

## RUSSISCHE FÖDERATION

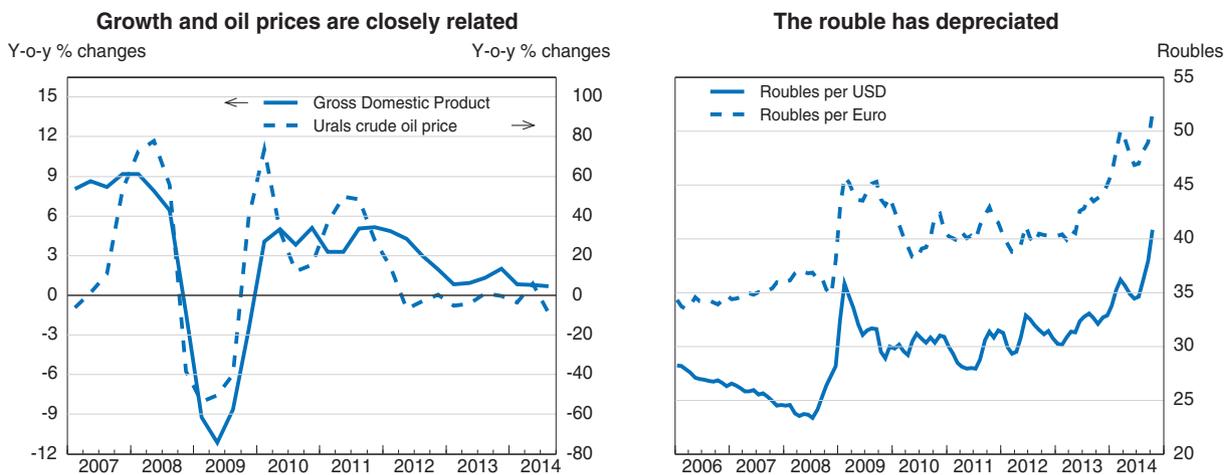
Die Wirtschaft hat die Talsohle erreicht, eine Rezession konnte knapp vermieden werden. Die sinkenden Mineralölpreise und die Spannungen im Zusammenhang mit dem Ukraine-Konflikt beeinträchtigen das Investitions- und Konsumklima. Der Rubel hat in Reaktion darauf drastisch abgewertet, wodurch der Konjunkturabschwung etwas abgefedert werden konnte. Wie stark die Erholung ausfallen wird, hängt nun von der Flexibilität der Wirtschaft sowie ihrer Fähigkeit ab, die Handelsbeziehungen mit Ländern zu intensivieren, die keine Sanktionen gegen Russland verhängt haben. Eine solche Umorientierung des Handels braucht Zeit, weshalb das reale BIP nächstes Jahr wohl stagnieren wird. Anschließend dürfte es unter dem Einfluss einer durch Importsubstitution bedingten Erholung der Investitionen allmählich auf rd. 1½% im Jahr 2016 steigen.

Die vollständige Umstellung der Geldpolitik auf eine direkte Inflationssteuerung erfolgte früher als geplant. Sanktionsbedingte Preiserhöhungen und die Effekte der Rubelabwertung ließen die Inflation steigen. Durch die Aufhebung der Bindung des Rubel an Dollar und Euro verfügen die Währungsbehörden über mehr Freiraum, um den geldpolitischen Kurs entsprechend den Erfordernissen der Binnenwirtschaft anzupassen. Die Haushaltsregel lässt nicht viel Spielraum für Konjunkturimpulse. Dieses schwierige Zusammentreffen eines schwachen Wachstums mit einer gestiegenen Inflation unterstreicht die Notwendigkeit von Strukturreformen.

### Sinkende Mineralölpreise und nachlassende Handelsströme belasten das Wachstum

Das Wirtschaftswachstum betrug in den ersten drei Quartalen von 2014 weniger als 1% des BIP (Jahresrate) mit einer tendenziellen Abschwächung, die durch die ungünstigen Witterungsbedingungen in wichtigen Agrarregionen verstärkt wurde. Die Exporteinnahmen gingen parallel zu den sinkenden Ölpreisen zurück. Unter dem Einfluss weiterhin rückläufiger Investitionen brach die Binnennachfrage ein, die Industrieproduktion (ohne Rüstungsgüter und Nahrungsmittel) schrumpfte, und der Verbrauch verlangsamte sich deutlich. Konsum- und Investitionsklima trübten sich rasch ein, und auch das Wachstum der Kredite an Nichtfinanzunternehmen schwächte sich ab. Die Inflation stieg nach der Rubelabwertung von 6% auf 8,3%.

