

Lettland auf Eurozonen-Kurs

Ein Beitritt mit Signalwirkung und überschaubaren Risiken

Kai-Olaf Lang

Die lettische Regierung hat am 4. März die Europäische Kommission und die Europäische Zentralbank gebeten, einen Konvergenzbericht zur Euro-Fähigkeit des Landes zu erstellen. Am 31. Januar hatte das lettische Parlament der Exekutive grünes Licht für ihren Fahrplan gegeben, der den Beitritt zur Eurozone für Januar 2014 vorsieht. Nach schweren Erschütterungen durch die Finanzkrise kam Lettland dank harter Reformen rasch aus seiner desolaten Lage heraus; es hat nun gute Chancen, die zur Einführung des Euro erforderlichen Stabilitätsbedingungen (»Maastricht-Kriterien«) zu erfüllen. Als Eurozonen-Mitglied würde das Land die Gruppe der konsolidierungsorientierten Länder stärken. Doch auch wenn Lettland finanzpolitische und wirtschaftliche Erfolge vorweisen kann, bestehen weiterhin Risiken, die von Regierung und Aufsichtsbehörden reduziert werden sollten. Zu den Herausforderungen gehören etwa Transparenz und Stabilität im lettischen Bankensektor, wo es jüngst zu einer starken Ausweitung von gebietsfremden Einlagen kam.

Lettlands Wirtschaft war lange Zeit eine Boom- und Aufholökonomie. Marktwirtschaftliche Reformen, ausländische Investitionen und intensive Handelsbeziehungen mit EU-Staaten verschafften dem Land hohe Wachstumsraten und günstige Fiskaldaten. Die Kehrseite dieser Entwicklung waren zunehmende Schief lagen, die 2008 Kippunkte erreichten und Lettlands Volkswirtschaft nach unten zogen. Die Hochkonjunktur hatte sie überhitzt und zu Immobilienblasen, einem starken Leistungsbilanzdefizit und signifikanter Preissteigerung geführt. Folgen waren Engpässe im Bankwesen (das zweitgrößte Kreditinstitut des Landes, die Parex-Bank, wurde Ende 2008

verstaatlicht), Wachstumseinbrüche (Lettlands BIP schrumpfte in zwei Jahren um etwa ein Fünftel) und ein hochschnellendes Haushaltsdefizit (8,8 Prozent des BIP). Lettland war gezwungen, auf ein Hilfspaket von EU, IWF und anderen Gebern zurückzugreifen. Die Regierung reagierte darauf mit entschlossenen Maßnahmen zur Haushaltssanierung und zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit. Eine Schlüsselrolle spielte die »innere Abwertung«: Da die lettische Währung Lat fest an den Eurokurs gebunden bleiben sollte (*quasi currency board*), zielte man darauf, die Wettbewerbsfähigkeit des Landes mit Lohnkürzungen und reduzierten Arbeitskosten zu heben. Bereits

nach kurzer Zeit überwand Lettland seine Krise; mittlerweile hat es sich zur am schnellsten wachsenden Volkswirtschaft in der EU gewandelt (5,6 Prozent für 2012).

Die Regierung in Riga, geführt vom marktliberalen Ministerpräsidenten Valdis Dombrovskis, hielt dabei stets an einem baldigen Beitritt zur Eurozone fest. Der Euro-Kurs ist nicht nur Bestandteil der »exit strategy« zur Krisenbewältigung, sondern auch Folge der ohnehin hohen »Euroisierung« Lettlands. So sind über 80 Prozent der Kredite im Land Fremdwährungskredite in Euro, über 40 Prozent der Bankeinlagen lauten auf Euro.

Lettland hat gute Chancen, im laufenden Jahr die Maastricht-Kriterien – die Vorbedingung zur Einführung des Euro – zu erfüllen. Mit einem geschätzten Budgetdefizit von 1,4 Prozent des BIP für 2013 (erlaubt sind 3 Prozent) und einer öffentlichen Verschuldung von 44 Prozent (bei einem Grenzwert von 60 Prozent) dürfte Lettland hier auf der sicheren Seite sein. Das Zinsniveau ist moderat, und auch die wachstumsbedingt anziehende Inflation wird wohl innerhalb der Vorgaben bleiben (Referenzwert ist jeweils das Mittel der drei preisstabilsten Staaten plus 2 Prozentpunkte beim Zins bzw. 1,5 Prozentpunkte bei der Inflation). Zum Europäischen Wechselkursmechanismus II – an dem sich ein Euro-Kandidat mindestens zwei Jahre lang beteiligen muss – gehört Lettland seit 2005.

