



Estland: die Analyse von Delcredere

Estland soll ab Januar 2011 der Eurozone beitreten und somit der 17. Mitgliedstaat der Europäischen Währungsunion werden. Das kleinste der baltischen Länder erhielt im vergangenen Monat von der Europäischen Kommission eine positive Bewertung, nachdem es die Maastricht-Kriterien erfüllte.

Es wird erwartet, dass im nächsten Monat die letzte Hürde genommen wird, wenn der Europäische Rat offiziell grünes Licht für den Eintritt Estlands in die Euro-Zone gibt. Auch wenn der Euro derzeit die schwierigste Zeit seit seiner Einführung erlebt, ist für Estland der Euro-Beitritt der logische nächste Schritt. Nach ihrer Wiedereinführung im Jahre 1992 wurde die estnische Krone (Kroon) an die Deutsche Mark gekoppelt und bei der Einführung des Euro an die europäische Einheitswährung. Die formelle Einführung einer harten Währung wird Estland Stabilität verleihen, jetzt, wo das Land dabei ist, seinen Weg aus einer tiefen Rezession zu nehmen, und sich auf diese Weise von Lettland und Litauen unterscheidet.

Baltische Nachbarn und Mitglieder der Eurozone überflügelt

Die hohe Inflationsrate war es, die bis vor kurzem verhinderte, dass Estland den Euro einführen konnte. Lettland und Litauen standen vor dem gleichen Problem: Ihre Euro-Bestrebungen scheiterten, weil sie die Schwelle der Konvergenzkriterien wegen der Inflation leicht überschritten. Obwohl sich die Inflationsrate seit der für die Region dramatischen Rezession erheblich verringert hat, wurden Lettlands und Litauens Hoffnungen auf eine baldige Einführung des Euros aufgrund ihrer Haushaltsdefizite gedämpft. Estland dagegen blieb unter der Maastrichter Norm eines 3%-igen Haushaltsdefizits. Mit einem Staatsdefizit von 1,9% des BIP im vergangenen Jahr und einer Staatsverschuldung von 7,2% übertrifft Estland nicht nur seine baltischen Nachbarn - trotz harter Sparmaßnahmen kämpfen Lettland und Litauen mit Defiziten um 9% des BIP – sondern auch alle aktuellen Mitglieder der Euro-Zone. Nur das Defizit von Luxemburg ist niedriger als das von Estland, wohingegen sich mehrere Länder zweistelligen Defiziten und beklagenswerten Schuldensituationen gegenüber sehen. Da nur die Wirtschaft von Malta kleiner ist, wird die strauchelnde Union Estland problemlos integrieren können. Die Finanzlage Estlands mag zwar in besserem Zustand sein als die der aktuellen Euro-Mitgliedsstaaten, doch sie liegt bezüglich des Prokopfeinkommens im Rückstand. Unter Berücksichtigung der Notwendigkeit einer weiteren Konvergenz war die Europäische Zentralbank bei der Bewertung der Euro-Tauglichkeit des Landes skeptischer. Die Europäische Finanzbehörde hält die gesunkene Inflationsrate nur für vorübergehend und fürchtet, dass die Angleichung von Löhnen und Einkommen an europäischen Standards wieder zu einer Anheizung der Inflationsrate führen werde.

Euro-Einführung – willkommener Stabilitätsbeitrag

Europas grünes Licht für Tallinn ist eine gute Nachricht für eine Region, die von der Wirtschaftskrise hart getroffen wurde. Nach einer Zeit des unhaltbaren Wachstums und der nachfolgenden Immobilienblase und Inflationsspirale war eine Korrektur für Estland zu erwarten, doch die Weltwirtschaftskrise ließ das Land stark zurückfallen. Im vergangenen Jahr schrumpfte die Wirtschaft um 14,1%. Der massive Rückgang von Inlandsnachfrage und Investitionen ergab nach Jahren hoher Defizite aber plötzlich eine positive Leistungsbilanz. Auch wenn sie kein Heilmittel für alle Wirtschaftsprobleme Estlands sein wird, so wird die Einführung des Euros in einer Zeit leidvoller wirtschaftlicher Anpassungen ein willkommener Stabilitätsbeitrag liefern. Der verschuldete Privatsektor des Landes wird für seine

