

Aufstieg und Fall der baltischen Tiger

Sebastian Leitner

Zu Beginn des Jahres 2008 endete ein lange Jahre andauernder Boom in den Wirtschaften der baltischen Länder. In den Jahren 2000–2007 waren Estland, Lettland und Litauen um jährlich durchschnittlich 8.2%, 7.5% und 8.8% real gewachsen (Leitner 2008). Während Estland und Lettland bereits in der zweiten Hälfte 2008 in eine tiefe Rezession fielen, scheint es, als könne Litauen das »hard landing« in der Region etwas glimpflicher überstehen. Der massive Einbruch sowohl des Konsums der Haushalte als auch der Investitionen der UnternehmerInnen, sowie die pessimistischen Erwartungen für die ausländische Nachfrage lassen eine länger anhaltende Rezessionsphase und ein wesentlich niedrigeres Wachstumsniveau in der Zukunft im Baltikum erwarten.

Im folgenden Artikel soll der Aufstieg und Fall der baltischen Tiger etwas näher erläutert werden, der zugleich jener eines Transformationsmodells ist, welches u. a. dadurch gekennzeichnet war, dass eine verstärkte Integration der Volkswirtschaft in die internationale Ökonomie unter weitgehender Aufgabe nationalstaatlicher wirtschaftspolitischer Instrumentarien erfolgte.

Ein kurzer Blick zurück in die Zeiten der Auflösung der Sowjetunion 1991 zeigt, dass insbesondere Estland – sofort nach Wiedererlangung der nationalstaatlichen Souveränität 1991 – eine Strategie der forcierten Westbindung durch eine weitgehend schrankenlose Öffnung der inländischen Waren- und Dienstleistungsmärkte betrieb. So lag der gewichtete durchschnittliche Zollsatz bereits 1993 bei 1.4% (im Vergleich hierzu lag dieser in der Tschechischen Republik noch im Jahre 1999 bei 6.8%) und nicht nur der Handel mit Industriegütern, sondern auch jener mit agrarischen Gütern wurde in den folgenden zwei Jahren unilateral vollkommen liberalisiert (Feldmann 2001).

Abwendung von Russland und Öffnung gegenüber dem »Westen«

Um die Entwicklung der baltischen Ökonomien und deren forcierte Westanbindung besser zu verstehen, ist es sinnvoll, einige Worte über die Entwicklung des Nachbarschaftsverhältnisses zwischen Moskau und den drei 1991 wieder entstandenen Republiken zu verlieren. Dieses wurde durch die zurückweisende Behandlung der russischen Minderheiten in Estland und Lettland dauerhaft negativ beeinflusst. Des Weiteren fand sich Moskau nicht damit ab, mit der Erlangung der nationalen Souveränität der Länder des Baltikums einen ökonomischen Hinterhof an »den Westen« zu verlieren. Während die litauische Regierung nach 1991 eine Naturalisation der in der Zeit der Sowjetunion zugezogenen russischsprachigen BürgerInnen vornahm, verweigerten Estland und Lettland den zwischen 1940 und 1991 immigrierten Personen die Staatsbürgerschaft ihrer Länder. Die zum Teil mit schwierigen Sprachprüfungen verbundenen Einbürgerungsverfahren und die sinkende Bereitschaft der russisch-

sprachigen Bevölkerung sich diesen Verfahren zu unterziehen, führten dazu, dass noch Anfang 2008 in Lettland nur knapp 50% der russischsprachigen Bevölkerung die lettische Staatsbürgerschaft besitzt, während in etwa gleich viele als staatenlos ausgewiesen sind (diese Gruppe entspricht 16% der Gesamtbevölkerung Lettlands) (SILV 2008). In Estland sind etwa 40% der russischsprachigen Bevölkerung staatenlos, während 20% der Russischsprachigen für die Annahme der Russischen Staatsbürgerschaft votierten. Somit besitzen ca. 18% der estnischen Wohnbevölkerung kein Wahlrecht (SIEE 2008). Es ist daher leicht verständlich, dass insbesondere die Beziehungen zwischen Russland auf der einen und Estland und Lettland auf der anderen Seite seit Loslösung aus der Sowjetunion von Spannungen gekennzeichnet sind, die zum einen auf symbolischer Ebene ausgetragen werden, man erinnere sich an die Entfernung der Statue eines russischen Soldaten aus der Tallinner Innenstadt auf einen Soldatenfriedhof und die scharfen Proteste Moskaus. Zum anderen versuchte Moskau die Exportmöglichkeiten Estlands und Lettlands in den russischen Markt durch Festsetzung eines doppelten Import-Zollsatzes für die beiden Länder (dieser blieb bis 2004 aufrecht) einzuschränken, mit ein Grund warum die Verlagerung der Handelstätigkeiten in Richtung Westen in den baltischen Staaten so schnell vonstatten ging. Des Weiteren versuchte Moskau die zur Zeit der Sowjetunion von den baltischen Ländern eingenommene Position als Transitraum für die Erdöl- und Erdgaslieferungen in den Westen (Ventspils in Lettland war der wichtigste Verladehafen der Sowjetunion an der Ostsee), zu beschneiden. In den Pipelines durch die baltischen Länder flossen Öl und Gas bald nur mehr in vermindertem Ausmaß. Als die litauische Regierung die einzige Raffinerie im Baltikum, Mazeiku Nafta, trotz russischem Übernahmeinteresse an ein US-Unternehmen verkaufte, bekam auch sie eine prompte Antwort aus Moskau. Die russischen Öllieferungen wurden wegen »notwendiger Reparaturen des Pipelinesystems« zuerst gelegentlich, dann endgültig eingestellt. Seitdem muss die Raffinerie, die der wichtigste Industriebetrieb Litauens ist, über den für den Export vorgesehenen Ölverladehafen Butinge versorgt werden. Trotz alledem verblieb der Transithandel im baltischen Raum ein wichtiges Geschäftsfeld in den neu entstandenen Republiken.