Motive für die Euro-Einführung

Aus lettischer Sicht sprechen drei große Motivbündel für eine baldige Einführung der Gemeinschaftswährung.

Erstens verspricht sich das Land positive wirtschaftliche Effekte. Verwiesen wird dabei auf die Erfahrungen anderer Euro-Staaten, insbesondere des benachbarten Estland, das die Währung Anfang 2011 übernommen hat. So hofft man auf niedrigere Zinsen und bessere Ratings, einen stärkeren Zustrom ausländischer Investitionen und insgesamt einen zusätzlichen Wachstumsschub. Die Nationalbank in

Riga geht davon aus, dass die neue Währung bis 2020 etwa 33 000 neue Jobs bringt – bei gegenwärtig gut 100 000 Arbeitslosen.

Zweitens sieht man im Euro einen Sicherheitsanker gegen Verwerfungen auf den Finanzmärkten. Wie die Krise von 2008 zeigte, kann der offene Finanzsektor und damit auch der Staatshaushalt des Landes leicht ins Wanken geraten. Die Einbindung in die Rettungsmechanismen der Eurozone bietet hier wichtige Absicherungsstützen. Bei den Zahlungen an den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) sieht sich Lettland daher nicht in der Rolle eines widerwilligen Gebers, sondern in der eines potentiellen Nutznießers. Nach der Erfahrung mit dem Hilfspaket von 2008/2009 werden die Beiträge zum ESM als Ausdruck europäischer Solidarität und als Versicherungsprämie betrachtet, die möglicherweise »auch für uns von Nutzen sein kann« (Premierminister Dombrovskis).

Drittens hat die Mitgliedschaft in der Eurozone für Lettland eine strategische Dimension, bekräftigt sie doch »die Zugehörigkeit zur Familie der führenden westlichen Länder« (Dombrovskis). Durch den Währungswechsel wird das Land, das sich in einer geopolitischen und -ökonomischen Randlage mit Verwundbarkeiten gegenüber Russland sieht, Bestandteil des inneren Zirkels der europäischen Integration und eines effektiven Solidarverbunds. Insofern hat der Euro für Lettland auch sicherheitspolitische Relevanz, denn er »bedeutet mehr europäische Integration und damit weniger Isolierung« (Verteidigungsminister Artis Pabriks).

Diese Argumente konnten in der innerlettischen Diskussion bislang allerdings nur zum Teil verfangen. Nach wie vor ist die Akzeptanz für das neue Zahlungsmittel gering. Laut einer Umfrage von Januar 2013 unterstützt nur ein Drittel der Bürger die Euro-Einführung. Die Informationskampagne der Regierung dürfte den Anteil des Pro-Euro-Lagers noch erhöhen, zumal dabei auf einen zentralen außenpolitischen Aspekt verwiesen werden kann – nach dem Motto »Der Euro bedeutet weniger Abhän-

gigkeit von Russland«. Zugleich gibt es aber auch Widerstand unter Lettlands Parteien. Zwar gelang es der Regierung, sich im Parlament eine Mehrheit für ihre Euro-Pläne zu sichern. Doch zwei Fraktionen verweigerten die Zustimmung: das linksorientierte und russisch geprägte Harmoniezentrum (SC) – die größte Oppositionsgruppierung – sowie das bäuerlich-grüne Bündnis ZZS.

Das SC wendet sich nicht grundsätzlich gegen den Euro, hält aber den geplanten Einführungstermin Anfang 2014 für verfrüht. Der Forderung, ein Referendum über den Währungswechsel bzw. dessen Zeitpunkt abzuhalten, schloss sich das SC letztlich nicht an. Offensichtlich versuchen sowohl SC als auch ZZS, aus dem Euro-Thema politisches Kapital zu schlagen – etwa um bei den im Juni anstehenden Kommunalwahlen zu punkten.

