



Cross-Asset- und Strategy-Research

# Russlands Wirtschaft im Kriegsmodus

Die Entwicklung ist zwar beachtlich,  
aber nicht nachhaltig

Seit bald drei Jahren führt Putins Russland einen Angriffskrieg gegen die Ukraine. Die Opfer auf beiden Seiten sind fürchterlich. Aber für die russische Wirtschaft läuft es richtig rund. Sie lässt Deutschland im Wachstumsvergleich locker im Staub zurück (siehe Abb. 1). Russlands Arbeitslosenrate liegt bei mickrigen 2,6 % – Vollbeschäftigung! Wie ist das möglich?

## Kriegswirtschaft auf Hochtouren

Des Rätsels Lösung heißt Kriegswirtschaft. Die Produktion in kriegswichtigen Industrien hat sich verdoppelt. Der Rest des produzierenden Gewerbes hingegen stagniert. Dazu kommen Investitionsausgaben für die Infrastruktur, um Öl und Gas statt nach Europa vermehrt nach Asien umzuleiten. Hohe Rohstoffpreise und ein boomender Handel mit China und Indien erlauben die Finanzierung ohne nennenswerte Haushaltsdefizite.

## Das dicke Ende kommt noch

Doch der russische Boom ist auf Sand gebaut. Schon vor dem Krieg – oder wie Putin es nennt: der militärischen Spezialoperation – waren Russlands Wachstumsperspektiven bescheiden, und sie haben sich langfristig weiter eingetrübt. Denn die Transformation zur staatlich gelenkten Kriegswirtschaft bringt vermehrt planwirtschaftliche Praktiken mit sich. Das senkt das maximal mögliche Produktivitätswachstum. Und es macht eine Entwicklung weg von einer rohstoffbasierten hin zu einer diversifizierteren Volkswirtschaft noch unwahrscheinlicher. Selbst den aus den Verkaufserlösen von Öl und Gas gespeisten und einst prall gefüllten Staatsfonds zur Diversifizierung der Wirtschaft hat Putin geschröpft, um den Krieg zu finanzieren. Wie soll es da jemals gelingen, die Wirtschaft breiter aufzustellen? Man fühlt

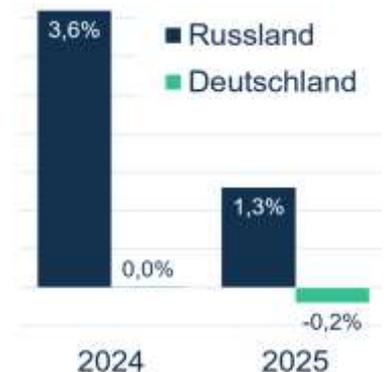
Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

15. November 2024

Abb. 1:  
Wirtschaftswachstum



Quellen: IWF für Russland, LBBW  
Research für Deutschland

---

Rohstoffabhän-  
gigkeit ist größer  
als je zuvor

---

sich an den Ausspruch des früheren US-Präsidentschaftskandidaten [John McCain](#) von 2014 erinnert (damals gab es noch die Republikanische Partei...): „Russland ist nichts weiter als eine Tankstelle, die sich als Land verkleidet.“

Das größte Problem für die russische Nachkriegswirtschaft dürfte aber demografischer Natur sein. Schon vor dem Krieg rechneten die [Vereinten Nationen](#) mit einem jährlichen Bevölkerungsrückgang um mehr als eine halbe Million pro Jahr. Jetzt kommen noch geschätzt [600.000](#) an der Front Gefallene hinzu – bisher. Plus junge, meist männliche und gut ausgebildete Russen, die sich durch „Republikflucht“ der drohenden Einberufung entziehen. Seit Kriegsbeginn haben [fast eine Million](#) Menschen dem Land den Rücken gekehrt, davon geschätzt ein Zehntel IT-Fachleute. Mit wem will Putin das Land künftig entwickeln?

### Sanktionen wasserdicht machen!

Russlands Wirtschaft zeigt sich aber auch aus einem anderen Grund resilienter als von vielen, auch von mir, erwartet worden ist: Die Sanktionen sind löchrig. Kirgistan profiliert sich dabei besonders als Drehscheibe für Sanktionsbetrüger. Deutsche Exporte in das zentralasiatische Land sind im Vergleich zu vor dem Krieg um mehr als den Faktor zehn gestiegen (siehe Abb. 2). Man darf getrost davon ausgehen, dass das Allermeiste davon nach Russland geschleust wird. Tatsächlich sind die in Kirgistan registrierten Importe aus Deutschland geringer als Deutschlands Exporte dorthin. Für die Differenz machen sich die Zwischenhändler in Bischkek noch nicht mal mehr die Mühe, so zu tun, als gingen die Waren ins eigene Land.

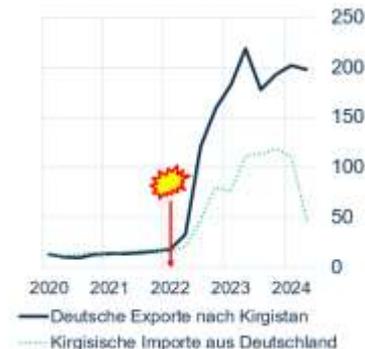
Es ist höchste Zeit, dass die EU diese Löcher stopft und Kirgistan auf die Sanktionsliste setzt. Das wird Russlands Wirtschaft nicht zerstören. Destabilisierend für das Regime wäre es aber doch, wenn sich die Versorgung mit deutschen Autos und französischen Handtaschen verschlechterte.

---

## Krieg verschärft demografische Krise Russlands

---

Abb. 2: Deutschlands Exporte nach Kirgistan (in Mio. USD pro Quartal)



Quelle: IWF (DOTS)

---

### Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beachtet nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

**Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.**

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.