Ein wichtiges Ergebnis des oben beschriebenen Ausschlusses der russischsprachigen Bevölkerung, die u. a. auch einen großen Teil der Arbeiterschaft im industriellen Sektor stellt(e), von staatsbürgerlichen Rechten (u. a. Wahlrecht), war eine wesentlich stärkere Verschiebung des politischen Spektrums in Richtung liberaler und konservativer Parteien in Estland und Lettland, als dies in anderen Transformationsländern der Fall war. Die politischen und wirtschaftlichen Kader der nun regierenden, autochthonen Bevölkerungsgruppen waren insbesondere in Estland von wirtschaftsliberalem, angelsächsischem Gedankengut geprägt. Die forcierte Öffnung der Märkte gegenüber West- und Nordeuropa wurde nicht nur als wirtschaftspolitisch vorteilhaft, sondern als politische Absicherungsstrategie gegenüber möglicherweise wiedererstarkenden russischen Expansionsinteressen gesehen.

Liberalisierung und Rückzug des Staates

Nebst der unilateralen Handelsliberalisierung führte Estland eine rasche Privatisierung des staatlichen Eigentums im gesamten produktiven Bereich bereits zu Anfang der Transformationsperiode durch. Im Gegensatz zu anderen mittel- und osteuro-

päischen Ländern wurden in Estland bereits ab 1993 ausländische InvestorInnen inländischen bei Privatisierungsverfahren vollkommen gleichgestellt, viele Groß- und Infrastrukturunternehmen wurden an ausländische strategische InteressentInnen veräußert (Hunya 2004, OECD 2001a, Varblane 2001). Auch die Umgestaltung des Steuersystems erfolgte im Hinblick auf eine Einwerbung zusätzlicher ausländischer Direktinvestitionen. So war Estland das erste der Transformationsländer, das im Jahre 1994 die flat-tax mit einem Einheitssteuersatz von 26% einführt. Gleichzeitig wurden jedoch einbehaltene Gewinne der Unternehmen von der Besteuerung ausgenommen, ein Grund dafür, dass Konzernzentralen für gesamtbaltsche Engagements bevorzugt in Estland angesiedelt wurden. Estland hatte somit in Bezug auf Liberalisierung von Wirtschaft und Gesellschaft eine Vorreiterrolle im baltischen Raum. Lettland und Litauen folgten vielen Maßnahmen ihres nördlichen Nachbarn (Öffnung der Märkte für Waren, Dienstleistungen und Kapitalzuflüsse) etwas zeitversetzt. Die Einführung der flat-tax erfolgte im Jahre 1994 in Litauen, sowie 1997 im Falle Lettlands.

Ein Ergebnis der degressiven Verteilungswirkung des Einheitssteuersystems war, wie zu erwarten, der starke Anstieg der Einkommensungleichheit. Misst man diese am Verhältnis der Einkünfte des obersten Einkommenfünftels zu den Einkünften des untersten Einkommenfünftels, so ist Lettland im Jahr 2006 mit einem Verhältnis von 7,9 jenes Land mit der höchsten Ungleichheit innerhalb der EU-27, darauf folgen Portugal (6,8), Litauen (6,3), Griechenland (6,1) und Estland (5,5). Der Durchschnitt der EU-27 beträgt 4,8, der Wert für Österreich ist 3,7 (Eurostat 2008). Die Ungleichheit der verfügbaren Einkommen wird natürlich nicht nur von der Steuerstruktur, sondern auch von der Umverteilungsleistung, die die Ausgaben des Staates bewirken, bestimmt. Die liberalere Konstruktion der baltischen Wirtschaftsmodelle bedingt jedoch eine geringe Staatsquote. Die Ausgabenquoten der baltischen Regierungen betragen zwischen 2000 und 2007 im Schnitt 35% des BIP, mit Ausnahme Irlands und Rumäniens lag jene der weiteren EU Länder zwischen 40% und 52%. Die durchschnittliche Ausgabenquote der EU-27 lag in dieser Periode bei 46% (EC 2008). Darüber hinaus hat sich der Staat in den baltischen Ländern weit aus der Produktion öffentlicher Güter zurückgezogen, so wurden u. a. in Estland die Infrastruktur der Eisenbahnen und kommunale Wasserversorgungen privatisiert und an ausländische InteressentInnen veräußert. Der Aufbau eines öffentlichen sozialen Sicherungsnetzes blieb zum Teil rudimentär, die Höhe sozialer Transfers wurde niedrig gehalten, zum einen um den Druck auf die öffentlichen Haushalte gering zu halten, zum anderen um »die Flexibilität der Arbeitsmärkte zu erhöhen«, und die Privatisierung sozialer Sicherungssysteme ist weit vorangeschritten (siehe u. a. OECD 2003, Barr 2005, Müller 2006).

