilen Währung vergleichen. Unter günstigen Umständen wird die Zahl derartiger Unternehmen in den nächsten Jahren anwachsen und mit ihr auch die politische Unterstützung für eine Stabilisierung.
  Eine stabilisierungswillige Regierung kann diese Entwicklung am besten fördern, indem sie einerseits die Rahmenbedingungen für eine solche Unternehmertätigkeit verbessert – insbesondere durch Schaffung eines Mindestmaßes an Rechtssicherheit – und andererseits alle Unternehmen einem möglichst hohen Konkursrisiko aussetzt. Nur dann besteht eine Hoffnung, daß sie beginnen, Finanzdisziplin zu zeigen, statt auf Hilfe durch den Staat zu spekulieren.

- Die Einsicht in die Vorteile einer stabilen Währung wird zweitens durch engen Kontakt mit westlichen Volkswirtschaften gefördert. Insbesondere bei wachsender Rechtssicherheit und politischer Stabilität ist in den kommenden Jahren mit vermehrten ausländischen Direktinvestitionen zu rechnen. Den einheimischen Angestellten ausländischer Betriebe werden die Vorteile eines stabilen Geldes sicherlich ähnlich schnell klar, wie den oben angeführten Mitarbeitern russischer Privatunternehmen. Daneben werden auch enge Handelskontakte und Besuche in westlichen Ländern Lerneffekte hervorrufen. Die Wirtschaftssubjekte können am Beispiel dieser Länder beobachten, welche Rolle Geld in etablierten Marktwirtschaften spielt.[247]

[247] Der Autor ließ sich in Moskau von den russischen Angestellten der Geschäftstellen zweier deutscher Firmen schildern, worin sie die Hauptnachteile der Inflation sähen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- Drittens können vielleicht auch einige spezielle Maßnahmen zur Beschleunigung des Wandels formloser Institutionen einen Beitrag zum Wachsen der politischen Unterstützung leisten.
  Ein erster solcher Schritt könnte in direktem erzieherischen Eingreifen des Staates bestehen. Radio- und Fernsehsendungen, die in einfacher Weise erklären, wieso Geld knapp ist und was die Ursachen einer großen Inflation sind, wären sicher hilfreich. Ebenso könnten gezielte Kampagnen in den Medien über die Aufgabe der einzelnen formgebundenen Institutionen und Organisationen in einer Marktwirtschaft aufklären, durchaus mit praktischen Belehrungen, welche Dienste die Bürger etwa von den verschiedenen Behörden verlangen dürfen und welche Pflichten sie ihnen gegenüber haben.
  Derartige Ansätze würden sich an die Masse der russischen Haushalte wenden. Bei den Mitarbeitern der verschiedenen Organisationen und staatlichen Behörden sollte dort, wo es sinnvoll möglich ist, versucht werden, das Umdenken durch die Inanspruchnahme westlicher Beratungsleistungen zu beschleunigen. Die personellen und finanziellen Ressourcen internationaler Organisationen, die derzeit in das Entwerfen und Aushandeln immer neuer Stabilisierungsprogramme fließen, wären dort möglicherweise ebenso gut eingesetzt.

Die hier aufgezählten Maßnahmen werden jedoch nicht nur die politische Unterstützung für die Stabilisierung stärken, sondern sie werden auch die Korrektur des Geldbegriffs beschleunigen. Denjenigen Wirtschaftssubjekten, die sowohl die Nachteile der Inflation als auch ihre Ursachen voll begreifen, wird bewußt werden, daß Geld knapp sein muß, wenn es seine zentrale Funktion in einer Marktwirtschaft erfüllen soll. Da diese Erkenntnis ein Denken in abstrakten, volkswirtschaftlichen Zusammenhängen erfordert, wird dieser Lernprozeß allerdings auf eine kleine Minderheit beschränkt bleiben. Die Mehrheit wird ihren alten Geldbegriff beibehalten, solange sie nicht die Erfahrung macht, daß mangelnde Finanzdisziplin Konkurs bedeutet.

Die Fortschritte in Richtung einer Stabilisierung werden sich während der Vorbereitungsphase zu einem geringen Teil auch in den Bereich der formgebundenen Institutionen und Organisationen erstrecken. Die Regierung wird in der Lage sein, erste Reformen durchzusetzen. Da die politische Unterstützung für eine Stabilisierung noch schwach ist, werden jedoch nur solche Maßnahmen gelingen, die wenig politischen Widerstand hervorrufen. So werden etwa einige weniger kontroverse Reformen im Bereich der Zentralbank durchführbar sein. Ebenso sollte es gelingen, diejenigen ehemaligen Staatsbetriebe zu schließen,

---

Die mangelnde Kalkulierbarkeit von Investitionen wurde von allen Gesprächspartnern als die schwerwiegendste Beeinträchtigung beschrieben. *Rudakova* (15. 9. 94), *Kirdiaschkin* (18. 9. 94).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

die nur über eine schwache Lobby verfügen. Außerdem wird die Regierung auch ausreichend Durchsetzungskraft besitzen, um einige der derzeit noch fehlenden staatlichen Behörden aufzubauen. Die Einrichtung eines Sozialversicherungssystems oder einer staatlichen Stelle zur Abwicklung der finanziellen Hilfe an die nördlichen Regionen der russischen Föderation werden ebenfalls nur auf geringe Opposition treffen.

Schließlich werden im günstigen Fall vielleicht auch erste Fortschritte bei der Verringerung des Haushaltsdefizits und der Geldmengenexpansion – den Kernaufgaben der eigentlichen Stabilisierung – möglich sein. Die erwähnten Verbesserungen im Bereich formgebundener Institutionen werden eine Verringerung der Haushaltsausgaben und eine etwas bessere Kontrolle der Zentralbank über die Kreditvergabe der Geschäftsbanken bewirken. Dadurch könnte sich die Inflation leicht abschwächen. Ihre nachhaltige Beendigung wird jedoch noch nicht gelingen. Bestenfalls wird es möglich sein, die negativen Folgen der Inflation abzumildern, etwa durch eine Verstetigung der Preissteigerungsrate, durch die Einführung von Scheckkartensystemen für täglich verzinste Konten oder durch den Aufbau eines zumindest rudimentären Finanzmarkts.

Selbst im bestmöglichen Fall ist allerdings nicht damit zu rechnen, daß die eben geschilderten Fortschritte in einem kontinuierlichen Prozeß realisiert werden.[248] Aufgrund der insgesamt während der Vorbereitungsphase noch mangelnden politischen Unterstützung ist vielmehr mit einer stufenweisen Entwicklung zu rechnen. Nach einer längeren Phase mit hoher Inflationsrate werden viele Wirtschaftssubjekte ein Ende der ständigen Preissteigerungen fordern. Gleichzeitig wird die Regierung nur wenig Anreiz haben, die bisherige Geldpolitik fortzusetzen, da die Wirtschaftssubjekte auf weitere Geldmengenausweitungen sofort mit der Reduzierung ihrer Kassenhaltung reagieren und somit der Ertrag der Inflationssteuer – bei gleicher Geldmengenexpansion – immer geringer wird. In dieser Situation ist mit einer Verlangsamung des Geldmengenwachstums und einer Reduzierung der Staatsausgaben zu rechnen. Nach einiger Zeit werden jedoch die rezessiven Folgen dieser neuen Politik deutlich. Zudem werden sich die Wirtschaftssubjekte an die niedrige Inflation gewöhnen und ihre Kassenhaltung langsamer anpassen. Damit werden der politische Druck und die Versuchung, die Geldmenge schneller auszuweiten, wieder steigen. Über kurz oder lang ist mit einer erneuten Beschleunigung der Inflation zu rechnen.

Der positive Fall wird sich dadurch auszeichnen, daß es trotz Wellenbewegung in der Vorbereitungsphase insgesamt gesehen zu einem Anstieg der politischen Unterstützung für die Stabilisierung kommt und daß über die einzelnen Zyklen hinweg ein gewisses Maß an politischer Kontinuität und ununterbroche-

[248] Zum folgenden vgl. *Jaksch* (1988), insbesondere Ziffer 2.2.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

nen Reformen im Bereich der formgebundenen Institutionen existiert. Vielleicht gelingt es sogar, die Spitzen der einzelnen Inflationswellen allmählich zu reduzieren.

b) Haupt- und Konsolidierungsphase – zügige Durchführung institutioneller Reformen mit anschließender Reduzierung von Haushaltsdefizit und Geldmengenexpansion

Die Hauptphase der Stabilisierung kann beginnen, sobald die Stabilisierung von einer ausreichenden Mehrheit der Bevölkerung bzw. der politisch relevanten Gruppen nachhaltig unterstützt wird. Dann wird die Regierung in der Lage sein, auch diejenigen Reformen im Bereich formgebundener Institutionen und Organisationen in Angriff zu nehmen, die sie bisher aufgrund zu starken Widerstands einzelner Gruppen nicht durchsetzen konnte.