### Russian Federation



Source: Rosstat; Central Bank of Russia; and Datastream.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933169889>

Russian Federation: **Macroeconomic indicators**

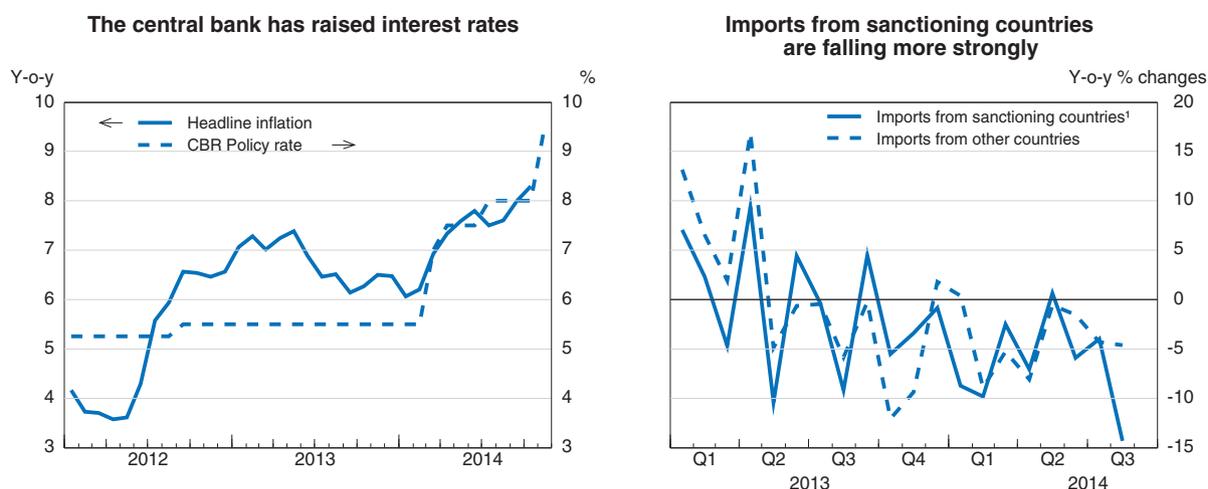
	2012	2013	2014	2015	2016
Real GDP growth	3.4	1.3	0.3	0.0	1.6
Inflation (CPI), period average	5.1	6.8	7.4	7.7	6.1
Fiscal balance (per cent of GDP) <sup>1</sup>	2.0	0.6	0.4	-0.5	-0.5
Current account balance (per cent of GDP)	3.5	1.6	3.0	1.7	1.8

1. Consolidated budget.

Source: OECD Economic Outlook 96 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933170651>**Die Sanktionen treffen eine bereits schwache Wirtschaft**

Als Reaktion auf die politischen Spannungen im Zusammenhang mit dem Ukraine-Konflikt wurden gegen Russland Handels- und Finanzsanktionen verhängt. Gestoppt wurden vor allem die Exporte von Rüstungs- und Dual-Use-Gütern, die Mitwirkung an der Erdölexploration in der Arktis sowie langfristige Finanzierungen für bestimmte russische Banken und Unternehmen. Russland antwortete darauf mit dem Verbot des Imports bestimmter landwirtschaftlicher Erzeugnisse und Nahrungsmittel aus den Sanktionsländern. Der direkte Effekt dieser Maßnahmen auf das Wachstum blieb bislang begrenzt, die Importe aus Ländern, die Sanktionen verhängt haben, sinken jedoch deutlich stärker als die aus Ländern, die dies nicht getan haben. Der Rubel hat gegenüber dem US-\$/Euro-Währungskorb seit der Einführung neuer Sanktionen Anfang August um rd. 25% abgewertet, was allerdings z.T. auch auf die sinkenden Ölpreise zurückzuführen ist. Auf die Börsenbewertung russischer Unternehmen hatten die Sanktionen hingegen nur geringe Auswirkungen. In der Nahrungsmittel- und Teilen der Rüstungsgüterindustrie sind erste Zeichen einer Importsubstitution zu erkennen, die vor allem zuvor aus der Ukraine importierte Produkte betrifft.

**Russian Federation**

1. Imports from EU, United States, Canada, Japan, Australia and Ukraine.  
Source: Rosstat; Central Bank of Russia; and Federal Customs Service.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933169897>

Russian Federation: **External indicators**

	2012	2013	2014	2015	2016
\$ billion					
Goods and services exports	593.4	594.4	557.4	448	465
Goods and services imports	446.0	471.4	424.9	347	365
Foreign balance	147.4	123.0	132.6	101	101
Invisibles, net	- 76.1	- 88.9	- 74.5	- 74	- 69
Current account balance	71.3	34.1	58.1	27	32
Percentage changes					
Goods and services export volumes	1.4	4.2	0.6	0.9	2.0
Goods and services import volumes	8.8	3.7	- 6.4	- 3.1	1.8
Terms of trade	2.5	- 5.6	- 3.3	- 5.3	- 1.5

Source: OECD Economic Outlook 96 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933170669>

**Die Geldpolitik reagierte energisch auf die steigende Inflation**

Die Zentralbank hat den Wechselkurs freigegeben und den Zeitpunkt der vollständigen Umstellung auf eine direkte Inflationssteuerung (bei der ein Verbraucherpreisaufrtrieb von 3-6% angestrebt wird) vorgezogen. Seit Jahresbeginn wurde der wichtigste Leitzins mehrmals angehoben, so dass er jetzt bei 9,5% liegt. Angesichts der angespannten Arbeitsmarktlage, der geringen freien Kapazitäten und des schwachen Trendwachstums der Produktivität könnte der jüngste Preisanstieg zu höheren Inflationserwartungen führen. Zudem ist der derzeitige Zielkorridor für die Inflation inzwischen möglicherweise zu eng, da die Ursachen der höheren importierten Inflation – d.h. die Sanktionen und die Wechselkursabwertung – vorübergehender Natur sein dürften. Die Zentralbank sollte daher den Freiraum nutzen, über den sie dank der vollständigen Umstellung auf eine direkte Inflationssteuerung verfügt, und eine vorübergehende Ausweitung ihres Toleranzbandes in Erwägung ziehen.