Ein gewichtiges Argument für die Einführung der flat-tax, nämlich dass die oberen Einkommenschichten bereit wären, bei Reduktion ihrer marginalen Belastung, größere Arbeitsleistungen zu erbringen und ihr erzielt Einkommen gegenüber dem Finanzamt vermehrt zu deklarieren, wodurch die Gesamtsteuereinnahmen des Staates stiegen (Laffer-Kurven Argumentation), ist nicht nur theoretisch kurz gegriffen, sondern lässt sich auch in Studien des Internationalen Währungsfonds (IWF) nicht nachweisen (Keen 2006). Staehr (2008) kommt in einer empirischen Studie der Estnischen Nationalbank zu dem Ergebnis, dass die Einführung einer progressiven Einkommensbesteuerung, d. h. die Umschichtung der Steuerlast von niedrigen und mittleren EinkommensbezieherInnen hin zu höheren Einkom-

mensschichten die Gesamtwohlfahrt und Steuereinnahmen in Estland erhöhen würde, da die Beschäftigungsintensität höherer Einkommensgruppen inelastisch gegenüber Steuererhöhungen ist, während niedrigere EinkommensbezieherInnen auf Steuersenkungen wesentlich stärker mit Beschäftigungserhöhung reagieren.

Selbstbeschneidung und Disziplinierung durch Currency Boards

Ein bedeutender Baustein des liberalen Transformationsmodells, der nominelle Stabilisierung mit Außenbindung der baltischen Staaten verbinden sollte, war das in Estland bereits 1992 eingeführte Currency Board. Litauen tat es Estland 1994 gleich, Lettland führte 1994 einen hard-peg (d. h. eine fixe Währungsbindung, die im lettischen Fall jedoch wie ein Currency Board betrieben wurde) ein. Grundsätzlich gibt es keine klare Definition dafür, wann eine fixe Währungsbindung als Currency Board bezeichnet werden kann, für gewöhnlich handelt es sich jedoch um eine per Gesetz beschlossene Fixierung der Nationalen Währung an eine Ankerwährung, verbunden mit einer Deckung zumindest der Bargeldumlaufmenge (M0) mit ausländischen Währungsreserven. So verfolgte Estland am Anfang eine Fixierung seiner Nationalwährung an die DM, ab 1999 an den Euro, Litauen vorerst eine Bindung an den USD, ab 2002 an den Euro. Lettland fixierte den Lettischen Lats an den Sonderziehungsrechte-Währungskorb des IWF und stieg erst 2005 auf eine Euro-Bindung um. Die Nationalbank hat im Currency Board darüber hinaus keine Refinanzierungsfunktion am nationalen Geldmarkt, d. h. sie legt keinen Refinanzierungszinssatz fest und verleiht nur in Ausnahmefällen Geld an den Bankensektor. Die Banken müssen sich somit mit ihren Refinanzierungsbedürfnissen an den inländischen Geldmarkt oder an den internationalen Finanzmarkt wenden. Die Entwicklung des inländischen Zinsniveaus wird somit in einem starken Maße von der Einschätzung ausländischer FinanzakteurInnen und dem aktuellen Nettozufluss an liquiden Mitteln bestimmt. Die Steuerungskompetenz der Nationalbank wird abgegeben (wie dies mittlerweile auch für die Nationalbanken innerhalb der Eurozone der Fall ist).

Der erhöhte Disziplinierungseffekt des Currency Board Regimes ist jedoch nicht unangenehmer Nebeneffekt, sondern erwünschtes Ergebnis. Zum einen erfordert die Aufgabe der Regulierungskompetenz eine erhöhte Budgetdisziplin. Kommt es zu vermehrten Kapitalzuflüssen, die zu erreichen man wünscht, könnte schnell die Situation eines *twin deficits* entstehen, d. h. ein gleichzeitiges Vorhandensein von Leistungsbilanzdefiziten und steigender öffentlicher Verschuldung. Da diese Situation von ausländischen InvestorInnen (und internationalen Organisationen) für gewöhnlich als Krisengefahr beurteilt wird, verfolgen Currency Board Länder zumeist eine konservative Budgetpolitik. So betrieb Estland mit Ausnahme des Krisenjahres 1999 ausgeglichene Budgets, in den Jahren 2006 – 2007 wurden Budgetüberschüsse von ca. 3% des BIP erzielt. Selbiges gilt auch für Lettland, nur in den Jahren 1999 – 2002 stieg das Defizit auf leicht über 2% des BIP. Nur Litauen erlebte Ende der 1990er Jahre eine Phase höherer Budgetdefizite. Die öffentliche Verschuldung in den baltischen Ländern betrug Ende 2007 nur zwischen 3,5% des BIP in Estland und 17% in Litauen (Leitner 2008). Zum anderen entsteht durch die fixe Währungsbindung ein erhöhter Flexibilisierungsdruck auf die Binnenmärkte, d. h. im Falle von Kapitalabfluss werden inländische ProduzentInnen gezwungen, um konkurrenzfähig zu bleiben, ihre Produktivität zu steigern, bzw. ArbeitnehmerInnen, Reallohnkürzungen, eventuell sogar