Im Bereich der staatlichen Behörden zählen hierzu insbesondere die Verabschiedung wirksamer Steuergesetze und deren Durchsetzung mit Hilfe eines neu aufzubauenden Finanzamts, sowie die Durchsetzung von Finanzdisziplin bei allen zentralen und regionalen Behörden. Im Unternehmenssektor wird es möglich sein, die Subventionszahlungen einzustellen und unprofitabele Betriebe mit Hilfe einer neu verabschiedeten Konkursgesetzgebung zu schließen. Im Bankensektor kann jetzt die Bankenaufsicht konsequent durchgeführt werden. Banken, die in ihren Portfolios einen sehr großen Anteil schlechter Kredite aufweisen oder mit Hilfe unseriöser Mittel um Einlagen werben, können geschlossen werden. Schließlich sollte die Regierung nun auch in der Lage sein, die für eine endgültige Stabilisierung nötigen Reformen des Rechtswesens durchzusetzen. Dazu gehören nicht nur die bereits erwähnten Schritte bei der Finanzgerichtsbarkeit, dem Konkursrecht und der Bankenaufsicht, sondern generell die Sicherstellung eines Mindestmaßes an Eigentumsrechten und Vertragssicherheit.

Nachdem auf diesem Wege die unverzichtbaren institutionellen Rahmenbedingungen für ein stabiles Geldwesen geschaffen wurden, wird es möglich sein, die Hauptphase mit einer nachhaltigen Senkung des Haushaltsdefizits und der Geldmengenausweitung zu beenden. Welche Maßnahmen zusätzlich angewendet werden sollten, um die Inflationserwartungen der Wirtschaftssubjekte möglichst wirksam zu senken, und ob es sinnvoll ist, eine sogenannte heterodoxe Strategie anzuwenden, hängt von zahlreichen Detailfragen ab.[249] Es ist unmöglich vorherzusagen, wie sich die Vielzahl der hierbei relevanten Teilaspekte künftig entwickeln wird. Daher muß hier auf die Diskussion der vertrauensbildenden Maßnahmen und heterodoxen Strategien verzichtet werden.

---

[249] Zu einzelnen Aspekten dieses Themengebiets vgl. *Marresse* (1994).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Der erfolgreiche Abschluß der gesamten Stabilisierung wird gelingen, wenn die politische Unterstützung für eine Beendigung der Inflation auch während der Konsolidierungsphase nicht zu stark abfällt. Die Gefahr ist groß, daß die Bevölkerung in dieser Phase aufgrund der rezessiven Auswirkungen der Stabilisierung eine Lockerung der restriktiven Geldpolitik fordert. Die Regierung muß diesem Punkt besondere Aufmerksamkeit widmen. Im günstigen Fall wird es ihr gelingen, insbesondere durch ein kluge Informationspolitik sowie durch sozial- und regionalpolitische Maßnahmen, die Zustimmung in der Bevölkerung zu bewahren, so daß die Stabilisierung während der Haupt- und Konsolidierungsphase nicht durch Phasen expansiver Geldpolitik unterbrochen wird. Wenn die Inflationsrate über einen längeren Zeitraum auf einem niedrigen Niveau verharrt, werden die Wirtschaftssubjekte allmählich Vertrauen in die Währung gewinnen. Parallel werden sie – falls es der Regierung gelingt, all diejenigen Unternehmen in den Konkurs zu zwingen, die mangelnde Finanzdisziplin zeigen, – den knappen Charakter von Geld erkennen. Wenn diese beiden Lernprozesse beendet sind, kann die Regierung endlich auf einen normalen geldpolitischen Kurs einschwenken, und die Einführung eines stabilen Geldwesens ist abgeschlossen.

3. Szenario II – der schlechtestmögliche Fall

a) Ausbleiben der politischen Unterstützung für eine Stabilisierung

Im schlechtestmöglichen Fall wird die derzeitige monetäre Instabilität unvermindert andauern. Dieser Fall wird dann eintreten, wenn die politische Forderung nach Beendigung der Inflation langfristig schwach bleibt, weil die nötigen Lernprozesse bei den politisch relevanten Gruppen bzw. der Masse der Wähler nicht stattfinden. Sie erkennen den Zusammenhang zwischen Subventionen, Haushaltsdefizit und Inflation nur unzureichend und unterschätzen die Kosten der Inflation.

In dieser Situation wird es Unternehmen, Industrielobbies, Lokalpolitikern und Militärs – die sich der negativen Konsequenzen, welche die Inflation langfristig auch für sie hat, nicht ausreichend bewußt sind – gelingen, ihre Subventionsforderungen gegenüber der Zentralregierung durchzusetzen. Gleichzeitig werden die Masse der Bevölkerung und die politisch weniger einflußreichen Unternehmen, die die Subventionen netto gerechnet durch die von ihnen bezahlte Inflationssteuer finanzieren,nicht die Beendigung dieser Subventionen fordern. Da sie die volkswirtschaftlichen Ursachen und Konsequenzen der Inflation nicht erkennen, verlangen sie statt dessen auch ihrerseits für erlittene Verluste Kompensationen aus dem Staatshaushalt. Haushaltsdefizit und Inflation wachsen daher weiter. Insgesamt wird die Inflation im schlechtestmöglichen Fall auf diese Weise in der typischen Wellenbewegung allmählich immer weiter ansteigen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

b) Die wirtschaftlichen Auswirkungen fortgesetzter monetärer Instabilität

Die fortgesetzte monetäre Instabilität in Rußland wird, mit leichten Abwandlungen, genau die gleichen negativen Konsequenzen nach sich ziehen, die auch bei jeder anderen großen Inflation beobachtet werden können:[250] Das sind Fehlallokationen – in Rußland vor allem auch die Konservierung der alten Staatsunternehmen, geringe Investitionsneigung sowie Verlagerung wirtschaftlicher Aktivität auf das Ausnutzen der staatlichen Geld- und Fiskalpolitik.[251] Im gesellschaftlichen Bereich sind die Erodierung des politischen Fundaments des Staates zu nennen, die Diskreditierung der Demokratie und das Aufkommen von Verschwörungstheorien, welche von den eigentlichen Ursachen der Inflation ablenken.

Sollte der schlechtestmögliche Fall eintreten und die derzeitige monetäre Instabilität noch lange andauern, so werden diese Folgen, die in gewissem Maße schon jetzt beobachtet werden können, immer schlimmere Züge annehmen.

Im Lauf einer derartigen Entwicklung werden sich zudem auch die Ausgangsbedingungen für den Aufbau eines stabilen Geldwesens noch weiter verschlechtern. Insbesondere werden sich mangelnde Finanzdisziplin und der falsche Geldbegriff verfestigen, da die fortgesetzte Subventionierung es Unternehmen, Banken und staatlichen Stellen weiterhin gestattet, mehr auszugeben als sie einnehmen. Im extremen Fall wird es sogar im Bereich der formgebundenen Institutionen Rückschritte geben, etwa beim Steuerwesen, der Bankenaufsicht oder der Sozialversicherung.

c) Die politischen Auswirkungen fortgesetzter monetärer Instabilität

Je länger die monetäre Instabilität in Rußland anhält, um so stärker wird das Volkseinkommen sinken. Die Unzufriedenheit der Bevölkerung wird wachsen, und Politiker verschiedenster Richtung werden versuchen, diese Unzufriedenheit auszunutzen. Das momentan wenig stabile politische System Rußlands würde dadurch möglicherweise nachhaltig verändert. Zwei Entwicklungen sind als Alternative zum derzeitigen Zustand besonders wahrscheinlich:

Zum einen spricht vieles für eine Entwicklung hin zu einem stärker autoritären System. Der wirtschaftliche Niedergang wird bereits heute – wie zahlreiche andere Verfallserscheinungen auch – immer häufiger dem Versuch angelastet, eine Demokratie aufzubauen. Die Überzeugung, die nötigen Reformen ließen

---

[250] Vgl. oben Abschnitt A.II.

