

Die Osterweiterung der Eurozone

-

Einige grundlegende Überlegungen zu Möglichkeiten und Risiken*

Von Hanns-D. Jacobsen und Andrej Stuchlík

Abstract:

Once part of the European Union no “opt-out” means, for CEE applicant countries, that they will have to become members of the Eurozone as soon as they fulfil the Maastricht criteria. However, compliance with the Stability and Growth Pact and aiming at nominal and real convergence imply efforts which are significantly higher than the “simple” implementation of the *acquis communautaire*. Torn between completing their transformation process on the one hand and linking their economies as fast as possible to euroland on the other, most CEE countries face the risk of fixing their currency too eagerly, thus, being trapped to choose disinflation over growth.

This paper presents the increased risk potential across the most important policy areas: capital markets, trade & FDI, labour markets, exchange rate policy, and monetary and fiscal policy. Moreover, a brief comparison of the Czech Republic and Poland reveals the need for further specific country analysis, since CEE countries’ exposure to possible risks of the Eurozone enlargement vary significantly.

* Dieser Beitrag entstand im Rahmen des von der Europäischen Kommission geförderten Forschungsvorhabens “Ezoneplus – The Eastward Enlargement of the Eurozone”, an dem neben dem Centre of Excellence der Freien Universität Berlin als Koordinator Forschungsinstitute aus Estland, Finnland, Italien, Polen, Portugal und Slowenien beteiligt sind. Vgl. www.ezoneplus.org.

1. Einleitung

Mit dem Beitritt erster mitteleuropäischer Transformationsländer zur Europäischen Union (EU), der ab 2004 oder 2005 erwartet werden kann, stellt sich zunehmend auch die Frage nach den Auswirkungen eines Beitritts dieser Länder zur Europäischen Währungsunion (EWU)¹, und zwar auf die Beitrittskandidaten sowie auf die Eurozone selbst. Der vorliegende Beitrag fragt nach den Vor- und Nachteilen der Einführung des Euro in den einzelnen MOE-Staaten sowie nach den Risiken, die sich für die europäische Währungsgemeinschaft selbst ergeben. Damit werden zwei der zentralen Herausforderungen angesprochen, die der europäische Integrationsprozess in der nächsten Dekade zu bewältigen hat.

Zentraler theoretischer Hintergrund für die Debatte über die Pros und Cons ist die Debatte über Optimale Währungsräume². Danach sollten nur Regionen/Länder eine Währungsunion bilden bzw. ihre Wechselkurse fixieren, die über eine hohe Mobilität von Arbeit und Kapital verfügen, Preis- und Lohnflexibilität aufweisen, offenen Außenhandel betreiben und eine diversifizierte Produktionsstruktur besitzen. Länder, die demgegenüber durch eine relative Geschlossenheit, durch starke Preis- und Lohnrigiditäten, eine enge Produktionsstruktur und darüber hinaus durch eine nur geringe Faktorenmobilität gekennzeichnet sind, sollten keine Währungsunion bilden (bzw. ihr beitreten) und auf das wirtschaftspolitische Instrument der Wechselkursanpassung nicht verzichten.

Da die MOE-Staaten auf absehbare Zeit die Voraussetzungen für einen Beitritt zu einem optimalen Währungsraum nicht erfüllen dürften, folgt aus diesen Überlegungen, dass sie erst dann der Eurozone beitreten sollten, wenn ihre systemare Transformation und marktorientierten Reformen erfolgreich abgeschlossen sind. Überdies dürfte eine zu frühe Wechselkursfixierung bzw. die Einführung des Euro ohne entsprechende kompensatorische wirtschaftspolitische und soziale Maßnahmen ähnliche Effekte bewirken, wie sie nach der deutsch-deutschen Wirtschafts- und Währungsunion im Juli 1990 aufgetreten sind.

Demgegenüber kann argumentiert werden, dass die relativ frühzeitige Einbeziehung von einzelnen MOE-Staaten in die WWU zur Reduzierung von Anpassungsproblemen führen, das Vertrauen in diese Staaten verstärken und deren Einbeziehung in den EU-Integrationsprozess beschleunigen könnte. Diese Länder würden wegen der niedrigen Faktorkosten Direktinvestitionen anziehen, die wiederum zur raschen Modernisierung der Volkswirtschaften beitragen und als Katalysator für den Reformprozess wirken.

Zwar besteht zwischen dem Beitritt von MOE-Staaten zur EU und der Mitgliedschaft in der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion kein direkter Zusammenhang, es muss jedoch hervorgehoben werden, dass der Europäische Rat beim Kopenhagener Gipfeltreffen im Juni 1993 drei Kriterien formuliert hat, die Beitrittskandidaten aus Mittel- und Osteuropa zu erfüllen haben:

- institutionelle Stabilität als Garantie für demokratische und rechtsstaatliche Ordnung, für die Wahrung der Menschenrechte sowie die Achtung und den Schutz von Minderheiten;
- funktionsfähige Marktwirtschaft sowie die Fähigkeit, dem Wettbewerbsdruck und den Marktkräften der Union standzuhalten;
- Fähigkeit, den Verpflichtungen einer Mitgliedschaft nachzukommen, einschließlich der Ziele einer Wirtschafts- und Währungsunion.

Das letzte Kriterium macht deutlich, dass zum EU-Beitritt selbst weder die Erfüllung der vier WWU-Konvergenzkriterien noch die sofortige Einführung des Euro als Zahlungsmittel erfor-

¹ Der Europäischen Währungsunion bzw. Eurozone gehörten im Frühjahr 2002 alle EU-Mitgliedstaaten bis auf Dänemark, Schweden und das Vereinigte Königreich an. Die dritte Phase der Währungsunion begann am 1.1.1999 mit der Einführung des Euro als alleinigem gesetzlichen Zahlungsmittel.

² Mundell, Robert A.: "A Theory of Optimum Currency Areas", in: *American Economic Review*, Jg. 51, Nr.3, 1961, S. 657-65.

derlich sind. Sollten MOE-Staaten EU-Mitglieder werden, müssen sie also nur das Ziel einer Währungsunion anstreben, nicht aber bereits die Konvergenzkriterien einhalten.

Eine Mitgliedschaft in der WWU erfordert die Fähigkeit eines Landes, die Konvergenzkriterien (Inflationsrate, langfristiger Zinssatz, öffentlicher Finanzierungssaldo, öffentliche Verschuldung) nachhaltig zu erfüllen. Sie bedeutet auch, die nationale autonome Gestaltung der Geldpolitik und des Wechselkursregimes aufzugeben und der Europäischen Zentralbank zu überantworten. Weiterhin ist das Respektieren des "Stabilitäts- und Wachstumspaktes" erforderlich, in dem der Rahmen für die Fiskalpolitik in Stufe 3 genauer bestimmt wird. Schließlich müssen die Mitglieder darauf verzichten, ihr Haushaltsdefizit durch Zentralbankkredite zu finanzieren, und sie müssen außerdem den Kapitalverkehr völlig liberalisieren.