Nominallohnkürzungen, hinzunehmen. Gelingt dies nicht, muss bei Kapitalabfluss, bzw. Rückgang des Kapitalzuflusses, ein außenwirtschaftliches Gleichgewicht durch einen Abschwung des realen Sektors herbeigeführt werden. Da die Preisflexibilität auch in einem Currency Board Land nur bedingt höher sein kann, ist mit erhöhten Schwankungen der realen Dynamik und damit der Arbeitslosigkeit zu rechnen.

Die Fixierung des Wechselkurses ist vor allem auch ein Zugeständnis an ausländische InvestorInnen, die Sicherung des Außenwerts ihrer Investitionen soll ihr Risiko verringern. Dies ist vor allem für FinanzinvestorInnen von Bedeutung, für die darüber hinaus die im Zuge der Transformation der osteuropäischen Länder geschehende reale Aufwertung der Währungen nur von Vorteil sein kann. Die Interessen der heimischen ProduzentInnen jedoch (aber auch von ausländischen InvestorInnen, die sich im produzierenden Gewerbe zwecks Bedienung der heimischen Nachfrage engagieren), werden bei Fixierung der Währungsparität als sekundär behandelt. Letzteren sollte die reale Parität der Währung eher am Herzen liegen. Denn die Konzentration auf die nominale Wechselkursstabilisierung bei höherer Inflation ist für sie eher schädlich, da ihre internationale Konkurrenzfähigkeit in diesem Fall leidet.

Der vermeintliche Erfolg hoher Kapitalzuflüsse

Die Transformation hin zu einem marktwirtschaftlichen Regime löste in den baltischen Ländern wie in nahezu allen Staaten Mittel- und Osteuropas starke Rückgänge der Bruttowertschöpfung und der Realeinkommen der ArbeitnehmerInnen aus. Erst 1995 wuchs das BIP wieder in Estland und Litauen, in Lettland ab 1996. Die Asienkrise 1997 zeitigte wohl für die gerade eröffneten baltischen Börsen Einbrüche, die negativen Auswirkungen für die Realwirtschaft blieben jedoch begrenzt. Nach einer vier Jahre dauernden Erholungsphase führten 1999 die Auswirkungen der Krise des Russischen Rubels zu einer Stagnation der baltischen Wirtschaften. Im Zuge der Rubelkrise gerieten die, in inländischen Händen verbliebenen, Banken der Länder in finanzielle Schwierigkeiten, für ausländische Institute ein guter Zeitpunkt die Bankenlandschaft endgültig zu übernehmen. Als einziges größeres Institut verblieb die Nummer 2 Lettlands, Parex Bank, in inländischen Händen. Die Bankenübernahmen führten zu einem Fallen der Zinsdifferenz zwischen den baltischen und den nordischen Kreditmärkten. Da in Euro vergebene Kredite einen zusätzlichen Zinsvorteil aufwiesen, das Refinanzierungsrisiko baltischer Tochterunternehmen nordischer, insbesondere schwedischer, Mutterbanken senkte sich nun dem Anschein nach, kam es in den baltischen Ländern zu Kreditaufnahmen vor allem in ausländischer Währung – eine schleichende Euroisierung.

Das Wachstum der baltischen Ökonomien wurde bereits ab 1995 durch starke Zuflüsse ausländischer Direktinvestitionen unterstützt. Estland ist dabei jenes Land, das die Liste der zentral- und osteuropäischen Mitgliedsländer der EU seit einigen Jahren hinsichtlich ausländischer Direktinvestitionen (FDI-Bestand)/ BIP oder auch FDI-Bestand/ Kopf (Anfang 2008: € 8416) angeführt hat. Nebst hohen FDI-Zuflüssen diente Estland darüber hinaus seit langem als bevorzugte Headquarterdestination für ausländische Unternehmen, die einen Standort für Investitionen in den gesamten baltischen Raum suchten. Der relative Zufluss ausländischen Kapitals nach Lettland und Litauen war hingegen weniger als halb so hoch (Hunya 2008). Die Gründe für die hohen Zuflüsse nach Estland liegen in der bereits oben beschriebenen liberalen

Ausgestaltung des Wirtschaftsmodells, das die Interessen ausländischer Investo-rInnen vorrangig behandelte und in der frühen Öffnung der Privatisierungsprozesse für ausländische InteressentInnen. Im Gegensatz zu den CEEC-5 (Polen, Ungarn, Tschechische Republik, Slowakei, Slowenien), in denen die Direktinvestitionen in den industriellen Sektor zwischen 40% und 50% der gesamten FDI ausmachen, waren dies insbesondere in Estland und Lettland nur zwischen 10% und 20%, der über-wiegende Teil floss in den Dienstleistungssektor. Nebst hohen Direktinvestitionen in den Banken- und Finanzsektor waren v. a. der Handel, Telekommunikation und in den vergangenen fünf Jahren insbesondere die Immobilienbranche davon betroffen. Die FDI in den industriellen Bereich flossen in diesen beiden Ländern vor allem in lohn- und rohstoffintensive Sparten, u. a. Holzwirtschaft, Nahrungsmittelindu-strie, Textilien. Eine Anhebung der Wertschöpfungsintensität der baltischen Exporte durch Direktinvestitionen ist somit nur in geringem Maße erfolgt (wiw 2008).