[251] Eine der bereits heute einträglichsten Formen des Unternehmertums in Rußland besteht darin, ein ehemaliges Staatsunternehmen zu kaufen und sich um möglichst hohe Kredite zu bemühen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sich im zerstrittenen, handlungsschwachen demokratischen System nicht durchsetzen, ist in Rußland schon jetzt weit verbreitet. Häufig wird die Konzentration der Entscheidungs- und Exekutionsbefugnisse in der Hand eines starken Politikers gefordert. Dieser Trend könnte sich verschärfen, wenn die derzeitigen wirtschaftlichen Schwierigkeiten weiter anhalten. Betrachtet man die russische Geschichte, so spricht vieles für eine derartige Entwicklung.[252]

Würde die Entstehung einer autoritären Regierung die Aussichten für eine monetäre Stabilisierung verbessern? Politisch dürfte ein derartiges Regime anfänglich tatsächlich stabiler sein als das derzeitige System, denn es verfügt über wirksamere Mittel zum Machterhalt. Aufgrund dieser größeren Machtfülle wäre es zunächst auch besser in der Lage, die Einhaltung staatlicher Gesetze zu erzwingen und ein Mindestmaß der zur wirtschaftlichen Erholung nötigen Schritte durchzusetzen. Insofern könnte es einer autoritären Regierung tatsächlich vorübergehend gelingen, die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen zu verbessern und in diesem Zuge auch die russische Währung zu stabilisieren. Eine nachhaltige Beendigung der Inflation wird allerdings schwerfallen. Langfristig fehlt einer autoritären Regierung der Rückhalt in der Bevölkerung, und sie ist deshalb besonders darauf angewiesen, das Wohlwollen entscheidender Bevölkerungsgruppen durch Zuwendungen aus dem Haushalt bzw. durch Steuergeschenke zu gewinnen. Wie mehrfach angedeutet, ist gerade die Inflation für eine Regierung ein besonders geeigneter Weg zur Finanzierung derartiger Zuwendungen.

Neben der Verstärkung autoritärer Tendenzen ist bei fortdauernder Inflation außerdem eine Neuverteilung der Macht zwischen Zentrum und Regionen innerhalb der Russischen Föderation besonders wahrscheinlich. Die lokalen Regierungen, die bei anhaltendem Preisverfall auch um ihren eigenen Machterhalt fürchten müssen, werden auf eigene Faust versuchen, die Lage zu ändern. Insbesondere werden die besser entwickelten Gebiete versuchen, sich von der Behinderung durch die schwächer entwickelten zu befreien.

Manche Argumente sprechen dafür, daß die Regionen tatsächlich in der Lage sein werden, eine angemessenere Wirtschaftspolitik zu betreiben als die Zentralregierung: Die dortigen Politiker genießen eine höhere Autorität bei der

---

[252] Gesprächspartner in Moskau ziehen immer wieder den Vergleich zwischen der heutigen Transformationsperiode und der „Smuta", der sogenannten „Zeit der Wirren". Die Phase nach dem Tod Iwans des Schrecklichen im Jahre 1582 wird in Rußland gemeinhin als die schwerste Periode der eigenen Geschichte angesehen. Diese Phase wurde im Jahre 1614 mit der Thronbesteigung von Michail I, dem ersten Romanow beendet, der sämtliche seiner Gegner rücksichtslos ausschaltete. Immer wieder wird in Rußland aus diesem - und ähnlichen - historischen Beispiel abgeleitet, das Land könne nur von einem starken, autoritären Herrscher regiert werden, vgl. auch *Financial Times* vom 7. 11. 1995 „Democracy indicted in the name of reform". Als Einführung in die russische Geschichte vgl. etwa *Stölke* (1990).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Bevölkerung und können Reformen somit leichter durchsetzen, sie können ihre Maßnahmen besser an lokale Erfordernisse anpassen, schließlich bestünde insbesondere in der Finanzpolitik nicht länger das Trittbrettfahrerproblem, das die russischen Regionen momentan zu hohen Ausgaben treibt. Welche Wirtschaftspolitik die selbständige Regionen am Ende betreiben würden und ob sie tatsächlich zu einer entscheidenden Verbesserung – eingeschlossen einer monetären Stabilisierung – führen würde, muß dahingestellt bleiben.

Allerdings ist anzufügen, daß in mittelfristiger Zukunft ein völliges Auseinanderbrechen der Russischen Föderation selbst bei fortgesetztem wirtschaftlichen Niedergang nicht zu erwarten ist. Dazu ist die militärische Macht des Zentrums noch zu stark. Außerdem stellen die Erfahrungen einiger ehemaliger Sowjetrepubliken, etwa der Ukraine, mit wirtschaftlicher Selbständigkeit ein abschreckendes Beispiel dar.[253] Langfristig kann ein Auseinanderbrechen jedoch nicht ausgeschlossen werden, insbesondere wenn die Moskauer Zentralregierung weiter an Stärke verliert, während andere Länder, insbesondere China und die Türkei, den russischen Regionen als attraktivere Schutzmächte erscheinen.

Abschließend sei hier die Prognose gewagt, daß bei fortgesetztem wirtschaftlichen Niedergang eine Kombination aus den beiden geschilderten Entwicklungsmöglichkeiten am wahrscheinlichsten ist. Die autoritäre Regierung im Zentrum würde insbesondere die Außen- und Verteidigungspolitik wahrnehmen. Die Regionen hätten erhebliche Freiheiten in der Wirtschaftspolitik und würden die meisten der staatlichen Umverteilungsaufgaben übernehmen. Gleichzeitig wäre damit zu rechnen, daß die derzeitige enge Verflechtung zwischen Staat, sogenannten „neuen Unternehmern"[254] und Mafia sowohl im Zentrum als auch in den Regionen fortbestünde.

II. Die Erweiterung der Transformationstheorie

Welche Konsequenzen muß die Transformationstheorie aus dem Verlauf der bisherigen Stabilisierungsversuche in Rußland ziehen? Dies war die zweite der zu Beginn dieses Kapitels gestellten Fragen. Um diese Frage zu beantworten, soll zunächst eine andere gestellt werden. Warum sind in den zentraleuropäischen Staaten die Voraussetzungen für eine Stabilisierung offensichtlich besser

[253] Zu Sezessionstendenzen in der russischen Föderation vgl. beispielsweise *McCagg / Silver* (1979), *Wood / French* (1989), *Dunlop* (1993) S. 62 ff.

[254] Mit diesem Begriff werden in Rußland die Eigentümer und Manager der privatisierten Staatsunternehmen, der neu gegründeten Privatunternehmen und der Banken genannt. Sie bestehen aus der alten Nomenklatura, den früheren Direktoren der Staatsunternehmen und einigen Personen, die vor der Wirtschaftsreformen nicht in privilegierter Stellung tätig waren, sich aber in den vergangenen Jahren eigene Unternehmen aufbauen konnten.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

als in Rußland? Die Behandlung dieser Frage wird entscheidende Hinweise liefern, weshalb viele Transformationspolitiker die Entwicklung in Rußland falsch eingeschätzt haben, und somit erste Anhaltspunkte geben, in welche Richtung die derzeitige Transformationstheorie erweitert werden muß. Darüber hinaus ist der Einwand, was in mehreren ehemaligen Planwirtschaften Osteuropas möglich sei, müsse doch auch in Rußland gelingen, eines der gewichtigsten Argumente gegen das bisherige Fazit dieser Arbeit. Im folgenden wird Polen stellvertretend für alle bisher erfolgreich transformierenden Volkswirtschaften Zentraleuropas behandelt.[255]

1. Unterschiedliche Ausgangsbedingungen für eine rasche Stabilisierung in Polen und Rußland

Die vier Hauptkapitel dieser Arbeit haben deutlich gemacht, daß eine Stabilisierung in den transformierenden Volkswirtschaften Osteuropas nur gelingen kann, wenn die für ein stabiles Geldwesen nötigen formgebundenen und formlosen Institutionen vorhanden sind. Es wurde ferner deutlich, daß diese Institutionen in Rußland derzeit aufgrund der sowjetischen Vergangenheit noch fehlen, und daß diese Institutionen sich nur langsam wandeln. Mit einer erfolgreichen Stabilisierung in näherer Zukunft kann deshalb nicht gerechnet werden. Anbetrachts dieses Fazits liegt die Vermutung nahe, die Stabilisierung in Polen sei deshalb erfolgreicher gewesen, weil die institutionellen Ausgangsbedingungen aufgrund der ganz anders verlaufenen polnischen Geschichte günstiger waren. Im folgenden soll für die drei entscheidenden Gebiete – Gewinnung der politische Unterstützung für eine stabile Währung, Durchsetzung eines marktwirtschaftlichen Geldbegriffs und Reform einzelner formgebundener Institutionen und Organisationen – gezeigt werden, daß sich der erfolgreichere Verlauf der polnischen Stabilisierung tatsächlich auf die anderen historischen Ausgangsbedingungen zurückführen läßt.

a) Die politische Unterstützung für die Stabilisierung

Die politische Unterstützung für die Stabilisierung – und für die gesamte Transformation – war in Polen in den Jahren seit 1989 deutlich stärker als in Rußland ab 1992. Eine wichtige Ursache dafür sind die ganz anderen Zielvorstellungen der polnischen Politik dieser Jahre. Nach dem Zusammenbruch der

[255] Zu den folgenden Bemerkungen über die Stabilisierung und Transformation in Polen vgl. *Gomulka* (1991) und die Beiträge in *Posnanzki* (1993). Siehe außerdem *Murrell* (1993) S. 125 ff. und *Sachs* (1993), die die Übertragbarkeit der polnischen Erfahrungen auf Rußland diskutieren.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Sowjetunion wurden in Polen die Emanzipation von Moskau, die Wiedereingliederung in Europa und – mit Abstrichen – die Rückkehr zur bürgerlichen Vorkriegszeit angestrebt. Jedes dieser Ziele bedeutete auch eine Abkehr vom Sozialismus und eine Hinwendung zur Marktwirtschaft: Moskau wurde mit Sozialismus gleichgesetzt, schon dadurch gewann die Idee der Marktwirtschaft an Attraktivität. Mit der Wiedereingliederung in Europa war die Eingliederung in das als glücklicher angesehene Westeuropa gemeint, das sich von Osteuropa gerade auch durch das marktwirtschaftliche System unterschied. Die Rückbesinnung auf das Polen der Vorkriegszeit war auch eine Rückbesinnung auf die bürgerlich-marktwirtschaftliche Vergangenheit des Landes.

