



# *Kieler* **Diskussionsbeiträge**



## **Lettland: Fit für den Euro?**

**Klaus Schrader und  
Claus-Friedrich Laaser**

**Nr. 532/533 | März 2014**

Institut für Weltwirtschaft Kiel

Web: [www.ifw-kiel.de](http://www.ifw-kiel.de)

**Dr. Klaus Schrader**

Institut für Weltwirtschaft  
24100 Kiel  
Telefon: +49/431/8814-280  
E-Mail: klaus.schrader@ifw-kiel.de

**Dr. Claus-Friedrich Laaser**

Institut für Weltwirtschaft  
24100 Kiel  
Telefon: +49/431/8814-463  
E-Mail: claus-friedrich.laaser@ifw-kiel.de

**KIELER DISKUSSIONSBEITRÄGE**

Herausgegeben vom Institut für Weltwirtschaft  
24100 Kiel  
Tel: +49/431/8814-1; Website: <http://www.ifw-kiel.de>

**Schriftleitung:**

Prof. Dr. Harmen Lehment  
Tel: +49/431/8814-232; E-Mail: [harmen.lehment@ifw-kiel.de](mailto:harmen.lehment@ifw-kiel.de)

**ISSN 0455-0420**

© Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel 2014.

Alle Rechte vorbehalten. Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verlages ist es auch nicht gestattet, das Werk oder Teile daraus in irgendeiner Form (Fotokopie, Mikrofilm oder einem anderen Verfahren) zu vervielfältigen oder unter Verwendung elektronischer Systeme zu verarbeiten oder zu verbreiten.

# Inhalt

---

1	Einleitung	3
2	Die Wirtschaftsentwicklung auf dem Prüfstand	3
2.1	Der lettische Aufholprozess	3
2.2	Haushalt und Verschuldung	8
2.3	Monetäre Stabilität	13
2.4	Lettland in der internationalen Arbeitsteilung	14
2.5	Risiken im Bankensektor	22
3	Welches Geschäftsmodell braucht Lettland?	24
	Literatur	28
	Anhang	31



# 1 Einleitung

Die Krise in der Eurozone ist auch zu Beginn des Jahres 2014 immer noch nicht bewältigt. Zwar gibt es in den Rettungsschirmländern Irland und Portugal Zeichen für eine wirtschaftliche Erholung: Irland wird 2014 wahrscheinlich wieder stärker wachsen und auf weitere Rettungshilfen verzichten, in Portugal zeichnet sich ein Ende der Rezession ab und der Ausstieg aus dem Rettungsprogramm wird für den Sommer 2014 angestrebt. In Spanien bleibt es offensichtlich bei den Hilfen zur Bankensanierung, auch hier ist ein Wendepunkt in Sicht. Doch sind diese Länder von einem kräftigen Wirtschaftswachstum und einem sichtbaren Abbau der im zweistelligen Bereich befindlichen Arbeitslosenquote immer noch weit entfernt. Große Fragezeichen stehen zudem hinter der Entwicklung im krisengeschüttelten Griechenland: Auch zu Beginn des Jahres 2014 ist offen, ob die seit Jahren andauernde Schrumpfung der griechischen Volkswirtschaft ein Ende findet, eine tragfähige Staatsverschuldung erreicht wird und die immer wieder zugesagten Strukturreformen endlich umgesetzt werden. Auch in Zypern, seit 2013 unter dem Rettungsschirm, kann vom Ende der Krise keine Rede sein. Wie auch Griechenland muss der Inselstaat ein neues Geschäftsmodell für seine Volkswirtschaft finden. Zudem gibt es weitere Euroländer, die aufgrund einer erodierenden internationalen Wettbewerbsfähigkeit strukturellen Anpassungsbedarf haben und/oder denen der Zusammenbruch maroder Banken droht.<sup>1</sup>

Vor diesem Hintergrund weiterhin schwelender Krisen im Euroraum ist es bemerkenswert, dass Lettland als 18. EU-Mitgliedsstaat seit dem 1. Januar 2014 den Euro als Landeswährung eingeführt hat. Bereits im Juni 2013 hatten die Euroländer auf dem Treffen der EU-Wirtschafts- und Finanzminister der Empfehlung der EU-Kommission zugestimmt, Lettland in die Währungsunion aufzunehmen (Council of the European Union 2013). Nach Estland, das 2011 der Eurozone beitrug, ist Lettland somit der zweite baltische Staat, der sich für den Euro als Landes-

währung qualifiziert hat. Dennoch drängt sich nach den Erfahrungen aus der „Euro-Krise“ einerseits die Frage auf, ob Lettlands Volkswirtschaft mit dem Euro zurechtkommen und Vorteile aus der Mitgliedschaft in einem „Hartwährungsverbund“ ziehen kann. Andererseits muss gefragt werden, ob Lettland nicht zu einer weiteren Belastung für die Eurogruppe werden könnte.

Zur Beantwortung dieser Fragen soll nachfolgend in Kapitel 2 analysiert werden, wie der wirtschaftliche Aufholprozess Lettlands nach der Unabhängigkeit verlaufen ist und wie das Land die globale Wirtschafts- und Finanzkrise überstanden hat. Dabei wird beleuchtet, wie trotz der Nachwirkungen der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise sowie eines schwierigen wirtschaftlichen Umfelds auf den Weltmärkten und auf dem Europäischen Binnenmarkt Lettland die Kriterien für die Aufnahme in die Eurozone erfüllen konnte. Zudem wird untersucht, welche strukturellen Stärken und Schwächen die lettische Volkswirtschaft aufweist und über welche wirtschaftlichen Potenziale das Land verfügt. Ein besonderes Augenmerk wird auf die Entwicklungen im lettischen Bankensektor gelegt. Abschließend wird in Kapitel 3 diskutiert, ob die Aufnahme Lettlands in die Eurozone zur Stärkung oder zur Schwächung der Europäischen Währungsunion beiträgt und wie sich die Einführung des Euro auf die weitere lettische Wirtschaftsentwicklung auswirken wird. In diesem Zusammenhang soll auch die Frage nach dem (zukünftigen) Geschäftsmodell Lettlands beantwortet werden.

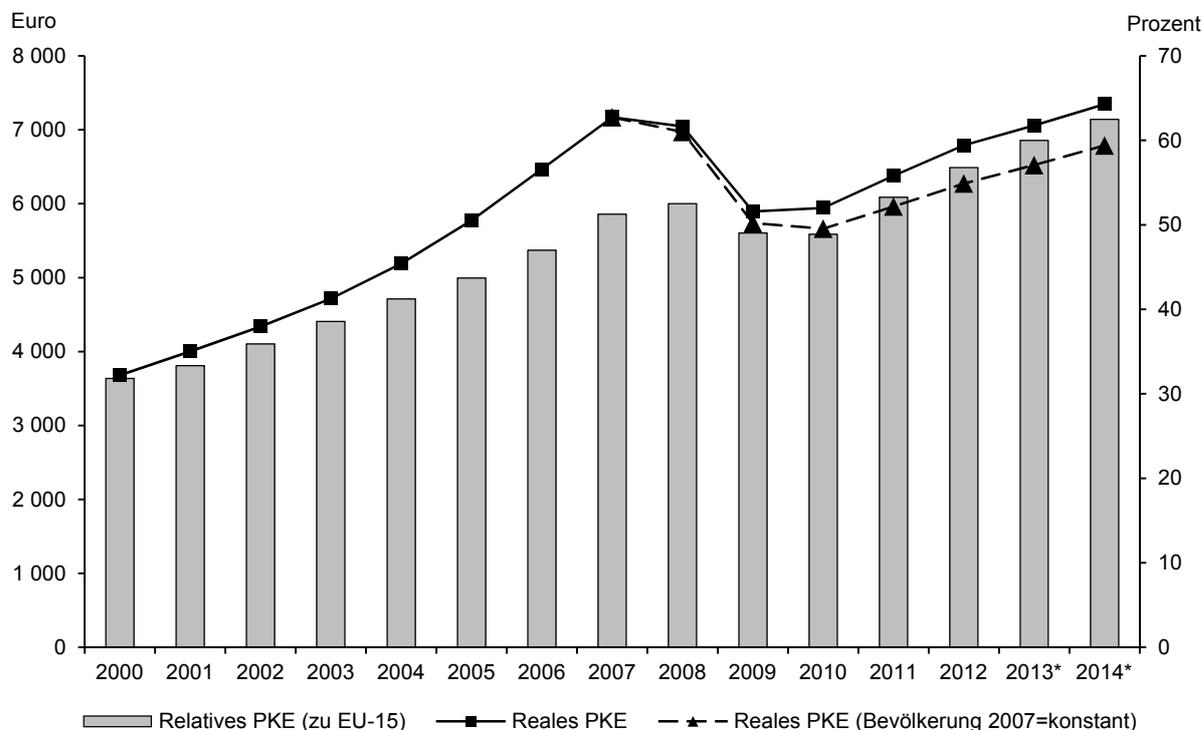
## 2 Die Wirtschaftsentwicklung auf dem Prüfstand

### 2.1 Der lettische Aufholprozess

Nachdem Lettland, wie auch die anderen baltischen Staaten, im Herbst 1991 wieder unabhängig geworden war, wurde die Westintegration des Landes von den wechselnden Regierungen vorangetrieben. In kurzer Zeit gelang es Lettland über ein Handelsabkommen und einen Assozi-

<sup>1</sup> Vgl. zu den Wirtschaftsaussichten der Euro-Länder insbesondere European Commission (2013a: 1–5).

Abbildung 1:

Die Entwicklung des lettischen Pro-Kopf-Einkommens 2000–2014<sup>a,b</sup>

\*Schätzung auf Basis der Herbstprognose 2013 der EU-Kommission sowie eigene Schätzungen. — <sup>a</sup>Linke Achse: Reales Pro-Kopf-Einkommen (PKE) als reales Bruttoinlandsprodukt (BIP) pro Einwohner in Euro (verkettete Volumen, Referenzjahr 2005, in Wechselkursen von 2005). — <sup>b</sup>Rechte Achse: Pro-Kopf-Einkommen Lettlands in Prozent des durchschnittlichen Pro-Kopf-Einkommens der EU-15-Staaten auf Basis von Kaufkraftstandards.

Quelle: Eurostat (2013a, 2013b); European Commission (2013a); eigene Darstellung und Berechnungen.

ierungsvertrag, Beitrittsverhandlungen mit der Europäischen Union (EU) aufzunehmen und schließlich bereits zum 1. Mai 2004 EU-Vollmitglied zu werden. Der Weg dorthin war anspruchsvoll: Lettland musste zum einen die Systemtransformation zu Demokratie und Marktwirtschaft vollziehen und zum anderen die nationalen Regelwerke an den rechtlichen Rahmen und die Standards der EU (Acquis Communautaire) anpassen.<sup>2</sup>

Die schrittweise Verwandlung der lettischen Volkswirtschaft in eine funktionstüchtige Marktwirtschaft schlug sich auch in einer positiven realwirtschaftlichen Entwicklung nieder. Zwar bremste die Russland-Krise der Jahre 1998/99 den wirtschaftlichen Aufholprozess Lettlands,

brachte diesen aber nicht zum Erliegen – nach der Jahrtausendwende stieg das Pro-Kopf-Einkommen Lettlands im Vergleich zu den reichen Volkswirtschaften der EU-15 wieder deutlich an (Abbildung 1). Von gerade einmal 32 Prozent des EU-15-Pro-Kopf-Einkommens im Jahr 2000 stieg das lettische Pro-Kopf-Einkommen bis 2008 auf einen Wert von 53 Prozent an – jeweils gemessen in Kaufkraftstandards. Lettland wurde damit zwar nicht zu einer wohlhabenden Volkswirtschaft, angesichts des niedrigen Ausgangsniveaus ist die lettische Aufholleistung dennoch bemerkenswert. Die positive Entwicklung zeigt sich auch im steilen Anstieg des realen Pro-Kopf-Einkommens Lettlands bis zu einem Höchstwert im Jahr 2007.

Mit dem Ausbruch der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise 2008 wurde dieser Aufwärts-

<sup>2</sup> Vgl. Schrader und Laaser (2012: 291–305).

trend jedoch durchbrochen, auch relativ zu den EU-15 verlor Lettland in den Jahren bis 2010 an Boden. Seit 2011 scheint der lettische Aufholprozess allerdings eine Fortsetzung zu finden: 2013 hat das reale Pro-Kopf-Einkommen nach vorläufigen Schätzungen wieder das Vorkrisenniveau erreicht. Das relative Pro-Kopf-Einkommen Lettlands, bezogen auf die EU-15, hatte sogar schon 2012 einen neuen Spitzenwert erreicht – auch wenn dies nicht zuletzt auf die Rezession in der EU-15 zurückzuführen war. Dieser Trend wird sich offensichtlich fortsetzen, da Lettlands Pro-Kopf-Einkommen weiterhin stärker als das EU-15 wachsen soll.

Für die Einordnung des lettischen Aufholerfolges ist es aber hilfreich, die Bevölkerungsentwicklung Lettlands zu berücksichtigen: Wäre die Einwohnerzahl auf dem Niveau des Jahres 2007 verblieben, so wären die Pro-Kopf-Einkommen selbst 2014 immer noch deutlich vom Vorkrisenniveau entfernt. Zur Illustration wurde in Abbildung 1 die Entwicklung des realen Pro-Kopf-Einkommens unter der Annahme einer seit 2007 konstanten Einwohnerzahl dargestellt.

Auch der Vergleich mit den baltischen Nachbarländern sowie mit den europäischen Partnern insgesamt relativiert den lettischen Aufholerfolg: Lettland hat im Vergleich mit den Nachbarn Estland und Litauen seit den 90er Jahren bei der Pro-Kopf-Einkommensentwicklung durchgängig das Schlusslicht gebildet – Lettland war und ist der ärmste baltische Staat.<sup>3</sup> Und im Vergleich der relativen Pro-Kopf-Einkommen aller EU-Staaten für das Jahr 2012 landet Lettland auf dem viertletzten Platz – vor Kroatien, Rumänien und Bulgarien (Anhangabbildung A1). Es ist damit auch einer der ärmsten EU-Staaten.

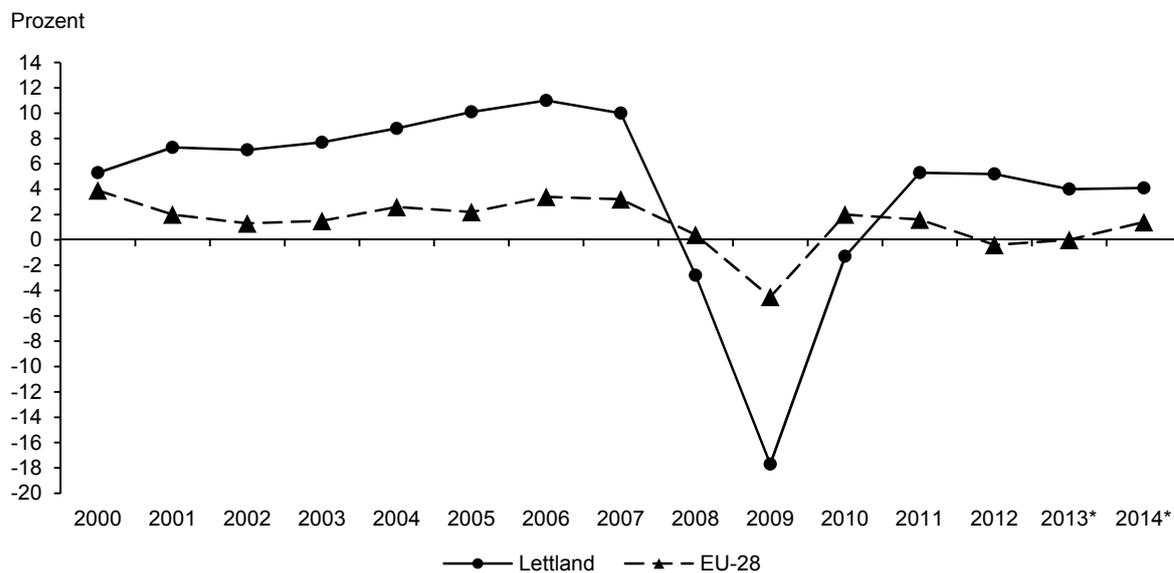
Der lettische Aufholprozess war nach dem EU-Beitritt des Landes im Jahr 2004 mit einem im EU-Vergleich überdurchschnittlich hohen realen Wirtschaftswachstum verbunden, das in einzelnen Jahren „asiatische“ Werte erreicht (Abbildung 2). Lettland wuchs in den Jahren von 2005 bis 2007 im zweistelligen Bereich und gehörte damit zu den dynamischsten Volkswirtschaften weltweit. Diese Wachstumsdynamik in Lettland wie auch im übrigen Baltikum – bis da-

hin vor allem für asiatische Schwellenländer kennzeichnend – führte dazu, dass die baltischen Staaten bereits als „Tiger-Staaten“ bezeichnet wurden. Der wirtschaftliche Absturz Lettlands im Krisenjahr 2009, in dem die lettische Wirtschaft, stärker als jede andere EU-Volkswirtschaft, um fast 18 Prozent schrumpfte, schien das Ende des Wachstumswunders zu sein. Tatsächlich konnten Wachstumsraten wie im Nachfrageboom der 2000er Jahre nicht wieder erreicht werden. Jedoch gelang es Lettland seit dem Jahr 2011, wieder auf einen Wachstumspfad im 5-Prozent-Bereich zurückzukehren, der für eine aufholende Wirtschaft angemessen ist, ohne dass eine erneute Überhitzungsgefahr drohte. Wie Schätzungen und Prognosen für 2013/14 erkennen lassen, wird Lettland in diesem Wachstumskorridor bleiben und verloren gegangenes Terrain nach und nach zurückgewinnen. Lettland hat seine kurze Wachstumskrise damit überwunden, auch wenn ein „Tiger-Wachstum“ nicht mehr zu erwarten ist.

Die positive Wirtschaftsentwicklung nach der Jahrtausendwende schlug sich auch auf dem lettischen Arbeitsmarkt nieder, nachdem in den neunziger Jahren der Transformationsprozess die noch aus sowjetischen Zeiten stammende versteckte Arbeitslosigkeit offengelegt hatte. Die Abwicklung der Altindustrien und der neue Zuschnitt des öffentlichen Sektors hinterließen über viele Jahre ihre Spuren. Auch die Russlandkrise hatte eine nachhaltige Erholung auf dem lettischen Arbeitsmarkt verzögert, diese setzte erst ab dem Jahr 2000 ein. Dennoch wies Lettland noch kurz vor seinem EU-Beitritt im Jahr 2004 weiterhin eine überdurchschnittliche Arbeitslosenquote von mehr als 10 Prozent auf (Abbildung 3). In den Folgejahren führte jedoch das starke Wirtschaftswachstum zu einer günstigen Beschäftigungsentwicklung: Die Arbeitslosenquote sank bis 2007 auf etwa 6 Prozent, was gemessen an der durchschnittlichen EU-Arbeitslosenquote im 7-Prozent-Bereich ein bemerkenswerter Erfolg war. Doch im Zuge der Krise schnellte die lettische Arbeitslosenquote auf ein bis dahin nicht mehr gekanntes Niveau hoch – 2010 war ein Höchststand von fast 20 Prozent und damit das Doppelte des EU-Werts zu verzeichnen. Die 2011 begonnene Erholung zeigt

<sup>3</sup> Vgl. auch Schrader und Laaser (2010: 5–6).

