

EUROPÄISCHES PARLAMENT



Generaldirektion Wissenschaft

ARBEITSDOKUMENT

**Die WWU und die Erweiterung:
Überblick über die politischen Aspekte**

*Reihe Wirtschaftsfragen
ECON 117 DE*

Die Veröffentlichung erscheint in den Sprachen EN, FR und DE

Eine Liste der jüngsten Veröffentlichungen in der Reihe Wirtschaft ist am Ende dieses Berichts zu finden.

HERAUSGEBER: Europäisches Parlament
L-2929 Luxemburg

VERFASSER: Holger van Eden, Albert de Groot, Elisabeth Ledrut, Gerbert Romijn
und Lucio Vinhas de Souza
NEI Rotterdam

REDAKTION: Ben Patterson
Generaldirektion Wissenschaft
Abteilung für Wirtschafts-, Währungs- und Haushaltsangelegenheiten
Tel.: (00352)4300-24114
Fax: (00352)4300-27721
E-Mail: GPATTERSON
Internet: gpatterson@europarl.eu.int

Die in diesem Dokument dargelegten Auffassungen geben nicht unbedingt die offizielle Haltung des Europäischen Parlaments wieder.

Nachdruck und Übersetzung – außer zu kommerziellen Zwecken – mit Quellenangaben sind gestattet, sofern der Herausgeber vor Ort unterrichtet und ihm ein Exemplar übermittelt wird.

Manuskript abgeschlossen im Dezember 1999.

EUROPÄISCHES PARLAMENT



Generaldirektion Wissenschaft

ARBEITSDOKUMENT

**Die WWU und die Erweiterung:
Überblick über die politischen Aspekte**

Reihe Wirtschaftsfragen
ECON 117 DE
10/2000

Inhaltsverzeichnis

LISTE DER ABKÜRZUNGEN	V
KOMMENTIERTE ZUSAMMENFASSUNG	VII
EINLEITUNG	VII
ZUSAMMENFASSUNG UND HAUPTSCHLUBFOLGERUNGEN	VIII
1. DIE STUFENWEISE DURCHFÜHRUNG UND DER ZEITRAHMEN	1
1.1. DER BEITRITTSPROZEB	1
1.1.1. <i>Die Verfahren</i>	1
<i>Schaukasten 1: Konsequenzen der Erweiterung</i>	2
1.1.2. <i>Die Aussichten</i>	3
1.2. DIE INTEGRATION IN DIE WWU	8
1.2.1. <i>Die Verfahren</i>	8
<i>Schaukasten 2: "Zeitraahmen für die vollständige WWU-Mitgliedschaft gemäß der EU-Kommission"</i>	11
1.2.2. <i>Die Aussichten</i>	13
2. DIE AUSSICHTEN AUF ERFÜLLUNG DER MAASTRICHTER KRITERIEN	17
2.1. DIE MAASTRICHTER KONVERGENZKRITERIEN	17
2.2. DIE FORTSCHRITTE BEI DER KONVERGENZ FÜR „MAASTRICHT“	20
2.3. DIE AUSSICHTEN AUF ERFÜLLUNG DER MAASTRICHTER KRITERIEN	24
2.3.1. <i>Die Ansichten unabhängiger Kommentatoren</i>	24
3. DIE AUSWIRKUNGEN DER WIRTSCHAFTS- UND FINANZPOLITISCHEN KOORDINIERUNG DER EU AUF DIE BEITRITTSKANDIDATEN	29
3.1. DIE AKTUELLE KOORDINIERUNG DER EU-POLITIK	29
<i>Schaukasten 3. Wirtschafts- und finanzpolitische Koordinierung in der EU</i>	30
3.2. DIE KOORDINIERUNG DER POLITIKEN IN DER VOR-BEITRITTSPHASE	33
4. DIE KOPPLUNG DER WECHSELKURSE IN DER EUROZONE	35
4.1. DIE ENTWICKLUNG DER WECHSELKURSKOPPLUNGEN IN DEN BEITRITTSWILLIGEN STAATEN	35
4.1.1. <i>Die Länder der "ersten Welle"</i>	39
4.1.2. <i>Die Länder der "zweiten Welle"</i>	43
4.1.3. <i>Allgemeine Schlußfolgerungen</i>	45
4.2. BEISPIELE FÜR KÜNFTIGE ENTWICKLUNGEN DER KOPPLUNGSSTRATEGIEN	46
4.2.1. <i>Polen</i>	46
4.2.2. <i>Litauen</i>	47
4.2.3. <i>Schlußfolgerungen</i>	49
4.3. DIE VORBEREITUNGEN AUF DEN EURO.....	49
5. DIE WIRTSCHAFTLICHEN UND INSTITUTIONELLEN FOLGEN EINER WWU-MITGLIEDSCHAFT UND IHR ZEITLICHER ABLAUF	51
5.1. DER GRUND FÜR DEN BEITRITT ZUR WIRTSCHAFTS- UND WÄHRUNGSUNION.....	51
5.2. PROGRESSIVE UND NACHHALTIGE KONVERGENZEN IN RICHTUNG AUF DIE EUROZONE	55
5.2.1. <i>Das "beste" Szenarium</i>	55
5.2.2. <i>Das "zweitbeste" Szenarium</i>	56
5.2.3. <i>Das "drittbeste" Szenarium</i>	56
<i>Schaukasten 4: Der Fall Griechenland: Divergenzen innerhalb der EU</i>	57
5.3. DIE STRATEGIE DER KANDIDATENLÄNDER FÜR EINE VOLLE WWU-TEILNAHME	58
5.3.1. <i>Die Länder der "ersten Welle"</i>	58
5.3.2. <i>Länder der "zweiten Welle"</i>	61
5.4. SCHLUBFOLGERUNGEN	63
6. DIE EXTERNEN AUSWIRKUNGEN EINER EXPANDIERENDEN EUROZONE	65
6.1. EINFÜHRUNG	65
6.2. DIE AUSWIRKUNGEN DER ROLLE DES EUROS ALS INTERNATIONALE WÄHRUNG	65
6.2.1. <i>Die Merkmale einer internationalen Währung</i>	65

6.2.2. Die Auswirkungen der WWU auf das internationale Währungssystem	70
6.2.3. Die wirtschaftliche Bedeutung des Besitzes einer internationalen Währung.....	71
6.3. DIE AUSWIRKUNGEN DER ERWEITERUNG AUF DIE INTERNATIONALE ROLLE DES EUROS	72
6.4. DIE AUSWIRKUNGEN DER WWU UND IHRER ERWEITERUNG AUF SPEZIFISCHE GRUPPEN VON NICHTTEILNEHMERSTAATEN.....	73
6.4.1. Die nicht beitretenden MOE-Staaten sowie Rußland und die Ukraine.....	74
6.4.2. Die CFA-Franc-Zone.....	75
Die Mittelmeeranrainerstaaten	77
LITERATURVERZEICHNIS	79
DIE JÜNGSTEN VERÖFFENTLICHUNGEN IN DER REIHE WIRTSCHAFTSFRAGEN.....	87
TABELLE 1.1: DER ZEITPLAN FÜR DEN BEITRITT	4
ABBILDUNG 1.1	6
TABELLE 2.1: WWU-KRITERIEN FÜR DIE BEITRITTSWILLIGEN LÄNDER	20
ABBILDUNG 2.1 UND ABBILDUNG 2.1.A.	22
ABBILDUNG 2.2 UND ABBILDUNG 2.2.A.	23
ABBILDUNG 3.1: ZEITLICHER ABLAUF DES BEITRITTS.....	31
TABELLE 4.1: WECHSELKURSFESTLEGUNGEN DER BEITRITTSWILLIGEN STAATEN	38
TABELLE 5.1: HANDEL DER KANDIDATENSTAATEN MIT DER EUROPÄISCHEN UNION IN PROZENT DES GESAMTHANDELSVOLUMENS	54
TABELLE 5.2: ENTWICKLUNG DER WÄHRUNGSFESTLEGUNGEN	63
TABELLE 6.1: GRUNDLEGENDE ANGABEN ZUR VERWENDUNG DER WÄHRUNGEN.....	67

Liste der Abkürzungen

ATS	Österreichische Schilling
BIP	Bruttoinlandsprodukt
CFA	Communauté Financière Africaine
CHF	Schweizer Franken
CZK	Tschechische Krone
DEM	Deutsche Mark
DWWU	Deutsche Wirtschafts- und Währungsunion
EBWE	Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung
EEK	Estnische Krone
EGKS	Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl
EIB	Europäische Investitionsbank
EP	Europäisches Parlament
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EUV	Vertrag über die Europäische Union
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
EZB	Europäische Zentralbank
ADI	Ausländische Direktinvestition
FED	Federal Reserve System
FRF	Französischer Franc
GAP	Gemeinsame Agrarpolitik
GBP	Pfund Sterling
GUS	Gemeinschaft unabhängiger Staaten
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
IWF	Internationaler Währungsfonds
LLR	Lender of Last Resort
MOEL	Mittel- und osteuropäische Länder
PLZ	Polnische Zloty
SZR	Sonderziehungsrechte
SKK	Slovakische Krone
USD	U.S. Dollar
WKM	Wechselkursmechanismus
WWU	Wirtschafts- und Währungsunion

Kommentierte Zusammenfassung

Einleitung

Diese Untersuchung über die Wirtschafts- und Währungsunion und die Erweiterung wurde von der Generaldirektion Wissenschaft des Europäischen Parlaments in Auftrag gegeben und im Mai 1999 vom Niederländischen Wirtschaftsinstitut (NEI) durchgeführt. Darin werden neben den wichtigsten politischen Aspekten eines Beitritts der mittel- und osteuropäischen Staaten sowie Zypern und Malta auch die Interaktion mit der parallel dazu stattfindenden Integration in die Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) erörtert.

Es werden dabei die folgenden sechs Schlüsselfragen diskutiert:

- Wie sehen die wahrscheinliche stufenweise Durchführung und der Zeitplan des Beitritts in die EU und zur WWU aus?
- Welche Aussichten haben die Kandidatenländer, die die Kriterien für eine Teilnahme an der WWU erfüllen?
- Welche Auswirkungen wird die aktuelle und künftige wirtschafts- und finanzpolitische Koordination innerhalb der EU auf den Erweiterungsprozeß haben?
- Wie sehen die aktuellen Kurskopplungen an die Eurozone aus, und wie werden sich diese angesichts zunächst der EU-Mitgliedschaft und dann der Vollintegration in die WWU entwickeln?
- Welche wirtschaftlichen und institutionellen Auswirkungen werden sich für die beitriftswilligen Länder und die EU selbst ergeben, wenn Länder sich gegen oder für einen frühzeitigen Beitritt zur Eurozone entscheiden?
- Welche Auswirkungen wird eine sich ausweitende Eurozone auf das internationale Währungssystem und die Gruppen von Nachbarstaaten haben, die der EU nicht beitreten?

Diese Untersuchung unterrichtet einerseits über Fakten, Meinungen und die wahrscheinlichsten Ergebnisse. Wir werden die Ansichten und Analysen der EU-Kommission, der beitriftswilligen Länder und unabhängiger Fachleute erörtern. Bei einigen Themen werden unsere eigenen Analysen und Bewertungen die Vielfalt der dargelegten Auffassungen ergänzen.

Zudem wird ein Überblick über die wissenschaftliche Literatur, politische Dokumente der EU und der beitriftswilligen Länder und Presseveröffentlichungen gegeben. In Gesprächen mit Bediensteten der EZB und der EU-Kommission, denen wir für ihre Zusammenarbeit danken, wurde Hintergrundinformation zusammengetragen. Das Projektteam stand unter wissenschaftlicher Leitung von Prof. Peter Bofinger der Universität Würzburg und Prof. Hans van Miltenburg der Erasmus Universität Rotterdam.

Zusammenfassung und Hauptschlußfolgerungen

Die stufenweise Durchführung und der Zeitrahmen

- Der Zeitrahmen für den EU-Beitritt wird von den Kandidatenstaaten (2002 bis 2003 für die "erste Welle" bzw. Gruppe) optimistischer gesehen als von den meisten unabhängigen Kommentatoren. Die EU-Kommission äußert sich eher vage darüber, wann die ersten beitriftswilligen Länder für eine EU-Mitgliedschaft bereit sein werden („mittelfristig“, „innerhalb der Amtszeit dieser Kommission“), obwohl Haushaltsvereinbarungen getroffen wurden. Der Beitritt der Länder der „zweiten Welle“ ist für nach 2004 geplant (für einige Länder in mehr als 10 Jahren).
- Die aktuelle Durchsetzung des Besitzstandes wird für viele beitriftswillige Länder noch mehr als seine Übernahme in die einzelstaatliche Rechtsordnung die eigentliche Herausforderung darstellen. Eine Reihe von Ländern muß noch Hindernisse im Zusammenhang mit dem gemeinschaftlichen Besitzstand und der WWU überwinden, und zwar eine vollständige Liberalisierung der Kapitalkonten, eine uneingeschränkte Unabhängigkeit der Zentralbank und kein Zugang zu privilegierter Finanzierung. Man geht davon aus, daß im Verhandlungsverlauf für die Kapitel Kapitalbewegung und WWU eine verhältnismäßig einfache Lösung gefunden wird, da die Kandidatenstaaten nicht nur an einer Aufnahme in die Europäische Union, sondern auch an den Vorbereitungen zur Teilnahme am Euro-Währungsraum überaus interessiert sind.
- Die aktuelle Unterscheidung zwischen Ländern der "ersten Welle" und der "zweiten Welle" wird hinfällig werden, wenn die Länder die Kriterien von Kopenhagen und somit die Kriterien für die EU-Mitgliedschaft mit unterschiedlichem Erfolg erfüllen. Die nächste Regierungskonferenz in Helsinki wird sehr wahrscheinlich den Vorschlag der Kommission bestätigen, konkrete Verhandlungen mit allen beitriftswilligen Ländern einzuleiten. Insbesondere Lettland sollte sich der ersten Gruppe anschließen können, während es scheint, daß die Tschechische Republik und Polen den anfänglichen Elan verloren haben.
- Die größten Hindernisse für einen frühzeitigen Beitritt zur EU werden nach Auffassung der meisten unabhängigen Beobachter der nicht abgeschlossene Übergangsprozeß der meisten Kandidatenländer und die großen Unterschiede in den Einkommens- und Produktionsniveaus sein. Letzteres könnte zu massiven Wanderbewegungen oder zur Notwendigkeit von breitflächigen regionalen Beihilfezahlungen führen. Auf EU-Seite ist die Reform der GAP das vielfältigste und finanziell wichtigste Thema, das gelöst werden muß, bevor eine Aufnahme stattfinden kann. Ebenso müssen die internen Strukturen zur Entscheidungsfindung der Kommission und des Rates behandelt werden.
- Die EU-Kommission und die meisten beitriftswilligen Länder scheinen überzeugt, daß der Beitritt zur Wirtschafts- und Währungsunion ein stufenweiser, (mindestens) zwei Jahre dauernder Prozeß sein wird, während dem diese Länder zwar EU-Mitgliedsstaaten, jedoch noch nicht Teilnehmer der Eurozone sind. Die anfängliche Begeisterung der beitriftswilligen Länder für eine sehr frühe Umstellung auf den Euro (beim Beitritt zur EU oder sogar noch früher) scheint unter dem Einfluß der warnenden Ratschläge der internationalen Institutionen und der akademischen Welt nachzulassen.
- Für die erste Gruppe scheint der angestrebte Zeitraum für die Teilnahme an der Eurozone immer noch zu optimistisch zu sein. Obwohl die Ankopplungen an den Wechselkurs der Eurozone inflationäre Tendenzen stabilisieren und Handel und Investitionsflüsse verbessern kann, gehen die meisten Wirtschaftsfachleute davon aus, daß der stattfindende Wandel und

die Aufholung der Produktivität in diesen Ländern dazu führen, daß die Maastrichter Kriterien für die beitrittswilligen Länder ein zu enges Korsett von Anforderungen sind.

- Es ist immer noch unklar, wie die genauen Geldpolitiken für die beitrittswilligen Länder aussehen werden, nachdem sie der EU beigetreten sind, jedoch noch nicht an der Eurozone teilnehmen. Diese Phase wird auf der Grundlage des Vertrages von Maastricht und zur Vermeidung von politischen Überreaktionen ein Verbleiben von mindestens zwei Jahren im sogenannten WKM II (WKM II) bedeuten. Die meisten beitrittswilligen Länder scheinen eine unmittelbare Teilnahme zum WKM II bei ihrer Aufnahme in die EU zu bevorzugen und wollen diese Regelung so kurz wie möglich beibehalten.

Aussichten auf die Erfüllung der Maastrichter Kriterien

- Die beitrittswilligen Länder haben im Hinblick auf die Erfüllung einer Reihe von Maastrichter Kriterien bereits gute Fortschritte erzielt, und zwar bei der Inflation, den fiskalpolitischen Anforderungen und in einigen Fällen auch im Hinblick auf die Stabilität der Wechselkurse. Die Zinssätze sind für die meisten Länder jedoch noch hoch und spiegeln die hohen realen Zinssätze, die noch nicht gedämpfte inflationäre Entwicklung und die unreifen Kapitalmärkte wider. Vielmehr gibt es in den meisten beitrittswilligen Ländern noch keine langfristigen Zinssätze und entsprechenden Finanzinstrumente mit einer 10jährigen Laufzeit, wodurch die Anwendung des Kriteriums der Zinsrate im Vertrag von Maastricht problematisch wird.
- Die beitrittswilligen Länder der “ersten Welle” und einige andere wie Lettland und Litauen haben wahrscheinlich mit ihrer Auffassung recht, daß sie die Maastrichter Kriterien erfüllen können, wenn sie dies tatsächlich wollten. Die EU-Kommission hat zu dazu noch keine Stellung genommen. Es scheint eher darum zu gehen, ob man die Konvergenz der Maastrichter Kriterien überhaupt will, und nicht so sehr, ob man dazu in der Lage ist.
- Zudem haben die Fortschritte bei der Konvergenz in den letzten beiden Jahren auch etwas mit der Rezession zu tun, die sich in zahlreichen Kandidatenländern in Folge der russischen Finanzkrise einstellte.
- Die aktuelle Konvergenz ist in gewisser Weise auch Zeichen dafür, daß die Kandidatenländer sich noch in der Stabilisierungsphase für einen wirtschaftlichen Übergang befinden. Staaten wie Ungarn und Polen, die bei der Marktreform am weitesten fortgeschritten sind und am ehesten die wirtschaftlichen Kriterien für einen Beitritt zur EU (eine funktionierende Marktwirtschaft und die Fähigkeit, Wettbewerbsdruck standzuhalten) erfüllen, schneiden bei den Maastrichter Kriterien am schlechtesten ab.
- Nach unserer Auffassung sollte in den nächsten fünf Jahren der Übergang (und auch die Stabilisierung, wenn sie noch nicht erreicht wurde) - und nicht die Konvergenz der Maastrichter Kriterien - bei den mittel- und osteuropäischen Beitrittskandidaten weiterhin im Mittelpunkt der Wirtschaftspolitik stehen. Ein gewisses Maß der realen Konvergenz sollte erfüllt werden, bevor eine nominale Konvergenz gesucht wird. Das ist auf den strukturellen Druck auf die Inflationsrate und den realen Wechselkurs in den Übergangswirtschaften zurückzuführen, die durch den Übergang und die Aufholung der Produktivität entstehen.

Die Auswirkungen der wirtschafts- und fiskalpolitischen Koordination in der EU

- Nachdem die Bewerberländer der EU beigetreten sind, verfügen sie gegenüber der WWU über denselben Status wie z.B. Griechenland und Schweden (Länder, für die eine

Ausnahmeregelung gilt). Das bedeutet, daß die wirtschafts- und finanzpolitischen Mechanismen der EU wie die allgemeinen wirtschaftspolitischen Leitlinien, die Konvergenzprogramme und die Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf die beitrittswilligen Länder Anwendung finden werden (jedoch nicht in so strenger Form, wie bei den Teilnehmerstaaten der Eurozone).

- Verständlicherweise steht bei diesen Mechanismen die Konvergenz der Teilnahme in der Eurozone im Vordergrund. Das zeigt, wie wichtig die vollständige Konvergenz und zwar insbesondere im Bereich der Institutionen und Marktreform ist, bevor die Aufnahme in die EU stattfindet.
- Wenn aus politischen Gründen ein früher Beitritt zur EU und somit ein fortgesetzter Übergang der Beitrittsländer innerhalb der EU für notwendig erachtet wird, dann sollte vielleicht für diese Länder der Koordinationsrahmen der EU-Politiken eher auf strukturelle Themen ausgerichtet werden.
- Bereits bei der Koordinierung der gemeinsamen Beurteilung der Vor-Beitrittspolitik wurde der vorzeitige Einfluß der Maastrichter Kriterien festgestellt, obwohl die EU-Kommission wiederholt äußerte, daß diese Kriterien keine Bedingung für den Beitritt zur EU seien.

Die Kopplung der Wechselkurse an die Eurozone

- Die aktuelle Anbindung der Wechselkurse der beitrittswilligen Länder an die Eurozone ist überaus unterschiedlich, und zwar geht es von keiner Anbindung über (Currency Board-System-)Kopplung an den Euro, Währungskorb (mit dem Euro im Währungskorb) und schrittweise angepaßtem Währungskorb bis hin zu einer gesteuerten Freigabe (mit einer inoffiziellen Anbindung an den Euro). Das vorrangige Ziel aller Wechselkursanbindungen ist weiterhin die Stabilisierung der Wirtschaft, obwohl die weiter fortgeschrittenen Übergangswirtschaften den Wechselkurs auch als wichtiges Instrument zur Erhaltung der Wettbewerbsfähigkeit sehen.
- Lediglich einige wenige Kandidatenländer verfügen über eine eindeutige Beitrittsstrategie zur Eurozone. Polen hat eine interessante Strategie ausgearbeitet, wonach die Währung schrittweise freigegeben wird – zuvor in einem gekoppelten Währungskorb, jetzt mit einer schrittweisen Kopplung und in den nächsten Jahren frei schwankend – bevor es dem WKM II beitritt. Der WKM II ist eine umfassende Euro-Anbindung mit Interventionsfazilitäten, jedoch besteht noch die Möglichkeit einer Neufestsetzung der Wechselkurse. Nach zwei Jahren im WKM II würde Polen dann bei Erfüllung der anderen Maastrichter Kriterien an der Eurozone teilnehmen. Die Vorteile des polnischen Beispiels – obwohl der Zeitrahmen sehr ehrgeizig ist – bestehen darin, daß der Wechselkurs die Chance hätte, einen eigenen Gleichgewichtswert zu finden, bevor Polen an der Eurozone teilnimmt.
- Die Alternative zur polnischen Strategie bestünde darin, auf eine zwischenzeitliche Freigabe zu verzichten. Die bei der Stabilisierung angewendete Währungsanbindung könnte wiederholt von den Währungsbehörden neu festgesetzt und bei einem eingependelten Kurs allmählich eingeeengt werden. Dem WKM II könnte man dann beitreten, wenn Neufestsetzungen nur noch selten stattfinden. Diese Strategien unterscheiden sich somit von dem Mechanismus, nach dem das Gleichgewicht des Wechselkurses herausgefunden wird.
- Es scheint eine gute Idee zu sein, daß die Kandidatenstaaten mit der EU-Kommission und der EZB mittel- bis langfristige WWU-Beitrittsstrategien entwickeln (und aktuelle

Strategien aufgeben), die auf die jeweiligen Bedürfnisse und Möglichkeiten des jeweiligen beitrittswilligen Landes abgestimmt sind.

Die wirtschaftlichen und institutionellen Konsequenzen einer WWU-Teilnahme und ihr Zeitplan

- Die Gefahren einer frühen Teilnahme an der Eurozone liegen in einer unangemessenen „Realkonvergenz“ auf Seiten der beitrittswilligen Länder. Eine unangemessene „Realkonvergenz“ würde bedeuten, daß der strukturelle Inflationsdruck und die Notwendigkeit von Reforminvestitionen in den beitrittswilligen Ländern durch eine zu eng gesteckte Währungs- und Finanzpolitik behindert würden, was zu einem langsameren Wirtschaftswachstum führen könnte. Eine unangemessene Diversifikation der Produktionsstrukturen und unzureichende Exportorientierungen in Richtung auf die EU könnten die beitrittswilligen Länder für verschiedene exogene Erschütterungen von der EU anfällig machen.
- Den Auswirkungen einer unangemessenen Realkonvergenz könnte durch Lohnflexibilität in den Beitrittsstaaten, Wanderbewegungen zu den EU-Kernstaaten und großen Finanztransfers von der EU an die neuen Mitgliedstaaten begegnet werden. All diese „Lösungen“ scheinen jedoch aus wirtschaftlicher und politischer Sicht nur zum Teil durchführbar.
- Für die Stabilität des Euros und die Glaubwürdigkeit der EZB-Währungspolitik ist auch eine *reale* Konvergenz wichtig. Die Vervollständigung des Preisliberalisierungsprozesses und der Umstrukturierung und Rekapitalisierung des Bankensystems scheinen aus Sicht der Eurozone neben einer *nachhaltigen* Konvergenz der Maastrichter Kriterien wichtige Voraussetzungen zu sein.

Die externen Auswirkungen einer expandierenden Eurozone

- Der Euro hat trotz seines unsicheren Starts sehr gute Aussichten, eine der führenden internationalen Währungen in der Welt zu werden. Diese Rolle wird für die Teilnehmerstaaten der Eurozone wesentliche Vorteile schaffen. Wenn die Aufnahme der Kandidatenstaaten in die Eurozone reibungslos vonstatten geht, dann kann die künftige Rolle des Euros gestärkt werden. Wenn der Beitritt problematisch ist (weil z.B. neue Mitglieder die Maastrichter Kriterien oder die Bedingungen für den Stabilitäts- und Wachstumspakt nicht erfüllen), dann könnte dies die Aussichten des Euros, eine internationale Währung zu werden, ernsthaft gefährden.
- Die Erweiterung der EU und demzufolge der Eurozone wird zunächst eine Umleitung der Handels- und Kapitalflüsse (an die neuen Mitglieder) und ein wenig später die Schaffung neuer Handels- und Kapitalflüsse (für alle Länder) schaffen. Für Ländergruppen mit einer Orientierung in Richtung EU (die den Beitritt nicht anstrebenden MOEL, die CFA-Franc-Länder und die Mittelmeer-Anrainerstaaten) könnten die ersten Auswirkungen des Beitritts somit nachteilig sein. Insbesondere könnte dies im Hinblick auf Rußland und die Ukraine Anlaß zur Besorgnis geben.

1. Die stufenweise Durchführung und der Zeitrahmen

In diesem Kapitel werden wir einen Überblick über die stufenweise Durchführung und den Zeitrahmen des **Beitrittsprozesses** und der wahrscheinlichen **vollständigen Integration in die WWU**¹ der 10 mittel- und osteuropäischen Länder sowie Zypern und Malta geben, die formell die Mitgliedschaft in der Europäischen Union beantragt haben.

Die Ergebnisse der beiden Prozesse sind bis jetzt noch ungewiß und hängen u.a. von der erfolgreichen Erfüllung der aus einer EU-Mitgliedschaft entstehenden Verpflichtungen durch die beitrittswilligen Länder und der Reform einschlägiger EU-Schlüsselpolitiken und Entscheidungsfindungsstrukturen durch die aktuellen EU-Mitgliedstaaten ab. In dieser Untersuchung werden die Ansichten der EU-Kommission, der Beitrittskandidaten und unabhängiger Beobachter aus der akademischen Welt dargestellt. So werden die Hintergründe der verschiedenen Ansichten erläutert und die wichtigsten Faktoren diskutiert, die die beiden Prozesse beschleunigen oder verzögern könnten.

Dieses Kapitel gliedert sich in Absatz 1.1, in dem der Beitritt zum EU-Prozeß diskutiert wird, und in Absatz 1.2, in dem es um die Teilnahme an der Eurozone geht.

1.1. Der Beitrittsprozeß

1.1.1. Die Verfahren

Die EU-Kommission leitete am 31. März 1998 mit Bulgarien, Zypern, der Tschechischen Republik, Estland, Ungarn, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, der Slowakei und Slowenien² durch den Mechanismus der Beitrittspartnerschaften³ offiziell den Beitrittsprozeß⁴ ein. Nach einem Beschluß des Europäischen Rates wird die erste Phase des Beitrittsprozesses, die sogenannte Vor-Beitrittsphase und damit zusammenhängende Fragen, über die Beitrittspartnerschaften und die jeweiligen nationalen Programme für die Übernahme des Besitzstandes auf der Ebene der beitrittswilligen Länder behandelt.

Inhaltliche Verhandlungen über den Beitritt wurden am 10. November 1998 mit Zypern, der Tschechischen Republik, Estland, Ungarn, Polen und Slowenien, den sogenannten Ländern der „**ersten Welle**“ sowie Malta eröffnet. Diese Gruppe von Ländern wurde auf der Grundlage der Erfüllung der wirtschaftlichen und politischen Kriterien ausgewählt, die der Europäische Rat im Juli 1993 in Kopenhagen als Orientierungswerte für künftige Mitgliedstaaten festgelegt hatte. Diese Kriterien, die als „Kopenhagener Kriterien“, bekannt sind, enthalten die Anforderungen an die neuen Mitglieder:

¹ Unter „vollständige Integration in die WWU“ verstehen wir hier die Teilnahme an der Europäischen Währungsunion.

² Malta wurde dieser Liste am 01. Oktober 1998 hinzugefügt, als der Rat Maltas Bitte auf Neubelebung seiner Kandidatur akzeptierte, die 1990 eingereicht, jedoch im Anschluß an den Regierungswechsel auf der Insel nach den allgemeinen Wahlen 1996 zurückgezogen worden war. Eine neue Regierung, die im Dezember 1998 gewählt wurde, änderte diese Haltung.

³ Vgl. EU-Kommission, 1998 (b)

⁴ Auf der Grundlage der Bestimmungen von Art. O des Vertrages zur Europäischen Union (VEU).

- i) Stabilität der Institutionen, so daß Demokratie, Rechtsstaatlichkeit, Menschenrechte und die Achtung und der Schutz der Minderheiten garantiert werden;
- ii) eine funktionierende Marktwirtschaft, die dem Wettbewerbsdruck und den Marktkräften innerhalb der Union standhalten kann; und
- iii) in der Lage sein sollte, die Verpflichtungen der Mitgliedschaft (den sogenannten "gemeinschaftlichen Besitzstand" bzw. *Acquis Communautaire*⁵) einschließlich der Zielsetzungen der politischen, wirtschaftlichen und Währungsunion zu erfüllen.

Die beitriftswilligen Länder der "zweiten Welle" (Bulgarien, Lettland, Litauen, Rumänien und die Slowakei) haben bisher noch keine inhaltlichen Verhandlungen mit der EU-Kommission eingeleitet. In der Praxis unternehmen diese Länder in unterschiedlichem Umfang große Anstrengungen bei der Übernahme und Umsetzung des Besitzstandes.

Schaukasten 1: Konsequenzen der Erweiterung

Durch einen Beitritt der sechs Kandidatenstaaten der „ersten Welle“ einschließlich Malta würde sich die Bevölkerung der EU um 63 Mio Einwohner (davon sind allein zwei Drittel Polen) und das BIP um 240 Mrd Euro (die Hälfte davon stammt wiederum aus Polen) erhöhen. Das bedeutet eine Zunahme der EU-Bölkerung um 17 %, jedoch eine Zunahme des BIP um lediglich 3 %.

Es handelt sich dabei zahlenmäßig um die größte Expansionswelle der Union seit ihrer Entstehung im Jahre 1957, und sie überrundet den Nordsee-Beitritt von 1973/74 (Dänemark, Irland und Großbritannien), den Mittelmeer-Beitritt von 1982 (Griechenland), den Iberischen Beitritt von 1986 (Spanien und Portugal) und den Skandinavien-Zentraleuropa-Beitritt von 1995 (Österreich, Finnland und Schweden). Durch die Kandidatenstaaten der „zweiten Welle“ würden weitere 57 Mio. Einwohner und 97 Mrd. Euro hinzukommen (was in der Union einer Bevölkerungszunahme von 15 % und eine noch geringere Steigerung des BIP um 1,2 % bedeuten würde). Diese Zahlen spiegeln natürlich das niedrige Entwicklungsniveau der zwei größten Länder in dieser Gruppe, Bulgarien und Rumänien wieder.

Die Unterscheidung in Länder der „ersten“ und der „zweiten Welle“ wird in der Praxis sehr wahrscheinlich durch eine Reihe von neuen Empfehlungen der Kommission aufgegeben werden, die am 13. Oktober 1999 veröffentlicht wurden (vgl. EU-Kommission, 1999 (a)). In einer umfassenden Änderung der EU-Beitrittsverfahrens und der Außenpolitik - die noch auf dem Ratstreffen am 12. und 13. Dezember 1999 in Finnland angenommen werden muß - müssen nun im Jahr 2000 inhaltliche Beitrittsverhandlungen mit *allen* beitriftswilligen Ländern

⁵ Von allen neuen Mitgliedern wird erwartet, daß sie den *Acquis Communautaire* einschließlich der WWU-Teilnahme vollständig erfüllen und in absehbarer Zeit alle Anforderungen der Maastrichter Kriterien für die Integration in die Eurozone erfüllen. Auch wird kein *opting out*, d.h. eine Nichtteilnahme an der Sozialcharta erlaubt sein.

eröffnet⁶ werden. Die Verhandlungskapitel, die mit den „früheren Ländern der ersten Welle“ bereits geschlossen wurden, müssen erneut geöffnet werden.

Beide Ländergruppen wurden in den letzten beiden Jahren von der EU-Kommission mittels sogenannter „Screening-Verfahren“⁷ dahingehend überwacht, inwieweit sie Fortschritte bei der Übernahme und Durchsetzung der Verpflichtungen aus dem Acquis erzielten. Auf Veranlassung des Europäischen Rates berichtet die EU-Kommission über diese Screening-Verfahren in einem jährlichen „Regelmäßigen Bericht über die Fortschritte zum Beitritt“ eines jeden Bewerberlandes⁸. Die Fortschritte aller zwölf am Beitrittsprozeß beteiligten Länder werden in einem jährlichen „Gesamtbericht“ zusammengefaßt.

Der jüngste Gesamtbericht wurde im Oktober 1999 veröffentlicht. Daraus geht hervor, daß einige Länder der „ersten Welle“ und zwar insbesondere Polen und die Tschechische Republik bei der Umsetzung der EU-Rechtsvorschriften weniger Fortschritte erzielten. Andererseits hat eine Reihe von Ländern der „zweiten Welle“ große Fortschritte bei der Angleichung an die Kopenhagener Kriterien erzielt. Die wahrscheinliche Öffnung inhaltlicher Verhandlungen mit allen beitragswilligen Ländern sollte in diesem Licht und mit einem neuen Gespür für die Dringlichkeit gesehen werden, daß diese Chance für eine Osterweiterung der EU nicht vertan werden sollte.

1.1.2 Die Aussichten

In der Tabelle 1.1 werden die Ansichten der EU-Kommission, der beitragswilligen Länder und der unabhängigen Beobachter über einen wahrscheinlichen Zeitpunkt des Beitritts zusammengefaßt.

⁶ Auch die Türkei wurde in die Liste der Bewerberländer aufgenommen, jedoch ohne ein genaues Datum für die Eröffnung der Verhandlungen. Auch die Balkanstaaten stehen für eine eventuelle künftige Integration auf dieser Liste. Ein neuer Rahmen der Zusammenarbeit soll auch mit den verbleibenden EU-Nachbarstaaten, von Osteuropa (in erster Linie die Russische Föderation und die GUS) bis zum Mittelmeer, entwickelt werden.

⁷ In der Praxis war bei den Verhandlungen für die Länder der „ersten Welle“ die „Task Force-Erweiterung“ der Ansprechpartner, während das Screening für die Länder der „zweiten Welle“ von der GD 1A durchgeführt wurde. In der Prodi-Kommission wird sich die neue Generaldirektion Erweiterung mit beiden Ländergruppen befassen.

⁸ Die jüngsten Berichte wurden am 13. Oktober 1999 veröffentlicht. Diese regelmäßigen Berichte sind auf den neuesten Stand gebrachte ursprüngliche „Länderberichte“ der Kommission vom Juli 1997, in denen die Kommission zum ersten Mal bewertete, inwieweit die beitragswilligen Länder die Kopenhagener Kriterien erfüllten.

Tabelle 1.1 Der Zeitplan für den Beitritt⁹
(Auffassung der EU-Kommission, der Länder und unabhängiger Beobachter)

EU-Kommission					Zeitplan für den Beitritt	Kandidatenländer	unabhängige Beobachter
Politische Kriterien	Kopenhagener Kriterien		Übernahme des <i>Acquis</i>	Zeitplan für den Beitritt			
	Wirtschaftliche Kriterien	Funktionierende Marktwirtschaft			Fähigkeit, dem Wettbewerbsdruck und den Marktkräften zu widerstehen	Zustand/Fortschritt im letzten Jahr	
„Erste Welle“							
Zypern	V	V	V	+/-	mittelfristig	2003	Politisches Problem: Teilung des Landes; 2004-2010
Tschechische Republik	V	V	mittelfristig, nachlassende Anstrengungen	+/-	mittelfristig	2003-2005	Verlangsamung der Umsetzung; 2004-2006
Estland	V	V	mittelfristig	+++	mittelfristig	2003	Sehr offen für Handel und Auslandsdirektinvestitionen; 2004-2005
Ungarn	V	V	mittelfristig	+++	mittelfristig	2002	Starke Reformbestrebungen; 2003-2004
Polen	V	V	mittelfristig	+/-	mittelfristig	2002	Großer Agrarsektor: potentielle Probleme in der GAP; 2003-2005
Slowenien	V	V	mittelfristig	+++	mittelfristig	2003	Verlangsamung der Umsetzung; 2004-2007
Malta	V	V	V	+/-		2003	2004-2006
„Zweite Welle“							
Bulgarien	V	Fortschritte erzielt; mittel- bis langfristig	langfristig	--/++	langfristig	kein offizielles Datum	Ende des nächsten Jahrzehnts
Lettland	V	mittelfristig	mittelfristig	+/++	mittelfristig	2005	2005-2006
Litauen	V	mittelfristig	mittelfristig	+/-	mittelfristig	2005	Verlangsamung des Fortschritts; 2005-2008
Rumänien	V	Besorgniserregende Entwicklung; langfristig	langfristig	---/-	langfristig	kein offizielles Datum	Stabilisierung wurde nicht erzielt; nach mehr als 1 Jahrzehnt
Slowakei	V	mittelfristig	mittelfristig	-/++	mittelfristig	2005	2005-2008

Die Auffassung der EU-Kommission

Die EU-Kommission hat sich kein festes Datum für den Abschluß der Beitrittsverhandlungen gesetzt. Sie hat Verhandlungen auf der Grundlage der von den beitriftswilligen Ländern angestrebten Beitrittszieldaten zugestimmt. Der offizielle Standpunkt der EU-Kommission lautet, daß die Länder der „ersten Welle“ so lange bereit sind, mittelfristig

⁹ N.B: V = Bedingungen erfüllt, +++ = hervorragend, ++ = sehr gut, + = zufriedenstellend; für die Minuszeichen gilt dies in umgekehrter Bedeutung.

Mitglied der EU zu werden, wie sie ihre Anstrengungen zur Übernahme und Durchsetzung der Bedingungen des Acquis fortsetzen. Nach der offiziellen Haltung der Kommission müssen zudem die Länder nicht unbedingt in Gruppen beitreten; jedes Land wird von der Union aufgrund seiner eigenen Verdienste aufgenommen werden.