Neben diesen psychologischen Gründen spielte zum zweiten eine Rolle, daß die polnische Bevölkerung eine bessere Anschauung des marktwirtschaftlichen Systems besaß: Auch nach dem zweiten Weltkrieg waren die persönlichen Kontakte zum Westen viel besser als in Rußland, es existierten – insbesondere aufgrund der nie verstaatlichten Landwirtschaftstärkere marktwirtschaftliche Elemente im Land, in Polen setzten erste Liberalisierungstendenzen bereits in den frühen achtziger Jahren ein, schließlich verfügte die ältere Generation vereinzelt auch noch über persönliche Erinnerungen an die Vorkriegszeit. Insgesamt war es für die polnische Bevölkerung nicht so schwer, die Vorteile einer Marktwirtschaft und einer funktionstüchtigen Währung zu erkennen. Deshalb war die politische Unterstützung für die Einführung einer Marktwirtschaft und für eine Stabilisierung deutlich größer als in Rußland.

b) Die Durchsetzung eines marktwirtschaftlichen Geldbegriffs

Genau die Einflußfaktoren, aufgrund derer in Polen die politische Unterstützung für eine Stabilisierung größer war als in Rußland, haben auch die Durchsetzung eines marktwirtschaftlichen Geldbegriffs erleichtert: Die private Landwirtschaft und insbesondere die ausgeprägte, vom Staat in vielen Bereichen tolerierte Schattenwirtschaft arbeitete teilweise schon vor 1989 mit harten Budgetbeschränkungen – meist unter Benutzung westlicher Devisen. Deshalb waren zahlreiche Wirtschaftssubjekte mit dem marktwirtschaftlichen Geldbegriff vertraut. Die engen Westkontakte und Erinnerungen an die Vorkriegszeit trugen dazu ebenfalls bei.

c) Die Reform der formgebundenen Institutionen und Organisationen

Schließlich sind in Polen meist auch die Voraussetzungen für die Reform der formgebundenen Institutionen und Organisationen besser. Insbesondere für die Reform des Rechtswesens herrschten günstigere Ausgangsbedingungen als in Rußland. Es existierten selbst nach gut vierzig Jahren Sozialismus noch Reste

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

eines staatsbürgerlichen Bewußtseins und Verständnis für die Idee des Rechtsstaats. Aufgrund dieser Traditionen fiel es der Bevölkerung ebenso wie den handelnden Politikern und Beamten leichter, ein Rechtssystem im westlichen Sinne einzuführen. Hinzu kam, daß von Beginn der Transformation an auch die Durchsetzung verabschiedeter Gesetze leichter war. Die Autorität der Reformregierung war in Polen nie so gering wie in Rußland. Neben der bereits erwähnten Reformbereitschaft der Bevölkerung ist dies auch auf die Unterstützung durch den Gewerkschaftsbund Solidarnosc und die katholische Kirche zurückzuführen. Die größere Homogenität des Landes und die einigende Wirkung des gemeinsamen Wunsches, sich von Moskau zu lösen, spielten sicher ebenfalls eine Rolle.

Bei der Reform der Banken, des Steuerwesens und anderer formgebundener Institutionen gab es – im Gegensatz zu den bisher behandelten formlosen Institutionen – keine nennenswerten Anknüpfungspunkte an die Vorkriegszeit. Die formgebundenen Institutionen hatten sich in den vergangenen vierzig Jahren zu stark an das sowjetische Vorbild angepaßt. Trotzdem war Polen auch auf diesem Gebiet in einer besseren Ausgangslage. Einmal mehr erleichterten die allgemein höhere Reformbereitschaft und die größere staatliche Autorität den nötigen Um- und Neuaufbau.

Die Bedingungen für die Umstrukturierung des Unternehmenssektors waren in Polen ebenfalls vorteilhafter als in Rußland. Auch hier wurden die nötigen Reformen durch die andere historische Situation erleichtert. Aufgrund der Vorkriegstraditionen, aufgrund der auch während des Sozialismus existierenden Freiräume für selbständiges wirtschaftliches Handeln und aufgrund der Nähe zum Westen existierte in Polen ein verhältnismäßig starker Unternehmergeist. Gleichzeitig war eines der gravierendsten russischen Hindernisse für Unternehmertätigkeit – die Mängel im Rechtswesen – schwächer ausgeprägt. Daher überrascht es nicht, daß in Polen der private Sektor während der letzten Jahre sehr viel schneller gewachsen ist. Diese Wachstum erleichterte es, unprofitabele Staatsunternehmen zu schließen. Zumindest ein Teil der entlassenen Beschäftigten fand in den neuen Privatbetrieben Arbeit. Insgesamt kam es in Polen auf diese Weise bereits zu beträchtlichen effizienzsteigernden Reallokationen von den alten Staatsbetrieben zu den neugegründeten Privatbetrieben. In Rußland hingegen sind bisher nur in weit geringerem Umfang neue Privatbetriebe gegründet worden, während gleichzeitig aus Angst vor Arbeitslosigkeit bisher kaum Staatsbetriebe schließen mußten. Neben diesem schnelleren Wachstum der neugegründeten Privatbetriebe haben die oben genannten Faktoren zudem auch vielen ehemaligen Staatsbetrieben die Umstrukturierung erleichtert.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Die Einbeziehung unterschiedlicher Ausgangsbedingungen in die Transformationstheorie

Bisher haben sich die meisten Transformationstheoretiker darauf beschränkt, die ihrer Meinung nach ideale Transformationsstrategie für die Planwirtschaften des ehemaligen Ostblocks aufzuzeigen. Sie unterstellen dabei, daß es nur einen Typus von transformierenden Volkswirtschaften gibt.[256] Der Vergleich Rußlands mit Polen zeigt, daß dies nicht zutrifft. Bei den institutionellen Rahmenbedingungen existieren große Unterschiede, die aufgrund der Komplexität und Langsamkeit institutionellen Wandels noch für einige Zeit Bestand haben werden. Die übertrieben optimistischen Prognosen über die Entwicklungsmöglichkeiten Rußlands überraschen angesichts dieser falschen Annahme nicht. Die Erfahrungen aus den bisher erfolgreich transformierenden Ländern Zentraleuropas, insbesondere aus Polen, wurden vielfach übertragen, ohne die andere historische Situation ausreichend zu berücksichtigen.

Eine umfassende Transformationstheorie muß dabei der Bedeutung der unterschiedlichen Ausgangslage für den weiteren Transformationsprozeß Rechnung tragen. Dazu sind insbesondere zwei Erweiterungen der bisherigen Theorie nötig:

- Zum einen muß geklärt werden, welches die hinreichenden Voraussetzungen sind, damit eine Transformation im engeren Sinne – das heißt, Stabilisierung, Liberalisierung und Privatisierung entsprechend der bisher von den meisten Experten favorisierten Schocktherapie – gelingt. Dabei sind insbesondere die institutionellen Rahmenbedingungen zu betrachten. Das Ergebnis dieser Untersuchung müßte eine Liste von Indikatoren sein, mit deren Hilfe abgeschätzt werden kann, ob eine Volkswirtschaft bereits in der Lage ist, mit der Transformation im engeren Sinne zu beginnen, oder – falls es dafür zu früh ist – welche der erforderlichen Voraussetzungen erst noch geschaffen werden müssen.
- Zum zweiten muß für die Gruppe von Volkswirtschaften, deren Ausgangslage eine Transformation im engeren Sinne noch nicht zuläßt, aufgezeigt werden, wie die nötigen Voraussetzungen möglichst kostengünstig geschaffen werden können. Dabei müssen die Grenzen der klassischen Ökonomie hin zu den anderen Sozialwissenschaften überschritten werden. Im Rahmen dieser Untersuchung ist auch zu prüfen, ob es tatsächlich nur den Weg gibt, erst die Voraussetzungen für eine Schocktherapie zu schaffen und diese dann durchzuführen, oder ob doch Möglichkeiten für ein graduales Vorgehen bestehen, bei dem die Schaffung der Voraussetzungen für eine

[256] Vgl. beispielsweise *Lipton / Sachs* (1990a), *Fischer* (1992), *Aslund* (1992), *Blanchard et al.* (1992).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Transformation im engeren Sinne und ihre eigentliche Durchführung ineinander übergehen. Das Gesamtergebnis dieser Untersuchung wäre idealerweise eine normative Theorie für die Lenkung institutionellen Wandels in transformierenden Volkswirtschaften.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Literaturverzeichnis

Alesina, A. / *Drazen*, A. (1989): Why are stabilisations delayed? NBER working paper 3053. Cambridge, Mass. 1989.