Chancen und Risiken

Lettland wird die Kräfteverhältnisse in der Eurozone nicht nachhaltig verändern, denn dafür ist sein wirtschaftliches, finanzielles und politisches Gewicht zu gering. Das Land stellt weniger als ein Prozent von BIP und Bevölkerung der Eurozone. Gleichwohl birgt Lettlands Aufnahme in den Währungsverbund einige Chancen und Risiken. So symbolisiert dieser Beitritt – wie schon die Aufnahme Estlands 2011 –, dass die Eurozone trotz innerer Schwierigkeiten attraktiv und erweiterungsfähig bleibt. Wenn ein erfolgreiches Reformland zum jetzigen Zeitpunkt den Weg in die Währungsunion sucht, ist dies für den Euro ein Vertrauensbeweis, der toutes proportions gardées auch ein wenig nach außen und auf die Märkte ausstrahlt.

Lettland ist überdies ein Beispiel für eine in vielerlei Hinsicht geglückte Reformstrategie: Auf einen stringenten Defizitabbau und eine massive Senkung der Arbeitskosten folgte rasch wirtschaftliche Dynamik. Ob dieser Ansatz als Modell für Krisenstaaten etwa in Südeuropa dienen kann, bleibt aber zu bezweifeln. Dort wird man den lettischen Weg zumindest so

lange für nicht gangbar erachten, wie dessen soziale Schlaglöcher (Lohnkürzungen, Einkommensgefälle, Armutsrisiko) nicht beseitigt sind. Zudem gab es in Lettland günstige Rahmenbedingungen, die andernorts nicht existieren. Dazu gehörten ein gesellschaftlicher Konsens über eine »Rosskur«, ein geringer Schuldenstand (unter 10 Prozent des BIP vor der Krise) und die Flexibilität eines kleinen Landes.

Innerhalb der Eurozone dürfte sich Lettland im Lager derer einreihen, die Haushaltsdisziplin, Regelkonformität und Sanktionierungsautomatismen den Vorzug gegenüber einer elastischen Finanz- und Wirtschaftspolitik oder einer Vergemeinschaftung von Schulden geben. Damit wird Lettland nahe bei der seit Beginn der Krise von Deutschland verfolgten Ordnungspolitik und der dahinter stehenden Stabilitätskultur liegen.

Trotz seiner entschlossenen Reformpolitik, guter makroökonomischer Rahmenbedingungen und Maastricht-konformer Fiskaldaten könnte Lettland aber auch Risiken in die Eurozone importieren. Insbesondere der Bankensektor, traditionell die Achillesferse der lettischen Wirtschaft, könnte auch nach der Euro-Übernahme für Unsicherheit sorgen.

Krisenbedingte »Reinigungseffekte« im Finanzwesen, eine strengere Aufsicht sowie Restrukturierungsmaßnahmen haben zwar bewirkt, dass der lettische Bankensektor heute solider ist als vor der Krise. Doch vor allem die rasche Zunahme gebietsfremder Einlagen (*non-resident deposits*, NRD) macht einige Kreditinstitute störungsanfällig. Der Anteil von NRD erhöhte sich bis Frühherbst 2012 innerhalb eines Jahres um ein Fünftel, so dass ihr Volumen nun knapp über dem heimischer Einlagen liegt. Seine Ursachen hat der Zustrom von NRD offensichtlich im Kapitalabzug aus krisengeschüttelten Eurozonen-Ländern. Der IWF schätzt, dass 80 bis 90 Prozent der gebietsfremden Einlagen in Lettland letztlich Anlegern aus den GUS-Staaten zuzuordnen sind, für die das Land ein geographisch wie kulturell näher und dazu sicherer Hafen ist – eine Art baltische

Schweiz. Zwei Drittel der heimischen Banken haben sich auf das Geschäft mit Gebietsfremden spezialisiert, über 70 Prozent ihrer Einlagen machen NRD aus. Angesichts der hohen Volatilität dieser Mittel könnte es zu Komplikationen kommen, wenn die Einlagen kurzfristig zurückgeholt werden und weitervagabundieren.