Unter Berücksichtigung der Transformationsfortschritte in den MOE-Staaten lautet die Frage also: Wann wäre der optimale Zeitpunkt für einen Beitritt zur WWU bzw. wann sind die mit einem Beitritt verbundenen Vorteile größer als die Nachteile? Um dies herauszufinden, sollen zunächst einige zentrale makroökonomische Zusammenhänge angesprochen werden. Daran anschließend werden die Auswirkungen auf Kandidatenländer sowie auf gegenwärtige Mitgliedstaaten diskutiert.

2. Die zentralen Problemfelder

Die eventuelle Einbeziehung ost- und mitteleuropäischer Transformationsländer in die Eurozone wird auf lange Zeit durch Unsicherheiten und damit auch Risiken gekennzeichnet sein. Das betrifft zum einen die geringe wirtschaftliche, politische und soziale Homogenität der Beitrittsländer und zum anderen Entwicklungen in der Eurozone selbst, die trotz der Stabilitätskriterien und der mit ihrer Nichteinhaltung verbundenen empfindlichen Strafen insbesondere wegen der immer noch national betriebenen Fiskalpolitik erhebliche Divergenzen erkennen lässt. Im Folgenden sollen die zentralen Problemfelder kurz untersucht werden:

a. Kapitalmärkte

Ohne Zweifel haben sich die Kapitalmärkte in den MOE-Staaten seit Anfang der 90er Jahre stark verändert und sich dabei, wenn auch in den verschiedenen Ländern ganz unterschiedlich, an das Regelwerk reifer westlicher Volkswirtschaften angepasst. Das gilt vor allem für das Bankensystem, das Handelsrecht und die Finanzregeln.³

Dennoch sind einige erhebliche Schwierigkeiten noch nicht angemessen geregelt worden. Das betrifft vor allem den institutionellen Rahmen für Finanztransaktionen, der immer noch mehr auf Extensivität als auf Effektivität baut.⁴ Die Tatsache, dass nicht-monetäre Transaktionen immer noch eine große Bedeutung für die Volkswirtschaften haben und die nationale Kreditaufnahme, gemessen am Bruttoinlandsprodukt, in den Transformationsländern immer noch erheblich unter der westlicher Industrieländer liegt, lässt darüber hinaus darauf schließen, dass die Kapitalmärkte in Mittel- und Osteuropa nach wie vor unter asymmetrischen Informationsflüssen zu leiden haben. Bei Einführung des Euro in diesen Ländern könnten in der Tat diese Defizite abgebaut und die Entwicklung eines funktionierenden Kapitalmarktes beschleunigt werden, es könnte umgekehrt aber auch zu Fehlentwicklungen kommen, die einige dieser Länder erheblich belasten.

Risiken entstehen beispielsweise durch die wachsende Abhängigkeit von Kapitalimporten aus dem Ausland, die erforderlich wären, um das Niveau des Kapitalstocks an das von reifen Volkswirtschaften heranzuführen. Die Finanzkrisen in Asien von 1997 und in Russland von 1998 haben gezeigt, dass unrealistische Erwartungen über zukünftiges Wachstum zu einer Umkehr der Finanzströme führen und ganze Regionen auf lange Zeit wirtschaftlich und

³ *European Central Bank*: "Possible Effects of EMU on EU Banking Systems in the Medium to Long Term", ECB Monthly Bulletin, Februar 1999.

⁴ Vgl. v.a. *European Bank for Reconstruction and Development*: *Transition report 2000*. London: EBRD, 2000.

finanziell destabilisieren können. Wenn das Vertrauen internationaler Anleger in die ökonomische Entwicklung Ost- und Mitteleuropas sinkt und massive Kapitalabflüsse zur Folge hat, dann könnte ein aus Asien, Russland und zuletzt Lateinamerika wohlbekanntes Szenario einsetzen. Kapitalabflüsse setzen eine Spirale in Gang, die von Belastungen der Zahlungsbilanz zu Abwertungsdruck der nationalen Währung führt. Abwertung wiederum reduziert Anteilspreise, was einen Wettlauf um den schnellsten Verkauf, also weitere Kapitalflucht, bewirken kann.

Das Eintreten eines solchen Szenarios ist wenig wahrscheinlich, wenn die Eurozone selbst sich als stabil erweist; die Größenordnung der Beitrittsländer, gemessen an der Eurozone, dürfte letztlich zu klein sein, um der Gemeinschaftswährung erhebliche Schwierigkeiten zu bereiten. Dennoch können in dem Zeitraum zwischen EU-Beitritt und Beitritt zur Eurozone die genannten Risiken auftreten. Das ist z.B. der Fall, wenn mit dem EU-Beitritt einiger MOE-Staaten unrealistische Prosperitätserwartungen verbunden werden und zusätzliches Kapital in die OME fließt. Sollte dann die wirtschaftliche Entwicklung stocken oder sollte sich der Beitritt zur Eurozone verzögern, dann könnte Kapital abfließen und eine Krise in den Beitrittskandidaten auslösen.

b. Außenhandel und Direktinvestitionen

In den Wirtschaftsbeziehungen der Beitrittsländer mit dem Westen hat der Außenhandel bislang am meisten zum Wirtschaftswachstum beigetragen. Mit Ausnahme des Agrarsektors sind die tarifären und nicht-tarifären Handelsbeschränkungen fast vollständig beseitigt worden. Die Bedingungen für eine Ausweitung des Handels erweisen sich als vielversprechend, weil die Beitrittskandidaten in das Regelwerk der Gemeinsamen Agrarpolitik (CAP) einbezogen werden, indem Qualitätsstandards harmonisiert und Haftungsregeln vereinheitlicht werden.

Die Einbeziehung von Beitrittskandidaten in die Eurozone, also die Einführung einer gemeinsamen Währung, könnte vorteilhafte Auswirkungen auf den Außenhandel haben.⁵ Die Argumente sind die gleichen, die in der Eurozone selbst gelten; sie betreffen vor allem die Reduzierung der Transaktionskosten und die Beseitigung von Wechselkursrisiken. Es wird aber auch zu Schwerpunktverlagerungen innerhalb der Eurozone kommen: In dem Maße wie Handels- und andere Hemmnisse abgebaut werden, werden die Handelsströme sich an den in der Eurozone existierenden komparativen Vorteilen orientieren. Der Beitritt von MOE-Staaten wird sich negativ vor allem auf süd- und südosteuropäische Mitglieder der Eurozone auswirken, weil beide Regionen z.B. in Industrien konkurrieren, die Niedriglohnarbeit einsetzen. D.h. es kann damit gerechnet werden, dass traditionelle Warenströme in der EU zwischen Süd und Nord substituiert werden durch einen wachsenden Warenstrom zwischen Ost und West.

Grenzüberschreitende Direktinvestitionen verknüpfen Firmen und Produktionsstätten in sehr viel stärkerem Maße als internationaler Handel. Sobald Wechselkursschwankungen der MOE-Währungen beseitigt sind, dürfte es zu einem erheblichen Anstieg von Direktinvestitionen aus den Ländern der "alten" Union in den Beitrittsstaaten kommen. Das European Integration Consortium⁶ erwartet eine Verdoppelung der Kapitalzuflüsse bereits nach Ablauf der ersten Beitrittsphase mit entsprechendem zusätzlichem Wirtschaftswachstum und der Konvergenz von Einkommensniveaus. Sobald die MOE-Staaten der Eurozone beigetreten sein werden, dürfte sich dieser Effekt vervielfachen, da Direktinvestitionen die nationale Kapitalbildung fördern, den Druck von den nationalen Kapitalmärkten nehmen und sich vorteilhaft auf Wachstum, Zinssätze und Löhne auswirken.