Alexashenko, S. (1993): The collapse of the soviet fiscal system. What should be done? In: Sutela, P. (Hrsg.): The Russian economy in crisis and transition. S. 25 – 48.

Arida, P. / *Lara-Resende*, A. (1985): Inertial inflation and monetary reform. Brazil. In: Williamson, J. (Hrsg.): Inflation and indexation. Argentina, Brazil, and Israel.

Arnold, A. Z. (1937): Banks, money, and credit in Soviet Russia. (Columbia University Press) 1937.

Åslund, A. (1991): Gorbachev´s struggle for economic reform. Ithaca (Cornell University Press) 1991.

– (1992): Post-communist economic revolutions. How big a bang? Washington DC (Centre for Strategic and International Studies) 1992.

Åslund, A. (Hrsg.) (1994): Economic Transformation in Russia. London (Pinter) 1994.

Åslund, A. / Layard, R. (Hrsg.) (1993): Changing the economic system in Russia. London (Pinter) 1993.

Bernholz, P. (1965): Aufbewahrungs- und Transportkosten als Bestimmungsgründe der Geldnachfrage. Ein Beitrag zur Integration von Haushalts- und Geldtheorie. In: Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik, 101. Jahrgang, Heft 1, S. 1 - 15.

(1986): The implementation and maintainance of a monetary constitution. In: The Cato Journal 6, S. 177 - 511.

– (1988): Hyperinflation and currency reform in Bolivia. Studies from a general perspective. In: Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE) 144. Jg., S. 747 - 771.

– (1989): Currency competition, inflation, Gresham´s law and exchange rate. In: Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE) 145. Jg. , S. 465 - 488.

– (1990): Notwendige und hinreichende Bedingungen für die Beendigung von Hyperinflationen. In: Schulenburg, J. M. v. der / Sinn, H. G. (Hrsg.): Wirtschaftspolitik, S. 62 - 88.

Bernholz, P. / *Gersbach*, H. (1992): The present monetary theory of advanced inflation. A failure? In: Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE) 148. Jg. , S. 705 - 719.

Bernholz, P. / Jaksch, H.-J. (1989): An implausible theory of inflation? In: Weltwirtschaftliches Archiv Jg. 125, Heft 2, S. 359 - 365.

Blanchard, G. et al. (1992): Reform in Eastern Europe. Cambridge, Mass. (MIT Press) 1992.

Blum, U. (1987): Studienhandbuch Volkswirtschaftslehre, 2. Aufl., Karlsruhe (von Loeper) 1987.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Bofinger, P. (1992): The experience with monetary policy in an environment with strong microeconomic distortions. In: Economic Systems, Vol. 16, No. 2, S. 247 - 268.

Bomberger, W. A. / *Makinen*, G. E. (1983): The Hungarian hyperinflation and stabilisation of 1945 - 1946. In: Journal of Political Economy, Vol. 91, S. 801-824.

Bresciani-Turroni, C. (1937): The economics of inflation. London (Allen & Unwin) 1937.

Bruno, M. (1992): Stabilisation and reform in Eastern Europe. A preliminary evaluation. In: IMF Staff Papers, Vol. 39, No. 3, S. 741 - 777.

Bruno, M. / di Tella, G. / Dornbusch, R. / Fischer, St. (Hrsg.) (1988): Inflation Stabilisation, the experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia and Mexico. Cambridge, Mass. (MIT Press) 1988.

Buch, C. M. (1993) : Das Bankwesen in der ehemaligen Sowjetunion. In: Weltwirtschaft 1993, Heft 1, S. 70 - 91.

Cagan, P. (1956): The monetary dynamics of hyperinflation. In: Friedman, M. (Hrsg.): Studies in the Quantity Theory of money, S. 25 - 117.

Calvo, G. A. / *Coricello*, F. (1993): Output collapse in Eastern Europe. The role of credit. In: IMF Staff papers, Vol. 40, No. 1, S. 32 - 52.

Capie, F. (1986): Conditions under which very rapid inflation has appeared. In: Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Bd. 24. Amsterdam (North-Holland) 1986.

Chaud, S. K. / *Lorie*, H. R. (1992): Fiscal Policies. In: Tanzi, T. (Hrsg.): Fiscal Policies in economies in transition, S. 11 - 36.

Clague, Ch. / *Rauser*, G. C. (Hrsg.): The emergence of market economies in Eastern Europe. Oxford, Cambridge MA (Basil Blackwell) 1992.

Cukierman, A. (1988): The end of high inflation in Israel. An experiment in heterodox stabilisation. In: Bruno, M. et al. (Hrsg.): Inflation Stabilisation, the experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia and Mexico.

Cukierman, A. / *Edward*, S. / *Tabellini,* G. (1989): Seniorage and political instability. NBER working paper 3199. Cambridge, Mass. 1989.

Dabrowski, M. (1993): The first half year of Russian transformation. In: Åslund, A. / Richard L. (Hrsg.): Changing the economic system in Russia. S. 1 - 18.

DIW, IfW, IWH (1992): Die wirtschaftliche Lage Rußlands und Weißrußlands. Systemtransformation auf dem Rückzug? Erster Bericht über die wirtschaftliche Situation Rußlands und Weißrußlands - wirtschaftliches Potential und mögliche Entwicklungslinien. DIW Wochenbericht 42/92. Berlin (DIW) 1992.

– (1993a): Die wirtschaftliche Lage Rußlands. Systemtransformation auf dem Rückzug? Zweiter Bericht über die wirtschaftliche Situation Rußlands und Weißrußlands - wirtschaftliches Potential und mögliche Entwicklungslinien. Kieler Diskussionsbeiträge 208/209. Kiel (IfW) 1993.

– (1993b): Die wirtschaftliche Lage Rußlands. Monetäre Orientierungslosigkeit und realwirtschaftlicher Aktionismus. Dritter Bericht über die wirtschaftliche Situation Rußlands und Weißrußlands - wirtschaftliches Potential und mögliche Entwicklungslinien. DIW Wochenbericht 42/93. Berlin (DIW) 1994.

– (1994a): Die wirtschaftliche Lage Rußlands. Beschleunigte Talfahrt durch verschleppte Reformen. Vierter Bericht über die wirtschaftliche Situation Rußlands und

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Weißrußlands - wirtschaftliches Potential und mögliche Entwicklungslinien. DIW Wochenbericht 19/94. Berlin (DIW) 1994.

– (1994b): Die wirtschaftliche Lage Rußlands. Fortsetzung des Niedergangs ohne hinreichenden Strukturwandel. Fünfter Bericht über die wirtschaftliche Situation Rußlands und Weißrußlands - wirtschaftliches Potential und mögliche Entwicklungslinien. DIW Wochenbericht 47·48/94. Berlin (DIW) 1994.

Dobias, P. (1977): Theorie und Praxis der Planwirtschaft. Paderborn (Schoningh) 1977.

Dornbusch, R. (1985): Comment. In: Williamson, J., (Hrsg.): Inflation and indexation. Argentina, Brazil, and Israel.

Dornbusch, R. / *Sturzenegger,* F. / *Wolf,* H. (1990): Extreme Inflation. Dynamics and Stabilisation. Brooking Papers on Economic Activity, 2:1990, S. 1 - 84.

Dornbusch, R. / *Simonsen,* M. H. (Hrsg.) (1983): Inflation, debt, and indexation. Cambridge, Mass. (MIT Press) 1983.

Dornbusch, R. / *Fischer,* St. (1986): Stopping hyperinflations. Past and present. In: Weltwirtschaftliches Archiv, Bd. CXXII, S. 1 - 47.

Dunlop, J. (1993): The Rise of Russia and the fall of the Soviet Union. Princeton (Princeton University Press) 1993.

Dutton, D. (1971): The demand for money and the price level. In: Journal of Political Economy, Vol. 79, S. 1161 - 1171.

Easterly, W. / *Vieira da Cunha,* P. (1994): Financing the storm. Macroeconomic crisis in Russia, 1992-93. World bank, Policy Research Working Paper No. 1240. Washington (IBRD) 1994.

Economic Commission for Europe (1993): Economic Survey of Europe 1992-1993. New York (United Nations) 1993.

Ellman, M. (1992): Money in the 1980s. From disequilibrium to collapse. In: Ellman, M. / Kontorovich, V. (Hrsg.): The disintegration of the soviet economic system. S. 106 - 133.