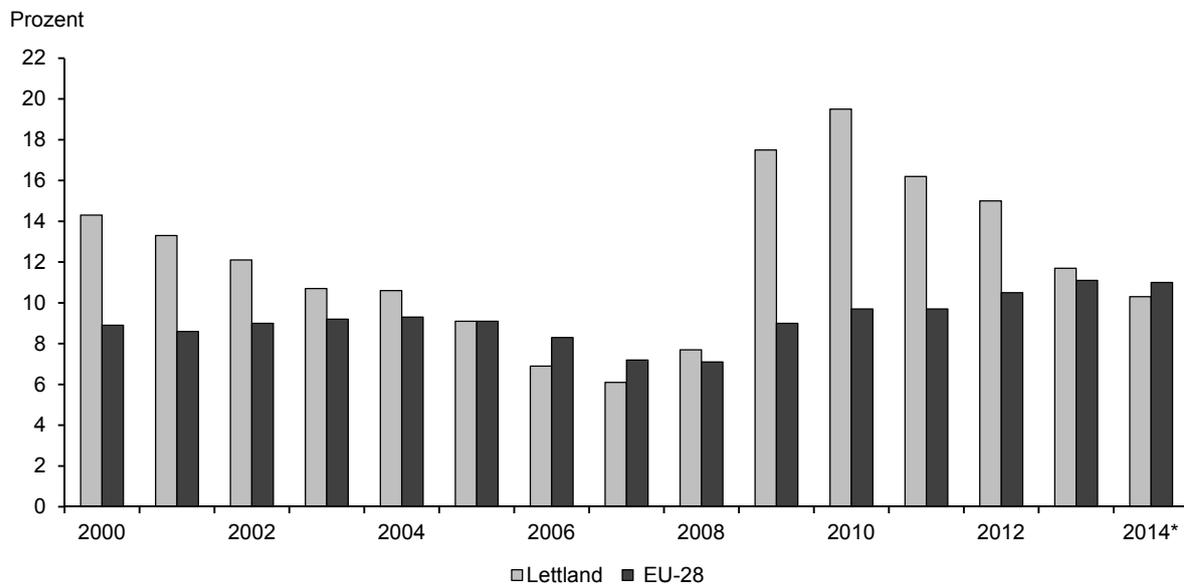
Abbildung 2:

Reales Wirtschaftswachstum Lettlands im EU-Vergleich 2000–2014<sup>a</sup>

\*Herbstprognose 2013 der EU-Kommission. — <sup>a</sup>Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen (Volumen), prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Eurostat (2013a); European Commission (2013a); eigene Darstellung und Berechnungen.

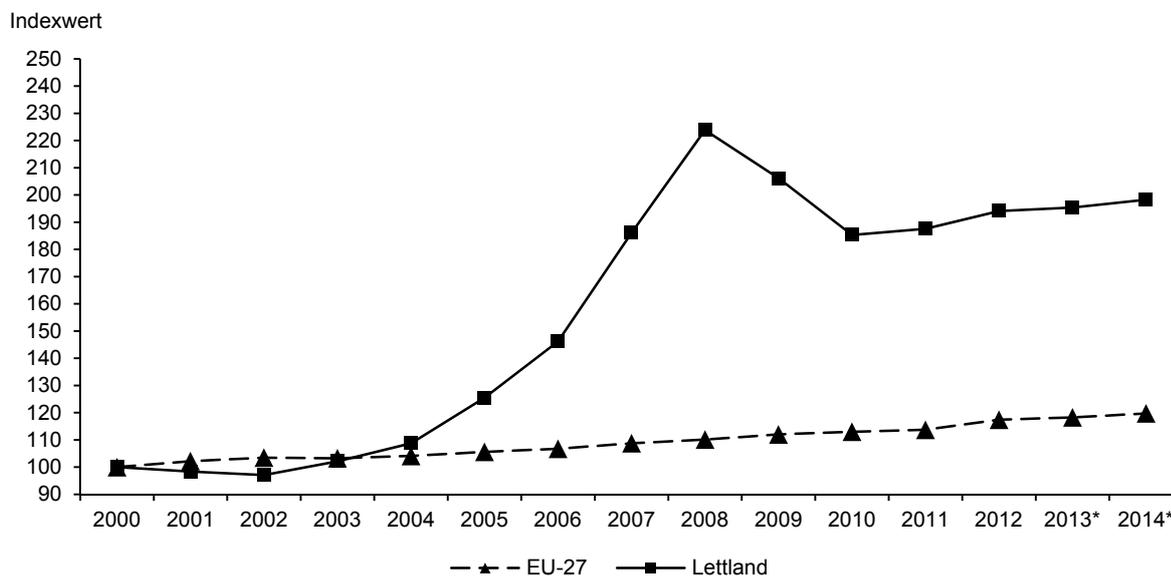
Abbildung 3:

Arbeitslosigkeit in Lettland im EU-Vergleich 2000–2014<sup>a</sup>

\*Herbstprognose 2013 der EU-Kommission. — <sup>a</sup>Harmonisierte Arbeitslosenquote in Prozent.

Quelle: European Commission (2013a); Eurostat (2013d); eigene Darstellung und Berechnungen.

Abbildung 4:

Entwicklung der nominalen Lohnstückkosten in Lettland im EU-Vergleich 2000–2014<sup>a</sup>

\*Schätzungen von Eurostat. — <sup>a</sup>2000 = 100; nominale Lohnstückkosten = (Lohnsumme/Arbeitnehmer)/(reales BIP/Arbeitnehmer) = Lohnsumme/reales BIP.

Quelle: Eurostat (2014a); eigene Darstellung und Berechnungen.

sich aber auch in einer sinkenden Arbeitslosenquote, sodass für 2014 wieder eine Quote im 10-Prozent-Bereich prognostiziert wird. Die arbeitsmarktpolitischen Rahmenbedingungen in Lettland, wie Mindestlöhne und Kündigungsschutz, erlauben offensichtlich eine flexible Reaktion der Arbeitsnachfrage.<sup>4</sup> So bleibt Lettland von einer Beschäftigungskrise südeuropäischen Ausmaßes verschont – in Griechenland und Spanien wird 2014 die Arbeitslosenquote wohl bei 26 Prozent verharren. Auch die lettische Jugendarbeitslosigkeit ist mit einer Quote von weniger als 30 Prozent weit von den fast doppelt so hohen Werten Griechenlands oder Spaniens entfernt.

Aber es wäre verfehlt, aus dieser auf den ersten Blick uneingeschränkt positiven Arbeitsmarktentwicklung einen erneuten Beschäftigungsboom herauslesen zu wollen. Auf der Höhe der lettischen Beschäftigungskrise im 1. Quartal 2011 gab es in Lettland nur noch 817 000 Beschäftigte, während vor dem Ende des

Booms im 1. Quartal 2008 noch etwa 1,1 Millionen Personen einer Beschäftigung nachgegangen waren. Doch trotz einer um 8 Prozentpunkte gesunkenen Arbeitslosenquote im Zeitraum 2010 bis 2013 waren bis zum 1. Quartal 2013 gerade einmal 854 000 Letten in Beschäftigung – der Beschäftigungsgewinn war geringer, als es die gesunkene Arbeitslosenquote signalisiert. Hier macht sich eine Schrumpfung der Erwerbsbevölkerung bemerkbar, die im Betrachtungszeitraum um etwa 16 Prozent zurückging (Eurostat 2013d). Diese Entwicklung ist nicht zuletzt auf den negativen Wanderungssaldo Lettlands zurückzuführen, der als Ventil für den angespannten lettischen Arbeitsmarkt gedient hat (Eurostat 2013e).

Entlastend für den lettischen Arbeitsmarkt wirkt zudem, dass der rasante Anstieg der Lohnstückkosten, der sich im Verlauf der 2000er Jahre entwickelt hatte, mit der Krise im Jahr 2009 ein Ende fand (Abbildung 4). In den Boomjahren waren die Arbeitskosten aufgrund steigender Löhne deutlich schneller als die Arbeitsproduktivität in Lettland gewachsen. Erst die Krise in den Jahren 2009 und 2010 führte zu einem Sinken der Ar-

<sup>4</sup> Wie die Analyse von Zazova (2011: 11–17) zeigt, beruht diese Flexibilität offensichtlich auch auf der fehlenden Durchsetzbarkeit des formalen Rechts – Arbeitgeber umgehen einfach restriktive Regelungen.

beitskosten und bei wieder anziehender Arbeitsnachfrage kam es in den Folgejahren nur zu einer mäßigen Kostensteigerung. Bei einer weiter steigenden Arbeitsproduktivität entwickelten sich die lettischen Lohnstückkosten wie im EU-Durchschnitt. Daran wird sich auch am aktuellen Rand nach den vorliegenden Schätzungen trotz einer Erholung der Arbeitskräftenachfrage in Lettland nichts ändern.<sup>5</sup>

Für Aussagen über die Wettbewerbsfähigkeit des Arbeitsangebots am Standort Lettland muss allerdings das Niveau von Arbeitskosten und Arbeitsproduktivität berücksichtigt werden: 2012 betrug die Arbeitskosten in Lettland gerade einmal ein Viertel des EU-Durchschnitts, nur Litauen, Rumänien und Bulgarien lagen unter dem lettischen Wert (Anhangabbildung A2). Gleichzeitig belief sich die reale Arbeitsproduktivität in Lettland ebenfalls nur auf ein Viertel des EU-Durchschnitts, was den drittletzten Platz im EU-Vergleich bedeutete (Anhangabbildung A3).

So wird deutlich, dass der Standort Lettlands in der Vergangenheit offensichtlich nicht in der Lage war, wertschöpfungsstarke, humankapitalintensive Produktionen anzuziehen, die ein höheres Einkommensniveau rechtfertigen könnten. Im EU-Vergleich wirkt Lettland als ein Niedriglohnland, das eher für arbeitsintensive Produktionen mit einem geringen Bedarf an höher qualifizierten Beschäftigten prädestiniert ist. Die lettische Volkswirtschaft scheint immer noch am Beginn eines realwirtschaftlichen Aufholprozesses gegenüber den hochentwickelten Industrie- bzw. Dienstleistungswirtschaften der EU zu stehen.

## 2.2 Haushalt und Verschuldung

### *Neustart nach der Unabhängigkeit*

Vor der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise in den Jahren 2008 und 2009 wies Lettland ein vergleichsweise geringes staatliches Budgetdefizit und damit einhergehend einen geringen Schuldenstand in Relation zum BIP auf – wie auch die beiden anderen baltischen Staaten. Die Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts,

die im Zuge des Beitritts zur EU im Jahre 2004 zu erfüllen gewesen waren, hatten fraglos disziplinierend gewirkt. Zudem machte sich auch die „Quasi-Entschuldung“ nach der Unabhängigkeit von der Sowjetunion bemerkbar. Bis 2007 blieb in Lettland das staatliche Haushaltsdefizit stets deutlich unterhalb der erforderlichen 3-Prozent-Maastricht-Defizitgrenze. Sogar ein ausgeglichener Haushalt war in greifbare Nähe gerückt (Abbildung 5). Der Schuldenstand betrug seit dem Jahr 2000 maximal 15 Prozent in Relation zum BIP und fiel bis 2007 sogar auf 9 Prozent (Abbildung 6). Damit war er zwar immer noch höher als in Estland (mit maximal 6 und 2007 sogar unter 4 Prozent); dennoch war Lettland damit weitaus besser gestellt als die übrigen EU-Mitgliedsstaaten.

### *Die Folgen der Finanzkrise*

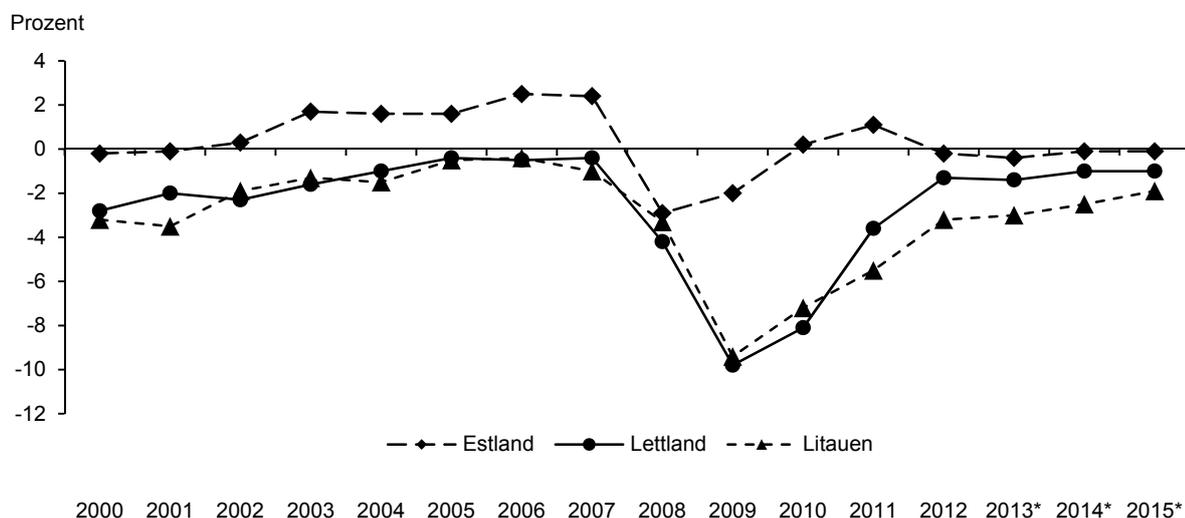
Mit der Krise seit 2008 ging in Lettland die zuvor herrschende makroökonomische – insbesondere finanzpolitische – Stabilität vorläufig zu Ende. Denn in Lettland gipfelte die Trendwende Mitte 2008 im Beinahe-Zusammenbruch der zweitgrößten Bank des Landes, die nur durch eine schrittweise Teilverstaatlichung vor einer völligen Pleite bewahrt werden konnte. Diese Stützung seines Finanzsystems brachte Lettland an den Rand der Zahlungsunfähigkeit – nur ein Hilfspaket von IWF (Internationaler Währungsfonds), EU (Europäische Union), EBRD (European Bank for Reconstruction and Development), Weltbank und nordischen Ländern konnte dies verhindern.<sup>6</sup> Hatte noch 2007 das lettische Staatshaushaltsdefizit bei lediglich 0,4 Prozent vom BIP gelegen, so schnellte es 2008 auf 4,2 und 2009 auf 9,8 Prozent hoch und blieb auch 2010 mit 8,1 Prozent noch weit über der Maastricht-Grenze (Abbildung 5; siehe auch Ministry of Economics 2012: 49).

Somit machte auch der Bestand an Staatsschulden in Lettland einen deutlichen Sprung nach oben: Schon 2008 verdoppelte sich der Schuldenstand in Relation zum BIP von 9 auf fast

<sup>5</sup> Vgl. European Commission (2013a: 72).

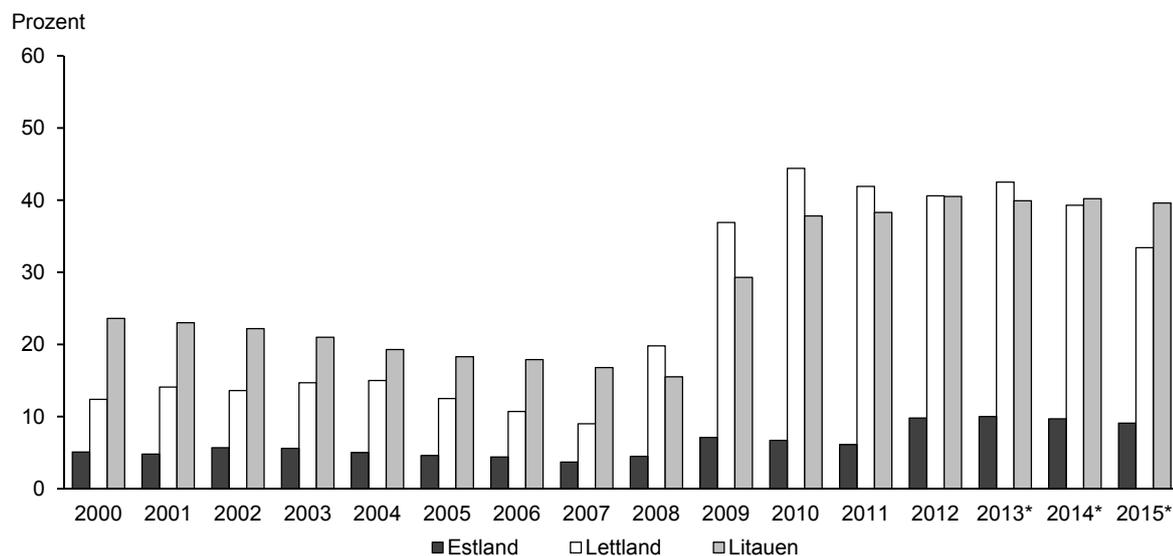
<sup>6</sup> Schrader und Laaser (2010: 16–17). Das Hilfspaket hatte einen Umfang von 7,5 Mrd. Euro und war auf 36 Monate ausgelegt. Davon steuerte der IWF rund 1,7 Mrd. Euro bei (IMF 2012: 5, Box 1).

Abbildung 5:

Finanzierungssaldo des Staates in den drei baltischen Staaten 2000–2015<sup>a</sup>\*Herbstprognose 2013 der EU-Kommission. — <sup>a</sup>In Prozent des BIP.

Quelle: European Commission (2013a); Eurostat (2013f); eigene Darstellung.

Abbildung 6:

Bruttoschulden des Staates in den drei baltischen Staaten 2000–2015<sup>a</sup>\*Herbstprognose 2013 der EU-Kommission. — <sup>a</sup>In Prozent des BIP.

Quelle: European Commission (2013a); Eurostat (2013f); eigene Darstellung.

20 Prozent. 2009 verdoppelte er sich abermals auf fast 37 Prozent und erreichte 2010 mit mehr als 44 Prozent seinen Spitzenwert (Abbildung 6). Anders als Estland, das über mehrere Jahre hin-

weg Überschüsse im Staatshaushalt angesammelt und Reserven aufgebaut hatte, die es dann verwenden konnte (Abbildung 5), besaß Lettland keine derartigen Reserven. Der rasante An-

stieg der lettischen Staatsschuldenquote spiegelte dabei die Schuldenaufnahme im Rahmen des IWF/EU/EBRD/Nordische Länder-Hilfspakets wider, um die übernommenen Hilfsverpflichtungen im Zuge der Bankenrettung zu finanzieren (European Commission 2013b: 32).

Damit lag Lettland immer noch gut 15 Prozentpunkte entfernt von der Grenze des Tolerablen aus dem Stabilitätspakt. Wenn man den Stand desselben Jahres mit den anderen EU-Mitgliedstaaten vergleicht, so konnte Lettland damit immerhin einen guten Platz im vorderen Mittelfeld beanspruchen – als 11. unter 27 Staaten, auch vor dem Hintergrund, dass selbst Deutschland mit 82,5 Prozent schon deutlich über der Maastricht-Grenze lag (Anhangabbildung A4).<sup>7</sup> Dennoch erschien der rapide Anstieg der Staatsschuldenquote mit den beiden einander unmittelbar folgenden Verdoppelungen besorgniserregend. Gerade weil Lettland durch den Beinahe-Staatsbankrott viel Vertrauen auf den internationalen Kapitalmärkten einbüßt hatte und sich nur noch zu deutlichen höheren Spreads verschulden konnte (Schrader und Laaser 2010: 18), waren eigentlich auf mittlere Sicht sowohl eine höhere Defizit- als auch Staatsschuldenquote absehbar.