**Die Sanktionen erhöhen die Abhängigkeit vom Staat bei der Finanzierung von Investitionen**

Die russischen Unternehmen und Banken haben einen großen Refinanzierungsbedarf, den sie nicht mehr auf ausländischen Finanzmärkten decken können. Sie müssen sich daher an den Staat wenden. Dies ist zwar insofern unproblematisch, als der Staat über ausreichende Devisenreserven und liquide Mittel verfügt und die Leistungsbilanz im Plus bleiben dürfte, könnte aber zur Folge haben, dass der Staat seinen bereits großen Einfluss in der Wirtschaft weiter ausdehnen kann.

**Strukturreformen könnten der Wirtschaft dringend benötigte Impulse verleihen**

In Anbetracht der durch Angebotsengpässe gekennzeichneten Wirtschaftslage dürften makroökonomische Impulse kaum Wirkung zeigen, weshalb Strukturreformen Priorität eingeräumt werden sollte. Diese Reformen sollten, wie in früheren OECD-Wirtschaftsberichten über Russland erläutert, u.a. auf eine Ausweitung der Rechtsstaatlichkeit, den Abbau von Marktzutrittsschranken – die sich auch aus der ungleichmäßigen Umsetzung der Regulierung der Unternehmenstätigkeit auf regionaler Ebene ergeben – sowie die Beseitigung von übermäßigem Bürokratieaufwand ausgerichtet sein.

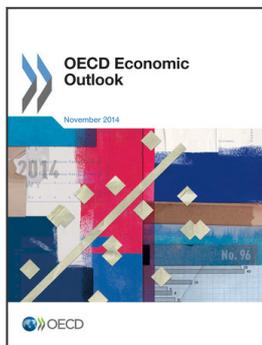
**Sinkende Ölpreise werden die Erholung weiter verzögern**

Wegen der sinkenden Mineralölpreise und der Beeinträchtigung des Handels wird die Wirtschaft bis weit in das Jahr 2015 hinein stagnieren. Inwieweit es 2016 zu einer Erholung kommt, hängt davon ab, ob das außenwirt-

schaftliche Umfeld sich normalisiert und das Geschäftsklima im Inland sich verbessert, was vor dem Hintergrund der Rubelabwertung eine weiter reichende Importsubstitution erleichtern würde.

**Auf kurze Sicht  
überwiegen die  
Abwärtsrisiken**

Sollte der Ölpreis weiter zurückgehen, würde Russland in eine Rezession geraten. Auch eine erhebliche Verschärfung der Sanktionen würde das Wachstum beeinträchtigen. Im Fall einer weiteren Verstärkung der Kapitalflucht könnten sich die zuständigen Behörden gezwungen sehen, wieder Kapitalverkehrskontrollen einzuführen, was schwerwiegende Folgen für das Investitionsklima hätte. Eine erfolgreiche Importsubstitution könnte der Wirtschaft jedoch Impulse verleihen. Im Fall einer dauerhaften Beilegung des Streits über die Gaslieferungen an die Ukraine würden zudem die Spannungen abnehmen, die die Handelsbeziehungen zwischen Russland und den Ländern der Europäischen Union überschatten.



**From:**  
**OECD Economic Outlook, Volume 2014 Issue 2**

**Access the complete publication at:**  
[https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2014-2-en](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2014-2-en)

**Please cite this chapter as:**

OECD (2014), "Russische Föderation", in *OECD Economic Outlook, Volume 2014 Issue 2*, OECD Publishing, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2014-2-36-de](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2014-2-36-de)

Das vorliegende Dokument wird unter der Verantwortung des Generalsekretärs der OECD veröffentlicht. Die darin zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Argumente spiegeln nicht zwangsläufig die offizielle Einstellung der OECD-Mitgliedstaaten wider.

This document and any map included herein are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area.

You can copy, download or print OECD content for your own use, and you can include excerpts from OECD publications, databases and multimedia products in your own documents, presentations, blogs, websites and teaching materials, provided that suitable acknowledgment of OECD as source and copyright owner is given. All requests for public or commercial use and translation rights should be submitted to [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org). Requests for permission to photocopy portions of this material for public or commercial use shall be addressed directly to the Copyright Clearance Center (CCC) at [info@copyright.com](mailto:info@copyright.com) or the Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) at [contact@cfcopies.com](mailto:contact@cfcopies.com).