

Freie Universität Berlin
Otto-Suhr-Institut für Politikwissenschaft
HS 15305

*Finanzkrisen, deren Folgen und politische Lösungsversuche in
ausgewählten osteuropäischen Mitglieds- & Kandidatenstaaten der EU*

Dozenten: Prof. Dr. Manfred Kerner & Prof. Dr. Norbert Kapferer

Hausarbeit

Die Wirtschafts- & Finanzkrise in Osteuropa: *Der Fall Lettland*

Pascal Bernhard
Schwalbacher Straße 7
12161 Berlin
Matrikelnummer: 3753179
pascal.hasko.bernhard@googlemail.com

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung	3
2	Untersuchungsgegenstand und Fragestellung	5
3	Lettland und die weltweite Finanz- & Wirtschaftskrise	7
3.1	Wirtschaftsentwicklung vor der Krise	7
3.2	Die Krise trifft Lettland	8
4	Sonderstellung der lettischen Wirtschaft	11
4.1	Der feste Wechselkurs gegenüber dem Euro	11
4.2	Keynesianische Stimulierung der Konjunktur	13
5	Fazit	16
6	Literaturverzeichnis	18

1 Einleitung

Auch Lettland wurde wie praktisch alle anderen Staaten Mittel- und Osteuropas¹ von der weltweiten Wirtschafts- & Finanzkrise schwer getroffen. In Europa erlebte es gemeinsam mit seinen Nachbarländern Estland und Litauen den stärksten wirtschaftlichen Einbruch². Hatten die Letten in den Jahren seit dem Beitritt zur Europäischen Union 2004 ein rasantes Wirtschaftswachstum erfahren einhergehend mit steigenden Lebensstandards, so nahm dieser Annäherungsprozess an das Niveau der alten EU-Mitglieder 2007/2008 ein jähes Ende. Als kleine, offene Volkswirtschaft war die Entwicklung Lettlands stark vom internationalen Umfeld abhängig und blieb so unvermeidlich von den Konsequenzen des Immobiliencrashes und der Finanzkrise in den USA, sowie „austrocknenden“ Kapitalmärkten nicht verschont.

Wie in den anderen Ländern Europas griff die Krise der Finanzmärkte auf die sogenannte Realwirtschaft über, als Unternehmen von den Banken keine Darlehen mehr für Investitionen oder das operative Geschäft erhielten, da diese selbst Schwierigkeiten hatten, sich durch die Kapitalmärkte zu refinanzieren. Dies führte zu Entlassungen in großer Zahl, die verschuldeten Haushalte konnten ihre Kredite nicht mehr bezahlen, der Immobilienmarkt brach zusammen. Die Nachfrage nach lettischen Exportgütern im europäischen Ausland brach ein, als sich auch dort die Folgen der sich verschärfende Finanzkrise zeigten, die zu einer globalen Rezession wuchs.

In den Vereinigten Staaten und den alten Mitgliedsländern der Europä-

¹Polen bildet gewissermaßen eine Ausnahme als einziges Land, welches sogar 2008 (+5,1%) und 2009 (+1,7%) ein Wirtschaftswachstum vorweisen konnte. Quelle: European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)

²Die lettische Wirtschaft schrumpfte 2008 um 4,2% und 2009 um 18%. Estland und Litauen sahen Änderungen ihres Bruttonationaleinkommen um -5,1% (2008) und -15,9% (2009), bzw. +2,8% (2008) und -14,8% (2009). Quelle: EBRD

ischen Union wurden nicht nur insolvente Banken durch öffentliche Gelder vor den Bankrott gerettet, um einen vollständigen Zusammenbruch der Kapitalmärkte zu verhindern. In unterschiedlichem Umfang versuchten die dortigen Regierungen auch die Binnennachfrage durch Konjunkturprogramme in Form von Investitionen, Steuersenkungen, Subventionen, etc. wieder anzukurbeln. Lettland hatte zwar ebenfalls Kreditinstitute wie die *Parex Bank* übernommen und rekapitalisiert (die Rettung der Bank kostete 10% des Bruttosozialprodukts³), aber die Staatsausgaben wurden im Gegensatz zum restlichen Europa nicht gesteigert, sondern die Regierung entschloss sich sogar pro-zyklisch diese zu senken. Diese Reaktion muss umso mehr verwundern, als dass Lettland in Europa eines der am stärksten betroffenen Länder war mit einem Anstieg der Arbeitslosigkeit auf 22 % und um 19 % schrumpfender Wirtschaftsleistung⁴ (2010 gegenüber 2007).

Es stellt sich die Frage, aus welchen Gründen das kleine baltische Land nicht wie andere Staaten in Europa nach Keynesianischer Lehre durch sogenanntes „deficit-spending“ seine Wirtschaft wieder anzukurbeln versuchte, obwohl es mindestens genauso heftig von der weltweiten Krise gebeutelt wurde. Wie zu zeigen sein wird, ist Lettland ein Sonderfall unter den ost- & mitteleuropäischen Ländern, das aufgrund seiner geringen Größe stark vom Handel und internationalen Kapitalmärkten abhängig ist. Priorität war die Wahrung des Vertrauens der Finanzmärkte in die Kreditwürdigkeit des Landes, was sowohl eine kurzfristig vorteilhafte Abwertung der nationalen Währung, des Lats, als auch kreditfinanzierte öffentliche Ausgabensteigerungen ausschloss⁵.

³City A.M. (2010)

⁴Norton (2010), S.121

⁵vgl. Latvijas Banka 2007, 2008 & 2009

2 Untersuchungsgegenstand und Fragestellung

Diese Arbeit will veranschaulichen, dass Lettlands pro-zyklische Antwort auf die aktuelle Wirtschafts- & Finanzkrise verglichen mit der Reaktion anderer Staaten, auch jene, die ebenfalls in die Kategorie “Emerging Markets” gerechnet werden, auf den ersten Blick seltsam erscheinen muss. Nicht nur die finanziell besser gestellten EU-15 Länder legten Konjunkturprogramme auf, um ihre Wirtschaft zu stützen, in geringerem Umfang taten dies auch die meisten neuen Mitglieder der Europäischen Union in Mittel- & Osteuropa¹. Eine genauere Analyse der spezifischen Situation des baltischen Landes wird zeigen, dass wenn auch die Ausgabenreduktion der Regierung kurz- & mittel fristig die Folgen der Rezession verschärfen dürfte, sie dem langfristige Interesse eines kontinuierlichen Wachstums und der Beitritt zur Euro-Zone² besser gerecht wird.

Zur Untersuchung der Fragestellung ist die wirtschaftliche Entwicklung in den Jahren vor Ausbruch der Krise grundlegend. Der Aufschwung stützte sich auf Kapitalzuflüsse aus dem Ausland, die in Form von Krediten vor allem Immobilienerwerb und privaten Konsum finanzierten. Dieser Umstand machte Lettland sehr anfällig für externe Schocks, auf die es keinen Einfluss nehmen konnte. Ebenso wird die Arbeit die konkreten Folgen der Rezession in Form des Rückgangs der Wirtschaftsleistung, steigender Arbeitslosigkeit, sowie internationale Kapitalströme beleuchten. Einen direkten internationalen Vergleich mit den baltischen Nachbarstaaten oder anderen EU-Mitgliedern kann eine Arbeit dieses Umfanges nicht leisten. Hauptaugenmerk soll auf die besondere Situa-

¹vg. Sokol (2010)

²vgl. Latvijas Banka 2007, 2008 & 2009

tion Lettlands gelegt werden, welche, wie zu zeigen sein wird, die atypische pro-zyklische Politik der Regierung erklären hilft.

Bei genauerer Betrachtung stellt sich heraus, dass der Keynesianische Ansatz, die Konjunktur mittels schuldenfinanzierte Staatsausgaben wiederzubeleben, für Lettland keine Option darstellte. Zumindest war dieser Weg ausgeschlossen gegeben den Zielen erstens der Euro-Zone so bald wie möglich beizutreten und zweitens das hierfür notwendige Vertrauen der internationalen Finanzmärkte in die Kreditwürdigkeit des Landes zu wahren³. Eine Diskussion, wie sinnvoll und realistisch diese Ziele sind muss an anderer Stelle geleistet werden. Ein endgültiges Urteil über Erfolg oder Mißerfolg dieser Strategie kann plausibel frühestens in einigen Jahren gefällt werden, wenn sich zeigt, ob rigide Haushaltspolitik oder aber Konjunkturprogramme die gegenwärtige Krise besser bewältigt haben. Auch hier muss jedoch die spezifische Situation Lettlands im Auge behalten werden, die einen direkten Vergleich mit anderen Staaten selbst zu einem späteren Zeitpunkt nur bedingt möglich machen wird, da der makro-ökonomische Kontext unterschiedlich ist.

³Blanchard, Das & Faruq (2010), S.272

3 Lettland und die weltweite Finanz- & Wirtschaftskrise

3.1 Wirtschaftsentwicklung vor der Krise

Die Entwicklung der lettischen Wirtschaft in den Jahren vor der Krise, sowohl vor, als auch nach dem Beitritt zur Europäischen Union (2004), bietet einen guten Ausgangspunkt für die Untersuchung der vorliegenden Fragestellung. In den Jahren 2000 bis 2007 wuchs das Bruttosozialprodukt (BSP) jedes Jahr um mehr als 6%, von 2005 bis 2007 erreichte das Wachstum sogar Werte über 10%¹. Dieser Aufschwung ging vor allem (Schätzungen zufolge etwa zu 70%²) auf steigende Konsumausgaben der lettischen Haushalte zurück, die zum größten Teil durch Kredite finanziert wurden. Die Marktkapitalisierung der an der Rigaer Börse notierten Unternehmen wuchs den drei Jahren 2005-2007 um 32%. Auch der Immobilienmarkt erlebte einen Boom, die Preise für Wohnungen und Grundstücke verdrei- bis vervierfachten sich in allen Landesteilen in diesem kurzen Zeitraum³. Steigende Löhne und sich rasch verteuernder Wohnraum führten zu einem Anstieg der Inflation (2006: 7%; 2007: 14%), die bis 2005 noch stabil auf einem Niveau von 4% gelegen hatte⁴. Da die lettische Währung Lat seit 2005 fest an den Euro gekoppelt ist (zuvor war sie an den *Special Drawing Rights* des Internationalen Währungsfonds verankert), führte dieser Preisanstieg zu einer stetigen realen Aufwertung der Währung⁵. Über die Zeit verteuerten sich somit lettische Waren im Ausland und verschlech-

¹Quelle: IWF

²City A.M. (2010)

³Global Property Guide (2010)

⁴Blanchard, Das & Faruq (2010), S.293

⁵ebenda (2010), S.294

terten die Wettbewerbssituation des Landes im international Handel. Da die meisten anderen Staaten Mittel- & Osteuropas gegenüber dem Euro keinen festen Wechselkurs hatten⁶, machte sich dieser Verlust an Konkurrenzfähigkeit Lettlands insbesondere bemerkbar gegenüber direkten Wettbewerbern, die einen vergleichbaren Warenkorb in den Euro-Raum exportieren.

Der Wirtschaftsboom von 2000 bis 2007 wurde wie geschildert in erster Linie durch einen leichteren Zugang zu Darlehen ausgelöst. Ableger ausländischer Banken offerierten privaten Haushalten Kredite, die für Konsum und Investitionen in Immobilien verwendet wurden. Das Kreditvolumen stieg in den Jahren 2005 bis 2007 um jährlich 50% und dank der entsprechenden Kapitalzuflüsse erreichten die Auslandsschulden Lettlands 135% des Bruttonationalprodukts⁷. Die meisten dieser Darlehen (86% aller Kredite) wurden in Fremdwährungen aufgenommen, meistens in Euro, da dies für Schuldner niedrigere Zinsen bedeutete und die Gläubigerbanken dank des festen Wechselkurses keine Währungsrisiken zu befürchten brauchten. Ausländische Direktinvestitionen spielten eine weitaus geringere Rolle für den massiven Kapitalzufluss. Sie beliefen sich zwischen 2005 und 2008 auf durchschnittlich 6,2% des BSP⁸. Von den lettischen Kreditinstituten waren 60% in ausländischer Hand, wodurch die Vergabepolitik von Darlehen in Lettland stark von der Geschäftsstrategie der Mutterbanken im Ausland abhing. Es war somit zu erwarten, dass finanzielle Schwierigkeiten der letzteren unmittelbar eine Verknappung der verfügbaren Kredite und auch ein Rückfluss von Kapital ins Ausland nach sich ziehen würde.

3.2 Die Krise trifft Lettland

Bereits vor Eintreffen der Finanzkrise machte sich in Lettland ein Ende der Boomphase bemerkbar. Im Frühjahr 2007 erreichten die Immobilienpreise ihren Höhepunkt und fielen daraufhin stetig in den folgenden zwei Jahren. Ebenso

⁶Litauen, Estland (wird 2011 der Euro-Zone beitreten), Bosnien-Herzegowina sowie Bulgarien habe ihre Währungen ebenfalls an den Euro gekoppelt, Belarus bindet seine Währung an einen Korb aus Euro, US-Dollar und Russischem Rubel.

⁷Blanchard, Das & Faruq (2010), S.294

⁸World Bank (2010)

schwächte sich das Wirtschaftswachstum ab und wurde sogar negativ in den ersten vier Quartalen des Jahres 2008⁹. Im Februar 2007 hatte die Ratingagentur *Standard & Poor's* bereits die erwartete Entwicklung der Kreditwürdigkeit Lettlands von stabil auf negativ heruntergestuft. Schwedische Banken wiesen angesichts illiquider werdender Kapitalmärkte ihre lettischen Tochterbanken an, den zuvor üppigen Kreditwachstum zu beschränken. Auch die sinkenden Immobilienpreise veranlassten sie zu diesem Schritt, da die meisten Darlehen Immobilien als Sicherheit hatten.

Lettland erfuhr die globale Krise mit voller Wucht als Mitte 2008 die Handelspartner im Euro-Raum ihre Einfuhren in Folge eigener wirtschaftlicher Schwierigkeiten drastisch reduzierten¹⁰. Die Wirtschaftsleistung sank 2008 um 4,2% gegenüber dem Vorjahr¹¹ und 2009 um weitere 18%, die beiden anderen baltischen Länder Estland und Litauen machten mit einem Rückgang von 14%, bzw. 15% vergleichbare Erfahrungen. Ein dramatischer Anstieg der Arbeitslosigkeit war die Folge, welche 2009 einen Stand von 22% erreichte.

Die letzte große in lettischer Hand verbliebene Bank *Parex Banka* sah sich im November 2008 gezwungen, staatliche Hilfen zu beanspruchen, als sie einen Ansturm ("Bank Run") der Kunden auf ihre Einlagen erlebte, die der Zahlungsfähigkeit des Kreditinstituts keinen Glauben mehr schenkten. Das Kapital der Bank in Höhe von 3,1 Mrd. Euro bestand aus Krediten für Immobilienprojekte oder aus Hypotheken auf Häuser und Grundstücke, die im Sog des Immobiliencrashes rapide an Wert verloren¹². Der lettische Staat übernahm für symbolische zwei Lat durch seine Hypotheken- & Grundstücksbank 51% der Anteile an *Parex Banka* und beanspruchte weitere 34% als Sicherheit für die nunmehr staatlich garantierten Einlagen¹³. Im April 2009 erklärte sich die Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (European Bank for Reconstruction and Development – EBRD) bereit 25% der Aktien an *Parex Banka* für 100 Mio. Euro zu kaufen.

Im Dezember 2008 vereinbarten der Internationale Währungsfonds (IWF),

⁹Quelle: IWF

¹⁰Drahokoupil & Myant (2010), S.273

¹¹The Economist, 28.Februar 2009

¹²Financial Times, 4.Dezember 2008

¹³Financial Times, 9.November 2008

die Europäische Union und die lettische Regierung unter Premierminister Valdis Dombrovskis ein Beistandsabkommen, welches 7,5 Mrd. Euro zur Stützung des Staatsbudgets zur Verfügung stellte¹⁴. Im Gegenzug musste Lettland sich verpflichten strenge Haushaltsdisziplin einzuhalten und seine Staatsausgaben zu reduzieren. Dies geschah unter anderem durch Lohnkürzungen im öffentlichen Sektor um bis zu 40%¹⁵. Die Einsparungen und Steuererhöhung entsprachen in der Summe 14% des lettischen BSPs¹⁶. Zusagen ausländischer Banken, die existierenden Kreditlinien an lettische Unternehmen und Haushalte nicht zu kappen, waren auch Teil dieser Vereinbarung¹⁷. Allerdings waren neue Darlehen kaum mehr zu erhalten, so dass die lettische Wirtschaft ihre Investitionen stark reduzierte und es nicht wie in anderen Länder Europas einen kriseninduzierten Investitionsschub gab. Auch der Staat hatte aufgrund seiner Verpflichtungen gegenüber dem IWF praktisch keine Möglichkeiten ein nennenswertes Konjunkturprogramm aufzulegen.

Während die Nachbarn Estland und Litauen 2010 voraussichtlich wieder ein leichtes Wirtschaftswachstum verbuchen können, prognostiziert die Bundesagentur für Auslandswirtschaft für Lettland einen weiteren Rückgang um 3%¹⁸, die EBRD geht von einem Minus von 1% aus¹⁹. Erst für das kommende Jahr 2011 ist ein leichtes Wachstum realistisch, welches jedoch weitaus geringer als die Zahlen in der Boomperiode vor der Krise ausfallen dürfte.

¹⁴Andere Länder in Mittel- & Osteuropa, die Hilfen des IWF und der EU erbaten waren Bosnien & Herzegowina, Rumänien, Serbien, Ukraine und Ungarn

¹⁵The Economist (2009)

¹⁶City A.M. (2010)

¹⁷Blanchard, Das & Faruq (2010), S.294

¹⁸Bundesagentur für Außenwirtschaft (2010)

¹⁹EBRD (2010)

4 Sonderstellung der lettischen Wirtschaft

Zwei Merkmale der lettischen Wirtschaft fallen ins Auge bei der Untersuchung, wie die Regierung auf die globale Krise reagiert hat. Die Bindung des Lats an die europäische Gemeinschaftswährung schränkte die Handlungsoptionen der Geldpolitik stark ein. Die Zentralbank Lettlands besaß kaum Autonomie gegenüber der Geldpolitik der europäischen Zentralbank, eine Aufgabe des festen Wechselkurses zum Euro wurde aus weiter unten zu erläuternden Gründen nicht gewählt. Zweitens ist Lettland als kleine Ökonomie¹ von der Konjunktur seiner Handelspartner stark abhängig und besitzt aufgrund des kleinen Binnenmarktes nicht die Möglichkeit durch höhere Ausgaben seine eigenen Konjunktur entgegen der Weltwirtschaftslage zu stützen.

4.1 Der feste Wechselkurs gegenüber dem Euro

Eine Lösung der Bindung des Lat an den Wechselkurs des Euro hätte unmittelbar zu einer Abwertung gegenüber der Gemeinschaftswährung geführt und so lettische Waren im Euro-Raum, wie auch in den meisten osteuropäischen Ländern² verbilligt³. Durch einen solchen Schritt wäre eine Steigerung der Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen in die gesamte EU zu erwarten gewesen. Der Anteil des Exports am gesamten Bruttosozialprodukts liegt für

¹Einwohnerzahl: 2,3 Mio. — BSP: 16,7 Mrd. Euro [Vorhersage für 2010](Eurostat & EZB)
— Wert des Handel im Vergleich zum BSP: 96,6%(World Bank)

²Der Umfang des Effekts gegenüber den anderen osteuropäischen Währungen hängt von deren Kursbewegungen gegenüber dem Euro ab.

³vlg. Barbone, Islam & Sanchez (2010) sowie Égert, Jiménez-Rodríguez & Morales-Zumaquero (2010), S.470

Lettland mit 42% (2009) auf vergleichbarem Niveau wie für die Bundesrepublik Deutschland (2009: 41%)⁴ und hätte auch im Falle Lettlands die Rolle des Motors der Wirtschaft spielen können.

Den Vorteilen einer solchen Antwort auf die Finanz- & Wirtschaftskrise standen jedoch weitaus schwerwiegendere Nachteile gegenüber. Da die Mehrzahl der Kredite nicht in der lettischen Landeswährung, sondern in Euro aufgenommen worden waren, hätte eine Abwertung des Lats den realen Wert der ausstehenden Darlehen erhöht. Viele Unternehmen und Haushalte wären nicht mehr im Stande gewesen, ihre Schulden mit ihren abgewerteten Lats zu bedienen⁵. Für Lettland war die Option, die privaten und öffentlichen Schulden nicht mehr zurückzuzahlen, nicht denkbar, denn dies hätte zu einem vollständigen Vertrauensverlust bei ausländischen Kreditgebern geführt, auf welche das Land angewiesen ist. Aufgrund der bereits angesprochenen geringen Größe der lettischen Volkswirtschaft ist das inländische Sparvolumen nicht ausreichend, um die staatliche Budgetdefizite, Investitionen der Unternehmen und den Konsum der privaten Haushalte zu finanzieren, so dass Kapital aus dem Ausland notwendig ist⁶. Die nationale Währung abzuwerten und in der Folge die teurer gewordenen Kredite nicht mehr zu bedienen würde jedoch die Bereitschaft ausländischer Geldgeber, weiterhin die Wirtschaft Lettland zu finanzieren, drastisch senken, wenn nicht ganz verschwinden lassen.

Der feste Wechselkurs gegenüber dem Euro hatte ausländischen Investoren vor und nach dem Beitritt zur Europäischen Union eine Sicherheit gegen Wechselkursschwankungen gegeben, die andere Staaten in Mittel- & Osteuropa nicht aufbieten konnten. Hierin besteht ein entscheidender Wettbewerbsvorteil Lettland gegenüber seinen Konkurrenten um ausländische Investoren. Eine kurzfristige Erleichterung der Schuldenbedienung hätte auf es lange Sicht für den Staat und Unternehmen erheblich erschwert Mittel aus dem Ausland zur Finanzierung des Budgets, bzw. Investitionen zu erhalten.

⁴Quelle: World Bank

⁵vgl. Latvijas Banka 2008 sowie Blanchard, Das & Faruq (2010), S.296

⁶Égert, Jiménez-Rodríguez & Morales-Zumaquero (2010), S.472

4.2 Keynesianische Stimulierung der Konjunktur

Eine zweite mögliche Reaktion auf den Einbruch der Wirtschaft wäre ein staatliches Konjunkturprogramm zur Stützung der heimischen Unternehmen gewesen. Wieso verfolgte Lettland nicht diesen Weg, obwohl alle Länder der Euro-Zone und die Vereinigten Staaten von Amerika diese Antwort auf die Krise gewählt hatten?

Eine solche Strategie zur Bewältigung der Krise folgt der Lehre des “Keynesianismus”⁷, benannt nach dem britischen Ökonomen John Maynard Keynes (1883-1946), die vereinfachend ausgedrückt, die Ursache einer Rezession in der zu geringen Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen sieht. Für diesen Nachfragemangel kann es mehrere Gründe geben, einer davon wäre eine Kreditkrise⁸, wie sie etwa Lettland erlebte. Aus der unzureichenden Nachfrage entsteht eine “Produktionslücke” (engl. *output gap*), da der tatsächliche “Output” der Wirtschaft unter der potentiellen Produktionsmenge⁹ liegt.

Ziel eines Konjunkturpakets ist es, diese Produktionslücke zu schließen, oder zumindest zu verringern¹⁰. Durch höhere Staatsausgaben steigt die Nachfrage für Produktion des privaten Sektors und so auch die Einkommen der Beschäftigten bzw. es werden neue Arbeitsplätze geschaffen. Dies wiederum führt zu neuen Ausgaben für Güter und Dienstleistungen. Dieser Mechanismus des sich selbst verstärkenden Impulses wird in der Literatur als “Multiplikator-Effekte” bezeichnet¹¹. Allerdings kommt es bei jedem Schritt zu Verlusten in Form von Steuern, Ersparnissen, das heißt nicht konsumierten Einkommen und Importen¹². Nach den Lehrbüchern stellt sich schließlich ein Gleichgewicht ein, wenn die Verluste durch Steuern, Ersparnissen und Import dem fiskalischen Konjunkturimpuls entsprechen.

Die eingangs geschilderte besondere Situation der Ökonomie Lettlands

⁷Für eine ausführliche Diskussion des Keynesianismus siehe beispielhaft: Allan (1993), Arestis (2010), Dirmand (2010), Mankiw (1994) und Rush (1975)

⁸Corden (2010), S. 38

⁹*Produktion* ist hier nicht rein materialistisch zu verstehen, sondern umfasst auch immaterielle Güter wie Dienstleistungen.

¹⁰vlg. Arestis (2010) & Corden (1993)

¹¹vgl. Corden (1993)

¹²Dirmand (2010) S.78

lässt jedoch in diesem Punkt sehr große Verluste annehmen. Erstens haben die lettischen Haushalte nach Platzen der Immobilienblase und dem Ende der Boomperiode einen starken Anreiz diese höheren Einkommen nicht auszugeben, sondern sie zu sparen, bzw. die aufgenommenen Darlehen zurückzuzahlen. Angesichts einer Arbeitslosenquote von 22% und hoher persönlicher Schulden würden die meisten Menschen das Geld eher dazu verwenden, ihre finanzielle Situation zu verbessern, denn neue Konsumgüter zu kaufen. Auch die Erfahrung mit den Risiken des Immobilienmarktes dürfte den Wunsch vieler Letten nach Investitionen in diesem Sektor gedämpft haben. Die theoretisch prognostizierten Streuverluste durch Ersparnisse sollten somit beträchtlich sein.

Auch die Verluste in Form von Importen werden die Effektivität eines fiskalischen Impulses deutlich abschwächen. Als kleine Volkswirtschaft führt Lettland einen großen Teil seines Warenkonsums aus dem Ausland ein. Insbesondere längerwährende Konsumgüter wie Fernseher, Computer, Haushaltsgeräte und Unterhaltungselektronik werden nicht im Land selbst gefertigt, sondern müssen importiert werden. Eine Steigerung der Nachfrage nach Gütern des alltäglichen Gebrauchs, wie Nahrungsmittel und Kleidung, ist durch die höheren Einkommen kaum zu erwarten, da Verbrauch und Nachfrage hierfür weder quantitativ elastisch noch unbegrenzt steigerbar sind. Allerdings würde die lettische Wirtschaft von einer vermehrten Nachfrage nach diesen Waren profitieren, denn ein großer Teil von ihnen wird im Inland produziert.

Da der Lat einem festen Wechselkurs unterliegt, kann sich die Währung in Folge steigender Importe und des resultierenden Kapitalflusses ins Ausland auf den Devisenmärkten nicht verbilligen, so dass die bisherige Handelsbilanz nicht konstant bleiben, sondern sich verschlechtern wird dank teurerer Einfuhren. Ein Land mit festem Wechselkurs stimuliert durch Konjunkturpakete nicht nur die eigene Wirtschaft, sondern auch jene seiner Handelspartner. Die erhofften Multiplikator-Effekte werden somit deutlich abgeschwächt¹³. Aus Sicht Lettlands sind Impulse des Auslands weitaus effektiver für die eigene Wirtschaft, als dies eigene Konjunkturmaßnahmen sein können. Auch aus diesem Grund ist die Entscheidung der lettischen Regierung gegen keynesianische

¹³Rush (1975), S. 113

Maßnahmen verständlich. Zusammen mit den erläuterten Budgetrestriktionen bestand für die politische Führung kaum Anreiz mit Steuergeldern zu versuchen die Wirtschaft wieder anzukurbeln, wenn absehbar war, dass in erster Linie Exporteure im Ausland hiervon profitieren würden. Die kritische Haushaltslage erlaubte kaum Spielraum für Ausgabenerhöhungen und eine weitere Verschlechterung der finanziellen Situation des lettischen Staates hätte das bereits angeschlagene Vertrauen der Kapitalmärkte in seine zukünftige Zahlungsfähigkeit weiter beschädigt.

5 Fazit

Wie diese Arbeit zeigen wollte, sind in Lettland die Voraussetzungen völlig andere als in den alten Mitgliedsländern der Europäischen Union. Es kann daher kaum verwundern, dass die Politik auf die globale Finanzkrise anders reagierte. Ein Ende der Kopplung des Lats an den Euro stand und steht für Lettland und seine baltischen Nachbarstaaten außer Frage¹. Diese rigide Währungsstrategie war der Grundpfeiler der Wirtschaftspolitik in den vergangenen 15 Jahren und sorgte bei ausländischen Investoren für Vertrauen. Eine Abkehr von festen Wechselkursen würde nicht nur für viele lettische Unternehmen, die Kredite in Fremdwährungen aufgenommen haben, den Bankrott bedeuten. Auch die Idee nationaler Souveränität (symbolisiert durch eine stabile Währung) trüge erheblichen Schaden davon. Der begrenzte Binnenmarkt bietet dem lettischen Staat nur wenig Möglichkeiten, fiskalische Impulse durch vermehrte Ausgaben zu setzen. Wie aufgezeigt, wären solche Maßnahmen aus Sicht der Wirtschaft Lettlands weitgehend ineffektiv, da sie nur beschränkt von erhöhten Einkommen profitieren würde, sofern sich diese überhaupt als gesteigerte Nachfrage materialisieren und nicht in Ersparnisse münden. Die sogenannten Multiplikator-Effekte, auf welche der Keynesianische Ansatz vertraut, hätten somit kaum erzielt werden können.

Die unterschiedliche Art auf die Wirtschafts- & Finanzkrise zu reagieren, auf der einen Seite Keynesianische Konjunkturpolitik, und wie im Falle Lettlands pro-zyklische Sparmaßnahmen auf der anderen², bieten ein “natürliches Experiment” für die Gültigkeit ökonomischer Theorien zur Bewältigung einer Rezession. Ein fundiertes Urteil über die Wirksamkeit der unterschiedlichen Ansätze wird erst in ein paar Jahren gefällt werden können mit einer besseren

¹The Economist, 28. Februar 2009

²Blanchard, Das & Faruq (2010), S.267

Datenlage, die zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch nicht vorhanden ist. Diese Arbeit hatte nicht die Ambition, diese Frage zu klären, sondern will lediglich einen geeigneten Untersuchungsgegenstand vorstellen. Ebenso wenig wird hier der Anspruch erhoben, eine Kausalkette zwischen den ökonomischen Gegebenheiten und Handlungen der lettischen Regierung herzustellen. Für diesen Schritt wären detailreichere Studien nötig, um die Entscheidungswege nachzeichnen zu können. Offenkundig besteht weiterer Forschungsbedarf, sowohl hinsichtlich der empirischen Überprüfung des keynesianischen Ansatzes und seiner Alternativen, als auch der nicht betrachteten, aber nicht weniger relevanten politischen Dimension. Von einer genaueren Untersuchung polit-ökonomischer Faktoren der Antwort Lettlands auf die Krise sind weitere Aufschlüsse über die Interaktion zwischen Ökonomie und Politik zu erwarten.

6 Literaturverzeichnis

- **Allan, Walter [Hrsg.] (1993):** A Critique of Keynesian Economics, Basingstoke.
- **Arestis, Philip [Hrsg.] (2010):** 21st Century Keynesian Economics, Basingstoke.
- **Barbone, Luca; Islam, Rameen & Luis Alvaro Sanchez (2010):** The Great Crisis and Fiscal Institutions in Eastern and Central Europe and Central Asia, *Policy Research Working Paper 5434*, The World Bank, Washington, D.C..
- **Blanchard, Olivier J.; Das, Mitali & Hamid Faruquee (2010):** The Initial Impact of the Crisis on Emerging Countries, in: *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol.1 , S.263-307.
- **Bundesagentur für Außenwirtschaft (2010):** Wirtschaft in den baltischen Staaten stabilisiert sich, in: *Länder und Märkte*, Hamburg.
- **City A.M. (2010):** Latvia is the Baltic Beacon of Budget Busting, 22. November 2010.
- **Corden, W. Max (2010):** The Theory of the Fiscal Stimulus: How Will a Debt-Financed Stimulus Affect the Future?, in: *Oxford Review of Economic Policy*, Vol.26 (1), S.38-47.
- **Dirmand, Robert [Hrsg.] (2010):** Keynes' General Theory After Seventy Years, Basingstoke.
- **Drahokoupil, Jan & Myant, Martin (2010):** Varieties of Capitalism, Varieties of Vulnerabilities: Financial Crisis and Its Impact on Welfare States in

Eastern Europe and the Commonwealth of Independent States, in: *History of Social Research*, Vol.35 (2), S.266-296.

- **The Economist (2009):** The Whiff of Contagion, 29. Februar 2009.
- **Égert, Balázs; Jiménez-Rodríguez, Rebeca & Amalia Morales-Zumaquero (2010):** The Effect of Foreign Shocks in Central and Eastern European, in: *Journal of Policy Modeling*, Vol.32, S.461-477.
- **European Bank for Reconstruction and Development 2010:** Structural Economic Indicators for Latvia (<http://www.ebrd.com>)
- **European Central Bank:** Statistical Data Warehouse (<http://sdw.ecb.europa.eu/>)
- **Financial Times (2008):** Latvia Nationalises Parex Bank, 4.Dezember 2008.
- **Financial Times (2008):** Latvia Takes Over Parex After Run On Bank, 9.November 2008.
- **Global Property Guide (2010):** Latvian House Prices Rising, GDP Growth Positive (<http://www.globalpropertyguide.com/Europe/Latvia/Price-History> - Zugriff: 14.10.2010)
- **International Monetary Fund:** <http://www.imf.org>
- **Latvijas Banka (2007):** Annual Report 2007, Riga.
- **Latvijas Banka (2008):** Annual Report 2008, Riga.
- **Latvijas Banka (2009):** Annual Report 2009, Riga.
- **Mankiw, Nicholas Gregory (1994):** Macroeconomics, New York.
- **Middleton, Reggie (2010):** The Depression is Already Here for Some Members of Europe, and It Just Might Be Contagious!, *Phil's Stock World* (<http://www.philstockworld.com/2010/02/22/the-depression-is-already-here-for-some-members-of-europe-and-it-just-might-be-contagious> - Zugriff: 25.09.2010).
- **Norton, Guy (2010):** Latvia Learns From the Biggest Crash of Them All, in: *Euromoney*, Vol.41 (493), S.120-123.

- **Rush, Terry Lee (1975):** The Keynesian-Monetarist Debate: An Analysis and Synthesis, Ann Arbor.
- **Sokol, Martin (2010):** Financial Crisis in Central and Eastern Europe: From Similarity to Diversity, in: *Regional Studies*, Vol.44 (9), S.1304-1305.
- **The World Bank** <http://www.worldbank.org>