#### *Der Konsolidierungskurs seit 2010*

Dennoch zeigt die Datenlage, dass sich die Situation der Staatsfinanzen in Lettland bisher nicht verschlechtert, sondern sogar leicht verbessert hat. Denn schon 2011 ging das Haushaltsdefizit bei stabilen Einnahmen und deutlich gesenkten Ausgaben auf 3,6 Prozent des BIP zurück, im Jahr 2012 sogar auf 1,3 Prozent.<sup>8</sup> Der im No-

vember 2012 verabschiedete Haushaltsplan für 2013 sah noch ein Defizit von 1,4 Prozent vor, aber aufgrund der aktuellen Entwicklungen könnten im Jahresverlauf 2013 eventuell nur 1,2 Prozent erreicht worden sein (European Commission 2013b: 32).

Die Schuldenstandsquote verringerte sich in 2011 und 2012 zunächst auf 41,9 und weiter auf 40,6 Prozent des BIP (Eurostat 2013g: 6). Sie stieg also nicht weiter an, wie ursprünglich befürchtet. Im weiteren Verlauf des Jahres 2013 scheint sich diese Entwicklung zumindest bis zum 3. Quartal fortgesetzt zu haben: Im ersten Quartal stieg die Staatsschuldenquote zunächst leicht wieder an, um bis zum dritten Quartal sogar auf unter 39 Prozent zu fallen; dabei nahm auch der absolute Betrag der ausstehenden Staatsschulden ab (Eurostat 2013h: 3). Insofern hat Lettland seit 2009 einige Konsolidierungserfolge erzielen können, weil die Staatsausgaben im Verhältnis zu den Einnahmen kontinuierlich abnahmen. Allerdings könnten sich die Ergebnisse zum Ende des Jahres 2013 bei dieser Variablen noch etwas verschlechtert haben, weil das Finanzministerium offenbar zu den aktuell günstigen Konditionen zusätzliche Mittel aufgenommen hat, um noch im alten Jahr ältere Schulden zurückzuzahlen. In diesem Fall würde der Schuldenstand am Ende des Jahres 2013 wieder auf 43 Prozent steigen, um dann in 2014 bei Wirksamwerden der Rückzahlungen auf 40 Prozent zurückzugehen (European Commission 2013b: 32).

Lettlands Staatsfinanzen haben damit von der zur Bewältigung der Krise eingeschlagenen Austeritätspolitik profitiert. Ursprünglich waren es die Kredite des Hilfsprogramms selbst, die Lettlands Kreditfähigkeit wieder herstellten. Lettland hatte bei Annahme des Hilfspakets aber zugleich einer Politik der fiskalischen Konsolidierung zugestimmt und sie ab 2010 auch umgesetzt, um die internationale Wettbewerbsfähigkeit wieder zu verbessern. Zu den mit dem Hilfspaket übernommenen Verpflichtungen zählten zum einen budgetäre Sparmaßnahmen, darunter eine Anhebung der Mehrwertsteuer von 18 auf 22 Prozent und vielfältige Begrenzungen bei den Staatsausgaben, nicht nur für staatliches Personal, sondern auch bei den Leistungen der Sozialversicherung, zum anderen aber auch

<sup>7</sup> In der damaligen EU-27 lag der Schuldenstand 2010 im Durchschnitt bei 80 Prozent (Eurostat 2013g: 1).

<sup>8</sup> Ursprünglich hatte Eurostat sogar nur 1,2 Prozent gemeldet (European Commission 2013b: 31–32), dies aber inzwischen auf 1,3 Prozent hochrevidiert (Eurostat 2013g: 6). Die EIU (2013: 4) weist in diesem Zusammenhang darauf hin, dass Lettland nach reiner Einnahme-Ausgaben-Rechnung (ohne Nettoerwerb nichtfinanzieller Assets) 2012 sogar einen leichten Budgetüberschuss aufwies. Allerdings ist die EU-Rechenmethode nach Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR), auf die sich das im Text erwähnte leichte Defizit bezieht, diejenige, die für die künftige Beurteilung der Fiskalpolitik in der Eurozone relevant sein wird.

Strukturreformen (European Commission 2013b: 31–32). Zwar wurden die Sparbemühungen 2012 durch ein Wiederabsenken des Mehrwertsteuersatzes auf 21 Prozent und einen außerordentlichen Zusatzhaushalt mit Ausgaben für das Gesundheitswesen, Infrastrukturprojekte und Altersvorsorge geschmälert, zugleich erhöhte sich aber auch die Effizienz der Steuerverwaltung, so dass die budgetären Auswirkungen dieser Maßnahmen beschränkt blieben (European Commission 2013b: 31–32; IMF 2012: 6).

Die fiskalischen Sparmaßnahmen und die gleichzeitige Erholung ermöglichten es Lettland auch, nach 2011 den Ausstieg aus dem internationalen Hilfsprogramm einzuleiten. Ursprünglich hatte dessen Kreditlinie 7,5 Mrd. Euro betragen. Von diesen wurden aber nur 4,5 Mrd. abgerufen. Zugleich erhielt Lettland wieder vollen Zugang zum internationalen Kapitalmarkt; es konnte in den Jahren 2011 und 2012 eine Reihe von teils länger laufenden Anleihen am internationalen Finanzmarkt platzieren (Ministry of Economics 2012: 51–52). Auch die Europäische Kommission lobt in ihrem „Euro-Convergence Report“, dass das Land nicht nur wieder vollen Zugang zu den Kapitalmärkten erhalten hat, sondern sich inzwischen auch wieder zu vergleichsweise attraktiven Zinsen im Ausland verschulden kann.<sup>9</sup> Lettland hat dabei die mittels der letzten Anleihebegebung von 2012 erlösten Mittel im Dezember des Jahres 2012 dazu verwendet, seine Restschuld beim IWF aus dem Hilfsprogramm zu tilgen.<sup>10</sup>

<sup>9</sup> Siehe EIU (2013: 4) und European Commission (2013b: 32). Im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise hatte sich der Zins für langfristige Staatsanleihen von 4 auf 13 Prozent erhöht, war dann aber wieder bis 3,8 Prozent Anfang des zweiten Quartals 2013 abgesunken. Damit lag sie nunmehr sogar unter dem für Lettland definierten Referenzwert aus dem Konvergenzprogramm, der sich aus einem Durchschnittszins für langfristige schwedische, irische und eigene Anleihen zuzüglich zwei Prozentpunkten zusammensetzt (European Commission 2013b: 34, auch Graph 2.7).

<sup>10</sup> Siehe IMF (2012: 11–12) und European Commission (2013b: 32). Nach der Rückzahlung der IMF-Tranche von 1,7 Mrd. Euro verbleiben noch die Tranchen der übrigen Kreditgeber. Die EU-Tranche in Höhe von 2,9 Mrd. Euro soll ab 2014 zurückgezahlt werden; dazu sollen 2014 weitere Anleihen am Kapitalmarkt gegeben werden (European Commission 2014a; European Commission 2014b: 3 und 12–13).

Die fiskalische Erholung hat auch dazu beigetragen, dass die EU im Zuge der Euroeinführung bald erwog, Lettland aus dem Kontrollprogramm zur Eindämmung eines übermäßigen Staatsdefizits zu entlassen. 2009 war Lettland diesen Kontrollen unterworfen worden (European Commission 2013b: 30). Nachdem es 2012 den Vertrag zum Einhalten des Stabilitätspaktes für Euroländer unterzeichnet und im Januar 2013 das Fiscal Discipline Law (FDL) verabschiedet hatte, empfahl die Kommission in einer Mitteilung (COM(2013) 386) an den Europäischen Rat, Lettland aus dem Defizitkontrollprogramm zu entlassen (European Commission 2013b: 7). Das FDL sieht vor, dass als Budgetziel langfristig ein strukturelles Defizit von maximal 0,5 Prozent vom BIP angestrebt werden soll. Das Defizit soll zugleich über den kompletten Konjunkturzyklus hinweg dergestalt angepasst werden, dass prozyklische Ausgaben eingedämmt werden. Zugleich ist für Anfang 2014 die Gründung eines unabhängigen Fiscal Council vorgesehen, der die Einhaltung der Regeln für die Budgetziele zu überwachen hat (European Commission 2013b: 7 und 44). Sowohl der IWF als auch die Europäische Kommission mahnten in diesem Zusammenhang an, dass eine sorgfältige Implementierung des FDL und der zugehörigen Institutionen ausschlaggebend dafür wären, den Konsolidierungskurs beizubehalten und die Konsistenz der lettischen Finanzpolitik sicherzustellen.<sup>11</sup>

Während also von institutioneller Seite Vorkehrungen getroffen wurde, dass die lettischen Staatsfinanzen künftig weniger aus dem Ruder laufen können, sind gleichwohl noch Budgetrisiken vorhanden, die künftig wiederum Probleme bereiten könnten. Zum einen könnte sich der finanzpolitische Spielraum auf der Einnahmeseite verringern, zum anderen lauern einige Gefahren auf der Ausgabenseite.

### *Budgetrisiken*

Auf der Einnahmeseite besteht insofern ein Budgetrisiko, als die lettische Regierung zur Ankurbelung der Wirtschaft auf deutliche Steuer-

<sup>11</sup> Siehe IMF (2012: 16) und European Commission (2013b: 7 und 44).

senkungen setzt und damit Mindereinnahmen in Kauf nimmt. So soll stufenweise die Einkommenssteuer gesenkt werden, nicht zuletzt auch, um Investoren aus dem Ausland anzuziehen und um den lettischen Tarif den niedrigeren Sätzen in Estland und Litauen anzupassen. Ursprünglich war vorgesehen, den Einkommensteuersatz von 25 Prozent in folgenden Stufen herabzusetzen: 2013 auf 24 Prozent, 2014 auf 22 und 2015 auf 20 Prozent; zugleich sollte der Freibetrag für unselbständig Beschäftigte angehoben werden (Ministry of Economics 2012: 54). Diese Maßnahmen müssten nicht notwendigerweise zu Mindereinnahmen führen, wenn, wie beabsichtigt, die Schattenwirtschaft gedämpft und die Steuerbasis verbreitert würde. Jedoch hat der IWF bei seiner letzten Begehung des Landes im Dezember 2012 gerade diese Steuersenkungspläne kritisiert. Sie würden nach IWF-Ansicht einen übermäßigen Einnahmeverlust mit sich bringen und seien in ihrem Ausmaß sowohl unter Effizienz- als auch unter Verteilungsgesichtspunkten überzogen (IMF 2012: 15). Obwohl die lettische Regierung in ihrer Stellungnahme dem nicht zustimmte, hat sie die Steuersenkung etwas entschärft: Nach der ersten Senkung 2013 wird der Satz von 24 Prozent auch 2014 beibehalten, weitere Senkungen in 2015 und 2016 sollen lediglich um einen statt zwei Prozentpunkte erfolgen. Weitere Einnahmerisiken könnten von ausbleibenden Dividendenzahlungen staats-eigener Betriebe drohen (European Commission 2013a: 73). Offen ist zudem, ob Steuererleichterungen für Holding-Gesellschaften zu Mehr- oder Mindereinnahmen führen (vgl. etwa Gelzis 2013).

Auf der Ausgabenseite des Staatshaushaltes sahen die internationalen Organisationen in ihren Berichten über den Zustand der lettischen Wirtschaft ebenfalls Risiken für eine Einengung des fiskalischen Spielraums. So hatte Lettland im Zuge der fiskalischen Konsolidierung nicht nur bei den Entgelten der Beschäftigten im öffentlichen Dienst, sondern auch bei Sozialleistungen Kürzungen vorgenommen, wie z.B. die Aussetzung der Indexierung bei Alterseinkünften und Pensionen. Derartige Maßnahmen könnten nach einer Phase der wirtschaftlichen Erholung wieder aufgehoben werden. Bei betragsmäßig kleinen Pensionen (unter 285 Euro) ist dies im September 2013 auch bereits gesche-

hen, als die lettische Regierung diesen ad hoc wieder eine Indexierung zugestand (European Commission 2014b: 5). Offen ist zudem, inwieweit dem lettischen Staat infolge der Insolvenz des größten Stahlunternehmens des Landes Belastungen drohen.<sup>12</sup> Insofern stehen alle Prognosen zur künftigen Entwicklung der Staatsfinanzen in Lettland unter einem gewissen Vorbehalt.

#### *Schattenseiten des Konsolidierungskurses*

Nicht unerwähnt bleiben soll, dass die relativ konsequent betriebene lettische Austeritätspolitik auch ihre Schattenseiten hat. Die Kürzungen bei Sozialleistungen haben bei der fiskalischen Konsolidierung geholfen. Sie werden nun aber vom International Monetary Fund (IMF) in seinem Länderbericht dahingehend kritisiert, dass Lettland im europäischen Vergleich bei den Sozialleistungen ohnehin schon am unteren Ende der Skala rangiere. Eine weitere Kürzung, wie sie im Budget für 2013 beschlossen wurde,<sup>13</sup> wird unter diesen Umständen als zu weitgehend abgelehnt. Die weitere Gestaltung der Budgetziele sollte nicht einseitig bei den wirtschaftlich Schwächsten der lettischen Gesellschaft ansetzen. Sie sollte sich auf eine Kombination von Maßnahmen zur Stärkung ökonomischer Anreize mit kompensatorischen Ausgleichsmaßnahmen konzentrieren.<sup>14</sup> Insgesamt ist Lettland bei

<sup>12</sup> Siehe IMF (2012: 15) und European Commission (2013a: 73). Eine ausführliche Beschreibung der Probleme des Stahlherstellers Liepajas Metalurgs, der Lettlands größtes Industrieunternehmen ist, findet sich in EIU (2013: 22). Zur Eröffnung des Insolvenzverfahrens siehe Finanznachrichten (2013). Die staatlich übernommene Garantie für das Unternehmen wurde im Sommer 2013 abgerufen. Budgetäre Belastungen könnten bis zu 0,3 Prozent vom BIP betragen. Ihre Höhe wird von dem Verlauf des Insolvenzverfahrens und den Verhandlungen mit potenziellen Investoren abhängen (European Commission 2014b: 4–5).

<sup>13</sup> Dabei wurde eine Senkung des Höchstwerts des garantierten Minimaleinkommens ebenso eingeführt wie eine Dezentralisierung der Finanzierung, die vom Staatshaushalt auf die kommunalen Haushalte verschoben wurde (IMF 2012: 13).

<sup>14</sup> So regt die IWF-Arbeitsgruppe an, zwar Subventionskürzungen im Öffentlichen Personennahverkehr (ÖPNV) zu erwägen, gleichzeitig aber zielgerichtete Transferzahlungen an ärmere Bevölkerungsschichten ins Auge zu fassen, wenn daraufhin die Preise im Personentransport steigen. Desgleichen sollte statt der von der lettischen Regierung initiierten generellen Senkung der Einkommensteuer ein zweistufiges System mit dem bisher geltenden Steuer-

der fiskalischen Therapie einen harten Weg gegangen, der breiten Bevölkerungsschichten Opfer abverlangt hat.

### 2.3 Monetäre Stabilität

Was die monetäre Stabilität angeht, hatte Lettland wie die beiden anderen baltischen Staaten mit der Einführung der eigenen Währung Lats (LVL) in den frühen 90er Jahren die postsowjetische Hyperinflation rasch überwunden (Schrader und Laaser 2010: 9). In den Jahren vor dem EU-Beitritt hatte das Land sogar eine relative Preisstabilität im Sinne der heutigen Definition der Europäischen Zentralbank (EZB) erreicht, als 2002 der Anstieg des harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) auf 2 Prozent fiel und unter dem Durchschnittsniveau in der EU lag (Abbildung 7). Bis zum vollzogenen Beitritt im Jahre 2004 zogen die Preise aber bereits an. Der HVPI-Anstieg erreichte schon 2004 mehr als 6 Prozent. Das war zu diesem Zeitpunkt mehr als das Doppelte des EU-Wertes. Die hohen Wachstumsraten und letztlich die Überhitzung der Wirtschaft nach dem EU-Beitritt durch billige Kredite führten zu einem raschen Anstieg der Inflation in Lettland. Der Höhepunkt war 2008 erreicht, als die lettische Inflationsrate in der globalen Krise auf 15,3 Prozent stieg. Das waren das Vierfache des EU-Durchschnittswertes (Abbildung 7) und fast 5 Prozentpunkte mehr als in Estland und Litauen (Schrader und Laaser 2010: 9, Abbildung 5).

Das Versiegen des Kreditstroms zu Beginn der Krise im Jahr 2008 führte zu einem Platzen der Nachfrageblase und darauf folgend zu einem Absturz der Preise. Diese deflationären Tendenzen hielten bis 2010 an. Erst danach passte sich die Preisentwicklung in Lettland dem EU-Durchschnitt an (Abbildung 7). 2013 wird der Geldwert vermutlich nahezu konstant geblieben sein. Für die Folgejahre werden von der EU-Kommission dann wieder leicht über dem EZB-

satz von 25 Prozent und einem ermäßigten Satz von 15 Prozent für Bezieher niedrigerer Einkommen eingeführt werden. Außerdem wird vorgeschlagen, stärker auf die Grundsteuer zurückzugreifen und diese progressiver auszugestalten (IMF 2012: 15–16).

Schwellenwert von 2 Prozent liegende Werte prognostiziert (European Commission 2013a: 1 und 73).

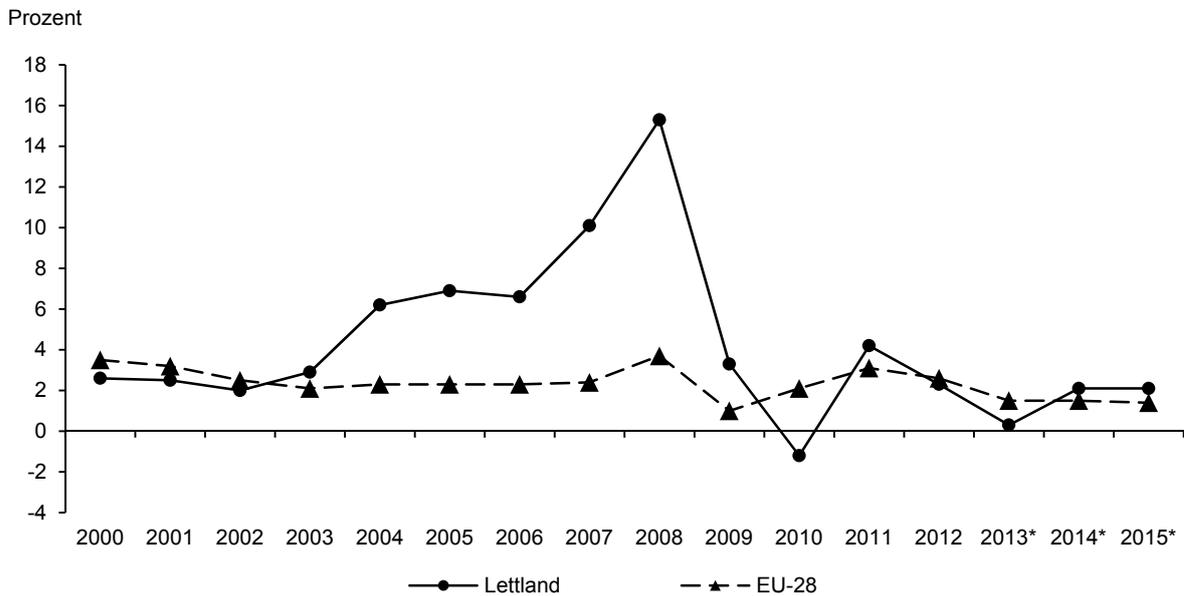
Die starken Ausschläge bei der Preisentwicklung sind nicht zuletzt auf das lettische Wechselkursregime zurückzuführen. Anders als die Nachbarstaaten Estland und später auch Litauen hatte Lettland nach der Unabhängigkeit 1991 zwar kein idealtypisches Currency Board System<sup>15</sup> eingeführt, kam diesem jedoch mit seiner festen Wechselkursbindung – zunächst an die Sonderziehungsrechte (SZR) und ab 2005 mit Eintritt in den Europäischen Wechselkursmechanismus II (WKM) an den Euro – und der geringen Schwankungsbreite von  $\pm 1$  Prozent recht nahe.<sup>16</sup> Mit dem Festhalten am nahezu festen Wechselkurs zum Euro konnte die lettische Zentralbank keine dämpfenden Maßnahmen ergreifen – weder in Zeiten des Kapitalzuflusses nach 2004 noch während des krisenbedingten Kapitalabzugs ab 2008.