hauptsächlich in Euro denominierten Auslandsschulden von Konvertibilitätsrisiken befreit sein, wengleich der Schuldenstand selbst ein Problem bleibt, das erst im Laufe der nächsten Jahre beseitigt werden kann. Die Wachstumsprognose für dieses Jahr fällt mit 0,8% gering aus. Dies ist zu niedrig, um bei einer Arbeitslosenquote von fast 20% Arbeitsplätze zu schaffen. Voraussichtlich wird der Aufschwung in Estland nur langsam und ungleichmäßig vorangehen. Im ersten Quartal 2010 ist die Wirtschaft aufgrund der weiterhin verhaltenen Inlandsnachfrage erneut geschrumpft.

Paradoxerweise könnte die Mitgliedschaft der Eurozone der Regierung Estlands mehr Spielraum für steuerliche Anreize geben. Während bis jetzt das Hauptziel die (Über)Erfüllung der Maastricht-Kriterien war, könnte sich die Regierung dazu entscheiden, die Haushaltspolitik als Mittel zur Ankurbelung der Wirtschaft einzusetzen und den umfangreichen Euro-Anleihenmarkt anzuzapfen. Das Land hat nämlich ein begrenztes Defizit sowie eine beherrschbare Schuldensituation, und jahrelange konservative Haushaltsplanung in den Jahren der Hochkonjunktur hinterließen der Regierung finanzielle Reserven, als die Krise ausbrach. Dies ganz im Gegensatz zu Lettland und Litauen, denen ein solcher finanzieller Puffer fehlt. In diesen beiden Ländern hingegen stehen bereits weitere finanzielle Korrekturmaßnahmen in Aussicht. Im besten Falle könnten Riga und Vilnius den Euro im Jahre 2014 einführen. Darüber hinaus kann angesichts der andauernden Überbewertung des lettischen Lat eine zukünftige Abwertung nicht ausgeschlossen werden, was die Unsicherheit zusätzlich verstärkt.

Außerdem erklärte im letzten Monat die OECD, ein renommierter Think Tank, in dem die hochentwickelten Länder der Welt zusammengeschlossen sind, dass Estland die Voraussetzungen für die Mitgliedschaft erfüllt. Obwohl weniger spürbar als die Einführung des Euros, unterstreicht der OECD-Beitritt Estlands dessen fortlaufende wirtschaftliche Integration.

08/06/2010

Haftungsausschluss: Delcredere NV ist nach besten Kräften bemüht, dass alle Informationen, Daten, Dokumentationen und anderen Materialien (Texte und Bilder) dieses Newsletters zutreffend und vollständig sind. Delcredere NV übernimmt keinerlei Haftung für mögliche Fehler oder Auslassungen. Die in diesem Schreiben dargelegten Ansichten stellen die persönliche Meinung des Autors dar und sollen nicht die Meinung von Delcredere NV wiedergeben. Delcredere NV übernimmt keinerlei Haftung für Forderungen oder Verluste jeglicher Art, die direkt oder indirekt aus der Verwendung der Informationen, Daten, Dokumentationen oder anderem Material dieses Newsletters entstehen. Die Texte und Illustrationen dürfen zur privaten Nutzung ausgedruckt werden, eine Verbreitung ist nur nach Genehmigung durch Delcredere NV zulässig. Zitate sind zulässig, sofern auf die gültige Quelle verwiesen wird. Reproduktion ist zulässig, sofern auf die gültige Quelle verwiesen wird und es sich nicht um gewerbliche Zwecke handelt, da in diesem Falle die Reproduktion – auch mit Quellangabe – nicht zulässig ist.