Überdies ergeben sich Risiken daraus, dass auf NRD spezialisierte Banken ihren Anteil an liquiden Auslandsaktiva stark ausgedehnt haben, die häufig leichter ausfallen als heimische Aktiva. Die strengeren Eigenkapitalregeln, die von der lettischen Bankenaufsicht FKTK festgelegt wurden, der angestrebte Aufbau größerer Liquiditätspuffer für NRD-Banken und eine verschärfte Aufsicht über solche Institute sind sinnvoll. Die Wirksamkeit dieser Maßnahmen sollte aber im Rahmen einer umfassenden Risikoanalyse der NRD-Präsenz abgeschätzt werden. Zu prüfen gilt es dabei auch die Qualität der entsprechenden Stresstests, die von der lettischen Aufsicht entwickelt wurden.

Mittelfristig könnte auch das politische Gefüge des Landes für Unsicherheit sorgen. Die zurückhaltende Einstellung der Opposition zum Euro gefährdet zwar nicht Lettlands Aufnahme in die Währungsunion. Sollte das links-russische SC mit seiner teils sozialpopulistischen Rhetorik künftig jedoch Regierungsverantwortung übernehmen, müsste es erst einmal den Nachweis solider Haushaltsführung erbringen. Der Zuspruch für diese und andere Gruppierungen wird auch davon abhängen, ob die fiskalkonservativen Regierungsparteien in der Lage sind, die offene soziale Frage des lettischen Modells erfolgreich anzugehen. Von Bedeutung wird ebenfalls sein, ob die Macht der lettischen Oligarchen eingedämmt werden kann. Diese erlitten bei den letzten Parlamentswahlen zwar eine Schlappe, sind aber noch immer einflussreich.

Lettland und die Eurozonen-Erweiterung

Durch einen Beitritt Lettlands würde die Eurozone ihre Erweiterung um kleinere Länder fortsetzen. Die Mitgliedschaft Litauens – den die dortige Regierung für 2015 anvisiert – wäre der logische nächste Schritt. Unter den größeren der 2004 bzw. 2007 beigetretenen EU-Mitgliedstaaten hat dagegen nach wie vor keiner den Euro übernommen. Rumänien und Bulgarien sind allein wegen realwirtschaftlicher Abstände noch weit entfernt von diesem Schritt. In der Tschechischen Republik bestehen gegen eine konsequente Euro-Orientierung Widerstände in der führenden Regierungspartei, der europaskeptischen ODS. Ungarn ist aufgrund wirtschaftspolitischer und fiskalischer Schwierigkeiten erst einmal mit der eigenen Restabilisierung beschäftigt. Polens proeuropäische Regierung hat zwar erst jüngst wieder ein klares Bekenntnis zur Euro-Einführung abgelegt. Doch aus innenpolitischen Gründen wird ein Zieldatum frühestens nach den nächsten regulären Parlamentswahlen im Herbst 2015 festgelegt werden. Denn derzeit verfügen die Integrationskritiker um die Oppositionspartei Recht und Gerechtigkeit über eine Sperrminorität gegen die erforderlichen Verfassungsänderungen.

Mit Lettland würde erstmals ein Land mit Krisen- und Rettungserfahrung in die Eurozone aufgenommen. Dies zeigt die Stabilisierungskraft der EU, deren Hilfspaket wirkte, und der Eurozone, die Konsolidierungsanreize mit der Beitrittsperspektive schuf. Darüber hinaus wird Lettland als Eurozonen-Mitglied ein Testfall für die Tauglichkeit der Maastricht-Kriterien sein. Nachdem auch in den letzten Jahren noch Länder aufgenommen wurden, die sich nicht zuletzt wegen ihres maroden Bankensektors als Problemfälle erwiesen (Zypern, Slowenien), würde ein neuerliches Schlingern Lettlands eine Diskussion über zusätzliche Standards entfachen – etwa Gütekriterien für den Bankensektor.

© Stiftung Wissenschaft und Politik, 2013
Alle Rechte vorbehalten

Das Aktuell gibt ausschließlich die persönliche Auffassung des Autors wieder

SWP
Stiftung Wissenschaft und Politik
Deutsches Institut für Internationale Politik und Sicherheit

Ludwigkirchplatz 3-4
10719 Berlin
Telefon +49 30 880 07-0
Fax +49 30 880 07-100
www.swp-berlin.org
swp@swp-berlin.org

ISSN 1611-6364