Das Festhalten an einem festen Wechselkurs zum Euro bedeutete auch, dass der lettischen Wirtschaftspolitik von vornherein die Option genommen war, die Wettbewerbsfähigkeit der

<sup>15</sup> Ein Currency Board kauft und verkauft die inländische Währung ausschließlich gegen eine Leitwährung zu einem festen Wechselkurs; dabei besteht die inländische Geldmenge aus Bargeld und aus Sichteinlagen der Geschäftsbanken bei der Zentralbank (ZB); die Geldmenge wird zu einem bestimmten Grad durch Währungsreserven gedeckt. Das können im idealtypischen Sinn bis zu über 100 Prozent sein. Die feste Bindung an eine Ankerwährung wird institutionell streng und glaubhaft gesetzlich verankert. Die Currency-Board-Konstruktion bedingt, dass eine allgemeine diskretionäre Kreditvergabe seitens der Zentralbank nicht möglich ist. Kredite an Geschäftsbanken können nur in Höhe der Überschussreserven gewährt werden, und dies ausschließlich in Krisensituationen, wie sie etwa bei Liquiditätsschwankungen der Geschäftsbanken auftreten können. Die ZB ist also nicht in der Lage, die Rolle eines „Lender of Last Resort“ zu übernehmen. Das bedeutet auch, dass die ZB eigentlich nur über ein sehr begrenztes geldpolitisches Instrumentarium verfügt. Die Einschränkungen, denen ein Currency Board unterliegt, betreffen auch Kredite an die öffentlichen Haushalte. Siehe zu den Eigenschaften eines idealtypischen sowie des estnischen Currency Board Systems Sepp et al. (2002: 328–330) und Schrader und Laaser (1994: 83–89).

<sup>16</sup> Das lettische System ist in Purfield und Rosenberg (2010: 4–5 und 12–13), Gulde-Wolf und Keller (2002: 271–275) und Bank of Latvia (2005: 36–37) beschrieben. Es wird zuweilen auch als „Quasi-Currency-Board-System“ bezeichnet (Lang 2013: 1).

Abbildung 7:

Inflation in Lettland und der Europäischen Union 2000–2015<sup>a</sup>

\*Herbstprognose 2013 der Europäischen Kommission. — <sup>a</sup>Jährliche Veränderungsrate des Jahresdurchschnitts des harmonisierten Verbraucherpreisindex (Gesamtindex).

Quelle: European Commission (2013a); Eurostat (2013i); eigene Darstellung.

Wirtschaft durch eine Abwertung des Lats zu erhöhen. Stattdessen musste man den schwierigeren Weg einer internen (realen) Abwertung von Löhnen und Preisen gehen (IMF 2012: 10; Lang 2013: 1). Die Einführung des Euros zementiert das System fester Wechselkurse.

## 2.4 Lettland in der internationalen Arbeitsteilung

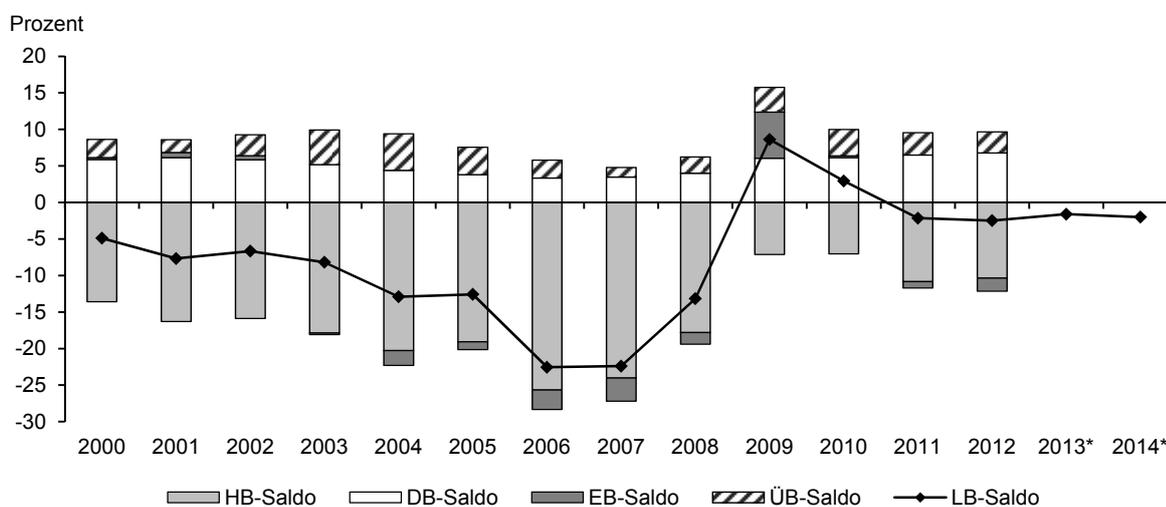
### Die Zahlungsbilanzsituation

Auf mangelnde makroökonomische Stabilität deutet das seit den 90er Jahren zu beobachtenden Leistungsbilanzdefizit Lettlands hin (Abbildung 8). Nach dem EU-Beitritt nahm dieses zum Teil wieder zweistellige Werte an – in den Jahren 2006 und 2007, zum Ende des Booms, wurde die Marke von 20 Prozent des BIP überschritten. Ursache für dieses Ungleichgewicht war das ausgeprägte Handelsbilanzdefizit Lettlands: Die starke Ausweitung des Warenhandels in den 2000er Jahren führte in Lettland zu einem An-

stieg des Handelsbilanzdefizits, das alleine in der Spitze knapp 26 Prozent des BIP betrug. Zwar stiegen in der Boomphase die lettischen Warenexporte deutlich an, die Warenimporte wuchsen jedoch noch kräftiger, so dass 2006 das lettische Handelsbilanzdefizit einen Rekordwert erreichte. Dem Handelsbilanzdefizit stand seit Mitte der 90er Jahre zwar jeweils ein Überschuss im Dienstleistungshandel gegenüber, jedoch reichte dieser bei weitem nicht aus, um das Defizit im Warenhandel auszugleichen. In der Boomphase stagnierten die Dienstleistungsüberschüsse oder gingen sogar zurück, so dass der Außenbeitrag aus Waren und Dienstleistungen insgesamt im negativen Bereich blieb.

Zum Leistungsbilanzdefizit trugen, wenn auch in geringerem Maß, zudem Abflüsse aus Erwerbs- und Vermögenseinkommen von Ausländern bei, die wesentlich höher als entsprechende Zuflüsse aus dem Ausland waren. Während die Erwerbseinkommen lettischer Staatsbürger im Ausland durchweg höher als die ausländischer Bürger in Lettland waren, verhielt es

Abbildung 8:  
Lettlands Leistungsbilanz 2000–2014<sup>a,b</sup>



\*Herbstprognose 2013 der European Commission. — <sup>a</sup>Salden in Prozent des BIP. — <sup>b</sup>HB = Handelsbilanz, DB = Dienstleistungsbilanz, EB = Einkommensbilanz, ÜB = Übertragungsbilanz, LB = Leistungsbilanz.

Quelle: European Commission (2013a); Eurostat (2013j); eigene Darstellung.

sich bei den Einkommen aus Direktinvestitionen umgekehrt. Eine Ausnahme bildete das Jahr 2009, in dem die lettische Einkommensbilanz einen Überschuss von mehr als 6 Prozent des BIP aufwies. Dieser war auf hohe realisierte Verluste ausländischer Banken in Lettland zurückzuführen. Die negativen Kapitaleinkommen aus Direktinvestitionen waren eine unmittelbare Folge der Bankenkrise, die aber 2010 nur noch wenig nachwirkte – die Einkommensbilanz Lettlands drehte daher in den Folgejahren wieder ins Minus. Als defizitdämpfende Positionen sind hingegen durchweg die laufenden Übertragungen zu nennen, insbesondere in Gestalt von EU-Mitteln. Höhere Zuflüsse aus den Europäischen Sozialfonds und höhere Subventionen für die Landwirtschaft gewannen 2009/2010 deutlich an Gewicht.<sup>17</sup>

So war der lettische Leistungsbilanzüberschuss der Jahre 2009/2010 weniger ein Zeichen von Stärke, sondern muss noch als eine Krisenfolge angesehen werden. Im Krisenjahr 2009 schrumpften zudem die Warenimporte um fast

40 Prozent bei einem leichteren Rückgang der Exporte, so dass auch seitens der Handelsbilanz eine Entlastung hinzukam. Bis zum aktuellen Rand hat sich die Leistungsbilanz trotz des erneut aufgetretenen Defizits positiv entwickelt: Die Warenexporte haben sich von 2009 bis 2012 fast verdoppelt, auch wenn die Importe kaum weniger stark gestiegen sind. Entscheidend dabei ist jedoch, dass eine Schrumpfungsphase des Außenhandels und damit eine Desintegration Lettlands aus der internationalen Arbeitsteilung vermieden werden konnte, ohne dass es zu einem exzessiven Handelsbilanzdefizit wie in den 2000er Jahren gekommen ist. Lettlands Exportintensität – gemessen als Anteil des Waren- und Dienstleistungsexports am BIP – ist kontinuierlich bis zum aktuellen Rand auf mehr als 60 Prozent gestiegen – damit auf etwa 15 Prozentpunkte über den EU-Durchschnitt (vgl. Eurostat 2013k).

Die Finanzierung des teilweise recht hohen Leistungsbilanzdefizits gelang Lettland in der Vergangenheit über Kapitaleinflüsse in Gestalt von Direktinvestitionen oder Krediten. Doch im Gegensatz zu südeuropäischen Krisenländern, wie etwa Griechenland, spielte bei den Kapital-

<sup>17</sup> Zur Zahlungsbilanz Lettlands im Detail siehe Bank of Latvia (lfd. Jgg.).

zufließen die Finanzierung staatlicher Haushaltsdefizite eine relativ geringe Rolle. Die Zeit günstiger Kredite wie vor der Krise ist zwar auch für Lettland vorbei, doch fließen wieder Direktinvestitionen ins Land und der Staat konnte zu akzeptablen Konditionen Anleihen auf den Märkten platzieren, die insbesondere für die Rückzahlung von IMF-Krediten verwendet wurden. Es ist daher von Vorteil, dass die Zahlungsfähigkeit Lettlands nicht in Frage gestellt wurde und das Land eher einen Vertrauensbonus genießt.

#### *Stärken und Schwächen des lettischen Warenhandels*

Die Integration Lettlands in die internationale Arbeitsteilung war fraglos eine tragende Säule für die Wirtschaftsentwicklung seit der Unabhängigkeit. Diese vollzog sich vornehmlich als Integration in den Europäischen Binnenmarkt – was sich bereits in den ersten Jahren nach der Unabhängigkeit abzeichnete. Bis 2007 betrug der EU-Anteil an den baltischen Exporten teilweise über 70 Prozent, die Importe aus der EU erreichten zeitweise sogar Anteile bis 80 Prozent, wobei den Handelspartnern aus dem Kreis der EU-15 jeweils ein besonderes Gewicht zukam (Tabelle 1). Deutschland ist in dieser Gruppe vor Schweden und Dänemark Lettlands wichtigster Partner. Hier spielen historische Handelsverflechtungen ebenso eine Rolle wie politisches und wirtschaftliches Engagement nach der Lösung Lettlands von der Sowjetunion.<sup>18</sup> Trotz „Westintegration“ hat Lettland stets intensiv mit der Gruppe der anderen EU-Neumitglieder Handel getrieben. Allerdings ist das relativ hohe Gewicht dieser Gruppe auf einen intensiven intrabaltischen Warenaustausch zurückzuführen. So entfällt der überwiegende Teil des lettischen Handels mit EU-Neumitgliedern auf Estland und Litauen, wobei letzteres dominiert. In dieser Gruppe hat lediglich der Handel mit einem weiteren Nachbarland, Polen, ein größeres Gewicht.

Eine erfolgreiche Teilhabe am Welthandel hängt allerdings auch davon ab, in welchem Ausmaß Handel mit wachstumsstarken bzw.

wohlhabenden Ländern außerhalb der EU getrieben wird: Dazu zählen die Länder der BRIC-Gruppe. Mit dieser Gruppe treibt Lettland auf den ersten Blick einen intensiven Austausch. Doch werden die vergleichsweise hohen Anteile der BRIC-Exporte und -Importe dadurch verzerrt, dass diese größtenteils auf den Handel mit Russland entfallen – hier zeigen sich erneut Pfadabhängigkeiten aus Sowjetzeiten sowie geographische Faktoren. Unter den anderen BRIC-Ländern kommt selbst China keine größere Bedeutung zu, der lettische China-Export bleibt unter einen Anteil von 1 Prozent. Eine weitere Region mit hohem Absatzpotenzial ist Nordamerika: Wenn die kaufkräftigen nordamerikanischen Märkte als Gradmesser für die lettischen Globalisierungsanstrengungen genommen werden, zeigt sich erneut ein Integrationsbedarf Lettlands. Sowohl bei den Exporten als auch bei den Importen spielen diese Märkte nur eine Nebenrolle. Der von regionaler Integration und historischen Verflechtungen geprägte Außenhandel Lettlands spiegelt sich deutlich in der Zusammensetzung der TOP-10-Handelspartner wider – Lettland profitiert nach wie vor wenig von den Wachstumsmärkten außerhalb Europas (Anhangtabelle A1).

Ob eine Volkswirtschaft auf den dynamisch wachsenden Weltmärkten bestehen kann, hängt letztlich von der Qualität und der Wettbewerbsfähigkeit der Exportpalette eines Landes ab. Für rohstoffarme, industrialisierte Länder ist entscheidend, dass die technologische Wertigkeit des Exports und damit auch die Wertschöpfung im Lande relativ hoch sind. Ein Blick auf die wichtigsten Exportgüter Lettlands vermittelt den Eindruck, dass Lettlands Export einen relativ niedrigen Technologiegehalt hat und kaum einem hochentwickelten Industrieland entspricht. Es dominieren in der TOP-10-Aufstellung rohstoff- und kapitalintensive Güter, ohne dass einzelne Produktgruppen deutlich herausragen – trotz eines Anteils von Holz und Holzprodukten von zusammen etwa 13 Prozent am Gesamtexport (Abbildung 9). Diese Grundstruktur war in den letzten Jahren relativ stabil, auch wenn sich seit dem vorübergehenden Exporteinbruch im Krisenjahr 2009 der lettische Export bis 2012 fast verdoppelte. Er stieg in diesem Zeitraum damit stärker als der ebenfalls um etwa 90 Prozent er-

<sup>18</sup> Vgl. dazu Schrader und Laaser (1994: 125–131).

Tabelle 1:

Die regionalen Außenhandelsstrukturen Lettlands 2007, 2009 und 2012<sup>a</sup>

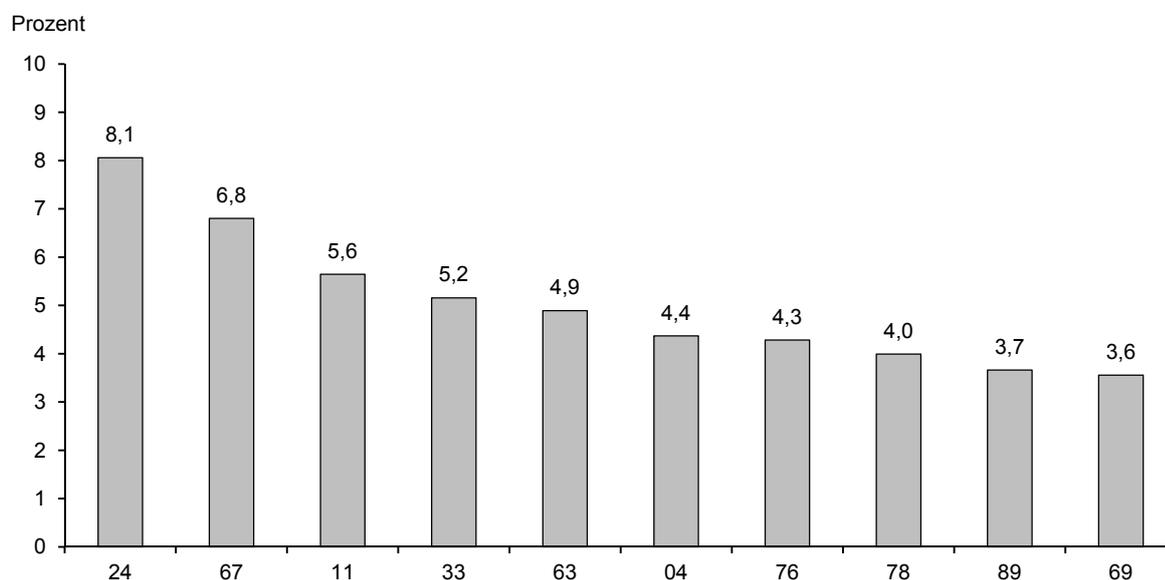
	Exporte			Importe		
	2007	2009	2012	2007	2009	2012
EU-15	38,6	32,8	28,7	44,5	38,8	39,2
Deutschland	8,3	8,2	7,3	15,6	11,3	11,5
Schweden	7,4	5,7	4,7	4,9	3,5	3,3
Dänemark	3,8	3,8	3,6	2,7	2,7	2,2
EU-Neumitglieder <sup>b</sup>	34,1	34,8	34,6	32,9	36,5	38,8
Estland	13,7	13,6	11,9	8,0	7,8	7,6
Litauen	15,0	15,2	14,5	13,8	16,4	19,0
GUS <sup>c</sup>	17,8	18,5	22,5	13,6	16,0	14,6
Russland	12,9	13,0	17,9	8,7	10,7	9,1
BRIC <sup>d</sup>	13,5	13,8	19,3	11,5	13,2	12,3
China	0,4	0,4	0,6	2,4	2,2	2,8
Nordamerika <sup>e</sup>	1,6	1,7	1,2	1,3	0,9	0,8
<i>Nachrichtlich:</i> Mrd. Euro	6,1	5,5	11,0	11,2	7,0	13,4

<sup>a</sup>Anteile in Prozent der Gesamtex-/importe (Spezialhandel); unter EU-15: die drei wichtigsten Exportpartner im Jahr 2012. —

<sup>b</sup>Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn, Zypern. — <sup>c</sup>Armenien, Aserbaidshan, Georgien, Kasachstan, Kirgistan, Moldavien, Russland, Tadschikistan, Turkmenistan, Ukraine, Usbekistan, Weißrussland. — <sup>d</sup>Brasilien, China, Indien, Russland. — <sup>e</sup>Kanada, Vereinigte Staaten.

*Quelle:* Eurostat (2014d); eigene Zusammenstellung und Berechnungen.

Abbildung 9:

Lettlands Top-10-Exportgüter 2012<sup>a</sup>

SITC Codes:

24 Kork und Holz

67 Eisen und Stahl

11 Getränke

33 Erdöl, Erdölzeugnisse und verwandte Waren

63 Kork- und Holzwaren (ausgenommen Möbel)

04 Getreide und Getreideerzeugnisse

76 Geräte für die Nachrichtentechnik; Bild- und Tonaufzeichnungs- und -wiedergabegeräte

78 Straßenfahrzeuge (einschl. Luftkissenfahrzeuge)

89 Verschiedene bearbeitete Waren, a.n.g.

69 Metallwaren, a.n.g.

<sup>a</sup>Die Exporte in den 10 wichtigsten Warengruppen des Jahres 2012 in Prozent des Gesamtexports.

*Quelle:* Eurostat (2014d); eigene Darstellung und Berechnungen.

höhte Import. So hat sich Lettland zwar stärker in die internationale Arbeitsteilung integriert, aber offensichtlich ohne die Technologieintensität seiner Produkte sichtbar steigern zu können.

Einen systematischeren Einblick verschafft erst eine Analyse der Exporte und Importe nach Faktorintensitäten. Eine solche Klassifikation wird aus der Produktzyklushypothese abgeleitet. Sie besagt, dass hoch entwickelte Länder komparative Vorteile bei technologie- und humankapitalintensiven Gütern („Schumpeter-Güter“) haben, während sich weniger entwickelte Länder auf die Produktion von rohstoffintensiven Gütern („Ricardo-Güter“) und von arbeits- und kapitalintensiven Gütern („Heckscher-Ohlin-Güter“) spezialisieren. Bei den „Schumpeter-Gütern“ kann zudem nach mobilen und immobilen Gütern differenziert werden: Selektionskriterium ist der räumliche Zusammenhang zwischen Forschung und Produktion. Eine Trennung von Forschung und Produktion ist bei den mobilen Gütern mit vergleichsweise geringen Kosten möglich, während diese bei den immobilen Gütern aufgrund des Ausmaßes der Komplementaritäten nur schwer durchführbar ist. Das bedeutet, dass der Wissenstransfer bei den mobilen „Schumpeter-Gütern“ relativ leicht ist, diese also auch leichter zu imitieren sind, was bei den immobilen „Schumpeter-Gütern“ schwerer fällt (Heitger et al. 1992: 43–45).<sup>19</sup>

Unter dem Gesichtspunkt einer qualitativen Weiterentwicklung des Außenhandels und einer höheren Wettbewerbsfähigkeit bei hochwertigen Handelsgütern sind die Boomjahre in Lettland aber offensichtlich nicht genutzt worden. Die Analyse des lettischen Außenhandels nach Faktorintensitäten legt nahe, dass der wirtschaftliche Aufholprozess am Außenhandel weitgehend vorbegegangen ist – ein grundlegender Strukturwandel zugunsten einer höherwertigeren Exportpalette hat nicht stattgefunden. Der Warenhandel Lettlands wird immer noch von arbeits- und rohstoffintensiven Gütern geprägt – auch wenn sich die Gewichte verschoben haben (Tabelle 2). 1999 dominierten die arbeitsintensiven Güter mit einem Anteil von fast zwei Dritteln am lettischen

Export, zusammen mit den rohstoffintensiven Gütern wurde ein Anteil von fast 80 Prozent erreicht. Auf diese beiden Gruppen entfielen 2012 nur noch etwa 60 Prozent, wobei rohstoff- und arbeitsintensive Güter aber jetzt zu gleichen Anteilen vertreten waren.

Einen Anstieg verzeichneten zwar die mobilen und immobilen Schumpeter-Güter, doch ein Anteil von nur etwa 20 Prozent spricht nicht für einen Technologieschub im lettischen Außenhandel. Zwischenzeitlich schien dieser Anteil bis zur Krise auf 30 Prozent anzuwachsen, ehe er im Zuge der Wirtschaftserholung wieder sank. Allerdings weist eine hochentwickelte Volkswirtschaft wie zum Beispiel Deutschland hier einen Anteil von 60 Prozent auf. In Lettland ist stattdessen der Exportanteil kapitalintensiver Güter kontinuierlich um fast das Doppelte angewachsen, was nicht für einen hohen technologischen Entwicklungsstand spricht.

In der Zusammenschau von Exporten und Importen ergibt sich ein Bild der internationalen Wettbewerbsfähigkeit Lettlands, gemessen in RCA-Werten<sup>20</sup>, das ebenfalls ein niedriges technologisches Niveau widerspiegelt: Lettlands relative Stärken im Warenhandel finden sich nach wie vor bei arbeits- und kapitalintensiven Gütern. Wettbewerbsschwach präsentiert sich hingegen weiterhin den lettischen Handel mit technologieintensiven Schumpeter-Gütern – „High-tech made in Latvia“ bleibt eine Rarität. Die Exporterholung der letzten Jahre ist nicht mit einer Steigerung des Technologiegehaltes des lettischen Exports einhergegangen – eher im Gegenteil.<sup>21</sup>

<sup>19</sup> Siehe Anhangübersicht A1 zu der Klassifikation des Außenhandels nach Faktorintensitäten.

<sup>20</sup> Positive RCA-Werte stehen für komparative Wettbewerbsvorteile, negative Werte für Nachteile.

<sup>21</sup> Cunska et al. (2013: 46) erklären das Wiedererstarken der alten Exportstrukturen damit, dass traditionelle Produktionen, z.B. Holz- und Holzprodukte, wenig Investitionen erfordern und relativ konjunkturreagibel sind.

*Tabelle 2:*  
Die Außenhandelsstruktur und internationale Wettbewerbsfähigkeit Lettlands nach Faktorintensitäten  
1999, 2008 und 2012<sup>a,b</sup>

	1999	2008	2012
<b>Rohstoffintensiv</b>			
Exporte	13,9	27,4	29,8
Importe	23,6	30,3	30,6
RCA	-0,53	-0,10	-0,03
<b>Arbeitsintensiv</b>			
Exporte	64,4	27,8	29,9
Importe	31,2	20,8	22,6
RCA	0,73	0,29	0,28
<b>Kapitalintensiv</b>			
Exporte	11,9	17,4	20,1
Importe	11,4	11,8	13,5
RCA	-0,05	0,39	0,40
<b>Mobile Schumpeter-Güter</b>			
Exporte	3,1	9,4	8,9
Importe	10,2	11,7	13,8
RCA	-1,18	-0,22	-0,44
<b>Immobilie Schumpeter-Güter</b>			
Exporte	6,7	18,1	11,4
Importe	23,7	25,5	19,5
RCA	-1,27	-0,34	-0,54

<sup>a</sup>In Prozent der Gesamtexporte bzw. Gesamtimporte (Spezialhandel), soweit nach SITC klassifiziert und unter Revisionsvorbehalt. — <sup>b</sup>Die RCA-Werte für *i* Warengruppen wurden nach der folgenden Formel berechnet:  $RCA_i = \ln[(Export_i : Import_i) : \sum Export_i : \sum Import_i]$ ; zu den Güterarten siehe Anhangübersicht A1.

*Quelle:* Eurostat (2013); Klodt (1987: 29–37); eigene Zusammenstellung und Berechnungen.

### *Die Strukturen des lettischen Dienstleistungshandels*

Der lettische Dienstleistungsexport wird von Transport- und Touristikdienstleistungen dominiert: Vor der Krise entfiel im Jahr 2007 auf diese Bereiche ein Anteil von fast 69 Prozent. Dabei lag der Schwerpunkt mit einem Anteil von mehr als 50 Prozent eindeutig bei den Transportdienstleistungen, die vom Seetransport dominiert wurden und damit entscheidend zur Abhängigkeit der lettischen Dienstleistungsexporte von Schwankungen der Weltkonjunktur beitrugen (Tabelle 3).<sup>22</sup> 2012 hatte sich der zwischenzeitlich leicht zurückgegangene Dienstleistungsexport mehr als nur erholt – er lag deutlich über dem Vorkrisenniveau. Dabei änderte sich aber kaum etwas in Hinblick auf die strukturelle Zusammensetzung. Lettland ist nach wie vor eine Lo-

gistikdrehscheibe im West-Ost-Handel. Die angestrebte Rolle Lettlands als internationaler Finanzplatz mit einem korrespondierenden Angebot unternehmensbezogener Dienstleistungen ist hingegen immer noch nicht zu erkennen.

### *Technologiedefizite*

Die lettischen Außenhandelsstrukturen zeigen, dass Lettland nicht mit hochentwickelten Industrieländern, sondern eher mit aufholenden Schwellenländern und den Transformationswirtschaften Osteuropas im Wettbewerb steht. Der Technologie- und Humankapitalgehalt lettischer Waren- und Dienstleistungsexporte ist relativ gering, ohne geographisch bedingte Standortvorteile für Ost-West-Transportdienstleistungen und für die Rohstoffverarbeitung würde der lettische Export in einem noch intensiveren Wettbewerb mit Niedriglohnländern stehen. Aufgrund eines für EU-Verhältnisse schon geringen Lohnniveaus kann Lettland kaum weitere Produktionen mit hoher Arbeitsintensität anziehen,

<sup>22</sup> Lettland profitiert von einer guten Hafeninfrastruktur, die in der Region nur vom Nachbarn Estland übertroffen wird und zuletzt weiter an Qualität gewonnen hat (vgl. Cunska et al. 2013: 116).

Tabelle 3:  
Struktur des Dienstleistungsexports Lettlands 2007–2012<sup>a</sup>

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Transportleistungen	50,7	50,7	50,6	49,3	50,3	50,4
Reiseverkehr	18,0	17,7	18,7	17,4	17,3	16,5
Sonstige Dienstleistungen	31,3	31,5	30,6	33,2	32,5	33,0
darunter:						
Kommunikationsleistungen	2,3	2,2	2,7	2,6	2,3	2,8
Bauleistungen	1,4	1,9	0,9	2,1	1,9	2,8
Versicherungsdienstleistungen	0,4	0,4	0,7	0,7	0,5	0,4
Finanzdienstleistungen	7,2	6,3	6,4	5,9	7,0	6,6
EDV- und Informationsleistungen	2,6	3,1	3,3	3,6	3,9	4,3
Patente und Lizenzen	0,3	0,3	0,1	0,3	0,2	0,2
Sonstige unternehmensbezogene Dienstleistungen	15,7	16,2	15,4	16,7	15,2	14,9
Dienstleistungen für persönliche Zwecke, für Kultur und Freizeit	0,1	0,2	0,1	0,4	0,5	0,3
Regierungsleistungen, a.n.g.	1,1	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8

<sup>a</sup>Anteile in Prozent des gesamten Dienstleistungsexports.

Quelle: Eurostat (2013j); eigene Zusammenstellung und Berechnungen.

da es ein „Race to the Bottom“ nicht gewinnen würde. Lettland könnte seine Wettbewerbsposition im Warenhandel nur stärken, wenn verstärkt technologisch anspruchsvolle Güter angeboten würden, die die Kompetenzen von Schwellenländern übersteigen. Doch die dafür notwendige Technologiebasis fehlt in Lettland.

Die lettischen Technologiedefizite können damit erklärt werden, dass es seit der Unabhängigkeit nicht gelungen ist, über ausländische Direktinvestitionen in wertschöpfungsstarke, technologisch anspruchsvolle Produktionen einen Technologietransfer zu realisieren. Vielmehr wurde Lettland oftmals nur als eine verlängerte Werkbank für arbeitsintensive Produktion westlicher Unternehmen oder als Rohstoffverarbeiter genutzt, was den lettischen Industriestandort nicht weiter entwickelt hat. Auch die billigen Kredite in den 2000er Jahren sind nicht in innovative Produktionen geflossen, sondern vornehmlich konsumtiv verwendet worden. Die Ausgaben für Forschung und Entwicklung (FuE) in Lettland haben im EU-Vergleich dementsprechend nie die hinteren Ränge verlassen. Nur Länder wie Bulgarien, Zypern und Rumänien wiesen am aktuellen Rand geringere FuE-Ausgaben auf (Anhangabbildung A5).

Die lettische Technologie- und Humankapitalschwäche der lettischen Produktionsstruktu-

ren ist per se nicht auf das Fehlen Höherqualifizierter zurückzuführen. Der Anteil der Hochschulabgänger in der Altersgruppe der 30- bis 34-Jährigen – ein Kriterium der „Europe 2020“-Ziele der EU – war 2012 mit 37 Prozent über dem EU-Durchschnitt und auch über dem deutschen Wert (32 Prozent) (Eurostat 2014f). Bemerkenswert ist dabei die Verdoppelung dieses Anteils in Lettland seit dem Jahr 2000. Doch sollte die Aussagekraft dieses Indikators nicht überschätzt werden. So zeigen Cunska et al. (2013: 95–99) eine Reihe von Defiziten im lettischen Bildungssystem auf, die Zweifel an der Qualität des lettischen Humankapitals wecken: unterdurchschnittliche PISA-Ergebnisse, Qualitätsmängel in der Hochschulausbildung, die sich bei Studienzeiten und Abschlüssen, einer unterdurchschnittlichen Publikationsleistung von Forschern und geringen Innovationsleistungen zeigen; Konzentration der Studierenden bei den gesellschaftswissenschaftlichen Studiengängen mit oftmals niedrigem Niveau; international unterdurchschnittliche Zahl von Absolventen bei den harten „MINT“-Studiengängen; Wirtschaftsferne von Bildung und Ausbildung; Schwächen bei der Weiterbildung. Diese Qualitätsdefizite legen den Schluss nahe, dass das lettische Humankapital nur eingeschränkt für die Wirtschaft des Landes und für ausländische Investoren nutzbar ist.

### Schwerpunkte ausländischer Direktinvestitionen

Auf der Habenseite kann der Standort Lettland relativ günstige Rahmenbedingungen für unternehmerische Aktivitäten verbuchen. Im „Doing Business“-Ranking der Weltbank belegt das Land aktuell Platz 24, womit es sich beispielsweise vor Standorten wie den Niederlanden oder der Schweiz befindet und wesentlich besser beurteilt wird als etwa das Eurokrisenland Griechenland auf Platz 72 (World Bank 2013). Dabei werden die Kreditversorgung, die Außenhandelsregulierungen sowie die Durchsetzbarkeit von Verträgen besonders positiv bewertet. Verbesserungsbedarf wird bei der Elektrizitätsversorgung, der Erteilung von Baugenehmigungen sowie dem Investo-

renschutz gesehen. Vor diesem Hintergrund scheint der Standort Lettland durchaus interessant für ausländische Direktinvestoren zu sein.

Die Analyse der ausländischen Direktinvestitionen bestätigt jedoch den Eindruck, dass Investoren nur ein relativ geringes Interesse an der Weiterentwicklung der lettischen Industrie haben. So lag der Schwerpunkt ausländischer Direktinvestitionen in Lettland in der Vergangenheit nicht im Verarbeitenden Gewerbe. Der industrielle Anteil ging im Zeitraum 2000 bis 2012 sogar von 16 auf weniger als 12 Prozent zurück (Tabelle 4). Damit war zwar bei einem gestiegenen Investitionsvolumen keine Schrumpfung verbunden, doch während die ausländischen Direkt-

Tabelle 4:

Ausländische Direktinvestitionen in Lettland nach Wirtschaftsbereichen 2000–2012a,b

Wirtschaftsbereich	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2012
Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	1,3	1,7	1,6	1,5	2,1	2,6	2,9
Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden	0,4	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6	0,6
Verarbeitendes Gewerbe/Herstellung von Waren	16,3	14,9	11,8	9,1	10,3	12,4	11,7
Energieversorgung	5,1	3,7	7,0	9,5	3,6	3,8	4,0
Wasserversorgung; Abwasser- und Abfallentsorgung und Beseitigung von Umweltverschmutzungen	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2
Baugewerbe/Bau	1,9	3,3	3,6	5,6	7,0	6,6	5,2
Handel; Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen	20,3	17,1	15,7	12,6	14,3	12,1	13,2
Verkehr und Lagerei	8,1	6,8	7,6	4,2	4,5	4,2	4,4
Gastgewerbe/Beherbergung und Gastronomie	1,7	1,4	1,2	1,0	1,1	0,7	0,6
Information und Kommunikation	12,3	8,8	7,4	5,2	4,2	3,5	3,2
Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	23,1	21,3	19,8	29,5	33,7	28,4	27,5
Grundstücks- und Wohnungswesen	4,3	12,2	7,8	6,8	8,5	11,4	12,1
Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen	1,7	1,4	2,5	4,6	2,5	2,9	1,3
Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen	1,4	1,3	1,5	1,2	1,2	1,1	0,8
Öffentliche Verwaltung, Verteidigung; Sozialversicherung	0,1	0,1	0,0	0,0	–	0,0	–
Erziehung und Unterricht	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	–
Gesundheits- und Sozialwesen	0,3	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Kunst, Unterhaltung und Erholung	0,1	0,2	0,7	0,9	1,2	0,9	0,7
Erbringung von sonstigen Dienstleistungen	0,1	0,1	0,1	–	0,0	0,1	0,0
Sonstige	1,4	4,7	10,8	7,4	5,1	8,2	11,6

<sup>a</sup>Nach NACE Rev.2. — <sup>b</sup>In Prozent der ausländischen Direktinvestitionen in Lettland insgesamt.

Quelle: WIIW (2014); eigene Zusammenstellung.

investitionen sich insgesamt um mehr als das 4,5-Fache erhöhten, stiegen sie in der Industrie nur um das 3,3-Fache. Schwerpunkte der industriellen Direktinvestitionen waren die Metallherzeugung und -verarbeitung sowie Kohle und Erdölraffinerien, bereits mit Abstand folgt die Textilindustrie. Investitionsschwerpunkte waren demnach kapital- und arbeitsintensive Produktionen – technologisch anspruchsvollere Fertigungen spielten keine gewichtige Rolle. Es gelang nicht, Direktinvestitionen für den industriellen Kern Lettlands aus Sowjetzeiten zu interessieren. So wurden Großunternehmen in technologisch anspruchsvollen Bereichen wie Fahrzeugbau und Elektrotechnik abgewickelt (Cunskā et al. 2013: 128).

Die Hauptrolle spielen hingegen mit großem Abstand die ausländischen Direktinvestitionen im Bereich „Banken und Versicherungen“. Ihr Anteil betrug im Jahr 2012 mehr als ein Viertel der gesamten ausländischen Direktinvestitionen in Lettland – vor der Krise waren es sogar mehr als ein Drittel. Im Zuge der Bankenkrise und der damit verbundenen Stützung lettischer Tochterbanken durch ihre ausländischen Mütter wurde zwar 2010 desinvestiert, doch überstieg der Kapitalstock bereits 2012 das Vorkrisenniveau und erreichte das 5,5-Fache des Werts von 2000. Diese Investitionsaktivitäten spiegeln seit der Unabhängigkeit das Bestreben Lettlands wider, Riga zu einem internationalen Finanzplatz zu entwickeln. Doch hat sich in der Vergangenheit gerade der Finanzsektor als Achillesferse der lettischen Volkswirtschaft erwiesen: Schon 1994/95 kam es zu einer Bankenkrise, die in der Liquidation etlicher Institute endete; 2008 war Lettland der einzige baltische Staat, dem aufgrund einer Bankenpleite die Staatsinsolvenz gedroht hatte.<sup>23</sup>

Schwerpunkt ausländischer Direktinvestitionen war zudem der Handelssektor, auch wenn dieser Bereich kontinuierlich an Bedeutung verloren hat. Anders die Immobilienwirtschaft: Zusammen mit dem Bausektor erreichte dieser Bereich sogar einen Anteil von 17,5 Prozent der ausländischen Direktinvestitionen in Lettland und wäre damit die Nr. 2 hinter den Banken und

Versicherungen. Ausländische Direktinvestitionen in Transport und Tourismus, Schwergewichte des lettischen Dienstleistungsexports, spielen hingegen keine Rolle.

Die Herkunft der ausländischen Direktinvestitionen zeigt ebenfalls einen deutlichen Schwerpunkt: 2012 kam fast ein Viertel des Kapitals aus Schweden, wobei das Engagement schwedischer Banken ausschlaggebend gewesen sein dürfte. Auf den Plätzen folgen die Niederlande und überraschend Zypern (Anhangabbildung A6). Mit nicht einmal 5 Prozent ist hingegen der Anteil russischer Investoren überraschend gering. Doch spricht vieles dafür, dass sich hinter den „zyprischen“ Investoren ebenfalls russisch kontrollierte Gesellschaften verbergen, die insbesondere im lettischen Finanzsektor engagiert sind.<sup>24</sup> Insofern ist das russische Anlagekapital in Lettland größer als der ausgewiesene Wert. Vor dem Hintergrund der zyprischen Bankenkrise und der Aufnahme Lettlands in das Euro-System zum 1. Januar 2014 spricht vieles für eine Ausweitung dieser Aktivitäten. So deutet die Struktur der ausländischen Direktinvestitionen in Lettland darauf hin, dass sowohl Investoren als auch die Politik den Schwerpunkt der wirtschaftlichen Weiterentwicklung Lettlands weniger in der Industrie als vielmehr im Dienstleistungsbereich sehen.

## 2.5 Risiken im Bankensektor

Der Ausbau der Finanzwirtschaft soll offensichtlich, trotz der Rückschläge in der Vergangenheit, zum Wohlstandstreiber in Lettland werden. Doch gerade die schwerwiegenden Probleme im lettischen Bankensektor waren in der Zeit der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise ein Grund dafür, dass das Land das Hilfspaket von IWF, EU, Weltbank, EBRD und nordischen Ländern in Anspruch nehmen musste und nur mit dessen Hilfe an einer Staatspleite vorbeischlitterte.<sup>25</sup> Insofern liegt die Frage nahe, ob sich der lettische Banken- und Finanzsektor mittlerweile kon-

<sup>23</sup> Schrader und Laaser (1998: 191); Schrader und Laaser (2010: 16–17).

<sup>24</sup> Vgl. zu den Strukturen des zyprischen Bankensektors Benček et al. (2013: 565).

<sup>25</sup> Vgl. zur Krise von 2008 Purfield und Rosenberg (2010: 7–9).

solidiert hat oder nicht, und ob von ihm eventuell künftig Schwierigkeiten ausgehen könnten, welche die makroökonomische Stabilität Lettlands innerhalb der Eurozone beeinträchtigen könnten.

Die Abwicklung der seinerzeit in Schwierigkeiten gekommenen Banken schreitet voran. Die hauptsächlich für die Krise verantwortliche Parex Bank verlor 2012 ihre Banklizenz und wurde in eine Assetverwaltungsgesellschaft außerhalb des Bankensektors umgewandelt. Nach ihrer Verstaatlichung war die Parex Bank in eine „Bad Bank“ und in eine als überlebensfähig angesehene Sparte aufgespalten worden, wobei der Verkauf der ausgegliederten und nunmehr „Citadele“ genannten Sparte eingeleitet, dann aber ausgesetzt wurde, bis sich die Bedingungen am internationalen Kapitalmarkt verbessert haben. Auch eine weitere im Jahre 2011 in Schwierigkeiten gekommene Bank, die Latvijas Krajbanka,<sup>26</sup> verlor ihre Lizenz, der Verkauf ihres verbliebenen Portfolios wurde ebenfalls 2012 in die Wege geleitet. Zusätzlich wurde der Verkauf einer großen Hypothekenbank eingeleitet (vgl. Ministry of Economics 2012: 73–74; European Commission 2013b: 41). Das lettische Wirtschaftsministerium weist darauf hin, dass inzwischen die Performanceindikatoren der verbliebenen lettischen Banken, wie z.B. das Liquiditätsverhältnis, den regulatorischen Vorgaben voll entsprechen (Ministry of Economics 2012: 74).

Bei der Bewältigung der Krise im lettischen Bankensektor hat geholfen, dass das Bankensystem bald nach dem EU-Beitritt fest in den EU-Finanzmarkt integriert worden ist. Banken aus der EU, vor allem aus den skandinavischen Ländern, hatten sich früh intensiv im lettischen Finanzsektor engagiert. Nach den erheblichen Verlusten aus „faul werdenden“ Krediten in der Krise ab 2008 sprangen bei den in ausländischer Hand befindlichen Banken die Muttergesellschaften mit Kapitalspritzen ein. Offenbar war aber auch die Mehrzahl der inländischen Banken stark genug, um sich aus eigener Kraft Mittel für eine Rekapitalisierung zu beschaffen. Die Liqui-

ditätssituation hat sich daher seit Ende 2010 deutlich verbessert, der Anteil „fauler“ Kredite (nonperforming loans) sank substantiell (European Commission 2013b: 40). Darüber hinaus sind die regulatorischen Vorgaben für die Banken nach Ausbruch der Krise verschärft worden – dies war eine der Bedingungen, die Lettland für den Erhalt des gemeinsamen IWF-EU-Rettungspakets zu erfüllen hatte. Die Regulierung der lettischen Finanzintermediäre obliegt der „Financial and Capital Market Commission“ (FCMC) (European Commission 2013b: 42).

Trotzdem steht das lettische Finanzsystem vor einer großen Herausforderung. Seit der Unabhängigkeit haben lettische Finanzintermediäre in größerem Stil Finanzanlagen aus dem Ausland (nonresident deposits, NRD), insbesondere aus den Staaten der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten angezogen (IMF 2012: 7). Dies könnte sich in der gegenwärtigen Situation als ein Problem herausstellen: Anleger aus diesen Staaten haben aufgrund der Bankenkrise auf Zypern und der damit einhergehenden Umstrukturierung der zyprischen Institute – auch zu Lasten der Einleger – einen sicheren und lukrativen Hafen für ihr Kapital verloren. Dieses kleine Mittelmeerland – mit seinem im Vergleich zur Realwirtschaft überdimensionierten Bankensektor – hatte in großem Stil russische Anlagen an sich gezogen, bis im Gefolge der Griechenlandkrise Anfang 2013 das bislang auf Bankdienstleistungen beruhende Geschäftsmodell des Landes platzte.<sup>27</sup> Riga als neuer Finanzplatz des Ostens, das lediglich in der globalen Finanzkrise vorübergehend Federn lassen musste, danach aber wieder Einlagen aus dem Ausland angezogen hatte, könnte nunmehr zu einem attraktiven Ziel solcher Vermögensanlagen werden (European Commission 2013b: 41). Auch wenn der lettische Bankensektor im europäischen Vergleich insgesamt noch relativ klein ist<sup>28</sup> und nach der Krise

<sup>27</sup> Vgl. zur Entwicklung in Zypern Benček et al. (2013).

<sup>28</sup> Der Konvergenzreport der EU weist darauf hin, dass das Volumen der Banken-Assets im Vergleich zum BIP in Lettland im Jahre 2011: 147 Prozent betrug, in der EU insgesamt dagegen 367 Prozent (European Commission 2013b: 41). Laut dem lettischen Ministerpräsidenten, den Gelzis (2013) zitiert, soll die Relation 2013 in Lettland sogar nur knapp 130 Prozent betragen.

<sup>26</sup> Im November 2011 stellte sich heraus, dass unter ihren Nonresident Assets rund 140 Millionen Euro in Wirklichkeit belastet waren (IMF 2012: 12).

insgesamt eine Bilanzverkürzung stattgefunden hatte,<sup>29</sup> machen die gebietsfremden Einlagen doch mittlerweile die Hälfte aller Bankeinlagen aus (European Commission 2013b: 41).

Insbesondere die Beobachtungsmission des IWF hat schon in ihrem Jahresbericht 2012 auf die Gefahren hingewiesen, die von einem verstärkten Mittelzufluss Gebietsfremder drohen: Meist seien die entsprechenden Einlagen kurzfristig abrufbar, gelten als volatil, könnten bei schlechten Nachrichten aus dem Land rasch abgezogen werden, würden Ansteckungsgefahren für auf Auslandswährung lautende Einlagen von Inländern in sich bergen und damit Risiken für den Bestand an Währungsreserven sowie für die Einlagesicherungssysteme bedeuten (IMF 2012: 12–13). Dabei wird zwar anerkannt, dass die lettische FCMC deutlich höhere Sicherheitsanforderungen an Banken mit hohen Anteilen ausländischer Einlagen stellt – etwa eine höhere Reservehaltung von liquiden Vermögensgegenständen und höhere Eigenkapitalanforderungen zur Absicherung dieser Einlagen. Dennoch sieht der IWF die NRDs als eine latente Quelle von Unsicherheit für die lettische Volkswirtschaft an. Demgegenüber betont die EU-Kommission in ihrem aktuellen Konvergenzreport vor allem die von Lettland ergriffenen Schutzmaßnahmen zur höheren Reservehaltung und stellt auch eine weitreichende Übereinstimmung der Gesetzgebung des Landes mit den geltenden EU-Bestimmungen gegen Geldwäsche fest; allerdings müsse die Implementierung und die Anwendung der entsprechenden Regeln verbessert werden (European Commission 2013b: 42). Insofern sind sich die Beobachtermissionen der beiden supranationalen Organisationen einig, dass Lettland in Zukunft ein besonderes regulatorisches Augenmerk auf das Finanzmarktgeschäft mit Gebietsfremden haben muss. Von hier könnte die makroökonomische Stabilität bedroht werden, wenn Lettland sukzessive in die Rolle Zyperns schlüpfen sollte. Die für Anfang 2014 angekündigte Aussetzung der Besteuerung von Zinsen

und Gewinnausschüttungen, die von lettischen Holdings an ausländische Unternehmen geleistet werden, wären allerdings ein Anzeichen, dass Lettland sehr wohl an ein solches Geschäftsmodell denkt (vgl. etwa Gelzis 2013).

### 3 Welches Geschäftsmodell braucht Lettland?

Die Ausgangsfrage: „Wie fit ist Lettland für den Euro?“ sollte mit Blick auf die vorliegenden Untersuchungsergebnisse um die Frage: „Welches Geschäftsmodell braucht Lettland?“ ergänzt werden. Denn Lettland dürfte zwar kaum zu einem Problem für den Euro werden, aber der Euro könnte sich durchaus als problematisch für die wirtschaftliche Entwicklung des Landes erweisen.

So macht die vorliegende Analyse deutlich, dass Lettland in seiner gegenwärtigen Verfassung „fit“ genug ist, um nicht zu einer neuen Belastung für die Eurogruppe zu werden. Schon vor der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise wies Lettland ein vergleichsweise geringes staatliches Budgetdefizit und damit einhergehend einen geringen Schuldenstand in Relation zum BIP auf. Mit der Krise ging in Lettland die zuvor herrschende finanzpolitische Stabilität zwar erst einmal zu Ende. Mit einem Schuldenstand von 44 Prozent im Jahr 2010 lag Lettland jedoch immer noch gut 15 Prozentpunkte von der Maastricht-Grenze entfernt, die beispielsweise von Deutschland klar überschritten wird. Seither hat sich die Situation der Staatsfinanzen in Lettland nicht verschlechtert, sondern sogar leicht verbessert. Das Haushaltsdefizit wird in den nächsten Jahren wohl deutlich unter 2 Prozent liegen, der Schuldenstand verbleibt wahrscheinlich im 40-Prozent-Bereich. Damit hat Lettland einen tragfähigen Schuldenstand erreicht und wird auch in den nächsten Jahren die Defizitgrenze einhalten können. Aus fiskalischer Sicht stellt Lettland damit sicherlich keine zusätzliche Belastung für die Eurogruppe dar. Im Gegenteil wird Lettland Beiträge zur Finanzierung des Europäischen Stabilisierungsmechanis-

<sup>29</sup> Im Jahre 2012 gingen sowohl Vermögenswerte (assets) als auch Einlagen (deposits) im lettischen Bankensystem insgesamt zurück; insbesondere die Einlagen einheimischer Anleger lagen auf einem niedrigeren Niveau (Ministry of Economics 2012: 75).

mus leisten (ESM)<sup>30</sup> und die Gruppe der stabilitätsorientierten Länder verstärken.

Auch die realwirtschaftliche Entwicklung Lettlands scheint auf den ersten Blick unproblematisch für die Mitgliedschaft in der Eurozone zu sein. Nach Lettlands Unabhängigkeit von der Sowjetunion im Jahr 1991 hat sich das Land nach und nach zu einer funktionstüchtigen Marktwirtschaft entwickelt und dabei wie die baltischen Nachbarstaaten Estland und Litauen voll auf die EU-Integration gesetzt. Die marktwirtschaftlichen Reformen und der Integrationskurs schlugen sich schließlich auch in einer positiven realwirtschaftlichen Entwicklung nieder. In den 2000er Jahren konnte Lettland mit zweistelligen Wachstumsraten glänzen und die Wohlstandslücke zu den reichen EU-Ländern verringern. Bis zum Ausbruch der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise 2008 galt Lettland sogar als ein „baltischer Tigerstaat“. Der wirtschaftliche Absturz Lettlands im Krisenjahr 2009, in dem die lettische Wirtschaft – stärker als jede andere EU-Volkswirtschaft – um fast 18 Prozent schrumpfte, schien das Ende des Wachstumswunders zu sein. Tatsächlich konnten Wachstumsraten wie im Nachfrageboom der 2000er Jahre nicht wieder erreicht werden. Jedoch gelang es Lettland, seit dem Jahr 2011 wieder auf einen Wachstumspfad im 4- bis 5-Prozent-Bereich zurückzukehren, der für eine aufholende Wirtschaft angemessen ist. Die Zeiten eines „Tiger-Wachstums“ sind allerdings erst einmal vorbei.

In den Jahren nach dem EU-Beitritt führte das starke Wirtschaftswachstum auch zu einer günstigen Beschäftigungsentwicklung in Lettland. Im Zuge der Krise schnellte die lettische Arbeitslosenquote mit fast 20 Prozent auf ein bis dahin nicht mehr gekanntes Niveau hoch. Die 2011 begonnene Erholung zeigt sich aber auch in einer wieder deutlich sinkenden Arbeitslosenquote, die jetzt im 10-Prozent-Bereich liegt. So blieb Lettland von einer Beschäftigungskrise südeuropäischen Ausmaßes verschont, auch wenn die Abwanderung von Erwerbspersonen zur Entspannung auf dem lettischen Arbeitsmarkt beitrug.

Vor diesem Hintergrund scheint Lettland auch nach realwirtschaftlichen Kriterien kein Problemland für die Eurozone zu sein. Doch muss auch umgekehrt gefragt werden, ob der Euro für Lettland selbst problemlos und von wirtschaftlichem Nutzen ist. Einer strengen Austeritätspolitik des Staates und einem stabilitätsorientierten Währungsregime ist es zu verdanken, dass Lettland seine Euro-Tauglichkeit nachweisen konnte. Doch die Sparpolitik hat den Menschen in Lettland einiges an Einschränkungen abverlangt: Die staatliche Infrastruktur bei Verkehr und Bildung sowie die staatlichen Sicherungssysteme konnten nicht ausgebaut werden, teilweise musste die Entwicklung zurückgedreht werden, wodurch die Bürger Einschränkungen bei ihrem schon nicht hohen Lebensstandard hinnehmen mussten. Zu den Belastungen hat sicherlich auch das bisherige Festkurssystem gegenüber dem Euro – ein „Quasi-Currency Board“ – beigetragen, das nominale Abwertungen des Lats verhindert hat. Stattdessen wurden Abwertungen „intern“ oder „real“ durch Einkommensverzichte vorgenommen. Lettland ist daher trotz seiner Erfolge im wirtschaftlichen Aufholprozess immer noch eine der ärmsten EU-Volkswirtschaften. Gemessen am Pro-Kopf-Einkommen gibt es in der EU nur noch drei ärmere Staaten als Lettland, in der Eurozone bildet Lettland sogar das Schlusslicht.

Wie aber kann das Land als Neumitglied der Eurozone diese Wohlstandslücke schließen? Nach den geplatzten Kredit- und Konsumblasen in Südeuropa und in Lettland selbst werden billige Kredite für ein neuerliches, nachfragegetriebenes Wachstum mit großer Wahrscheinlichkeit nicht wieder zur Verfügung stehen. Ebenfalls scheint das industrielle Entwicklungspotenzial Lettlands und damit das Potenzial für ein exportgeleitetes Wachstum begrenzt zu sein. Lettland fehlt nach wie vor eine hochwertige Produktpalette, mit der es auf den Weltmärkten punkten könnte. Es dominieren arbeits-, rohstoff- und kapitalintensive Güterproduktionen mit eher bescheidenen Wertschöpfungs- und Einkommenspotenzialen. Lettland droht mit diesem Industriemix immer stärker in einen Wettbewerb mit Niedriglohnländern zu geraten, den es auf Dauer nicht bestehen kann. Erschwerend

<sup>30</sup> Lettlands Anteil am ESM-Kapital beträgt 1,94 Mrd. Euro, wovon 221 Millionen Euro einzuzahlen sind.

kommt hinzu, dass es mit dem Euro eine Hartwährung erhalten hat, die in absehbarer Zeit kaum unter Abwertungsdruck geraten dürfte und daher den Preiswettbewerb bei technologisch weniger anspruchsvollen Produkten erschwert. Hingegen ist „Hightech made in Latvia“ mit eigenen Preissetzungsspielräumen nach wie vor eine Mangelware, es fehlen private Investitionen in Forschung und Entwicklung und in technologieintensive Produkte und Prozesse. Auch für das industrielle Erbe aus Sowjetzeiten hatten sich keine Interessenten gebunden, um etwa den lettischen Fahrzeugbau oder die Elektrotechnik auf den Stand der Zeit zu bringen. Das Fehlen ausländischer Direktinvestitionen in diesem Bereich dürfte auch darauf zurückzuführen sein, dass das lettische Bildungssystem zu wenig Nachwuchs in den technischen Berufen und Ingenieurwissenschaften hervorbringt. Eine Fokussierung auf sozialwissenschaftliche Studiengänge und Qualitätsmängel auf allen Bildungsebenen verstärken die Zweifel an einer verheißungsvollen Zukunft des Industriestandorts Lettland.

Doch gibt es andere Hoffnungsträger, die Lettland zu einem Wohlstandsschub verhelfen könnten? Sicherlich hat Lettland im Dienstleistungssektor mit Transport- und Logistikdienstleistungen sowie im Tourismus Exporterfolge zu verzeichnen. Es ist jedoch unwahrscheinlich, dass durch ein Wachstum in diesen Bereichen, deren Einkommenspotential relativ begrenzt ist, der wirtschaftliche Aufholprozess Lettlands entscheidende Impulse bekommen könnte. Ein potenterer Hoffnungsträger ist dagegen der Finanzbereich, auf den sich auch die ausländischen Direktinvestitionen vor und nach der Finanzkrise konzentriert haben. Seit der Unabhängigkeit gibt es in Lettland den Traum von einem Bankenplatz Riga, der als internationale Drehscheibe bei der Finanzierung und Abwicklung des West-Ost-Handels fungiert, eine breite Palette an unternehmensbezogenen Dienstleistungen anbietet und im großen Stil Vermögensverwaltung betreibt. Damit ist die Hoffnung verbunden, dass Jobs für hochqualifizierte Dienstleistungsbeschäftigte in großer Zahl entstehen, dass der in den vergangenen Jahren zu beobachtende „Brain Drain“ gestoppt wird und

dass sich kapitalstarke Unternehmen in Lettland ansiedeln – Kaufkraft und Steueraufkommen würden in diesem Szenario einen signifikanten Schub erfahren. Dieser Traum hat dadurch an Realitätsnähe gewonnen, dass der Bankenplatz Riga seit dem 1. Januar in „Euroland“ liegt und dadurch trotz aller Turbulenzen in der Eurozone eine internationale Aufwertung erfahren hat.

Mit dem Geschäftsmodell „Bankenplatz“ sind allerdings nicht nur Chancen, sondern auch Risiken verbunden. In der Bankenkrise 2008 hatte dieses Geschäftsmodell mit der Pleite einer Großbank bereits einen herben Rückschlag erlitten und zumindest kurzzeitig die makroökonomische Stabilität des Landes beschädigt. Die Euroländer Irland und zuletzt erst Zypern bieten ebenfalls Anschauungsmaterial für schwer angeschlagene Bankenplätze mit kostspieligen Folgen für die Volkswirtschaften ihrer Sitzländer. Diese Erfahrungen erscheinen umso relevanter, da schon vor Eintritt in die Eurozone die Gerüchte nicht verstummen wollten, dass Lettland die Nachfolge Zyperns als „sicherer Hafen“ für ausländische Einlagen verschiedenster Herkunft übernehmen könnte – zumal „zyprische“ Direktinvestoren Lettland bereits für sich entdeckt hatten. Daher sollte es auch in Lettlands Interesse sein, wenn die Risiken eines Geschäftsmodells „Bankenplatz“ durch eine neue europäische Bankenaufsicht sowie durch eine weitgehende Haftung der privaten Akteure eng begrenzt würden. Die neuen Spielregeln in der Eurozone könnten sich am Bankenplatz Riga bewähren und neues Vertrauen in den Euro schaffen. Hingegen würde es dem Euro nachhaltig schaden, wenn sich ein Euroneumitglied wie ein Offshore-Bankenplatz und Steuerparadies in der Karibik aufstellen könnte.

Als Fazit bleibt: Lettland sollte in der Eurozone als eine stabilitätsorientierte Volkswirtschaft willkommen geheißen werden. Doch bleiben Zweifel, ob die Mitgliedschaft in einem Hartwährungsverbund für den wirtschaftlichen Aufholprozess des immer noch armen Lettlands uneingeschränkt hilfreich ist. Lettland sollte zu einem diversifizierten Geschäftsmodell finden, das nicht nur auf einen florierenden Finanzsektor setzt, sondern auch weitere tragende Säulen umfasst. Der Förderung der heimischen Hu-

mankapitalbasis sollte trotz des Gebots einer weiterhin stabilitätsorientierten Fiskalpolitik ein großes Gewicht eingeräumt werden, um auch in anderen Wirtschaftsbereichen Entwicklungsoptionen zu erhalten. Als uneingeschränkt „fit für

den Euro“ kann Lettland erst gelten, wenn sich die große Wohlstandslücke zu den reicheren EU-Mitgliedern deutlich verringert hat.

## Literatur

- Bank of Latvia (2005). Annual Report 2005. Riga.
- Bank of Latvia (Ifd. Jgg.). Latvia's Balance of Payments. Riga.
- Benček, D., B. Dettmer und K. Schrader (2013). Zypern: Insel ohne Geschäftsmodell? Wirtschaftsdienst 93 (8. August): 563–571.
- Council of the European Union (2013). Latvia to adopt euro on 1 January 2014. Pressemitteilung 12074/13, Brüssel.
- Cunška, Z., C. Ketels, A. Paalzow und A. Varnags (2013). Latvia Competitiveness Report. Stockholm School of Economics Riga, Baltic International Centre for Economic Policy Studies, Riga.
- EIU (Economist Intelligence Unit) (2013). Country Report: Latvia. London.
- European Commission (2013a). European Economic Forecast – Autumn. European Economy 7/2013. Brüssel.
- European Commission (2013b). Convergence Report 2013 on Latvia. European Economy 3/2013. Brüssel.
- European Commission (2014a). Balance of Payments Assistance to Latvia. Economic and Financial Affairs, Financial Assistance in EU Member States. Via Internet am 04.02.2014 <[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/assistance\\_eu\\_ms/latvia/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/latvia/index_en.htm)>.
- European Commission (2014b). EU BOP Assistance to Latvia – Fourth Review under Post-programme Surveillance. Via Internet am 04.02.2014 <[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/eu\\_borrower/balance\\_of\\_payments/pdf/lv\\_efc\\_note\\_4th\\_pps\\_mission\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/balance_of_payments/pdf/lv_efc_note_4th_pps_mission_en.pdf)>.
- Eurostat (2013a). Statistiken: Jährliche volkswirtschaftliche Gesamtrechnung, BIP und Hauptkomponenten (Volumen). Via Internet am 10.12.2013 <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/national\\_accounts/data/database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/national_accounts/data/database)>.
- Eurostat (2013b). Statistiken: Jährliche volkswirtschaftliche Gesamtrechnung. Zusätzliche Indikatoren in den VGR, Bevölkerung und Erwerbstätigkeit. Via Internet am 10.12.2013 <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/national\\_accounts/data/database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/national_accounts/data/database)>.
- Eurostat (2013c). Statistiken: Jährliche volkswirtschaftliche Gesamtrechnung, BIP und Hauptkomponenten (jeweilige Preise). Via Internet am 10.12.2013 <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/national\\_accounts/data/database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/national_accounts/data/database)>.
- Eurostat (2013d). Statistiken: Beschäftigung und Arbeitslosigkeit (LFS/AKE - Erhebung über Arbeitskräfte). Via Internet am 12.12.2013 <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/unemployment\\_lfs/data/database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/unemployment_lfs/data/database)>.
- Eurostat (2013e). Statistiken: Bevölkerung. Internationale Wanderungen und Asyl. Via Internet am 13.12.2013 <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/population/data/database>>.
- Eurostat (2013f). Statistiken: Finanzierungssaldo des Staates im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit und Bruttoschuld des Staates (konsolidiert). Government Finance Statistics Datenbank, Defizit/Überschuss, Schuldenstand des Staates und damit zusammenhängende Daten [gov\_dd\_edpt1]. Via Internet am 05.12.2013 <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government\\_finance\\_statistics/data/database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics/data/database)>.
- Eurostat (2013g). Bereitstellung der Daten zu Defizit und Verschuldung 2012 – zweite Meldung: Öffentliches Defizit im Euroraum und in der EU28 bei 3,7% bzw. 3,9% des BIP, öffentlicher Schuldenstand bei 90,6% und 85,1%. Pressemitteilung Euroindikatoren 152/2013 vom 21. Oktober, Brüssel.
- Eurostat (2013h). Zweites Quartal 2013 gegenüber dem ersten Quartal 2013: Öffentlicher Schuldenstand des Euroraums und der EU28 stieg auf 93,4% bzw. 86,8% des BIP. Pressemitteilung Euroindikatoren 153/2013 vom 23. Oktober, Brüssel.
- Eurostat (2013i). Statistiken: Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (2005 = 100) – Jährliche Daten (Durchschnittsindex (2005 = 100) und Veränderungsrate) [prc\_hicp\_aind]. Via Internet am 13.12.2013 <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search\\_database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database)>.
- Eurostat (2013j). Statistiken: Zahlungsbilanz – Internationale Transaktionen. Via Internet am 18.12.2013 <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/balance\\_of\\_payments/data/database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/balance_of_payments/data/database)>.

- Eurostat (2013k). Statistiken: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen (einschließlich BIP), Exporte und Importe nach EU-Ländern/Drittländern. Via Internet am 21.03.2013 <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/national\\_accounts/data/database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/national_accounts/data/database)>.
- Eurostat (2013l). Comext: Intra- und Extra-EU-Handel. CD-Rom. Luxemburg.
- Eurostat (2014a). Statistiken: Jährliche volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Lohnstückkosten – Jährliche Daten. Via Internet am 10.01.2014 <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/national\\_accounts/data/database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/national_accounts/data/database)>.
- Eurostat (2014b). Statistiken: Arbeitsmarkt, Niveau der Arbeitskosten. Via Internet am 15.01.2014 <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/labour\\_market/labour\\_costs/database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/labour_market/labour_costs/database)>.
- Eurostat (2014c). Statistiken: Jährliche Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Zusätzliche Indikatoren in den VGR, Arbeitsproduktivität. Via Internet am 14.01.2014 <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/national\\_accounts/data/database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/national_accounts/data/database)>.
- Eurostat (2014d). Statistiken. Internationaler Handel: EU27 Handel nach SITC seit 1988. Via Internet am 22.01.2014 <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/international\\_trade/data/database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/international_trade/data/database)>.
- Eurostat (2014e). Statistiken: Gross domestic expenditure on R&D (GERD). Via Internet am 23.01.2014 <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=t2020\\_20](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=t2020_20)>.
- Eurostat (2014f). Statistiken: Europe 2020 Targets, Tertiary educational attainment. Via Internet am 23.01.2014 <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=t2020\\_41](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=t2020_41)>.
- Finanznachrichten (2013). Liepajas metalurgs: For Proclaiming of the Insolvency Process. Finanznachrichten.de vom 19.11.2013. Via Internet am 30.01.2014 <<http://www.finanznachrichten.de/nachrichten-2013-11/28657061-liepajas-metalurgs-for-proclaiming-of-the-insolvency-process-252.htm>>.
- Gelzis, G. (2013). Latvia: The eurozone's new tax haven? www.dw.de vom 18.07.2013. Via Internet am 29.01.2014 <<http://www.dw.de/latvia-the-eurozones-new-tax-haven/a-16960333>>.
- Gulde-Wolf, A.-M., und P. Keller (2002). Another Look at Currency Board Arrangements and Hard Exchange Rate Pegs for Advances EU Accession Countries. In U. Sepp und M. Randveer (Hrsg.), *Alternative Monetary Regimes in Entry to EMU*. Tallinn: Eesti Pank, 271–296.
- Heitger, B., K. Schrader und E. Bode (1992). Die mittel- und osteuropäischen Länder als Unternehmensstandort. *Kieler Studien* 250. Tübingen.
- IMF (International Monetary Fund) (2012). Republic of Latvia. Staff Report for the 2012 Article IV Consultation and Second Post-Program Monitoring Discussions. Washington, D.C.
- Klodt, H. (1987). Wettlauf um die Zukunft: Technologiepolitik im internationalen Vergleich. *Kieler Studien*, 206. Tübingen.
- Lang, K.-O. (2013). Lettland auf Eurozonen-Kurs. Ein Beitritt mit Signalwirkung und überschaubaren Risiken. *SWP-Aktuell* 21, Stiftung Wissenschaft und Politik, Berlin.
- Ministry of Economics, Republic of Latvia (2012). *Economic Development of Latvia Report*. Riga, Dezember.
- Purfield, C., und C.B. Rosenberg (2010). Adjustment under a Currency Peg: Estonia, Latvia and Lithuania during the Global Financial Crisis 2008–09. IMF Working Paper 10/213, Washington, D.C.
- Schrader, K., und C.-F. Laaser (1994). *Die baltischen Staaten auf dem Weg nach Europa: Lehren aus der Süderweiterung der EG*. *Kieler Studien* 264. Tübingen.
- Schrader, K., und C.-F. Laaser (1998). Wirtschaft Lettlands. In H. Graf und M. Kerner (Hrsg.), *Handbuch Baltikum heute*. Nordeuropäische Studien, 14. Berlin: 181–210.
- Schrader, K., und C.-F. Laaser (2010). Tiger oder Bettvorleger? Die baltischen Staaten nach der Krise. *Kieler Diskussionsbeiträge* 485. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Schrader, K., und C.-F. Laaser (2012). Aufbau und Bewährung der Marktwirtschaften im Baltikum. In M. Knodt und S. Urdze (Hrsg.), *Die politischen Systeme der baltischen Staaten*. Eine Einführung. Wiesbaden: 299–321.

- Sepp, U., R. Lättemäe, und M. Randveer (2002). The History and Sustainability of the CBA in Estonia. In U. Sepp und M. Randveer (Hrsg.), *Alternative Monetary Regimes in Entry to EMU*. Tallinn: Eesti Pank, 327–360.
- WIIW (2014). WIIW FDI Database. Datenbankauszug vom 24.01.14. Wien.
- World Bank (2013). *Doing Business – Measuring Business Regulations*. Economy Rankings. Via Internet im Juni 2013 <<http://www.doingbusiness.org/rankings>>.
- Zazova, A. (2011). Labour Market Institutions: An Obstacle or Support to Latvian Labour Market Recovery? *Baltic Journal of Economics* 11 (1): 5–24.

## Anhang

### Übersicht A1:

Zuordnung von Gütern nach dem internationalen Warenverzeichnis für den Außenhandel (SITC) zu den spezifizierten Güterarten<sup>a</sup>

Güterarten	Bezeichnung nach SITC rev.2
Rohstoffintensive Güter	0, 2 ohne 26, 3 ohne 35, 4, 56, 57
Arbeitsintensive Güter	26, 6 ohne 62, 67, 68, 8 ohne 87
Kapitalintensive Güter	1, 35, 53, 55, 62, 67, 68, 793
Erzeugnisse der mobilen Schumpeter-Industrien	51, 52, 58, 59, 75, 76, 77
Erzeugnisse der immobilien Schumpeter-Industrien	54, 71, 72, 73, 74, 78, 791, 792, 87

<sup>a</sup>Die dargestellte Zuordnung basiert auf SITC rev. 2 und wurde für die Berechnungen entsprechend in SITC rev. 3 konvertiert.

Quelle: Klodt (1987: 29–37); Heitger et al. (1992: 43–45); eigene Zusammenstellung.

### Tabelle A1:

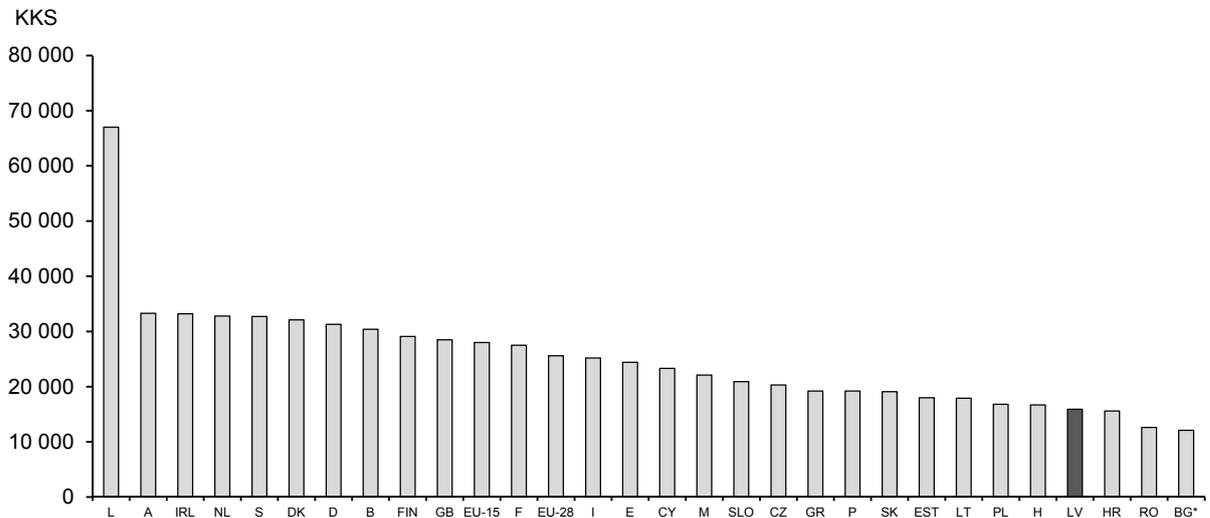
Die 10 wichtigsten Handelspartner Lettlands 2012<sup>a</sup>

	Rang	Export-/Importanteil
Exporte		
Russland	1	17,9
Litauen	2	14,5
Estland	3	11,9
Deutschland	4	7,3
Polen	5	5,5
Schweden	6	4,7
Dänemark	7	3,6
Vereinigtes Königreich	8	3,0
Niederlande	9	2,5
Finnland	10	2,5
Importe		
Litauen	1	19,0
Deutschland	2	11,6
Russland	3	9,1
Polen	4	8,2
Estland	5	7,6
Italien	6	4,6
Finnland	7	4,4
Niederlande	8	3,4
Weißrussland	9	3,4
Schweden	10	3,3

<sup>a</sup>Anteile in Prozent des Gesamtexports/-imports.

Quelle: Eurostat (2014d); eigene Zusammenstellung und Berechnungen.

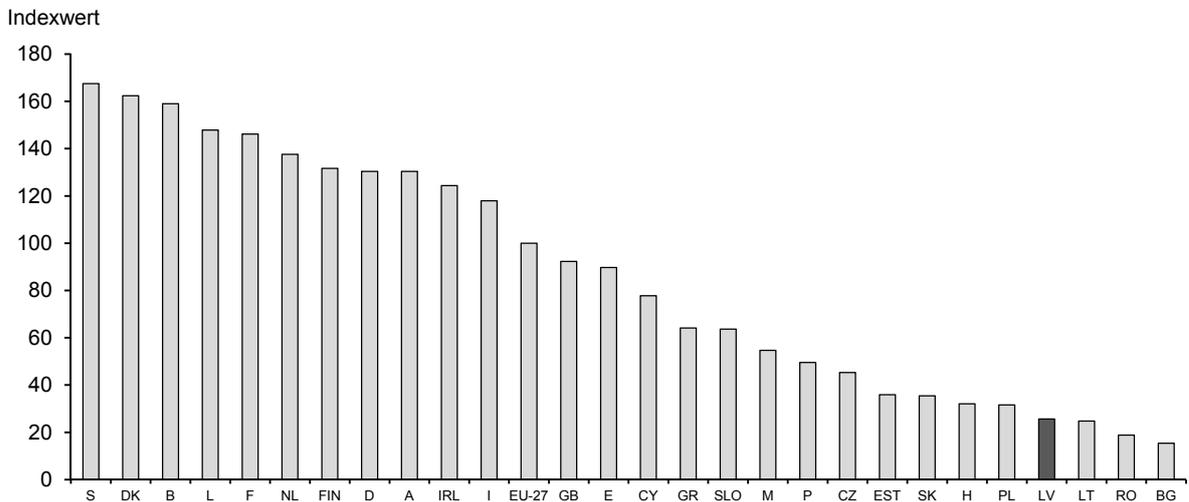
Abbildung A1:  
Pro-Kopf-Einkommen in der EU 2012<sup>a</sup>



<sup>a</sup>BIP zu Marktpreisen in Kaufkraftstandards (KKS) je Einwohner. — A = Österreich, B = Belgien, BG = Bulgarien, CY = Zypern, CZ = Tschechische Republik, D = Deutschland (einschließlich ex-DDR seit 1991), DK = Dänemark, E = Spanien, EST = Estland, F = Frankreich, FIN = Finnland, GB = Vereinigtes Königreich, GR = Griechenland, H = Ungarn, HR = Kroatien, I = Italien, IRL = Irland, L = Luxemburg (Grand-Duché), LT = Litauen, LV = Lettland, M = Malta, NL = Niederlande, P = Portugal, PL = Polen, RO = Rumänien, S = Schweden, SK = Slowakei, SLO = Slowenien.