Für die Länder der „zweiten Welle“ hat die EU lediglich sehr vage Vorstellungen über die wahrscheinliche Dauer der Beitrittsverhandlungen geäußert (die, wie wir gesehen haben, mit diesen Ländern noch nicht formell eröffnet wurden).

Die Auffassung der beitriftswilligen Länder

Die beitriftswilligen Länder der „ersten Welle“ haben für die EU-Mitgliedschaft während des Verhandlungsprozesses mit der Kommission Zieldaten festgelegt, die alle im Zeitraum von 2001-2005 liegen. Die Länder der „zweiten Welle“ haben allgemein erst vor kurzem grobe Orientierungen geäußert oder noch keine offizielle Haltung zu diesem Thema eingenommen. Die Zieldaten sind in der Tabelle 1.1. nachzulesen.

Für alle Kandidatenländer ist die EU-Mitgliedschaft derzeit das wichtigste außenpolitische Ziel der aktuellen Regierung und kann in der Gesellschaft allgemein immer noch mit einer breiten Unterstützung rechnen. Da die Durchsetzung des Acquis jedoch allmählich die Position einiger verbrieftter Interessen beeinflußt (die Abschaffung staatlicher Beihilfen, der uneingeschränkte Erwerb von Grundbesitz durch die EU-Bürger), gerät die Unterstützung für eine EU-Mitgliedschaft in einigen Kandidatenländern zunehmend unter Beschuß.

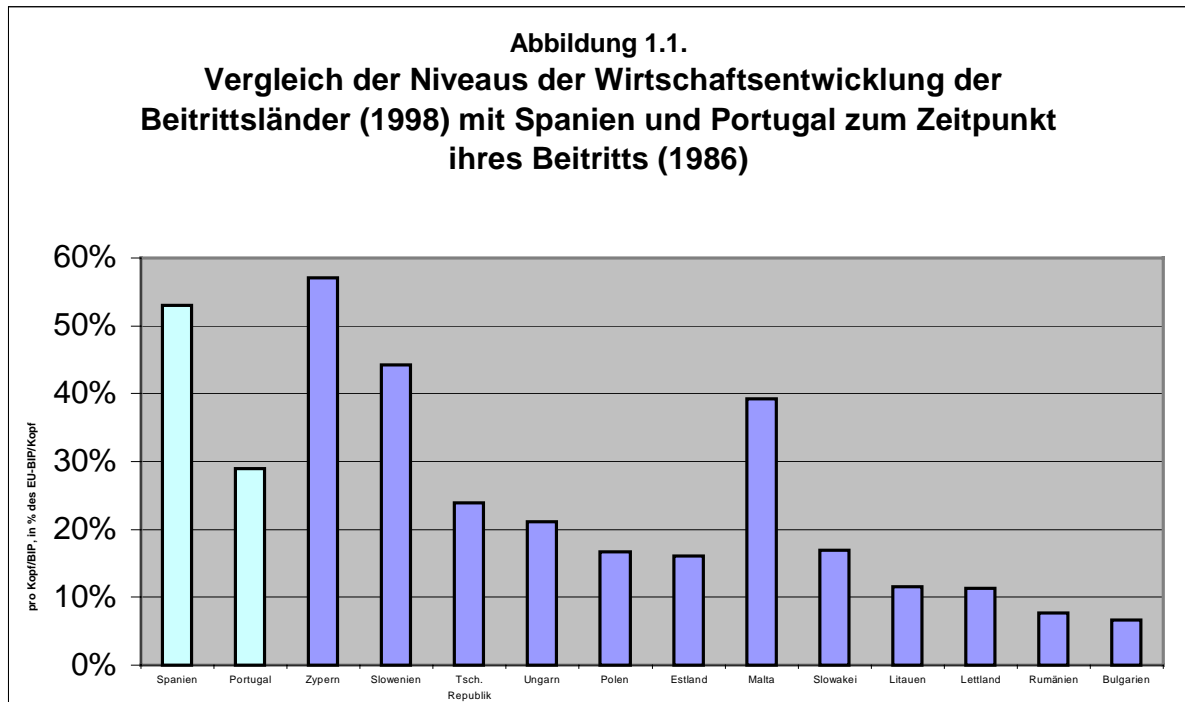
Die Auffassung der unabhängigen Beobachter

In der wissenschaftlichen Literatur sind verschiedene Kommentare über die Dauer der Vor-Beitrittsphase zu finden. Die wichtigsten sind wie folgt:

- **Kommentar 1:** Ein Vergleich des Beitrittsprozesses von Spanien und Portugal (im Jahr 1986) könnte aufschlußreich sein. Diese Verhandlungen dauerten mindestens 10 Jahre. Seitdem ist der Acquis noch viel komplexer und weitreichender hinsichtlich der Harmonisierung der Rechtsvorschriften und der Koordinierung der (Wirtschafts-)Politik geworden.
- **Kommentar 2:** Das Niveau der wirtschaftlichen Entwicklung der meisten beitriftswilligen Länder ist viel niedriger, als das von Spanien und Portugal zum Zeitpunkt ihres EU-Beitritts. In der Abbildung 1.1. ist das Niveau des BIP/Kopf im Vergleich zum durchschnittlichen EU-BIP/Kopf dargestellt, zunächst für Spanien und Portugal 1986, und dann für die Kandidatenländer der „ersten“ und „zweiten Welle“ im Jahr 1998¹⁰. Da das Pro-Kopf-Einkommen und die Produktionsniveaus so viel niedriger als im EU-Durchschnitt sind, könnte der Beitritt in die EU zu großen Wanderbewegungen führen, die die jetzigen EU-Mitgliedstaaten nicht akzeptieren könnten.

¹⁰ Das BIP-Niveau könnte auch durch die Kaufkraftparität dargestellt werden, ein ökonomisches Maß, um die aktuelle Inlandskaufkraft der Verbraucher vergleichen zu können. Für einen angemessenen Vergleich mit Spanien und Portugal zum Zeitpunkt des Beitritts dieser beiden Länder würde jedoch eine Darstellung in Kaufkraftparitäten keine zusätzlichen Erkenntnisse liefern. Zudem können BIP-Niveaus umgesetzt in Kaufkraftparitäten, die im Anhang A für alle beitriftswilligen Länder aufgeführt sind, das Niveau der wirtschaftlichen Entwicklung von Entwicklungs- und Übergangsländern eher übersteigert darstellen. Das BIP stellt diese jedoch eher abgeschwächt dar.

Abbildung 1.1



- Kommentar 3:** Die mittel- und osteuropäischen Staaten befinden sich noch in einem Prozeß des wirtschaftlichen Übergangs von Planwirtschaften zu Marktwirtschaften, obwohl sie in den letzten Jahren große Fortschritte erzielt haben. Einigen Hauptsektoren der Wirtschaft dieser Länder (Stahl, Landwirtschaft, Bankwesen, Bergbau) stehen noch größere Anstrengungen bei der Umstrukturierung bevor. In einer Reihe von Ländern muß bei den Privatisierungsprogrammen noch einiges getan werden. In Anhang A sind Länderprofile aufgelistet, aus denen der Fortschritt des Übergangsprozesses für jedes einzelne Land ersichtlich ist. Die Kandidatenstaaten sind bei ihren Anstrengungen für einen Übergang unterschiedlich erfolgreich. Länder wie Rumänien und in geringerem Maße Bulgarien hinken deutlich hinterher.
- Kommentar 4:** Da hinsichtlich des Übergangs noch einiges getan werden muß, kann die Übernahme des Acquis auf formaler Ebene erfolgen, die eigentliche Durchsetzung dürfte jedoch viel schwieriger sein. Die EU-Kommission selbst weist auf diese Gefahr in ihren Gesamtberichten von 1998 hin.
- Kommentar 5:** Einige Länder haben im Sinne einer politischen Bereitschaft für die EU-Mitgliedschaft noch politische Hürden zu überwinden. Das gilt für Zypern, wo die Teilung zwischen dem griechischen und dem türkischen Teil noch nicht überwunden wurde. In der Slowakei hat sich die Situation der demokratischen Rechte und Institutionen in jüngster Zeit wesentlich verbessert, sie sind jedoch noch nicht sehr stabil.
- Kommentar 6:** Die Frage, ob die EU bereits ihre Gemeinsame Agrarpolitik soweit neu geregelt hat, daß eine Integration der Beitrittskandidaten in die EU angesichts des aktuellen

EU-Haushaltsrahmens finanziell machbar wäre, ist noch nicht beantwortet¹¹. Nach offiziellen Quellen aus der Kommission würde das auf dem Gipfel von Berlin beschlossene Rahmenwerk (einfach gesagt: Preis-, jedoch keine Einkommensbeihilfen für Landwirte in den Beitrittsstaaten) der GAP eine finanziell nachhaltige Grundlage verschaffen. Die beitriftswilligen Staaten, die - das sollte berücksichtigt werden - mit der EU nicht als Gruppe, sondern einzeln verhandeln, müssen dieses Rahmenwerk noch akzeptieren.

- **Kommentar 7:** Die EU muß ihre internen Entscheidungsfindungsstrukturen (Zusammensetzung der Kommission, ein z.T. auf die Einwohnerzahl gestütztes Abstimmungsverfahren, Mehrheitsbeschlüsse) noch reformieren. Außenstehende Beobachter und auch die Kommission selbst halten eine EU mit 27 Mitgliedstaaten ohne diese Reform für nicht funktionsfähig.
- **Kommentar 8:** Die Kosovo-Krise hat einen deutlichen politischen Impuls gegeben, um den Beitrittsprozeß zu beschleunigen, damit die politische Stabilität in Osteuropa sichergestellt und die negativen wirtschaftlichen Auswirkungen der jüngsten militärischen Auseinandersetzung gemildert werden.
- **Kommentar 9:** Die EU könnte einem relativ frühen Beitritt zustimmen, indem sie wesentliche Änderungen im Zeitplan auf seiten der beitriftswilligen Länder im Hinblick auf gewisse Bestandteile des Acquis akzeptiert. Im Gegenzug könnten spezifische Haushaltsrechte und gegebenenfalls die Freizügigkeit der Arbeitnehmer für die beitriftswilligen Länder langsam eingeleitet werden. Diese Option würde es den beitriftswilligen Ländern ermöglichen, den Übergangsprozeß ihrer Wirtschaften innerhalb der EU zu vervollständigen.

Bei diesen neun wichtigsten Kommentaren ziehen lediglich die letzten beiden eine schnellere Integration in die EU in Erwägung, als die beitriftswilligen Länder dies geplant haben. Die meisten Kommentatoren betrachten insbesondere den Übergang - der mit der Übernahme und der Durchsetzung des Acquis verbunden ist - und die Reform der GAP als größtes Hindernis. Es kann zudem zu diesem Zeitpunkt nicht beurteilt werden, wie lange das Argument der Balkankrise noch Gültigkeit haben wird.

Die meisten Kommentatoren gehen also davon aus, daß die Zeit bis zum endgültigen Beitritt länger dauern wird, als dies von den Kandidatenstaaten selbst geplant ist.

In diesem Zusammenhang wird in der wissenschaftlichen Literatur auf ein interessantes Konzept verwiesen, und zwar die "reale Konvergenz". Die reale Konvergenz wird gewöhnlich in zwei Formen beschrieben. Zunächst gibt es den Aspekt der Umstrukturierung der alten Wirtschaftssysteme und der Annäherung des institutionellen und rechtlichen Rahmens des Binnenmarktes. Des weiteren gibt es den Aspekt der Annäherung an die Niveaus bei Produktivität und Pro-Kopf-Einkommen von reifen und entwickelten Marktwirtschaften wie in der EU.

Es wird die Hypothese vertreten, daß Übergangswirtschaften nur dann uneingeschränkt von einer EU-Mitgliedschaft und später von der Teilnahme an der Eurozone profitieren können, wenn beide Aspekte der "realen Konvergenz" in einem gewissen Umfang stattgefunden haben. **Während die EU den ersten Aspekt (Umstrukturierung und Aufbau der Institutionen) in**

¹¹ Vgl. auch Baldwin, R., 1995, und Koop, M., 1997.

die Kopenhagener Kriterien hat einfließen lassen, sind die Einkommens- und Produktivitätsniveaus keine Kriterien für eine EU-Mitgliedschaft.

In der Wirtschaftsliteratur wird es als vertretbar angesehen, daß eine gewisse Grenze auch hinsichtlich der Produktivität und der Einkommensniveaus erreicht werden muß, bevor eine EU-Mitgliedschaft tatsächlich den Prozeß einer "realen Konvergenz" für die beitriftswilligen Länder beschleunigen wird. Es wurde jedoch kein Hinweis auf die Höhe dieser Mindestvoraussetzung gegeben. Zudem könnte sich das größere politische Problem ergeben, daß das Aufholen beim Einkommen und bei der Produktivität den Beitritt um viele Jahre verschieben würde.

So wird z.B. in einer jüngsten Erhebung des IWF (Fischer, S., et al., 1998), errechnet, wieviel zeit die MOEL benötigen, um den Stand der südlichen EU-Mitgliedstaaten (Griechenland, Portugal und Spanien¹²) zu erreichen. Die Zeiträume für die reale Konvergenz, die unter der Annahme¹³ eines kontinuierlichen und schnelleren Einkommenszuwachses der MOEL berechnet wurden, lauteten für das Jahr 1995: Bulgarien 28 bis 29 Jahre, Tschechische Republik 11 bis 15 Jahre, Estland 16 bis 17 Jahre, Ungarn 20 bis 22 Jahre, Lettland 23 bis 25 Jahre, Litauen 23 bis 24 Jahre, Polen 18 bis 23 Jahre, Rumänien 34 bis 36 Jahre, Slowakei 15 bis 19 Jahre und Slowenien 19 bis 24 Jahre. Mit anderen Worten, es wird selbst unter günstigen makroökonomischen Umständen für die meisten beitriftswilligen Staaten ein generationenlanger Prozeß sein, den tatsächlichen Anschluß an die ersten EU-Mitgliedstaaten zu finden.

Natürlich *ist eine vollständige Konvergenz selbst mit den südlichen EU-Mitgliedstaaten nicht eine unabdingbare Voraussetzung* für den Beitritt. Die derzeitige EU verfügt über merkliche Unterschiede im Wirtschaftswachstum, und selbst einzelne Mitgliedsländer haben große Entwicklungslücken innerhalb ihrer Staatsgebiete aufzuweisen. Diese Berechnungen lassen die langfristige Natur und die außerordentliche Größe der EU-Strukturfonds, die für diese Länder benötigt werden, sowie die Notwendigkeit erahnen, daß die tatsächlichen Einkommensniveaus an die Entwicklung der Produktivität angepaßt werden müssen.

1.2. Die Integration in die WWU

1.2.1. Die Verfahren

Wie in Absatz 1.1.1 beschrieben wurde, werden sich die neuen Mitglieder der EU nicht gegen eine Teilnahme an der Wirtschafts- und Währungsunion entscheiden können, wie dies Großbritannien und Dänemark eingeräumt wurde. Das bedeutet, daß **alle künftig der EU beitretenden Länder schlußendlich auch an der gemeinsamen Währungszone teilnehmen werden, die mit der Einführung des Euros im Januar 1999 in 11 von 15 EU-**

¹² In einer Untersuchung von 1996 (vgl. Baros & Garoupa, 1996) wurde festgestellt, daß der stattfindende Prozeß der realen Konvergenz in Richtung auf den EU-Durchschnitt (dessen Beginn der tatsächlichen EU-Mitgliedschaft voranging) der beiden iberischen Wirtschaften Portugal und Spanien von der EU-Mitgliedschaft positiv und bedeutend beeinflußt wurde (diese Ergebnisse wurden für Portugal durch eine Überarbeitung der Untersuchung durch Vinhas de Souza von 1999 bestätigt: vgl. Vinhas de Souza, L., 1999(c)).

Das würde bedeuten, daß der reale Konvergenzprozeß der Kandidatenstaaten von der EU-Mitgliedschaft ähnlich beeinflußt sein könnte, so daß für eine umfangreichere Entwicklung weniger Zeit benötigt würde (das ist natürlich eine der stärksten Motivationen für diese Länder, überhaupt Mitglied in der EU zu werden). Die Frage würde dann lauten, wie die Konvergenz-, „Schwelle“ aussieht, die diese Länder haben müssen, damit dieser positive Verstärkungseffekt in Erscheinung tritt (die gleichzeitig auch das Konvergenz-Niveau wäre, das für die EU „sicher“ wäre, um diese Länder zu akzeptieren).

Mitgliedstaaten zur Realität wurde.¹⁴ Das ergibt sich aus dem Vertrag von Amsterdam, wonach alle künftigen Mitgliedstaaten „die Ziele der WWU unterstützen sollen“. Deutlicher wurde das zum Ausdruck gebracht durch die allgemeinen Verpflichtungen in den Vor-Beitrittsvereinbarungen, die von den neuen Mitgliedern gemeinsam mit der Europäischen Kommission unterzeichnet wurden.

In dem Gesamtbericht von 1998 über den Fortschritt der beitrittswilligen Länder bei der Erfüllung der Kopenhagener Kriterien erläutert die EU-Kommission auch ihre Ansichten zu dem stufenweisen Vorgehen bei der WWU-Integration der künftigen Mitgliedstaaten. Die EU-Kommission strebt einen Prozeß in drei Stufen an (vgl. EU-Kommission, 1998 (b); für eine ausführliche Beschreibung der vorgeschlagenen Stufen und des Zeitrahmens s. Schaukasten 2 Seite 11).

Die erste Stufe ist die Vor-Beitrittsstufe, in der die Kandidatenstaaten die allgemeinen Kriterien für eine EU-Mitgliedschaft erfüllen müssen. Die zweite ist die Beitrittsstufe, in der die Beitrittsstaaten sich bereits in der EU, jedoch noch außerhalb der Eurozone befinden. In dieser Stufe müssen sie die Devisenpolitiken als eine Angelegenheit des gemeinsamen Interesses behandeln und (gegebenenfalls) die Devisenpolitik durch einen Mechanismus, der dem Wechselkursmechanismus ähnelt, koordinieren¹⁵. Die dritte und letzte Stufe ist die eigentliche Euro-Stufe¹⁶.

Im Gegensatz zu den Ansichten einiger Kandidatenstaaten ist sich die EU-Kommission jetzt sehr klar darüber, daß es auf dem Weg zur vollen Integration in die WWU eine deutlich abgegrenzte zweite Stufe geben sollte. Die EU-Kommission stellt außerdem fest, daß *es nicht erwartet wird, daß die neuen Mitgliedstaaten die einheitliche Währung zum Zeitpunkt des Beitritts übernehmen, selbst wenn sie an der WWU teilnehmen werden. Die WWU setzt eine allmähliche Entwicklung der Wirtschaften der Kandidatenländer voraus, die schließlich zur Übernahme der einheitlichen Währung führt, da letztendlich alle Mitgliedstaaten den Euro einführen müssen (EC, 1998 aaO.).*

Der in dem Gesamtbericht genannte Zeitrahmen schließt somit einen gleichzeitigen Beitritt zur Europäischen Union und dem gemeinsamen Währungsrahmen, die sogenannte dritte Stufe der WWU¹⁷, aus. Dieser Ausschluß eines „gleichzeitigen Beitritts“ wird zudem durch die WWU-Konvergenzkriterien selbst gestärkt (vgl. die ausführliche Beschreibung der Kriterien in Kapitel 2). Bei dem dritten Maastricht-Kriterium handelt es sich um das sogenannte „WKM-Kriterium“, wonach die Währung aller künftigen WWU-

¹⁴ Die Gründungsmitglieder des Euros sind Österreich, Belgien, Finnland, Frankreich, Deutschland, Irland, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Portugal und Spanien. Derzeit nehmen Dänemark, Griechenland, Schweden und Großbritannien nicht an der Währungsunion teil.

¹⁵ In diesem Stadium werden nach dem Beitritt die Präsidenten der Nationalen Zentralbanken gemeinsam mit ihren Amtskollegen den Allgemeinen EZB-Rat bilden, der ein nicht-stimmberechtigtes Gremium ist, das alle EU-Mitgliedstaaten, ungeachtet ihrer Teilnahme an der Eurozone umfaßt. Derzeit werden die politischen Beschlüsse der EZB von dem EZB-Rat getroffen, dem die Zentralbankpräsidenten der 11 Mitgliedstaaten und die sechs Mitglieder des Direktoriums angehören.

¹⁶ Dieser stufenweise Integrationsprozeß scheint von der Version des Gesamtberichts von 1999 bestätigt worden zu sein, in dem keine wesentlichen Änderungen hinsichtlich der WWU-Integrationsverfahren eingeführt werden (vgl. EU-Kommission, 1999 (a), aaO.).

¹⁷ Damit klären sich die Stellungnahmen der „Agenda 2000“, die grundsätzlich einen zweistufigen Prozeß nicht auszuschließen scheinen, bei dem der Beitritt sowohl zur EU als auch zur WWU gleichzeitig erfolgen könnte, und in der kein Koordinationsrahmen für die Wechselkurse festgelegt wurde

Teilnahmestaaten *mindestens zwei Jahre lang* am Wechselkursmechanismus (WKM) ohne Abwertung oder Aufwertung beteiligt gewesen sein sollte.

Da sich nur EU-Mitgliedstaaten dem WKM (oder besser gesagt dem WKM II, der mit der Einführung des Euros den alten WKM ersetzt hat) anschließen können, kann eine WWU-Teilnahme frühestens zwei Jahre nach dem EU-Beitritt erfolgen, vorausgesetzt es werden *weder* bei dem institutionellen und rechtlichen Rahmen für die aktuellen Erweiterung noch für die Währungsintegration größere Änderungen vorgenommen.

Auf den genauen Zustand der Währungspolitik der Beitrittsstaaten in der zweiten Stufe, d.h. während ihrer ersten Jahre innerhalb der EU, wurde in der „Agenda 2000“ nicht weiter eingegangen¹⁸. In dem Gesamtbericht von 1998 klärt die EU-Kommission ihre Position in gewisser Weise, und zwar wird darin der WKM II als Vor-Euro-Rahmen für die Beitrittsstaaten in dieser Stufe empfohlen. **Aus dem Gesamtbericht geht jedoch immer noch nicht deutlich hervor, ob der WKM II unmittelbar zum Zeitpunkt des Beitritts zur EU starten sollte.** Den Worten des ehemaligen EU-Kommissars De Silguy von 1998 kann man entnehmen, daß die Kommission zum damaligen Zeitpunkt ein System der gleitenden Paritäten unmittelbar nach dem EU-Beitritt in Erwägung zog, dem der WKM II folgen sollte. Begründet wurde dies durch den Umstand, daß der erste Wechselkursmechanismus zur Währungsstabilität führen würde, für die Beitrittsstaaten jedoch nicht derart restriktiv wie eine unmittelbare Teilnahme am WKM II wäre. Wir werden später auf die Devisenpolitiken in der Beitrittsphase zurückkommen. **Es ist wichtig zu erkennen, daß die Stufe 2 zumindest nach Ansicht der Kommission möglicherweise einen noch nicht definierten Teil und einen WKM II-Teil mit einer Dauer von mindestens zwei Jahren umfassen kann.**

Der WKM II-Teil der Stufe 2 wird darauf abzielen sicherzustellen, daß die neuen Mitgliedstaaten ihre Politiken in Richtung Stabilität und Konvergenz orientieren werden, und sie bei ihren Anstrengungen zur Übernahme des Euros unterstützen¹⁹. Die Verfahren für den neuen Wechselkursmechanismus wurden von der EZB und den nationalen Zentralbanken der Nicht-Eurozone festgelegt²⁰. Die Währung eines jeden am WKM II teilnehmenden Mitgliedstaates wird gegenüber dem Euro einen Leitkurs und Bandbreiten von +/- 15 % haben, die durch eine automatische, innerhalb der Bandbreiten *unbegrenzte* Intervention unterstützt wird.²¹

Nach einem politischen Entscheidungsprozeß können die Paritäten im Raster des WKM II neu festgesetzt werden. Die Kommission schlug verschiedentlich vor, daß eine Neufestsetzung für jene Mitgliedstaaten im WKM II zur regelmäßigen Einrichtung werden könnte, bei denen sich das reale Wechselkursgleichgewicht gegenüber der Eurozone noch nicht eingependelt hat.

¹⁸ Danach sollten alle Mitgliedstaaten in der Lage sein, ihre Wechselkurse in einem Mechanismus zu stabilisieren, der noch beschlossen werden muß.

¹⁹ Entschließung des EU-Ratstreffens von Amsterdam im Juni 1997. In der Entschließung wird vorgeschlagen, daß die Teilnahme an dem WKM II für alle EU-Mitgliedstaaten, die nicht an der Eurozone teilnehmen, freiwillig ist. Ein EU-Mitgliedstaat, der nicht an dem WKM II von Beginn an teilnimmt, kann dies später tun.

²⁰ Derzeit lediglich Dänemark und Griechenland.

²¹ Die EZB und die nicht an der Eurozone teilnehmenden nationalen Zentralbanken können dieses Verfahren aussetzen, wenn sich eine Konfliktsituation mit der internen Preisstabilität ergeben sollte. Die Koordinierung des Wechselkurses im WKM II kann gegebenenfalls durch engere Bandbreiten erhöht wer

Schaukasten 2: "Zeitraumen für die vollständige WWU-Mitgliedschaft gemäß der EU-Kommission"

Vor-Beitrittsphase: In dieser Phase führen die Kandidatenländer die Wirtschaftsreformen durch, die zur Erfüllung der Kopenhagener Wirtschaftskriterien für das Vorhandensein einer funktionierenden Marktwirtschaft und für die Fähigkeit erforderlich sind, dem Wettbewerbsdruck und den Marktkräften innerhalb der Union standhalten zu können. Die Erfüllung der wirtschaftlichen Kriterien wird sicherstellen, daß der allgemeine wirtschaftliche Rahmen - einschließlich der Institutionen und Politiken - weitgehend mit der WWU kompatibel ist. Insbesondere die EU-Rechtsvorschriften zur WWU müssen vor dem Beitritt umgesetzt sein, und zwar:

- i) die vollendete geregelte Liberalisierung der Kapitalbewegungen;
- ii) Verbot jeglicher direkter Finanzierung des öffentlichen Sektors durch die Zentralbank und des privilegierten Zugangs des öffentlichen Sektors zu Finanzinstitutionen;
- iii) Angleichung der Satzung der nationalen Zentralbank an den Vertrag einschließlich der Unabhängigkeit der Währungsbehörden und Einhaltung des Ziels der Preisstabilität.

Diese Anforderungen werden gemeinsam mit einer fortgesetzten Durchsetzung der geeigneten Wirtschaftspolitiken und Reformen *die Kandidatenländer in die Lage versetzen, an der WWU nach dem Beitritt teilzunehmen, ohne den Euro zu übernehmen*. Der wirtschaftliche und rechtliche Rahmen wird sicherstellen, daß die Verpflichtungen in diesem Bereich erfüllt werden können.

Beitrittsphase: Nach dem Beitritt nehmen die neuen Mitgliedstaaten an der WWU teil und müssen Titel VI des Vertrages erfüllen. Dazu gehören die folgenden Verpflichtungen:

- i) Einhaltung der Ziele der Wirtschafts- und Währungsunion;
- ii) die Devisenpolitik wird als Angelegenheit des gemeinsamen Interesses behandelt und später erfolgt die Teilnahme am Wechselkursmechanismus;
- iii) Behandlung der Wirtschaftspolitiken als Angelegenheit des gemeinsamen Interesses und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken zwischen den Mitgliedstaaten durch die Teilnahme an Gemeinschaftsverfahren;
- iv) Vermeidung übermäßiger Haushaltsdefizite und Einhaltung der einschlägigen Bestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts;
- v) weitere Angleichung der Satzung der nationalen Zentralbank im Hinblick auf die Integration in das Europäische System der Zentralbanken (ESZB);
- vi) Fortschritte in Richtung auf die Erfüllung der Maastrichter Konvergenzkriterien (beim Staatshaushalt, Inflation, Wechselkursen und langfristigen Zinssätzen).

Abschließende Europhase: Die Teilnahme der neuen Mitgliedstaaten an der Eurozone wird im Lichte ihrer Erfüllung der erforderlichen Voraussetzungen für die Übernahme der einheitlichen Währung beschlossen, und zwar nachdem (mittels sogenannter Konvergenzprogramme) die Erzielung eines hohen Maßes an nachhaltiger Konvergenz überprüft wurde. *Vor dem Beitritt zur EU gibt es keine institutionellen Anforderungen, den bei den Konvergenzkriterien erzielten Fortschritt zu überprüfen.*

Wie bereits erläutert, müssen die Beitrittsländer mindestens zwei Jahre in dieser zweiten Phase verbleiben. Sie kann auch länger dauern, wenn es für die Wirtschaften der Beitrittsländer oder die (Stabilität der) Eurozone für angemessen gehalten wird. Die Dauer der zweiten Phase wird natürlich auch von der Dauer der ersten Phase, der Vor-Beitrittsphase, abhängen.

Die Möglichkeit, daß die zweite Phase weniger als zwei Jahre dauert, kann nicht ausgeschlossen werden. Beim Kriterium der Wechselkursstabilität wurden 1998 nach der Teilnahme Italiens und Finnlands an der Eurozone Änderungen vorgenommen. Zudem verwies der Präsident der EZB in jüngsten Erklärungen darauf, daß nach Ansicht der EZB „eine Pluralität von Ansätzen möglich sein sollte, ohne daß die Gleichbehandlung dadurch gefährdet werde“²². Von den Kandidatenstaaten wurde vorgeschlagen, daß zwei Jahre einer nominalen Wechselkursstabilität außerhalb des WKM II, jedoch zu den gleichen Bedingungen des WKM II, sie gemäß dem Kriterium der Wechselkursstabilität im Vertrag von Maastricht qualifizieren würde.

Unseres Erachtens könnte sich ein zu nominalistischer Ansatz gegenüber der Wechselkursstabilität nachteilig auf die wirtschaftliche Entwicklung der Kandidatenstaaten auswirken. So ist z.B. - was wir später noch diskutieren werden - wichtig, daß der Beitritt zur Eurozone (und zum WKM II) mit einem eingependelten realen Wechselkurs erfolgt. Zudem heißt es in Art. 121 des Vertrages zu Recht, daß die Maastrichter Kriterien **auf einer nachhaltigen Grundlage erzielt werden sollten**.

Zum Eintritt in die dritte Phase, der uneingeschränkten Teilnahme an der Wirtschafts- und Währungsunion, müssen die neuen EU-Mitgliedstaaten lediglich die Maastrichter Kriterien erfüllen. Diese Kriterien sind Konvergenzkriterien im Finanz- und Währungsbereich (und werden ausführlich im nächsten Kapitel erörtert). Nach dem Beitritt zur Eurozone werden die neuen Mitglieder auch alle Haushaltsbestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes wie die anderen Teilnahmestaaten an der Eurozone einhalten müssen²³. **Wichtig ist dabei, daß für eine uneingeschränkte WWU-Teilnahme keine zusätzlichen Anforderungen hinsichtlich eines Überganges gestellt werden**. Grundsätzlich wurden diese alle bereits durch die Erfüllung der Bedingungen des Acquis zum Beitritt in die EU abgedeckt. Wir werden in Kapitel 4 diskutieren, welche zusätzlichen Kriterien in der Wirtschaftsliteratur über den Beitritt zur Eurozone sowohl für die Kandidatenstaaten als auch für die gegenwärtige Währungsunion als vernünftig erachtet werden. Es sollte auch zur Kenntnis genommen werden, daß nach dem Beitritt zur EU eine uneingeschränkte WWU-Teilnahme relativ einfach vonstatten gehen kann,

²² Der Präsident der EZB, Wim Duisenberg, sagte am 26. September am Sitz des Federal Reserve Systems - FED, dem Zentralbankensystem der Vereinigten Staaten, zu der bei der Anwendung der Maastricht-Kriterien auf die Beitrittsstaaten erwarteten Flexibilität, daß vor dem Hintergrund der verschiedenen Ausgangspositionen und des wirtschaftlichen Übergangs sowie der Schwierigkeiten, eine konkrete Zeit für das weitere endgültige Ziel in Richtung auf eine reale und nominale Konvergenz festzustellen, eine Pluralität der Ansätze machbar sein sollte, ohne dabei die Gleichbehandlung zu gefährden. Das mag insbesondere für die zeitliche Festlegung des EU-Beitritts, die Teilnahme am WKM II, die Währungspolitiken (einschließlich der Wechselkursstrategien) vor dem EU-Beitritt und die Entwicklung solider Infrastrukturen auf dem Finanzmarkt gelten (vgl. EZB 1999 (c)). Dieselbe Flexibilität wurde von Duisenberg, wenn auch weniger deutlich, in der ersten Rede nach dem Empfehlungen vom 13. Oktober angesprochen, die er am 15. Oktober in der Bank von Griechenland hielt, und wonach vor dem Hintergrund unterschiedlicher Ausgangspositionen und einem unterschiedlichen Zustand des wirtschaftlichen Übergangs eine Vielfalt von Ansätzen machbar sein sollte, ohne daß dabei die Gleichbehandlung gefährdet werde (vgl. EZB 1999 (b)).

²³ Der Stabilitäts- und Wachstumspakt legt bereits einige Bestimmungen für die währungs- und haushaltspolitische Koordinierung der Beitrittsstaaten vor ihrem Beitritt zur Eurozone fest, ebenso wie dies auch bei den aktuellen Mitgliedstaaten der Fall ist, die nicht der Eurozone angehören und die jedoch auch nicht über die Option der Nichtteilnahme verfügen.

da die monetäre und fiskale Konvergenz bereits stattgefunden hat.

1.2.2. Die Aussichten

In diesem Absatz werden wir die Ansichten der Kommission, der Kandidatenstaaten und der unabhängigen Beobachter über die Dauer der zweiten Phase der vollen Integration in die WWU (zwischen dem Beitritt in die EU und in die Eurozone) darlegen. Die Ansichten zur Vor-Beitrittsphase wurden bereits in Absatz 1.1.2. erläutert.

Die Ansichten der Europäischen Kommission

Die Kommission hat keine konkreten Angaben zur Dauer der zweiten Phase gemacht. Sie geht von mindestens zwei Jahren im WKM II aus.

Die Kommission beurteilte in den Länderberichten von 1999 die Fortschritte, die bei der Währungs- und Fiskalkonvergenz vor Beginn der Vor-Beitrittsphase erzielt wurden. Sie kam zu dem Schluß, daß die Teilnahme von *Bulgarien, der Tschechischen Republik, Zypern, Estland, Ungarn, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowenien und der Slowakei in der WWU als nicht an der Eurozone teilnehmende Staaten mittelfristig nur geringe Probleme verursachen sollte, vorausgesetzt die erforderlichen und in den Länderberichten aufgeführten Maßnahmen werden von jedem Land ergriffen.* Lediglich bei Rumänien kam der Länderbericht zu dem Schluß, daß die Teilnahme an der WWU aufgrund der Nicht-Teilnahme an der Eurozone noch größere Probleme verursachen könnte. Insgesamt scheint Ungarn am besten auf einen EU-Beitritt vorbereitet zu sein. *Die Länderberichte kamen zu der Schlußfolgerung, daß es für alle Länder noch zu früh sei, um beurteilen zu können, wann sie sich auf den Euro umstellen könnten.*

Die Ansichten der beitrtrittswilligen Länder

Die „erste“ und „zweite Welle“ der Kandidatenstaaten haben sehr unterschiedliche Ansichten zum zeitlichen Ablauf ihres Beitritts in die dritte Phase der WWU. Die Beitrittstrategie der einzelnen Länder zur WWU wird ausführlich in Kapitel 5 erörtert und in Tabelle 5.1. zusammengefaßt. **Allgemein scheinen die betroffenen Länder einen verhältnismäßig frühen Beitritt zur WWU zu bevorzugen.** Der Grund liegt in ihrer Überzeugung, daß die Teilnahme an der WWU (und an der EU) die Handels- und Investitionsflüsse in ihre Länder nachhaltig erhöhen und darüber hinaus ihren Stabilisierungsanstrengungen eine größere Glaubwürdigkeit verschaffen würde. Die meisten Länder scheinen auch aus politischen Gründen eine Vollmitgliedschaft zu bevorzugen. Aus innenpolitischer Sicht wäre dies ein wichtiges Instrument, um den Übergangsprozeß zu stärken. Außenpolitisch gesehen würde eine WWU-Mitgliedschaft sie zu gleichwertigen Mitgliedern in der EU machen und ihre Integration in die EU verstärken.

Die Beitrittstrategie der beitrtrittswilligen Länder kann grob in drei Gruppen unterteilt werden. **Eine Reihe von Kandidatenstaaten (Ungarn, Litauen, Polen und die Slowakei) scheinen zu akzeptieren, daß die zweite Phase für den WKM II einen Zeitraum von zwei Jahren umfaßt. Im Gegensatz zur Kommission haben diese Länder darauf hingewiesen, daß spätestens nach diesen zwei Jahren eine volle WWU-Mitgliedschaft erfolgen sollte.**

Einige wenige beitrtrittswilligen Länder äußerten ihren Wunsch, der Eurozone zum Zeitpunkt ihres Beitritts zur EU beizutreten (Estland, Lettland und Slowenien). Die Politiker in diesen Ländern haben vereinzelt ihr Interesse am Beitritt zur WWU noch vor einem Beitritt zur EU zum Ausdruck gebracht. Der Beitritt zur WWU vor einer EU-Mitgliedschaft und vor einem zweijährigen Verbleib im WKM II als ein EU-Mitglied ist angesichts des aktuellen

EU-Rechtsrahmens, den wir bereits erörterten, nicht möglich. Slowenien hat jedoch in den Beitrittsverhandlungen formell beantragt, daß seine nationale Währung ausnahmsweise nicht die erforderlichen zwei Jahre am WKM II teilnehmen muß. Die Slowenische Regierung vertritt den Standpunkt, daß bei einem stabilen Tolar gegenüber dem Euro in den zwei Jahren vor einer EU-Mitgliedschaft und Erfüllung der übrigen Maastrichter Kriterien Slowenien beim Beitritt zur EU für eine volle WWU-Teilnahme geeignet ist. Eine solche Ausnahmeregelung würde zweifellos eine politische Entscheidung des Rates erfordern.

Schließlich haben einige Kandidatenstaaten noch kein Datum oder keinen Zeitraum für einen Beitritt in die WWU geäußert (Bulgarien, die Tschechische Republik und Rumänien). Sie scheinen davon auszugehen, daß eine volle WWU-Teilnahme frühestens zwei Jahre nach einer EU-Mitgliedschaft erfolgen kann. Die Begeisterung dieser Gruppe für einen frühzeitigen Beitritt scheint sich unter dem Einfluß der Erkenntnisse der Fachleute und des IWF zu legen. Diese Länder würden höchstwahrscheinlich davon profitieren, wenn die zweite Phase aufgesplittet wird. In dem ersten Zeitraum sollte es verhältnismäßig wenige Einschränkungen bei der Anpassung ihres realen Wechselkurses geben (eine gleitende Parität oder vielleicht sogar ein freies Floaten wie bei Großbritannien) und im zweiten Zeitraum sollte die Teilnahme am WKM II erfolgen.

