

Das weißrussische Bankensystem – ein Sonderfall?¹

Stephan Barisitz²

In der vorliegenden Studie werden Funktionsweise und Entwicklung des weißrussischen Bankensystems in den letzten Jahren untersucht. Dabei wird besonderes Augenmerk auf die aktuelle Situation gelegt, die durch eine starke Verschlechterung der Terms of Trade Anfang 2007 gekennzeichnet ist. Seit Mitte der Neunzigerjahre besteht in Weißrussland ein Wirtschaftsmodell, das marktwirtschaftliche Elemente mit rigorosem Staatsinterventionismus und echten Überresten der zentralen Planwirtschaft kombiniert. So befinden sich etwa drei Viertel der Wirtschaft des Landes und vier Fünftel des Bankensektors nach wie vor in Staatsbesitz. Mithilfe dieses weißrussischen Modells konnte – dank des überraschend brauchbaren postsowjetischen industriellen Erbes und sehr günstiger Terms of Trade sowie ausländischer Subventionen in den letzten Jahren – ein eindrucksvolles Wachstum erzielt und die Armut drastisch gesenkt werden. Der Staat bedient sich der Kreditinstitute (insbesondere der größten), um in bestimmten Bereichen mittels gelenkter Kreditvergabe Anlageinvestitionen zu tätigen. Wenn die Banken aufgrund dieser Praxis in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten, greifen die Behörden im Ernstfall ein. Die einzige bedeutende ausländische Investition im weißrussischen Bankensektor war bislang der Kauf der Priorbank, des viertgrößten Kreditinstituts des Landes, durch die Raiffeisen Zentralbank Österreich AG (RZB) im Jahr 2002. Von dem in allen Nachbarländern herrschenden Kreditboom dürften seit 2004 auch die weißrussischen Banken (zumindest bis zu einem gewissen Grad) erfasst worden sein. Durch den externen Schock von Anfang 2007 – die drastische Erhöhung der Energiepreise durch Russland – droht sich die Kreditqualität zu verschlechtern und der Weißrussische Rubel unter Druck zu geraten, was die Stabilität des Bankensektors gefährden würde. Als Reaktion auf diese Entwicklung setzen die Behörden auf zwei Strategien: Sie versuchen einerseits, Finanzhilfe aus dem Ausland zu bekommen, und andererseits durch den Verkauf einiger Schlüsselunternehmen (darunter einiger mittelgroßer Banken) ans Ausland, vorwiegend an Russland, einen Anreiz für ausländische Direktinvestitionen zu bieten.

1 Einleitung

Von Ländern mit stark expandierenden oder boomenden Bankensektoren umgeben und an der Grenze zur Europäischen Union und zur Russischen Föderation gelegen, ist Weißrussland – vor allem die Wirtschaft und das Bankensystem des Landes – für Ökonomen zweifellos von großem Interesse. Dieses Interesse ist umso größer, als sich die von Weißrussland bislang umgesetzten wirtschaftspolitischen Strategien und Maßnahmen stark von jenen all seiner Nachbarlän-

der unterscheiden. Zur anhaltenden Überraschung vieler scheint das weißrussische Wirtschaftsmodell bisher durchaus erfolgreich gewesen zu sein: Der wirtschaftliche Wohlstand der Bevölkerung konnte erhöht, Vollbeschäftigung nahezu erreicht und die Armut auf das niedrigste Niveau innerhalb der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS) gesenkt werden. Der Bankensektor dürfte bei der Umsetzung des Modells eine besondere Rolle gespielt haben, wobei diese Rolle für die Kreditinstitute vermut-

¹ Übersetzung aus dem Englischen.

² Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland; stephan.barisitz@oebn.at. Die in dieser Studie vertretenen Ansichten geben die Meinung des Autors und nicht notwendigerweise die Position der OeNB wieder. Der Autor dankt Michael Boss und Doris Ritzberger-Grünwald (beide OeNB) für ihre wertvollen Kommentare und Vorschläge sowie Andrei Baiko, Kiril Demidov und Denis Krivorotov (alle NBRB) für alle zusätzlichen Informationen, Korrekturen und Vorschläge zu dieser Studie.

Wissenschaftliche
Begutachtung:
Michael Boss, OeNB

lich nicht nur mit Vorteilen, sondern auch mit beträchtlichen wirtschaftlichen Belastungen und Opportunitätskosten verbunden war.

Ziel der vorliegenden Studie ist es, die Funktionweise und Entwicklung des weißrussischen Bankensystems in den letzten Jahren zu untersuchen. Dabei wird besonderes Augenmerk auf die aktuelle Situation gelegt, die seit Anfang 2007 durch eine deutliche Verschlechterung der weißrussischen Terms of Trade und daraus resultierende Unsicherheiten gekennzeichnet ist. Erörtert werden (soweit möglich) die Entstehung der rechtlichen Grundlagen und der Bankenaufsicht, die Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Banken und damit zusammenhängende Veränderungen, Banken Krisen, Rekapitalisierungen, staatliche Interventionen und Kontrolle, Wiederverstaatlichungen, die Rolle ausländischer Banken und ausländische Direktinvestitionen.

Die Studie ist wie folgt gegliedert: Abschnitt 2 befasst sich mit den landesspezifischen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und den Triebfedern für das weißrussische Wachstum. Abschnitt 3 bietet einen Überblick über das weißrussische Bankensystem und dessen Rolle und Entwicklung seit Anbruch des neuen Jahrtausends. In Abschnitt 4 folgt eine kurze Beschreibung des im Jänner 2007 getroffenen Energieabkommens mit Russland und dessen Auswirkungen auf die Wirtschaft und den Bankensektor in Weißrussland bis August 2007. Auch erste wirtschaftspolitische Reaktionen der Behörden werden skizziert. Abschnitt 5 gibt einen kurz- und mittelfristigen Ausblick auf wahrscheinliche zukünftige Entwicklungen im Wirtschafts- und Bankenbereich.

2 Grundzüge des weißrussischen Wirtschaftsmodells und Wachstumsmotoren

Unter sowjetischer Herrschaft war Weißrussland für die UdSSR ein wichtiges Industriezentrum, was der Bevölkerung der ressourcenarmen Republik einen relativ hohen Lebensstandard sicherte. Als unabhängiger Staat schlug Weißrussland, ebenso wie andere GUS-Staaten, anfänglich einen Reformkurs ein. Durch einen Regimewechsel kam es jedoch Mitte der Neunzigerjahre zu einer Kehrtwende: Die Staatsführung wurde zunehmend autoritär und verschaffte sich erneut stärkere Kontrolle über das Wirtschaftsgeschehen. Zuvor zögerlich gesetzte Reformschritte wurden wieder zurückgenommen. Dies schlug sich in einer wahren Flut von neuen Vorschriften und einem Ausufernden der Preiskontrollen und Neukonzessionierungen nieder. Privatisierungen wurden gestoppt und teils wieder rückgängig gemacht, und die Zahl verbindlicher Staatsaufträge stieg stark an. Auch in Bereichen, in denen die Privatisierung weiter vorangetrieben wurde, konnte der Staat durch eine neu eingeführte und großzügig ausgelegte Regelung bezüglich einer „Goldenen Aktie“ wesentlichen Einfluss auf ehemalige Staatsbetriebe und -banken ausüben – einschließlich jener, die zu 100 % privatisiert worden waren. Dadurch fanden Elemente der zentralen Planwirtschaft erneut Eingang in die weißrussische Wirtschaft (Barisitz, 2007, S. 64).

Dieses weißrussische Modell – eine Kombination aus hybrider Wirtschaftsform und autoritärer Führung – blieb im Zeitverlauf großteils unverändert und konnte in den letzten Jahren ein eindrucksvolles Wirtschaftswachstum verzeichnen. Laut

offiziellen Statistiken belief sich das durchschnittliche jährliche BIP-Wachstum zwischen 2001 und 2006 auf 7,8% (Tabelle 1); Schätzungen des IWF zufolge lag es bei etwa 6%.³ Allerdings sind Grundlagen und Qualität dieses Wachstums äußerst fragwürdig, da sie auf massive Interventionen seitens der Behörden zurückzuführen sein dürften (Lallemand, 2006, S. 71). Außerdem hat das Land von den durch Russland substanziell subventionierten Energiepreisen und den günstigen Tauschgeschäften mit seinem großen östlichen Nachbarn profitiert.

Bei näherer Betrachtung lassen sich folgende Hauptdeterminanten des weißrussischen Wachstums erkennen (Bakanova und Freinkman, 2006, S. 224–226; IWF, 2006, S. 5–9):

Interne Faktoren

- Nach dem Zerfall der Sowjetunion übernahm Weißrussland zahlreiche in der UdSSR einzigartige wirtschaftliche Aktivposten im Produktionssektor (z. B. in der Automobil- und Traktorindustrie),⁴ die sich auf dem russischen Markt als konkurrenzfähiger erwiesen als andere Industrieproduktionen der ehemaligen Sowjetunion. Darüber hinaus fielen Weißrussland nennenswerte Kapazitäten in der Erdölraffination und der chemischen Industrie (einschließlich Düngemittelerzeugung) zu, die ihre Wettbewerbsfähigkeit auf den europäischen Märkten

und dem Weltmarkt unter Beweis stellten.

- Im Gegensatz zu vielen großen Produktionsstätten in Russland und anderen GUS-Staaten verloren die Unternehmen in Weißrussland zu Beginn des Transformationsprozesses tendenziell nur einen geringeren Anteil ihrer ursprünglichen Produktionskapazität, da Asset-Stripping und Kapitalflucht aufgrund der langsamen Privatisierung und der verstärkten staatlichen Kontrollen nur in einem geringeren Ausmaß erfolgten.
- In den letzten Jahren ist es der Geld- und Fiskalpolitik gelungen, ein gewisses Maß an gesamtwirtschaftlicher Stabilisierung (einschließlich Wechselkursstabilität gegenüber dem US-Dollar und dem Russischen Rubel) zu erreichen, wodurch das Vertrauen in die Politik gestärkt und die Remonetisierung und Entdollarisierung unterstützt wurden.

Externe Faktoren

- Seit dem Zerfall der Sowjetunion hat die weißrussische Wirtschaft davon profitiert, dass die russischen Energielieferungen vom östlichen Nachbarland massiv subventioniert werden. Dank der andauernden besonders engen politischen Beziehungen zu Russland besteht dieses Privileg nach wie vor – auch im Vergleich mit anderen GUS-Staaten, von denen viele in den letzten Jahren kräf-

³ Schätzungen des IWF zufolge dürfte das jährliche Wirtschaftswachstum Weißrusslands gemäß internationalen Standards um etwa 1 bis 2 Prozentpunkte unter dem von den weißrussischen Behörden veröffentlichten Wert liegen (IWF, 2004, S. 5).

⁴ Laut der vor kurzem gegründeten Nationalen Investitionsagentur entfallen auf Weißrussland 30% der Weltproduktion von Schwerfahrzeugen sowie 6% der weltweiten Traktorproduktion.

tige Preissteigerungen hinnehmen mussten. Doch auch Weißrussland musste erst kürzlich (Anfang 2007) eine erhebliche Preissteigerung in Kauf nehmen.⁵

- Zusätzlich zu den niedrigen Vorleistungskosten für Energie hat Weißrussland in den letzten Jahren von den sehr hohen und stark steigenden Erdöl- und Rohstoffpreisen auf dem Weltmarkt profitiert. Durch diesen Umstand konnten unerwartet riesige Handelsgewinne erzielt werden. Bei deren anschließender Umverteilung über zahlreiche Kanäle spielen der Staatshaushalt und die staatlichen Banken eine bedeutende Rolle.
- Seit der Jahrtausendwende profitiert Weißrussland von der Wachstumsbeschleunigung seines wichtigsten Handelspartners Russland und anderer Partnerländer.

Im Laufe der Zeit haben die internen Faktoren – mit Ausnahme der erfolgreichen makroökonomischen Steuerung der letzten Jahre – an Bedeutung verloren. Für die Wachstumsentwicklung in Weißrussland sind in zunehmendem Maß die externen Faktoren verantwortlich, insbesondere das wachsende Gefälle zwischen den anhaltend niedrigen Energiepreisen für russische Energielieferungen einerseits und den boomenden Exportpreisen für Energieprodukte auf den europäischen Märkten und dem Weltmarkt andererseits. In den letzten Jahren war das Wirtschaftswachstum Weißrusslands zwar eindrucksvoll, im regionalen Kontext und verglichen mit dem anderer GUS-Staaten jedoch keineswegs

außergewöhnlich. Darüber hinaus türmt sich Berichten zufolge ein erheblicher Teil der Industrieproduktion in Lagerhäusern und lässt sich nicht verkaufen (Lallemand, 2006, S. 73). Durch die Preisschere zwischen Energieimporten und energieintensiven Exporten konnte Weißrussland im Jahr 2005 geschätzte Handelsgewinne von etwa 12 % des BIP bzw. rund 3 Mrd EUR (IWF, 2006, S. 5) verbuchen. Im Jahr 2006 waren die Gewinne wahrscheinlich ähnlich hoch.

Diese Gelder werden über zahlreiche budgetäre und nichtbudgetäre Kanäle umverteilt und kurbeln die Inlandsnachfrage an, insbesondere den privaten Konsum und die Investitionen. Etwa ein Viertel der Terms of Trade-Gewinne fließt in Form von Verbrauchs- und Exportsteuern auf Energieprodukte ins Budget sowie in die Unternehmensgewinne der Energieunternehmen. Mit den steuerlichen Mehreinnahmen werden staatliche Betriebe und Banken subventioniert sowie öffentliche Investitionen finanziert. Die restlichen Gewinne werden vor allem für die Umsetzung von zwei Maßnahmen verwendet: einerseits für die Finanzierung von branchenübergreifenden verpflichtenden Lohnanpassungen, die zwar zur Steigerung des privaten Konsums beitragen, jedoch die Unternehmenserträge schmälern und dadurch die Wettbewerbsfähigkeit gefährden können. Andererseits erfolgt die Umverteilung durch die groß angelegte Vergabe seitens des Staates „empfohlener“ Bankkredite, die mittels wachsender Einlagen finanziert werden, welche die höheren

⁵ Der den westeuropäischen Ländern verrechnete Gaspreis belief sich in den Jahren 2006 und 2007 durchschnittlich auf konstante 250 USD pro 1.000 m³. Der Weißrussland verrechnete Preis hingegen wurde Anfang 2007 von 46 USD auf 100 USD pro 1.000 m³ erhöht (Astrov und Christie, 2007, S. 13).

Tabelle 1

Weißrussland – makroökonomische Indikatoren (2000 bis 2006)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ¹
BIP-Wachstum (real, in %)	5,8	4,7	5,1	6,9	11,4	9,3	9,9
VPI-Inflation (Jahresendstand, in %)	107,5	46,2	34,8	25,4	14,4	8,0	6,6
Veränderung des jährlichen durchschnittlichen Wechselkurses (BYR/EUR, in %) ²	-150,5	-72,1	-34,0	-37,7	-14,4	+0,1	-0,4
Veränderung des jährlichen durchschnittlichen Wechselkurses (BYR/USD, in %) ²	-216,9	-58,5	-28,8	-14,5	-5,3	+0,3	+0,4
Gesamtstaatlicher Haushaltssaldo (in % des BIP)	-0,1	-1,9	-2,1	-1,7	0,0	-0,7	0,5
Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)	-3,2	-3,3	-2,2	-2,4	-5,2	1,7	-4,1
Ausländische Direktinvestitionen (netto, in % des BIP)	1,1	0,8	3,1	0,9	0,7	1,0	1,0
Bruttoreserven (ohne Gold, in % des BIP)	3,3	3,1	2,8	2,6	3,0	3,8	2,9
Bruttoauslandsverschuldung (in % des BIP)	12,1	20,3	22,3	23,1	21,5	17,2	18,6

Quelle: NBRB, EBRD, IWF.

Anmerkung: Jährliche durchschnittliche Wechselkurse im Jahr 2006: BYR/EUR: 2.691,9; BYR/USD: 2.144,6.

¹ Vorläufige Daten.

² Ein Minus entspricht einer Abwertung, ein Plus einer Aufwertung.

Unternehmensgewinne (meist jene der Exporteure) und das steigende Haushaltseinkommen widerspiegeln. Diese Kredite werden zur Finanzierung staatlicher Anlageinvestitionen verwendet, was Fragen bezüglich der Wirtschaftlichkeit des geschaffenen Kapitalstocks aufwirft. Darüber hinaus werden die inländischen Energiepreise künstlich unter dem Niveau der vollen Kostendeckung gehalten (IWF, 2006, S. 6).

Die Nachhaltigkeit des weißrussischen Wachstums hängt davon ab, ob seine treibenden Kräfte dauerhaft wirksam sind. Nun hat sich einerseits die Wettbewerbsposition der weißrussischen Produktionsunternehmen (einschließlich der Vorzeigeunternehmen) verschlechtert oder ist zumindest unter Druck geraten. Dies ist vor allem auf drei Faktoren zurückzuführen: auf das Vorherrschen staatlich gelenkter Kapitalbildung, das niedrige Niveau privater und ausländischer Direktinvestitionen sowie das Erstarren des in- und ausländischen Wett-

bewerbs auf dem Schlüsselmarkt Russland in den letzten Jahren. Andererseits wird die Konkurrenzfähigkeit der weißrussischen erdölverarbeitenden und chemischen Industrie weiterhin durch die Preisschere bei Energieprodukten gefördert. Diese Schere wurde allerdings durch das mit Russland Anfang 2007 getroffene Abkommen empfindlich kleiner und dürfte sich in den kommenden Jahren weiter verringern (siehe auch Abschnitt 3.3 und Abschnitt 4), was vermutlich die schwerste Bedrohung für die Nachhaltigkeit des weißrussischen Modells ist. Erschwerend hinzu kommen wirtschaftliche Rigiditäten und die Rückständigkeit der Wirtschaft infolge des chronisch niedrigen Niveaus ausländischer Direktinvestitionen, durch das sich Weißrussland von all seinen Nachbarn unterscheidet und das die Wahrscheinlichkeit erhöht, dass die in letzter Zeit gemachten gesamtwirtschaftlichen Gewinne nicht dauerhaft erzielt werden können.⁶

⁶ Laut offiziellen Quellen wendet Weißrussland pro Produkteinheit zwei- bis dreimal mehr Rohstoffe und Energieressourcen auf als westliche Industrieländer (Ministerium für Auswärtige Angelegenheiten und Ministerium für Wirtschaft der Republik Weißrussland, 2007, S. 2).

3 Das weißrussische Bankensystem – Funktionsweise und Entwicklung

3.1 Wiederaufleben des staatlich gelenkten Bankensystems in den Neunzigerjahren

Im Gegensatz zu anderen zentral-, ost-, und südosteuropäischen Ländern ist der Bankensektor Weißrusslands mehrheitlich in staatlichem Besitz geblieben. Aufgrund anfänglicher Privatisierungen und der Entstehung von Privatbanken sank der Anteil der staatlichen Banken an der Bilanzsumme des Bankensektors bis Mitte der Neunzigerjahre auf rund 55% und die Zahl der Banken stieg auf über 40. Die darauf folgende Rezentralisierung des Staates – gekoppelt mit Wiederverstaatlichungen und der Begünstigung staatseigener Kreditinstitute – trug dazu bei, dass sich der Anteil der staatlichen Banken an der Bilanzsumme bis zum Jahr 2000 auf etwa zwei Drittel erhöhte – mit weiter steigender Tendenz (Tabelle 2).

Aus den ehemaligen spezialisierten Kreditinstituten der Sowjetzeit gingen fünf große staatliche Banken auf dem Staatsgebiet der Republik hervor, die den weißrussischen Bankensektor auch eineinhalb Jahrzehnte nach dem Zerfall der UdSSR noch dominieren. Diese fünf Banken sind: Belarusbank (ehemals Sberbank Weißrussland, im Jahr 1995 nach der Fusion mit einem wesentlich kleineren Kreditinstitut umbenannt; spezialisiert auf Einlagen von Privathaushalten, die Finanzierung von Budgetprogrammen und die Vergabe von Wohnbaukrediten), Belagroprombank (landwirtschaftliche Kredite), Belpromstroibank (Industriekredite), Belinvestbank (gegründet im Sep-

tember 2001 durch die Fusion der ehemaligen Belbiznesbank mit Belorusskiy Bank Razvitiya; spezialisiert auf die Kreditvergabe an Leichtindustrie und Handel) und Belvneshekonombank (Außenhandel). Insbesondere die beiden erstgenannten Banken (Belarusbank und Belagroprombank), die gleichzeitig die größten sind (Tabelle 3), gelten weiterhin überwiegend als nicht gewinnorientierte Unternehmen mit der sozialen Verpflichtung, zur Entwicklung der heimischen Wirtschaft beizutragen.

Durch gesetzliche Regelungen schien Anfang der Neunzigerjahre eine gewisse (formale) Unabhängigkeit der weißrussischen Notenbank (Natsionalny Bank Respubliki Belarus, NBRB) zu bestehen. Diese wurde jedoch im Jahr 1998 per Erlass des Präsidenten faktisch aufgehoben, da dem Präsidenten der Republik die Befugnis eingeräumt wurde, den Vorstandsvorsitzenden der NBRB seines Amtes zu entheben und alle Entscheidungen der Notenbank zeitweilig außer Kraft zu setzen oder ganz aufzuheben (Barisitz, 2000, S. 88). Verbindliche Staatsaufträge und staatlich gelenkte Kreditvergabe der staatlichen Banken auf behördliche Anordnung waren Mitte der Neunzigerjahre an der Tagesordnung und kristallisierten sich zunehmend als die dominanten Komponenten des Wirtschaftssystems heraus. Im Jahr 1995 gründete die Zentralbank einen Fonds für die Sicherung von Einlagen natürlicher Personen.⁷ In der zweiten Hälfte der Neunzigerjahre wurden nach einer Kreditverknappung wieder vermehrt Bankkredite vergeben, insbesondere für Landwirtschaft und Wohnbau. Da die Mittel für die

⁷ Die Einlagensicherung besteht für alle Einlagen natürlicher Personen bis zu einem Höchstwert von 1.000 USD pro Person.

Tabelle 2

Weißrussland – Indikatoren für den Bankensektor (2000 bis 2006)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ¹
Anzahl der Banken (davon in ausländischem Besitz, Jahresendstand)	31 (6)	29 (9)	28 (12)	30 (17)	32 (19)	30 (18)	30 (18)
Weit gefasste Geldmenge M3 (Jahresendstand, in % des BIP)	17,7	15,2	15,1	16,9	17,8	19,3	22,1
Grad der Finanzintermediation (Aktiva der Banken, in % des BIP)	27,5	25,5	25,7	28,9	30,8	32,2	37,9
Anteil der staatlichen Banken an der Bilanzsumme des Bankensektors (in %)	66,0	53,2	61,9	61,6	70,2	75,2	79,0
Anteil der ausländischen Banken an der Bilanzsumme des Bankensektors (in %)	4,3	7,5	8,1	20,4	19,9	16,2	14,7
Anteil der heimischen Privatbanken an der Bilanzsumme des Bankensektors (in %)	29,7	39,3	30,0	18,0	9,9	8,6	6,3
Einlagesatz (Durchschnitt, einjährige Einlagen, in % p. a.)	37,6	34,2	26,9	17,4	12,7	9,2	7,7
Kreditzinssatz (Durchschnitt, einjährige Kredite, in % p. a.)	67,7	47,0	36,9	24,0	16,9	11,4	8,8
Einlagen (Jahresendstand, Einlagevolumen in % des BIP)	14,3	11,9	12,1	13,6	14,9	16,0	18,4
Kredite (Jahresendstand, Kreditvolumen in % des BIP)	18,6	15,9	14,0	15,3	18,4	19,6	24,8
Anteil der notleidenden Kredite an den Gesamtkrediten (Jahresendstand, in %)	15,2	11,9	8,3	3,7	2,8	1,9	1,2
Eigenkapitalrendite (in %)	8,3	5,6	6,5	8,4	7,8	6,8	9,6
Gesamtkapitalrendite (in %)	1,1	0,8	1,0	1,6	1,5	1,3	1,7
Kapital, adäquanz (Kapital, in % der risikogewichteten Aktiva)	24,4	20,7	24,2	26,0	25,2	26,7	24,4

Quelle: NBRB, EBRD, IWF, Raiffeisen Zentralbank.

¹ Vorläufige Daten.

Nachrichtlich: Euroraum (2004, in %): Aktiva/BIP: 202; Einlagen/BIP: 89,9; Kredite/BIP: 110,6; ausländische Banken/Bilanzsumme: 21,7.

Erfüllung solcher quasi-fiskalischen Aufgaben über das Einlagengeschäft – und oft ohne ausreichende staatliche Subventionierung – aufgebracht werden mussten und sich diese Kredite häufig als notleidend erwiesen, verschlechterte sich die finanzielle Situation der Banken über die Jahre und die Qualität der Kreditportfolios nahm ab. Trotz zeitweiliger Interventionen der Behörden und Zuführung von frischem Kapital an einige sehr stark angeschlagene Kreditinstitute bis in die Gegenwart bleibt der Sektor unzureichend kapitalisiert – und so-

mit vom Staat abhängig. Diese Situation besteht im Grunde bis zum heutigen Tag.

Die Russlandkrise von August 1998 und die Abwertung des Russischen Rubel hatten einen massiven Rückgang der weißrussischen Exporte an seinen östlichen Nachbarn zur Folge und gefährdeten vorübergehend die wirtschaftliche Unterstützung des Landes durch Russland. Die Behörden in Minsk reagierten mit einer starken Abwertung des Weißrussischen Rubel⁸ und etablierten eine stärkere staatliche Steuerung der

⁸ Das weißrussische Wechselkursregime – traditionell ein kontrolliertes Floating („managed float“) – war in der Vergangenheit durch multiple Wechselkurse gekennzeichnet. Nach der Festlegung eines einheitlichen Wechselkurses im Jahr 2000 entschied sich die NBRB für einen anpassbaren Wechselkurs und die Anbindung an zwei Währungen – den US-Dollar sowie den Russischen Rubel. De facto wurde diese schwierige Aufgabe durch Einhaltung eines relativ engen Kursbandes zur US-Währung und eines breiten Kurskorridors hinsichtlich der russischen Währung bewältigt. Mitte August 2007 kündigten die Behörden an, dass der Wechselkurs der weißrussischen Währung ab Anfang 2008 nur mehr an den US-Dollar angebinden sein werde (siehe unten).

Ökonomie. Diese Schritte halfen zwar dabei, dem Konjunkturabschwung entgegenzuwirken und die Wettbewerbsfähigkeit Weißrusslands (teilweise) wiederherzustellen, doch einen starken Inflationsanstieg konnten sie nicht verhindern. Durch die gesamtwirtschaftlichen Probleme wurden viele Kredite notleidend, insbesondere Fremdwährungskredite. Anfang 1999 erklärten drei große Kreditinstitute, auf die nahezu 60% der Bilanzsumme des Sektors entfielen, ihren technischen Bankrott bzw. standen sie knapp vor der Insolvenz. Das weißrussische Bankensystem wurde im Zuge einer Prüfung durch die Weltbank als extrem fragil und am Rande der Systemkrise stehend bewertet. In der Folge begann die NBRB Mitte 1999 mit der Umsetzung von Rekapitalisierungsplänen für einige der größten insolventen Banken. Andere Banken wiederum wurden unter Geschäftsaufsicht gestellt, ein Institut wurde liquidiert. Ende Dezember 2000 war die Gesamtzahl der Banken auf 31 gesunken (Tabelle 2).

3.2 Umfeld seit Beginn des neuen Jahrtausends günstig, jedoch anfällig

3.2.1 Krisenbedingte Reformen und Abkehr vom Reformkurs

Nach dem Absturz des Weißrussischen Rubel und dem sprunghaften Anstieg der Inflation im Sog der Russlandkrise gelang es der weißrussischen Notenbank, die am Verbraucherpreisindex (VPI) gemessene Inflation im Jahresvergleich kontinuierlich von 108% im Jahr 2000 auf 7% im Jahr 2006 zu senken. Dazu trugen eine restriktivere makroökonomische Ausrichtung sowie verstärkte Preiskontrollen und die steigende Geldnachfrage bei. Im Jahr 2000 wurde

ein neues Bankwesengesetz verabschiedet, das den Rechtsrahmen für die aufsichtsrechtlichen Bestimmungen stärkte und insbesondere die Vorschriften für die Bildung von Rückstellungen vereinheitlichte. Darüber hinaus legte das Bankwesengesetz auch fest, dass die Einlagen natürlicher Personen bei Kreditinstituten in mehrheitlich staatlichem Besitz durch eine spezielle staatliche Garantie in voller Höhe besichert sind; dies stellt einen Wettbewerbsvorteil gegenüber der Konkurrenz dar, für die nur die oben erwähnte beschränkte Einlagensicherung zur Anwendung kommt. In der schwierigen Situation unmittelbar nach der Russlandkrise zeigten die Behörden ein erhöhtes Interesse daran, ein Abkommen mit dem IWF zu treffen. Im September 2000 kam es zu einer Vereinheitlichung der bis dahin multiplen Wechselkurse und zu einer Straffung der Budgetpolitik. Als Vorläufer eines möglichen Stand-by-Abkommens wurde ein von Experten des IWF überwacht Programm ausgehandelt und zwischen April und September 2001 umgesetzt. Es brachte bedeutende Fortschritte bei der Straffung der Geldpolitik, Preisliberalisierung und Deregulierung und setzte sogar einen vorläufigen Schlusspunkt unter die staatliche Lenkung der Kreditvergabe.

Doch aufgrund des zeitweiligen Nichteinhaltens der budgetären Zielvereinbarungen und der kräftigen Lohnanpassungen in allen Bereichen der Wirtschaft, die der weißrussische Präsident im Jahr 2001 verordnete, geriet das Programm vom Kurs ab und wurde nicht verlängert. Mit der Wiedereinführung von Preiskontrollen und staatlich gelenkter Kreditvergabe in großem Maßstab erfolgte de facto ein Rückschritt. Abgesehen vom

Verkauf des staatlichen Anteils an der Ölraffinerie Slavneft an einen russischen Investor im Jahr 2002 kam es in den letzten Jahren zu keinen ernst zu nehmenden Privatisierungen von Unternehmen. Etwa drei Viertel des BIP werden weiterhin in Staatsbetrieben produziert. Einige große Firmen erzielen zwar nach wie vor gute Ergebnisse, auch auf den Exportmärkten, doch ein großer Teil der Realwirtschaft leidet unter ineffizienten und energieintensiven Produktionsmethoden, einem niedrigen technologischen Niveau und einer erheblichen Abnutzung und Überalterung des Kapitalstocks. Der Umfang ausländischer Direktinvestitionen ist aus allen Ländern (ausgenommen Russland) nach wie vor vernachlässigbar. Angesichts ehrgeiziger Lohnziele, mangelnder Restrukturierung und der Tatsache, dass etwa die Hälfte der Industriebetriebe und zwei Drittel der landwirtschaftlichen Produktionsstätten im Jahr 2004 Verluste verzeichneten, steht die Qualität der Bankaktiva in Frage.

3.2.2 Auf Renten basierender Strukturkonservatismus und beginnender Wandel

In Weißrussland war (und ist) der Bankensektor eines der wichtigsten Instrumente für die Umverteilung der unerwarteten Erträge aus dem Energiesektor, die sich infolge der verbesserten Terms of Trade seit Anbruch des neuen Jahrtausends nach und nach gebildet haben. Doch aufgrund des Zusammenwirkens von staatlicher Intervention, hoher Risikoexponierung und den Erfahrungen der Vergangenheit (siehe oben) ist der Sektor nach wie vor unterentwickelt

und fragil. Ende 2006 belief sich die Bilanzsumme auf 38% des BIP. Zu diesem Zeitpunkt gab es 30 Banken, 18 davon in mehrheitlich ausländischem Besitz (vorwiegend russischer Investoren). Die ausländischen Banken sind jedoch bis heute relativ klein – mit einer Ausnahme: Priorbank, ein 1989⁹ gegründetes Kreditinstitut und Ende 2006 die viertgrößte weißrussische Bank. Nachdem die Pläne für den Verkauf staatlicher Anteile an allen Banken mit Ausnahme der vier größten Staatsbanken durch einen Erlass des Präsidenten im Mai 2002 gebilligt wurden, erwarb die österreichische RZB im Dezember 2002 61% von Priorbank. Dies ist bis heute die einzige bedeutende Bankenprivatisierung in Weißrussland (Tabelle 3).

Priorbank und die vier großen staatlichen Banken – die Sparkasse Belarusbank (das mit Abstand größte Kreditinstitut des Landes), Belagroprombank (die zweitgrößte Bank), Belpromstroibank und Belinvestbank – sowie Belvneshekonombank (deren staatlicher Anteil auf unter 50% des Kapitals gesenkt wurde) sind „autorisierte“ Banken, d. h., sie sind offiziell zur finanziellen Administration staatlicher Programme bevollmächtigt und verpflichtet (Minuk et al., 2005, S. 197–198). Dabei geht es beispielsweise um Wohnbauprojekte, kollektive Landwirtschaftsbetriebe, Schwerindustriebetriebe und andere „prioritäre“ Aktivitäten. Angesichts der eindrucksvollen Größe von Belarusbank (mit über 40% der Bilanzsumme des Bankensektors und 60% der Gesamteinlagen von Privathaushalten) ist die Konzentration des Sektors als sehr hoch einzustufen. Zwischen Ende

⁹ Priorbank wurde von Belpromstroibank und einer Reihe anderer Unternehmen gegründet.

2000 und Ende 2003 war der Anteil der staatlichen Kreditinstitute an der Bilanzsumme des Bankensektors mit 66 % bzw. 62 % leicht rückläufig, ehe er einen starken Anstieg auf 79 % (Ende 2006) verzeichnete. Der Anteil der Banken in ausländischem Besitz stieg von 4 % im Jahr 2000 auf 20 % im Jahr 2003 und schrumpfte bis 2006 auf 15 % (Tabelle 2). Demzufolge entfällt auf Privatbanken in heimischem Besitz nur mehr ein kleiner Anteil.

Bis vor kurzem beschränkten die vier großen staatlichen Kreditinstitute ihr Tätigkeitsfeld vorwiegend auf die Wirtschaftssektoren, die sie schon zu Sowjetzeiten bedient hatten. Aufgrund der Liquiditäts- und Solvenzkrise des Jahres 1999 wurden für einige große Kreditinstitute außergewöhnlich hohe Kapitalspritzen im Rahmen eines Rekapitalisierungsprogramms erforderlich. Sobald sich die Situation wieder beruhigt hatte, wurden offenbar die altbekannten Praktiken erneut angewendet. Wie in früheren Jahren sind die staatlichen Banken oft gezwungen, Kredite ohne angemessene Risikomessung und -bewertung zu vergeben. Ungerechtfertigte Kontrollbesuche und Prüfungen von Kreditinstituten durch die Steuerpolizei, andere Kontrollorgane und Behörden sind im weißrussischen Bankensystem nach wie vor an der Tagesordnung.

Seit 2003 werden den staatseigenen Banken vom Präsident der Republik und der Regierung bei der Kreditvergabe für bevorzugte Projekte, Regionen und Wirtschaftszweige quantitative Zielvorgaben „nahegelegt“. Die Behörden nehmen auch starken Einfluss auf die Zinsentschei-

dungen der Banken, indem sie Zinsobergrenzen für an große Firmen vergebene Kredite „vorschlagen“ oder direkt angemessene Zinssätze für Einlagen und Kredite „anregen“. Im Jahr 2004 wurden die Banken „erzucht“, die überfälligen Kredite Lebensmittel verarbeitender Unternehmen umzuschulden und Mittel zur Abdeckung der wachsenden Zahlungsrückstände bei Löhnen und Energierechnungen zur Verfügung zu stellen. Dies bedeutet de facto eine Fortführung der staatlich gelenkten Kreditvergabe, was die Liquidität der Banken drastisch beschneidet und ihre Ertragskraft dramatisch reduziert, die in Weißrussland unter den zentral-, ost- und südosteuropäischen Ländern ohnehin zu den niedrigsten zählt. Als Gegenleistung für diese „Dienste“ stellt die NBRB finanzielle Schwierigkeiten geratenen Instituten zeitweilig Liquiditätsstützen zur Verfügung, und die Behörden intervenieren auch weiterhin, um den drohenden Bankrott besonders angeschlagener Kreditinstitute abzuwenden und den Sektor über Wasser zu halten.¹⁰ Solange die unerwarteten Mehreinnahmen nicht versiegt sind, wird sich diese Strategie jedoch wohl nicht als nachhaltig erweisen.

Viele weißrussische Banken tendieren dazu, ihre schwache finanzielle Situation durch unzureichende Bilanzierung und missverständliche Klassifizierung von Aktiva zu verschleiern. Im bestehenden Rechtssystem ist es beschwerlich und zeitaufwendig, Konkursverfahren einzuleiten und Sicherheiten für Kreditausfälle zu beschlagnahmen. Bedauerlicherweise können gemeldete gute Risikoindikatoren nicht generell für bare Münze

¹⁰ Im Dezember 2005 fand beispielsweise eine große Rekapitalisierung zweier staatlicher Banken (vermutlich Belarusbank und Belagroprombank) statt (NBRB, 2006a, S. 21).

genommen werden. Seit 2002 arbeitet die NBRB daran, die Bankenaufsichtsnormen zu straffen, die Eigenkapitalanforderungen zu erhöhen, die Vorschriften für die Risikobewertung zu verbessern und die Bankenaufsicht zu stärken. So wurden 2002 die Mindestkapitalanforderungen von Kreditinstituten, die Einlagen von privaten Haushalten hereinnehmen, auf 10 Mio EUR erhöht. Mit dem Ziel, internationale Standards zu erreichen, wurde der regulatorische und aufsichtsrechtliche Rahmen erheblich verbessert. Die Befugnisse der Bankenaufsicht reichen aber scheinbar noch immer nicht aus, um große staatliche Banken zur Einhaltung der Bestimmungen zu veranlassen – von einigen werden sie systematisch missachtet.

In den letzten Jahren zeigen sich hochrangige Funktionäre, darunter auch der Präsident der Republik, besorgt über den hohen Anteil notleidender Kredite. Daher wies die weißrussische Notenbank Mitte 2003 die Banken an, diesen Anteil bis Ende 2003 auf höchstens 5 % aller Kredite zu senken. Die Banken meldeten daraufhin eine Übererfüllung dieses Ziels und im darauffolgenden Jahr eine weitere Verringerung des Anteils notleidender Kredite. Die Behörden schreiben diese Entwicklung einer erhöhten Zahlungsdisziplin zu, sie dürfte aber großteils auch auf Portfoliowachstum und Evergreening (informell verlängerte Kredite) zurückzuführen sein (Jafarov, 2004, S. 38, 41–42). Ende 2006 machten die notleidenden Kredite angeblich nur noch 1,2 % des gesamten Kreditvolumens aus.

3.2.3 Fragiler Kreditboom

Von 2004 bis einschließlich 2006 dürfte der weißrussischen Bankensektor auch von dem in allen Nachbarländern herrschenden Kreditboom erfasst worden sein, obwohl das weißrussische Kreditvolumen nach wie vor vergleichsweise klein ist. Auch ist unklar, in welchem Ausmaß der Boom tatsächlich vom Markt getragen ist und nicht aus erzwungenem Wachstum resultiert. Das Kreditvolumen weitete sich von 15 % des BIP im Jahr 2003 auf 20 % im Jahr 2005 aus und stieg auf 25 % des BIP im Jahr 2006 (Tabelle 2). Schätzungen des IWF zufolge machten die auf Geheiß der Regierung für bestimmte Zwecke vergebenen Kredite im Jahr 2005 4,25 % des BIP und im Jahr 2006 bereits 5,5 % des BIP aus – was in beiden Fällen mehr als einem Fünftel der insgesamt vergebenen Kredite entspricht (IWF, 2007, S. 6). Andere Quellen (Minuk et al., 2005, S. 198) schätzen, dass bis zu einem Drittel des gesamten Kreditvolumens auf staatlich gelenkte Kreditvergabe entfällt.

Verbraucherkredite haben an Bedeutung gewonnen und verzeichnen – ausgehend von einer äußerst niedrigen Basis – ein besonders hohes Wachstum.¹¹ Diese Entwicklung geht mit einem Anstieg der Einlagen einher, der auf das (zuvor erwähnte) starke Lohnwachstum zurückzuführen ist, das durch die Straffung des geld- und budgetpolitischen Kurses (Makrostabilisierung) ermöglicht worden sein dürfte. Der Spread zwischen Einlagen- und Kreditzinsen war über die Jahre stark rückläufig und fiel im Jahr 2006 auf knapp über

¹¹ Ende 2006 machten Kredite an private Haushalte mehr als ein Viertel des gesamten Kreditvolumens aus. Ein Jahr zuvor verfügte Berichten zufolge im Durchschnitt jeder dritte Bürger Weißrusslands über ein Konto mit Bankomatkarte (kart-schet) (NBRB, 2007b, S. 16; NBRB, 2006b, S. 13).

1 %. Dieses Ergebnis ist natürlich zumindest teilweise auf Staatsinterventionismus zurückzuführen, sodass die Bedeutung des Resultats fraglich ist.¹² Seit 2004 wurde ein gewisser Grad an Stabilität der nominalen Wechselkurse in Bezug auf den US-Dollar und den Russischen Rubel erreicht. Daher konnte trotz anhaltenden Inflationsdrucks ein neuerlicher Inflationsanstieg verhindert werden. Das leicht gestiegene Vertrauen in das Bankensystem trug zur Stabilisierung und Förderung der Geldnachfrage- und Remonetisierungstendenzen bei. Dennoch führte das zunehmende Kreditwachstum Ende 2004 zu einem

Liquiditätsengpass, von dem insbesondere zwei große staatliche Banken betroffen waren. Die Behörden griffen jedoch rasch ein: Die Einlagen des Staates bei den betroffenen Kreditinstituten wurden aufgestockt und einige staatliche Unternehmen wurden angewiesen, ihre Konten zu diesen Banken zu verlegen. Durch diese Schritte konnten die Spannungen auf dem Interbankenmarkt vermindert werden. Wie schon erwähnt, benötigten diese beiden Banken jedoch bereits ein Jahr später neuerlich Kapitalspritzen. Im Juli 2006 wurde eine Reihe von Novellen zum Bankwesengesetz verabschiedet, wodurch die

Tabelle 3

Weißrussland – die zehn größten Banken

Rei- hung	Kreditinstitut	Mehrheitseigentümer (Anteil in %) ¹	Anzahl der Zweig- stellen	Aktiva (in Mio EUR)	Marktanteil (an der Bilanz- summe des Banken- sektors, in %)
1	Belarusbank	Staat (99,95)	119	4.520	43,8
2	Belagroprombank	Staat und mit dem Staat verbundene Aktionäre (99,2)	128	2.009	19,5
3	Belpromstroibank	Staat und mit dem Staat verbundene Aktionäre (87,1)	43	855	8,3
4	Priorbank	Raiffeisen International (61,3), EBRD (13,5), Staat und mit dem Staat verbundene Aktionäre (10,5)	15	837	8,1
5	Belinvestbank	Staat und mit dem Staat verbundene Aktionäre (86,2)	48	760	7,4
6	Belvneshekonombank	Staat und mit dem Staat verbundene Aktionäre (48,4), Nationalny kosmicheski bank (32,5), Pinskdev (6,3)	24	286	2,8
7	Belgazprombank	Gazprom (33,9), Gazprombank (33,9), Beltransgaz (23,5), Staat (8,6)	7	182	1,8
8	Slavneftebank	Belneftekhim (32,6), andere große weißrussische Eigentümer (46,4)	6	148	1,4
9	Bank Moskva-Minsk	Bank Moskvyy (Russland, 100)	5	121	1,2
10	Mezhtorgbank	Staat (40,9), Daltotrade (Zypern, 42,7), Vikash Investments (Vereinigtes Königreich, 9,3), Bank Vozrozhdenie (Russland, 6,4)	5	94	0,9

Quelle: NBRB, IWF.

¹ Eigentümer mit einem Anteil von mehr als 5%.

¹² Informationen der NBRB zufolge entwickelten sich in jüngerer Zeit sogar die großen staatlichen Kreditinstitute zu Universalbanken, die in unterschiedlichen Segmenten des Finanzsektors tätig sind. Die Belpromstroibank hat beispielsweise ihren Schwerpunkt um das Außenhandelsgeschäft erweitert.

Aufsichtsrolle der Notenbank gestärkt und die Vorgehensweise bei Lizenzvergaben vereinheitlicht wurde. Es bleibt abzuwarten, in welchem Ausmaß diese Gesetzesreform etwas an der Realität in Weißrussland ändern wird. In jüngster Zeit wurden in einigen Bereichen Fortschritte erzielt: bei der Erarbeitung gesetzlicher Rahmenbedingungen für Verbesserungen bei Einlagensicherung und Zahlungsverkehr sowie für die Schaffung von

Kreditschutzorganisationen und die Einführung von Hypothekengesetzen. Seit August 2006 sind die Kreditinstitute durch einen Erlass des Präsidenten von der Regelung bezüglich der „Goldenen Aktie“ ausgenommen. Erweist sich diese Veränderung als dauerhaft, sollte sie – durch Beseitigung von Verzerrungen der Eigentumsrechte – private und ausländische Investitionen im Bankensektor begünstigen.

Kasten von Michael Boss¹

Die Bedeutung des weißrussischen Bankensektors für Österreich:

Ein erster Schritt mit Potenzial

Auf den ersten Blick scheinen die Verflechtungen zwischen dem weißrussischen und dem österreichischen Bankensektor für beide Länder nur von marginaler Bedeutung zu sein. Weißrussische Banken haben in Österreich überhaupt keine Investitionen getätigt, und in Weißrussland ist derzeit nur eine österreichische Bank vertreten: Die Raiffeisen Zentralbank Österreich AG (RZB), die drittgrößte Bank Österreichs, hält durch ihr Tochterunternehmen Raiffeisen International etwa 61 % des Gesamteigenkapitals der weißrussischen Priorbank. Zweitgrößter Aktionär der Priorbank ist die Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (EBRD) mit einem Anteil von 13,5 %, das restliche Eigenkapital steht im Besitz von drei staatlichen weißrussischen Unternehmen. Die Priorbank ist zwar die viertgrößte Bank Weißrusslands, doch entfallen auf sie nur etwa 8 % der Bilanzsumme des gesamten Bankensektors. Gemessen an der Bilanzsumme ist diese Beteiligung für den österreichischen Bankensektor nahezu bedeutungslos: Der Anteil der Priorbank an der Bilanzsumme des Raiffeisenkonzerns beläuft sich auf unter 1 %, während auf den gesamten Konzern etwa 13 % der konsolidierten Bilanzsumme aller österreichischen Banken entfallen.

Angesichts dieser finanzwirtschaftlichen Indikatoren (Ende 2006) scheint die wechselseitige Bedeutung der jeweiligen Bankensektoren in der Tat ziemlich gering. Unter Berücksichtigung bestimmter weiterer Aspekte ergibt sich jedoch ein etwas differenzierteres Gesamtbild. Die österreichischen Banken spielen in vielen anderen zentral-, ost- und südosteuropäischen Ländern eine bedeutende Rolle, in Weißrussland jedoch noch nicht. In der Vergangenheit verfolgten die österreichischen Banken generell (und die RZB insbesondere) die Strategie, ihre Präsenz in den aufstrebenden Märkten der Region zu einem sehr frühen Zeitpunkt aufzubauen, um im Zuge der Entwicklung des Bankensystems im jeweiligen Land einen Wettbewerbsvorteil zu haben. Die RZB gründete beispielsweise ihr erstes Tochterunternehmen in der Region (Ungarn) bereits im Jahr 1986. Mit der Beteiligung in Weißrussland verfolgt die RZB offenbar eine ähnliche Strategie. Das Entwicklungspotenzial des weißrussischen Bankensektors ist enorm: Derzeit macht der Anteil der Bilanzsumme des Bankensektors am BIP ungefähr 38 % aus – verglichen mit rund 300 % in Österreich. Die Priorbank liegt hinter den großen Staatsbanken auf Rang vier im weißrussischen Bankensektor und ist somit die größte Privatbank des Landes. Unter der Voraussetzung, dass sich der weißrussische Bankensektor hin zu einem weniger stark staatlich dominierten, stärker privatisierten und konkurrenzfähigen Modell entwickelt, ergibt

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für Finanzmarktanalyse, michael.boss@oenb.at.

sich aus der Beteiligung der RZB tatsächlich ein Wettbewerbsvorteil. Zwar ist die Priorkbank relativ gesehen bereits heute ein höchst profitables Tochterunternehmen innerhalb des RZB-Konzerns, doch in einem solchen Szenario könnte sie volumenmäßig sogar noch weiter an Bedeutung gewinnen. Auch aus weißrussischer Sicht würde ihre Rolle wichtiger – immerhin ist sie nicht nur die größte Privatbank und die größte Bank in ausländischem Besitz, sondern auch die einzige weißrussische Bank mit einem Mehrheitsaktionär aus der EU.

Zusammenfassend ist also das derzeitige – auf den einzigen oben beschriebenen Fall beschränkte – Engagement österreichischer Banken in Weißrussland aus rein finanzwirtschaftlicher Sicht für beide Seiten eher insignifikant. Demnach sind die damit einhergehenden finanziellen Risiken für den RZB-Konzern relativ gering. Die Präsenz des österreichischen Konzerns für den Bankensektor Weißrusslands ist – im Gegensatz zu einigen anderen zentral-, ost- und südosteuropäischen Ländern – ebenfalls nur von beschränkter systemischer Relevanz. Aus strategischer Sicht sieht die Sachlage anders aus: Das Entwicklungspotenzial birgt gegebenenfalls aus österreichischer und weißrussischer Sicht sowohl zusätzliche Risiken als auch neue Chancen.

4 Terms of Trade-Schock im Jahr 2007 – unmittelbare Folgen und Reaktionen

4.1 Der Schock

Nach wiederholten vorherigen Ankündigungen hob Russland Anfang 2007 erstmals seit Jahren die weißrussischen Energieimportpreise deutlich an. Die zwischen den beiden Ländern Mitte Jänner erzielte Vereinbarung sieht Folgendes vor:

- (1) die Erhöhung des weißrussischen Importpreises für Erdgas auf 100 USD pro 1.000 m³ sowie nachfolgende schrittweise weitere Anpassungen an das westeuropäische Preisniveau bis zum Jahr 2011;¹³
- (2) den Erwerb von 50% plus einer Aktie des weißrussischen Pipeline-Betreibers Beltransgaz durch den russischen Gazprom-Konzern um 2,5 Mrd USD, zahlbar in vier jährlichen Tranchen zu je 625 Mio USD;¹⁴
- (3) die Einführung einer Zollgebühr durch Russland auf Rohöllieferungen nach Weißrussland in der

Höhe von 53 USD pro Tonne und Abführen des Löwenanteils der durch den Export weißrussischer Erdölprodukte nach Europa erzielten Gewinne an Russland;

- (4) die Erhöhung der weißrussischen Transitgebühr für Erdgas von 0,75 USD auf 1,45 USD pro 1.000 m³ (Lechner und Laschevskaya, 2007, S. 1; Bayou, 2007, S. 56–57).

Trotz der aktuellen Erhöhung ist der von Weißrussland bezahlte Preis für Gasimporte nach wie vor am unteren Ende der relativ billigen Importpreisskala der zentral-, ost- und südosteuropäischen Länder. Die Ukraine muss seit 2007 z. B. 130 USD pro 1.000 m³ für aus Russland importiertes Erdgas bezahlen, während der Durchschnittspreis für Westeuropa, wie bereits erwähnt, derzeit bei 250 USD pro 1.000 m³ liegt. Sollte die geplante Annäherung an das Marktniveau jedoch tatsächlich (wie angekündigt) innerhalb weniger Jahre umgesetzt werden, wäre dies

¹³ Berichten zufolge stimmte Gazprom jedoch einer Regelung zu, nach der Weißrussland im ersten Halbjahr 2007 im Prinzip den alten Preis bezahlte (46 USD pro 1.000 m³). Der restliche Betrag wurde durch ein vom russischen Finanzministerium gewährtes Überbrückungsdarlehen finanziert (WPS, 2007). Im August 2007 bezahlte Weißrussland die aufgelaufenen Schulden zurück.

¹⁴ Die erste Tranche wurde dem weißrussischen Staatshaushalt Anfang Juni 2007 überwiesen.

ein schwerer Schock für die Wirtschaft, sofern nicht umfassende Reformen umgesetzt werden. Die Tatsache, dass Russland nun Ansprüche auf die Gewinne aus dem Erdölhandel stellt, die bislang Weißrussland zugute gekommen waren, ist für die betroffenen Unternehmen sowie für die Wirtschaft insgesamt sicherlich schmerzhaft. Auch wenn die beträchtlichen Einnahmen aus dem Verkauf von Beltransgaz und die Erhöhung der Transitgebühren den Schock leicht abschwächen dürften, werden die kommenden Jahre und Maßnahmen (oder deren Ausbleiben) zeigen, ob die weitere Entwicklung der Terms of Trade des Landes das weißrussische Modell endgültig zu Fall bringen wird.

4.2 Unmittelbare Folgen und Reaktionen der Behörden

Vor dem Hintergrund eines langjährigen Leistungsbilanzdefizits (4,1% des BIP im Jahr 2006), fehlender ausländischer Direktinvestitionen und der niedrigen Fremdwährungsreserven, die weniger als den Gegenwert der in einem Monat importierten Waren und Dienstleistungen ausmachen, gab das Energieabkommen mit Russland rasch Anlass zur Befürchtung, die NBRB könne die Wechselkursstabilität des Weißrussischen Rubel nicht aufrechterhalten und müsse drastisch abwerten. Dies führte im Jänner und Februar 2007 zu großer Verunsicherung im weißrussischen Bankensektor. Präsident Lukaschenko nahm dazu in einem Interview im April selbst Stellung. Er wies darauf hin, dass die Behörden Anfang 2007 etwa ein Drittel ihrer Gold- und Fremdwährungsreserven

aufgewendet hätten, damit die Banken für einen Ansturm gerüstet waren. Darüber hinaus hätten die weißrussische Zentralregierung und die Kommunalverwaltungen sowie die NBRB ihre Einlagen bei den Geschäftsbanken erhöht. Anfang Februar setzte die Notenbank ihren Refinanzierungssatz um 100 Basispunkte hinauf (Luzgin, 2007, S. 4). Die Zinssätze für Interbankenkredite wurden im Februar und März erhöht.

Lukaschenko meinte, die weißrussische Regierung habe die Sache – angesichts der Eintrübung der Wirtschaftsbeziehungen zu Russland – nicht an die große Glocke gehängt, aber er selbst sei äußerst besorgt über die Entwicklung im Bankensektor gewesen. Ein regelrechter Run auf die Banken sei zwar ausgeblieben, doch viele Leute haben trotzdem Geld von den Banken abgezogen, um es unter der sprichwörtlichen Matratze oder an ähnlichen Orten aufzubewahren. Der Abfluss von Bankeinlagen sei gestoppt worden und Unternehmens- und Privatkonten haben wieder zu wachsen begonnen. Das Bankensystem habe diesem Schlag standgehalten. Und am wichtigsten sei, dass die Menschen begonnen hätten, daran zu glauben. Er sei seinem Volk dafür sehr dankbar, fügte Lukaschenko hinzu (BelaPAN, 2007a).

Offizielle Statistiken für die ersten Monate des Jahres 2007 zeigen eine – allerdings nicht dramatische – Abschwächung der Konjunktur. Für den Zeitraum von Jänner bis Mai 2007 wird im Jahresabstand ein BIP-Wachstum von 9,0% ausgewiesen, verglichen mit 10,5% für denselben Zeitraum des Jahres 2006 und 9,9% für das ganze Jahr.¹⁵ Die am Verbrau-

¹⁵ Laut Premierminister Sidorsky war für den Wachstumsrückgang im ersten Quartal 2007 (auf 8,4%) der Energiepreisschock ausschlaggebend (Neue Zürcher Zeitung, 2007).

cherpreisindex gemessene Inflation war im Mai mit 7% mehr oder weniger stabil im Vergleich zum Vorjahr, obwohl die an den Erzeugerpreisen gemessene Inflation Anfang 2007 gestiegen war und im Mai mit 14% mehr als das Doppelte des Vorjahresniveaus ausmachte. Die Energiepreiserhöhungen wurden nur in sehr begrenztem Ausmaß an die Konsumenten weitergegeben. Berichten zufolge verschlechterte sich die Ertragslage der Erdöll refinieren massiv von 20% im Jahr 2006 auf 5% in den ersten Monaten des Jahres 2007. Real betrachtet stagnierten die Exporte in den ersten vier Monaten des Jahres 2007 (–0,4% verglichen mit demselben Zeitraum des Vorjahres), wogegen die Importe leicht anstiegen (+4,6%). Die Gold- und Devisenreserven (Definition des IWF) gaben zwischen Ende Dezember 2006 und Ende Februar 2007 leicht nach (von 1,06 Mrd EUR auf 990 Mio EUR), ehe sie Ende Juni auf 1,72 Mrd EUR hinaufschleunten.¹⁶

Die Bankeinlagen gingen im Jänner 2007 im Vergleich zum Vormonat um etwa 5% zurück. Während sich die Gesamteinlagen bis Ende März 2007 wieder erlangen hatten, erholten sich die Einlagen in Weißrussischen Rubel erst im Juni. Die Rubeleinlagen der Unternehmen hingegen haben den Stand von Ende Dezember 2006 noch immer nicht erreicht. Das Gesamtvolumen der an die Wirtschaft vergebenen Kredite stieg im ersten Halbjahr 2007 weiter

an und lag um rund 15% über dem Niveau von Ende 2006. Darlehen in Weißrussischen Rubel verzeichneten hingegen nur ein ungefähr halb so schnelles Wachstum und kurzfristige Rubel-Kredite gingen um mehr als die Hälfte zurück, was auf Besorgnis hinsichtlich des Abwertungsdrucks hinweisen dürfte. In den ersten sechs Monaten des Jahres 2007 nahm der Anteil der notleidenden Kredite weiter von 1,2% auf 0,9% ab. Insgesamt war das Kreditvolumen im Mai 2007 real betrachtet um etwa 50% höher als zwölf Monate zuvor.¹⁷ Die Kapitaladäquanz sank zwischen Ende 2006 und Ende Mai 2007 von 24,4% auf 20,2%. Im Juli senkte die weißrussische Notenbank den Refinanzierungssatz erneut um 25 Basispunkte.

Bis August 2007 blieb der Wechselkurs des Weißrussischen Rubel trotz aller Bedenken stabil.¹⁸ In den ersten beiden Monaten des Jahres stiegen die Devisenverbindlichkeiten der weißrussischen Banken gegenüber Gebietsfremden um nahezu 50% auf 1,48 Mrd EUR. Auf diese Weise dürfte es den Behörden gelungen sein, ihre internationalen Reserven (die sie angeblich zu einem Drittel für die Stützung der heimischen Währung aufgewendet hatten) rasch wieder aufzufüllen – mit dem Ergebnis, dass der Rückgang der Reserven im kritischen Zeitraum in den Statistiken kaum erkennbar ist. Durch diese Schuldenaufnahme im Ausland stiegen die Auslandsverbindlichkeiten Weißrusslands im ersten Quartal

¹⁶ Diese Erholung dürfte auf die Zahlung der ersten Tranche für Beltransgaz seitens Gazprom zurückzuführen sein (siehe Abschnitt 4.1).

¹⁷ Anfang Juni 2007 versicherte der Gouverneur der NBRB Prokopowitsch Präsident Lukaschenko, dass die Unterstützung der Realwirtschaft durch den Bankensektor „beispiellos“ gewesen sei. Der Präsident wies die NBRB an, das aktuelle Tempo bei der Kreditvergabe beizubehalten und zu versuchen, die Kreditzinsen zu drosseln (BelaPAN, 2007b).

¹⁸ Die Mitte August getroffene Entscheidung, die (lose) Wechselkursanbindung an den Russischen Rubel abzuschaffen, wird vermutlich keine bedeutende wirtschaftliche Auswirkung haben und kann vielmehr als symbolischer politischer Schritt nach der russischen Gaspreiserhöhung angesehen werden.

2007 um über 900 Mio EUR auf 6,1 Mrd EUR, sie waren aber nach wie vor relativ niedrig (ungefähr 20% des BIP). Der Trend zur Entdollarisierung dürfte – zumindest vorübergehend – gestoppt worden sein (NBRB, 2007a).

In der weißrussischen Wirtschaftspolitik gab es bis August 2007 keine wesentlichen oder grundlegenden Änderungen. Ende Mai verabschiedete die Regierung ein Energie- und Geldsparprogramm bis 2011, das gezielte Maßnahmen für die Substitution von Energieimporten, die Einführung von Energiespartechnologien und die Aufrüstung von Industrieanlagen vorsieht. Allerdings dürften bislang nur wenige konkrete Schritte gesetzt worden sein. Im Bereich der Privatisierungen jedoch herrscht eine gewisse Dynamik. Abgesehen davon, dass die Behörden zur Förderung der Wirtschaft an der staatlichen gelenkten Kreditvergabe festhalten bzw. diese möglicherweise sogar noch intensivieren, dürften sie einen zweigleisigen Ansatz für den Umgang mit dem Terms of Trade-Schock gewählt haben: Die Modernisierung der Wirtschaft soll mit (1) ausländischer Finanzhilfe in Verbindung mit (2) dem Werben um ausländische Direktinvestitionen in Schlüsselunternehmen vorangetrieben werden.

Anfang 2007 ergriffen die Behörden (und staatlichen Banken) unter anderem folgende Initiativen: Mitte Februar ersuchte die weißrussische Regierung Russland um die Gewäh-

rung eines zinsfreien Stabilisierungskredits in Höhe von 1,5 Mrd USD, der Weißrussland die Bezahlung der erhöhten Energiepreise ermöglichen sollte. Ende April erklärte sich die Regierung in Moskau bereit, diesem Ersuchen nachzukommen – unter der Bedingung, dass die Beltransgaz-Aktien als Sicherheit dienen würden. Seit Februar verhandelt die Regierung mit der RZB über die Konditionen, unter denen die RZB bereit wäre, die Aufnahme von Geldern auf dem internationalen Kapitalmarkt (eventuell über Anleihen und syndizierte Kredite) in Höhe von bis zu 1 Mrd EUR zu unterstützen. Mithilfe dieser Gelder könnten Investitionsprojekte zur Erhöhung der Effizienz heimischer Unternehmen finanziert werden, oder die Mittel könnten auf dem Devisenmarkt zur Aufrechterhaltung der Wechselkursstabilität dienen. Bislang dürfte aber noch keine Einigung mit Raiffeisen erzielt worden sein.¹⁹ Zur Stärkung des Budgets plant das weißrussische Finanzministerium den Verkauf von Anleihen im Wert von bis zu 10 Mrd RUB auf dem russischen Markt. Um diese Strategie der Mittelaufnahme voranzutreiben, suchte Weißrussland um ein Kreditrating an und erhielt Ende August 2007 von Standard & Poor's und von Moody's eine Bonitätsbeurteilung. In beiden Fällen (Standard & Poor's: B+, Moody's: B1) liegt das Rating einige Stufen unter dem Investment-Grade-Bereich (Börsenzeitung, 2007).²⁰ Angesichts der relativ niedrigen Auslandsverbindlichkeiten

¹⁹ Auch mit anderen internationalen Banken wurden Verhandlungen geführt. Mitte Juni wurde mit ABN AMRO eine Absichtserklärung unterzeichnet, gemäß der das niederländische Kreditinstitut den beiden weißrussischen Erdölraffinerien (in Mozyr und Novopolotsk) Darlehen gewähren wird.

²⁰ Die großen staatlichen Banken – Belarusbank, Belagroprombank, Belpromstroibank und Belinvestbank – sowie Belgazprombank verfügen bereits über ein Rating von Fitch (EBRD, 2006, S. 94; von der NBRB bereitgestellte Information).

des Landes (Tabelle 1) mag die Strategie der Kreditaufnahmen auf kurze Sicht vielversprechend sein.

Im Februar 2007 wies die Regierung das Wirtschaftsministerium an, eine Liste der staatlich kontrollierten Industrieunternehmen zu erstellen, an denen Anteile verkauft werden könnten (Pirani, 2007, S. 22). Berichten zufolge erwägen die Behörden den Verkauf der Mehrheitsbeteiligung am Festnetzbetreiber Beltelekom, der Brauerei Krynitsa, dem Minsker Automobilwerk MAZ, einigen Chemiefabriken und Zucker- sowie Erdölraffinerien. Doch angesichts des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds dürfte der Kreis potentieller Investoren vermutlich schon von vornherein begrenzt sein.

Hinsichtlich der (durch den Erlass des Präsidenten von 2002 unterstützten) Privatisierung weißrussischer Banken dürften russische Investoren in letzter Zeit aktiv geworden sein. Im April sagte die russische Alfa Bank den Kauf des Staatsanteils (rund 40%) an der Mezhtorgbank zu. Ebenfalls im April erwarb die russische Vneshtorgbank (VTB) eine Mehrheitsbeteiligung (50% + eine Aktie) an der Slavneftebank um 18 Mio EUR, was einem Buchwert-Multiplikator von 2,7 entspricht. Im Mai 2007 startete die russische Vneshekonombank den Versuch, alle Aktionäre der weißrussischen Belvneshekonombank zum Verkauf ihrer Beteiligungen an dem Kreditinstitut zu bewegen. Bereits im Juni hatte die russische Bank Berichten zufolge 51,5% der Aktien übernommen, doch wurde das Geschäft bis heute nicht zum Abschluss gebracht. Alle

drei genannten (geplanten) Transaktionen waren vom Präsidenten der Republik ausdrücklich genehmigt worden.²¹ Indessen bleiben die vier größten Staatsbanken (Tabelle 3) wichtige Instrumente der Wirtschaftspolitik. Das größte Kreditinstitut des Landes, Belarusbank, plant für 2007 die Emission ihrer ersten Eurobonds in der Höhe von bis zu 150 Mio EUR.²² Die zweitgrößte Bank, Belagroprombank, beabsichtigt die Aufnahme eines syndizierten Kredits in Höhe von bis zu 1 Mrd RUB, die VTB gilt als Kreditvermittler. Die fünftgrößte Bank, Belinvestbank wird voraussichtlich erstmals einen syndizierten Kredit in zwei Währungen in Höhe von 5 Mio EUR und 10 Mio USD mit einer Laufzeit von sechs Monaten aufnehmen, wobei wiederum die VTB zu den Kreditvermittlern zählt.

5 Ausblick

Im Falle einer weiteren Verschlechterung der Terms of Trade in den kommenden Jahren – was durch das Energieabkommen zu erwarten ist – dient die oben beschriebene Strategie der Behörden (Aufnahme von Schulden, selektive Öffnung für ausländisches Kapital) nur dazu, Zeit zu gewinnen und eine schwerwiegende Krise hinauszuzögern, sofern nicht umfassende Maßnahmen zur wirtschaftlichen Umstrukturierung ergriffen werden. Die angesichts des autoritären politischen Systems bestehende Möglichkeit einer Destabilisierung des Landes gibt ebenfalls Anlass zur Sorge.

In den neuesten Studien oder Artikeln (Lechner und Laschevskaya, 2007; EIU, 2007; BMI, 2007; IWF,

²¹ Laut Premierminister Sidorsky wurden in Weißrussland im ersten Halbjahr 2007 ausländische Investitionen im Ausmaß von mehr als 1 Mrd USD (etwa 750 Mio EUR) getätigt (+20% gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres). Details gab er allerdings keine an (RIA OREANDA, 2007).

²² Bislang hat Weißrussland noch nie eine Anleihe auf einem ausländischen Markt aufgelegt.

2007) sind sich die Experten über die folgenden makroökonomischen Perspektiven für Weißrussland weitgehend einig: Die Konjunktur wird sich verlangsamen – zuerst um 2 bis 4 Prozentpunkte im Jahr 2007, danach um weitere 1 bis 2 Prozentpunkte im Jahr 2008. Das Handels- und Leistungsbilanzdefizit wird sich erhöhen, wenn der Energiepreisschock voll zum Tragen kommt. Das Leistungsbilanzdefizit wird sich 2007 auf 6% bis 8% des BIP nahezu verdoppeln und im Jahr 2008 weiter steigen. Die Verschlechterung der Außenbilanz wird sich vermutlich direkt in einem erheblichen Anstieg der Auslandsverschuldung und einem wachsenden Abwertungsdruck auf den Weißrussischen Rubel niederschlagen, da die zu erwartenden ausländischen Direktinvestitionen für die Abdeckung der größer werdenden Lücke nicht ausreichen werden und nur relativ bescheidene Devisenreserven vorhanden sind. Das Anwachsen der Verbindlichkeiten wird durch die Erlöse aus dem Verkauf von Beltransgaz nur vorübergehend gedämpft werden. Bei schlechterer Ertragslage der Unternehmen sinken die Steuereinnahmen und höhere Subventionen und Transferzahlungen zur Unterstützung von verlustreichen Firmen und Konsumenten werden erforderlich, sodass es unweigerlich zu einer Verschlechterung des Finanzierungssaldos kommen wird. Durch die ungünstige Budgetsituation könnte sich der Druck auf die NBRB erhöhen, die Geld- und Währungspolitik zu lockern bzw. an die budgetären Erfordernisse anzupassen, was gemeinsam mit einer wahrscheinlichen Abwertung die Inflation beträchtlich in die Höhe treiben könnte.

Was bedeutet dies für die Banken?

- Aus den Ereignissen von Jänner und Februar 2007 lässt sich schließen, dass es bei einer erheblichen Abwertung der weißrussischen Währung rasch zu einem erneuten Abzug von Einlagen und Turbulenzen im Bankensektor kommen kann. Da es für die Behörden unter den oben angedeuteten Umständen schwierig sein wird, eine Schwächung des Weißrussischen Rubel gänzlich zu verhindern, werden sie vermutlich versuchen, die Abwertung möglichst schrittweise und behutsam zu gestalten, um das Vertrauen der Sparer nicht zu erschüttern.
- Ein deutlicher Effekt ist von den sinkenden Gewinnen und steigenden Verlusten auf Unternehmensseite zu erwarten, da diese Faktoren den Anteil notleidender Kredite in die Höhe treiben, die Kreditnachfrage des weniger wettbewerbsfähigen realwirtschaftlichen Sektors ankurbeln sowie das damit einhergehende Kreditrisiko erhöhen werden. Als Folge wird es zu merklichen Verschlechterungen von Kapitaladäquanz, Ertragslage und Solvabilität des Bankensystems kommen.
- Der dadurch voraussichtlich steigende und zunehmend dringliche Rekapitalisierungsbedarf der Kreditinstitute könnte angesichts der bereits jetzt prekären Budgetsituation letztendlich nur durch Geldschöpfung abdeckbar sein.
- In diesem Stadium würde der Bankensektor durch einen Inflationsschub oder eine Demonetisierung destabilisiert, was zum Zusammenbruch des Modells beitragen könnte.

Hier ist jedoch neuerlich zu betonen, dass der Niedergang des weißrussischen Wirtschaftsmodells, verursacht durch den Wegfall der Banken als Instrumente der Umverteilung und Subventionierung der Realwirtschaft, *nur* dann plausibel erschiene, wenn die aus den Wirtschaftsbeziehungen zu Russland lukrierten Erträge so gut wie ausblieben und gleichzeitig keine nennenswerte Struktur-

modernisierung oder Öffnung der Wirtschaft für ausländische Direktinvestitionen stattfände. Da Weißrussland voraussichtlich auch in Zukunft ein wichtiger geopolitischer Partner für Russland sein wird, erscheint aus derzeitiger Sicht ein solches Szenario mittelfristig eher unwahrscheinlich, lässt sich aber nicht gänzlich ausschließen.

Literaturverzeichnis

- Astrov, V. und E. Christie. 2007.** Energy Supplies and Security of Europe. Präsentation beim wiiw Spring Seminar 2007 „EU-27 and Its Neighborhood: Growth Prospects and Integration Challenges“. Wien. 23. März.
- Bakanova, M. und L. Freinkman. 2006.** Economic Growth in Belarus (1996–2004): Main Drivers and Risks of the Current Strategy. In: Vinhas de Souza, L. and O. Havrylyshyn (Hrsg.). Return to Growth in CIS Countries: Monetary Policy and Macroeconomic Framework. Springer. 213–266.
- Barisitz, S. 2000.** The Development of Banking Sectors in Russia, Ukraine, Belarus and Kazakhstan since Independence. In: Focus on Transition 1/2000. OeNB. 67–99.
- Barisitz, S. 2007.** Banking in Central and Eastern Europe 1980–2006 – From Communism to Capitalism. Routledge (Taylor & Francis). London, New York.
- Bayou, C. 2007.** Biélorussie 2006 – Un pays sous pression. Le courrier des pays de l'Est. No. 1059. Jänner – Februar. 50–66.
- BelaPAN. 2007a.** Belarussian government spent third of its gold, forex reserves amid bank run fears earlier this year, Lukashenko says. 12. April. global.factiva.com
- BelaPAN. 2007b.** National Bank notes “unprecedented” lending support of the real sector. 8. Juni. global.factiva.com
- Börsenzeitung. 2007.** Weissrussland erhält erstmals Kreditrating – Minsk muss Geld im Ausland aufnehmen. 25. August. 7.
- BMI – Business Monitor International. 2007.** Emerging Europe Monitor: Belarus: Growth Slowdown. 12. Juni.
- EBRD. 2006.** EBRD Transition Report. EBRD. London.
- EIU – Economist Intelligence Unit. 2007.** Business Outlook: Belarus. global.factiva.com. 2. April.
- IWF. 2004.** Republic of Belarus – Staff Report for the 2004 Article IV Consultation. 22. April. www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2004/cr04141.pdf (Stand: 5. November 2007).
- IWF. 2006.** Republic of Belarus – Staff Report for the 2006 Article IV Consultation. 21. Juli. www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2006/cr06314.pdf (Stand: 5. November 2007).
- IWF. 2007.** Republic of Belarus – Staff Report for the 2007 Article IV Consultation. 10. August. www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2007/cr07310.pdf (Stand: 5. November 2007).
- Jafarov, E. 2004.** Reforming the Banking Sector. In: IWF. Republic of Belarus – Selected Issues. 22. April. 37–45. www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2004/cr04139.pdf (Stand: 5. November 2007).

- Lallemand, J.-C. 2006.** Biélorussie 2005: Le spectre de la «révolution colorée». In: Le courrier des pays de l'Est. 1053. Jänner–Februar. 60–77.
- Lechner, G. und O. Laschevskaya. 2007.** Special Report Republic of Belarus – The Impact of Gas and Oil Price Increase on the Belarussian Economy in 2007. Jänner.
- Luzgin, N. V. 2007.** Osnovnye napravleniya denezhno-kreditnoy politiki v 2006 godu i denezhno-kreditnoy politiki v 2007 godu, Vortrag beim EBRD Annual Meeting in Kazan, Tatarstan. 21. Mai.
- Ministry of Foreign Affairs and Ministry of Economy of the Republic of Belarus. 2007.** Economic and Investment Review 2007 – Republic of Belarus, Minsk. April.
- Minuk, O., F. Rossaro und U. Walther. 2005.** Reform der Einlagensicherung in Weißrussland – Förderung der Unternehmensfinanzierung oder Destabilisierung des Bankensystems? In: Osteuropa Wirtschaft. Series 50(3–4). 195–215.
- NBRB – Natsionalny bank Respubliki Belarus. 2006a.** Otchet o razvitii bankovskoy sistemy Respubliki Belarus i bankovskogo nadzora za 2005 god, Minsk. www.nbrb.by/publications/regulrep/2005/banksector_rep2005.pdf (Stand: 5. November 2007).
- NBRB – Natsionalny bank Respubliki Belarus. 2006b.** Programma razvitia bankovskogo sektora ekonomiki Respubliki na 2006–2010 godu. Minsk. (Stand: 5. November 2007).
- NBRB – Natsionalny bank Respubliki Belarus. 2007a.** Biulleten bankovskoy statistiki 6/2007. www.nbrb.by/statistics/bulletin/2007/bulletin2007_6.pdf (Stand: 5. November 2007).
- NBRB – Natsionalny bank Respubliki Belarus. 2007b.** Otchet o razvitii bankovskogo sektora Respubliki Belarus i bankovskogo nadzora za 2006 god. Minsk. www.nbrb.by/publications/regulrep/2006/banksector_rep2006.pdf (Stand: 5. November 2007).
- Neue Zürcher Zeitung. 2007.** Erste Krisensymptome in Weissrussland – Lukaschenko mit geringem Reformwillen. 4. Juni. 10.
- Pirani, S. 2007.** When the Wind Blows – Moscow Is Forcing the Hand of Belarus Leader Aleksander Lukashenko in Its Bid to Reclaim the Spoils of High Energy Prices. In: Emerging Markets. EBRD edition. 19. bis 22. Mai.
- RIA OREANDA. 2007.** In H1 Belarus Attracts \$1bn of Foreign Investments. global.factiva.com.
- WPS – Russian Media Monitoring Agency. 2007.** The Russian Government Is Prepared to Grant Belarus a Technical Loan of up to ... global.factiva.com.