In der Anfangsphase des Booms ab 2000 konnten die baltischen Staaten hohes Wachstum mit nomineller Stabilität verbinden. Als Auswirkung der Rubelkrise und des damit verbundenen Einbruchs von Industrieproduktion und Exporten lagen die Arbeitslosenraten 2000 zwischen 13.5% in Estland und 16.4% in Litauen. In Litauen, das durch die stärkere Handelsverflechtung mit Russland am stärksten betroffen war, fiel 2000 sogar der durchschnittliche Bruttorealohn um 5% (Leitner 2008). In dieser Situation unausgelasteter Kapazitäten verblieb die KonsumentInnenpreis-inflation trotz hoher Wachstumsraten des BIP bis 2004 auf niedrigem Niveau. Mit dem Beitritt zur EU im Mai 2004 kam es vorerst zu Einmaleffekten durch Übernahme der Steuer-regelungen der Europäischen Union, Konsumsteuern für Genussmittel, für Energie, etc. mussten erhöht werden und die Übernahme des Außenhandelsregimes der EU führte zu Importpreisteigerungen bei einigen Grundnahrungsmitteln (insb. Zucker). Durch den Beitritt zur EU hatte sich die Risikoeinstufung der baltischen Schuldne-rInnen weiter gesenkt, die Erwartung eines baldigen Beitritts zur EURO-Zone, der vor allem von Estland und Litauen angestrebt wurde, ließ Investitionen in die bal-tischen Staaten als risikolos erscheinen (was sie in der Realität, wie man heutzutage sieht, natürlich nicht sind), die Kreditzinsen fielen somit weiter.

Immobilienblasen, Überhitzung und außenwirtschaftliche Ungleichgewichte

Ein Großteil der über den Bankensektor kanalisierten Kapitalzuflüsse wurde den Haushalten in Form von Hypothekarkrediten zugeführt, was zu einem starken Anstieg der Bautätigkeit in den baltischen Staaten führte. Zwischen 2000 und 2007 wuchs der Anteil der Erwerbstätigen in der Bauindustrie an der Gesamtbeschäftigung in allen drei Ländern von etwa 6% auf über 12% (Eurostat 2008). Zugleich stiegen jedoch auch die Immobilienpreise massiv an. So verdreifachten sich z. B. in Estland zwischen 2003 und 2007 die Immobilienindizes, die Quadratmeterpreise von Eigentumsneubauten überstiegen die Niveaus westeuropäischer Länder bei Durch-schnittseinkommen die wesentlich darunter lagen (Leitner 2008).

Im Zuge der gesteigerten Wachstumsdynamik verschärfte sich das Problem des au-ßenwirtschaftlichen Ungleichgewichts in der Region. Obwohl sich die Exporttätigkeit dynamisch entwickelte, verstärkte sich die Importneigung zunehmend. In Estland lag das Leistungsbilanzdefizit bereits in der Phase 1995 – 2000 bei durchschnittlich über 7% des BIP, in Lettland bei 6%, in Litauen gar bei 9.5%. In der Folge wies Estland ab

2002 ein Leistungsbilanzdefizit von über 10% auf, ein Wert der bereits ein instabiles, außenwirtschaftliches Ungleichgewicht ausweist; Lettland ebenfalls ab 2004; nur in Litauen verließ es bis 2006 unter diesem Wert (Leitner 2008). Grundsätzlich ist bei aufholender Entwicklung gegenüber Westeuropa in den osteuropäischen Ländern ein Leistungsbilanzdefizit zu erwarten und in bestimmten Grenzen als sinnvoll zu erachten. Der erhöhte Investitionsbedarf in diesen Staaten kann durch Kapitalzuflüsse gedeckt werden, sofern dadurch der produktive Kapitalstock vergrößert wird und die erhöhte Produktionsleistung eine Rückzahlung der aufgenommenen Schulden durch gesteigerte Exporttätigkeit ermöglicht. Hierdurch kann ein vorübergehend höherer Wachstumspfad erreicht werden. Es ist jedoch empfehlenswert, das Wachstum der Auslandsverschuldung einer Volkswirtschaft in Grenzen zu halten, da u. a. zwei Risiken bei Außenfinanzierung bestehen; zum einen das Währungsrisiko, kommt es zu einer (nicht auszuschließenden) Abwertung, wächst der Zinsendienst überproportional an; zum anderen ist die Höhe der Zinsen für die aufgenommenen Schulden unabhängig von der Dynamik der inländischen Wirtschaft. Erfolgt die Verschuldung im Land selbst, verbleibt der Nationalbank die Möglichkeit die Höhe der Zinsen und damit der Entwicklung der Schuldenlast der realwirtschaftlichen Dynamik anzupassen. Werfen die Investitionen gesamtwirtschaftlich also weniger Erträge ab als erwartet wurde, müssen die GläubigerInnen einen Teil der verringerten Rendite tragen. Im Fall von Außenverschuldung trifft dies nur dann zu, wenn es zu Ausfällen kommt. Der Kapitalzufluss in die baltischen Staaten erfolgte jedoch zu einem immer größeren Teil in Form von Krediten zur Konsumfinanzierung bzw. zum Aufbau eines erhöhten Immobilienvermögens insbesondere der Haushalte. Ausländische Direktinvestitionen erfolgten zu einem überwiegenden Anteil, wie bereits weiter oben erläutert, in Sektoren nicht-handelbarer Dienstleistungen, eine Ausweitung der Exporttätigkeit wurde dadurch tendenziell nicht erreicht.