– (1994): Transformation, depression, and economics: Some lessons. In: Journal of Comparative Economics, Vol. 19, S. 1- 21.

Ellman, M. / *Kontorovich*, V. (Hrsg.) (1992): The disintegration of the soviet economic system. London (Routledge) 1992.

Eucken, W. (1947): Die Grundlagen der Nationalökonomie. Bonn (Küpper) 1947.

Felderer, B. / *Homburg,* St. (1989): Makroökonomik und neue Makroökonomik, 4. Aufl., Berlin-Heidelberg (Springer) 1989.

Fischer, St. (1989): Inflation and Indexation. Israel. In: Williamson, J. (Hrsg.): Inflation and indexation. Argentina, Brazil, and Israel.

– (1992): Stabilisaztion and Economic Reform in Russia. In: Brooking Papers on Economic Activity 1:1992, S. 77 - 126.

– (1994): Prospects for Russian Stabilisation in the summer of 1993. In: Aslund, A. (Hrsg.): Economic Transformation in Russia, S. 8 - 25.

Fischer, St. / *Modigliani*, F. (1978): Towards an understanding of the real effects and costs of inflation. In: Weltwirtschaftliches Archiv, Bd. CXIV, S. 811 - 833.

Fisher, I. (1911): The purchasing power of money. New York (Macmillan) 1911.

Franz, W. / *Gaab,* W. / *Wolters,* J. (Hrsg.) (1988): Theoretische und angewandte Wirtschaftsforschung. Berlin-Heidelberg (Springer) 1988.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Friedman, M. (Hrsg.) (1956): Studies in the Quantity Theory of money. Chicago (University of Chicago) 1965.

Gaber, P. / *Calvo,* G. (Hrsg.) (1987): Stopping high inflation. In: American Economic Review, Bd. 77, S. 274 - 292, AEA Papers and Proceedings.

Gandhi, V. P. / *Mihaljek,* D. (1992): Scope for Reform of Socialist tax systems. In: Tanzi, V. (Hrsg.): Fiscal Policies in economies in transition, S. 142 - 165.

Garvy, G. (1977): Money, financial flows, and credit in the Soviet Union. Cambridge, MA (Ballinger for NBER) 1977.

Gomulka, St. (1991): Economic reforms in Poland 1989-91. Aims, Policies, and Outcomes. The World Bank Research Paper Series No. 19. Washington (IBRD) 1991.

Gregory, P. R. / *Stuart,* R. C. (1974): Soviet economic structure and performance. New York (Harper & Row) 1994.

– (1994): Soviet and post-Soviet economic structure and performance. New York (Harper Collins College Publishers) 1994.

Haffner, F. (1987): Monetäre Zentralplanung und Volkswirtschaftsplanung. In: Thieme, H. J. (Hrsg.): Geldtheorie. Entwicklung, Stand und systemvergleichende Anwendung. S. 194 - 215.

Hall, R. E. (Hrsg.) (1982): Inflation. Causes and effects, Chicago (University of Chicago Press for the National Bureau of Economic Research) 1982.

Hansson, A. (1993): The trouble with the rouble. Monetary reform in the former Soviet Union. In: Åslund, A. / Layard, R. (Hrsg.): Changing the economic system in Russia.

Hartwig, K.-H. (1987): Monetäre Steuerungsprobleme in sozialistischen Planwirtschaften. Stuttgart (Gustav Fischer) 1987.

Hartwig, K.-H. / *Thieme,* H. J. (Hrsg.) (1991): Transformationskonzepte in sozialistischen Wirtschaftssystemen. Ursachen, Konzepte, Instrumente. Heidelberg (Physika) 1991.

Hewett, E. A. / *Winston,* V. H. (Hrsg.) (1991): Milestones in Glasnost and Perestroika. The economy. Washington DC (Brookings) 1991.

Hirvensalo, I. (1993): Developments in the Russian banking sector in 1992 - 1993. In: Review of Economies in Transition, No. 7, S. 27 - 49.

Holtfrerich, C.-L. (1980): Die deutsche Inflation 1914 - 1923. Berlin-New York (de Gruyter) 1980.

Horsman, G. (1988): Inflation in the twentieth century. New York (St. Martin´s) 1988.

Ickes, B. W. / *Randi* R. (1992): Roadblock to economic reforms. Inter-enterprise debt and the transition to markets. In: Post Soviet Affairs, Vol. 9, No. 3, S. 231 - 252.

Jaksch, H. J. (1986): Kleine ökonometrische Modelle für sich rasch entwertende Währungen. Deutschland 1920/23 und Argentinien 1977/81. In: Ifo-Studien, Bd. 23, H. 4, S. 241 - 274.

– (1988): Gründe für die Monetarisierung staatlicher Budgetdefizite. In: Franz, W. / Gaab, W. / Wolters, J. (Hrsg.): Theoretische und angewandte Wirtschaftsforschung. S. 93-122

– (1995): Factores socioeconomicos en el desarrollo economico actual de Russia. In: Anales de la Academia Nacional de Ciencias de Buenos Aires 1995, S. 141 - 164.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Jantscher, M. C. de / *Silvani,* C. / *Verhorn,* Ch. L. (1992): Modernizing tax adiminstration. In: Tanzi, V.(Hrsg.): Fiscal Policies in economies in transition, S. 120 - 141.

Kazmin, A. I. / *Tsimailo,* A. V. (1991): Toward the convertible rouble. The case for a parallel currency. In: Williamson, J. (Hrsg.): Currency convertability in Eastern Europe, S. 294 - 309.

Kivilahti, T. / *Kero,* J. / *Tekoniemi,* M. (1993): Russia´s financial and banking system. In: Sutela, P. (Hrsg.): The Russian economy in crisis and transition. S. 49 - 79.

Kornai, J. (1980): Economics of shortage. Amsterdam (North Holland) 1980.

– (1990): The road to a free economy. Shifting from a socialist system: The example of Hungary. New York (W. W. Norton and Company) 1990.

– (1992): The socialist system. The political economy of Communism. Princeton (Princeton University Press) 1992.

– (1993): The evolution of fiscal disciplin under the postsocialist system. In: Kyklos, Jg. 46 - 1993, S. 315 - 336.

Laski, K. et al. (1993): Transition from the command to the market system. What went wrong and what to do now? Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche, Working Paper No. 1, März 1993.

League of Nations (1946): The course and control of inflation. Genf (League of Nations) 1946.

Leijonhufvud, A. (1981): Information and coordination. Oxford (Oxford University Press) 1981.

Lewarne, St. (1993): Legal aspects of monetary policy in the former Soviet Union. In: Europe-Asia Studies, Vol. 45, No. 2, S. 193 - 209.

Lipton, D. / *Sachs,* J. (1990): Creating a market economy in Eastern Europe: The case of Poland. In: Brookings Papers on Economic Activity, No. 1, S. 75 - 147.

– (1992): Prospects for Russia´s economic reforms. In: Brooking Papers on Economic Activity, No. 2, S. 213 - 283.

Lucas, R. E. / *Sargent,* Th. J. (Hrsg.) (1981): Rational Expectations and Econometric Practice. 2 Bände. Minneapolis (University of Minnesota Press) 1981.

Makinen, G. E. (1986): The Greek hyperinflation and stabilisation of 1943 - 1946. In: Journal of Economic History, Vol. 14, S. 19 - 26.

Marresse, M. (1994): An incomes policy for Russia? In: IMF staff papers, Vol. 18, S. 55 - 68.

Marshall, A. (1923): Money, credit, and commerce. New York (Augustus Kelley) 1923.

McCagg, W. O. / *Silver*, B. (1979): Soviet Asian ethnic frontiers. New York (Pergamon) 1979.

McKinnon, R. I. (1991): The order of economic liberalisation. Financial control in the transition to a market economy. Baltimore (John Hopkins University Press) 1991.

– (1992): Taxation, money, and credit in a liberalising socialist economy. In: Clague, Ch. / Rauser, G. C. (Hrsg.): The emergence of market economies in Eastern Europe. S. 109 - 127.

Murrell, P. (1992): Evolution in economics and in the economic reform of the Centrally Planned Economies. In: Clague, Ch. / Rauser, G. C. (Hrsg.): The emergence of market economies in Eastern Europe. S. 35 - 53.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

– (1993): What is Shock Therapy? What did it do to Poland and Russia? In: Post-Soviet Affairs,Vol. 9, No. 2, S. 111 - 140.

Murrell, P. / *Yijiang*, W. (1993): When privatisation should be delayed: The effect of communist legacies on organisational and institutional reforms. In: Journal of Comparative Economics, Vol. 17, S. 385 - 406.

Muten, L. (1992): Income tax reform. In: Tanzi, V. (Hrsg.): Fiscal Policies in economies in transition, S. 166 - 187.