⁵ Rose Andrew K.: "One money, one market: the effect of common currencies on trade", in: *Economic Policy*, 2000, S. 7-46.

⁶ Boeri, Tito; Brücker, Herbert u.a.: *The impact of eastern enlargement on employment and labour markets in the EG states*. European Integration Consortium: DIW, CEPR, FIEF, IAS, IGIER. Berkeley, Mailand, 2000.

Steigende Direktinvestitionen aus der Eurozone in die Beitrittskandidaten werden aber auch Effekte hervorrufen, die den wechselseitigen Handel beeinträchtigen, zu wirtschaftlichen und finanziellen Ungleichgewichten beitragen sowie soziale Spannungen bewirken. Das betrifft

- als Folge des in den MOE-Staaten niedrigeren Lohnniveaus die Verlagerung arbeitsintensiver Produktion von der EU in die Beitrittsstaaten,
- als Folge zunehmenden Konkurrenzdruckes die Entlassung von Beschäftigten und die Schließung unproduktiver Unternehmen,
- als Folge zunehmender Anpassung der Wirtschaftsstrukturen innerhalb der MOE-Staaten das Herausbilden intra-industriellen Handels zwischen beiden Regionen und
- als Folge steigenden Einflusses ausländischer Kapitaleigner auf inländische Wirtschaftsprozesse die Gefahr steigenden Nationalismus.

c. Arbeitsmärkte und die soziale Dimension

In den letzten Jahren ist die Arbeitslosenquote in den MOE-Staaten kontinuierlich zurückgegangen; sie hat fast schon das Niveau westlicher Industriestaaten erreicht.⁷ Als irritierend jedoch erweist sich der vergleichsweise hohe Anteil (zwischen 30 und 50 %) der Langzeitarbeitslosen, und sie dürften die Quelle für erhebliche arbeitsmarktpolitische Probleme sein, vor allem dann, wenn eine Deregulierung der nationalen Arbeitsmärkte unumgänglich wird.⁸ Es sei daran erinnert, dass ein Beitritt zur Eurozone mit einer Beschränkung nationaler wirtschaftspolitischer Instrumente verbunden ist: Weder Wechselkurspolitik noch Geld- und Zinspolitik stehen mehr zur Verfügung, um national auf externe Schocks reagieren zu können, und der Spielraum für nationale Fiskalpolitik ist gering. Da die Produktionsstrukturen in Mittel- und Osteuropa noch auf lange Sicht durch geringere Kapitalausstattung, niedrigere Produktivität und einen höheren Agraranteil als in den "alten" Eurozonen-Mitgliedern gekennzeichnet sein werden, ist ihre Verwundbarkeit gegenüber asymmetrischen externen Schocks größer. Und wegen ihres vergleichsweise geringen wirtschaftlichen Gewichtes wird die EZB eher zögern, derartige Schocks durch eine entsprechende Geldpolitik zu mindern. Hinzu kommt, dass die westlichen Anrainerstaaten wie Deutschland und Österreich gegenüber Arbeitsmigranten aus den MOE-Staaten restriktiv reagieren und mehrjährige Übergangsfristen fordern.

Aufgrund der Maastricht-Kriterien und des Stabilitäts- und Wachstumspaktes erfordert ein Beitritt zur Eurozone von den Kandidaten aus Mittel- und Osteuropa tiefere und intensivere Anpassungsanstrengungen als jene, die zur Erfüllung des *acquis communautaire* erforderlich sind. Solange diese Länder "einfache" EU-Mitglieder sind, mögen die anderen EU-Mitglieder Sonderregelungen, z.B. eine defizitäre Haushaltspolitik, noch hinnehmen. Sobald sie aber Mitglieder der Eurozone geworden sind, dürfte der Spielraum für das Akzeptieren von Strukturen und makroökonomischen Entscheidungen, die ihren Interessen widersprechen, sehr viel geringer werden. Das hat zumindest zwei Gründe: Zum einen steigert expansionistische Geld- und Fiskalpolitik in einigen Ländern den Inflationsdruck in allen Eurozonen-Mitgliedstaaten, zum zweiten würde das Akzeptieren eines Bruches der Maastricht-Kriterien oder des Stabilitätspaktes durch Neumitglieder ein schlechtes Beispiel für andere darstellen. Dadurch erhöhte sich das Potenzial für *free-riding* und Finanzmärkte würden dies unweigerlich als Negativimpuls wahrnehmen und entsprechend sanktionieren.

Wenn nun eine größere wirtschaftspolitische Stringenz durchgesetzt wird, dann wird sich auch auf den jeweiligen nationalen Arbeitsmärkten das Verhalten der Hauptakteure, der Gewerkschaften und der Unternehmerverbände, anpassen müssen. Höhere Lohnforderungen werden sich unter diesen Bedingungen nur sehr bedingt durchsetzen können. In der Tat führen

⁷ Boeri/Brücker, a.a.O.

⁸ Ambrus-Lakatos, Lorand; Schaffer, Mark E.: *Mediating the Transition: Labour Markets in Central and Eastern Europe*. Economic Policy Initiative Nr. 4, London: CEPR, 1998.

flexiblere Arbeitsmärkte langfristig zu verbesserten wirtschaftlichen Ergebnissen, kurzfristig allerdings erhöhen sie, gerade in den Transformationsländern in Mittel- und Osteuropa, die wirtschaftlichen, politischen und sozialen Kosten. Ein häufig zitiertes Beispiel betrifft hochqualifizierte Arbeitskraft in den modernen exportorientierten Sektoren der Wirtschaft, die von höheren Löhnen und verbesserten Arbeitsbedingungen profitiert, während die verbleibenden Arbeitskräfte unter verschlechterten Bedingungen zu leiden haben werden. In den Ökonomien der Beitrittskandidaten ist dies wegen des hohen Anteils landwirtschaftlich Beschäftigter und derjenigen, die im öffentlichen Sektor arbeiten, besonders ausgeprägt, da dort auf absehbare Zeit keine wesentlichen Produktivitätssteigerungen erwartet werden können. Die bereits erwähnten Langzeitarbeitslosen sind besonders betroffen, weil ihre Integration in einen modernen Arbeitsmarkt besonders schwierig ist. Aber auch Rentner und Pensionäre werden zu Außenseitern, weil die steigenden Kosten der Sozialleistungen von den Regierungen kaum aufgefangen werden können.