Das hohe Wachstum in den Jahren 2001–2004 brachte eine Verbesserung der Arbeitsmarktlage mit sich, die Arbeitslosenrate fiel in allen Ländern auf ca. 10%. In Lettland und Litauen war dies erstmals wieder seit Anfang der 1990er Jahre der Fall. Die Öffnung der Arbeitsmärkte Großbritanniens, Irlands sowie Schwedens für die BürgerInnen der neuen EU-Mitgliedsländer im Jahre 2004, ermöglichte die Freizügigkeit der Arbeitskräfte auch der baltischen Staaten. In den Jahren 2004–2007 nutzten dies zwischen ca. 4% der arbeitsfähigen Bevölkerung in Lettland und über 8% in Litauen (in Polen beträgt der Wert ebenfalls ca. 8%), wodurch das in den baltischen Herkunftsländern verbleibende Arbeitskräftepotenzial eine bedeutende Reduktion erfuhr (Brücker et al. 2008). Die Arbeitslosenraten fielen binnen kurzer Zeit auf ca. 4.5% in Estland und Litauen, bzw. 6% in Lettland im Jahre 2007. Diese Entwicklung erhöhte den nach mehreren Jahren hoher Wachstumsraten bereits gestiegenen Lohndruck, in den baltischen Staaten entstand eine Lohn-Preisspirale, die die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen weiter erodieren ließ. Durch die Währungsbindung hatten sich die Bruttomonatslöhne in Euro gerechnet in Estland zwischen 2001 und 2007 verdoppelt, in Lettland waren sie gar um 150% gestiegen, in Litauen um immerhin 80% (Leitner 2008).

Um eine solch überhitzte Konjunkturlage erst gar nicht entstehen zu lassen, hätte eine Nationalbank für gewöhnlich die Zinsen angehoben, um die Dynamik der Kreditaufnahmen und Investitionen zu dämpfen. Diese Möglichkeit besteht jedoch, wie bereits oben besprochen, in den Currency Board Ländern Estland und Litau-

en nicht. Selbst die Möglichkeiten der Lettischen Nationalbank mittels Erhöhung ihres Refinanzierungszinssatzes die Wirtschaftsdynamik zu beeinflussen, sind sehr gering. Zum einen können sich Töchterbanken bei ihren Mutterbanken im Ausland günstiger refinanzieren, sollte im Inland, d. h. Lettland das Zinsniveau steigen, zum zweiten hat die Änderung des lettischen Refinanzierungszinssatzes nur Auswirkungen auf die Kredit- und Einlagezinsen in Lettischen Lats. Die Kreditaufnahme der SchuldnerInnen lettischer Banken erfolgte jedoch zu 90% in ausländischer Währung (Stand: Ende 2007). In Estland betrug der Anteil 80% der Kreditaufnahmen, in Litauen ca. 60% (EENB 2008, LVNB 2008, LTNB 2008). Die Bruttoauslandsverschuldung Lettlands betrug Ende 2007 135% des BIP, jene Estlands 112% und jene Litauens immerhin 72% des BIP (Leitner 2008). Im internationalen Vergleich ist die Höhe der ausländischen Verschuldung der baltischen Länder nahezu einmalig (siehe u. a. WDI 2008).

Ein weiteres Problem der baltischen Länder in dieser Situation ist die Unmöglichkeit lohnpolitischer Maßnahmen zur Eindämmung der Lohn-Preisspirale. Mit Stolz wurde in früheren Jahren auf die hohe Arbeitsmarktflexibilität hingewiesen. Die Gewerkschaftsdichte betrug in den drei Ländern 2007 zwischen 11% und 16%, die Deckungsraten der Kollektivverträge zwischen 10% in Litauen und 25% in Estland (EIRO 2008). Wie sich jetzt zeigt, bedeutet Flexibilität jedoch auch, dass in Zeiten erhöhter Arbeitsnachfrage und reduzierten Angebots die Gehälter ungehindert über Produktivitätszuwachs steigen. In einer überhitzten Situation wie in den letzten Jahren wäre eine von SozialpartnerInnen konzertierte, an mittelfristigen Zielen orientierte Lohnpolitik, die das Aufkommen einer Lohn-Preisspirale hintanhalten könnte, von Vorteil. Die hohe Flexibilität des Arbeitsmarktes verstärkt jedoch das boom-bust Muster der Konjunkturzyklen in den Currency Board Ländern.