Muth, J. F. (1960): Optimal properties of exponentially weighted forecasts. In: Journal of the American Statistical Association, Vol. 55, S. 209 - 306.

– (1961): Rational expectations and the theory of price movements. In: Econometrica, Vol. 29, S. 315 - 335.

Nordhaus, W. D. (1992): Comment and Discussion. In: Brookings Papers on Economic Activity 1:1992, S. 116 - 123.

North, D. C. (1988): Theorie des institutionellen Wandels. Tübingen (Mohr) 1988. Orginal: Structure and change in economic histroy. New York (W. W. Norton) 1982.

– (1992): Institutioneller Wandel und Wirtschaftsleistung. Tübingen (Mohr) 1992. Orginal: Institutions, institutional change, and economic performance. Cambridge (Cambridge University Press) 1990.

Nove, A. (1979): The Soviet Economic System. London (Allen & Unwin) 1979.

Nuti, D. M. / *Portes,* R. (1993): Central Europe: The way forward. In: Portes, R. (Hrsg.): Economic transformation in Central Europe. A progress report. S. 1 - 20.

Ofer, G. (1991): Budget deficit, market disequilibrium, and economic reforms. In: Hewett, E. A. / Winston, V. H. (Hrsg.): Milestones in Glasnost and Perestroika. The economy. S. 263 - 307.

Olson, M. (1992): The hidden path to a successful economy. In: Clague, Ch. / Rauser, G. C. (Hrsg.): The emergence of market economies in Eastern Europe. S. 55 - 75.

Pigou, A. C. (1917): The value of money. In: Quarterly Journal of Economics, Vol. 32, S. 38 - 65.

Portes, R. / *Winter,* D. (1978): The demand for money and consumption goods in Centrally Planned Economies. In: The Review of Economics and Statistics, Vol. 50, S. 8 - 18.

Posnanzki, K. (Hrsg.) (1993): Stabilisiation and Privatisation in Poland. Boston (Kluwer) 1993.

Ramos, J. (1988): Comment. In: Bruno, M. et al. (Hrsg.): Inflation Stabilisation, the experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia and Mexico.

Rodrik, D. (1989): Promises, promises. Credible policy reform via signalling. In: Economic Journal 99, S. 756 - 772.

Rostovski, J. / *Shapiro,* J. (1992): Secondary currencies in the Russian hyperinflation and stabilisation of 1921-24. London School of Economics, Centre for Economic Performance, discussion paper No. 59. London (LSE) 1992.

Rostowski, J. (1993): The inter-enterprise debt explosion in the former Soviet Union. Causes, consequences, cures. London School of Economics, Centre for Economic Performance, Discussion Paper No. 142. London (LSE) 1993.

Russian Centre for Economic Reform (1993): Russian Economic Trends 3:1993. Moskau (Russian Centre for Economic Reform) 1993.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

– (1994a): Russian Economic Trends 1:1994. Moskau (Russian Centre for Economic Reform) 1994.

– (1994b): Russian Economic Trends 4:1994. Moskau (Russian Centre for Economic Reform) 1995.

– (1995a): Russian Economic Trends 1:1995. Moskau (Russian Centre for Economic Reform) 1995.

– (1995b): Russian Economic Trends, Monthly Update 19. 9. 1995. Moskau (Russian Centre for Economic Reform) 1995.

– (1995c): Russian Economic Trends 2:1995. Manuskript Moskau (Russian Centre for Economic Reform) 1995.

– (1995d): Russian Economic Trends, Monthly Update 11. 7. 1995. Moskau (Russian Centre for Economic Reform) 1995.

Sachs, J. (1986): The Bolivian hyperinflation and stabilisation. NBER working paper 2037. Cambridge, Mass. 1986.

- (1993): Was Poland a useful model? In: Åslund, A. / Layard, R. (Hrsg.): Changing the economic system in Russia.

- (1994): Prospects for monetary stabilisation in Russia. In: Åslund, A. (Hrsg.): Economic Transformation in Russia, S. 34 - 58.

Sachs, J. / *Lipton,* D. (1993): Remaining steps to a market based monetary system in Russia. In: Åslund, A. / Layard, R. (Hrsg.): Changing the economic system in Russia.

Samuelson, P. A. / *Nordhaus,* W. D. (1985): Economics, 12. Aufl., New York et. al. (McGraw-Hill) 1985.

Sargent, Th. J. (1982): The ends of four big inflations. In: Hall, R. E. (Hrsg.): Inflation. Causes and effects, S. 41- 97.

– (1986): Rational Expectations and Inflation. New York (Harper and Row) 1986.

Sargent, Th. J. / *Wallace* N. (1981): Rational Expectations and the dynamics of hyperinflation. In: Lucas, R. E. / Sargent, Th. J. (Hrsg.): Rational Expectations and Econometric Practice, Bd. 2, S. 505 - 428.

Schmieding, H. (1993): Gradualismus oder Schocktherapie? Eine Zwischenbilanz ostmitteleuropäischer Erfahrungen. In: Beihefte der Konjunkturpolitik, Heft 40, S. 11-27.

Schmieding, H. / *Buch,* C. M. (1992): Better Banks for Eastern Europe. Kieler Diskussionsbeiträge 197. Kiel (IfW) 1992.

Schulenburg, J.-M. von der / *Sinn,* H. G. (Hrsg.): Wirtschaftspolitik, S. 62 - 88. Tübingen (Mohr) 1990.

Sigg, H. (1981): Grundzüge des sowjetischen Bankwesens. Bern (Paul Haupt) 1981.

Siklos, P. (1990c): Hyperinflations: Their origin, development, and termination. In: Journal of Economic Surveys 1990, Vol. 4, No. 3, S. 225 - 248.

– (1990a): War finance, hyperinflation and stabilisation in Hungary 1938 - 1948. London-New York (MacMillan and St. Martin´s) 1990.

– (1990b): Hyperinflations. Their origins, development and termination. In: Journal of Economic surveys, Vol. 4, No. 3, S. 225 - 248.

Simonsen, M. H. (1988): Price stabilisation and incomes policies: Theory and the Brazilian case study. In: Bruno, M. et al. (Hrsg.): Inflation Stabilisation, the experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia and Mexico.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Soto, H. de (1992): Marktwirtschaft von unten. Die unsichtbare Revolution in Entwicklungsländern. Zürich (Orell Füssli) 1992.

Stökl, G. (1990): Russische Geschichte. Von den Anfängen bis zur Gegenwart. Stuttgart (Kroener) 1990.

Sutela, P. (Hrsg.) (1993): The Russian economy in crisis and transition. Helsinki (Bank of Finland) 1993.

Tanzi, V. (1977): Inflation, lags in collection, and the real value of tax revenues. In: IMT staff papers, Jg. 24, S. 154 - 167.

– (Hrsg.): Fiscal Policies in economies in transition. Washington DC (IWF) 1992.

Thieme, H. J. (1987): Geldtheorie. Entwicklung, Stand und systemvergleichende Anwendung. Baden-Baden (Nomos) 1987.

Thrope, R. In: Bruno, M. et al. (Hrsg.): Inflation Stabilisation, the experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia and Mexico, S. 404 - 407.

Walre de Bordes, J. van (1924): The Austrian Crown. London (King and Son) 1924.

Williamson, J. (Hrsg.) (1985a): Inflation and indexation. Argentina, Brazil, and Israel. Washington DC (MIT Press for the Institute of International Economics) 1985.

Williamson, J. (1985b): Concluding appraisal. In: Williamson, J. (Hrsg.): Inflation and indexation. Argentina, Brazil, and Israel.

– (1994): The analysis of inflation stabilisiation. In: Journal of International and Comparative Economics 3:1994, S. 65 - 72.

– (Hrsg.) (1991): Currency convertability in Eastern Europe. Washington (Institute for International Economics) 1991.

Wood, A. / *French*, A. (Hrsg.) (1989): The development of Siberia. London (Macmillan) 1989.

Zwass, A. (1979): Money, banking, and credit in the Soviet Union and Eastern Europe. New York (M. E. Sharp) 1979.

Interviews:

Golitschenko, Dr. Oleg. VNIIEPRANT-Forschungsinstitut des Ministerium für Wissenschaft und Technologiepolitik der Russischen Föderation.
Moskau 19.9.1994 und Heidelberg 3.12.1994.

Grinberg, Dr. Ruslan. Zentrum für Russisch-Deutsche Studien, Institut für Internationale Wirtschaftsbeziehungen, Russische Akademie der Wissenschaften.
Moskau 21.9.1994.

Kirdjaschkin, Dimitrij. Niederlassung der Buderus AG, Moskau.
Moskau 18.9.1994.

Lubski, Dr. Michail. Zentrum für Russisch-Deutsche Studien, Institut für Internationale Wirtschaftsbeziehungen, Russische Akademie der Wissenschaften.
Moskau 22.9.1994.