Somit wird die Deregulierung der Arbeitsmärkte zu einer steigenden Differenzierung zwischen Insidern und Outsidern führen, wobei die Insider den Löwenanteil der entstehenden Vorteile einstecken können, während die Outsider einen Großteil der sozialen Kosten tragen müssen. Erst langfristig, mit steigendem Wohlstand innerhalb der MOE-Wirtschaften, kann diese soziale Polarisierung aufgefangen werden. Damit befinden sich die Regierungen in einem grundlegenden Dilemma, denn die Liberalisierung der Arbeitsmärkte wird auf der einen Seite die sozialen Kosten erhöhen, was auf der anderen Seite ihre Wiederwahlchancen beeinträchtigt. Im Fall eines Eurozonen-Beitritts reduziert sich die Zahl der national einsetzbaren wirtschaftspolitischen Instrumente, sodass externe wirtschaftliche Schocks in der Tat entweder Beschäftigungsabbau bzw. eine schrumpfende Wirtschaft bewirken oder nur über einen flexibleren Arbeitsmarkt bekämpft werden können. In manchen MOE-Staaten ist das aus politischen und sozialen Gründen schwer durchsetzbar.

d. Wechselkurspolitik

Steigende Produktivität und zunehmende Wachstumsraten als Folge eines Beitritts zur Eurozone können in den MOE-Staaten zu verstärktem Inflationsdruck führen. Wegen des zunehmenden Konkurrenzdruckes und des Transformationsrückstandes kann damit gerechnet werden, dass das Produktivitätswachstum in den MOE-Staaten höher ausfallen wird als in den gegenwärtigen Mitgliedstaaten. Dieser Effekt wird begleitet von steigendem Kapitalimport – sowohl in Form von Portfolio- als auch in Form von Direktinvestitionen. Die Produktivität wird aber vor allem nur im Bereich der handelbaren Güter steigen, was dort wiederum das Lohnniveau steigen lässt. Lohnsteigerungen lassen sich aber nicht allein auf den Bereich der handelbaren Güter beschränken; vielmehr steigt das Preisniveau auch in dem Bereich der nicht handelbaren Güter. Da in diesem Bereich jedoch die Produktivität weniger stark steigt, konstant bleibt oder sogar sinkt, werden die höheren Kosten – die Löhne – den Konsumentenpreise zugeschlagen. Die zu erwartende Inflationsrate besteht dann sozusagen aus zwei Komponenten, zum einen aus der im Bereich der handelbaren Güter, die sich weitgehend an das Niveau der Eurozone anpassen dürfte, zum anderen aus der im Bereich der nichthandelbaren Güter, deren Preiserhöhung eine Steigerung des allgemeinen Preisniveaus bewirkt.

Dieser in den MOE-Staaten zu beobachtende "Balassa-Samuelson"(BS)-Effekt⁹ kann negative Auswirkungen bei der Festsetzung eines Wechselkurses zwischen der Eurozone und den Kandidatenländern zur Folge haben. Um diese Auswirkungen zu reduzieren, müssen vor der endgültigen Wechselkursfestlegung zwei Anforderungen erfüllt werden: Zum einen sollten die Kapitalimporte stabilisiert und die internationalen Konkurrenzbedingungen nicht

⁹ Nach Bela Balassa und Paul Samuelson. Vgl. Balassa, Bela: "The Purchasing Power Parity Doctrine: A Reappraisal", in: *Journal of Political Economy*, Dezember 1964, S. 584-96. Samuelson, Paul: "Theoretical Notes on Trade Problems", in: *Review of Economics and Statistics*, Jg. 46, Mai 1964, S. 145-54.

verschlechtert werden. Zum zweiten muss das entstehende Wechselkursregime mit den internen wirtschaftspolitischen Zielen (z.B. Beschäftigung) kompatibel gemacht werden. Der beschriebene BS-Effekt, also die transformationsbedingte Erhöhung des durchschnittlichen Preisniveaus, führt mittelfristig zu einer realen Aufwertung der MOE-Währungen¹⁰, was wiederum ihre Konkurrenzfähigkeit beeinträchtigt. Aus diesem Grund sind die MOE-Staaten aufgefordert, ihre Wirtschaften zu desinflationieren, damit sie ihre Wechselkursverpflichtungen erfüllen können.

Diese Verpflichtungen resultieren aus dem Maastricht Vertrag, wonach die MOE-Staaten sich über einen definierten Zeitraum dem "European Exchange Rate Mechanism" (ERM II) anschließen müssen, während der letzten beiden Jahre sogar unter Verzicht auf weitere Währungsanpassung. Die ERM II-Mitglieder¹¹ können die höchstens zulässigen Währungsabweichungen selbst festlegen: von einer maximalen Bandbreite von +/- 15 Prozent bis hin zu 0 Prozent, solange die Wechselkursbedingungen mit den vereinbarten Zielen übereinstimmen. Eingeschränkte Souveränität bei der Anpassung der Wechselkurse kann wiederum zu Kostensteigerungen führen. Und Desinflationierung, hervorgerufen z.B. durch steigende Arbeitslosigkeit, kann sogar die Vorteile fixierter Wechselkurse aufheben. Gerade in der Übergangszeit, also kurz vor bzw. kurz nach einem Beitritt zum ERM II und vor der endgültigen Festlegung des Wechselkurses, sind die Regierungen und Zentralbanken der MOE-Staaten erheblichen Risiken ausgesetzt, die im Extremfall dazu führen können, dass die Wechselkursfixierung wieder aufgegeben werden muss.

e. Geld- und Fiskalpolitik

Mit dem Beitritt zu ERM II verlieren Eurozonen-Aufnahmekandidaten in Mittel- und Osteuropa also größtenteils die Möglichkeit, das Wechselkursregime zu wählen; sie können nur noch die Bandbreite bestimmen. Aus diesem reduzierten Handlungsspielraum ergeben sich erhebliche Risiken hinsichtlich der Geld- und Fiskalpolitik dieser Länder. Aus der wirtschaftstheoretischen Diskussion wissen wir, dass übermäßige Defizite entweder reale Aufwertung und damit Abwertungsdruck bewirken oder den Inflationsdruck verstärken¹². Ohne eine besonnene Fiskalpolitik lassen sich festgelegte Wechselkurse also nicht aufrechterhalten. Daraus folgt, dass unter den Bedingungen anhaltend hoher Defizite die Zentralbanken unter dem Druck stehen werden, Staatsschulden zu monetarisieren, was wiederum bedeutet, dass einer verantwortlichen Fiskalpolitik zumindest ein ebenso großes Gewicht zukommt wie der Festlegung der Wechselkurse.

Ein weiterer Faktor betont die Relevanz zurückhaltender Fiskalpolitik durch die MOE-Staaten. Es kann nämlich bezweifelt werden, dass Lohnflexibilität und Mobilität des Faktors Arbeit allein ausreichen, um externe wirtschaftliche Schocks aufzufangen. Vielmehr muss die nationale Fiskalpolitik eine zentrale Rolle spielen, um die MOE-Ökonomien zu stabilisieren. Durch die erwähnten Maastricht-Kriterien, den Stabilitäts- und Wachstumspakt (der ja u.a. empfindliche Strafen für das Überschreiten vereinbarter Verschuldungsgrenzen vorsieht)¹³ und vor allem die Bestimmung, dass den Mitgliedern bei Versäumnissen nicht durch Maßnahmen der EZB geholfen wird (no bail-out), ist der Spielraum sehr eng.

¹⁰ Demnach lässt sich etwa die Hälfte der seit 1997 in den Kandidatenstaaten beobachteten realen Währungsaufwertung auf den BS-Effekt zurückführen. *Deutsche Bundesbank*: "Währungspolitische Aspekte der EU-Erweiterung", in: Monatsbericht Oktober 2001, S. 15-31.

¹¹ Nach dem Beitritt Griechenlands zur Eurozone zum 01.01.2001 ist Dänemark gegenwärtig das einzige Mitglied im ERM II.

¹² Vgl. Agell, Jonas; Calmfors, Lars; Jonsson, Gunnar: "Fiscal policy when monetary policy is tied to the mast", University of Upsalla, Working paper, 1994.

¹³ Der Stabilitäts- und Wachstumspakt besitzt bereits mit dem Beitritt zur EU volle Gültigkeit für die Neumitglieder.

Auch für die gegenwärtigen Mitglieder der Eurozone können sich einige negative Effekte ergeben. Das ist z.B. dann der Fall, wenn mangelnde fiskalische Disziplin in den MOE-Staaten Erwartungen entstehen lassen, die Europäische Zentralbank (EZB) könne dazu veranlasst werden, ihre Geldpolitik weniger rigide durchzusetzen als es normalerweise erforderlich wäre, um Preisstabilität zu erreichen, z.B. um den MOE-Staaten durch die Senkung des Zinssatzes höhere Kapitalimporte zu verschaffen. Da aber infolgedessen die Risikoprämien für die Eurozone insgesamt steigen, müsste die EZB die Zinssätze erhöhen, und alle gegenwärtigen Eurozonen-Mitglieder hätten Nachteile hinzunehmen.

Das wäre auch der Fall, wenn beispielsweise ein Land, das sich von steigender Arbeitslosigkeit bedroht sieht, defizitsteigernde Maßnahmen ergreift, um die Arbeitslosigkeit zu bekämpfen. Solange dieses Land keiner Währungsunion angehört, werden andere Staaten nicht belastet; im Falle einer Mitgliedschaft bürdet es anderen Mitgliedern zusätzliche Kosten auf. Ein Eurozonenmitglied, ob neu oder alt, wird zur Finanzierung des Defizits nämlich Kapital nachfragen und damit das Zinsniveau in der Eurozone steigern. Das reduziert die Investitionsanreize in allen Mitgliedstaaten der Währungsunion¹⁴.

Es gibt also eine Vielzahl von Gründen, die eine zurückhaltende Fiskalpolitik erforderlich machen. Solange jedes Mitgliedsland der Eurozone allerdings seine eigene nationale Fiskalpolitik weiter betreibt, können die Ursachen für die genannten Risiken nur gemildert, nicht jedoch beseitigt werden.

3. Auswirkungen auf Beitrittskandidaten: Tschechien und Polen im Vergleich

Grad und Ausmaß der Verdrängung nationaler Politikmaßnahmen zugunsten europäischer Aufgaben hängen maßgeblich vom Stand der Homogenität innerhalb einer künftigen erweiterten Währungsunion ab.

Die zuvor skizzierten Problemfelder und Politikbereiche haben nun aber mitnichten dieselben Implikationen für alle einzelnen MOE-Beitrittskandidaten, da diese durch heterogene Ausgangslagen gekennzeichnet sind. Nicht allein mit Blick auf geografische Größe und Bevölkerungszahl umfasst die fünfte Erweiterungsrunde der EU eine disparatere Gruppe als jemals zuvor. Insbesondere der Entwicklungsstand der jeweiligen Volkswirtschaften weist erhebliche Unterschiede auf: So verfügen beispielsweise die Bürger Sloweniens bereits heute über ein Pro-Kopf-Einkommen, das derzeit etwa 72 Prozent des europäischen Durchschnittes entspricht,¹⁵ wohingegen der Wert des "Schlusslichts" Bulgariens lediglich ein Drittel des slowenischen Einkommens ausmacht. Diese Heterogenität muss bei der Betrachtung der Erweiterung der EU und im Anschluss der Eurozone berücksichtigt werden und legt die Verwendung spezifischer Länderanalysen nahe.

Indes zeigt sich selbst bei zwei in ähnlichem Maße fortschrittlichen Ökonomien, dass die künftige Mitgliedschaft in der Eurozone (und der Weg dorthin) recht verschiedene Implikationen mit sich bringen dürfte: Im Folgenden sollen daher Polen und Tschechien exemplarisch näher betrachtet werden, die zu den bedeutendsten osteuropäischen Volkswirtschaften zählen. Zu erwartende Schwierigkeiten und Risiken dürften in zumindest ähnlichem wenn nicht gravierenderem Maße für die weiteren Kandidatenländer ebenfalls zutreffen. Anhand dreier Politikbereiche werden Unterschiede rasch ersichtlich:

¹⁴ Vgl. Canzeroni, M.B.; Diba, Behzad T.: "Fiscal deficits, financial integration, and a central bank for Europe", in: *Journal of Japanese and International Economics*, Nr. 5, 1991; Thygesen, Niels: "Fiscal implications in EMU and the Stability Pact", in: Hallet, Andrew Hughes, u.a. (Hrsg.): *Fiscal Aspects of European Monetary Integration*. Cambridge: Cambridge University Press, 1999.

¹⁵ Einkommen gemessen zu Kaufkraftparitäten. Siehe *Deutsche Bank Research*, Monitor EU-Osterweiterung Nr.5, Frankfurt a.M., September 2001.

a) Außenhandel- und ausländische Direktinvestitionen

Für beide Beitrittskandidaten lässt sich die Motivation zum Eurobeitritt neben des Imports eines niedrigeren Teuerungsniveaus vornehmlich aus der hohen Handelsverflechtung und der Bedeutung ausländischer Kapitalströme ableiten. Diese haben aber für Polen und Tschechien unterschiedliches Gewicht: Zwar ist für beide Ökonomien die EU der dominante Handelsraum (Tschechien: 65 %; Polen: 70 % aller Exporte), doch die Tschechische Republik ist vergleichsweise stärker auf ihr Realaustauschverhältnis (*terms of trade*) bedacht. Schließlich nimmt die Exportwirtschaft in Tschechien mit über 50 Prozent einen erheblich größeren Anteil am Volkseinkommen ein als dies in Polen der Fall ist (ca. 18 Prozent¹⁶). Anders ausgedrückt, die tschechische Exportwirtschaft sollte qua Beitritt aus der einsetzenden Währungsstabilität einen größeren Nutzen ziehen als die ihres polnischen Nachbarn.

Auch im Hinblick auf ausländische Direkt- und Portfolioinvestitionen unterscheiden sich die zwei Visegrád-Staaten voneinander. Tschechien vermochte bislang enorme Kapitalzuflüsse anzuziehen, die nahezu ein Zehntel des BIP ausmachen und erheblich zur Finanzierung ihres hohen Leistungsbilanzdefizits beitragen. Für die Interimsphase zwischen EU- und Eurozonenbeitritt bedeutet dies allerdings eine stärkere Gefahr eventueller spekulativer Attacken und eine höhere Anfälligkeit gegenüber Ansteckungs-Effekten von andernorts auftretenden Währungskrisen.