Die Ansichten der unabhängigen Beobachter

Zu der wahrscheinlichen Dauer der zweiten Phase haben die unabhängigen Beobachter keine konkreten Angaben gemacht. **Sie führten eine Reihe von Gründen an, warum die zweite Phase wahrscheinlich länger dauern sollte, als dies einige Kandidatenstaaten sich vorstellten.**

- **Kommentar 1:** Das Aufholen der wirtschaftlichen Entwicklung und der fortgesetzte Übergang der mittel- und osteuropäischen Kandidatenstaaten würde zu nachhaltigen Korrekturen des realen Wechselkurses führen (eine reale Aufwertung). Ein festgelegter, nominaler Wechselkurs würde dieses Verfahren komplizieren und den Kandidatenstaaten schaden. Die Folgen eines frühen Beitritts zur WWU werden in Kapitel 5 ausführlich erörtert.
- **Kommentar 2:** Die Fachleute haben Zweifel, ob die WWU der 11 Gründungsmitglieder eine sogenannter optimale Währungszone²⁴ war (und ist). Die treibende Kraft hinter der WWU hatte eher politische denn wirtschaftliche Gründe. Das würde noch mehr für eine um 12 Kandidatenstaaten ausgeweitete Eurozone gelten. Da die Währungspolitik auf allgemeine wirtschaftliche Bedingungen in der Eurozone ausgerichtet wäre, würden die beteiligten Länder ein wertvolles politisches Instrument verlieren, um einen Wirtschaftsschock zu mildern, während ihre Produktionsstrukturen immer noch verwundbar sind. Im Grunde genommen handelt es sich dabei um ein Keynes'sches Argument, denn es wird davon ausgegangen, daß die Währungspolitik für die Feinabstimmung der Wirtschaft eingesetzt werden kann.
- **Kommentar 3:** Die Einhaltung der Maastrichter Kriterien würde für die beitriftswilligen Länder im Finanzbereich zu einer Zeit eine sehr schwere Last darstellen, zu der diese Länder wesentliche Investitionen in den Übergangsprozeß tätigen sollten.

²⁴ Vgl. u.a. Bayoumi, T. und Eichengreen, B., 1993.

- **Kommentar 4:** Die für eine WWU-Teilnahme erforderlichen niedrigen Inflationsraten würden in der Wirtschaft unweigerlich Preisfestsetzungen nach sich ziehen, die in zahlreichen der mittel- und osteuropäischen Ländern immer noch an der Tagesordnung sind.
- **Kommentar 5:** Ein nicht erfolgreicher Beitritt und ein nachfolgender Austritt aus der WWU wären eine politische Katastrophe. Der Euro würde soviel an Ansehen verlieren, daß die Eurozone insgesamt schwere wirtschaftliche Verluste erleiden würde (höhere Zinssätze und ein Euro, der keine internationale Währung ist).
- **Kommentar 6:** Ein relativ früher Beitritt zur EU wäre nur unter einer größeren Abänderung des Acquis möglich. Eine volle Übereinstimmung mit dem Acquis in den Bereichen der Wirtschafts- und Währungsunion, der Bankenumstrukturierung und Preisliberalisierung wird jedoch von den Teilnehmern an der Eurozone als eine Voraussetzung für eine volle WWU-Teilnahme gesehen. Bevor die Maastrichter Kriterien überhaupt eine Rolle spielen, wird die Durchsetzung des Acquis für die Kandidatenstaaten die „harte Nuß“ sein, die sie knacken müssen.

Im Gegensatz zu dieser sehr pessimistischen Ansicht gibt es auch eine (zwar in der Minderheit befindliche) Denkschule, die in einer frühen Teilnahme an der Eurozone eindeutige Vorteile sieht. So wird die Theorie der optimalen Währungszone als nicht sehr relevant für moderne und diversifizierte Marktwirtschaften gesehen. Diese Kritiker verweisen zudem auf die Tatsache, daß die Produktionsstruktur der Kandidatenstaaten bereits in einem gewissen Umfang an die der EU-Mitgliedstaaten angepaßt wurde. Der Hauptwert der Währungsunion wird in der „freien“ Glaubwürdigkeit gesehen, die die Beitrittsstaaten im Bereich der Währungspolitik gewinnen. Die Aufnahme in die Eurozone würde diese Länder von allen Sorgen einer unabhängigen Währungspolitik befreien, wie z.B. die Auswirkungen der großen Zuflüsse an ausländischen Direktinvestitionen auf die realen Wechselkurse, mögliche Spekulationsangriffe gegen die Währung und das Ausbalancieren des internen und externen Währungswerts.²⁵

²⁵ Vgl. z.B. Bofinger, 1994, über die Grenzen von Mundel's Theorie der optimalen Währungszone und die Vorteile für die Glaubwürdigkeit der Währungsunion.

2. Die Aussichten auf Erfüllung der Maastrichter Kriterien

In diesem Kapitel werden wir uns mit den Aussichten der beitrittswilligen Länder auf Erfüllung der Anforderungen einer vollen Integration in die WWU, d.h. die Teilnahme an der Währungsunion befassen, nachdem diese Länder EU-Mitgliedstaaten geworden sind. Zu diesem Zweck werden wir in Absatz 2.1. einen Überblick über die Maastrichter Kriterien geben. Diese Kriterien gelten für den Beitritt der Kandidatenländer in die dritte Phase der WWU, so wie sie es auch für die Gründungsmitglieder der Eurozone waren²⁶. Wir werden diskutieren, ob die Anwendung der Maastrichter Kriterien für die beitrittswilligen Länder angesichts der Übergangsnatur ihrer Wirtschaften zusätzliche Probleme darstellen werden. In Absatz 2.2 werden die Fortschritte bei der Währungs- und Fiskalkonvergenz der beitrittswilligen Länder in Erfüllung der Maastrichter Kriterien dargelegt. Abschließend werden in Absatz 2.3 die Ansichten der EU, der beitrittswilligen Länder und unabhängiger Beobachter über das wahrscheinliche Tempo einer Erfüllung der Maastrichter Kriterien erörtert werden.

2.1. Die Maastrichter Konvergenzkriterien

Im Rahmen des Vertrages von Maastricht wurde eine Reihe von Eckdaten festgelegt. Die sogenannten *WWU- oder Maastrichter Konvergenzkriterien* zielen auf die Sicherstellung der Währungs- und Fiskalstabilität in einem gemeinsamen Währungsraum ab. Die Kriterien zwingen die Länder, die volle Mitglieder der WWU werden wollen, ihre Währungs- und Finanzpolitik anzupassen. Zwei der Kriterien betreffen die Währung, eins die Wechselkursstabilität und das letzte betrifft das Finanzwesen, und zwar:

- i) *das Inflationkriterium* wird definiert als eine „Inflationsrate, die der Inflationsrate jener - höchstens drei - Mitgliedstaaten nahekommt [nicht mehr als 1,5 Prozentpunkte darüberliegend], die (...) das beste Ergebnis erzielt haben“;
- ii) *das Kriterium der Zinssätze*, dahinter verbirgt sich ein „durchschnittlicher langfristiger Nominalzinssatz“, der nicht mehr als 2 Prozentpunkte über dem durchschnittlichen Zinssatz jener drei Mitgliedstaaten mit der niedrigsten Inflationsrate liegen sollte;
- iii) *das Wechselkurskriterium* setzt von seiten der künftigen WWU-Mitgliedstaaten die „Einhaltung der normalen Bandbreiten des Wechselkursmechanismus des EWS seit mindestens zwei Jahren vor der Prüfung voraus“²⁷;
- iv) *das Kriterium des übermäßigen öffentlichen Defizits* setzt sich zusammen aus zwei Referenzwerten, und zwar wird beurteilt, ob einerseits das Verhältnis des *Haushaltsdefizits* eines Landes zum BIP 3 % überschreitet und ob andererseits das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstands zum BIP 60 % überschreiten (oder auch in einer kontinuierlich abfallenden Tendenz zu diesen Eckdaten liegen).

Zudem wurde ein „operationelles“ Kriterium hinsichtlich der rechtlichen und institutionellen Merkmale der nationalen Zentralbank festgelegt, und zwar ihre Unabhängigkeit von Weisungen

²⁶ In einer semantischen Diskussion könnte es darum gehen, ob diese Staaten der dritten Stufe der WWU beitreten können, während diese Stufe für die 11 Mitgliedstaaten bereits am 01. Januar 1999 begann.

²⁷ Die WKM-Krise von 1992 zeigte, daß die enge Bandbreite des damals funktionierenden Wechselkurses mit +/- 2,25 % nicht haltbar war. Sie wurde auf die aktuelle Bandbreite von +/- 15 % erweitert, die größere Kursschwankungen ohne eine direkte Intervention oder eine Neufestsetzung der Wechselkurse ermöglicht

der Regierung²⁸, die Verfolgung des vorrangigen Ziels der Preisstabilität, das Verbot der Finanzierung von Defiziten und die Verfügbarkeit eines Bündels von marktgestützten Instrumenten, mit denen die Zentralbanken währungspolitische Maßnahmen durchführen können.

Der wirtschaftliche Beweggrund hinter diesem Kriterium ist, daß die Defizite mittelfristig gesehen nachhaltig²⁹ sein sollten, daß Inflation und Wechselkursinstabilität sich auf das Wirtschaftswachstum langfristig gesehen negativ auswirken³⁰. Die Rechtfertigung für die Unabhängigkeit der Zentralbanken bezieht sich auf die sogenannte Frage der „Zeitinkonsistenz“, die auch zu einem niedrigeren Niveau des akkumulierten Wohlstandes führen würde³¹. Systematisch ausgedrückt, sollte die Instabilität nicht von einzelnen Mitgliedern der EU auf ihre Gesamtheit übertragen werden³². Als Gruppe wurden die Kriterien oftmals als „gesunder Menschenverstand der makroökonomischen Politik“ beschrieben.

Die Anwendung der Kriterien erfolgt nicht automatisch. Wenn die einzelstaatlichen Zahlen vorübergehend das Ziel verfehlen, jedoch sich ständig und nachhaltig in einer Abwärtsbewegung in Richtung auf die Eckdaten bewegen, dann können Ausnahmen von diesen Kriterien gemacht werden. Solche Ausnahmen enthielt auch der Beschluß des Europäischen Rates, mit dem die Gründungsmitglieder der Eurozone ausgewählt wurden. Hinsichtlich des Finanzkriteriums wurden für Belgien und Italien und im Zusammenhang mit dem Kriterium für den Wechselkursmechanismus wiederum für Italien und für Finnland Ausnahmeregelungen erlaubt. **Diese Ausnahmen in der Vergangenheit mögen darauf hinweisen, daß die beitrittswilligen Länder in einem künftigen Auswahlprozeß durchaus mit einer ähnlichen Flexibilität auf politischer Ebene rechnen können.**

²⁸ Genauer gesagt, „eine instrumentelle Unabhängigkeit“ und nicht das „Ziel der Unabhängigkeit“ (da das Ziel bereits als Preisstabilität formuliert wurde: vgl. Fischer, 1995).

²⁹ Einige dieser Eckdaten scheinen sich aus der Anwendung einer „goldenen Regel“ für Wachstumsbedingungen auf der „Rückseite“ langfristiger Vorhersagen für Wachstum und Inflation in den westeuropäischen Wirtschaften ergeben zu haben.

³⁰ Auf einem sehr einfachen Mikroniveau sind die Preise für Waren und Dienstleistungen in einer Marktwirtschaft Indikatoren für ihre relative Knappheit. Die Endverbraucher müssen die in diesen Preisen zum Ausdruck kommenden Informationen so deutlich wie möglich „entziffern“ können, um angemessene, maximierende Entscheidungen treffen zu können. Sowohl Inflation als auch die Wechselkursinstabilität verzerren diese Informationen, führen zu nicht maximierenden Entscheidungen und verringern dann den optimal zu erzielenden Wohlstand. Preis- und Lohninflexibilität in Marktwirtschaften weisen darauf hin, daß die Zentralbanken normalerweise die Preisstabilität im Sinne einer Inflationsrate zwischen 0 und 2 % interpretieren.

³¹ Von der Annahme einer kurzfristigen Nichtneutralität des Geldes, d.h. einer kurzfristigen Phillipskurve ausgehend, wonach ein Bezug zwischen Inflation und Beschäftigung zugrundegelegt wird, würden Regierungsbehörden mit einem begrenzten Zeitrahmen einen Anreiz haben, eine überraschende Inflation in dem Versuch zu erzeugen, die Produktion zu erhöhen. Rational denkende Wirtschaftsakteure würden ein solches Verhalten antizipieren, und das endgültige suboptimale Ergebnis würde ein niedrigeres Wachstum mit einer höheren Inflation sein. Ein engagierter Vertreter der Zentralbank mit einer weniger als durchschnittlichen Toleranz für Inflation oder ein an die Zentralbank vertraglich gebundener Berater/Akteur würde (theoretisch) ein solches Problem lösen, indem er die Wirtschaft wieder auf den optimalen Weg zurückbringt (vgl. Walsh, 1995, und Svensson, 1997).

³² Der Versuch, in das Finanzverhalten der EU-Mitgliedstaaten ein verbindlicheres Element in Form eines Systems von Geldbußen einzubringen, wurde mit der Einführung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes unternommen, aufgrund dessen - nach einem langwierigen gemeinsamen politischen Entscheidungsprozeß - einzelne Mitgliedstaaten, die mit einem nichtzyklischen, übermäßigem Defizit zu kämpfen haben, bis zu 0,5 % ihres BIP an die Union übertragen sollten.

Hinsichtlich der Anwendbarkeit der Maastrichter Kriterien auf die beitrittswilligen Länder und insbesondere die Übergangswirtschaften unter ihnen sollten folgende Punkte berücksichtigt werden:

- Auf der Grundlage einiger Untersuchungen (vgl. Europäisches Parlament, 1999), würde bereits die bloße Existenz der Eurozone als ein *de facto* gemeinsamer Währungsraum eine Veränderung der Kriterien bedeuten, und zwar bei dem Kriterium der Inflation und dem der Zinssätze. Nach dieser Auslegung sollteder jeweilige Orientierungswert sich nicht mehr auf die drei Mitgliedstaaten mit dem besten Ergebnis, sondern auf die Inflationsrate und langfristigen Zinssätze der Eurozone selbst beziehen³³. Andere bestreiten diese Auslegung, da der Vertrag zur Europäischen Union in diesem Punkt unverändert bleibt und daher die Anwendung der Kriterien den Buchstaben des Vertrages folgen sollte. In der Praxis wird die Konvergenz hin zur Eurozone insgesamt natürlich einfacher sein, als gegenüber den drei Ländern mit den besten Ergebnissen bei der Inflationsrate. Der Beitritt in eine bestehende Währungsunion unterscheidet sich grundlegend von der Gründung einer Union mit einer Reihe von Staaten. Unserer Auffassung nach sollte für die beitrittswilligen Länder die Eurozone insgesamt der Bezugsrahmen sein³⁴.
- Das Kriterium der Zinssätze mag in der aktuellen Anwendung für die meisten beitrittswilligen Länder zu Problemen führen, da sie noch nicht über einen funktionierenden langfristigen Rentenmarkt (10jährige Laufzeit) verfügen. Das bedeutet, daß es keine langfristigen Zinssätze gibt, die mit den Eckdaten der Eurozone zu vergleichen wären. Die meisten Beobachter gehen jedoch davon aus, daß die Laufzeit der langfristigen Regierungsanleihen steigen wird, wenn sich in diesen Ländern die wirtschaftliche Stabilität erst einmal fest verankert hat.
- Die formelle Unabhängigkeit der Zentralbanken der beitrittswilligen Länder hat sich in den letzten Jahren wesentlich verbessert. In einigen Staaten ist die informelle Situation jedoch weniger genau definiert. In der Praxis erhalten einige Zentralbanken ihre Weisungen immer noch von den nationalen Regierungen.
- Im Zusammenhang mit der Finanzierung der Regierung durch die Zentralbanken (oder anderen Formen eines privilegierten Zugangs zu Finanzmitteln) befinden sich die beitrittswilligen Länder in einem Prozeß der Angleichung an die WWU-Standards.
- Das „operationelle“ Kriterium der Unabhängigkeit der Zentralbank geht auch davon aus, daß die Zentralbank indirekte währungspolitische Instrumente wie Offenmarktgeschäfte und geforderte Mindestreserven nutzen kann. In Länder mit einem Currency Board-System können diese Instrumente nicht wirklich angemessen funktionieren (s. nächster Absatz). Der Beitritt zur WWU setzt eine „Abkehrstrategie“ von dem Currency Board-System voraus, bevor dieses Kriterium als erfüllt betrachtet werden kann. Die EU-Kommission scheint in ihrem Gesamtbericht jedoch davon auszugehen, daß ein Currency Board-System, das von einer unabhängigen Währungsbehörde betrieben wird, mit dem operationellen Kriterium ziemlich rasch in Einklang gebracht werden kann.

³³ Diese Erwägungen zeigen, daß insbesondere die einzelstaatlichen Inflationsraten in einer Währungsunion nicht länger von Bedeutung sind, da die Inflation in den einzelnen Staaten kein währungspolitisches Ziel mehr darstellt. In ähnlicher Weise spiegeln die langfristigen Zinssätze nicht die währungspolitischen Konditionen, sondern vielmehr die Marktliquidität und die Kreditwürdigkeit der Staatsschulden wieder.

³⁴ Andererseits könnte sich die unangenehme Folge ergeben, daß die beitrittswilligen Länder sich in Richtung auf drei Teilnehmerstaaten der Eurozone konvergieren müssen, die sich in einer Rezession befinden.

2.2 Die Fortschritte bei der Konvergenz für „Maastricht“

In Tabelle 2.1 ist dargestellt, wie die beitrittswilligen Länder derzeit hinsichtlich der Maastrichter Kriterien abschneiden würden. Die fettgedruckten Werte zeigen an, daß diese makroökonomischen Zahlen die oben in der Tabelle angegebenen Maastrichter Referenzkriterien noch übersteigen. Bei den in Tabelle 2.1 verwendeten Angaben handelt es sich in den meisten Fällen um die offiziellen Zahlen für das dritte Quartal 1999 (oder beim Kriterium des übermäßigen Defizits um die Jahresangaben 1998), die entweder von den jeweiligen nationalen Zentralbanken, dem IWF oder der EZB zur Verfügung gestellt wurden.

**Tabelle 2.1 WWU-Kriterien für die beitrittswilligen Länder
(neueste offizielle Angaben)**

Länder	Inflationsrate	langfristige Zinssätze	Defizit oder Überschuß als Anteil am BIP	öffentliche Schuldenstand als Anteil am BIP	Status der Währungsbehörde
WWU-Kriterien	2,8 % (Aug '99)	7,36% (Sept '99)	-3% (Eurozone '98: -2%)	60 % (Eurozone '98: 73,7%)	gesetzlich unabhängige Zentralbank
Zypern	2,8	5,5(d)	-5,3	57,7	nicht unabhängige Zentralbank (b)
Tschechische Republik	2,7	6,8	-1,4	10,7	gesetzlich unabhängige Zentralbank (b)
Estland	2,8	6,75	-6,6	11,1	Währungsbehörde
Ungarn	9,52	15,5	-4,1	65,8	Gesetzlich unabhängige Zentralbank (b)
Polen	7,2	22,5	-2,2	50,1	Gesetzlich unabhängige Zentralbank
Slowenien	6,6	9,71	-0,6	25,2	Gesetzlich unabhängige Zentralbank(b),
Malta	2,23	5,29	-8,8	56,3	nicht unabhängige Zentralbank (b)
Bulgarien	-0,5	5,40	0,0	96,4	Währungsbehörde
Lettland	2,4	12,25	0,1	12,7	Gesetzlich unabhängige Zentralbank
Litauen	1,0	12,0	-5,8	17,0	Währungsbehörde (b), (c),
Rumänien	48,7	35,0(a)	-2,6	18,0	Gesetzlich unabhängige Zentralbank (b),
Slowakei	9,4	15,84	-2,66	20,7	nicht unabhängige Zentralbank (b)

Quelle: BCE, IWF und EZB sowie die jeweiligen nationalen Zentralbanken; (a) Interbankensatz; (b) Kredite an die Regierung sind noch erlaubt; (c) Fähigkeit zur Teilnahme in einigen Formen von Offenmarktgeschäften; (d) Begrenzung bei den innerstaatlichen Zinssätzen. Die fettgedruckten Werte weisen auf ein Überschreiten der Maastrichter Kriterien hin. Siehe Anhang D für die Erläuterungen aller Daten in der Tabelle.

Lediglich die Zinssätze liegen bei den meisten Ländern über den Eckdaten³⁵ und spiegeln somit die hohen realen Zinssätze für diese Länder, unterentwickelte Kapitalmärkte und den Umstand wieder, daß immer noch mit einer Inflation gerechnet wird. Zudem war bei den langfristigen Zinssätzen die Fälligkeit viel kürzer als bei den Rentenpapieren mit einer Laufzeit von 10 Jahren, die für die Bewertung der Maastrichter Kriterien bei den 11 Mitgliedern der Eurozone herangezogen wurden. Für Rumänien mußte sogar auf den Interbanken-Zinssatz zurückgegriffen werden.

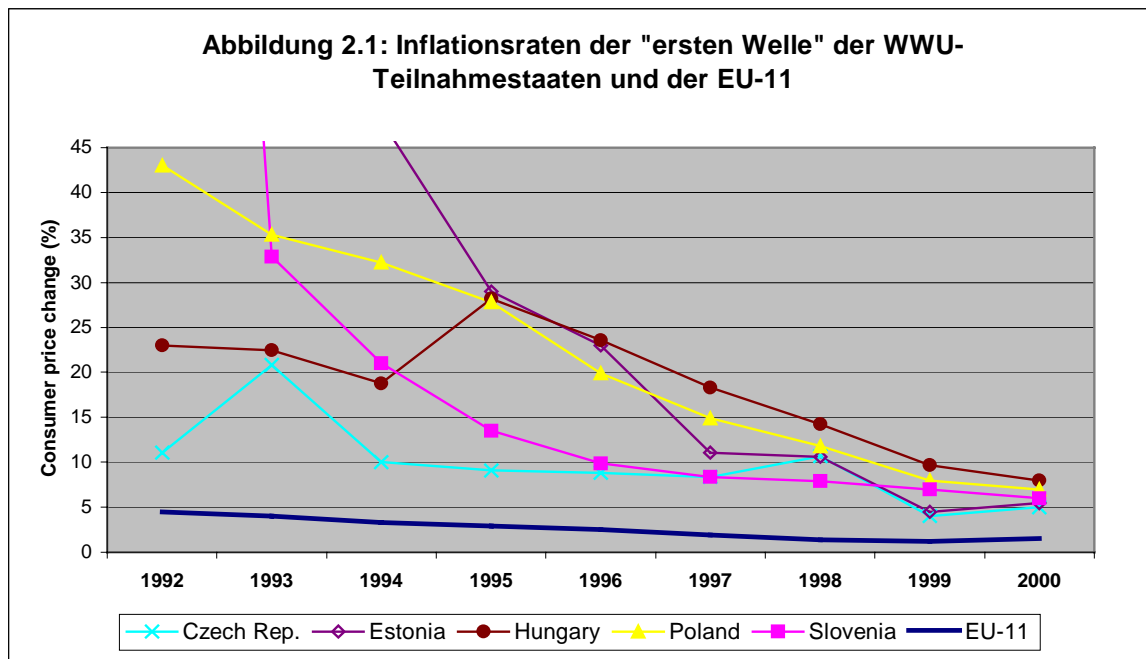
Die finanzielle Situation dieser Länder sieht also ziemlich positiv aus, und vielleicht sogar besser als die durchschnittliche Finanzsituation der Eurozone oder auch aller EU-Mitgliedstaaten, und zwar insbesondere im Hinblick auf das Verhältnis von Staatsschulden zum BIP. Lediglich Bulgarien, Zypern, Estland, Ungarn, Litauen, Malta und Rumänien können einen der beiden Finanzkriterien und Ungarn beide nicht einhalten.

Als Ergebnis der überraschend schnellen Deflation der letzten Jahre, die teilweise von der Einführung strengerer Währungspolitik verursacht wurde, wird das Inflationskriterium jetzt von den meisten Ländern eingehalten. Die langsamere Inflation wurde durch die Krise der entstehenden Märkte unterstützt, die 1997 begann und 1998 Osteuropa erreichte. Die Weltmarktpreise fielen, während ein wirtschaftlicher Rückgang zur Verlangsamung der Inflation im Inland beitrug. Die Abbildung 2.1 stellt die große Konvergenz bei der Inflation der Staaten der „ersten Welle“ dar. In Abbildung 2.1.a wird dasselbe für die Länder der „zweiten Welle“ dargestellt .

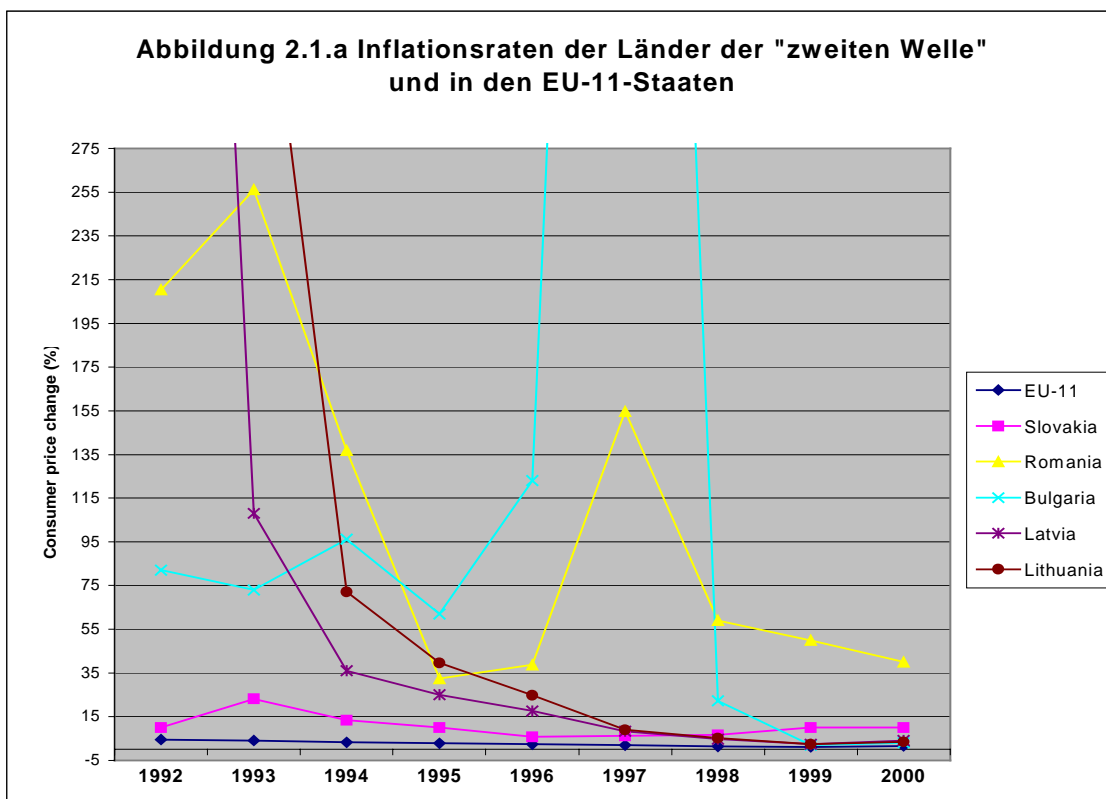
³⁵ Sowohl die Eckdaten der Eurozone für langfristige Zinssätze als auch die Inflationsraten in der obigen Tabelle entsprechen nicht der strengen Definition des Maastrichter Vertrages, da es sich dabei um von der EZB veröffentlichte und nach dem BIP-Durchschnitt gewichtete einzelstaatliche Werte handelt. Die Eckdaten des Maastrichter Vertrages sind sehr viel strenger. So lag z.B. der nichtgewichtete durchschnittliche HVPI (Harmonisierte Verbraucherpreisindex) der drei an der Eurozone teilnehmenden Staaten mit den besten Ergebnissen - Österreich, Frankreich und Deutschland - im gleichen Zeitraum bei 0,67 %, so daß sich lediglich Bulgarien und Litauen mit 2,2 % dem oberen Grenzwert des „Inflationskriteriums“ annähern würden. Zudem sind auch in lange bestehenden gemeinsamen Währungszonen immer wieder deutliche Unterschiede bei den Preissteigerungsraten zwischen den einzelnen Regionen festzustellen. Preisbeispiele gibt es dafür u.a. in den USA, dem Commonwealth von Kanada und der Föderativen Republik Brasilien zu finden. Im Falle der USA reichen die vom US-Büro für Arbeitsstatistiken für die größten Städte veröffentlichten Inflationsraten bis 1919 zurück. Sie zeigen Preisunterschiede von bis zu über 7 % noch in den frühen 80er-Jahren, und solche landesinternen Preisunterschiede sind zwar langanhaltend, jedoch nicht unbedingt von Dauer. Interessanterweise betragen in den 90er Jahren in den USA die Unterschiede in der regionalen Inflation bis zu 2 %, mit einer Abweichung von 0,6 %, und kommen somit den Werten des HVPI in der EU sehr nahe (vgl. EZB, 1999 (a)). Einer der Gründe für dieses unerwartete Ergebnis (Da die USA wesentlich länger als die EU eine Währungsunion und zweifellos unter zahlreichen Aspekten gesehen weitaus interegrierter sind, hätte man mit einem größeren Unterschied rechnen können.) scheint der Umstand zu sein, daß die einzelstaatlichen Wirtschaften in der EU weitaus diversifizierter als die US-Regionen und somit auch unempfindlicher gegen regionale Preisschwankgen sind.

Bei der Berechnung der Eckdaten für die Zinssätze und unter der Verwendung des ungewichteten Durchschnitts der Regierungsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren für die drei Länder mit der niedrigsten Inflationsrate gelten Anfang November 1999 für Deutschland 5,12 %, für Österreich 5,21 % und für Frankreich 5,23 %, was zu einem nichtgewichteten Durchschnitt von 5,19 % führen würde. Damit würde die Gruppe der beitriftswilligen Länder nicht geändert werden, die die derzeitigen Kriterien erfüllen, es wäre jedoch gegenüber dem gewichteten Mittel ein deutlicher Unterschied festzustellen

Abbildung 2.1 und Abbildung 2.1.a.

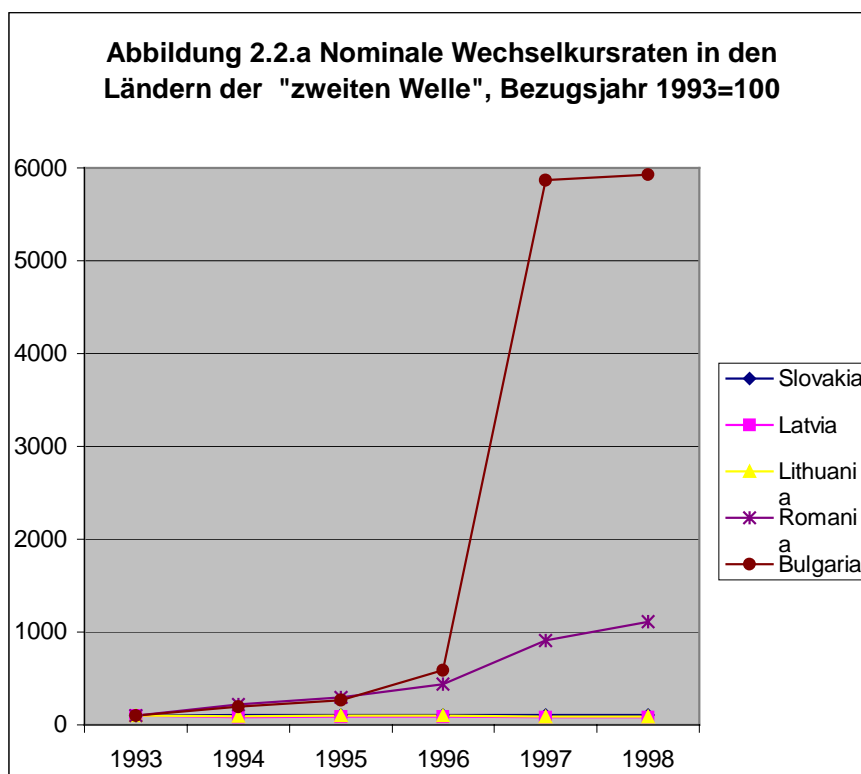
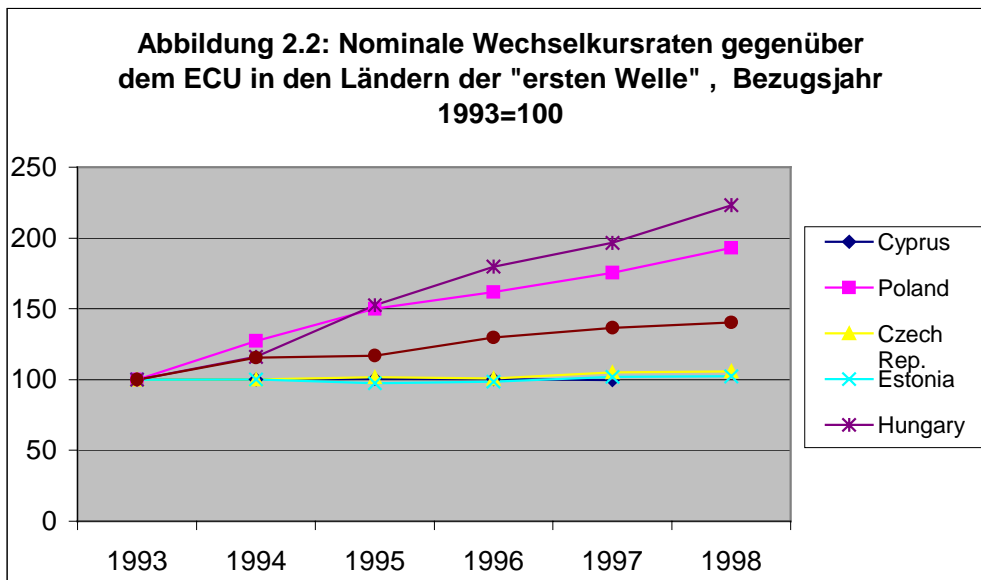


x-Achse: Änderung der Verbraucherpreise (%)
 y-Achse: Tschechische Republik, Estland, Ungarn, Polen, Slowenien, EU-11



x-Achse: Änderung der Verbraucherpreise (%)

Abbildung 2.2 und Abbildung 2.2.a.



Im Zusammenhang mit dem Kriterium der Wechselkursstabilität nimmt natürlich noch keins dieser Länder am WKM teil, man kann jedoch durchaus behaupten, daß die Länder mit einem Currency Board-System (Bulgarien, Estland, Litauen) sowie Zypern, die Tschechische Republik, die Slowakei und Lettland in jüngster Zeit über verhältnismäßig stabile Währungen verfügten und daß in Polen, Ungarn und Slowenien kontinuierliche und verhältnismäßig moderate Währungsabwertungen stattfinden. Lediglich in Rumänien ist in jüngster Zeit bei den

Wechselkursen eine ernste Instabilität festzustellen.

In der Abbildung 2.2 wird die Entwicklung des nominalen Wechselkurses der Länder der "ersten Welle" gegenüber dem ECU (Index 1993 = 100) dargestellt. Die Entwicklung aller Maastrichter Kriterien für alle beitrittswilligen Länder von 1992 bis zu den Prognosen der EBWE für das Jahr 2000 ist den Übersichten in den Länderprofilen in Anhang A zu entnehmen.

Die eigentliche Erfüllung des operationellen Kriteriums einer unabhängigen Zentralbank ist eine kontroverse Frage. Es wurde bereits in den vorangegangenen Absätzen im Zusammenhang mit Bulgarien, Estland und Litauen erwähnt, daß ein „Currency Board“ von der Definition her ein unabhängiges Organ ist, das dieses Organ jedoch - auch von der Definition her - nicht über die Mittel verfügt, um sich an Offenmarktgeschäften zu beteiligen. Für die anderen beitrittswilligen Länder ist es selbstverständlich, daß ihre Zentralbanken nun über ein großes Maß an rechtlicher Unabhängigkeit verfügen (In einigen Fällen wie Polen und Slowenien ist das sogar in der Verfassung festgeschrieben). Die eigentliche Beziehung zwischen den Zentralbanken auf der einen und der Regierung *und* dem Parlament auf der anderen Seite kann jedoch zu Konflikten führen (vgl. Radzyner, O. & Reisinger, S., 1997), wobei die letzteren versuchen könnten, mehr oder weniger systematisch die Zentralbank zu beeinflussen. In einigen Fällen ist auch die Finanzierung der Staatsdefizite noch erlaubt.

2.3 Die Aussichten auf Erfüllung der Maastrichter Kriterien

Der größte Teil der Diskussion über die Fähigkeiten der beitrittswilligen Länder, die Maastrichter Kriterien zu erfüllen, findet unter den Fachleuten statt. Die EU hat zu diesem Thema keine Prognosen erstellt, sondern sich auf die erste Hürde bei der Aufnahme in die EU konzentriert, d.h. den Beitritt zur WWU (zweite Stufe) und die künftige Teilnahme am WKM II. Diese Aussichten wurden in den Absätzen 1.1.2 und 1.2.2 erörtert. Die meisten beitrittswilligen Länder haben angesichts ihrer positiven Bemühungen den Eindruck vermittelt, daß sie durchaus in der Lage sind, die WWU-Kriterien zu erfüllen. Die Beurteilungen, inwieweit die einzelnen Länder in der Lage sind, die Maastrichter Kriterien zu erfüllen, sind in Absatz 5.3. zu den verschiedenen Beitrittsstrategien zur Eurozone und/oder in den Länderprofilen in Anhang A zu finden. In letzter Zeit haben sich die Haltungen der beitrittswilligen Länder auf den Rat von Fachleuten hin und nach Veröffentlichung z.B. des IWF (Masson, 1999) etwas geändert. Die Möglichkeit, die Maastrichter Kriterien zu erfüllen, werden immer noch nicht in Frage gestellt, jedoch wird der Nutzen für ihre Wirtschaften durchaus angezweifelt.

2.3.1. Die Ansichten unabhängiger Kommentatoren

- **Kommentar 1:** Die meist positiven Konvergenzzahlen müssen sehr vorsichtig interpretiert werden. Der Übergangsprozeß ist tatsächlich in allen ehemaligen Planwirtschaften noch nicht abgeschlossen³⁶. Die parallelen lange währenden Prozesse des Übergangs und des

³⁶ In dieser Untersuchung befassen wir uns mit Fragen zur Lage der Übergangswirtschaften in Mittel- und Osteuropa, da mehr Untersuchungen und Informationen über diese Wirtschaften als über Zypern und Malta vorliegen, deren Wirtschaften eher den EU/WWU-Standards entsprechen und für die demzufolge ein geringerer Anpassungsbedarf besteht (nach den neuesten Länderberichten haben sie bereits die Kriterien für eine funktionierende und wettbewerbsfähige Marktwirtschaft erfüllt). Zudem wurde bereits darauf hingewiesen, daß die eigentliche Integration von Zypern abhängig ist von der - in naher Zukunft unwahrscheinlichen - Lösung der Frage der Teilung der Insel. Schließlich sind beide Inselstaaten - und werden

Aufholens des durchschnittlichen EU-Entwicklungsstands verursachen derzeit höhere durchschnittliche Inlandsinflationen und Zinssätze. Das bedeutet wiederum, daß fortwährender Druck nach der Aufwertung des realen Wechselkurses ausgeübt wird.

- Es gibt folgende Gründe für diese Haltungen. Zunächst bedeutet der Übergangsprozeß, daß die Preise (z.B. auf dem Wohnungs-/Immobilienmarkt) sich noch einpendeln müssen (d.h. höhere Werte). Das heißt, daß die strukturelle Inflation in den Übergangswirtschaften wahrscheinlich höher ist als in der Eurozone, und zwar selbst in der gleichen Phase des Wirtschaftszyklus. Ferner verursacht das Aufholen der EU-Produktionsniveaus und Einkommen den sogenannten *Balassa-Samuelson-Effekt*. Nach dieser Theorie ist die Inflation in den beitrittswilligen Ländern höher als der Weltdurchschnitt aufgrund der gesteigerten Produktivität in dem Handelssektor einer Wirtschaft, wo die Preise dazu tendieren, sich an das Weltniveau anzupassen, während unterdurchschnittliche Produktivitätssteigerungen in dem Nichthandelssektor einen Inflationsdruck über Weltniveau überzeugen. Dieser positive Unterschied in den Preissteigerungsraten im Inland erzeugt eine reale Aufwertung der Landeswährung, wenn der nominale Wechselkurs an die Währung eines Niedriginflationlands gekoppelt ist. Kapitalflüsse aus dem Ausland werden sowohl von der Produktivitätssteigerung in den Handelssektoren als auch von dem höheren Zinsniveau angezogen, das für eine Kontrolle der Inflation erforderlich ist. Das führt wiederum zur Stärkung des realen Aufwertungsprozesses³⁷.

Im Gegensatz zu der Auffassung einiger Autoren verschwindet der Balassa-Samuelson-Effekt nicht mit der Schaffung einer gemeinsamen Währungszone: Diese Schlußfolgerung ist falsch. Der Balassa-Samuelson-Effekt ist ein reales Phänomen mit realen *und* nominalen Auswirkungen und - wenn wir es mit verschiedenen Währungszone zu tun haben - *einem zusätzlichen* nominalen Effekt, und zwar den Wechselkursschwankungen. Die Schaffung einer gemeinsamen Währungszone beseitigt diesen nominalen Effekt, jedoch nicht die anderen (Es müssen noch Angleichungen bei Kapital, Löhnen und Arbeit erfolgen.). Eine der Gründe für das Fortbestehen großer Unterschiede in den Preissteigerungsraten in lange bestehenden gemeinsamen Währungszone wie den USA ist genau der unterschiedliche Produktionszuwachs in den Wirtschaftssektoren der einzelnen US-Regionen. In gemeinsamen Währungszone, wo die „Randgebiete“ den Anschluß an das „Zentrum“ suchen, das sich durch höhere Produktivitätsniveaus und somit höhere Einkommens- *und* Preisniveaus auszeichnet - das ist kennzeichnend nicht nur für den aktuellen, sondern auch den künftigen Zustand der Eurozone -, sind solche fortdauernden Unterschiede bei den Preissteigerungsraten unvermeidbar. So hat die EZB bereits die Dauer und die Bedeutung des Balassa-Samuelson-Effekts *in der aktuellen Eurozone*³⁸ berücksichtigt. Nach Schätzungen der EZB könnten 70 % des beobachteten Unterschiede bei den Preissteigerungsraten in der Eurozone auf den Balassa-Samuelson-Effekt zurückzuführen sein.

es auch bleiben - vom Standpunkt der Wirtschafts- und Währungsunion aus nur von nachgeordneter Bedeutung.

³⁷ Vgl. u.a. , Backé, P., 1998, und Backé, P., und Radzyner, O., 1998.

³⁸ Vgl. EZB S. 42 ff. 1999 (a). Die grundlegenden Faktoren, die potentielle Unterschiede bei den Preissteigerungsraten verursachen, sind neben einer Reihe von falschen Annahmen die Konvergenz der Preisniveaus (die auf die Marktintegration und auf den Balassa-Samuelson-Effekt zurückzuführen sind) und die zyklischen Schwankungen.

- **Kommentar 2:** Die meisten Kommentatoren vertreten die Auffassung, daß der Inflationsdruck in diesen Ländern abgeschwächt würde, wenn sie das tatsächlich wollten. Das würde jedoch das Wachstumspotential dieser Staaten unnötig beeinträchtigen.
- **Kommentar 3:** Der Rückgang der Inflation in den letzten beiden Jahren hat teilweise mit dem wirtschaftlichen Abschwung zu tun, der von der Krise der entstehenden Märkten verursacht wurde.
- **Kommentar 4:** Hinsichtlich der Haushaltskriterien ist zu sagen, daß die anscheinend gesunde Finanzsituation möglicherweise den Umstand verschleierte, daß die Finanzdefinitionen der beitragswilligen Länder nicht immer mit denen der EU-Mitgliedstaaten übereinstimmen. Die Definitionen des finanziellen Defizits im Vertrag von Maastricht umfassen die Defizite anhand der niedrigeren Niveaus der Regierungs- und Sozialversicherungshaushalte. Da in den letzten Jahren in diesen Ländern die Mittelübertragungen in das Sozialversicherungssystem gingen, wurden die Defizite dieser Programme im Staatshaushalt nicht aufgeführt. Dieser Umstand und die unvermeidbaren künftigen finanziellen Verpflichtungen aufgrund der Strukturreformen und Investitionen, die einhergehen mit noch unvollständigen Steuerreformen, könnten auf eine künftige Verschlechterung der Finanzposition in den beitragswilligen Ländern hinweisen. Schließlich haben in einer Reihe von Ländern die Einnahmen aus den Privatisierungen die Haushaltssituation verbessert. Weitere länderspezifische Informationen sind auch den Länderprofilen in Anhang A zu entnehmen.
- **Kommentar 5:** Die Übergangstaaten haben bei der anfänglichen Stabilisierung ihrer Wirtschaften große Ausdauer gezeigt, indem sie die Kopplung ihrer Wechselkursraten an Währungskörbe aufrechterhielten oder das Currency Board-System zur Anwendung brachten. Im Laufe des Übergangsprozesses (Polen und Ungarn) erkennen die Übergangstaaten zunehmend, wie wichtig eine Freigabe ihres Wechselkurses oder die Akzeptanz einer moderaten Inflationsrate ist, um eine Überbewertung zu vermeiden. Unseres Erachtens ist es sehr bedeutsam, daß ein Land wie Ungarn, das im Übergangsprozeß die größten Fortschritte erzielt hat und nach allgemeiner Auffassung wahrscheinlich als erstes mittel- und osteuropäisches Land der EU beitreten wird, keines der Maastrichter Kriterien erfüllt, während ein langsamer Reformier wie Rumänien oder Länder mit einem Currency Board-System (Bulgarien, Estland, Litauen) im Hinblick auf Maastricht bessere Werte erzielen.

Man sollte davon ausgehen, daß diese zuletzt genannten Länder keine frühen Kandidaten für die Eurozone sind, sondern sich erst in der Stabilisierung der Übergangsphase befinden. Wenn sie - was viele beitragswilligen Staaten zugaben - mit dem halben Auge (oder mehr) auf die Maastrichter Kriterien blicken, dann könnte das für ihre Übergangsbemühungen nachteilig sein, was wir in den nachfolgenden Kapiteln erörtern werden. Eine stabile Kopplung des Wechselkurses an eine Eurowährung (oder einen Währungskorb), könnte zur Zeit in der Tat für einige der beitragswilligen Staaten bedeuten, daß das Land bei der Umstellung seiner Wirtschaft noch einiges zu tun hat. Nur wenn reife Übergangswirtschaften den Abstand zu den EU-Produktionsniveaus wesentlich verringern, wäre eine Rückkehr zu einer Ankoppelung für die Investitions- und Handelsflüsse dieser Länder von Vorteil.

- **Kommentar 6:** Die Einhaltung der makroökonomischen Konvergenzkriterien der WWU auf seiten der neuen Beitrittsländer muß als mittelfristiges Ziel angesehen werden, das auf einer nachhaltigen und dauerhaften Grundlage umgesetzt und in geeigneter Weise von mikroökonomischen Reformen unterstützt werden sollte. In der Praxis wird die Konvergenz

mit diesen Eckwerten weitgehend auf nationalem Wege erreicht werden und deshalb auf jeden dieser Kandidatenstaaten spezifischer zugeschnitten sein.

Zusammenfassend kann man sagen, daß die unabhängigen Beobachter insgesamt die Fähigkeit der Kandidatenländer nicht in Frage stellen, die Maastrichter Kriterien mittelfristig zu erfüllen, sie zweifeln jedoch, ob das überhaupt sehr ratsam wäre.

3. Die Auswirkungen der wirtschafts- und finanzpolitischen Koordinierung der EU auf die Beitrittskandidaten

3.1. Die aktuelle Koordinierung der EU-Politik

Die wirtschafts- und finanzpolitische Koordinierung innerhalb der EU erhielt mit dem Vertrag von Maastricht von 1992 und dem nachfolgenden Stabilitäts- und Wachstumspakt von 1997 einen großen Impuls. Der Hauptgrund für das Anstreben einer engeren politischen Koordinierung lag in der Befürchtung, daß lasche Finanzpolitiken in einigen Mitgliedstaaten und in geringerem Maße auch unflexible Arbeitsmärkte die einheitliche Währungspolitik untergraben könnten, die in der dritten Phase der WWU realisiert werden soll. Oder anders ausgedrückt: Ohne eine wirtschafts- und finanzpolitische Koordinierung könnte die Währungspolitik unter gewissen Umständen zu einem strengeren Kurs gezwungen werden, als dies für die Eurozone insgesamt zuträglich wäre. Um die Finanzdisziplin in allen EU-Mitgliedstaaten sicherzustellen, wurden im Bereich der wirtschafts- und finanzpolitischen Koordinierung die folgenden Mechanismen vereinbart:

- die allgemeinen wirtschaftspolitischen Leitlinien,
- die Konvergenzprogramm,
- die Verfahren bei übermäßigen Defiziten (einschließlich der Stabilitätsprogramme).

Im Schaukasten 3 wird ein Überblick über diese Mechanismen zur politischen Koordinierung gegeben. In finanzpolitischer Hinsicht unterstützen diese Mechanismen im Grunde eine Fortsetzung und in gewisser Hinsicht eine eine strengere Gestaltung der Maastrichter Konvergenzkriterien.

Man geht nicht davon aus, daß in den nächsten Jahren im Hinblick auf die wirtschafts- und finanzpolitische Koordinierung größere und neue *formale* Initiativen ergriffen werden. Von einigen der größeren EU-Mitgliedstaaten (Frankreich und Deutschland) und aus Kreisen der Kommission wurde jedoch in den letzten Jahren der Wunsch zum Ausdruck gebracht, die wirtschafts- und finanzpolitische Koordinierung *innerhalb des aktuellen Rahmens* von der Ebene der Diskussionen über Konvergenz und Vermeidung übermäßiger Haushaltsdefizite auf eine mehr zentralisierte Form der Wirtschafts- und Finanzpolitik der Union auszuweiten. Die Notwendigkeit einer weiteren Zentralisierung der Wirtschaftspolitik gibt jedoch in der wissenschaftlichen Literatur immer noch Anlaß zu ausführlichen Diskussionen. Zudem kann die Bereitschaft der Mitgliedstaaten, weitere Hoheitsrechte in diesem Bereich abzugeben, ernsthaft bezweifelt werden.

Nachdem die Kandidatenländer Mitglieder der EU geworden sind, werden sie hinsichtlich der politischen Koordinierung die gleiche Stellung wie Finnland und Schweden haben (die sogenannten „Länder, für die hinsichtlich der WWU eine Ausnahmeregelung gilt“)³⁹. Das bedeutet, daß sie die Wirtschaftspolitiken als eine Angelegenheiten des gemeinsamen Interesses behandeln und die Verfahren für die wirtschaftspolitische Koordinierung der EU einhalten werden. Im Vertrag von Maastricht wird zudem insbesondere festgelegt, daß diese Länder Fortschritte bei der Erfüllung der Maastrichter Kriterien und zudem unter den Bedingungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes *Anstrengungen unternehmen müssen*, exzessive Defizite zu

³⁹ Die Position von Dänemark und Großbritannien gegenüber der EU wird im Vertrag von Maastricht durch die Nichtteilnahmeklausel festgelegt.

Schaukasten 3. Wirtschafts- und finanzpolitische Koordinierung in der EU

Es gibt drei Grundmechanismen für eine wirtschafts- und finanzpolitische Koordinierung und Überwachung in der EU:

- **die allgemeinen wirtschaftspolitischen Leitlinien:** Sie werden seit 1993 vom Europäischen Rat jährlich veröffentlicht und geben die einhellige Meinung zu makroökonomischen und anderen mittelfristigen wirtschaftlichen Strukturpolitiken der Mitgliedstaaten wieder. Die EU-Kommission überprüft jedes Jahr in ihrem *Jahreswirtschaftsbericht* die Durchsetzung der Leitlinien auf seiten der Mitgliedstaaten;
- **die Konvergenzprogramme:** Vor Beginn der Stufe 3 der WWU waren alle Mitgliedstaaten zu einer regelmäßigen Berichterstattung über ihre Konvergenz bei der Erfüllung der Maastrichter Kriterien verpflichtet. Diese Berichte enthielten die Wirtschaftsstrategie, die das jeweilige Land zu verfolgen beabsichtigte, um die Konvergenz zu erzielen.

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt schreibt für alle Mitgliedstaaten, für die hinsichtlich der WWU eine Ausnahmeregelung gilt, die jährliche Vorlage der Konvergenzprogramme zwingend vor. *Nach einem Beitritt zur EU (und vor einer Teilnahme an der Eurozone) würde alle Beitrittsländer zu dieser Maßnahme verpflichtet sein;*

- **das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit:** Dieses Verfahren beinhaltet, daß Mitgliedstaaten übermäßige Defizite vermeiden müssen, und somit gemäß dem Vertrag von Maastricht das Haushaltsdefizit die 3 % und die Staatsverschuldung 60 % nicht überschreiten darf. Länder mit einem übermäßigem Defizit sind verpflichtet, Korrekturmaßnahmen zu ergreifen oder - das gilt für alle WWU-Teilnehmerstaaten - es werden über sie Sanktionen vom Europäischen Rat verhängt. Seit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt wurde das Verfahren - wiederum nur für die WWU-Teilnehmer - um ein Überwachungssystem für die mittelfristigen Fiskalpolitiken erweitert. Ein Bestandteil dieses Systems sind die **jährlichen Stabilitätsprogramme**, die jeder WWU-Teilnehmerstaat bei seinen haushaltspolitischen Zielen vorlegen und gegebenenfalls auch bei seinen Maßnahmen zur Erzielung einer Fiskalkonvergenz präsentieren muß. Es wurde bereits erwähnt, daß der Stabilitäts- und Wachstumspakt die WWU-Teilnehmerstaaten in einer normalen wirtschaftlichen Situation dazu verpflichtet, sich in ihren öffentlichen Finanzen um einen ausgewogenen Haushalt (oder Überschuß) zu bemühen.



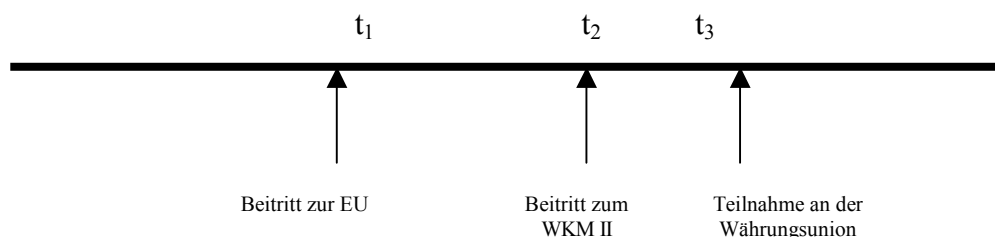
vermeiden. Zu dem letzten Punkt sind die Bedingungen für die Teilnehmestaaten der Eurozone viel strenger, denn diese Länder sind *verpflichtet*, exzessive Haushaltsdefizite zu vermeiden und sollten unter normalen Wirtschaftsbedingungen einen nahezu ausgewogenen Haushalt (oder

einen Überschuß) in ihren öffentlichen Finanzen anstreben⁴⁰. Des weiteren können über Teilnahmestaaten der Eurozone Sanktionen verhängt werden, wenn sie nach einem bestimmten Verfahren keine Maßnahmen zur Korrektur ihrer finanziellen Situation ergriffen haben.

Unter Berücksichtigung der drei oben genannten Mechanismen scheint die Schlußfolgerung gerechtfertigt, daß durch den aktuellen politischen Koordinierungsrahmen die Konvergenz mit den Maastrichter Kriterien (nominale Konvergenz) für die Beitrittsländer nach ihrer Aufnahme in die EU zum Mittelpunkt ihrer Wirtschaftspolitiken wird. Einerseits macht diese Schlußfolgerung deutlich, wie wichtig es für die beitriftswilligen Staaten ist, vor der Aufnahme in die EU bei der realen Konvergenz ihrer Wirtschaften wesentliche Fortschritte erzielt zu haben (Umstrukturierung in eine Marktwirtschaft, Erreichen der Einkommens- und Produktivitätsniveaus). Die Erklärung dafür ist, daß - wie in Kapitel 2 erörtert - die nominale Konvergenz Tempo verlieren oder den Prozeß der realen Konvergenz belasten kann.

Andererseits kann unseres Erachtens der politische Druck (sowohl von der EU als auch von den beitriftswilligen Ländern selbst) durchaus die Kandidatenstaaten für einen frühen Beitritt in die EU drängen, bevor die reale Konvergenz ausreichend entwickelt ist (das Szenario des fortgesetzten Übergangs innerhalb der EU). Es sollte überlegt werden, ob unter diesen Umständen der aktuelle wirtschafts- und finanzpolitische Rahmen der EU mit seiner Ausrichtung auf die nominale Konvergenz für die wirtschaftliche Entwicklung der betreffenden Länder optimal ist. **Vielleicht sollte für den Zeitraum zwischen der EU-Mitgliedschaft und dem Beitritt zum WKM II (s. Abbildung 3.1. zwischen t_1 und t_2) der politische Koordinierungsrahmen für die Beitrittsländer noch mehr auf wirtschaftliche Umstrukturierung und weniger auf die nominale Konvergenz ausgerichtet sein.** Das bedeutet natürlich nicht, daß die makroökonomische Stabilisierung für die Übergangstaaten nicht überaus wichtig wäre. In Kapitel 4 und 5 werden wir jedoch ausführen, daß die wirtschaftliche Stabilisierung für eine Übergangswirtschaft nicht immer sowohl eine Preis- als auch eine Wechselkursstabilität durchführbar oder wünschenswert macht. Das hat mit Themen wie der bestehenden Preisliberalisierung, Zuflüssen von Auslandsdirektinvestitionen und der realen Aufwertung der Währung durch das Aufholen bei den Produktivitätsunterschieden zu tun.

Abbildung 3.1 Zeitlicher Ablauf des Beitritts



Nach dem die beitriftswilligen Staaten dem WKM II beigetreten sind, sollten bis zur Teilnahme

⁴⁰ In dem Stabilitäts- und Wachstumspakt wird ein in normalen Zeiten nahezu ausgewogener Haushalt oder ein Haushaltsüberschuß gefordert, damit automatische Haushaltsstabilisatoren über den Wirtschaftszyklus hinaus zum Einsatz kommen können. Auf diese Weise sollten einzelstaatliche Regierungen in der Lage sein, eine angemessene Stabilisierung aus eigener Kraft mit den traditionellen einzelstaatlichen Instrumenten für die automatische Stabilisierung zu erzielen.

an der Eurozone mindestens zwei Jahre vergehen (ausgenommen die politische Entscheidung wird gefällt, daß hinsichtlich der Kriterien für den WKM II Änderungen erfolgen). In diesem Zeitraum (zwischen t_2 und t_3) werden die Beitrittsstaaten dieselben Koordinierungsanforderungen der EU-Politik wie vor der Teilnahme am WKM II zu erfüllen haben (mit Ausnahme der Devisenpolitik). Die Frage, ob zu diesem Zeitpunkt der Koordinierungsrahmen der EU-Politik für die neuen Mitgliedstaaten geeignet ist, hängt davon ab, wie der WKM II von den Beitrittsstaaten eingesetzt wird. Es können dabei zwei grundsätzliche Möglichkeiten für den WKM II-Rahmen unterschieden werden:

- ein minimalistischer Ansatz
- die Option einer mittelfristigen Kopplung.

Bei dem **minimalistischen Ansatz** wird der WKM II lediglich die erforderlichen zwei Jahre für die Devisenstabilität genutzt, die für die Teilnahme an der Eurozone erforderlich ist. Bei einem solch relativ kurzfristigen Einsatz des WKM II-Rahmens scheint es angemessen, daß die Koordinierungsanforderungen der EU-Politik vollständig auf die Konvergenz der Maastrichter Kriterien für einen Beitritt in die Eurozone ausgerichtet sind.

Bei der **Option einer mittelfristigen Kopplung** könnte der WKM II die Strategie der Wechselkurskopplung der Beitrittsstaaten praktisch mit Beginn der EU-Mitgliedschaft (t_1 and t_2 könnten in der Tat zusammenfallen) erleichtern. In dieser Situation könnte der WKM II möglicherweise länger dauern als die Mindestzeit von zwei Jahren. Der Rahmen für den WKM II könnte einerseits das Bedürfnis der Beitrittsstaaten nach einem nominalen Anker zufriedenstellen, um ihre Wirtschaften zu stabilisieren, und andererseits genügend Flexibilität für regelmäßige Paritätenfestsetzungen bieten, um die Änderungen der realen Wechselkurse zu verkraften. **Auch in einer solchen Situation könnte es sich auf die Wirtschaftsleistung der Beitrittsstaaten nachteilig auswirken, wenn der Koordinierungsrahmen der EU-Politik in Richtung auf eine nominale Konvergenz in den Mittelpunkt gestellt würde.** Die Anwendung des WKM II wird sich wahrscheinlich von Land zu Land unterscheiden. In den Kapiteln 4 und 5 werden wir weitere mögliche Wechselkursstrategien für den Zeitraum zwischen dem EU-Beitritt und der Teilnahme an der Eurozone erörtern.

Nach der Aufnahme der Kandidatenstaaten in die Eurozone werden sie alle im Vertrag von Maastricht und in dem Stabilitäts- und Wachstumspakt aufgeführten EU-politischen Koordinierungsverfahren erfüllen müssen. Wir haben gesehen, daß insbesondere bei einem übermäßigen Defizit der Mechanismus für Mitglieder der Eurozone viel strenger als für die Mitgliedstaaten ist, die von einer Ausnahmeregelung profitieren. **Der Beitritt in die Eurozone könnte jedoch theoretisch den Konvergenzdruck auf die im Übergangsprozeß befindlichen beitriftswilligen Staaten verringern.** Das Dilemma zwischen Wechselkurs und Preisstabilität, in dem sich die Übergangstaaten mit einer Währungsankopplung befinden, steht in der einzelstaatlichen makroökonomischen Politik auf der Tagesordnung. Den Kandidatenstaaten könnte es freigestellt werden, ihre Erfahrungen mit etwas höheren Inflationsraten zu machen, die durch den Übergang und das Phänomen des Aufholens der Produktivität entstehen, solange die Fiskalindikatoren nicht darunter leiden. Die EZB kann bei ihren währungspolitischen Entscheidungen lediglich allgemeine Inflationsbedingungen in der Eurozone berücksichtigen. Dieser Gedankengang mag die beitriftswilligen Staaten zu der Schlußfolgerung veranlassen, daß es für sie das beste wäre, den Verbleib im Wechselkursmechanismus so kurz wie möglich zu gestalten. Unter dem Aspekt der Stabilität des Euros und der Glaubwürdigkeit der Devisenpolitik der EZB sollte der Inflationsdruck sicherlich nicht zu stark von der Norm abweichen.

3.2. Die Koordinierung der Politiken in der Vor-Beitrittsphase

Die beitriftswilligen Staaten sind vor ihrer Aufnahme in die EU nicht dazu verpflichtet, die Maastrichter Kriterien zu erfüllen. Das ergibt sich eindeutig aus den Kopenhagener Kriterien, wonach die Kandidatenländer lediglich die Ziele der Wirtschafts- und Währungsunion einhalten sollten. In den Beitrittspartnerschaften wurde vereinbart, daß sich die Länder jedoch in Richtung Konvergenz bewegen, und zwar mit den stabilen Wirtschaftskonditionen, die in der Eurozone überwiegen.

Das Vor-Beitrittsinstrument für den wirtschaftspolitischen Dialog zwischen der EU und den einzelnen beitriftswilligen Staaten stützt sich auf die Beitrittspartnerschaft und ist die sogenannte *„Gemeinsame Beurteilung“* der mittelfristigen wirtschaftspolitischen Prioritäten“. Die Gemeinsamen Beurteilungen dienen als Vorbereitung für die beitriftswilligen Staaten im Bereich der wirtschaftspolitischen Koordinierung. Gemeinsame Beurteilungen werden von den beitriftswilligen Staaten in enger Zusammenarbeit mit der EU-Kommission erstellt. Bisher haben nur wenige Staaten ihre ersten Gemeinsamen Beurteilungen abgeschlossen.

Die Gemeinsamen Beurteilungen zielen darauf ab, regelmäßig die mittelfristigen wirtschafts- und währungspolitischen Strategien eines jeden Kandidaten zu prüfen, wobei die Erfüllung der Kopenhagener Kriterien für eine Mitgliedschaft in der Union im Mittelpunkt steht. Theoretisch sollte es dabei um die Übergangspolitiken und makroökonomische Stabilisierung und nicht um die Konvergenz der Maastrichter Kriterien gehen.

Der Ansicht von Fachleuten, verschiedenen politischen Stellungnahmen und den Wortlauten der Gemeinsamen Beurteilungen selbst ist jedoch zu entnehmen, daß in den letzten Jahren in zahlreichen beitriftswilligen Staaten die Maastrichter Kriterien bereits bei der Gestaltung der makroökonomischen Politiken eine wichtige Rolle spielten. Die Kommission hielt es für angebracht, bei zahlreichen Gelegenheiten darauf hinzuweisen, daß „Maastricht“ nicht Bestandteil der Beitrittsvoraussetzungen in die EU ist. Der Grund für den Einfluß der Maastrichter Kriterien mag in ihrer attraktiven Einfachheit oder in dem Ziel der beitriftswilligen Staaten liegen, eine frühe Teilnahme an der Eurozone zu ermöglichen.

4. Die Kopplung der Wechselkurse in der Eurozone

Das Verhältnis zwischen dem Bündel an Geld- und Fiskalzielen in den Maastrichter Kriterien und dem Wechselkursmechanismus wird bestimmt von der Abhängigkeit und Übereinstimmung mit dem makroökonomischen Umfeld der Reformen. Nicht nur die Kommission, sondern auch die einzelstaatlichen Regierungen vertreten die Auffassung, daß der Wechselkursmechanismus *kein* unabhängiges Ziel an sich ist und auch nicht als solches gesehen werden kann (vgl. u.a. Europäische Kommission, 1999(a) und 1998; Nemenyi, 1998; Polanski, 1999). Die Analyse des Gegenstandes ist somit - getrennt von dem größeren makroökonomischen Rahmen - in gewisser Weise künstlich.

In diesem Kapitel werden wir uns jedoch mit der Entwicklung der Wechselkurskopplungen der beitrittswilligen Staaten bis heute befassen und die Beweggründe erörtern (Abs. 4.1). Anschließend werden wir die Frage beantworten, wie die Wechselkurskopplungen sich angesichts der sich nähernden Konvergenz einer vollen EU-Mitgliedschaft entwickeln könnten (Abs. 4.2). Wir werden als Beispiel die mittelfristige Wechselkursstrategie von Polen und Litauen untersuchen. In Abs. 4.3 ziehen wir einige allgemeine Schlußfolgerungen.

4.1. Die Entwicklung der Wechselkurskopplungen in den beitrittswilligen Staaten

Die meisten Übergangswirtschaften haben zu einem frühen Zeitpunkt in ihrem Übergangsprozeß die makroökonomischen Stabilisierungsprogramme mit einer Form des Wechselkursankers (meistens ein Währungskorb, der zumindest die D-Mark und den Dollar enthält) übernommen⁴¹. Zahlreiche dieser anfänglichen Kopplungsstrategien wurden später angesichts der wachsenden externen Ungleichgewichte aufgegeben oder gelockert, und zwar entweder ziemlich unspektakulär wie in Polen, oder mit viel Aufhebens mitten in einem spekulativen Angriff, wie es in der Tschechischen Republik geschah⁴².

Zudem sollte auch darauf hingewiesen werden, daß die Lernkurve dieser Staaten (einige sind wie Estland, Lettland, Litauen, die Slowakei und Slowenien seit kurzem unabhängig und müssen ihre Institutionen einschließlich der Währungsbehörden nahezu aus dem Nichts neu aufbauen) sehr steil war, denn vor knapp zehn Jahren fehlte nicht nur eine umfassende zweigeteilte Bankenstruktur, sondern sie war gar nicht von Bedeutung. Die Zentralbank war letztendlich ein Teil des Finanzministeriums, und ihre einzige Funktion bestand darin, die Zahlungsmittel zu produzieren, um den Handel mit planbestimmten Mengen zwischen privaten Verbrauchern zu ermöglichen⁴³.

⁴¹ Diese makroökonomischen Programme umfassen natürlich verschiedene politische Aktionen. Auf der Währungsseite bezog sich eine der größten anfänglichen Bedenken auf die Abschaffung des Geldüberhangs: Planwirtschaften erzeugen traditionell einen Überhang an gesetzlichen Zahlungsmitteln, da nur eine begrenzte Menge an Waren und Dienstleistungen für den Verbrauch zur Verfügung steht. Ein wesentlicher Teil dieses Überhangs wurde von Haushalten außerhalb des früheren „Monobankensystems“ gehalten. Neben dem betroffenen makroökonomischen Ausgleich und der mikroökonomischen Bereitstellung zielte die Liberalisierung der Preise und des Außenhandels auf den teilweisen Abbau dieses Überhangs ab.

⁴² Für eine Beschreibung der allgemeinen Entwicklung vgl. Halpern and Wyplosz (Halpern & Wyplosz, 1996).

⁴³ Zwischen den staatlichen Unternehmen und Regierungsabteilungen hatte das Geld noch nicht einmal diese Funktion als Zahlungsmittel, denn statt dessen bediente man sich zum Ausgleich oft der Tauschgeschäfte in der Form von internen Übertragungen von Waren und Dienstleistungen.

Die Entwicklung der Institutionen, die währungspolitische Maßnahmen durchführen können, und der zu deren Abwicklung erforderlichen Instrumente erforderte Zeit. Zu Beginn wurden direktere Währungskontrollinstrumente eingesetzt (Kreditbegrenzungen, Begrenzung der Zinssätze, hohe Mindestreserven, „moralische Überzeugung“ etc.):

- i) die Währungsbehörden selbst hatten nicht gelernt, wie sie diese modernen sogenannten indirekten währungspolitischen Werkzeuge einsetzen sollten⁴⁴.
- ii) Die Übertragungskanäle für die korrekte Anwendung dieser Werkzeuge - insbesondere funktionierende Finanzmärkte und ein Bankensystem mit „strengen Haushaltsvorgaben“ fehlten in diesen Wirtschaften (und fehlen heute noch, aber nicht mehr in diesem Umfang); und
- iii) das Fehlen einer stabilen Beziehung zwischen den Zielvariablen und den Zentralbanken und ihren Instrumenten.

Erst vor kurzem wurden indirekte währungspolitische Instrumente - liquiditätszuführende Pensionsgeschäfte, Lombardfazilitäten, Rentenpapieroptionen - eingeführt⁴⁵.

Das vorrangige Ziel einer Zentralbank ist die Erhaltung der Preisstabilität. Das kann durch direkte oder indirekte Strategien erreicht werden. Wenn das Inflationsziel direkt erreicht werden soll, dann sollten stabile Verbindungen zwischen dem letztendlichen Ziel und der/den Geldmenge(n) bestehen, die die Zentralbank zu beeinflussen versucht. Diese Mengen werden als sogenannte Zwischenziele bezeichnet, während die Inflation meistens das Endziel ist. Es gibt zwei Arten von indirekten Währungsstrategien, und zwar stützt sich die eine auf einen stabilen Wechselkurs zwischen der Landeswährung und der Währung eines Niedriginflationslandes, und die andere stützt sich auf die Kontrolle der Wachstumsrate eines inländischen Geldbeschaffungsaggregats.

Jede Form von Ankopplung (einfache Kopplung, Währungskorb und gleitende Parität) entspricht somit der Verfolgung eines indirekten Inflationsziels. Wenn jedoch die Kopplung selbst zum Ziel wird (und nicht länger das dahinter stehende Inflationsziel), dann kann diese Kopplung unhaltbar werden. Normalerweise folgt der Zusammenbruch bei der Kopplung dem allgemeinen Muster von anfänglich großen ausländischen Kapitalflüssen (die zum Teil durch die Stabilisierung der Wirtschaft aufgrund der Kopplung entstanden). Der folgende Wirtschaftsaufschwung führte zu einer Aufwertung des Wechselkurses, dem jedoch die nominale Ankopplung entgegensteht. In dem Maße wie der Inflationsdruck steigt (und noch von der unkontrollierten Zunahme des Geldangebots aufgrund der Kapitalflüssen unterstützt wird), kehrt sich die Unterbewertung in eine Überbewertung um, und die Einschätzung gegenüber der Währung ändert sich abrupt. Kapitalabwanderungen und eine schwache Wettbewerbsfähigkeit machen eine Abkehr von der Ankopplung unausweichlich. Tinbergen bewies vor über 40 Jahren, daß es in der Wirtschaftspolitik noch nie funktioniert hat, wenn man über mehr Ziele als Instrumente verfügt.⁴⁶ So soll lediglich ein Typ der Wechselkursstrategie langfristig gesehen

⁴⁴ Es sei darauf hingewiesen, daß selbst in Westeuropa diese politischen Instrumente zwischen den 50er und 90er Jahren nur langsam und allmählich eingeführt wurden. In den Niederlanden z.B. war der Bedarf an diesen Instrumenten nur begrenzt, da die Kopplung an die D-Mark sehr eng war. Offenmarktinstrumente wurden lediglich in den späten 80er Jahren entwickelt und danach nicht sehr häufig genutzt.

⁴⁵ Man geht davon aus, daß durchschnittlich nur drei Jahre diese zwei wichtigen Phasen voneinander trennten, es war ein viel schnellerer Prozeß als in Westeuropa (vgl. Radzyner & Riesinger, 1998).

⁴⁶ Vgl. Tinbergen, J., 1952.

aufrechtzuerhalten sein, und zwar die ungesteuerte Freigabe⁴⁷. Alle anderen Strategien erweisen sich bei Einwirkungen von außen als instabil, brechen schließlich zusammen und erfordern deshalb eine rechtzeitige Korrektur durch die Währungsbehörden.

Der extreme Fall der Währungskopplungsstrategie ist das Currency Board-System, bei dem die offiziellen Devisenreserven mindestens der Menge der im Umlauf befindlichen Landeswährung entsprechen müssen (zu einem **festgelegten** Wechselkurs): Bei einem strengen Currency Board-System gibt es keine eigentliche innerstaatliche Währungspolitik, da sowohl die monetäre Grundlage als auch das Niveau der Zinssätze endogen bestimmt sind.⁴⁸ Die Currency Board-System gelten insbesondere bei den internationalen Finanzinstitutionen als die stabilste Form der Kopplung. Normalerweise ist die Entscheidung des Currency Board-Systems an die Notwendigkeit gebunden, der Stabilisierungspolitik in einer Hyperinflation Glaubwürdigkeit zu verleihen. Sie ist ebenso wie in Osteuropa mit der Unerfahrenheit der Währungsbehörden bei der Durchführung der Währungspolitik verbunden.

Zu den Vorteilen eines Currency Board-Systems gehören die automatische Korrektur der Zahlungsbilanz, und zwar im wesentlichen in der Form, wie ein Goldstandardwährungssystem funktionieren würde. Im Falle eines Defizits bei der Kapital- und Leistungsbilanz wird das Geldangebot reduziert, was - *unter im übrigen gleichen Bedingungen* - zu einem Zinsanstieg führt, der wiederum a) (stark) reduzierte Inlandsaktivitäten und Einfuhren und b) einen Anstieg von ausländischen Kapitalzuflüssen verursacht. Auch Erwartungen der Preissteigerung (abhängig von der gewählten Ankerwährung) sollten dadurch sinken. Schließlich sollte es grundsätzlich auch zu einer gesunden Fiskalpolitik ermutigen (der Verzicht auf eine Währungspolitik läßt Fiskalmaßnahmen als einziges antizyklisches makroökonomisches Werkzeug zu)⁴⁹. **Neben den anderen Nachteilen bedeutet ein Currency Board-System nicht nur den Verlust der Währungspolitik als antizyklisches Instrument, sondern das Currency Board-System selbst ist eigentlich von seiner Natur her *prozyklisch* (Wirtschaftsaufschwünge und Talsohlen werden verstärkt).** Da das Currency Board-System von der Währungsbehörde nicht als letzte Refinanzierungsinstanz eingesetzt werden kann, nehmen sowohl die kurzfristige Möglichkeit als auch die Auswirkungen von Krisen des Finanzsektors zu (ungeachtet der positiven Langzeiteffekte, die durch die Verringerung des moralischen Risikos verursacht werden).

Das grundlegendste Problem des Currency Board-Systems liegt dennoch in der Frage der realen Disharmonie, die durch die unterschiedlichen Inflationsraten zwischen dem Land mit dem Currency Board-System und dem Land verursacht wird, an das die Währung gekoppelt ist. Das Anwachsen eines solchen Ungleichgewichts führt normalerweise zur Abschaffung des Currency Board-Systems (was auch von spekulativen Attacken unterstützt wird). Eine solche Wechselkursdisharmonie ist der generelle Nachteil bei allen Kopplungen, obwohl eine Neufestsetzung sich bei der Kopplung der Wechselkurse weniger problematisch als bei dem Currency Board-System durchführen läßt. Die schrittweise Anpassung ist die flexibelste

⁴⁷ Eine volle Festlegung, verändert die nationale Währung in eine gemischte Währung, die selbst floatet. Unter diesen Bedingungen ist eine volle Kopplung an den Euro eigentlich vom Standpunkt der Geldmenge aus gesehen ein Floatingsystem.

⁴⁸ Abgewandelte Currency Board-Systeme können jedoch begrenzte währungspolitische Maßnahmen unter Verwendung einiger Arten von CBS-ähnlichen Instrumenten wie der Zentralbank als letzte Refinanzierungsinstanz oder beschränkte Offenmarktgeschäfte durchführen.

⁴⁹ Dieses letzte Merkmal ergibt sich nicht automatisch, da das Currency Board-System keine Fiskalpolitik beinhaltet.

Form einer Kopplung überhaupt. **Die verschiedenen Formen der Währungskopplungen bedeuten somit die Wahl zwischen Stabilität und Flexibilität.**

Die beitrittswilligen Staaten koppeln zur Zeit ihre Landeswährungen auf unterschiedliche Weise an die Eurozone. In der nachfolgenden Tabelle 4.1 sind diese verschiedenen Kopplungsstrategien und deren Entstehung kurz dargestellt.

Tabelle 4.1 Wechselkursfestlegungen der beitrittswilligen Staaten

Land	Währung	aktuelle Wechselkursregelung	Änderungen ab Jan. 1999	erwartete künftige Wechselkursregelung
Bulgarien	Bulgarischer Lew	Seit Juli 1997: <i>Currency Board-System. Kopplung an die DEM.</i> 1000 BGL=1 DM.	<i>Kopplung an den EUR.</i> 1 EUR ≈ 1955, 83 BGL. neue Lewa (=1000 alte Lewa) eingeführt am 1. Juli 1999.	
Zypern	Zypriotisches Pfund	Seit 1992: <i>Kopplung an den ECU</i> mit einem Leitkurs von 1,7086 und einer Bandbreite von +/-2,25%.	<i>Kopplung an den EUR</i> mit Bandbreiten von +/-2,25%.	
Tschechische Republik	Tschechische Krone	Seit Mai 1997: <i>gesteuerte Freigabe</i> , mit einem inoffiziellen Anbindung an die DEM. Wechselkursziel von 17 bis 19,5 Kronen pro Mark..	inoffizielle Anbindung of the EUR.	“engere Bindung unserer Währung an den Euro” (Tschechische Nationalbank).
Estland	Estnische Krone	Seit 1992: <i>Currency Board-System. Kopplung an die DEM.</i>	<i>Euro-Kopplung</i>	Abschaffung des Currency Board-Systems bis 2000?
Ungarn	Ungarischer Forint	Seit März 1995: <i>Schrittweise angepaßter Währungskorb</i> (30 % USD, 70 % ECU bis 1996 und danach DEM), mit Bandbreiten von +/- 2,25%.	<i>Schrittweise angepaßter Währungskorb</i> (30 % USD, 70 % EUR).	Verminderte Anpassung bis 2000. EuroKopplung bis Mitte 2001.
Lettland	Lettischer Lats	Seit Oktober 1993: Kopplung an die SDR des IWF.		Eventuelle Änderung anstatt SDR, Kopplung an EUR
Litauen	Litas	Seit 1994: <i>Currency Board</i> System (Kopplung an den USD).		<i>Euro-Kopplung</i> bis Mitte 2001.
Malta	Lira	Seit 1989: <i>Schrittweise angepaßter Währungskorb</i> ohne Bandbreite mit ECU, USD, GBP (64.8 %, 21.7 %, 13.5 %)	<i>Schrittweiser angepaßter Währungskorb</i> mit EUR, GBP & USD (56.8 %, 21.6 % and 21.6 %)	
Polen	Polnischer Zloty	1991-1999: gleitende Parität gegenüber DEM, USD, GBP, FRF, CHF	<i>Schrittweise angepaßter Währungskorb</i> (EUR 65%, USD 35%), mit einer Bandbreite von (+/-12.5%)	Freigabe vor Eintritt in den WKM II.
Rumänien	Rumänischer Leu	Seit 1991: gesteuerte Freigabe.		50% EUR/USD - Kopplung?
Slowakei	Slowakische Krone	Seit Oktober 1998: gesteuerte Freigabe.		Die Slowakei kündigt eine mögliche Euro-Kopplung an (wo)?
Slowenien	Slowenischer Tolar	Seit 1992: <i>gesteuerte Freigabe</i> mit einer inoffiziellen Anbindung der DEM.		Absicht, sich dem WKM gleichzeitig mitoder kurz nach dem EU-Beitritt anzuschließen..

Quelle: IWF, EU, Erste Bank.

4.1.1. Die Länder der „ersten Welle“⁵⁰

Zypern

Seit 1992 ist das zypriotische Pfund mit einer Bandbreite von +/- 2,25% an den ECU gekoppelt. Anfang 1999 wurde diese Kopplung auf den Euro übertragen. 1995 beschloß die Zentralbank von Zypern, ab 1996 ihr wichtigstes direktes Währungsinstrument - hohe Liquiditätsraten (20 %) - durch eine einheitliche Mindestreserve von 7% zu ersetzen. Das wichtigste Werkzeug für die Währungspolitik wurden dann die neu eingeführten liquiditätsfördernden und unechten Pensions geschäfte sowie ständige Liquiditätsfazilitäten.⁵¹

Tschechische Republik

Die Tschechische Krone war bis zum Mai 1997 an einen DEM-USD-Währungskorb gekoppelt. Nach einem Spekulationsangriff mußte sie diese Kopplung aufgeben. Die Tschechische Nationalbank verfolgt heute ein „System des schmutzigen Floatens“ mit einer inoffiziellen Anbindung der D-Mark, während sie offiziell die inländische Inflationsrate zum Ziel hat⁵². Mit Beginn diesen Jahres wurde der Euro zum inoffiziellen Anbindungsziel.

Unter den osteuropäischen Ländern mit einer Zentralbank hat die Tschechische Republik eine Sonderstellung, da es ihr gelang, rekordverdächtig lange an einem festgelegten Wechselkursregime festzuhalten. Die Tschechische Krone hielt ihren Währungskorbkopplung vom Dezember 1990 bis zum Februar 1996 (als die Bandbreite auf +/- 7,5 % ausgeweitet wurde) mit einer sehr engen Bandbreite von +/- 0,5 % aufrecht. Das System überlebte die Teilung der Tschechoslowakei Anfang 1993 ohne größere Störungen.

Das mittelfristige Ziel der Währungspolitik entwickelte sich aus dem Ziel des inländischen Kreditvolumens (1990) zu einem Nettoinlandsvermögen im Bankensystemziel (1991/1992) und schließlich zu einem Geldmenge M2-„Korridor“ (bargeldumlauf und Termingelder). Die Anfangsphase grober und direkter Politikinstrumente (Diskontsatz und Kreditbegrenzung) dauerte lediglich zwei Jahre und endete letztendlich im Oktober 1992.

Die anfängliche Entscheidung für eine „nominale Ankerwährung“ wurde tatsächlich vom Stabilisierungsprogramm vorgegeben, das 1990 gemeinsam mit dem IWF unterzeichnet wurde, nachdem die Kopplung nach einer beträchtlichen kumulativen „Eingangs“-Abwertung von 95% festgelegt wurde. **Das erklärt auch die Langlebigkeit der Kopplung: Die Abwertung lag gewollt deutlich unter dem „eingependelten“ Eintrittsniveau und schuf**

⁵⁰ Wie bereits in Kapitel 1 erläutert, war die Unterscheidung zwischen erster und zweiter Welle/Gruppe nach dem Gipfeltreffen von Helsinki wahrscheinlich hinfällig sein, wenn die neue Erweiterungsstrategie der EU bestätigt und inhaltliche Verhandlungen mit allen beitrittswilligen Staaten aufgenommen werden.

⁵¹ In Zypern, einer ehemaligen britischen Kolonie, gab es eine Begrenzung der Zinssätze auf 9 %, die 1944 von der städtischen Regierung eingeführt worden war, um Landwirte vor dem Wucher zu schützen. Der Inselstaat verfügt auch über ein sehr dereguliertes Offshore-Finanzzentrum, das mit den EU-Rechtsvorschriften zur Risikouberwachung noch in Einklang zu bringen ist.

⁵² Die Tschechische Nationalbank wies mehrfach darauf hin, daß die Integration der Tschechischen Krone in den Euro-Rahmen eines ihrer Ziele sei. Dennoch gilt seit dem Absturz der Währung 1997 ihre unmittelbare Besorgnis eindeutig der Situation im Inland. Zudem ist die Tschechische Republik ein gutes Beispiel für die Anfälligkeit einer anscheinend positiven makroökonomischen Entwicklung in einer Übergangswirtschaft, der geeignete mikroökonomische Grundlagen fehlten. C. Buch sagte sehr elegant, daß die mikroökonomische Schwäche der tschechischen Position zu lange hinter einem Vorhang des makroökonomischen Erfolgs verborgen war.

ein „Polster“, das eine nachhaltige reale Aufwertung der Krone ermöglichte, ohne die Parität zu verändern. Die negativen Auswirkungen dieser Maßnahme waren a) eine sehr hohe anfängliche Anpassungskontraktion des BIP: ein Rückgang um 16 % im Jahr 1991; und b): Das „Polster“ der Unterbewertung reduzierte die Anreize auf eine reale Anpassung, wobei der zunehmende Druck 1997 durch die Währungskrise auf spektakuläre Art deutlich wurde.

In einer klassischen Weise führte die Verletzung der ungedeckten Zinsparitätskonditionen zwischen 1993 und 1995 (als sie erstaunliche 17,4% des tschechischen BIP erzielten) zu einer Steigerung von kurzfristigen Auslandskapitalflüssen und zu ebenso klassischen wie kostenträchtigen Sterilisationsinterventionen von seiten der Tschechischen Nationalbank (die Kosten wurden auf 0,5 % des BIP allein 1995 geschätzt) und dem nachfolgenden Rückgang der Auslandsinvestitionen in den Jahren 1996 - 1997, als die Situation zunehmend unhaltbar wurde und es schließlich zum Zusammenbruch des Systems kam.

Estland

Estland verfügt über ein Currency Board-System, das von der Bank von Estland verwaltet wird und in dem die Estnische Krone an die Deutsche Mark gekoppelt ist, wobei 8 EEK 1 DEM wert sind. Im Januar 1999 wurde die Estnische Krone zum gleichen Wechselkurs wie zur DEM an den Euro gekoppelt ⁵³.

Als Mitte 1992 das Currency Board-System als Bestandteil eines Stabilisierungs- und Reformpakets eingeführt wurde, waren das vorrangige Ziel Estlands Stabilität und Glaubwürdigkeit. Der Rubel wurde von der Krone abgelöst. Das neue, zweigliedrige Bankensystem gruppierte sich von Beginn an um die Währungsbehörde nach Art eines Currency Board-Systems. Ihre Hauptaufgabe ist der Erwerb von harter Währung im Interbankendevisenmarkt. Dennoch verfügt diese Behörde über einige währungspolitische Werkzeuge: Zentralbankwechsel (Wert von 1993, jedoch in sehr kleinen Mengen ausgegeben), (niedrige) Mindestreserven und (ungenutzte) ständige Depotfazilitäten. Das Instrument der Refinanzierungsinstanz steht nicht zur Verfügung, und die Bankenkrise von 1992/1994 hatte zum Ergebnis, daß in dem Lande tätige Banken auf ein Drittel der ursprünglichen Zahl reduziert wurden. Kapitalbewegungen wurden bereits Ende 1993 völlig freigegeben.

Aufgrund der zunehmenden Kapitalzuflüsse (parallel zu einem steigenden Handelsdefizit) und der kurz vor der Überhitzung stehenden Wirtschaft erlebte der reale Wechselkurs das für eine Ankopplung typische Phänomen, und zwar eine beträchtliche reale Aufwertung. Das Fehlen eines anspruchsvolleren Bündels makroökonomischer Politikinstrumente, mit dem die Währungsbehörde die Wirtschaft abkühlen und eine nachhaltige Außenhandelsbilanz erzielen könnte, läßt an den langfristigen Aussichten des Currency Board-Systems zweifeln.

Ungarn

Der ungarische Forint ist seit 1995 als gleitende Parität mit einer variablen vorab angekündigten Abwertungsrate (derzeit 0,4 % monatlich) gegenüber dem DEM/USD-Korb (mit einer Gewichtung von 70 % bzw. 30 %) und mit einer Bandbreite von +/- 2,25 % plazierte. Dieser Korb wurde seit dem 1. Januar 1999 in einen Euro/USD-Korb mit unveränderten Anteilen

⁵³ Das Direktorium der Bank von Estland erklärte in seiner letzten Stellungnahme vom 10.12.1998 vor Einführung des Euros, daß letztere und die damit verbundenen Änderung der Referenzwährung für die Kopplung keine weiteren Auswirkungen auf die Währungs- oder Devisenpolitik haben werde.

umgewandelt. Die Ungarische Nationalbank und die ungarische Regierung haben bereits ihre Absicht angekündigt, ab dem 1. Januar 2000 auf eine vollständig an den Euro gekoppelte gleitende Parität umzustellen (vgl. MNB, 1998).

Das zweigliedrige Bankensystem wurde bereit 1987 eingerichtet (Ungarn gehörte zu den früheren Reformern), die derzeitige Rechtsgrundlage für die Nationalbank wurde jedoch 1991 geschaffen (seitdem wurden verschiedene Änderungen vorgenommen). Die darin definierten Zielsetzungen der Ungarischen Nationalbank sind der Schutz der internen und externen Kaufkraft der ungarischen Währung. Dadurch entstand das Problem - deutlich zwischen 1991 und 1994, der ersten Phase des Übergangs -, daß es für die Währungspolitik zu viele Zielsetzungen gab: Inflationskontrolle oder außenwirtschaftliches Gleichgewicht. In der Praxis verschob sich das politische Augenmerk von dem einen zum anderen Ziel. Das Problem wurde durch eine Verschiebung der Steueranpassungen entschärft. Als das Steuerdefizit 1995 9 % des BIP erreichte, wurde die Situation untragbar und führte im März des Jahres zu einem Anpassungsprogramm. Daraus ergab sich auch die Wahl der **Preisstabilität** als ultimatives Ziel der Währungspolitik, wobei der nominale Wechselkurs als mittelfristiges Ziel genutzt wurde: Der Forint wurde um 9 % abgewertet und das aktuelle bereits angekündigte gleitende System der Bandbreiten eingeführt, das die vorangegangene steuerbare Ankopplung an den DEM/USD-Korb (mit einem Anteil von 50 %/50 %) ablöste.

Die bereits angekündigte Abwertung zielt auf ein Unterlaufen der Preissteigerungserwartungen ab, berücksichtigt dabei Produktivitätssteigerungen und unterstützt eine Desinflation. Die Nachhaltigkeit einer solchen Regelung hängt natürlich von der Aufrechterhaltung des Steuergleichgewichts und einer vernünftigen Lohnpolitik ab.

Malta

Malta bedient sich eines Kopplungssystems, durch das die Lira an einen Korb gekoppelt ist, der mit der Gewichtung von 64,8 %, 21,7 % und 13,5 % aus ECU, USD und GBP zusammengesetzt ist. 1999 änderte die Zentralbank von Malta die Zusammensetzung des Korbes in Euro, USD und GBP mit einem Anteil von 56,8 %, 21,6 % und 21,6 % (Die Verringerung des Euros und die Zunahme des GBP geben den Umstand wieder, daß der ECU auch diese Währung umfaßte). Es gibt keine formellen Interventionsbandbreiten.

Die Zentralbank von Malta wurde eingerichtet, nachdem die Insel 1964 die Unabhängigkeit von Großbritannien erhielt; sie wurde nach dem Vorbild der Bank von England geschaffen und begann ihre Tätigkeit 1968. Als unabhängige Zentralbank verfügt sie über das übliche Bündel an indirekten politischen Werkzeugen, und zwar Offenmarktgeschäften (das ist ihr wichtigstes politisches Instrument), Mindestreserve (5 %), Diskontkredite usw. Zudem wurden bei den Kapitalflüssen einige Devisenkontrollen beibehalten.

Polen

Der polnische Zloty ist derzeit eine gleitende Parität gegenüber dem Währungskorb, der Anfang 1999 in einen Euro/USD-Korb geändert wurde (der vorherige Korb beinhaltete die D-Mark, den US-Dollar, das britische Pfund sowie den französischen und Schweizer Franken), und zwar in einem Verhältnis von 65 % zu 35 %. Derzeit gibt es bei dieser Kopplung vergrößerte Bandbreiten von +/- 12,5 % und eine - reduzierte - Abwertungsrate von 0,5 % monatlich.

Die Wahl einer gekoppelten Wechselkursregelung in Polen war auf die Notwendigkeit zurückzuführen, in den Jahren 1989/1990, als das zweigliedrige Bankensystem im Land

eingeführt wurde, die Hyperinflation im Land zu bekämpfen (d.h. die Währungs-/Devisenpolitik war Teil eines kurzfristigen Stabilisierungsprogramms). Zudem waren die der Polnischen Nationalbank damals nur begrenzt zur Verfügung stehenden Instrumente - Höchstgrenzen, geforderte Mindestreserven, „moralische Appelle“ - Ursache dieser politischen Entscheidung .

Eine sehr hohe Liquidität im Bankensystem - verursacht durch eine unerwartet positive Situation der Zahlungsbilanz und des Staatshaushalts - führten zu der Auferlegung sehr harter Anforderungen an die Mindestreserven von 30 % im Jahr 1990 (der festgestellte Handelsüberschuß war auch ein Ergebnis der Unterschreitung des „Eingangsniveaus“ des für die anfängliche Kopplung an den US-Dollar 1990 gewählten Wechselkurses). Dennoch führte der - für die Anfangsphase des Übergangs typische - drastische wirtschaftliche Rückgang, den Polen 1991 erlebte, zu einer weiteren Abwertung im Mai des Jahres und zur Einführung der gleitenden Ankopplung des polnischen Zloty an einen Währungskorb (USD, DEM, GBP, FRF, CHF) bis zum Oktober.

1992 bis 1995 fand eine langsame Desinflation mit einer parallelen Entwicklung der Währungsinstrumente statt, und zwar wurden die Geldmarktoperationen und die Refinanzierungsfazilitäten zu den wichtigsten politischen Instrumenten. Die Kapitalflüsse waren bereits 1992 weitgehend freigegeben. Zudem wandelte sich der Rückgang des BIP in ein nachhaltiges exportorientiertes Wachstum bis 1993, das jedoch von einer hohen Arbeitslosigkeit begleitet war.

Das klassische Problem der Kapitalflüsse aus dem Ausland und der Währungsexpansion, das sich entwickelte, wurde anfänglich mit der gleichzeitigen Senkung der Kursrate und Maßnahmen zur Bereinigung sowie im Mai 1995 durch die Einführung einer schrittweisen Bandbreite-Regelung mit Interventionsbandbreiten von +/- 7 % zu lösen versucht, wobei die Polnische Nationalbank zunehmend in die Lage versetzt wurde, eine aktive Währungspolitik zu verfolgen, während die Ankermerkmale der Regelung beibehalten wurden.

Slowenien

Slowenien bedient sich für seinen Tolar (der 1991 eingeführt wurde) eines floatenden Systems, das von der Bank von Slowenien eingeführt wurde, die sich eine Geldmenge (M3: Bargeldumlauf, Termingelder und Spareinlagen) zum Ziel gesetzt hat, wobei der Tolar inoffiziell an die DEM angebunden ist.

Diese Regelung war bisher erfolgreich (trotz weitverbreiteter Orientierungsprogramme insbesondere bei den Löhnen und Zinssätzen im Land⁵⁴). Desinflation und auch das außenwirtschaftliche Gleichgewicht konnten mit nur geringen Wechselkurskorrekturen erzielt werden, und der Tolar erfuhr 1996/97 eine nominale Abwertung von 6,9 % gegenüber der DEM. **Die Währungsstabilität ist nach Ansicht der slowenischen Behörden teilweise auf die restriktive Gesetzgebung hinsichtlich der Kapitalzuflüsse zurückzuführen.**

Die Bank von Slowenien ist eine unabhängige Zentralbank, die Anfang der 90er Jahre als unabhängige Einrichtung nach der Abspaltung des Landes von der Republik Jugoslawien entstand. (Sie bestand bereits vor der Unabhängigkeit, da die ehemalige Bank von Jugoslawien tatsächlich als eine Föderation von regionalen Zentralbanken und ähnlich der EZB funktionierte).

⁵⁴ Für diese Zinssätze gibt es eine Begrenzung, die von einem Bankenkartell festgesetzt wird: vgl. Pautola, 1998.

4.1.2. Die Länder der „zweiten Welle“⁵⁵

Bulgarien

Bulgarien bedient sich eines Currency Board-Systems, das den Lev bis Ende des letzten Jahres an die DEM gekoppelt hatte. Es wurde im Frühjahr 1997 als Teil eines einjährigen IWF-Beistandsprogramms eingeführt, das die makroökonomische Stabilisierung des Landes ermöglichen sollte (es führte u.a. dazu, daß die Hyperinflation nahezu unmittelbar von über 1000 % jährlich auf ungefähr 5 % sank). Seit Januar 1999 wurde der Euro zur Ankerwährung dieser Regelung.

Bulgarien durchlief Anfang der 90er Jahre ein konventionelles Übergangsstabilisierungsprogramm, das jedoch nicht erfolgreich war. Weder wurden eine Desinflation noch ein außenwirtschaftliches Gleichgewicht erzielt. Das IWF übte daraufhin bereits im November 1996 Druck auf die bulgarischen Behörden aus, ein Currency Board-System einzuführen, obwohl die Bulgarische Nationalbank sich anfänglich dagegen sträubte. Mit der Zunahme der Krise im Frühjahr 1997 wurde dieser Plan schließlich als Teil einer umfassenden Stabilisierungsreform akzeptiert (einschließlich einer steuerlichen Konsolidierung mit Lohn- und Preisreformen) und Mitte 1997 umgesetzt. Das Currency Board-System wurde nach einer Strukturveränderung der Bulgarischen Nationalbank eingerichtet, die all ihre Währungsoperationen auslaufen ließ und nur das Instrument der Mindestreserve beibehielt. Der „Eingangss“-Satz des Lev im Currency Board-System lag bei 1000 Lev zu 1 DEM.

Man kann sagen, daß die kurzfristige Erfahrung mit dem Currency Board-System in Bulgarien bisher erfolgreich verlief, denn die Inflation wurde wesentlich reduziert, es konnte ein außenwirtschaftliches Gleichgewicht erzielt und das Problem des wirtschaftlichen Rückgangs gelöst werden. Aufgrund der Anfälligkeit dieser Situation wurde jedoch noch keine ernsthafte Planung hinsichtlich der Ablösung des Currency Board-Systems unternommen.

Lettland

Die lettische Landeswährung, der Lat, der den kurzfristig verwendeten lettischen Rubel oder „Rublis“ ablöste(der der erste Schritt des Landes aus der „Rubel-Zone“ in eine Währungsunabhängigkeit und vom Mai 1992 bis Oktober 1993 gültig war) ist an die Rechnungseinheit des IWF, die Sonderziehungsrechte gekoppelt (die ein Korb der Währungen der IWF-Mitgliedstaaten sind). Die Sonderziehungsrechte reflektieren grob die Zusammensetzung des lettischen Außenhandels (lediglich 1/3 des Außenhandels findet mit der Eurozone statt), jedoch ist diese Entscheidung auch darin begründet, daß die Schaffung der lettischen Währung ein Ergebnis der IWF-gestützten Stabilisierungsprogramme von 1992 war (vgl. Nissinen, 1999). Es gibt keine unmittelbaren Pläne, diese Regelung zu ändern (vgl. Repse, 1998).

Die Bank von Lettland benutzt die Kopplung des Wechselkurses an die Sonderziehungsrechte als Zwischenziel und das Nettoinlandsvermögen als ein operationelles Ziel. Als unabhängige Zentralbank verfügt sie über das Standardbündel von indirekten währungspolitischen Instrumenten, und zwar Pensionsgeschäfte, einen Markt für staatliche Schatzwechsel, geforderte Mindestreserven (die unverändert bei den im Juli 1993 eingeführten 8 % gehalten werden) und die Fazilitäten der Zentralbank als letzter Refinanzierungsinstanz, die sie in der Bankenkrise von 1994/95 jedoch nicht einsetzte. Diese Krise war zweifellos die schwerste in der Welle der Krisen

⁵⁵ Bereits in Fußnote 50 wird darauf hingewiesen, daß der Status dieser Gruppe von Ländern sich wahrscheinlich auf dem Gipfeltreffen von Helsinki ändern wird.

des baltischen Finanzsektors in der ersten Hälfte der 90er Jahre, denn die vier größeren der 17 Banken, die zusammenbrachen, verfügten über 46 % aller Privateinlagen, und das in einem Land ohne Einlagenversicherung. Die Bank von Lettland beschloß hingegen, diese Gelegenheit zur Einführung einer weitreichenden Reform von Vorschriften und Aufsichtsbestimmungen zu nutzen, um den Finanzsektor zu konsolidieren.

Anders als ihre baltischen Nachbarn, die sich des Currency Board-Systems bedienten, hat sich die lettische Nationalbank ein besonderes Ziel gesetzt, und zwar versucht sie ihre Inlandsverbindlichkeiten zu nahezu 100 % durch Devisenreserven zu decken (der niedrigste Wert wurde mit 60 bis 70 % während der Bankenkrise erzielt; vgl. Äimä, 1998).

Litauen

Litauen bedient sich eines modifizierten Currency Board-Systems, das 1994 eingeführt wurde und den litauischen Litas an den USD koppelt. Seine Währungsbehörde, die Bank von Litauen, verfügt über verschiedene Arten von marktgestützten Instrumenten und verfolgt auch die deutliche Strategie, eine unabhängige Zentralbank zu werden.

Litauen tauchte wie seine baltischen Nachbarn Anfang der 90er Jahre nach dem Zusammenbruch der Sowjetunion, der sie nach der Militärintvasion von 1940 angeschlossen war, als unabhängiger Staat wieder auf (in der jüngsten Geschichte erlebte es nur eine kurze Zeit der Unabhängigkeit von 1919 bis 1940).

Der Rubel wurde anfänglich vom Mai bis Oktober 1992 wie in Lettland von einer Interims-Coupon-Währung, die von der neugegründeten Bank von Litauen eingeführt wurde, und dann von dem Talonas abgelöst, der wiederum im Juni 1993 vom Litas ersetzt wurde. Der Talonas floatete zunächst und erfuhr seit seiner Einführung bis zum April 1993 einen Wertverlust von 50 %. Der Wechselkurs gewann mit der Einführung des Litas eine gewisse Stabilität zurück. Dennoch drängte die Regierung mit Unterstützung des IWF bereits im Oktober 1993 auf die Einrichtung eines Currency Board-Systems wie in Estland, und zwar gegen den Willen und den Rat der Bank von Litauen. Das Currency Board-System wurde im April 1994 eingeführt - *nach der unveränderten Verwaltungsstruktur* der Bank von Litauen. Das Currency Board-System muß somit seit Beginn als modifiziertes Currency Board-System bezeichnet werden, da einige Zentralbankinstrumente beibehalten wurden - wie die Mindestreserven und kurzfristige Kreditfazilitäten einschließlich der Zentralbank als letzte Refinanzierungsinstanz und somit die Instrumente, die während der großen Bankenkrise 1995/96 notwendig waren und angemessen eingesetzt wurden⁵⁶.

Rumänien

In Rumänien wird der Kurs mittels eines schmutzigen Floatens geregelt, und die Nationalbank von Rumänien interveniert am Markt, um den Leu beliebig zu unterstützen.

Slowakei

Die Slowakei verfolgte eine Anbindung mit Interventionsbandbreiten, durch die die Nationalbank der Slowakei ihre Koruna an einen Währungskorb aus DEM und USD koppelte (mit einer Gewichtung von 60 % zu 40 %). Die Bandbreiten mußten nach der Einführung der

⁵⁶ Als nahezu einziges unter den Currency-Board-Systemen kann der Wechselkurs des Litas durch eine Regierungsentscheidung geändert werden, obwohl diese dann in Abstimmung mit der Bank von Litauen erfolgen muß. Das hat einige der Autoren zu der Frage veranlaßt, ob die litauische Regelung überhaupt verdient, Currency-Board-System genannt zu werden (vgl. Äimä, 1998).

Regelung im Jahr 1996 von +/- 1,5 % auf +/- 7,0 % erweitert werden. Nach einer Reihe von spekulativen Angriffen sah sich die Nationalbank der Slowakei schließlich gezwungen, die Ankopplung aufzuheben und die slowakische Koruna im Oktober 1998 freizugeben.

Die slowakische Zentralbank wurde erst 1992 gegründet und nahm 1993, nach der Spaltung der Tschechoslowakei, ihre Tätigkeit auf. Ihr Hauptziel ist die Stabilität der Slowakischen Krone („Koruna“ SKK). Der Wechselkurs war ursprünglich nach dem tschechischen Modell fest an einen Währungskorb gebunden (USD, DEM, ATS, CHF und FRF mit einem Anteil von 49,06 %, 36,16 %, 8,07 %, 3,79 % und 3,79 %) , wobei die Inlandsgeldmenge M2 als mittelfristiges Wachstumsziel gesetzt wurde (die „Unterstützung des Wirtschaftswachstums“ wurde 1995 zu den Zielen hinzugefügt). Die Zusammensetzung dieses Währungskorbes wurde am 14. Juli 1994 geändert in USD/DEM (40 % und 60 %).

1993/1994 stabilisierte sich die neue SKK nach einer anfänglichen verhältnismäßig geringen Abwertung um 10 % im Jahr 1993. Das zunächst benutzte Instrumentarium war einfacher als bei ihrem tschechischen Gegenstück (Kreditbegrenzung, Beschränkung der internen Konvertibilität der Währung - die nur nach „Art. VIII“ kompatibel war, d.h. kompatibel nach den IWF-Anforderungen vom 1. Oktober 1995 - und Liquiditätskoeffizient), obwohl Discount- und Lombardsatz, Pensionsgeschäfte und Optionen von staatlichen Schatzwechslern seit 1993 zur Verfügung standen. Um das übliche Problem des Kapitalzuflusses bei Währungskopplungen zu bewältigen, wurden die Mindestreserven 1996 auf ein einheitliches Niveau von 9 % angehoben, die Bandbreite der SKK wurde von 1,5 % auf zunächst +/- 3 % und dann auf +/- 5 % erweitert.

4.1.3. Allgemeine Schlußfolgerungen

Eine Schlußfolgerung des Überblicks der Wechselkursregelungen vor dem Beitritt lautet, daß die jeweilige nationale Entscheidung für eine Anbindungsstrategie von den spezifischen strukturellen Besonderheiten der Wirtschaften der beitrittswilligen Staaten wie z.B. den Exportstrukturen und der Anfälligkeit für Angriffe von außen, jedoch auch den Fortschritten im Übergangsprozeß beeinflusst ist.

Das Currency Board-System findet entweder in kleinen, sehr offenen (in Estland und Litauen ist das Handelsvolumen größer als das BIP) und nicht sehr diversifizierten Übergangswirtschaften Anwendung, deren Abhängigkeit von der Nachfrage von außen schnelle Anpassung oder interne Preisveränderungen erforderlich machen, oder in Ländern, die das Currency Board-System noch benötigen, um einem galoppierenden Inflationsprozeß Einhalt zu gebieten (was in Bulgarien der Fall war⁵⁷). Die Einrichtung des Currency Board-Systems wird auch von den internationalen Finanzinstitutionen (insbesondere dem IWF) unterstützt.

Die Wahl einer Ankerwährung oder eines Währungskorbs läßt meistens Rückschlüsse auf die Handelsflüsse des fraglichen Landes zu (es lassen sich auch andere Rückschlüsse ziehen, und zwar im Fall von Polen auf ein großes USD-bestimmtes Außenhandelsdefizit⁵⁸), und das Tempo der schrittweisen Anpassung und die Bandbreiten

⁵⁷ Es wurden Vorschläge unterbreitet, Currency Board-Systeme auch in anderen Ländern wie z.B. Polen einzuführen (vgl. Freytag, 1998).

⁵⁸ Bénassy-Quéré & Lahrière-Révil (vgl. Bénassy-Quéré & Lahrière-Révil, 1998) versuchten, für eine Reihe osteuropäischer Staaten eine optimale Gewichtung für die Ankopplung an Währungskörbe zu finden, und berücksichtigten dabei Handelsflüsse und die Schuldenstruktur. Ihre Ergebnisse zeigen, daß der Euro in

spiegeln entweder die Dimension der Unterschiede bei den Preissteigerungsraten oder das Tempo der Produktivitätssteigerung wieder. Die Freigabe mag in einigen Fällen nicht das Ergebnis einer tatsächlichen politischen Entscheidung oder Teil einer Liberalisierungsstrategie sein (wie bei Polen, s.u.), sondern kann von den Märkten erzwungen worden sein, da das fragliche Land nicht in der Lage war, eine Kopplung oder eine inoffizielle Anbindung weiterzuverfolgen (wie in der Slowakei und der Tschechischen Republik, wo jeweils die Mängel der makro- und mikroökonomischen Grundlagen durch die Wellen der spekulativen Angriffe gegen ihre Währungen deutlich wurden) oder sogar eine neue zu beginnen (wie Rumänien).

4.2. Beispiele für künftige Entwicklungen der Kopplungsstrategien

Im Hinblick auf eine vollständige WWU-Teilnahme, d.h. auf den Beitritt in die Eurozone, sollte jede Art von Währungskopplung als vorübergehend angesehen werden, woraus sich die Frage nach der „Abkehrstrategie“ ergibt. Eine solche Abkehrstrategie muß glaubwürdig und nachhaltig sein, denn andernfalls könnten die hart erkämpften Errungenschaften bei der Stabilisierung leicht verlorengehen. Wir werden nun zwei kurze Beispiele für länderspezifische Strategien (eines für ein zentralbankgestütztes System, das andere für ein Currency Board-System) und mögliche künftige Entwicklungen in ihren Wechselkursankopplungen vorstellen.

4.2.1. Polen

Polen verfügt neben anderen Ländern mit einer unabhängigen Zentralbank über eine von allen künftigen beitragswilligen Staaten am deutlichsten definierte Strategie für eine Integration in die Eurozone⁵⁹. Die Polnische Nationalbank hat in ihrem Papier zur mittelfristigen Strategie der Währungspolitik von 1999-2003 (vgl. NBP, 1998, (b)) als mittelfristiges Ziel die Integration des Zloty in die Eurozone klar zum Ausdruck gebracht, und diesem Vorhaben soll eine Ausweitung der Bandbreite und eine Verlangsamung der stufenweisen Anpassung vorangehen (diese Phase sollte zwischen 1997 und 1999 stattfinden), **die in einer befristeten Freigabe der Währung münden sollten** (nach den letzten Veröffentlichungen der NBP vielleicht bereits Anfang 2000), **mit dem ausdrücklichen Ziel einer Bewertung des Gleichgewichtswertes des Zloty vor seiner endgültigen Festsetzung innerhalb des Eurorahmens**⁶⁰

Diese Strategie befürwortet ausdrücklich eine Abkehr von der Kopplungsstrategie (aufgrund der oben genannten Beschränkungen) und ihre zwischenzeitliche Ablösung durch eine Strategie des direkten Preisziels⁶¹ (oder genauer gesagt, einer Vorausschätzung der Preisentwicklung)⁶². Das

Bulgarien einen Anteil von 85 %, in der Tschechischen Republik 89 %, in Ungarn 91 %, in Polen 89 %, in Rumänien 70 %, in der Slowakei 76 % und in Slowenien 93 % haben sollte.

⁵⁹ Polen hat auch in dem Sinne einen anderen Status, da es das größte aller beitragswilligen Staaten ist - in Kapitel 1 wurde bereits darauf hingewiesen, daß seine Wirtschaft und die Bevölkerung alle anderen wahrscheinlichen beitragswilligen Staaten der „ersten Welle“ zusammengenommen überragt. Es hat auch mit den schwierigsten Reformen der gesamten Gruppe zu kämpfen, denn ein überraschend großer Anteil seiner arbeitenden Bevölkerung ist noch im Primärsektor tätig (25 %, mit dem Vorbehalt, daß letztendlich nur 10 % aus diesem Sektor ihre Haupteinkünfte erzielen), und der Privatisierungsprozeß seiner Wirtschaft steckt noch in den Anfängen. Deshalb wird Polen wahrscheinlich der komplizierteste Integrationsfall in der „ersten Welle“ sein.

⁶⁰ Natürlich wird in dieser Strategie davon ausgegangen, daß ein freigegebener Wechselkurs sich auf den Mittelwert hin bewegt, was Wirtschaftswissenschaftler jedoch anzweifeln.

⁶¹ Einige Verfasser bezweifeln, daß Polen für den effektiven Einsatz einer direkten Preiszielstrategie bereit ist (vgl. Christoffersen & Wescott, 1999), da es keine stabilen Beziehungen im Übertragungsmechanismus der Währungspolitik und keine verlässliche Vorausschätzung der Preisentwicklung gibt (was wiederum auf das

mittelfristige währungspolitische Ziel der Polnischen Nationalbank wird darin bestehen, die Inflation bis zum Jahr 2003 auf unter 4% zu senken (und sie geht davon aus, daß Polen zu diesem Zeitpunkt der EU und auch einem dem WKM II ähnlichen Mechanismus) und schließlich 2005 der Eurozone beitreten wird.

Das jährliche Inflationsziel wird als eine große Bandbreite definiert werden, um der Währungspolitik bei Erschütterungen der polnischen Wirtschaft eine größere Flexibilität zu ermöglichen⁶³.

4.2.2. Litauen

Für die Länder mit einer Währungsbehörde in Form eines Currency Board-Systems ist andererseits **Litauen**, das von einigen als "Currency Board-System mit Abkehrstrategie" beschrieben wird, ein besonders anschauliches Beispiel⁶⁴.

Die Bank von Litauen hat bereits begonnen, ihr Currency Board-System einigen Änderungen zu unterziehen, um eine aktive zentralbankähnliche Währungspolitik verfolgen zu können (vgl.

Fehlen einer stabilen Beziehung zwischen den Variablen einer im Übergang befindlichen Wirtschaft zurückzuführen ist.

⁶² Folgende Punkte sprechen für eine direkte Preiszielstrategie :

- Das währungspolitische Ziel ist explizit und wird von allen Wirtschaftsakteuren verstanden;
- die direkte Preiszielstrategie beschränkt durch ihre Offenheit die Möglichkeit der Währungsbehörden, kurzfristige Ziele in der Realwirtschaft umzusetzen, und sie ermöglicht die öffentliche Überprüfung der währungspolitischen Richtungsgebung und die politische Effektivität, wobei sie die politische Glaubwürdigkeit unterstützt und mit dieser gesteigerten Glaubwürdigkeit eine Minimierung der Sozialkosten von Preissteigerungserwartungen ermöglicht;
- das direkte Inflationsziel ermöglicht eine größere Flexibilität bei der Anwendung währungspolitischer Instrumente, wodurch die Zentralbank ihre Maßnahmen auf spezifische Angriffe abstimmen kann;
- im Gegensatz zu einer Politik auf der Grundlage des kontrollierten Geldmengenangebots ermöglicht die direkte Preiszielstrategie flexiblere Reaktionen auf die sich ändernde Umlaufgeschwindigkeit.

⁶³ Der polnische Nationalbankrat beschloß, daß Ziel 1999 bei 8 % bis 8,5 % festzulegen.

⁶⁴ Einige Verfasser (vgl. Äimä, K. 1998) haben die währungspolitische Entwicklung und den institutionellen Entwurf der litauischen Währungsbehörde viel negativer beschrieben, die sie im wesentlichen in einen Machtkampf innerhalb der litauischen Regierung verwickelt sehen.

Nach dieser Auslegung vergrößerte die Einrichtung des Currency Board-Systems in der Praxis den Handlungsspielraum der Regierung hinsichtlich der Wirtschaftspolitik, und zwar aufgrund der Abschaffung eines konkurrierenden Zentrums der Behörde - der Bank von Litauen - mit einem zunehmenden inländischen Ansehen. Das ist möglich, weil - fast einmalig unter den Currency Board-Systemen - der Wechselkurs der Litas allein durch Regierungsbeschluß geändert werden kann, obwohl dies in Absprache mit der Bank von Litauen erfolgen muß (das hat einige Autoren zu der Frage veranlaßt, ob die litauische Regelung es überhaupt verdient, Currency Board-System genannt zu werden, vgl. Äimä, aao.). Eine solche Situation ist in der Tat das Gegenteil des erwarteten Ergebnisses eines Currency Board-Systems.

Historisch gesehen wurde die Bank von Litauen durch Regierungsbeschluß gezwungen, entgegen ihrem Rat ein Currency Board-System einzurichten, nachdem die Stabilisierung des Litas ohne tatsächliche Änderungen ihrer internen Strukturen gelungen war. Die große Fluktuation bei den Gouverneuren der Bank von Litauen - seit ihrer Gründung 1993 waren es sieben, von denen zwei einen Zeitvertrag hatten - läßt auf die geringste Unabhängigkeit unter den baltischen Währungsbehörden schließen, zumindest nach dem „Cukierman“-Index. Einige von ihnen wurden wegen direkter Auseinandersetzungen mit der litauischen Regierung entlassen (sehr bekannt wurde der Fall im Jahre 1993, als der damalige Gouverneur sich weigerte, die Gewinne der Bank von Litauen zur Finanzierung des Staatshaushaltes abzugeben; der folgende Gouverneur erlaubte nach einer Interimsadministration und bereits mit einem Currency Board-System sogar die Verwendung der Mindestreserven der Bank von Litauen als Sicherheit für von Privatbanken an die Regierung gewährte Darlehen).

Šarkinas, 1999). Derzeit wird die Währungspolitik in Litauen unter einem modifizierten Currency Board-System umgesetzt.

Die Currency Board-Systeme sind sinnvoll, weil sie eine glaubwürdige politische Verpflichtung durch eine "Hände weg-Währungspolitik" ermöglichen (die in der Praxis einen exogenen Charakter hat, da der Angleichungsprozeß automatisch und durch die Flüsse der Reservewährung erfolgt).

Dennoch entmutigen sie mit ihren Beschränkungen u.a. die Entwicklung von Inlandsvermögen und Kapitalmärkten, grenzen die Möglichkeiten der Währungsbehörde als letzte Refinanzierungsinstanz und ihre Fähigkeit sehr ein, aktive politische Maßnahmen durchzuführen (was in Zeiten der Marktinstabilität erforderlich sein mag, wie dies ganz klar in Osteuropa nach der russischen Krise im letzten Jahr der Fall war).

Die litauische Strategie, sich in Richtung auf eine unabhängige Zentralbank zu bewegen, wurde im währungspolitischen Programm für 1997-1999 vorgestellt, das von der Bank von Litauen von 1997 beschlossen wurde und drei Stufen vorsieht:

- **erste Stufe:** Die Entwicklung und Einführung von Offenmarktgeschäfte und einer Lombard-Fazilität bei noch bestehendem Currency Board-System (1997-1999);
- **zweite Stufe:** Änderungen des Gesetzes über die Bonität des Litas (1999-2000);
- **dritte Stufe:** Umorientierung auf den Wechselkurs des Litas, um eine engere Verbindung zu der EU und der WWU herzustellen (ab 2000).

Die Durchsetzung der ersten Stufe begann bereits 1997, als die Bank von Litauen Offenmarktgeschäfte auf einer begrenzten Grundlage einführte. Solche Maßnahmen sollten innerhalb der Grenzen des Gesetzes für die Bonität des Litas erfolgen, das die Maßnahmen der litauischen Währungsbehörde regelt⁶⁵.

Die Bank von Litauen hat bewußt Währungsinstrumente entwickelt, die denen des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) ähneln. Diese umfassen:

- i) einen Liquiditätskoeffizienten, der derzeit bei 10 % der Inlands- und Auslandswährungsbankverpflichtungen unter einem Jahr liegt;
- ii) einige marktgestützte Währungsinstrumente wie liquiditätsfördernde Pensionsgeschäfte und liquiditätssenkende Depotgeschäfte;
- iii) eine Lombard-Fazilität;
- iv) eine Fazilität der Zentralbank als letzte Refinanzierungsinstitution.

Während der zweiten Stufe wird der Rechtsrahmen geändert werden, um gezielte und freie währungspolitische Entscheidungen treffen zu können. Schließlich wird während der dritten Phase die Politik auf die Integration Litauens in die EU ausgerichtet sein. Diese abschließende Phase wird nicht vor dem Jahr 2000 beginnen. Zu diesen Zeitpunkt plant die Bank von Litauen

⁶⁵ Offensichtlich können Offenmarktgeschäfte in einem reinen Currency Board-System nicht für makroökonomische Ziele angewendet werden. Dennoch können sie eingesetzt werden, um kurzfristige Zinsschwankungen zu verringern. Sie können auch zur Übertragung von Änderungen der externen Kurse auf die Binnenmärkte herangezogen werden, wenn die institutionellen Faktoren oder Unzulänglichkeiten eine automatische Abfolge unmöglich machen.

die Kopplung des Litas an einen Währungskorb, der zu 50 % aus Euro und zu 50 % aus USD besteht, und später eine volle Kopplung des Litas an den Euro (unter Beibehaltung des gleichen externen Währungswertes des Litas). Die Bank von Litauen geht davon aus, dann die Anforderungen des WKM II⁶⁶ erfüllen zu können.

4.2.3. Schlußfolgerungen

Aus dieser kurzen Abhandlung können wir entnehmen, daß die beitrittswilligen Staaten derzeit bei ihren Kopplungen an die neue Währung weder über einen homogenen noch über einen stabilen Ansatz verfügen. Ihnen fehlen auch homogene institutionelle Strukturen, um mit dieser Maßnahme umzugehen, und in erster Linie fehlt ihnen auch eine klare Integrationsstrategie. Wer über eine solche Strategie verfügt, sieht dies als mehrgliedrige Stufe und progressiven Fortschritt an, der die Länder in die Lage versetzen wird, sich an diese Entwicklung im Laufe mehrerer Jahre anzupassen (diese progressive Auffassung wird auch von der EU selbstvertreten).⁶⁷

4.3. Die Vorbereitungen auf den Euro

Wie wir aufgezeigt haben, sind die **vorübergehenden** Kopplungsstrategien und der Umfang der Vorbereitungen - und überhaupt die Wahrnehmung, daß bereits Vorbereitungen getroffen werden müssen - auf eine eventuelle Integration in die Eurozone von Land zu Land äußerst unterschiedlich.

Das wird sich notwendigerweise in dem Maße ändern, wie in den nächsten Jahren die Notwendigkeit zur Vorbereitung deutlich wird. **Die EU-Kommission wird während des stattfindenden Verhandlungsprozesses durch die Vor-Beitrittsverträge mit dem Rat und der technischen Unterstützung der EZB⁶⁸ eine deutliche und stufenweise Währungsintegrationsstrategie für diese Länder definieren müssen.** Bis dahin werden ihre unterschiedlichen und sogar inoffiziellen Anbindungen an die Eurozone - feste und gleitende Kopplungen, gesteuerte Freigabe, Currency Board-Systeme - beibehalten werden.

Man geht davon aus, daß alle beitrittswilligen Staaten mit der Zeit eine gemeinsame optimale Strategie für ihre **progressive** Integration in den gemeinsamen Währungsrahmen entwickeln werden. **Diese Konvergenzstrategien sollten dennoch unbedingt spezifisch auf die Bedingungen der einzelnen Staaten zugeschnitten werden.** Als Beispiel für eine solche

⁶⁶ Kürzlich beschloß die Bank von Litauen (vgl. Erklärung der Bank von Litauen, 13. Oktober 1999), die geplante Wiederankopplung des Litas-Wechselkurses nicht durchzuführen, sondern den Litas in der zweiten Hälfte des Jahres 2001 direkt an den Euro zu koppeln und dabei die zwischenzeitliche Kopplung an den USD/Euro-Währungskorb zu überspringen. Die Kopplung des Litas direkt an den Euro wird damit begründet, daß von 1999 bis 2000 keine grundsätzlichen Entscheidungen zum Litas-Wechselkurs getroffen werden, weshalb dieses Vorhaben eher ausgeführt wird. Zudem würde eine solche Kopplung transparenter und für die Akteure leichter verständlich sein. Gleichzeitig würde es ein deutliches Signal an sie senden, den Euro in ihrem internationalen Umfeld im Handel mit der Europäischen Union zu verwenden.

⁶⁷ Einige Stellungnahmen (vgl. Repse, 1998, (a) & (b)) scheinen darauf zu verweisen, daß eine Reihe von Ländern bereit wäre, eine direkte Übernahme des Euros in Betracht zu ziehen. Dennoch ist zweifelhaft, ob eine solche Haltung tatsächlich ernstgenommen werden kann.

⁶⁸ Für Mitte November 1999 ist in Helsinki ein Treffen zwischen der EZB und den Vertretern der Währungsbehörden aller beitrittswilligen Staaten geplant. Verständlicherweise hat die EZB, die gerade erst ihre Tätigkeit aufgenommen hat, noch keine wichtige Rolle bei der Diskussion mit den beitrittswilligen Staaten über die aktuellen und künftigen Wechselkurskopplungsstrategien gespielt.

erfolgreiche, progressive Integration kann wieder einmal die Erfahrung eines südlichen Mitgliedstaates der Union herangezogen werden (siehe Anhang B zu den Erfahrungen Portugals).

Eine solche Strategie sollte vielleicht auf einen **frühen, freiwilligen Beitritt in einen dem WKM II ähnlichen Mechanismus** gestützt sein, wie dies im Gesamtbericht der Kommission vorgeschlagen wird (siehe Europäische Kommission, 1998, aaO.). **Ein solcher Beitritt wäre jedoch nur nach einer nachhaltigen Durchsetzung der erforderlichen makroökonomischen Strukturreformen ratsam, und zwar mit angemessener mikroökonomischer Unterstützung.** Die wichtigsten dieser Reformen sind:

- i) die vollständige Einrichtung einer unabhängigen und funktionsfähigen Zentralbank, einschließlich des Verzichtes auf eine privilegierte Finanzierung der Regierung;
- ii) die endgültige und progressive Öffnung der Kapitalbilanz dieser Länder;
- iii) die Umstrukturierung und angemessene Überwachung eines privatisierten und liberalisierten Finanzsystems;
- iv) die Vollendung des Preisliberalisierungsprozesses im Inland;
- v) ein adäquates Niveau der Arbeitsmarktflexibilität.

Die Punkte 1 und 2 sowie in einem geringeren Umfang auch 3 and 4 werden in den Verhandlungen über den Acquis Communautaire als Bedingungen für eine EU-Mitgliedschaft behandelt. Alle Punkte werden mit der Kommission im Rahmen der gemeinsamen Beurteilung erörtert.

Der optimale Weg in Richtung auf dieses Stadium sollte vielleicht ähnlich der polnischen Integrationsstrategie aussehen, so daß die Währungsankopplung(en) **sich in Richtung auf eine erhöhte Flexibilität entwickelt/entwickeln, die dann ihren Höhepunkt in einer befristeten Freigabe vor dem Beitritt zum WKM II findet**⁶⁹. Der größte Vorteil dieses Ansatzes läge darin, daß die Währung ein ausgewogenes Niveau finden kann. Dieser Vorschlag weist darauf hin, daß Strategien in Form des Currency Board-Systems von den beitrittswilligen Staaten, die diese verwenden, mittelfristig abgelöst werden und Versuche zur Entwicklung unabhängiger Zentralbanken unternommen werden sollten, jedoch ohne die hart erkämpfte Stabilisierung und Glaubwürdigkeit zu untergraben.

Die Alternative zu einer uneingeschränkten Freigabe - um ein Gleichgewicht zu finden - wäre eine Strategie der einfachen Fortsetzung (oder der Beginn im Falle einer bestehenden Freigabe) der Ankopplung an die Eurozone mit anfänglichen regelmäßigen Neufestsetzungen. Die Ankopplung würde stufenweise enger gestaltet werden (das bedeutet weniger Neufestsetzungen), um auf den Beitritt des WKM II vorzubereiten. Auf diesem Wege würde nicht der Markt, sondern die Währungsbehörde versuchen, ein Gleichgewicht des Wechselkurses zu erzielen. Auch die reale Wirtschaft dieses Landes würde in einem gewissen Umfang diese Strategie verfolgen und in ein Gleichgewicht durch eine reale Anpassung gedrängt werden. Wir werden die Vor- und Nachteile dieser beiden Möglichkeiten im nächsten Kapitel erörtern.

⁶⁹ Für eine Einschätzung der polnischen Strategie: vgl. Fußnote 65, f. 50.

5. Die wirtschaftlichen und institutionellen Folgen einer WWU-Mitgliedschaft und ihr zeitlicher Ablauf

In diesem Kapitel werden wir die Vor- und Nachteile einer vollen EU-Mitgliedschaft für die beitrittswilligen Staaten erörtern. Die Frage, ob für die Kandidatenstaaten die Vorteile einer Teilnahme an der Währungsunion die Kosten überwiegen, wird unter anderem von traditionellen Faktoren wie den Kosten des Verlustes des währungspolitischen Instrumentes zur Begegnung von Wirtschaftskrisen, der Vorteile größerer Handels- und Investitionsflüsse und der Glaubwürdigkeit einer „freien“ Währung, die sich durch den Beitritt zur Union ergibt, abhängen. Die Situation der beitrittswilligen Staaten ist noch komplizierter, als es aufgrund der Übergangssituation ihrer Wirtschaften und der Schere zwischen den Einkommens- und Produktivitätsniveaus vermuten läßt.

Das nachfolgende Kapitel ist wie folgt aufgebaut. Zunächst wird in Absatz 5.1 der Grund für einen Beitritt zur Währungsunion von einem theoretischen Standpunkt aus diskutiert. In Absatz 5.2. werden die Risiken des Beitritts zu einer Währungsunion erörtert, bevor eine „reale Konvergenz“ stattgefunden hat. Wir werden diese Risiken mit einer Analyse der Probleme bei der Integration der ehemaligen DDR und Griechenlands in die Währungsunion mit Westdeutschland bzw. der Eurozone veranschaulichen. Schließlich werden wir in Absatz 5.3 die Beitrittsstrategien für eine WWU-Mitgliedschaft der Kandidatenstaaten darlegen.

5.1. Der Grund für den Beitritt zur Wirtschafts- und Währungsunion

In Kapitel 1 wurde bereits erwähnt, daß die Theorie der optimalen Währungszone eine Reihe von Faktoren enthält, anhand derer beurteilt werden kann, ob die Aufgabe einer unabhängigen nationalen Währung gerechtfertigt ist. Der Verzicht auf die nationale Währung erhöht die durch exogene Wirtschaftskrisen entstehenden Anpassungskosten, während auf der positiven Seite der Wegfall der Transaktionskosten und Wechselkursrisiken ein Wirtschaftswachstum über größere Handels- und Investitionsflüsse erzeugt. Zudem entfallen für kleine Wirtschaften die Risiken und Kosten der Betreibung einer unabhängigen Währungspolitik.

Die Untersuchung über die Kosten des Verzichts auf eine unabhängige Währung konzentriert sich auf die Bemühungen, eine Reihe von meßbaren Ergebnissen zu entwickeln, was in der Regel durch eine Überprüfung der Auswirkungen der sogenannten „asymmetrischen Krisen“ geschieht. Dieses Konzept ist ursprünglich an Mundells Definition einer optimalen Währungszone als Region und der damit zusammenhängenden Vorstellung von Anpassungskosten geknüpft, die **von dieser Region** zu tragen wären, um alle Änderungen in dem externen Umfeld zu bewältigen. Eine Region wird für den Zweck der Überprüfung dieser Hypothese als ein Gebiet definiert, wo die Wirtschaftsstruktur so ähnlich ist, daß sie auf homogene Weise auf externe Krisen reagiert. Zudem werden auch andere Kriterien überprüft, wie z.B. die Offenheit einer Wirtschaft (gemäß einem Verhältnis von Handel zum BIP), der Umfang des Handels mit Mitgliedern der bestehenden Währungsunion, die Ähnlichkeit der Produktionsstrukturen und die Verbindungen im Bereich der Finanzflüsse (es wurde die Staatsverschuldung in der Währung angegeben, der man beitreten will). Diese Faktoren werden hypothetisch erörtert, um die Vorteile des Beitritts einer Währungsunion zu erhöhen.

Die üblichen Schlußfolgerungen einer solchen Bewertung sind, daß die Vereinigten Staaten eine optimalen Währungszone sind, was auf die Existenz von Faktoren wie den folgenden zurückzuführen ist:

- i) ein föderales System des Fiskaltransfers,**
- ii) ein hohes Maß an Arbeitsmobilität,**
- iii) ein hohes Maß an wirtschaftlicher Integration,**
- iv) eine diversifizierte Produktionsstruktur.**

Durch diese Merkmale werden die Kosten einer Korrektur von exogenen Krisen tragbar und somit der Einsatz eines Währungsinstruments überflüssig, **während die EU - da die beiden ersten Merkmale fehlen - keine optimale Währungszone wäre (zumindest nicht zu Beginn des Prozesses)**⁷⁰.

Die oben dargestellte Argumentationslinie befaßt sich zu sehr mit der „Minus“-Seite einer einheitlichen Währungszone (die Erhöhung der Anpassungskosten) und vernachlässigt die wahrscheinlichen Vorteile ihrer Einrichtung, und zwar den Wegfall der Transaktionskosten und des Wechselkursrisikos sowie der Kosten einer unabhängigen Währungspolitik. Es wird somit keine angemessene Kosten/Nutzen-Analyse durchgeführt.

Eine andere Reihe von Untersuchungen versucht die Bewertung der positiven Komponente zu operationalisieren, von denen die einflußreichste die bekannte Studie der EU-Kommission über die „Kosten eines Nicht-Europas“ ist (vgl. Europäische Kommission, 1990). Diese Untersuchung gibt auch einen Überblick über die geschätzten Kosten der WWU, die jedoch durch die Vorteile der Schaffung der gemeinsamen Europäischen Währungszone aufgewogen werden.

Dennoch fehlt der zuletzt genannten Studie die konzeptionelle und modellbezogene Konsistenz der ersten Gruppe, die sich normalerweise auf eine bruchstückhafte Einschätzung der verschiedenen Vorteile (Wegfall des Wechselkursrisikos, der Zinssatzunterschiede, positive Auswirkungen auf Handel- und Kapitalflüsse etc), die sich aus dem Nichtvorhandensein einer einheitlichen Währung ergeben, und deren anschließender Zusammenfassung bezieht. Der allgemeine Zustand der Währung wird gewöhnlich als eine Einzelmaßnahme dargestellt, um in den Genuß dieser Vorteile zu kommen.

Was können wir angesichts dieser beiden Ansätze über die Vorteile einer Integration in die Eurozone für die neuen Mitgliedstaaten sagen? Bis jetzt gibt es keine spezifischen Untersuchungen, wie sie oben beschrieben sind, für die Kandidatenstaaten. Wir können jedoch mit Sicherheit davon ausgehen, daß nach Aussage dieser Untersuchungen die Eurozone - die selbst keine optimale Währungszone ist - mit den Neumitgliedern nicht als optimale Währungszone zu bezeichnen wäre⁷¹.

⁷⁰ Die Vereinigten Staaten selbst wurden erst ca. eine Generation nach der Unabhängigkeit eine Währungsunion. Das verdeutlicht die starken Einschränkungen der Theorie der optimalen Währungszone: Es handelt sich um ein statisches Merkmal.

⁷¹ De Grauwe and Aksoy (vgl. De Grauwe & Aksoy, 1999) kommen zu der Schlußfolgerung, daß die osteuropäischen Staaten als Gruppe *gemeinsam* mit der EU eine optimale Währungszone bilden könnten. Dennoch sind ihre Ergebnisse vorläufig und sollten, wie sie selbst sagen, mit Vorsicht betrachtet werden. Horvath and Jonas (vgl. Horvath & Jonas, 1998) kamen in einer Länderstudie über die Tschechische Republik zu der Schlußfolgerung, daß *diese zur Zeit* mit der EU *keine* optimale Währungszone ist.

Zudem vernachlässigen beide Ansätze die Kosten einer unabhängigen Währungspolitik. Die asiatische Krise hat gezeigt, daß der Balanceakt zwischen einer externen und internen Stabilität in einem Umfeld mit großen ausländischen Kapitalflüssen für relativ kleine Entwicklungs- (und Übergangs-)wirtschaften sehr schwierig sein kann. Durch die Mitgliedschaft in einer Währungsunion erübrigt sich für die beitriftswilligen Staaten dieser Balanceakt. Zudem sind die Investitionen in die Glaubwürdigkeit der Währungspolitik nicht länger erforderlich.

Zur Einschätzung der durch den Beitritt zur Eurozone entstehenden Vorteile (und Kosten) können wir die Hypothese entwickeln, daß diese weitgehend jenen entsprechen würden, wie sie für die südlichen EU-Wirtschaften gelten⁷². Zum Beispiel ging man beim Beitritt Portugals in die Eurozone davon aus, daß dadurch das pro Kopf-BIP im Laufe von 10 Jahren lediglich um 1 % steigen würde⁷³ (vgl. Ministério das Finanças, 1998). Solche geringen Zuwächse waren bei dem in dieser Untersuchung verwendeten alternativen Szenario auf die Annahme zurückzuführen, daß Portugal ungeachtet der Teilnahme an der Eurozone die gleiche Art von nachhaltigen makroökonomischen Politiken beibehalten würde und daß in dem verwendeten Modell der wichtigste Übertragungskanal der realen Auswirkungen der Rückgang der Zinssätze sein würde⁷⁴ (Portugal liegt viel näher am EU-Durchschnitt als die aktuellen Kandidatenländern).

Angesichts dieses Vergleichs würden die positiven Auswirkungen auf die osteuropäischen Wirtschaften wahrscheinlich wesentlich größer als im Fall von Portugal sein, da die Zinssatzunterschiede zwischen der EU und den beitriftswilligen Staaten noch wesentlich größer sind. Andere Übertragungskanäle, die positive Auswirkungen haben würden, sind der Zuwachs an Handelsflüssen, größere öffentliche Finanztransfers von der EU, größere private Kapitalflüsse und eine Glaubwürdigkeit als „freie“ Währungs.

Es sollte auch nicht vergessen werden, daß sich die beitriftswilligen Staaten im Prozeß der Diversifizierung ihrer Produktionsstrukturen (die Dienstleistungen werden wichtiger) befinden und zudem ihre Handelsstruktur in Richtung auf die EU umorientieren. Dadurch wird künftig die Wahrscheinlichkeit geringer, daß sie von exogenen Krisen anders als die EU selbst betroffen werden. Die Reaktion auf die russische Krise zeigt ganz deutlich, daß die aktuellen exogenen Erschütterungen unterschiedliche Auswirkungen auf die MOEL haben. Der Verlust des währungspolitischen Instruments würde derzeit Kosten verursachen. Diese dürften in den nächsten 5 - 10 Jahren weitgehend sinken. Einige der zahlreichen beitriftswilligen Staaten wickeln bereits jetzt 50 - 70 % ihres Handels mit der EU ab (vgl. Tabelle 5.1).

⁷² Buch (vgl. Buch, C., 1999) kommt in seiner Untersuchung über die finanzielle Integration, in der auch die Daten der südlichen EU-Mitgliedstaaten als Orientierungswerte für die neuen Mitglieder herangezogen werden, zu dem Schluß, daß die Vorteile eines EU-Beitritts für letztere geringer sein werden, da ihr Maß an Integration bereits größer ist, als es das der ersteren auf einer ähnlichen Stufe war, und vor dem eigentlichen Beitritt noch zunehmen wird. Diese „Konvergenz von außen“ ist letztendlich eines der Standardmerkmale der nachfolgenden Expansionswellen der EU (vgl. Vinhas de Souza, L., 1996).

⁷³ Diese Ergebnisse entstammen der Aktualisierung des endogenen Wachstumsmodells, das 1995 von Gaspar und Pereira entwickelt wurde (vgl. Gaspar & Pereira, 1995).

⁷⁴ Da die kommerzielle Integration und die Vorteile aus den privaten und öffentlichen Kapitalflüssen für Portugal bereits eine Realität darstellten, waren die Auswirkungen dieser anderen realen Übertragungskanäle für das Ergebnis von nachrangiger Bedeutung.

Tabelle 5.1 Handel der Kandidatenstaaten mit der Europäischen Union in Prozent des Gesamthandelsvolumens

EINFUHREN						
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Bulgarien	34,2	32,5	37,2	35,1	37,7	45,0*
Tschechische Rep.	42,6	45,0	61,1	62,4	61,5	63,3
Zypern	41,6	55,5#	59,0	57,2	56,3	61,9*
Estland	23,3	23,9	66,0	64,6	59,2	60,1
Ungarn	40,1	45,3	61,5	62,3	62,8	64,1
Lettland	17,1	24,9	49,9	49,2	53,2	55,3
Litauen	18,7	26,4	37,1	42,4	46,5	50,2
Malta	71,0	75,7	72,7	68,5	70,2	69,3
Polen	57,6	57,5	64,6	63,9	63,8	65,9
Rumänien	45,3	45,7	50,5	52,3	52,5	57,7
Slowakei	20,6	26,2	34,8	37,3	39,6	50,4
Slowenien	46,2	57,1	68,8	67,5	67,4	69,4
AUSFUHREN						
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Bulgarien	29,9	35,4	37,6	39,1	43,2	49,7*
Tschechische Rep.	41,6	42,6	60,9	60,9	58,2	64,2
Zypern	42,6	52,2#	59,0	55,4	48,0	50,4*
Estland	17,8	19,0	54,0	51,0	48,6	55,1
Ungarn	46,5	51,0	62,8	69,7	71,2	72,9
Lettland	24,4	27,9	44,0	44,7	48,9	56,6
Litauen	18,9	25,7	36,4	32,9	32,5	38,0
Malta	71,0	74,0	71,4	56,9	54,3	52,8
Polen	64,3	62,7	70,0	66,3	64,2	68,3
Rumänien	41,3	48,2	54,1	56,6	56,6	64,5
Slowakei	24,1	28,4	37,8	41,3	41,7	55,8
Slowenien	42,6	59,2	67,0	64,6	63,6	65,5

* Januar - September 1998

Quelle: Europäische Kommission, einzelstaatliche Quellen.

Die meisten der genannten positiven Auswirkungen würden sich wahrscheinlich auch ergeben, wenn nachhaltige makroökonomische Politiken und die Fortschritte in Richtung auf einen EU-Beitritt beibehalten würden. Die volle Teilnahme an der WWU ist dazu nicht erforderlich. Es ist deshalb schwierig, die Nettoeffekte festzustellen, das heißt Auswirkungen, die *ausschließlich* auf eine volle WWU-Teilnahme zurückzuführen sind. **Dennoch scheinen die Experten die einhellige Meinung zu vertreten, daß eine volle WWU-Teilnahme mittelfristig positive Auswirkungen für die beitrittswilligen Staaten der „ersten Welle“ haben wird.**⁷⁵ Die Frage lautet natürlich, was unter mittelfristig zu verstehen ist.

⁷⁵ Einige Länderentwürfe (vgl. Wdowski, P. & van Aarle, B., 1998, für den Fall von Polen) scheinen dieser Schlußfolgerung zuzustimmen. Natürlich unterstützen andere - nicht wirtschaftliche - Erwägungen (politische, strategische und sicherheitspolitische) auch den Wunsch der Kandidatenstaaten, der EU beizutreten.

5.2. Progressive und nachhaltige Konvergenzen in Richtung auf die Eurozone

In der vorangegangenen Diskussion wurde einer der Hauptgründe nicht genannt, warum eine Währungsunion für die beitrittswilligen Staaten (anfänglich) nicht von Vorteil sein könnte. Wie bereits in Absatz 2.3 erläutert, wird der Balassa-Samuelson-Effekt zu einem Prozeß der realen Aufwertung der Währungen dieser Länder und auch zu strukturell höheren Inflationsniveaus als in der EU führen. In der einschlägigen wissenschaftlichen Literatur geht man davon aus, daß ein wesentlicher Teil der „realen Konvergenz“ stattgefunden haben muß, bevor die Regierungen sich um eine Währungs- und Fiskalkonvergenz bemühen. Die Erkenntnis, daß der Konvergenzprozeß Zeit beanspruchen wird - wenn er nachhaltig vollendet werden soll -, war der Hauptgrund für eine progressive und stufenweise Strategie in der rechtlichen und institutionellen Struktur des EU-Beitrittsprozesses.

Ein „realer Konvergenz“-Prozeß - der allgemein als ein Anschlußfinden an das Produktivitäts- und das reale BIP-Niveau verstanden wird - wird in den meisten beitrittswilligen Staaten aus zwei Teilen bestehen. Der erste bezieht sich auf den Übergangsprozeß von einer Plan- zu einer Marktwirtschaft, in dem zweiten geht es um den Aufholprozeß zu den weiter entwickelten Wirtschaften. Aber beide werden unweigerlich Zeit beanspruchen.

Als ein Hinweis auf den wahrscheinlich erforderlichen Zeitrahmen für eine „reale Konvergenz“ haben wir in Abs. 1.1.2 bereits die IWF-Studie genannt (vgl. Fischer et al., 1998), in der die reale Konvergenz der beitrittswilligen Staaten im Vergleich zu dem Niveau der südlichen EU-Mitgliedstaaten berechnet wird. **Die Schlußfolgerungen in dieser Studie gehen dahin, daß die „reale Konvergenz“ ein generationenlanger Prozeß selbst unter günstigen makroökonomischen Umständen sein wird.**

Die immer noch großen Einkommens- und Produktivitätsunterschiede zwischen den Kandidatenländern und dem EU-Durchschnitt könnten sich sehr negativ auswirken, wenn ein vorzeitiger Integrationsprozeß versucht wird, und zwar nicht nur auf die neuen Mitgliedstaaten, sondern für die EU-„Kernstaaten“ selbst. Es können sich daraus die drei folgenden Szenarien ergeben:

5.2.1. Das „beste“ Szenarium

Dem bestehenden Produktivitätsunterschied zwischen den Beitrittsstaaten und den EU-Kernstaaten wird durch ein **hohes Maß an Flexibilität bei der Lohngestaltung und den Arbeitskräften** entgegengewirkt. Das bedeutet, daß die Löhne unter den Lohnniveaus der EU-Kernstaaten bleiben und lediglich gemeinsam mit dem Produktivitätszuwachs in den neuen Mitgliedstaaten steigen. Ein noch bestehender Druck wird durch die Abwanderung der Arbeitskräfte in die Gebiete mit hoher Produktivität/hohen Löhnen abgeschwächt, wodurch ein Ausgleich der Unterschiede beschleunigt wird. Das ist der natürliche wirtschaftliche Korrekturprozeß in einer tatsächlich integrierten Wirtschaftsregion wie den USA. Leider sind Lohnflexibilität und Arbeitskräftemobilität keine Merkmale der EU oder der beitrittswilligen Staaten. Deshalb ist ein solches Szenarium nicht unbedingt wahrscheinlich.

5.2.2. Das “zweitbeste” Szenarium

Ein hohes Maß an Lohnflexibilität steht der niedrigen Mobilität der Arbeitskräfte beim Aufholprozeß gegenüber. Alternativ steht ein hohes Maß an Arbeitskräftemobilität einer starren Lohnstruktur gegenüber, obwohl große unionsinterne Migrationsflüsse keine realistische Alternative in der aktuellen EU-Umgebung sind. Dieser Prozeß wird in begrenztem Umfang von einem Netto-Fiskaltransfer von den EU-Kernstaaten unterstützt, um verbleibende Übergangskosten abzufangen und eine Verringerung der Produktivitätsunterschiede zu beschleunigen. Dieses Szenarium kann im großen und ganzen auf die südlichen EU-Mitgliedstaaten Anwendung finden.

5.2.3. Das “drittbeste” Szenarium

Die fehlende Lohnflexibilität oder Arbeitskräftemobilität führt zum Aufbau eines Inflationsdruckes, einem Anstieg der Lohnstückkosten und einem konsequenten Verlust an Wettbewerbsfähigkeit sowie einer Investitionsflucht in die hochproduktiven EU-Kernstaaten. Den massiven sozialen und wirtschaftlichen Unruhen kann nur durch sehr große Mittelübertragungen entgegengewirkt werden. Diese Übertragungen können sich durchaus wiederholen, da sie selbst nicht unbedingt die Verzerrungen aufheben, die sich durch die Produktivitätsunterschiede immer wieder ergeben. Dieses Szenarium konnte im *Mezzogiorno* Italiens oder in der ehemaligen DDR festgestellt werden (vgl. Anhang C).

Die Kandidatenstaaten selbst sind sich dieser potentiellen Probleme überaus bewußt, denn sie wissen, daß die *EU selbst keine optimale Währungszone ist* und daß *sie mit den neuen Mitgliedstaaten nicht unmittelbar zu einer solchen werden wird*. Das Potential eines asymmetrischen Schocks (d.h. Veränderungen in dem externen Wirtschaftsumfeld, die die einzelnen Teile einer gemeinsamen Währungszone unterschiedlich betreffen), das auf die EU einwirkt, darf nicht unterschätzt werden, wenn kein Korrekturmechanismus der nationalen Wechselkurse zur Verfügung steht und die Arbeitskräfte nicht mobil genug sind, die Lohnstruktur nicht flexibel genug ist und ausgleichende Mittelübertragungen nur begrenzte Anwendung finden .

Zudem wird neben einer wirtschaftlichen Konvergenz auch der Aufbau der Institutionen und allein der Lernprozeß, wie die politischen Instrumente (einschließlich natürlich der für eine Teilnahme im ESZB erforderlichen Währungsinstrumente) einzusetzen sind, in den beitrittswilligen Staaten Zeit beanspruchen.

Die Gefahren eines frühen Beitritts zur Währungsunion lassen sich an den Beispielen Ostdeutschlands und Griechenlands veranschaulichen. In Anhang C werden die wirtschaftlichen Auswirkungen der Währungsunion zwischen der ehemaligen DDR und Westdeutschland aufgeführt. In Schaukasten 4 wird der erfolglose Versuch der realen Konvergenz Griechenlands beschrieben.

Schaukasten 4: Der Fall Griechenland: Divergenzen innerhalb der EU

Anders als bei den Ländern der iberischen Halbinsel (Portugal und Spanien: ihre erfolgreiche Teilkonvergenz wurde als eine strukturelle Konvergenz in Richtung auf die durchschnittliche Produktivitätsgrundlage der EU-Kernstaaten festgestellt, vgl. Löhnig, 1999) und im Fall von Irland ist Griechenland unter den weniger entwickelten Ländern, die nach dem Beitritt von hohen EU-Beihilfen profitierten - wovon auch die künftigen Mitgliedstaaten im Rahmen der Strukturfonds profitieren werden, die zur Unterstützung des Aufholprozesses der Entwicklung gegenüber den EU-Kernstaaten dienen werden (die sogenannte „reale Konvergenz“), *der einzige Fall einer verfehlten progressiven Konvergenz in Richtung auf die durchschnittlichen EU-Wohlstandsniveaus*. Darüber hinaus ergab sich in der Tat eine *Divergenz* (d.h. eine Senkung des nationalen Wohlstandsniveaus im Vergleich zu der EU), und das trotz einiger der größten Finanztransfers im Verhältnis zum BIP-Anteil (bis zu 5 % des griechischen BIP Anfang 1990, nur übertroffen vom Transfer nach Irland).

Der Grund dafür liegt in der *Verfolgung von ungeeigneten und nicht nachhaltigen makroökonomischen Politiken*: In den frühen 80er Jahren veranlaßte die erste PASOK (Panhellenistische Sozialistische Partei)-Regierung in Griechenland eine Haushaltsexpansion, durch die schließlich Einsparungen und Investitionen im Inland durch externe *offizielle EU-Mittelübertragungen* ersetzt (und reduziert) wurde, die nicht zur Finanzierung von Investitionen, sondern zum Verbrauch und der Expansion des griechischen Staates eingesetzt wurden (die ausländischen Direktinvestitionen wurden nicht gefördert, und der griechische Staat erweiterte seinen Anteil an der Wirtschaft von 9% vor dem Beitritt auf 23% bis Mitte der 80er Jahre; vgl. Orłowski, 1999). Die expansionistische Fiskalpolitik wurde durch eine lasche Währungspolitik der Griechischen Zentralbank ermöglicht. Reformen im Inland zur Verbesserung der Wirtschaftseffizienz (Deregulierung, Öffnung für Auslandsinvestitionen, Privatisierung) kamen zum Stillstand.

Das führte dazu, daß die Griechische Drachme nie dem Wechselkursmechanismus I beitrug, das Land wurde von der Teilnahme an der Eurozone aufgrund der Nichteinhaltung aller Konvergenzkriterien ausgeschlossen und lediglich erst 1998 zum WKM II zugelassen wurde.

Das sollte als Warnung für alle Kandidatenstaaten dienen: Die Reform und die Konvergenz sollten vor und nach dem Beitritt in einer konsequenten und nachhaltigen Weise erfolgen.

5.3. Die Strategie der Kandidatenländer für eine volle WWU-Teilnahme

In Kapitel 1 wurde diskutiert, daß die Position unter den Länder der „ersten Welle“ hinsichtlich des EU-Beitrittsrahmens relativ homogen zu sein scheint. Laut EU-Kommission (vgl. Europäische Kommission, 1998) ist ein EU-Beitritt der Länder der „ersten Welle“ auf die Arbeitshypothese gestützt, daß Ungarn am 01. Januar 2002 und die übrigen am 01. Januar 2003 der EU beitreten werden. Dennoch ist nach Angaben der Kommission und unabhängiger Quellen der Zeitrahmen 2004 bis 2006 weitaus wahrscheinlicher.

Dieser Zeitrahmen gilt für das Szenarium des „besten“ Falls. Eine Reihe von Ländern hat inoffiziell eine Toleranzspanne von zwei Jahren zur dem Termin für den EU-Beitritt hinzugefügt. Der von den beitriftswilligen Staaten vorgeschlagene Zeitrahmen zeigt jedoch deutlich die Präferenz für eine progressive und schrittweise Konvergenz, und zwar zunächst in die EU und erst danach - jedenfalls für die meisten Länder - in die Eurozone. Die Integration in die Eurozone ist strittiger und sie wird - zu Recht - als weiter weg empfunden.

Bei einer abschließenden Aufstellung von Kosten und Nutzen der Euro-Teilnahme für die beitriftswilligen Staaten sehen es die meisten Stellungnahmen der EU-Kommission als eine positive Entwicklung an, was auf die Senkung der Transaktionskosten im Handel, die Währungsrisiken und die Finanzkosten zurückzuführen sein würde, *diese positiven Elemente sind jedoch nur langfristig zu erzielen* (vgl. u.a. Avramov, 1999, Backe & Radzyner, 1998, Horvath & Jonas 1998, Janackova 1998, Nemenyi 1998, Nissinen 1999, Polanski, 1997, 1999).

Die Kandidatenstaaten beziehen nur vereinzelt eine eindeutige Stellung zu diesem Thema. Dennoch weisen die *verfügbaren* nationalen Positionen fast alle auf die Akzeptanz und die Präferenz für einen stufenweisen Prozeß hin. Nachfolgend geben wir einen kurzen Überblick.

5.3.1. Die Länder der „ersten Welle“

Tschechische Republik

Die tschechische Regierung veröffentlichte 1998 ihre allgemeine Strategie zum EU-Beitritt (vgl. Tschechische Republik, 1998). Es wurde kein spezifischer Zeitrahmen für eine volle WWU-Teilnahme vorgegeben, und aus dem Papier geht hervor, daß das Land der Eurozone mit Beginn einer jeden Wechselkursregelung beitreten könnte (angesichts des EU-Rechtsrahmens trifft diese Erklärung nicht zu). Das kann nur als Nebeneffekt der Aufhebung der tschechischen Ankopplung von 1997 und der Politikunsicherheit interpretiert werden, die immer noch mit der Einrichtung „des schmutzigen Floatens“ verbunden wird.

Jede Euro-Kopplung wird als Voraussetzung für eine nachhaltige interne wirtschaftliche Stabilität betrachtet, die als internes (fiskal) und externes (Leistungsbilanz) Gleichgewicht und als Fortschritt in Richtung auf eine Desinflation und eine Zurückhaltung beim Lohnwachstum definiert ist (vgl. auch Janackova, 1998). Eine inoffizielle Anbindung an den Euro zur Ablösung der aktuellen DEM-Anbindung ist langfristig eine mögliche Alternative, jedoch wird für die absehbare Zukunft die Unabhängigkeit der inländischen Währungspolitik befürwortet. Diese mögliche Kronen-Kopplung wird nur für die nächsten 5-10 Jahre als Alternative erwogen (vgl. Horvath & Jonas, 1998). In diesem Sinne äußerte sich der tschechische Finanzminister, Pavel Mertlik, kürzlich in einem Interview, wonach es sich hinsichtlich der WWU-Kriterien wahrscheinlich um einen Prozeß von mindestens vier bis fünf Jahren handeln wird (vgl. Reuters, 25. Oktober, 1999).

Estland

In Estland bleibt das Currency Board-System ein Eckpfeiler der Wirtschaftspolitik, das der wirtschaftlichen Entwicklung einen transparenten und glaubwürdigen Rahmen verschafft (vgl. Lehmuusaari, 1999). Im Januar 1999 wurde die Ankopplung der Estnischen Krone an die DEM zur De facto-Kopplung an den Euro. In Zusammenarbeit mit den EU-Institutionen beabsichtigt die Bank von Estland bis Ende 1999 die Erstellung eines mittelfristigen Plans zum Beitritt zum Europäischen Währungssystem und schließlich zur Währungsunion. Die Bank von Estland vertritt die Auffassung, daß das Currency Board-System einen soliden währungspolitischen Rahmen für die Vorbereitung zur Übernahme des Euros bietet und auch die richtigen Signale für die reale Wirtschaft während der Vor-Euro-Periode setzt (vgl. Lehmuusaari, 1999).

Der estnische Premierminister, Mart Laar, sagte in einem Rundfunkinterview (ETA, 18. Oktober 1999), daß Estland den Euro direkt nach der EU-Mitgliedschaft übernehmen sollte. Die estnische Regierung hat sich das Jahr 2003 bereits zum Ziel für einen Beitritt in die EU gesetzt, es wurde jedoch kein *offizieller* Standpunkt zur WWU veröffentlicht. Estlands Finanzminister, Siim Kallas, meinte kürzlich in einem Interview, daß Estland grundsätzlich für einen WWU-Beitritt bereit sei, jedoch zunächst im Inland die für die Währungsunion benötigte politische Unterstützung finden müsse (vgl. Reuters, 25. Oktober 1999).

Ungarn

Vor einigen Jahren begannen die ungarischen Behörden, das Thema der Integration des Forint in die WWU zu diskutieren. Der Beitritt zur Europäischen Union (siehe oben) würde zwischen 2002 und 2003 und die Teilnahme an der Eurozone ist zu einem Zeitpunkt zwischen 2005 und 2007 stattfinden (vgl. Backe & Radzyner, 1998).

Es *schien* einen Konsens hinsichtlich eines späteren Beitritts in die WWU und einer Teilnahme am WKM II zu geben, denn man hatte keinen Grund für einen früheren Beitritt zum WKM II gesehen. Ein Beitritt zum WKM II würde den Handlungsspielraum der ungarischen Währungspolitik einschränken, wobei der früheste Zeitpunkt für eine Zusage beim Wechselkurs sowohl von dem Ergebnis der Desinflation als auch von dem erzielten Wachstum des Landes bestimmt werden (vgl. Nemenyi, 1998).

Dennoch ist Ungarn nach der jüngsten Erklärung des ungarischen Finanzministers, Zsigmond Jarai, in dem Versuch begriffen, sich auf eine Teilnahme an der WWU in der Mitte des nächsten Jahrzehnts und zwei bis drei Jahre nach dem Beitritt zur EU vorzubereiten (vgl. Reuters, 25. Oktober, 1999). Ungarn könne sogar nach 2001 den Forint an den Euro koppeln, die Inflation dann auf 4 % bis 5 % senken und bereits 2004 den Euro als offizielle Währung einführen (vgl. Reuters, 2. November, 1999). Das sollte nach einer Senkung des Deflationssatzes der schrittweisen Anpassung des Forints in zwei Schritten geschehen, und zwar 0,2 % im nächsten Jahr von den aktuellen 0,4 %, wobei 0,3 % ein erster unmittelbarer Schritt wären.

Polen

Im letzten Kapitel wurde bereits erläutert, daß die Republik Polen über eine der am deutlichsten definierten Strategien zur Integration in die Eurozone von allen Kandidatenländern verfügt. Die Polnische Nationalbank hat in ihrem Papier über die mittelfristige Strategie der Währungspolitik von 1999 bis 2003 (vgl. NBP, 1998, (b)) deutlich die Integration des Zloty in die Eurozone als mittelfristiges Ziel gesetzt. Dabei ist ein Prozeß einer progressiven Erweiterung der Bandbreiten bei der Kopplung und der Verlangsamung der schrittweisen Anpassung geplant (diese Phase würde zwischen 1997 und 1999 stattfinden), der den Höhepunkt in einer befristeten Freigabe der

Währung findet (nach der jüngsten Erklärung der polnischen Nationalbank vielleicht bereits Anfang 2000), mit dem ausdrücklichen Ziel einer Bewertung des Gleichgewichtswerts des Zlotys vor seiner endgültigen Festlegung innerhalb des Eurorahmenwerks und schließlich der Teilnahme an der Eurozone bis zum Jahr 2005. Die Gouverneurin der polnischen Zentralbank, Hanna Gronkiewicz-Waltz, erklärte kürzlich, daß das Land hoffe, drei Jahre nach seinem Beitritt zur EU an der WWU teilnehmen zu können. Die polnische Regierung ließ ebenfalls wissen, daß sie für einen Beitritt Ende 2003 bereit sei, während hingegen einige Beobachter 2005 für wahrscheinlicher halten (vgl. Reuters, 13. Oktober, 1999).

Slowenien

Sloweniens Position gegenüber einer Aufnahme in die Eurozone scheint heterogener zu sein (einige Behörden wiesen sogar kurz auf die Bereitschaft des Landes hin, den Euro noch vor dem Beitritt zur EU zu übernehmen). Nach dem EU-Beitritt bis zum Jahr 2002 unterscheiden sich die Szenarien im Inland von einem gleichzeitigen Beitritt in die EU und die WWU (in einer Erklärung des Premierministers), über 2005 (wie die slowenische Regierung in ihrem nationalen Programm zur Übernahme des *Acquis* erklärte), und 2008 (der Wirtschaftsminister) bis schließlich zu einer unverbindlichen (und vielleicht realistischeren) Haltung der Zentralbank, die der WWU beitreten will, wenn das Land eine nachhaltige makroökonomische Stabilität erzielt habe.

In den Verhandlungen mit der EU forderte Slowenien eine Ausnahmeregelung von den Kriterien für den Wechselkursmechanismus. Das Land forderte insbesondere, daß die Stabilität des Tolars in Übereinstimmung mit den Anforderungen für den WKM II so betrachtet werden sollte, als würde es diese formal erfüllen.

Slowenien ist das einzige Kandidatenland, das diese Regelung bisher offen gefordert hat⁷⁶ (vgl. Lavrac, V., 1999⁷⁷). Die Frage nach dem richtigen Weg zu einer solchen Währungsintegration

⁷⁶ 1998 forderten Kandidatenländer weitere Ausnahmeregelungen (siehe Europäische Kommission, 1998): Polen, Ungarn und Zypern forderten für den Bereich der **Telekommunikation** Übergangszeiten, die länger als ihre Arbeitshypothesen sind. Ungarn forderte eine Übergangszeit bis zum 31. Dezember 2002 für die vollständige Liberalisierung für das Telekommunikationsnetz. Polen beantragte eine Übergangszeit von noch unbestimmter Länge für den uneingeschränkten Zugang zu bestimmten Frequenzbändern der mobilen Kommunikation. Zypern forderte eine Übergangszeit bis zum 31. Dezember 2003 für die uneingeschränkte Liberalisierung des Telekommunikationsmarkts und die Einrichtung einer nationalen Regulierungsbehörde. Hinsichtlich der Industriepolitik forderte Ungarn eine 6monatige Übergangszeit für den Europäischen Kohle und Stahl-*Acquis* bis zum auslaufen des EGKS-Vertrages. Im Kapitel für audiovisuelle Technologie beantragte Slowenien eine zweijährige Übergangszeit für die volle Umsetzung der Richtlinie zum grenzüberschreitenden Fernsehen und die Tschechische Republik forderte eine Übergangsregelung bis 2005 für Pay-TV und Kabelfernsehen.

In dem gemeinsamen Bericht von 1999 scheint die Kommission einen strengeren Standpunkt zu vertreten und unterscheidet zwischen einer Ausnahmeregelung in einem Übergangszeitraum, wobei letzterer nur in Ausnahmefällen (wie die WWU) und erstere unter spezifischen Umständen akzeptiert würde. So vertritt die Kommission die Auffassung, daß angesichts der laufenden Verhandlungen die EU ihre Politik hinsichtlich der Übergangszeiträume genauer definieren sollte. Es sollte nur wenige Übergangsregelungen geben, und diese sollten von kurzer Dauer sein. Für die Bereiche des *Acquis*, für die weitreichende Anpassungen und erhebliche Anstrengungen erforderlich sind, die große finanziellen Belastungen mit sich bringen (in Bereichen wie Umwelt, Energie, Infrastruktur) könnten Übergangsregelungen über einen bestimmten Zeitraum verteilt werden, vorausgesetzt die Kandidaten können nachweisen, daß eine Festsetzung unmittelbar bevorsteht und daß sie sich an detaillierte und realistische Pläne für eine Festsetzung einschließlich der notwendigen Investitionen halten (vgl. EC, 1999(a)).

⁷⁷ Derselbe Verfasser ist einer der wenigen, der eine direkte Teilnahme an der WWU nach einem EU-Beitritt verteidigt, und zwar auf der Grundlage, daß dies die Stabilität und die Zeit des Lernens verkürzen würde. Er ist Mitverfasser mit de Grauwe, P. (vgl. de Grauwe & Aksoy, 1999) von einer Sammlung von Dokumenten, in

ist für die Regierung des Landes immer noch nicht beantwortet.

Kürzlich erklärte der slowenische Minister für Europaangelegenheiten, Igor Bavcar, daß nach der Veröffentlichung des Berichts vom 13. Oktober man allen Grund habe zu glauben, daß Slowenien seinen Plan umsetzen werde, alle Kriterien für eine Mitgliedschaft bis Ende 2002 zu erfüllen (vgl. Reuters, 18. Oktober 1999). Der slowenische Finanzminister, Mitja Gaspari, sagte kürzlich in einem Interview, daß sein Land zur Teilnahme an der WWU innerhalb der nächsten zwei bis drei Jahre bereit sein könnte, da man im nächsten Jahr mit einer Inflation von unter 6 % und einem Haushaltsdefizit von weniger als 1 % des BIP rechne (vgl. Reuters, 25. Oktober, 1999).

5.3.2. Länder der "zweiten Welle"

Bulgarien

Es steht nicht wirklich zur Diskussion, ob Bulgarien die seit kurzem erzielte anfällige Stabilität unter einem IWF-geförderten Currency Board-System für eine andere Art von Währungs- und Geldarrangement aufgeben wollte. Die Ankerwährung wechselte am 01. Januar 1999 automatisch von der DEM zum Euro, was jedoch einer Währungsintegrationsstrategie am nächsten kommt, scheint auf eine Beibehaltung des Currency Board-Systems bis zum EU-Beitritt hinzuweisen, wobei die WWU-Teilnahme als ein späteres Ziel erklärt wird und nach dem Beitritt zur Union der EU-Rahmen zum Beitritt einschließlich des Zeitrahmens Anwendung finden wird. Zu diesem Zeitpunkt würde die „Auslaufstrategie“ des Currency Board-Systems festgelegt werden - über die Frage, ob eine unabhängige Zentralbank erforderlich ist oder nicht, scheinen sich die bulgarischen Behörden noch nicht ganz im klaren zu sein (vgl. Avramov, 1999).

Lettland

In seiner Stellungnahme von Mitte Oktober vertrat der lettische Außenminister die Auffassung, daß Lettland wahrscheinlich im Jahr 2005 der EU beitreten werde (Reuters, 13. Oktober, 1999). Zudem weisen jüngere Erklärungen des Gouverneurs der Zentralbank von Lettland (vgl. Repse, E., Gouverneur, Bank von Lettland, General Economic Developments and Banking in Latvia, Notes, 29. Oktober 1999) darauf hin, daß die Bank von Lettland die Erfüllung der Maastrichter Konvergenzkriterien als mittelfristiges Ziel ansieht und sich in der Lage sieht, alle innerhalb von vier bis fünf Jahren zu erfüllen. Er sagte auch, daß Lettland grundsätzlich die Währungsstabilitätskriterien erfülle, da der Lat seit 1994 in einem festen Wechselkurs an die Sonderziehungsrechte gekoppelt sei. Während der Vor-Beitrittsphase soll die aktuelle Kopplung des Lats an die Sonderziehungsrechte grundsätzlich beibehalten werden.

Litauen

Litauen hat durch die Bank von Litauen bereits damit begonnen, einige schrittweise Veränderungen des Currency Board-Systems umzusetzen, um eine aktive Währungspolitik, ähnlich einer Zentralbank, verfolgen zu können (vgl. Šarkinas, 1999). Derzeit wird die Währungspolitik in Litauen unter einem modifizierten Currency Board-System verfolgt.

Die litauische Strategie in Richtung auf eine unabhängige Zentralbank wurde im

der die Theorie vertreten wird, daß Slowenien und die EU den Kriterien für einen optimalen Währungsraum entsprechen.

währungspolitischen Programm für 1997 bis 1999 vorgestellt, das die Bank von Litauen 1997 verabschiedete. Dieses Programm besteht aus drei Stufen:

- **erste Stufe:** die Entwicklung und Einführung von Offenmarktgeschäften und einer Lombard-Fazilität mit einem weiterhin bestehenden Currency Board-System (1997-1999);
- **zweite Stufe:** die Verabschiedung von Änderungen des Gesetzes über die Glaubwürdigkeit des Litas (1999-2000);
- **dritte Stufe:** die Umorientierung des Wechselkurses des Litas, um eine engere Beziehung mit der EU und der WWU einzugehen (ab 2000).

In jüngster Zeit hat die Bank von Litauen den oben genannten Zeitplan geändert (vgl. Stellungnahme der Bank von Litauen, 13. Oktober 1999). Er sieht folgendermaßen aus:

- a) die geplante Wiederankopplung des Wechselkurses des Litas an den Euro im Jahr 2000 wird nicht durchgeführt;
- b) der Litas wird in der zweiten Hälfte von 2001 direkt an den Euro gekoppelt und die zwischenzeitliche Kopplung an den USD/Euro-Währungskorb wird übersprungen.

Die Ankopplung des Litas direkt an den Euro wird auf der Grundlage verteidigt, daß 1999/2000 keine grundlegenden Entscheidungen über den Wechselkurs des Litas getroffen würden; deshalb müsse dieser Plan künftig schneller durchgeführt werden. Zudem wäre eine solche Kopplung transparenter, von den Akteuren einfacher zu verstehen und würde gleichzeitig ein deutliches Signal an sie senden, den Euro in ihren internationalen Handelsbeziehungen mit der EU vermehrt einzusetzen.

Slowakei

Es gibt wenige deutliche Positionen hinsichtlich der Entwicklung der Währungsstrategie der slowakischen Republik, in einer jüngsten Stellungnahme sagte jedoch der slowakische stellvertretende Premierminister, Pavel Hamzik, daß die slowakische Regierung davon ausgehe, zu der "ersten Welle" der neuen Mitgliedstaaten in der EU im Jahre 2004 zu gehören. Die slowakische Finanzministerin, Brigita Schmognerova, sagte zudem, daß man davon *ausgehe*, daß man dem WKM II beitrete, was bedeute, daß die Nationalbank von einer Freigabe zu einem festgelegten Wechselkurs übergeht und mit einer großen Bandbreite beginnt, die dann verringert wird (Reuters, 25. Oktober, 1999).

Wie wir aus diesen kurzen Darstellungen (zusammengefaßt in Tabelle 5.2.) erkennen können, sehen die wenigen Kandidatenstaaten mit einem klaren Zeitplan zur Übernahme des Euros (wobei es keine Überraschung ist, daß die meisten von ihnen zunächst Länder der "ersten Welle" waren) diesen als ein mehrstufiges Stadium und einen progressiven Prozeß verstehen, der nach dem EU-Beitritt entstehen wird, und diese Ansicht wird weitgehend auch von der Beitrittsstrategie der EU geteilt. Einige frühere Länder der „zweiten Welle“ beginnen, ihre Strategien vorsichtig zu entwickeln (Lettland ist mit seinem deutlichen Integrationsrahmen eine Ausnahme), die Mehrheit scheint jedoch dem schrittweisen Ansatz zuzustimmen.

Tabelle 5.2 Entwicklung der Währungsfestlegungen

Land	Erklärte künftige Strategie der Währungsintegration
Bulgarien	Beibehaltung des Currency Board-Systems bis zum Beitritt und dann Übernahme des EU-Währungsintegrationsrahmens (WKM II).
Tschechische Republik	Entwicklung von einem schmutzigen Floaten zu einer Euro-Ankopplung in einem Zeitraum von 5 - 10 Jahren.
Estland	Beibehaltung des Currency Board-Systems bis zum Beitritt und dann ggfls. eine direkte Übernahme des Euros (?)
Ungarn	Schrittweise Bandbreiten bis 2001, danach Euro-Kopplung, Übernahme des Euros bis 2004 (?).
Lettland	EU-Beitritt bis 2005, WWU als mittelfristiges Ziel, bis dahin Beibehaltung der Kopplung an die Sonderziehungsrechte. Ggfls. direkte Übernahme des Euros nach dem Beitritt (?).
Litauen	Progressive Flexibilisierung des Currency Board-Systems bis zum Beitritt mit einer Änderung der Referenzwährung im Jahr 2001 und danach Übernahme des EU-Währungsintegrationsrahmens.
Polen	Progressive Flexibilisierung der schrittweisen Anpassung und zuletzt eine befristete Vor-Beitrittsfreigabe (Termin für die Währungsintegration: 2005).
Slowakei	Beibehaltung des schmutzigen Floatens bis zum Beitritt und dann Übernahme des EU-Währungsintegrationsrahmens (WKM II) (?).
Slowenien	Progressive Verhärtung des schmutzigen Floatens in Richtung auf eine befristete Vorintegrationskopplung an den Euro (Zeitraum für eine Währungsintegration: 2002-2008). Ggfls. WWU (nicht Euro)-Teilnahme nach dem Beitritt. (?)

5.4. **Schlußfolgerungen**

Die reale Lohnflexibilität und grenzüberschreitende Mobilität der Arbeitnehmer sind weder Merkmale der EU noch der Kandidatenländer: Um beide zu erhöhen, ist ein langfristiges politisches Ziel erforderlich, so daß die Wirksamkeit der Bereitstellungen und demzufolge der durchschnittlichen Wohlstand und das Wachstumspotential der gesamten Union verbessert werden. Dennoch bedeutet das derzeitige und absehbare Fehlen dieser Merkmale, daß das Abfangen von realen Erschütterungen ohne die Verfügbarkeit eines Wechselkursinstrumente übermäßigen Druck auf die begrenzt zur Verfügung stehenden fiskalen Korrekturinstrumente ausüben und eine höhere als notwendige Variabilität des BIP-Niveaus mit all den damit verbundenen negativen Sozialkosten nach sich ziehen könnte.

Zudem könnte die Investition politischen Kapitals in einen vorzeitigen Versuch der Integration in die gemeinsame Währungsunion die Aufmerksamkeit der Regierungen der Kandidatenländer von grundlegenden Reform- und Konvergenzaufgaben in Richtung auf den EU-Beitritt ablenken und diesem sogar schaden.

Wie bereits erwähnt gibt es starke wirtschaftliche Gründe für eine Unterstützung eines progressiven und eines schrittweisen Prozesses zur Teilnahme an der Eurozone nach einem EU-

Beitritt⁷⁸. Das geschieht auch in Übereinstimmung mit dem Zeitrahmen, der von der EU-Kommission und den verhältnismäßig wenigen Regierungen der Kandidatenländer festgelegt wurde, die ernsthaft die Möglichkeit und die Auswirkungen einer WWU-Teilnahme erwogen haben. Die negativen Folgen einer verfrühten Währungsintegration sind am Beispiel der ehemaligen DDR zu sehen und sollten von allen an diesem Prozeß beteiligten Akteuren ernsthaft berücksichtigt werden.

⁷⁸ Wenn natürlich ein Kandidatenland, das in der Tat ausreichend in nachhaltiger Weise (sic) zu den EU-Kernstaaten konvergiert ist, „außen vorgehalten wird“ - d.h. außerhalb der Eurozone -, und zwar aus rein legalistischen Gründen, dann wäre dies natürlich in der Praxis ein negativer Reformanreiz, da eine Reihe von erfolgreichen und zweifellos kostenintensiven Anstrengungen nicht belohnt würde.

6. Die externen Auswirkungen einer expandierenden Eurozone

6.1. Einführung

Mit Beginn der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion am 01. Januar 1999 beschlossen elf EU-Mitgliedstaaten, sich bei der Festlegung der Währungspolitik auf die Europäische Zentralbank (EZB) zu verlassen und den Euro schrittweise als gemeinsame Währung zu übernehmen. Die aktuelle Diskussion in Wirtschaftskreisen über die WWU konzentriert sich weitgehend auf die Auswirkungen für die EU-Mitgliedstaaten (IWF, 1997a), und zwar sowohl für die 11 Teilnehmerstaaten als auch für die künftigen Mitgliedstaaten. Die WWU und der Euro haben jedoch nicht nur auf die EU-Mitgliedstaaten Auswirkungen, sondern möglicherweise auch große Auswirkungen auf das internationale Währungssystem und auf Drittstaaten außerhalb der Europäischen Union.

In diesem Kapitel werden wir darstellen, welche Auswirkungen die Einrichtung der WWU und ihre Erweiterung um 12 Kandidatenländer Mittel- und Osteuropas sowie Zypern und Malta wahrscheinlich haben werden. Wir werden sehen, daß die Auswirkungen der Erweiterung auf das internationale Währungssystem und auf Drittländer weitgehend vom Erfolg der WWU selbst abhängen wird.

In Absatz 6.2.1 wird die aktuelle Situation im Hinblick auf die Rolle der internationalen Währungen im internationalen Währungssystem und auf die globalen Finanzmärkte diskutiert. In Absatz 6.2.2 geht es um die erwarteten Auswirkungen der WWU auf das internationale Währungssystem. Diese globalen Effekte werden davon abhängen, inwieweit der Euro bei internationalen Transaktionen eingesetzt wird und sich die Auswirkungen auf die Wirtschaftspolitik und die Leistung in Europa auch außerhalb bemerkbar machen wird. In Absatz 6.2.3 wird die wirtschaftliche Bedeutung einer internationalen Währung untersucht. In Absatz 6.3 geht es um die Auswirkung der geplanten Erweiterung der WWU. Und in Absatz 6.4 schließlich wird die Auswirkung der WWU auf die Nichtteilnehmerstaaten erörtert. Wir werden uns mit den drei wichtigsten Gruppen von Ländern, für die eine Ausnahmeregelung nach der Erweiterung gilt, befassen, und zwar die nicht teilnehmenden mittel- und osteuropäischen Staaten (MOEL) (insbesondere Rußland und die Ukraine), die Ländern der CFA-Franc-Zone und die Mittelmeeranrainerstaaten.

6.2. Die Auswirkungen der Rolle des Euros als internationale Währung

6.2.1. Die Merkmale einer internationalen Währung

Die Hauptanwendung einer Währung bei Devisentransaktionen wird offensichtlich von zwei grundlegenden Merkmalen bestimmt: ihre Bedeutung im internationalen Handel von Waren und Sicherheiten. Beide hängen von der Größe der Inlandswirtschaft eines Landes ab. Die Verwendung einer Währung über diese grundlegenden Kriterien hinaus wird von ihrer Rolle als Vehikelmwährung bestimmt, die zwischen anderen Währungen eine Mittlerfunktion übernimmt. Die grundlegenden Merkmale einer internationalen Währung führten zur Ankopplung von anderen Währungen und dem Vorhandensein von offiziellen Mindestreserven. Die Dominanz einer Währung in Devisentransaktionen einerseits und die Denomination von internationalen Anlagen und Handelsflüssen, Währungskopplungen und offiziellen Mindestreserven

andererseits unterstützen sich natürlich gegenseitig.

In diesem Absatz wird die aktuelle Situation hinsichtlich der beiden grundlegenden Merkmale und die Vehikelrolle der derzeitigen Form des internationalen Währungssystems untersucht. Wir werden zunächst den Devisenmarkt selbst diskutieren. Dann werden wir die Kriterien erörtern, die die Rolle einer Währung im internationalen Währungssystem bestimmen. Wir werden weiterhin ihre Verwendung als Vehikelwährung, ihre Rolle als Ankerwährung für andere Währungen und ihre Funktion als offizielle Mindestreserve in den Mittelpunkt stellen.

Die Rolle auf dem Devisenmarkt

Das Volumen der auf den Devisenmärkten umgeschlagenen Devisen ist überaus groß. Im April 1998 wurde der durchschnittliche *tägliche* Devisenumsatz auf 1,4 Billionen USD geschätzt. Die Währungszusammensetzung dieser Devisen gibt Aufschluß über die in der Welt gehandelten Schlüsselwährungen. Der USD ist bei weitem die wichtigste Währung und wird derzeit in 87 % der gegenseitigen Transaktionen verwendet⁷⁹. Die Deutsche Mark folgt mit einem deutlichen Abstand und wird in 30 % der Transaktionen verwendet. Die drittgrößte Währung ist der japanische Yen, der in 21 % der Transaktionen benutzt wird. Alle anderen Währungen werden viel seltener eingesetzt. Die beste der restlichen Währungen ist das britische Pfund, das in 11 % der Transaktionen, gefolgt vom französischen Franc mit 5 %, genutzt wird. Andere EU-Währungen (einschließlich des ECU) werden zusammen in 17 % der Geschäftsvorfälle verwendet⁸⁰. In einer vereinfachten Darstellung des Weltwährungssystems müßten dann nur drei Währungen berücksichtigt werden, und zwar der USD, der Yen und der Euro mit seinen vorangegangenen EU-Landeswährungen und das britische Pfund.

Bedeutung für den internationalen Warenhandel

Das erste grundlegende Merkmal steht in Verbindung mit der Denomination der Handelsflüsse. In Tabelle 6.1 ist dargestellt, daß die USA einen Anteil von 12 %, Deutschland von 9 % und Japan von 8 % an den Weltausfuhren haben. Der Anteil der Eurozone insgesamt ist mit 17 % viel größer als der Anteil Japans oder der USA. Das gilt noch mehr für die EU.⁸¹ Zudem sind die USA und die EU für 28 % der gesamten Weltproduktion verantwortlich. Deutschland selbst hat daran lediglich einen Anteil von 7 % und die Eurozone von 22 %. Aus diesen Zahlen läßt sich ersehen, daß der USD, der Yen und die DEM in Devisentransaktionen (87 %, 21 % und 30 %) mehr zum Einsatz kommen, als es der Bedeutung dieser Länder in der Weltwirtschaft und im Welthandel entspricht. Auf der Grundlage der Handelsflüsse der Eurozone allein wäre der Euro wichtiger als der Dollar.

Die Unternehmen in der EU fakturieren einen großen Teil ihrer Ausfuhren in den jeweiligen Landeswährungen. Ein bedeutender Anteil an den europäischen Einfuhren wird in USD fakturiert. Japanische Unternehmen andererseits fakturieren überwiegend in Dollar, und dasselbe gilt auch weitgehend für die Entwicklungsländer. Obwohl der Anteil der in Dollar fakturierten

⁷⁹ Unter gegenseitigen Transaktionen verstehen wir, daß die anteiligen Prozentsätze in der Addition keine 100 %, sondern 200 % ergeben. Das setzt voraus, daß andere Währungen neben den genannten in 29 % der Transaktionen eingesetzt werden.

⁸⁰ Diese Zahlen beziehen sich auf den gemeldeten täglichen Durchschnittsdevisenumsatz im April 1998, bereinigt von dem örtlichen und grenzüberschreitenden *inter-dealer double counting* laut BIS (1999). Die Transaktionen umfassen den Devisenspotmarkt, den Terminmarkt und Devisenswaps. Alle Transaktionen werden in USD ausgeführt.

⁸¹ Ausgeschlossen davon ist der Handel innerhalb der Eurozone, jedoch einschließlich des Handels mit anderen EU-Mitgliedstaaten.

japanischen Ausfuhren gesunken ist und der Anteil des in Devisen fakturierten US-Handels steigt, wird nahezu die Hälfte der Weltausfuhren in USD fakturiert. Die kombinierten EU-Währungen haben einen Anteil von ca. 1/3, wovon sich die Hälfte auf DEM beläuft. Lediglich 5 % der Rechnungen werden in Yen ausgestellt.

Tabelle 6.1 Grundlegende Angaben zur Verwendung der Währungen

	BIP	Ausfuhren	Betrag der ausstehenden internationalen Schuldverschreibungen ^o		Betrag der ausstehenden Inlands-schuldverschreibungen ^o	
			Ausstellungsland	Ausstellungswährung	öffentlich	privat
	1997 Mrd. USD	1997 Mrd. USD	Ende 1998 Mrd. USD	Ende 1998 Mrd. USD	Ende 1998 Mrd. USD	Ende 1998 Mrd. USD
Welt	28977	5528	4316	4316	17525	11221
USA	8083	688	845	1972	7807	5946
Japan	4193	421	318	488	3746	1434
Deutschland	2103	511	509	441	867	1138
Frankreich	1394	290	266	222	743	484
Großbritannien	1288	279	362	342	469	388
Italien	1145	238	115	138	1216	364
Eurozone*	6289	934	1381	1174	3783	2330
EU*	8096	920	1897	1542	4584	2944
Polen**	135	26	4	1	29	0
Tschech. Republik**	52	23	2	2	18	5
Ungarn**	45	19	13	-	15	1

^o Die internationalen Sicherheiten bestehen aus im Inland gehaltenen Schuldeninstrumenten in Landes- und Fremdwährungen, die von Nichtansässigen ausgestellt werden und Schuldeninstrumenten in Fremdwährungen, die von Ansässigen ausgestellt werden. Die inländischen Sicherheiten bestehen aus im Inland gehaltenen Schuldeninstrumenten, die von Ansässigen in der Landeswährung ausgestellt werden.

* Die Ausfuhren umfassen nicht den innerregionalen Handel. Innerregionale internationale Verbindlichkeiten sind in den internationalen Sicherheiten beinhaltet.

** Polen: 54 % der Ausfuhren in die Eurozone; Tschechische Republik: 55 % der Ausfuhren in die Eurozone; Ungarn: 66 % der Ausfuhren in die Eurozone.

Quelle: BIS, IWF, Weltbank, EZB.

Bedeutung für den internationalen Wertpapierhandel

Das zweite grundlegende Merkmal einer Verwendung als internationale Währung betrifft die grenzüberschreitenden *Flüsse* von Wertpapieren. Diese Flüsse erzeugen ein viel größeres Volumen an Devisentransaktionen als Handelswaren. In Tabelle 6.1 werden die Außenstände an internationalen Schuldverschreibungen (d.h. Aktien) sowohl nach Ausstellungsland als auch

nach ausgestellter Währung dargestellt.⁸² Obwohl der Anteil der USA an den internationalen Schuldverschreibungen „nur“ 20 % beträgt, liegt der Anteil der in USD ausgestellten Verbindlichkeiten weit über 46 %. Der nationale Anteil an internationalen Verbindlichkeiten in der Eurozone beläuft sich auf 32 %, jedoch liegt der Wahrungsanteil lediglich bei 27 %, was darauf schließen läßt, daß Teile der internationalen Schuldverschreibungen der Eurozone in anderen Währungen und zwar überwiegend in USD ausgestellt wurden.

Wenn man davon ausgeht, daß die Wertpapierflsse mehr oder weniger in einem proportionalen Verhältnis zu den Aktien stehen, dann wird deutlich, daß der USD bei Devisenflssen eine sehr dominante Rolle spielt.⁸³ Aus Tabelle 6.1 geht hervor, daß die Verwendung des Euros zur Denomination internationaler Schuldverschreibungen durch Teilnehmerstaaten der Eurozone den Euro zu einem wichtigen Gegenspieler des Dollars machen wird. Zudem ist es wahrscheinlich, daß die Teilnehmerstaaten der Eurozone bei der Ausstellungen neuer internationaler Schuldverschreibungen die Verwendung von anderen Währungen allmählich auslaufen lassen werden. Das sollte den Anteil des Euros bei den internationalen Schuldverschreibungen kontinuierlich steigern.

Vehikelwährung

Die Rolle einer Währung als Vehikelwährung ist sehr wichtig, da sie zum internationalen Status der Währung beiträgt, der von der Verwendung über die grundlegenden Merkmale hinaus bestimmt wird. Der wichtigste Faktor, damit eine Währung als Vehikelwährung dienen kann, sind die Transaktionskosten (Portes and Rey, 1998). Dabei geht es nicht nur um die Transaktionskosten auf dem Devisenmarkt, sondern auch auf die Kosten der Transaktion bei den Märkten für Schuldverschreibungen und insbesondere für langfristige Staatspapiere. Die Rolle der letzteren ergibt sich, wenn ein Kunde ein Open-spot- oder eine Future-Geschäft in einer Fremdwährung tätigt. Allein dieser Besitz der Fremdwährung als Bargeld bedeutet einen Zinsverlust. Deshalb wird diese Fremdwährung in zinsbringenden Wertpapieren gehalten. Um das Risiko einer solchen offenen Position einzuschränken, werden langfristige Staatspapiere mit einem geringen Risiko verwendet. Die Absicherung gegen die Wechselkursrisiken ist eine weitere wichtige Quelle für den Einsatz von internationalen Anleihen.

Die Transaktionskosten hängen auf jedem Finanzmarkt u.a. von dem Marktumsatz oder der „Dichte“, „Liquidität“ oder „Tiefe“ des Marktes ab. Dieses Verhältnis hat negative Vorzeichen und bedeutet, daß je größer der Handelsumsatz ist, um so geringer die Transaktionskosten sein werden. Je niedriger die Transaktionskosten sind, um so mehr Händler werden sich dieses Marktes bedienen und somit den Umsatz erhöhen und die Transaktionskosten noch weiter sinken lassen. Das wird als externe Marktdichte bezeichnet, die einen starken, kontinuierlichen Mechanismus etablierter Handelsmuster darstellt.

1998 waren die Transaktionskosten der Devisenmärkte für den DEM/USD-Umtausch am niedrigsten. Die Transaktionskosten für den Yen/USD-Umtausch sind um 2 % höher. Für die DEM/Yen-Transaktionen liegen die Kosten noch um 8 % darüber. Diese Unterschiede sind wichtig, wenn auch nicht alarmierend, und werden selbst bei Spot-Geschäften nicht zur

⁸² Die Schuldverschreibungen haben bisher den größten Anteil an grenzüberschreitenden Wertpapierflssen.

⁸³ Portes and Rey (1998) belegen, daß das Verhältnis von Marktumsatz zu ausstehenden Aktien bei den US-Wertpapieren größer als bei europäischen Aktien ist. Wenn man das auf die internationalen Märkte überträgt, dann bedeutet das, daß die grenzüberschreitenden Flüsse sogar noch viel deutlicher zu US-amerikanischen Wertpapieren tendieren, als man dies aus den Außenständen schließen könnte.

Verwendung von Vehikelwährungen führen. Auf den Rentenmärkten gibt es jedoch zwischen den USA, Deutschland und Japan größere Unterschiede. Auf dem Markt für US-amerikanische Staatspapiere sind Transaktionskosten am niedrigsten. Die Transaktionskosten auf dem Markt für japanische Staatspapiere liegen um 124 % darüber. Auf dem Markt für deutsche Staatspapiere liegen die Kosten sogar um 156 % höher als auf dem Markt für US-amerikanische Anleihen. Dieses Muster der Transaktionskosten entspricht der relativen Größe des Staatspapiermarktes, wie er als Außenstand in Tabelle 6.1 dargestellt ist.

Abschließend läßt sich sagen, daß die beobachteten Unterschiede bei den Transaktionskosten auf den Rentenmärkten einer der Hauptgründe für die Verwendung des Dollars als Vehikelwährung sind. Dieses Merkmal hat bei der Einrichtung und der fortwährenden Nutzung des Dollars als wichtigste internationale Währung in den letzten Jahrzehnten eine wichtige Rolle gespielt.

Währungsanbindung

Die Währungskopplung ist sowohl Ursache als auch Wirkung einer Reputation als internationale Währung, oftmals wird sie jedoch auch von den internationalen Politiken bestimmt. Die Dominanz des Dollars wird auch dadurch deutlich, daß eine Reihe von Ländern ihre Währungen offiziell oder inoffiziell an die Entwicklung des Dollars anbinden. Im März 1998 hatten von den 182 IWF-Mitgliedstaaten 47 ihre Währungen offiziell an eine andere Währung gekoppelt. Davon waren 20 an den Dollar und 15 an den französischen Franc gekoppelt (vgl. IWF, 1998).

All diese 47 Länder mit einer offiziellen Kopplung sind verhältnismäßig klein oder sehr klein, wobei Argentinien die große Ausnahme ist. Selbst gemeinsam haben diese Länder keinen bedeutenden Anteil an der Weltwirtschaft. In den 90er Jahren haben einige MOEL wie Bulgarien oder Estland ihre Währung an die Deutsche Mark oder einen Währungskorb gekoppelt, in dem die DEM einen großen Anteil hatte (vgl. Kapitel 5).

Eine Reihe von wichtigeren Ländern wie die Volksrepublik China und einige südostasiatische Staaten verfügen über eine inoffizielle Anbindung an den US-Dollar unter einer offiziell angekündigten Politik der gesteuerten oder der unabhängigen Freigabe. 1997 zwang die internationale Finanzkrise in den entstehenden Märkten einige dieser Länder, ein flexibleres Wechselkursarrangement einzugehen, wodurch der Dollar an Dominanz verlor.

Der US-Dollar war also bis jetzt eine viel populärere Ankerwährung als die europäischen Währungen. Oftmals findet eine inoffizielle Anbindung an den Dollar statt.

Offizielle Mindestreserven

Der Bestand an offiziellen Mindestreserven und Währungskopplungen von Seiten der Regierungen wird auch von etablierten Mustern der internationalen Währungsmärkte beeinflusst. Der Anteil des US-Dollars an offiziellen Mindestreserven ist viel höher als der Anteil irgendeiner anderen Währung. Obwohl sich der Anteil des Dollars in offiziellen Mindestreserven verringerte, betrug er 1995 noch 53 %. Die entsprechenden Anteile der Deutschen Mark und des Yen lagen bei 13 % bzw. bei 6 %.

Allgemeine Schlußfolgerung

Der US-Dollar spielt bei den Devisentransaktionen, im Handel und bei den Wertpapierflüssen und als Vehikelwährung eine dominante Rolle. Diese Rolle wird er im nächsten Jahrzehnt wahrscheinlich beibehalten. Seine Position als internationale

Währung wird sich nicht sehr bald ändern, da die Trägheit auf den internationalen Finanzmärkten eine große Rolle spielt (Bergsten, 1997b).

6.2.2. Die Auswirkungen der WWU auf das internationale Währungssystem

Die Schaffung der WWU hatte bereits und wird auch in Zukunft wichtige Auswirkungen auf die globalen Finanzmärkte und das internationale Währungssystem haben. Diese Auswirkungen können größtenteils auch mit der künftigen Bedeutung des Euros als eine internationale Währung gleichgesetzt werden.