Moiseeva, Dr. Ludmilla. Abteilungsleiterin im Finanzministerium der Russischen Föderation.
Moskau 14. 9. 1994.

Rutakova, Nina. Geschäftsführerin der Niederlassung der Bertelsmann AG in Moskau.
Moskau 15.9.1994.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Sterlepper, Wolfgang. Repräsentant der Deutschen Bundesbank an der Botschaft der Bundesrepublik Deutschland, Moskau.
Frankfurt/Main 29.9.1994.

Sydow, Dr. Konrad von. Geschäftsführer der Repräsentanz der Commerzbank in Moskau.
Moskau 16.9.1994.

Tsimailo, Dr. Andrei. Geschäftsführer der Most-Bank, Moskau.
Moskau 21.9.1994.

Varshavsky, Prof. Dr. Alexander. Zentrales mathematisch-ökonomisches Institut, Russische Akademie der Wisseschaften.
Moskau 18.9.1994.

Vjugin, Dr. Oleg. Leiter der makroökonomischen Forschungsabteilung des Finanzministeriums der russischen Förderation.
Moskau 15.9.1994.

Vollmer, Andreas. Geschäftsführer der Repräsentanz der Deutschen Bank in Moskau.
Moskau 14.9.1994.

Vostrikov, Dr. Petr. Wirtschaftswissenschaftliches Forschungsinstitut der russischen Zentralbank.
Moskau 19.9.1994.

Woller, Jürgen. Geschäftsführer der Repräsentanz der Dresdner Bank in Moskau.
Moskau 21.9.1994.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Sachregister

Andropow 101
Anreizstruktur 165, 181, 182
April-Referendum 173
Assignat 68

Banken
  Branchenbanken 111, 112, 115, 140, 175
  Geschäftsbanken 70, 71, 73, 114, 117, 118, 121, 122, 124, 126, 127, 128, 129, 132, 139, 140, 142, 143, 145, 146, 150, 151, 152, 162, 174, 175, 176, 178, 207
  Gosbank 142, 143
  Universalbanken 71
  zaristische Banken 69
Bankenaufsicht 124, 140, 141, 145, 175, 176, 199, 208, 210

Cagan 22, 27, 29, 30, 31, 32, 34
Cambridge-Gleichung 23, 24, 26, 27, 28, 30, 35, 91
Chrustschow 75

Dritter Weg 216

Erwartung
  adaptiv 33
Erwartungen
  Regimewechsel 35, 59, 61, 67, 195

faule Kredite 175
Finanzbehörden 19, 118, 145
Finanzministerium 122, 168, 190, 191
Fischer 34, 39, 40, 41, 44, 56, 58, 59, 168, 169, 170, 171, 172, 173, 181, 189, 190, 216

Gaidar 117, 119
Geld
  Geldangebot 24, 25, 29, 31
  Geldnachfrage 32, 40, 153
  Geldsubstitute 40, 159, 197
  Geldwesen in Planwirtschaften 77
  Recheneinheit 19, 36, 41, 77
  Tauschmittel 72, 77, 136
  Wertaufbewahrungsmittel 19, 35, 36, 40, 41, 54, 57, 74, 77, 78, 113, 160, 194
Geldillusion 98
Geldmenge 21, 22, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29, 30, 32, 34, 35, 54, 55, 57, 58, 66, 71, 72, 73, 74, 75, 76, 79, 83, 90, 91, 92, 97, 98, 107, 108, 109, 110, 115, 122, 125, 126, 130, 132, 137, 139, 141, 148, 153, 154, 155, 164, 171, 187, 195, 200, 202, 207
Geldmengenziel 90, 97
Geraschenko 121, 122, 184
Goldstandard 70, 71
Gorbatschow 100, 101, 102, 103, 105, 107, 109

Haushaltsdefizit 23, 24, 25, 35, 48, 52,

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

56, 62, 69, 74, 100, 107, 117, 122, 124, 125, 127, 128, 132, 164, 168, 169, 171, 183, 185, 189, 192, 196, 199, 203, 208, 209
Hortung 96, 97

Importsubventionen 169, 170, 171, 190
Inflation
fortgeschrittene Inflation 48
große Inflation 21, 22, 39, 44, 45, 52, 54, 55, 67, 68, 112, 116, 160
Hyperinflation 22, 25, 31, 37, 54, 55, 158, 168
unterdrückte Inflation 107
Inflationserwartungen 29, 30, 31, 33, 34, 35, 39, 41, 55, 59, 60, 61, 63, 126, 167, 168, 198, 200, 208
Inflationsrate 22, 27, 29, 31, 34, 39, 41, 42, 43, 44, 46, 60, 62, 66, 116, 121, 122, 124, 125, 126, 128, 131, 139, 141, 154, 155, 156, 158, 170, 171, 192, 194, 195, 196, 197, 202, 207, 209
Inflationswettlauf 147
Institutionen
Definition 132
formlose Institutionen 181
informale Ökonomien 134
Investitionsneigung 28, 42, 44, 166, 210
IWF 117, 122, 125, 126, 148, 157, 168

Kapitalflucht 197
Kassenhaltung 23, 26, 27, 29, 31, 33, 35, 36, 40, 48, 55, 66, 91, 130, 149, 153, 154, 155, 168, 171, 194, 195, 197, 200, 207
Opportunitätskosten der Kassenhaltung 26, 27, 36
Kaufkraftparität 22, 28, 155
Kolchosen 86, 88
Kolonialisierungspolitik im Nord-Osten Rußlands 144, 145
Kontrakte 160
Korruption 175, 176
KPdSU 74, 101, 105, 107
Kriegskommunismus 73

Liberalisierung
schrittweise 187
Lobbies 53
Londoner Club 178

Mafia 212
Mai-Abkommen 169, 170, 171, 173, 190
Manager von Staatsbetrieben 96, 99, 110, 137, 138, 139, 145, 162, 212
Marx 78
McKinnon 143, 174, 186, 187
Mindestreserve 85
Moral-Hazard-Problem 174
Moskau 69, 139, 156, 178, 191, 205, 211, 214, 215
Moskauer Interbankenmarkt MICEX 123, 156
Muth 30, 33, 34

Neue Ökonomische Politik 73
Nomenklatura 166, 212
North 132, 181

Oktoberrevolution 71, 73

Parlamentsputsch 122
Parteienkonkurrenz 50
Perestroika 68, 74, 100, 103, 107, 109, 111, 114, 115, 117, 140, 143
Petersburg 69
Polen 187, 213, 214, 215, 216

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Preisniveau 22, 23, 24, 27, 28, 29, 30, 31, 33, 34, 35, 38, 62, 65, 71, 72, 125, 154, 155, 156, 157, 158
Principal-Agent-Problem 139
Privateigentum 105, 165, 179, 186
Privatisierung 127, 137, 142, 159, 165, 166, 175, 178, 179, 186, 203, 216
Putschversuch im Oktober 1993 191

Rationierungen 97, 98, 107
Rekapitalisierung der Banken 177
Rubelzone 146, 147, 148, 152

Sachs 52, 56, 59, 117, 146, 148, 166, 167, 168, 169, 170, 171, 173, 181, 189, 193, 194, 213, 216
Sowjetunion
  Auflösung 117
Sowznaki 74
Sozialversicherungssystem 144
Staatsschuldverschreibungen 24
Stabilisierung
  heterodox 63
Stabilisierungsprogramm mit dem IWF 125
Stabilitätsbewußtsein 19
Stalin 74
Südamerika 185

Tanzi-Effekt 25
Tauschgeschäfte 77
Transformation 19, 76, 117, 143, 148, 149, 159, 160, 165, 166, 172, 177, 178, 185, 186, 187, 192, 198, 213, 215, 216
Trittbrettfahrerproblem 147, 212
Tschernomyrdin 122, 125
Tscherwonetz 74

Umlaufgeschwindigkeit 22, 23, 107
Umstrukturierung der Unternehmen 192, 193
Umverteilung 42, 50, 149

Verteilungswirkung der Inflation 149, 151, 152
Volkseinkommen 23, 24, 25, 26, 28, 35, 58, 66, 74, 91, 92, 99, 101, 107, 108, 149, 159, 171, 210

Währungsreform 60, 75, 195, 196
Währungsreserven 197
Wechselkurs 22, 23, 28, 57, 58, 71, 72, 149, 155, 156, 157, 158, 165, 168, 195, 196
Weltkrieg 21, 29, 51, 56, 59, 71, 75, 214

Zentralbank 19, 24, 26, 53, 57, 58, 60, 61, 66, 71, 92, 112, 115, 117, 118, 119, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 128, 129, 131, 132, 138, 140, 141, 142, 143, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 153, 156, 160, 161, 162, 164, 168, 171, 173, 175, 176, 183, 190, 191, 195, 196, 202, 204, 206, 207
Zentralbankgesetz 141
Zwangssparen 107

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-49266-4
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-25 13:30:49
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH