

Untersuchungen zur Wirtschaftspolitik [U 102]

Debt-equity swaps in Rußland

Einsatzmöglichkeiten im Rahmen der Privatisierung

Von Gunnar Wagner

Debt-equity swaps (DES) entwickelten sich nach 1985 vor allem in den seit Anfang der 80er Jahre von der Schuldenkrise betroffenen Staaten Lateinamerikas zu einem bedeutenden Finanzierungsinstrument. DES können aufgrund ihrer fiskalischen, monetären und allokativen Begleiterscheinungen grundsätzlich nur begrenzt eingesetzt werden. In Rußland können DES im Rahmen der Privatisierung einige ansonsten für sie typische gesamtwirtschaftliche Nachteile vermeiden und eine Anstoßfunktion für die wirtschaftliche Entwicklung übernehmen. DES weisen vor allem im prozessualen Ablauf des Investitionsvorhabens und im innenpolitischen Bereich Rußlands im Vergleich zu herkömmlich finanzierten, subventionierten Direktinvestitionen Vorteile auf. Ein DES-Programm innerhalb der Privatisierungsphase könnte zu einem effizienteren Management der ehemaligen Staatsbetriebe beitragen. Ein dem DES-Investor gewährter Vorzugswechsellkurs kann in der Höhe und in der Dauer seines Gebrauchs zur Förderung von Direktinvestitionen von dem Maß an bestimmt sein, das nötig ist, um den Investor für seine erhöhten Risiken in der Übergangsperiode zu kompensieren. Die Gläubigerbanken Rußlands können ihre spezifischen Kenntnisse über ihre Firmenkunden dazu einsetzen, potentielle Direktinvestoren ausfindig zu machen und Provisionen bei der Vermittlung und Beratung von DES zu verdienen.

DES können zwar den Anpassungsprozeß Rußlands erleichtern, aber nicht alleine zu einer Lösung seines Schuldenproblems führen. DES sollten mit der Forderung nach dem Vorantreiben eines marktwirtschaftlichen Anpassungsprogrammes verknüpft werden, um sich, nachdem die politischen und ökonomischen Rahmenbedingungen in Rußland ein allgemein günstigeres Investitionsklima erzeugt haben, selbst überflüssig zu machen. In einer solchen transitorischen Periode können DES im Rahmen der Privatisierung geeignet sein, die Schuldenlast zu verringern und über den Zufluß von Direktinvestitionen zu einem wirtschaftlichen Wachstum und einer verbesserten Schuldendienstfähigkeit Rußlands beizutragen.

Gunnar Wagner: Debt-equity swaps in Rußland - Einsatzmöglichkeiten im Rahmen der Privatisierung.

Köln 1996. 281 S.

ISBN 3-921471-90-7. DM 60,--