Polens Abhängigkeit von FDI (Foreign Direct Investment) zur Finanzierung seines Leistungsbilanzdefizits ist zwar geringer, doch stehen erst in diesem Jahr Verhandlungen zum Agrarkapitel des *acquis communautaire* an. Folglich lässt sich bislang schwer abschätzen, inwiefern die polnische Wirtschaft den Wegfall handelspolitischer Hemmnisse im Agrarsektor verkraften wird.

b) Wechselkurspolitik

Die Wahl eines geeigneten Wechselkursregimes stellt eine besondere Herausforderung dar. Einerseits soll es eine möglichst reibungslose Annäherung an die Eurozone erlauben, andererseits ein dem jeweiligen Stand der Transformation angepassten policy-mix aus Stabilität und Flexibilität gewährleisten. Das Maß an Wahlfreiheit, das sich hierbei nationalen Präferenzen offenbart, kommt auch darin zum Ausdruck, dass die Europäische Zentralbank ihrerseits Empfehlungen für eine einheitliche Wechselkurspolitik bislang explizit abgelehnt hat. Vielmehr sei eine Vielzahl von Ansätzen möglich.¹⁷

Bis zum Eintritt in den Wechselkursmechanismus II (ERM II) versuchen beide Staaten mithilfe ihrer jeweiligen Wechselkurspolitik folglich zwei Aufgaben zu bewältigen: einerseits die Kursvolatilität der Krone und des Zloty zu begrenzen (zwecks erhöhter Planungssicherheit der Wirtschaftssubjekte und dadurch niedrigerer Risikoprämien) und andererseits über einen variablen Kurs ein Ventilmechanismus für reale Aufwertungstendenzen zu besitzen.¹⁸

Während Polen nach einem Arrangement schleichender Abwertung im April 2000 zu einem gänzlich flexiblen Wechselkursregime überging, verwendet die tschechische Notenbank seit der Währungskrise im Mai 1997 nahezu unverändert einen *managed float*-Mechanismus mit lediglich sporadischen Interventionen am Devisenmarkt. Beiden Staaten ist daran gelegen, vor der Festsetzung eines Leitkurses für die ERM II-Bandbreiten soweit als möglich im Transformationsprozess voranzuschreiten, um nachfolgende Anpassungskosten gering zu halten. Gleichwohl wirkt die Vorgabe, künftig den Wechselkurs in einem Nominalkorridor von +/- 15 Prozent zu stabilisieren, bereits jetzt disziplinierend. Während die Wechselkurssta-

¹⁶ Deutsche Bank Research a.a.O. u. eigene Berechnungen

¹⁷ So etwa: *European Central Bank*: "Vienna seminar on the EU accession process on 14-15 December 2000", ECB Press release, Frankfurt a.M., 15.12.2000. siehe auch: *Deutsche Bundesbank*, a.a.O.

¹⁸ vgl. Cincibuch, Martin; Vávra, David: "Toward the European Monetary Union. A Need for Exchange Rate Flexibility?", in: *Eastern European Economics*, Jg. 39, Nr. 6, November-Dezember 2001, S. 23-63.

bilität¹⁹ des polnischen Zloty in den vergangenen drei Jahren gegenüber der Gemeinschaftswährung mit rund minus 13 Prozent knapp in dieser Zielzone verblieb, zeigte sich die tschechische Krone stabiler. Gerade einmal vier Prozent nominale Abweichung sprechen für einen hohen Grad an monetärer Konvergenz mit dem Euroraum. In diesem Zusammenhang ist es nicht verwunderlich, dass inzwischen Ungarn, dem tschechischen und polnischen Beispiel folgend, im Oktober 2001 ebenfalls zu einem freien Schwanken seines Wechselkurses überging.²⁰ Offensichtlich sehen die Währungshüter im reinen Marktmechanismus das probate Mittel, die entsprechende "Eintrittsparität" für den Beitritt zum Eurogebiet zu bestimmen.

Zwar scheint Tschechien auf den ersten Blick für einen raschen Beitritt besser gerüstet zu sein, zumal auch der tschechische Konjunkturzyklus besser als in Polen die Entwicklung in Euroland widerspiegelt, folglich eine wesentliche Bedingung der OCA-Theorie zu erfüllen scheint.²¹ Indes sollten Nachwirkungen der Währungskrise vom Mai 1997 nicht unterschätzt werden: So ist die Skepsis groß gegenüber semifesten Wechselkursregimen, wie sie die Übergangsphase des ERM II notwendigerweise mit sich bringt (mit Ausnahme des *currency boards*).²² Da zudem bislang nicht zweifelsfrei geklärt ist, ob Beitrittskandidaten die volle Dauer von zwei Jahren im ERM II werden verbleiben müssen, könnten die Währungshüter versucht sein, den formellen Beitritt zu diesem so spät als möglich anzustreben. Die grundsätzliche Frage, inwiefern der Eintrittskurs auch dem der Volkswirtschaft angemessenen Gleichgewichtskurs bereits entspricht, wird im Folgenden besonders deutlich.

c) Geld- und Fiskalpolitik

Während die Motivation zur Währungsaufgabe zunächst im *tying one's hands* begründet liegt, also der Beschränkung der Machtfülle von Regierungen zur Selbstfinanzierung durch Zentralbankgeld, spielt der Import geringer Inflationsraten eine weitere entscheidende Rolle. In einer erweiterten Eurozone profitieren die neu hinzugekommenen MOE-Staaten vom Teuerungsniveau des gesamten Währungsgebietes.

Doch die Tendenz zur realen Aufwertung (gespeist aus aufholender Transformation und BS-Effekt) bedeutet für die Beitrittskandidaten die Gefahr eines zu frühen Fixing. Um zwischen dem Verfolgen nominaler als auch realer Konvergenz, also Inflationssenkung und aufholendem Wachstum, keinen Zielkonflikt entstehen zu lassen, ist vor der Euro-Übernahme die Nachhaltigkeit eingeschlagener Reformen bedeutend. Andernfalls ließen sich etwa durch eine allzu restriktive Geldpolitik strukturelle Inflationsdifferenzen zwar "vorübergehend unterdrücken"²³ und somit z.B. das Inflationskriterium erfüllen, doch gelänge dies auf Kosten späterer Wettbewerbsnachteile.

Inzwischen hat im Zuge der Rechtsangleichung an die währungspolitischen Vorgaben des *acquis communautaire* das Tschechische Parlament im Dezember 2000 das Gesetz über die Stellung der Notenbank geändert, und darin die *alleinige* Ausrichtung auf Preisstabilität verankert. Damit trug Tschechien zunächst europäischen Standards insofern Rechnung, als direkte Kreditfinanzierungen der Regierung ausdrücklich untersagt werden. Allerdings wurde zugleich die Einflussnahme der Regierung hinsichtlich der Festlegung der Inflationsziele er-

¹⁹ Wechselkursstabilität gegenüber dem Durchschnittskurs zum Euro während der letzten drei Jahre. *Deutsche Bank Research*, a.a.O.

²⁰ Zuvor war der Ungarische Forint über ein so genanntes "crawling peg"-Arrangement mit einer geregelten Abwertungsrate von 2,25 Prozent angebunden.

²¹ Dazu etwa: Fidrmuc, Jarko; Scharfax, Franz: "More 'Pre-Ins' Ante Portas? Euro Area Enlargement, Optimum Currency Area, and Nominal Convergence", in: Österreichische Nationalbank, *Focus on Transition*, 2/2000, S. 28-47.

²² Eine Euroisierung ist theoretisch ebenfalls denkbar, würde aber seitens der EZB wie ein *currency board* angesehen.

²³ *Deutsche Bundesbank*, a.a.O.

weitert, da die Notenbank diese nunmehr mit der Regierung abzustimmen hat.²⁴ Zwar soll bis 2005 die Inflationsvorgabe des Maastrichter Vertrages erfüllt sein, doch über den geplanten Zeitpunkt des Währungsbeitritts fehlen bislang öffentliche Stellungnahmen.

Im Gegensatz dazu verfügt Polen über eine klar formulierte Eurobeitrittsstrategie, wobei die polnische Notenbank davon ausgeht, drei Jahre nach EU-Beitritt auch die gemeinsame Währung übernehmen zu können. Dabei soll die Teuerungsrate, deren Senkung als größte Herausforderung betrachtet wird, bis zum Jahr 2003 unter vier Prozent fallen.²⁵

Die Aufgabe geldpolitischer Instrumente und der verstärkte Druck auf die Fiskalpolitik dürfte insbesondere für die Tschechische Republik brisant werden.²⁶ Unter allen Beitrittskandidaten weist sie das höchste Haushaltssaldo (-5,3% für 2001; Polen: -4,3%)²⁷ auf. Da wichtige Privatisierungsmaßnahmen bislang noch nicht abgeschlossen sind (v.a. Energiesektor und Telekommunikation) und überdies die Anzahl der notleidenden Kredite etwa doppelt so hoch wie in Polen ist, dürften auch künftig hohe Belastungen auf den Haushalt zukommen.

Auch auf die öffentlichen Finanzen des nördlichen Nachbarn kommen Schwierigkeiten zu, sollten nicht rasch adäquate Reformstrategien für den Agrar- und Stahlsektor gefunden werden.²⁸ Gravierender erscheint indes die konstant hohe Arbeitslosenquote (17,0%)²⁹, die, gekoppelt mit der Tatsache, dass über zehn Prozent der Erwerbstätigen im Agrarsektor beschäftigt sind, die größte Hürde für Polens Wirtschaftspolitik darstellt.

Zwar hat der Eurobeitritt die Aufgabe nationaler Geldpolitik zur Folge, aber durch die Teilnahme am Europäischen System der Zentralbanken verbleibt den jeweiligen Notenbanken ein gewisses Maß an währungspolitischen Einfluss. Sollte ferner die Zusammensetzung des *governing council* der EZB nicht alsbald geändert werden, werden im Falle eines Gruppenbeitritts zur Eurozone jene Länder mit höheren Inflationspräferenzen dominieren und die Politik der EZB zu ihren Gunsten beeinflussen können. Auf alle Fälle existiert in dieser Hinsicht noch erheblicher politischer Handlungsbedarf.³⁰

4. Schlussfolgerungen

Die wirtschaftlichen Entwicklungen in Ost- und Mitteleuropa, die sich aus der Erweiterung der Europäischen Union sowie aus einem einige Jahre später erfolgenden Beitritt zur Eurozone ergeben, werden den wirtschaftspolitischen Spielraum der relevanten Akteure nachhaltig begrenzen. Zunächst einmal unterliegen die Wirtschaftspolitik und das wirtschaftspolitische Instrumentarium der Kandidatenstaaten erheblichen Beschränkungen, wodurch sich Marktanpassungen verstärken dürften. Das hat strukturelle Anpassungen an die reifen Volkswirtschaften der Europäischen Union zur Folge, und der institutionelle Rahmen der MOE-Staaten sowie die Funktionsfähigkeit der Märkte werden gestärkt. Es fragt sich jedoch, ob die politischen Entscheidungsträger, Parteien und Interessenverbände diese notwendigen Anpassungen zulassen werden. Denn die mit der Erweiterung der Eurozone verbundenen Lasten werden primär von den weniger organisierten Teilen der Bevölkerung getragen werden als auch von denen, die nicht bereit oder in der Lage sind, Konflikte auszutragen. Sie stellen einen leicht zu aktivierenden Nährboden für populistische politische Ziele dar. Aber auch im engeren Sinne birgt die Erweiterung der Eurozone erhebliche Risiken. Schließlich befinden sich die MOE-

²⁴ Siehe www.cnb.cz. Bemerkenswerterweise fand diese Gesetzesnovelle Zustimmung, obgleich die EU-Kommission im kurz zuvor veröffentlichten Fortschrittsbericht Kritik an der Stellung der Notenbank geübt hatte.

²⁵ Jakubiszyn, Krzysztof: *Polen und der Euro*. 2001. mimeo

²⁶ Dazu kritisch: *European Commission: "Making a success of enlargement - strategy paper"*, Bruxelles, November 2001.

²⁷ Prognosewert. *Deutsche Bank Research*, Monitor EU-Osterweiterung Nr.6, Frankfurt a.M., Dezember 2001.

²⁸ Ebda.

²⁹ Prognosewert. Ebda. Tschechien: 8,9%; MOE-Durchschnitt: 12,5%

³⁰ vgl. Baldwin, Richard E.; Berglöf, Erik; Giavazzi, Francesco; Widgrén, Mika: *Nice Try: Should The Treaty Of Nice Be Ratified?* Centre for Economic Policy Research, London: CEPR, 2001.

Staaten, wenn auch in unterschiedlichem Ausmaß, nach wie vor im Übergang und leiden unter ineffizienten Wirtschaftssektoren, die zu realer Aufwertung der nationalen Währung oder zu Disinflation führen könnten.

Auch die gegenwärtigen EMU-Mitglieder haben mit Rückwirkungen zu rechnen. Um diese Konsequenzen zu reduzieren, ist z.B. vorgeschlagen worden, dass zusätzlich zu den Maastricht-Kriterien sogenannte Konvergenz-Indikatoren eingeführt werden sollten, die etwa die jeweiligen Einkommensniveaus berücksichtigen.³¹ In der Tat existieren noch erhebliche Lücken: Im Jahr 2000 betrug das Pro-Kopf-Einkommen in der Tschechischen Republik gerade 58 %, in Ungarn 50% und in Polen 39% des EU Durchschnitts.³² Selbst bei jährlichen Wachstumsraten, die das Doppelte der europäischen Kennziffer betragen, würde eine reale Konvergenz erst in mehreren Jahrzehnten abgeschlossen sein. Sogar dann wenn die Erschwerung des Beitritts durch die Einbeziehung derartiger Kriterien wirtschaftlich sinnvoll sein könnte, vernachlässigt ein solches Vorgehen die auftretenden politischen Kosten. Denn die Verzögerung des Beitritts auf der Grundlage eines solchen zusätzlichen Kriteriums würde in den MOE-Staaten zwangsläufig als politischer, nicht als ökonomischer Grund interpretiert werden, um den Beitritt zu behindern.

Die gleiche Überlegung gilt für die Verwässerung gegenwärtiger Aufnahmekriterien, auch wenn sie nur temporär gelten sollen.³³ Eine Abweichung von den Maastrichter-Kriterien und von den Bestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes könnte zu leicht mit den Folgen des Übergangs von dem System zentral geplanter zu einem System marktorientierter Wirtschaften legitimiert werden und die erforderlichen, zugegebenermaßen politisch schwer durchsetzbaren, Reformanstrengungen beeinträchtigen.

Die Osterweiterung sowohl der Europäischen Union als auch, wenige Jahre danach, die der Eurozone birgt eine Vielzahl von wirtschaftlichen Möglichkeiten, die perspektivisch die Spaltung Europas beenden und zu einer funktionierenden gesamteuropäischen Wirtschafts- und Währungsunion führen können. Die wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen der letzten Jahre in Mittel- und Osteuropa lassen durchaus Fortschritte erkennen, z.B. bei sinkenden Teuerungsraten, den sich angleichenden Zinssätzen und den verbesserten Bedingungen auf den Finanzmärkten. Es war Ziel dieses Beitrages aufzuzeigen, dass sich mit der Einbeziehung der Währungskomponente, also der Mitgliedschaft der MOE-Staaten in der Eurozone, das Risikopotential erheblich steigert. Die gegenwärtigen Mitglieder der Eurozone werden in deutlich stärkerem Maße von der Eurozonen-Osterweiterung tangiert als von der "simplen" Osterweiterung der Europäischen Union, mit der ab 2004 oder 2005 gerechnet werden kann. Es gehört nicht viel Vorstellungsvermögen dazu sich auszumalen, dass die schwierigsten Klippen bei der Schaffung eines Gemeinsamen Europa noch vor uns liegen.

Bibliographie

Agell, Jonas; Calmfors, Lars; Jonsson, Gunnar: "Fiscal policy when monetary policy is tied to the mast", University of Upsalla, Working paper, 1994.

Ambrus-Lakatos, Lorand; Schaffer, Mark E.: *Mediating the Transition: Labour Markets in Central and Eastern Europe*. Economic Policy Initiative Nr. 4, London: CEPR, 1998.

Balassa, Bela: "The Purchasing Power Parity Doctrine: A Reappraisal", in: *Journal of Political Economy*, Dezember 1964, S. 584-96..

³¹ Vgl. z.B. Siebert, Horst: "Die EU-Osterweiterung erfordert ein neues Konvergenzkriterium", in: *Handelsblatt*, 22.02.2001.

³² Auf der Basis von Kaufkraftparitäten. *Deutsche Bank Research*, September 2001, a.a.O.

³³ So schlagen etwa Sinn und Reutter vor, die durch den BS-Effekt erzeugten Teuerungseffekte durch die Einführung einer Minimum-Inflationsrate im gesamten Euroraum zu kompensieren. siehe Sinn, Hans-Werner; Reutter, Michael: "The Minimum Inflation Rate for Euroland", NBER Working paper Nr. 8085, Januar 2001.

- Baldwin, Richard E.; Berglöf, Erik; Giavazzi, Francesco; Widgrén, Mika: *Nice Try: Should The Treaty Of Nice Be Ratified?* Centre for Economic Policy Research, London: CEPR, 2001.
- Boeri, Tito; Brücker, Herbert u.a.: *The impact of eastern enlargement on employment and labour markets in the EG states.* European Integration Consortium: DIW, CEPR, FIEF, IAS, IGIER. Berkeley, Mailand, 2000.
- Canzeroni, Mathew B.; Diba, Behzad T.: "Fiscal deficits, financial integration, and a central bank for Europe", in: *Journal of Japanese and International Economics*, Nr. 5, 1991.
- Cincibuch, Martin; Vávra, David: "Toward the European Monetary Union. A Need for Exchange Rate Flexibility?", in: *Eastern European Economics*, Jg. 39, Nr. 6, November-Dezember 2001, S. 23-63.
- Deutsche Bank Research*: "Monitor EU-Osterweiterung Nr.5", Frankfurt a. M., September 2001.
- Ibid.*: "Monitor EU-Osterweiterung Nr. 6", Frankfurt a. M., Dezember 2001.
- Deutsche Bundesbank*: "Währungspolitische Aspekte der EU-Erweiterung", in: Monatsbericht Oktober 2001, S. 15-31.
- European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)*: "Transition report 2000". London: EBRD, 2000.
- European Commission*: "Making a success of enlargement - strategy paper", Bruxelles, November 2001 (www.europa-eu.int).
- European Central Bank*: "Possible Effects of EMU on EU Banking Systems in the Medium to Long Term", ECB Monthly Bulletin, Februar 1999.
- Ibid.*: "Vienna seminar on the EU accession process on 14-15 December 2000", ECB Press release, Frankfurt a.M., 15.12.2000 (www.ecb.int).
- Fidrmuc, Jarko; Schardax, Franz: "More 'Pre-Ins' Ante Portas? Euro Area Enlargement, Optimum Currency Area, and Nominal Convergence", in: *Österreichische Nationalbank, Focus on Transition*, 2/2000, S. 28-47.
- Jakubiszyn, Krzysztof: *Polen und der Euro*. 2001. mimeo
- Mundell, Robert A.: "A Theory of Optimum Currency Areas", in: *American Economic Review*, Jg. 51, Nr.3, 1961, S. 657-65.
- Rose Andrew K.: "One money, one market: the effect of common currencies on trade", in: *Economic Policy*, 2000, S. 7-46.
- Samuelson, Paul: "Theoretical Notes on Trade Problems", in: *Review of Economics and Statistics*, Jg. 46, Mai 1964, S. 145-54.
- Siebert, Horst: "Die EU-Osterweiterung erfordert ein neues Konvergenzkriterium", in: *Handelsblatt*, 22.02.2001.
- Sinn, Hans-Werner; Reutter, Michael: "The Minimum Inflation Rate for Euroland", NBER Working paper Nr. 8085, Januar 2001.
- Thygesen, Niels: "Fiscal implications in EMU and the Stability Pact", in: Hallet, Andrew Hughes, u.a. (Hrsg.): *Fiscal Aspects of European Monetary Integration*. Cambridge: Cambridge University Press, 1999.

Autoren

Hanns-D. Jacobsen, Prof. Dr. rer. pol. habil., geb. 1944. Lehr- und Forschungstätigkeit u.a. an der FU Berlin, der Stiftung Wissenschaft und Politik, der Harvard Universität, der Johns Hopkins Universität, dem Woodrow Wilson Center for International Scholars, der Stanford Universität und der Beijing Universität. Vorsitzender des Studienforum Berlin e.V.; Geschäftsführer des an der FU Berlin angesiedelten Forschungsvorhabens "Ezoneplus – The Eastward Enlargement of the Eurozone". Arbeitsschwerpunkte: Internationale Politik, Internationale Wirtschaftsbeziehungen, Europäische Integration.

Andrej Stuchlík, Dipl. Pol., geb. 1974. Wissenschaftlicher Mitarbeiter im an der FU Berlin angesiedelten Forschungsvorhaben "Ezoneplus – The Eastward Enlargement of the Eurozone". Arbeitsschwerpunkte: Europäische Integration; Wirtschaftliche und politische Transformation, insbesondere in Belarus und Tschechien.