Vom Boom in die Rezession

Im Jahr 2007 verstärkten sich die Anzeichen eines bereits aus den Fugen geratenen Booms in den Ökonomien des Baltikums. In Lettland betrug das reale Wachstum des BIP im dritten Jahr in Folge über 10%, in Litauen im Jahr 2007 9% und auch Estland wies mit 6.3% noch eine überdurchschnittliche Rate auf. Gleichzeitig stiegen die Leistungsbilanzdefizite auf zwischen 15% des BIP in Litauen und 24% des BIP in Lettland. Die Bruttolöhne wuchsen real zwischen 13% in Estland und 20% in Lettland und die KonsumentInnenpreise erreichten zweistellige Zuwachsraten (Leitner 2008). Das Kreditvolumen an inländische private SchuldnerInnen wuchs nach mehrjährigem starken Anstieg auch 2007 zwischen 40% in Estland und 50% in Lettland (EENB 2008, LVNB 2008, LTNB 2008). Mit dem Platzen der estnischen Immobilienblase zu Beginn der zweiten Hälfte 2007 wurde jedoch das *hard-landing* der Ökonomien Estlands und Lettlands eingeläutet. Die Verschlechterung der Kreditbedingungen, die Erodierung der Wettbewerbsfähigkeit der UnternehmerInnen und der Immobilien-Preisverfall führten vorerst zu einem Einbruch der Investitionen, das Wachstum der ausländischen Nachfrage kam ebenfalls zum Erliegen. Ab Anfang 2008 begannen jedoch auch die Haushalte ihre Konsumausgaben, die in früheren Zeiten kreditgetrieben waren, auf breiter Basis zurückzufahren. Der wirtschaftliche Einbruch machte klar, dass sich das Reallohnwachstum der vergangenen Jahre in der Zukunft nicht fortschreiben wird; statt zu konsumieren stellen sich die Haushalte

nun auf die Reduktion der Schuldenlast ein. Dies ist eventuell individuell möglich, gesamtwirtschaftlich jedoch ein schwieriger und schmerzhafter Prozess. Seit Mitte 2008 befinden sich Estland und Lettland in einer Rezession, nur in Litauen ist die Situation noch etwas besser. Litauen profitiert heutzutage davon, dass die Kreditaufnahmen des Landes weniger stark angestiegen waren und der industrielle Sektor durch die geringeren Lohnerhöhungen etwas wettbewerbsfähiger blieb. Trotzdem wird auch im größten der drei baltischen Länder eine leichte Rezession, bestenfalls eine Stagnation in den Jahren 2009 – 2010 erwartet. Die Prognosen für Estland und Lettland hingegen sind wesentlich düsterer. Für 2009 wird ein Rückgang der Wirtschaftsleistung von an die 3% in Estland, in Lettland von bis zu 5% erwartet, im Jahr 2010 eine weitere, etwas geringere Reduktion des BIP. Erst für 2011 wird eine Stabilisierung der Wirtschaftsentwicklung erhofft. Die Wachstumsraten in den Folgejahren werden das Niveau früherer Perioden nicht mehr erreichen können. Entsprechend dem wirtschaftlichen Einbruch verschlechtert sich auch die Lage auf den Arbeitsmärkten der drei Länder, das Ausmaß des Beschäftigungsrückgangs wird jedoch erst ab Mitte 2009 auszumachen sein. Selbst das lettische Finanzministerium prognostiziert aber ein Hinaufschneiden der Arbeitslosenrate auf über 10% für 2009.

In den baltischen Staaten überschneiden sich nun zwei Krisenmomente. Zum einen das der quasi hausgemachten Kredit- und Immobilienblase, zum anderen die Auswirkungen der globalen Kreditkrise. Swedbank, eine der wichtigsten AkteureInnen am baltischen Bankenmarkt musste aufgrund der hohen Kreditvergaben im Baltikum, aber auch wegen Fehlinvestitionen am amerikanischen Finanzmarkt ein Hilfspaket der schwedischen Reichsbank annehmen. Parex, die zweitgrößte lettische Bank, geriet in akute Liquiditätsprobleme und wurde im November 2008 von der Lettischen Nationalbank verstaatlicht um den wahrscheinlichen Zusammenbruch zu verhindern. Dies wiederum zwang die lettische Regierung dazu, sich als zweites Land der EU nach Ungarn an IWF und EU um finanzielle Unterstützung zu wenden. In der Folge geriet die Währungsparität des Lats zum Euro stärker unter Druck. Die Fähigkeit der baltischen Länder, die Währungsbindung aufrecht zu erhalten, wurde generell in Frage gestellt.