Quelle: Eurostat (2013c); eigene Darstellung.

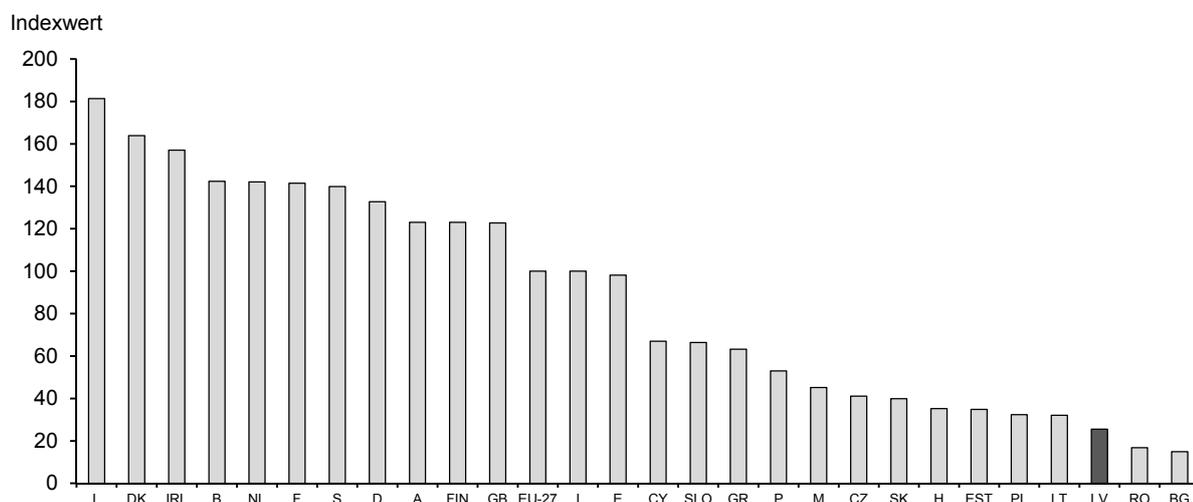
Abbildung A2:  
Arbeitskosten in den EU-Staaten 2012<sup>a</sup>



<sup>a</sup>EU-27 = 100; Arbeitskosten insgesamt in Industrie, Baugewerbe und Dienstleistungen (ohne Öffentliche Verwaltung, Verteidigung und Sozialversicherung). — A = Österreich, B = Belgien, BG = Bulgarien, CY = Zypern, CZ = Tschechische Republik, D = Deutschland (einschließlich ex-DDR seit 1991), DK = Dänemark, E = Spanien, EST = Estland, F = Frankreich, FIN = Finnland, GB = Vereinigtes Königreich, GR = Griechenland, H = Ungarn, I = Italien, IRL = Irland, L = Luxemburg (Grand-Duché), LT = Litauen, LV = Lettland, M = Malta, NL = Niederlande, P = Portugal, PL = Polen, RO = Rumänien, S = Schweden, SK = Slowakei, SLO = Slowenien.

Quelle: Eurostat (2014b); eigene Darstellung und Berechnungen.

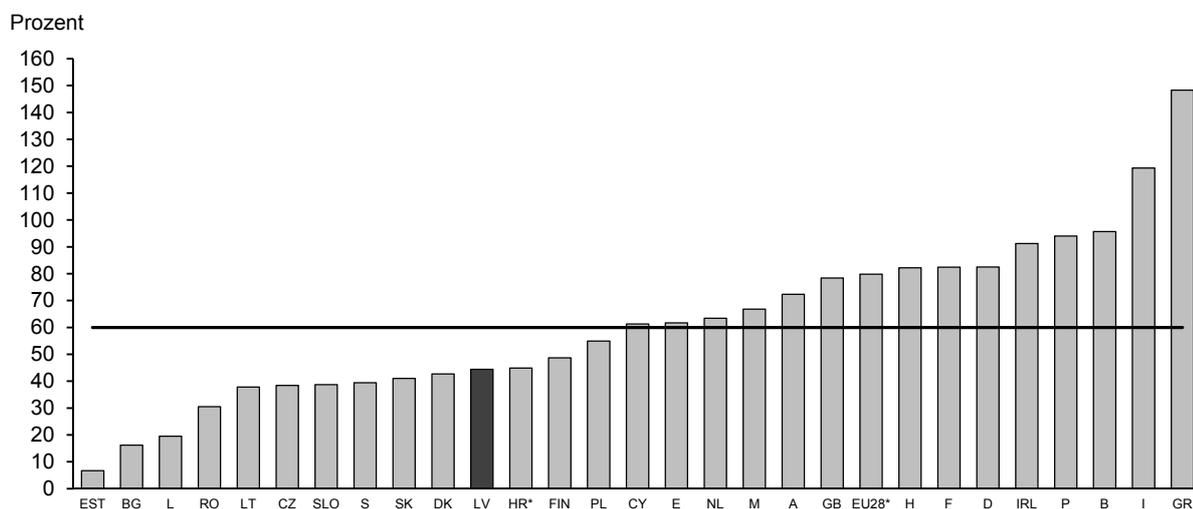
Abbildung A3:

Die reale Arbeitsproduktivität in den EU-Staaten 2012<sup>a</sup>

<sup>a</sup>EU-27 = 100; auf Basis Euro je Arbeitsstunde. — A = Österreich, B = Belgien, BG = Bulgarien, CY = Zypern, CZ = Tschechische Republik, D = Deutschland, DK = Dänemark, E = Spanien, EST = Estland, F = Frankreich, FIN = Finnland, GB = Vereinigtes Königreich, GR = Griechenland, H = Ungarn, I = Italien, IRL = Irland, L = Luxemburg, LT = Litauen, LV = Lettland, M = Malta, NL = Niederlande, P = Portugal, PL = Polen, RO = Rumänien, S = Schweden, SK = Slowakei, SLO = Slowenien.

Quelle: Eurostat (2014c); eigene Darstellung und Berechnungen.

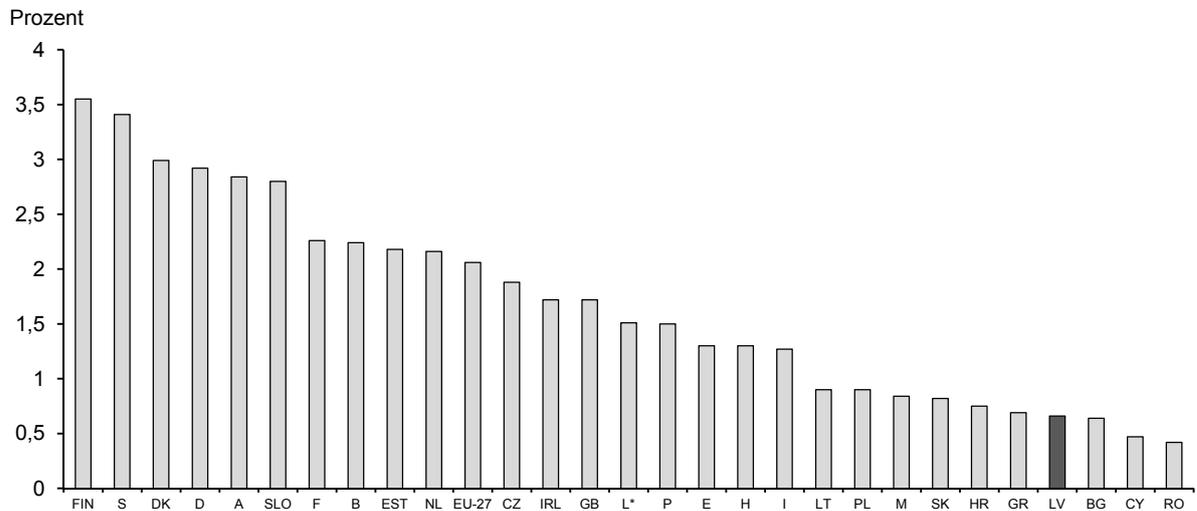
Abbildung A4:

Bruttoschuldenstand in den Mitgliedstaaten der EU 2010<sup>a</sup>

\*Kroatien erst ab Mitte 2013 Mitglied, EU-Wert von Eurostat rückgerechnet. — <sup>a</sup>In Prozent des BIP. — A = Österreich, B = Belgien, BG = Bulgarien, CY = Zypern, CZ = Tschechische Republik, D = Deutschland, DK = Dänemark, E = Spanien, EST = Estland, F = Frankreich, FIN = Finnland, GB = Vereinigtes Königreich, GR = Griechenland, H = Ungarn, HR = Kroatien, I = Italien, IRL = Irland, L = Luxemburg, LT = Litauen, LV = Lettland, M = Malta, NL = Niederlande, P = Portugal, PL = Polen, RO = Rumänien, S = Schweden, SK = Slowakei, SLO = Slowenien.

Quelle: Eurostat (2013f); eigene Darstellung.

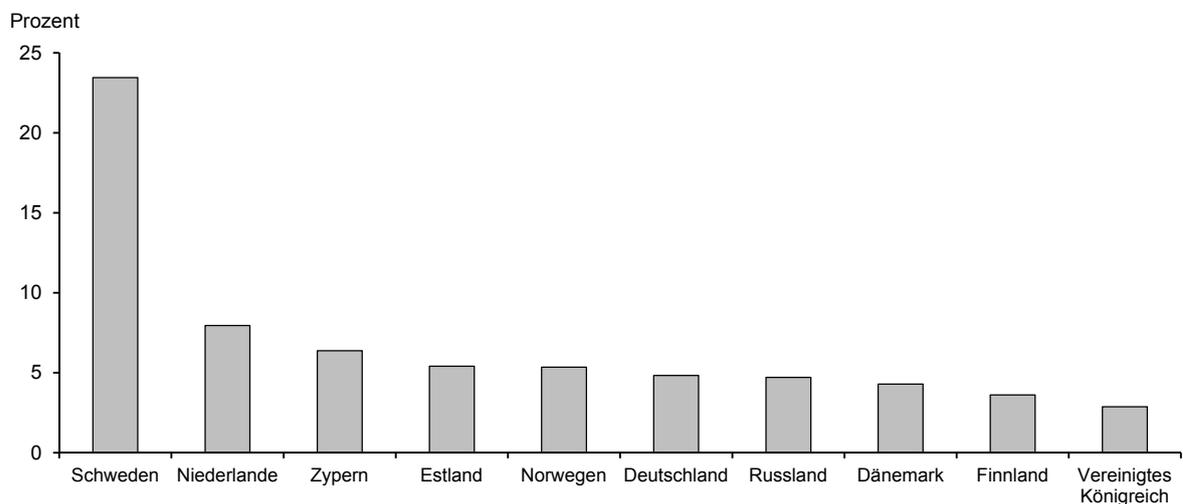
Abbildung A5:

Ausgaben der EU-Länder für Forschung und Entwicklung 2012<sup>a</sup>

\*Wert für 2010. — <sup>a</sup>Ausgaben für Forschung und Entwicklung in Prozent des BIP (GERD-Definition). — A = Österreich, B = Belgien, BG = Bulgarien, CY = Zypern, CZ = Tschechische Republik, D = Deutschland, DK = Dänemark, E = Spanien, EST = Estland, F = Frankreich, FIN = Finnland, GB = Vereinigtes Königreich, GR = Griechenland, H = Ungarn, HR = Kroatien, I = Italien, IRL = Irland, L = Luxemburg, LT = Litauen, LV = Lettland, M = Malta, NL = Niederlande, P = Portugal, PL = Polen, RO = Rumänien, S = Schweden, SK = Slowakei, SLO = Slowenien.

Quelle: Eurostat (2014e); eigene Darstellung.

Abbildung A6:

Die Herkunft der wichtigsten ausländischen Direktinvestoren in Lettland 2012<sup>a</sup>

<sup>a</sup>Bestand der Direktinvestitionen je Herkunftsland in Prozent der ausländischen Direktinvestitionen in Lettland insgesamt.

Quelle: WIIW (2014); eigene Darstellung und Berechnungen.

- Nr. 143 *Nils Jannsen und Maik Wolters: **Die Fed in der Sackgasse.*** 25. Juni 2013.
- Nr. 144 *Henning Klodt: **Langzeitschäden der Rettungspakete: Beschädigte Anker.*** 25. Juli 2013.
- Nr. 145 *Michael Stolpe: **Zeit für öffentliche Investitionen: Gesundheitsforschung schafft Wirtschaftswachstum.*** 13. August 2013.
- Nr. 146 *Rolf Langhammer: **Hohe Wechselkurse: Fluch und Segen für Schwellenländer.*** 17. September 2013.
- Nr. 147 *Nils Jannsen: **Ist die Arbeitslosenquote ein guter Anker für die „forward guidance“ der Federal Reserve?*** 23. September 2013.
- Nr. 148 *Nils Jannsen: **US-Fiskalstreit: Same Procedure as Every Year.*** 25. September 2013.
- Nr. 149 *Ulrich Schmidt: **„Voll-Leer“-Tankregelung bei Mietwagen verbieten.*** 8. November 2013.
- Nr. 150 *Klaus Schrader, David Benček und Claus-Friedrich Laaser: **Gesucht: Ein neues Geschäftsmodell für Griechenland.*** 25. November 2013.
- Nr. 151 *Sonja Peterson: **Warum Schiefergas im Boden bleiben sollte.*** 4. Dezember 2013.
- Nr. 152 *Holger Görg: **Die Mär von den bösen deutschen Exporten.*** 11. Dezember 2013.
- Nr. 153 *Henning Klodt: **Baustelle Europa.*** 20. Dezember 2013.
- Nr. 154 *Esther Ademmer, Inna Melnykovska und Rainer Schweickert: **Warum die Freihandelsofferte der EU nicht zieht: Lehren aus dem Debakel von Vilnius.*** 20. Dezember 2013.
- Nr. 155 *Klaus Schrader und Claus-Friedrich Laaser: **Lettland 18. Mitglied der Eurozone: Nicht nur Anlass zum Jubel.*** 7. Januar 2014.
- Nr. 156 *Federico Foders: **Worauf beruht der außenwirtschaftliche Erfolg Deutschlands?*** 14. Januar 2014.
- Nr. 157 *Sonja Peterson: **Das EEG ist nicht das Problem, sondern Teil der Lösung.*** 28. Januar 2014.
- Nr. 158 *Henning Klodt: **Lasst die türkische Lira abwerten.*** 5. Februar 2014.
- Nr. 159 *Stefan Kooths: **„Unsere“ aktive Leistungsbilanz.*** 24. Februar 2014.
- Nr. 160 *Henning Klodt: **Transatlantisches Handelsabkommen: Streitpunkt Investorenschutz.*** 10. März 2014.

1892. Merk, C., G. Pönitzsch, C. Kniebes, K. Rehdanz und U. Schmidt (2014). Exploring Public Perception of Solar Radiation Management. Kiel, 26 S.
1893. Pérez-Villar, L., und A. Seric (2014). Multinationals in Sub-Saharan Africa: Domestic Linkages and Institutional Distance. Kiel, 29 S.
1894. Kersting, E., und H. Görg (2014). Vertical Integration and Supplier Finance. Kiel, 30 S.
1895. Benček, D., und H. Klodt (2014). Die Legende von der Mietpreisexplosion. Kiel, 20 S.
1896. Calzadilla, A., R. Delzeit und G. Klepper (2014). DART-BIO: Modelling the interplay of food, feed and fuels in a global CGE model. Kiel, 49 S.
1897. Heckenmüller, M., D. Narita und G. Klepper (2014). Global Availability of Phosphorus and Its Implications for Global Food Supply: An Economic Overview. Kiel, 26 S.
1898. Kiesel, K., und M. Wolters (2014). Estimating monetary policy rules when the zero lower bound on nominal interest rates is approached. Kiel, 24 S.
1899. Plödt, M., und C. Reicher (2014). Estimating simple fiscal policy reaction functions for the euro area countries. Kiel, 27 S.
1900. Plödt, M., und C. Reicher (2014). Primary surplus and debt projections based on estimated fiscal reaction functions for euro area countries. Kiel, 27 S.
1901. Acht, M., T. Omar Mahmoud und R. Thiele (2014). Corrupt Governments Receive Less Bilateral Aid: Governance and the Delivery of Foreign Aid through Non-Government Actors. Kiel, 29 S.
1902. Aßmann, C., J. Boysen-Hogrefe und M. Pape (2014). Bayesian Analysis of Dynamic Factor Models: An Ex-Post Approach towards the Rotation Problem. Kiel, 52 S.
1903. Beckmann, J., M. Endrich und R. Schweickert (2014). Government Activity and Economic Growth – One Size Fits All? Kiel, 27 S.
1904. Vaona, A. (2014). The Price-Price Phillips Curve in Small Open Economies and Monetary Unions: Theory and Empirics. Kiel, 46 S.
1905. Lönnqvist, J., M. Verkasalo, G. Walkowitz und P. (2014). Measuring Individual Risk Attitudes in the Lab: Task or Ask? An Empirical Comparison. Kiel, 23 S.
1906. Brown, A., C. Merkl und D. Snower (2014). The Minimum Wage from a Two-Sided Perspective. Kiel, 9 S.
1907. Ahrens, S., und M. Hartmann (2014). State-dependence vs. Time-dependence: An Empirical Multi-Country Investigation of Price Sluggishness. Kiel, 35 S.
1908. Boysen-Hogrefe, J. (2014). Monetary aggregates to improve early output gap estimates in the euro area - an empirical assessment. Kiel, 24 S.
1909. Kohlbrecher, B., C. Merkl und D. Nordmeier (2014). Revisiting the Matching Function. Kiel, 29 S.
1910. Neumayer, E., P. Nunnenkamp und M. Roy (2014). Are Stricter Investment Rules Contagious? Host Country Competition for Foreign Direct Investment through International Agreements. Kiel, 46 S.



- 516./517. Subventionen in Deutschland in den Jahren 2000 bis 2011/2012: Der Kieler Subventionsbericht  
*Claus-Friedrich Laaser und Astrid Rosenschon*  
Kiel, März 2013. 67 S. 18 Euro.
- 518./519. Weltkonjunktur im Frühjahr 2013  
Kiel, April 2013. 47 S. 18 Euro.
- 520./521. Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2013  
Kiel, April 2013. 45 S. 18 Euro.
- 522./523. IfW-Krisencheck: Alles wieder gut in Griechenland?  
*Klaus Schrader, David Bencek und Claus-Friedrich Laaser*  
Kiel, Juni 2013. 54 S. 18 Euro.
- 524./525. Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Sommer 2013  
Kiel, Juli 2013. 60 S. 18 Euro.
- 526./527. Weltkonjunktur im Herbst 2013  
Kiel, Oktober 2013. 51 S. 18 Euro.
- 528./529. Deutsche Konjunktur im Herbst 2013  
Kiel, Oktober 2013. 47 S. 18 Euro.
- 530./531. Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Winter 2013  
Kiel, Dezember 2013. 63 S. 18 Euro.
- 532./533. Lettland: Fit für den Euro?  
*Klaus Schrader und Claus-Friedrich Laaser*  
Kiel, März 2014. 34 S. 18 Euro.