Unabhängig davon, ob sich Lettland oder alle drei baltischen Länder für eine Abwertung ihrer Währungen entscheiden oder an der Bindung an den Euro festhalten, beide Optionen münden in eine desaströse Lage der Wirtschaften in den nächsten Jahren. Werden die Währungen abgewertet, erhöhen sich die Rückzahlungsverpflichtungen der SchuldnerInnen, deren Kredite, wie oben beschrieben, größtenteils in Euro vergeben wurden, dramatisch. Daher spricht einiges dafür, dass die Regierungen alles tun werden, um Currency Boards und hard-peg (im Falle Lettlands) aufrecht zu erhalten. Bleibt die Währungsparität aufrecht, besteht aber (insbesondere bei Kapitalabfluss durch Reduktion der inländischen Geldmenge) die Gefahr eines deflationären Prozesses. Dies ermöglicht wohl eine Verbesserung des außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts ist aber aufgrund der negativen Auswirkungen auf Investitionen und Beschäftigung ein ebenso höchst riskanter Pfad. Zwischen Skylla und Charybdis könnte aber den Ausschlag die Befriedigung der Interessen der ausländischen KapitalgeberInnen geben, die von einer Beibehaltung der Währungsparität ev. mehr profitieren. So kündigte z. B. die lettische Regierung im Dezember 2008 an, auf die Krise der Realwirtschaft mit einer Kürzung der Staatsausgaben zu antworten, um das Maastrichtkriterium von 3% Budgetdefizit in den Folgejahren erfüllen zu können

und wie geplant spätestens 2012 der Eurozone beizutreten. Die Logik der Aufgabe eigener, an den Notwendigkeiten der Volkswirtschaft orientierten, Wirtschaftspolitik findet somit ihre Fortsetzung.

Der Aufstieg und Fall des liberalen Modells der Transformation in den baltischen Staaten zeigt die Auswirkungen hoher Kapitalzuflüsse in Länder (hoffentlich noch) aufholender Entwicklung. Nach einer spekulativen Phase hoher Wachstumsraten stehen insbesondere Estland und Lettland nicht nur am Anfang einer tiefen und länger dauernden Rezessionsphase, sondern sind auch mit einem hohen Berg an Auslandsschulden beladen. Die Rückzahlung dieser von Privaten gehaltenen Schulden wird die Staaten noch auf Jahre hinaus belasten.

Literatur

- Barr, N. (2005) Labor Markets and Social Policy in Central and Eastern Europe, The Accession an Beyond, The World Bank, Washington D.C.
- Brücker, H. et al. (2008) Labour mobility within the EU in the context of enlargement and the functioning of the transitional arrangements, Study for the European Commission, forthcoming.
- EC (2008): European Economy, Autumn 2008, European Commission, Brüssel.
- Feldmann, M. (2001) From the Soviet Union to the European Union, BOFIT Online No. 1/2001, BOFIT, Helsinki.
- Hunya, G. (2004) Deline to Follow Uneven FDI Inflow Growth, wiiw Database on Foreign Direct Investment in Central, East and Southeast Europe, wiiw, Wien.
- Hunya, G. (2008) Deline to Follow Uneven FDI Inflow Growth, wiiw Database on Foreign Direct Investment in Central, East and Southeast Europe, wiiw, Wien.
- Keen, M. et al. (2006) The »Flat Tax(es)«: Principles and Evidence, IMF working paper 06/218, Washington D.C.
- Leitner, S. (2008) Baltic States, in: Podkaminer, L., Pöschl, J.: The Big Boom is Over, but Growth Remains Strong and Inflation Calms Down, Current Analyses and Forecasts 2, wiiw, Wien.
- Müller, K. (2006) The Political Economy of Pension Privatisation in the Baltics, in: Fultz, E.: Pension Reform in the Baltic States, ILO.
- OECD (2001) OECD reviews of foreign direct investment, Estonia, OECD, Paris.
- OECD (2003) Labour Market and Social Policies in the Baltic Countries, OECD, Paris.
- Stahr, Karsten (2008) Estimates of Employment and Welfare Effects of Personal Labour Income Taxation in a Flat-Tax Country: The Case of Estonia, Working Paper Series 3/2008, Bank of Estonia, Tallinn.
- Varblane, U. (2001) Foreign Direct Investment in the Estonian economy, Tartu University Press, Tartu.

Daten

die angegebenen Daten entstammen den folgenden Quellen:

wiiw (2008) wiiw Database on Foreign Direct Investment in Central, East and Southeast Europe, Vienna.

Internet Datenbanken:

EIRO (2008) <http://www.eurofound.europa.eu/eiro/> (download 28. 11. 2008).

Eurostat (2008) <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/> (download 28. 11. 2008).

EENB (2008) Estnische Nationalbank: <http://www.bankofestonia.info/frontpage/en/> (download 28. 11. 2008).

LVNB (2008) Lettische Nationalbank: <http://www.bank.lv/eng/main/all/> (download 28. 11. 2008).

LTNB (2008) Litauische Nationalbank: <http://www.lb.lt/home/default.asp?lang=e> (download 28. 11. 2008).

SIEE (2008) Estnisches Statistisches Institut: <http://www.stat.ee/?lang=en>
(download 28. 11. 2008).

SILV (2008) Lettisches Statistisches Institut: <http://www.csb.lv/avidus.cfm?lng=en>
(download 28. 11. 2008).

WDI (2008) World development indicators, The World Bank, Washington D.C.