Die künftige Rolle des Euros hängt jedoch von verschiedenen sich gegenseitig bedingenden Faktoren wie z.B. der künftigen Stärke und der relativen Stabilität der Währung und der Integration der Kapitalmärkte in den Teilnehmerstaaten an der Eurozone ab.

Die künftige Stärke des Euros

Ein wichtiger Faktor für die Stärke des Euros ist, wie streng oder wie freizügig der Vertrag von Maastricht interpretiert werden wird. Wenn die Länder der Eurozone die Fiskaldisziplin erfolgreich umsetzen und beibehalten und die Inflation niedrig halten werden, so wie dies im Stabilitäts- und Wachstumspakt vereinbart wurde, dann wird der Euro wegweisend sein und auf den Märkten an Glaubwürdigkeit gewinnen.

Die Stärke des Euros kann auch auf einer relativen Grundlage verglichen werden. Wird die zuständige Behörde in der WWU einen verhältnismäßig hohen oder niedrigen Wert des Euros gegen den US-Dollar fördern? In jedem Land oder Währungsblock findet stets ein Abwägen zwischen den Vorteilen einer verhältnismäßig starken Währung mit einer niedrigen Inflation und einer verhältnismäßig schwachen Währung zur Förderung der Beschäftigung statt (Polak, 1997).

Die Wechselkursstabilität

Die Wechselkursstabilität des Euros würde auch zu der Attraktivität des Euros als internationale Währung beitragen. Anlaß zu größerer internationaler Besorgnis hinsichtlich der WWU geben die zunehmenden Wechselkursschwankungen zwischen den wichtigsten Währungen der Welt, dem Dollar und dem Euro, mit denen gerechnet werden kann. Große Schwankungen in den wichtigsten Währungen würden die Bedingungen von Handel und Wettbewerbsfähigkeit beeinflussen. In der Literatur werden zwei Gründe für zunehmende Wechselkursschwankungen angeführt.

Zunächst findet die internationale Devisenkoordinierung weniger Anwendung. Die Europäische Zentralbank wendet das Preisstabilitätsziel an. Somit kümmert sie sich wahrscheinlich weniger um die Wechselkursschwankungen oder den externen Wert des Euros. Vor Schaffung der WWU waren die einzelnen Mitgliedstaaten der Eurozone viel offenere Wirtschaften (hinsichtlich des Ausfuhr-BIP-Verhältnisses) und somit weitaus mehr über die Wechselkurse gegenüber ihren Nachbarn besorgt. Die Eurozone insgesamt ist eine große, geschlossene Wirtschaft, eher wie die Vereinigten Staaten, mit einem Ausfuhrwert von nur geringfügig über 10 % des BIP außerhalb des EU-Blocks (vgl. Cohen, 1997). Aufgrund einer solchen Verlagerung der Interessen in der Eurozone können die Wechselkursschwankungen zwischen den wichtigsten Währungen der Welt, dem Dollar, dem Euro und dem japanischen Yen, zunehmen.

Des Weiteren werden größere Schwankungen bei den Wechselkursen von den *Veränderungen* bei den Zinsunterschieden zwischen dem Dollar und dem Euro in dem Maße erwartet, wie der Euro als eine größere internationale Währung auf den Plan tritt. Unter diesen Umständen können die Investoren viel freier zwischen Euro- und Dollaranlagen entscheiden, wenn beide Märkte tief und breitgefächert sind (Portes, 1999).

Die Wechselkursschwankungen, mit denen zu rechnen ist könnten für die künftige Rolle des Euros als internationale Währung nachteilig sein. Dennoch sind größere Schwankungen zwischen dem Euro und US-Dollar auch für den US-Dollar nicht von Vorteil.

Kapitalmarktintegration

Das Ausmaß und die zeitliche Planung der künftigen Rolle des Euros als internationale Währung hängt auch von der Fähigkeit Europas ab, einen einheitlichen, europaweiten integrierten Kapital- und Finanzmarkt zu schmieden (Bergsten, 1997a). McCauly and White (1997) behaupten, daß Wechselkursschwankungen in der Vergangenheit der Hauptgrund für eine Segmentierung der Kapitalmärkte in Europa waren. Somit führt das Auftauchen des Euros zu einer vermehrten Integration der Kapitalmärkte, wodurch die Kosten der Finanztransaktionen gesenkt, die Unterschiede in den Zinssätzen verringert und das Angebot von in Euro denominierten Anlagen vergrößert werden. Portes und Rey (1998) führen an, daß eine Senkung der Transaktionskosten in einem integrierten, europaweiten Finanzmarkt es dem Euro ermöglicht, die Rolle des Dollars im Handel zwischen Europa und Japan zu übernehmen. Der zunehmende Wettbewerb auf den europäischen Finanzmärkten und die größere Tiefe und Liquidität der Finanzmärkte würde die Attraktivität des Euros als internationale Währung erhöhen.

Allgemeine Schlußfolgerungen

Die Fachleute vertreten allgemein die Ansicht, daß der Euro eine viel wichtigere internationale Währung werden sollte, und zwar als Tauschmittel und auch als Wertanlage. Die größere wirtschaftliche Grundlage des Euros und die Abschaffung der Transaktionskosten, die durch die zahlreichen Währungen entstanden sind, werden die Rolle des Euros auch im Vergleich zur Summe der einzelnen europäischen Währungen vergrößern.

Trotz der Trägheit der internationalen Finanzmärkte könnte der Euro ziemlich schnell die bevorzugte Währung der Kandidatenländer werden und in gewisser Weise die Deutsche Mark ersetzen (Eichengreen, 1996).

6.2.3. Die wirtschaftliche Bedeutung des Besitzes einer internationalen Währung

Neben der Frage von Status und Macht gibt es auch wirtschaftliche Vorteile dafür, daß man die eigene Währung gerne als internationale Währung und als Ankerwährung für andere Währungen sehen würde. Diese Vorteile stehen im Zusammenhang mit den Märkten und Institutionen der emittierenden Länder und deren internationalem Handel. Dadurch entfallen für inländische Unternehmen das Wechselkursrisiko und kostspielige Sicherungsmaßnahmen.

Der deutlichste Vorteil für die Emittenten der internationalen Währungen liegt in der Fähigkeit, die Zahlungsbilanzdefizite mit den in der Landeswährung ausgestellten Verbindlichkeiten zu finanzieren. Aufgrund der Rolle als Tauschmittel werden andere Staaten Verpflichtungen übernehmen und Reserven in der internationalen Währung halten. Das bedeutet, daß internationale Vorteile aus den Münzerlösen der emittierenden Behörde zufallen. In dem

Zusammenhang können drei Auswirkungen unterschieden werden:

- die Fähigkeit, reale Ressourcen (Nettoeinfuhren) im Austausch für nahezu kostenlose Banknoten zu erhalten. So lange die emittierenden Behörden nicht mehr internationale Währung auf die internationalen Märkte bringen als es dafür eine Nachfrage gibt, wird die internationale Währung nicht abgewertet und das Land kann die Währung zur Finanzierung der Einfuhren verwenden.
- die Komponente der internationalen Münzerlöse, das heißt der Liquiditätsnachlaß der in der internationalen Währung ausgestellten Anlagen. Die große Nachfrage nach diesen Anlagen durch Nichtansässige, die sie im internationalen Zahlungsverkehr und als internationale Reserven halten, vermindert den realen Ertrag, den der Emittent für seine Verbindlichkeiten zu zahlen hat; und
- schließlich das Land, das die internationale Währung emittiert, hat die Möglichkeit, einige ihrer Außenschulden mit einer überraschenden Inflation abzutragen.

Angesichts der dominanten Position des US-Dollars in der Weltwirtschaft und seiner Rolle als internationale Währung werden die der USA entstehenden internationalen Münzerlöse auf 0,2 % des BIP geschätzt (Portes and Rey, 1998).

Wenn der Euro ganz oder zum Teil den Platz des US-Dollars als vorherrschende internationale Währung einnehmen kann, dann werden den Wirtschaften der Eurozone deutliche Vorteile daraus entstehen.

6.3. Die Auswirkungen der Erweiterung auf die internationale Rolle des Euros

Die Rolle des Euros im internationalen Währungssystem wird auch durch die Erweiterung der EU und der WWU beeinflusst werden. Der offensichtliche Grund dafür ist, daß der Beitritt der Kandidatenstaaten zur WWU und die Übernahme des Euros zu einer Vergrößerung der Wirtschaftsgrundlage des Euros führt. Die Integration der Waren- und Finanzmärkte der neuen Mitgliedstaaten mit der bestehenden Eurozone schafft einen noch größeren Antrieb für den Euro, da sein Anteil am Welthandel und die Vertiefung seiner Finanzmärkte noch zunimmt. Die damit verbundene Zunahme des in Euro denominierten Handels mit Waren- und Vermögenswerten verringert die Transaktionskosten, vermehrt die Fakturierung in Euro und unterstützt die Verwendung des Euros als Reservewährung durch Drittländer.

Die beitretenden MOEL haben auch gemeinsam nur einen geringen Anteil an der Weltproduktion und den Ausfuhren. Ihre Finanzmärkte sind kaum entwickelt und die wenigen Vermögenswerte in diesen Ländern sind bereits weitgehend in DEM oder Euro denominiert. **Der Beitrag dieser Länder zur Erweiterung der wirtschaftlichen und finanziellen Grundlage des Euros ist somit begrenzt und wird kaum die Rolle des Euros im internationalen Währungsmarkt beeinflussen.** Die Rolle des Euros im internationalen Währungssystem würde vielmehr von einer Teilnahme Großbritanniens profitieren.

Andererseits stellt die Beitrittsbilanz auch eine beträchtliche Bedrohung dar. Die mittel- und osteuropäischen Kandidatenländer waren nicht in der Lage, die Entwicklung einer stabilen makroökonomischen Politik nachzuweisen. Das sollte dann keinen Anlaß zur Besorgnis geben, wenn die aktuellen strengen Anforderungen an die Wirtschaft für einen Beitritt und der

dreistufige Prozeß auf dem Weg zur Konvergenz mit der EU wie im Gesamtbericht beschrieben (vgl. EU-Kommission, 1998), eingehalten werden. Diese Anforderungen könnten eine reibungslose Integration dieser Länder in die WWU sicherstellen.

Dennoch entwickelte sich insbesondere nach dem jüngsten Konflikt mit Serbien ein recht großer politischer Druck, den Beitritt zu beschleunigen. Obwohl die politischen Gründe durchaus verständlich sind, könnten die strengen wirtschaftlichen Anforderungen für einen Beitritt gerade deshalb deutlich gelockert werden. Das bringt die große Gefahr mit sich, daß die EU und die WWU um Staaten erweitert werden, die (noch) keine ausreichende wirtschaftliche und institutionelle Stabilität erzielt haben, was zu einer Schwächung der makroökonomischen und Währungsgrundlage der WWU beitragen könnte, die die Basis für die künftige Rolle des Euros sind.

Durch die Erweiterung könnte sich auch ein weiterer Nachteil für die künftige Rolle des Euros ergeben, denn ein Beitritt der Kandidatenländer in die WWU bedeutet, daß Länder in sehr unterschiedlichen *Entwicklungsstadien* aufgenommen werden. Ohne einen Wechselkurs oder eine Währungspolitik als Ausgleichsinstrument und mit größeren Beschränkungen des Fiskaltransfers und einer niedrigen innergemeinschaftlichen Mobilität der Arbeitskräfte können die Unterschiede in der Entwicklung zwischen den Kandidatenländern und den EU/WWU-Kernländern zu großen Problemen führen, die in einer hohen Arbeitslosigkeit, hohen Zinssätzen und/oder einer hohen Inflation münden könnten. Zudem wird bei großen Mittelübertragungen von den EU/WWU-Kernländern an die Kandidatenländer der Haushalt der Kernstaaten geschwächt (vgl. Kapitel 5). Als Ergebnis können die WWU und der Euro im schlimmsten Fall einen großen Teil ihrer internationalen Attraktivität und Glaubwürdigkeit verlieren und die künftige Rolle als internationale Währung könnte darunter leiden.

Schlußfolgerung

Die wirtschaftlichen Auswirkungen eines Beitritts der mittel- und osteuropäischen Kandidatenländer in die EU haben zwei Seiten. Einerseits gibt es einen positiven, jedoch eingeschränkten Effekt der größeren wirtschaftlichen Grundlage. Andererseits besteht die potentielle Bedrohung durch einen vorzeitigen Beitritt, d.h. bevor die potentiellen neuen Mitglieder die WWU-Kriterien erfüllen. Das kann die Glaubwürdigkeit des Euros und die makroökonomische Stabilität der Eurozone nachhaltig schädigen.

6.4. Die Auswirkungen der WWU und ihrer Erweiterung auf spezifische Gruppen von Nichtteilnehmerstaaten⁸⁴

Die Schaffung der WWU wird nicht nur Auswirkungen auf die Teilnehmerstaaten, sondern auch direkt oder indirekt auf die nicht teilnehmenden Staaten haben. Insbesondere Länder mit einer engen Bindung an die Eurozone werden davon betroffen sein. Sehr wichtig sind dabei Verbindungen im Bereich des Außenhandels, der Wechselkursanbindung an Währungen, die abgelöst werden, und Verbindungen zu den europäischen Kapitalmärkten für Kredite in EU-Währungen.

⁸⁴ Die Auswirkungen des Euros auf die nichtteilnehmenden EU-Mitgliedstaaten oder die Länder des EWA (Europäischen Wirtschaftsraums) werden hier nicht berücksichtigt.

Bei Ruhashyankiko (1998, 1999) ist nachzulesen, daß ein wichtiger kurzfristiger Effekt des Wegfalls des Wechselkursrisikos innerhalb der Eurozone die Umlenkung der wirtschaftlichen Aktivitäten einschließlich der Investitionen und des Handels in Richtung auf die Eurozone ist. Das kann den Ländern potentiell schaden, die außerhalb der Eurozone bleiben, da ihre Ausfuhren in die Eurozone und die Investitionen aus der Eurozone rückgängig sind. Ein Gegengewicht zu diesem Umleitungseffekt sind die Auswirkungen von dynamischeren Investitions- und entstehender Handelstätigkeit, die durch eine wirtschaftlich effizienter funktionierende Eurozone entstehen. Dadurch wird das Wirtschaftswachstum vergrößert. Nichtteilnehmerstaaten könnten von einer wachsenden Wirtschaftsaktivität profitieren, da diese an sich die Möglichkeiten für einen Handel mit der Eurozone erhöhen. Langfristig werden auch die Auslandsdirektinvestitionen aus dieser Region zunehmen.

Es wurde bereits erörtert, daß die Aufnahme der Kandidatenländer in die EU/WWU tiefgreifende Auswirkungen auf diese Länder selbst haben wird. **Bei den Nichtteilnehmerstaaten wird die Erweiterung der EU die Auswirkungen der Schaffung der WWU an sich weiter intensivieren.**

Die Bedrohungen durch die Erweiterung, wie sie in Kapitel 6.3 erläutert wurden, können jedoch auch Außenstehende in Mitleidenschaft ziehen. Eine Schwächung der makroökonomischen Leistung könnte die wirtschaftliche Entwicklung und die Handelsergebnisse der Eurozone nachteilig beeinflussen. Sie kann auch zu größeren Wechselkursschwankungen zwischen den internationalen Währungen führen.

In diesem Absatz werden wir uns mit den möglichen Entwicklungen befassen, die sich aus der Schaffung der WWU und ihrer geplanten Erweiterung für die folgenden drei Gruppen von Nichtteilnehmerstaaten ergeben, und zwar

- die nicht beitretenden mittel- und osteuropäischen Länder (MOEL) sowie Rußland und der Ukraine;
- die CFA-Franc-Zone;
- die Mittelmeeranrainerstaaten.

Für die meisten Länder dieser drei Regionen ist die EU der wichtigste Partner im Handel, bei der Entwicklungszusammenarbeit und der wirtschaftlichen Zusammenarbeit. Keines dieser Länder hat mit der Eurozone oder der EU insgesamt ein Wechselkursarrangement getroffen, eine Reihe von ihnen verfügt jedoch über eine solche Absprache mit einem oder mehreren einzelnen EU-Mitgliedstaaten.

6.4.1. Die nicht beitretenden MOE-Staaten sowie Rußland und die Ukraine

Man geht allgemein davon aus, daß nach einem Beitritt zur EU/WWU die zehn mittel- und osteuropäischen Kandidatenländer sich im Handel, bei den Investitionen und auch der Zusammenarbeit weiter in Richtung auf die EU orientieren werden. Diese Umorientierung bei den wirtschaftlichen Aktivitäten begann bereits vor einem Jahrzehnt nach dem Zusammenbruch des Rates für gegenseitige Wirtschaftshilfe (COMECON) 1991. Das könnte eine potentielle Bedrohung darstellen und zu einem Gefühl der Isolation bei den nicht teilnehmenden mittel- und osteuropäischen Staaten wie Albanien, Kroatien, Mazedonien und bei Rußland und der Ukraine führen.

Andererseits wird eine erweiterte, an diese nicht teilnehmenden Staaten grenzende EU als Handelspartner, als Geberland und als ausländischer Investor für diese nicht teilnehmenden Staaten noch wichtiger werden. Zudem werden sich wahrscheinlich auch die positiven mittel- und langfristigen Auswirkungen des Ausbaus des Handels ergeben, die durch wohlhabendere Nachbarn erzeugt werden .

Es wird jedoch allgemein anerkannt, daß künftige wirtschaftliche Entwicklungen in diesen Ländern nicht nur von ihrer Zusammenarbeit mit einer erweiterten EU, sondern vielmehr auch von ihrer eigenen Fähigkeit abhängen werden, ihre Wirtschaften umzugestalten und in die Weltwirtschaft zu integrieren.

6.4.2. Die CFA-Franc-Zone

Hintergrund

Die CFA-Franc-Zone besteht aus zwei getrennten Währungsunionen, die jeweils über eine eigene Währung und Zentralbank verfügen, und einem weiteren Land, der Islamischen Föderalen Republik der Komoren.⁸⁵

Es gibt keine politischen oder wirtschaftlichen Beziehungen von Bedeutung zwischen diesen beiden Unionen. Ihre beiden Zentralbanken haben identische Vereinbarungen mit den französischen Behörden auf der Grundlage folgender Bestimmungen getroffen (vgl. Carré 1997):

- festgelegte Wechselkurse gegenüber dem französischen Franc;
- volle Konvertibilität ihrer Währungen in den französischen Franc, die vom französischen Schatzamt garantiert wird;
- die Zusammenlegung der Auslandsanlagen der Mitgliedstaaten der CFA-Franc-Zone, die einen großen Anteil ihrer Netto-Devisenreserven in französischen Franc auf einem Konto beim französischen Schatzamt hinterlegen müssen; und
- die Beteiligung der französischen Behörden an der Gestaltung der Währungspolitik in der CFA-Franc-Zone (im Gegenzug zu der garantierten Konvertibilität).

Nach dem Beginn der WWU wurde die Haushaltsvereinbarung bezüglich der Wechselkursanbindung zwischen Frankreich und den Ländern der CFA-Franc-Zone fortgesetzt. Auf diese Weise erhalten die Länder der CFA-Franc-Zone eine Haushaltsgarantie zur Werterhaltung ihrer Währung.

Währungsmißverhältnis

Die meisten Länder der CFA-Franc-Zone führen derzeit überwiegend Rohstoffe aus, die auf den internationalen Märkten in US-Dollar gehandelt werden (Bakker und Kapteyn, 1997). Die meisten ihrer Einfuhren sind in europäischen Währungen denominated (und künftig wahrscheinlich in Euro). Dieses Mißverhältnis führt zu einem großen Wechselkursrisiko für

⁸⁵ Die eine ist die Westafrikanische Wirtschafts- und Währungsunion mit den Mitgliedern Benin, Burkina Faso, Guinea Bissau, Côte d' Ivoire, Mali, Niger, Senegal und Togo. Die andere ist die Zentralafrikanische Wirtschafts- und Währungsunion mit den teilnehmenden Staaten Kamerun, Zentralafrikanische Republik, Tschad, Kongo Brazzaville, Äquatorialguinea und Gabun.

diese Länder, das zunehmen wird, wenn die Schaffung der WWU die Wechselkursschwankungen zwischen den wichtigsten Währungen in der Welt vergrößern wird (vgl. Kapitel 6.3).

Um dieses Mißverhältnis zu reduzieren, wäre es vorteilhaft, wenn die künftigen Denominierungen einiger dieser ausgeführten Rohstoffausfuhren in den Euro geändert würden. Dies scheint insbesondere für jene Waren logisch, die wie z.B. Kakao überwiegend in Europa verbraucht und in Afrika erzeugt werden.

Ein anderes Mißverhältnis ergibt sich für die hochverschuldeten Länder der CFA-Franc-Zone daraus, daß sie starke Handelsbeziehungen zu Europa pflegen, ihre vertraglichen finanziellen Verpflichtungen jedoch überwiegend in US-Dollar begleichen. Diese Länder sind in ihrer Fähigkeit sehr eingeschränkt, ihre Verpflichtungen zu diversifizieren, da sie zu den internationalen Kapitalmärkten nur einen begrenzten Zugang haben (vgl. IWF, 1997b).

Nur solche Länder mit einem Zugang zu privatem Kapital werden von einer Senkung der Zinssätze und einer Vertiefung der Finanzmärkte mit in Euro denominierten Anleihen profitieren können. Solche Länder haben die Möglichkeit, ihr Portfolio zu diversifizieren und ein mögliches Mißverhältnis zwischen den Ausfuhr-Einnahmen und ihren finanziellen Verpflichtungen zu reduzieren.

Der Euro als Ankerwährung

Die WWU mag für die afrikanischen Länder generell eine Ankerwährung darstellen, durch die die Inflation gesenkt und die Glaubwürdigkeit erhöht werden kann. Diese Länder können durch eine Verankerung ihrer Währungspolitik an den Euro in ihre makroökonomische Stabilität investieren. Die Erzeuger in diesen Ländern werden dann in der Lage sein, ihre Transaktionskosten für Transaktionen mit der Eurozone zu senken, weil das Wechselkursrisiko wegfällt.

1996 veröffentlichte die EU-Kommission ein Grünbuch über die künftigen Beziehungen zwischen der EU und den AKP-Staaten (Europäische Kommission, 1996). In diesem Grünbuch wurden einige Grundsätze für eine Verbesserung der EU-Unterstützung insbesondere durch eine tiefgreifendere währungs- und makroökonomische Zusammenarbeit zwischen der WWU und den AKP-Staaten erläutert. Darin wird die WWU als neue Chance für die AKP-Staaten und insbesondere jene Länder mit starken Handelsbeziehungen mit der EU gesehen, ihre Währung an den Euro zu koppeln. Eine solche Kopplung zwischen Ländern in den äußersten Randgebieten würde zu einer verlässlicheren Währungspolitik in diesen Ländern führen, einen innerregionalen Handel fördern und die regionale Integration erleichtern.

Vom Standpunkt der optimalen Währungszone (vgl. Kapitel 5) ergeben sich jedoch Zweifel hinsichtlich der Verwendung des Euros als eine solche Ankerwährung für die AKP-Staaten (vgl. Monga, 1997). Dadurch geht ein Korrekturinstrument beim Umgang mit asymmetrischen Erschütterungen in einer Region verloren, die sich von der EU unterscheidet.

Wichtige Auswirkungen einer Erweiterung der WWU um die 10 MOEL und Zypern und Malta werden für diese Region nicht erwartet.

Die Mittelmeerranrainerstaaten

Die Mittelmeerranrainerstaaten im Nahen Osten und Nordafrika⁸⁶ sind mit Ausnahme von Zypern und Malta keine Kandidaten für einen Beitritt zur EU/WWU. Ihr geographisches Handelsmuster ist jedoch im wesentlichen auf die EU ausgerichtet. Die meisten von ihnen führen mehr als die Hälfte ihrer Nichterdölexporte an die EU aus, während in einigen Ländern (Marokko, Algerien und Tunesien) sich dieser Anteil sogar auf 80 % beläuft. Der Euro wird deshalb für den Handel dieser Länder eine sehr wichtige Rolle spielen.

Die Mittelmeerranrainerstaaten sind in erster Linie Konkurrenten von Griechenland und den WWU-Teilnahmestaaten Italien, Spanien und Portugal. Aufgrund der Teilnahme dieser letzten drei Länder an der WWU genießen sie niedrigere Transaktionskosten und eine höhere Effizienz. Für Griechenland wird nach einer Teilnahme dasselbe gelten. Demzufolge kann sich durchaus eine Umleitung der wirtschaftlichen Aktivitäten und des Handels von den Mittelmeerranrainerstaaten auf diese WWU-Teilnehmerstaaten in Südeuropa ergeben.

Die zunehmenden internationalen Wechselkursschwankungen könnten eine weitere negative Auswirkung der WWU auf diese südlichen Mittelmeerranrainerstaaten sein. Langfristig können jedoch dynamischere Entwicklungen, positive Auswirkungen, die Schaffung von Handel und eine Senkung der internationalen Zinssätze von der EU und ihrer Erweiterung erwartet werden. Zudem könnte der Euro als gemeinsame Währung und als Ankerwährung für die Wechselkurspolitik in dieser Region an Attraktivität gewinnen.

Auch für die Mittelmeerranrainerstaaten werden sich wahrscheinlich keine wesentlichen Auswirkungen durch eine Erweiterung der WWU ergeben.

⁸⁶ Diese Region umfaßt laut EU Marokko, Tunesien, Algerien, Ägypten, Israel, Jordanien, Libanon, Syrien, die Gebiete unter palästinensischer Verwaltung, die Türkei, Malta und Zypern. Wiederum muß darauf hingewiesen werden, daß nach den Empfehlungen vom 13. Oktober die Türkei (die die Mitgliedschaft in der EU beantragt hat) gegebenenfalls den Status eines Kandidatenlandes hat. Malta und Zypern sind natürlich bereits „Kandidatenländer“.

LITERATURVERZEICHNIS

Währungswirtschaft

- BIS (1999a), Central bank survey of foreign exchange and derivatives market activity 1998, Basle.
- BIS (1999b), "International banking and financial markets developments", *BIS Quarterly Review*, June 1999.
- Bartolini & Prati, Soft Exchange Rate Bands and Speculative Attacks: Theory and Evidence from the ERM since August 1993, mimeo, 1997.
- Blanchard, O., "Why Does Money Affect Output? A Survey", in Friedman, B & Hanh, F., (eds), *Handbook of Monetary Economics*, v. II, North-Holland, 1990.
- Carlino, G. & deFina, R., "Does Monetary Policy have Differential Regional Effects", *Business Review*, Federal Reserve Bank of Philadelphia, 1996.
- Cecchetti, C., "Central Bank Policy Rules: Conceptual Rules and Practical Considerations", in *Current Issues in Monetary Economics*, Wagner, H. (ed), Physica Verlag, 1998."
- Clarida, R. & Gertler, M., *How the Bundesbank Conducts Monetary Policy*, NBER Working Paper, n. 5581, 1996.
- Duguay, P., "Empirical Evidence on the Strength of the Monetary Transmission Mechanism in Canada: An Aggregate Approach", *Journal of Monetary Economics*, 1994.
- Fischer S., "Central Bank Independence Revisited", *American Economic Review*, May 1995.
- Gerlach, S & Smets, F., "The Monetary Transmission Mechanism: Evidence from the G-7 Countries", *Journal of Monetary Economics*, 1994.
- Gildea, J., "The Regional Representation of the Federal Reserve Bank Presidents", *Journal of Money, Credit and Banking*, 1992.
- Mundell, R., "A Theory of An Optimum Currency Area", *American Economic Review*, pp. 657-665, 1961.
- Pagan, A., "Three Economic Methodologies: A Critical Appraisal", *Journal of Economic Survey*, 1987.
- Ricci, L., *A Model of an Optimum Currency Area*, IMF Working Papers, WP/97/76, IMF, 1997.
- Sell, F., *The Currency Conversion Controversy*, MOST, v. 5, n. 4, 1995.
- Svensson, L., Optimal Inflation Targets, Conservative Central Banks and Linear Inflation Contracts, *American Economic Review*, v. 87, n. 1, March 1997.
- Vinhas de Souza, L., A Report on Robert Mundell's 'A Theory of An Optimum Currency Area', Tinbergen Institute, mimeo, 1999 (a).
- von Hagen, J. & Suppel, R., *Central Bank Constitutions for a Federal Monetary Policy*, *European Economic Review*, 1994.
- Walsh, C., *Optimal Contracts for Central Bankers*, *American Economic Review*, v. 85, n. 1, March 1995.

Die WWU und der Euro

- Bakker A.F.P. & A.J. Kapteyn, 1997, *De Internationale Rol van de Euro*, Paper Presented to a University Conference on the Legal Aspects of the Euro, Free University of Amsterdam, pp. 95-112.
- Barros, P. and Garoupa, N., *Portugal-European Union Convergence: Some Evidence*, *European Journal of Political Economy*, V.12, 1996.

- Bayoumi, T & Eichengreen, B., "Shocking Aspects of the European Monetary Unification", in Giavazzi, F & Torres, F. (eds), *The Transition to Economic and Monetary Union in Europe*, Cambridge University Press, 1993.
- Begg, D., *The Design of EMU*, IMF Working Papers, WP/97/99, August 1997.
- Bergsten, C.F., 1997a, The Impact of the Euro on Exchange Rates and International Policy Co-operation, or A 'Big Bang' for the Euro?, Paper Presented to an IMF Conference on EMU and the International Monetary System, Washington DC, March 17-18.
- Bergsten, C.F., *The New Global Currency*, Council on Foreign Relations, Inc., Foreign Affairs, July/August 1997.
- Breuss, F., *The Economic Consequences of a Large EMU-Results of Macroeconomic Model Simulations*, European Integration Online Papers, v. 1, n. 10, 1997, Vienna, Austria.
- Buiter, W., Macroeconomic Policy During a Transition to Monetary Union, CEPR Discussion Papers, n.1222, 1995.
- Dornbusch, R.; Favero, C. & Giavazzi, F., *Immediate Challenges for the European Central Bank*, Economic Policy, April, 1998.
- European Central Bank, *Annual Report 1997*, Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland, 1998.
- Hutchinson, M., Northern Light: Do Optimal Currency Area Criteria Explain Nordic Reluctance to Join EMU?, CEPR, 1998.
- IMF, Preparations for Economic and Monetary Union, IMF Secretary, 26 March 1997a.
- McCauly R.N. & W.R. White (1997), *The Euro and the European Financial Markets*, unpublished.
- Monga, C., 1997, *A Currency Reform Index for Western and Central Africa*, The World Economy, Vol 20, no.1, January.
- OECD, 1996, *International Implications of European Economic and Monetary Union*, Ad Hoc Group of high Level Monetary Experts, Economic Department, ECO/GEN(96)19.
- OECD, 1997, *International Implications of the European Economic and Monetary Union*, by N. Funke and M. Kennedy, Economic Department Working Papers, No. 174, OCDE/GD(97)61, Paris.
- Polak, J. J., 1997, The Significance of the Euro for Developing Countries, unpublished paper.
- Portes, Richard and Helene Rey (1998), *The emergence of the euro as an international currency*, Economic Policy, April 1998, pp. 307-43.
- Portes, R., 1999, *Global Financial Markets and Financial Stability: Europe's Role*, World Bank ABCDE Europe, seminar, Paris, June, 21-23.
- Ruhashyankiko, Jean-François (1998), Will the Euro Hurt the Industrialisation of Europe Southern Trading Partners?, manuscript, IMF.
- Ruhashyankiko, Jean-François (1999), The Euro and the Production Structure and Export Performance of Middle-East and North African Countries, IMF Working Paper, IMF Institute-Middle Eastern Division.
- Vinhas de Souza, L., "The Periphery of the EMU: The Current and Prospective EU Countries Outside the Euro area", in *NAKE Research Day 1998*, Amsterdam, 1998
- Vinhas de Souza, L., *Portugal-European Union Convergence: an Updating*, Tinbergen Institute, mimeo, 1999 (c).
- von Hagen, J., *Monetary Policy and Institutions in the EMU*, Swedish Economic Policy Review, 1997.

Wechselkursregelungen

- Avramov, R., *The Role of a Currency Board in Financial Crises: The Case of Bulgaria*, Discussion Papers, DP/6/1999, Bulgarian National Bank, 1999.

- Benassy-Quere, A. & Lahreche-Revil, A., *The Euro as a Monetary Anchor in the CEEC's*, 1998, mimeo.
- Buch, C. & Döpke, J., Real and Financial Integration in Europe-Evidence for the Accession States and for the Pre-Ins, Kiel Working Papers, n° 917, 1999.
- Carré, H., 1997, *Exchange Arrangements with Eastern Europe, Mediterranean and African Countries*, Paper Presented to an IMF Conference on EMU and the International Monetary System, Washington DC, March 17-18.
- Freytag, A., *Getting Fit for EMU: A Currency Board for Poland*, Institut für Wirtschaftspolitik, Deutschland, 1998.
- Horvath, J. & Jonas, J., Exchange Rates Regimes in The Transition Economies: Case Study of the Czech Republic 1990-1997, ZEI Working Papers, B11, 1998.
- IWF, Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, 1998.
- Kopits, G., Implications of EMU for Exchange Rate Policy in Central and Eastern Europe, WP/99/9, IMF, 1999.
- Ribnikar, I., "Monetary Arrangements and Exchange Rate Regime in a Small Transitional Economy (Slovenia)", in *Inclusion of Central European Countries in the European Monetary Union*, De Grauwe, P. & Lavrac, V. (eds.), Kluwer Academic Publishers, 1999.
- Pautola, N. & Backé, P., Currency Boards in Central and Eastern Europe: Past Experience and Future Perspectives, Österreichische Nationalbank, 1998.
- Tullio, G., "Exchange rate Policy of Central European Countries in the Transition to European Monetary Union", in *Inclusion of Central European Countries in the European Monetary Union*, De Grauwe, P. & Lavrac, V. (eds.), Kluwer Academic Publishers, 1999.

Erweiterung

- Baldwin, R., *The Eastern Enlargement of the European Union*, in *European Economic Review*, v. 39, n. ¾, 1995.
- Baldwin, R., Francois, J. & Portes, R., The Costs and Benefits of Eastern Enlargement: The Impact on the EU and Central Europe, in *Economic Policy*, 1997.
- Daviddi, R. & Ilzkovitz, F., The Eastern Enlargement of the European Union: Major Challenges for Macro-economic Policies and Institutions of Central and Eastern European Countries, in *European Economic Review*, pp. 671-680, n. 41, 1997.
- Fischer, S., Sahay, R. & Végh, C., *How Far is Eastern Europe from Brussels?*, IMF Working Papers, WP/98/53, IMF, 1998.
- Koop, M., "Joining the Club: Options for Integrating Central and Eastern European Countries into the European Union", in *Europe's Economy Looks East*, Black, S. (ed.), Cambridge University Press, United Kingdom, 1997.
- Löhnig, C., "Changes in Production Structures After Accession: Experiences from the Southern Enlargement of the EU and Prospects for Eastern Enlargement", in *EU Enlargement and its Macroeconomic Effects in Eastern Europe*, Gabrisch, H. & Pohl, R. (eds.), MacMillan, 1999.
- Orlowski, W., "Real Exchange Rates and Growth After the EU Accession: The Problems of Transfer and Capital Inflow Absorption", in *EU Enlargement and its Macroeconomic Effects in Eastern Europe*, Gabrisch, H. & Pohl, R. (eds.), MacMillan, 1999.
- Temprano-Arroyo, H. and R. Feldman, Selected Transition and Mediterranean Countries: An Institutional Primer on EMU and EU Relations, IMF Working Paper WP/98/82, June 1998.

Auswirkungen der WWU auf die Kandidatenländer

- Backé, P., Integrating Central and Eastern Europe in the European Union: The Monetary Dimension, Österreichische Nationalbank, January 1998.
- Backé, P. & Radzyner, O., The Introduction of the Euro: Implications for Central and Eastern Europe - The Case of Hungary and Slovenia, Österreichische Nationalbank, 1998.
- Bekx, P., *The Implications of the Introduction of the Euro for non-EU countries*, Euro Paper No. 26, European Commission Directorate General for Economic and Financial Affairs, Brussels, July 1998.
- Gabrish, H. & R. Pohl eds., EU Enlargement and its Macroeconomic Effects in Eastern Europe, MacMillan, 1999.
- De Grauwe, P. & Aksoy, Y., "Are Central European Countries Part of the European Optimum Currency Areas?", in *Inclusion of Central European Countries in the European Monetary Union*, De Grauwe, P. & Lavrač, V. (eds.), Kluwer Academic Publishers, 1999.
- Köhler, H. & M. Wes, Implications of the euro for the integration process of the transition economies in central and eastern Europe, EBRD Working paper No.38, March 1999.
- P.R. Masson, "Monetary and Exchange Rate Policy of Transition Economies of Central and Eastern Europe after the Launch of EMU", IMF Policy Discussion Paper PDP/99/5, July 1999.
- Ministério das Finanças, *O Impacto do Euro na Economia Portuguesa*, Lisboa, 1998.
- Rusek, A., *Eastern Europe and the Euro Area (With Some Lessons from Recent Asian Experience)*, Paper presented at the Conference "The EMU and the Outside World", Institute for Business Cycle Research, Swiss Federal Institute of Technology, Zurich, December 11, 1998.
- Wdowinski, P. & van Aarle, B., EMU and its Effects: The Case of Poland. A Study for Fixed and Flexible Exchange Rates, mimeo, 1998.
- Vinhas de Souza, L., *The Future Entrants from Central and Eastern Europe and their EMU Strategies, A Contribution for the Meeting 'Financial Turbulences in Transition Economies'*, Chemnitz Technical University, mimeo, 1999 (b).

Dokumentation der Nationalen Zentralbanken

- Banka Slovenije, *Annual Report 1997*, Bratislava, 1998
- Bank of Lithuania, Monetary Policy Programme for 1997-1999, Vilnius, 1997.
- Bank of Lithuania, *Statement of the Bank of Lithuania*, October 13, 1999.
- Central Bank of Cyprus, *Quarterly Economic Review*, n. 1, 1999.
- Ceska Narodni Banka, *Minutes of the CNB Board Meeting*, Prague, several numbers.
- Ceska Narodni Banka, *Annual Report*, Prague, 1998.
- Ceska Narodni Banka, *CNB Monetary Strategy*, Document approved by the Board of the CNB on 8 April 1999.
- Ceska Narodni Banka, *Inflation target in 1999*, Monthly Bulletin 98/12.
- Eesti Pank, *Statement of the Board*, Tallinn, several numbers.
- Eesti Pank, Statement of the Board of Eesti Pank Regarding the Launch of the European Economic and Monetary Union Third Stage and the Introduction of the Euro, 10 December 1998.
- Lehmussaari, M., *A Statement*, Bank of Estonia, 1999.
- Nausėda, G. *Abandoning a National Currency: Advantages and Disadvantages*, Bank of Lithuania Working Papers, Monetary Studies, Vol.3 No.2, June 1999.
- Magyar Nemzeti Bank, *Monetary Policy Guidelines 1999*, MNB, Budapest, 1998.
- Narodowy Bank Polski, *Monetary Policy Guidelines for 1999*, NBP, Warsaw, 1998.

- Narodowy Bank Polski, *Medium Term Strategy of Monetary Policy (1999-2003)*, NBP, Warsaw, 1998.
- Repse, E., *The Implications of EMU for the Policies of the Bank of Latvia*, Speech by the Governor of the Bank of Latvia at the 12th Annual European Finance Convention, Vienna, 1998(a).
- Repse, E., *The Implications of Euro for Central and Eastern Europe*, Speech by the Governor of the Bank of Latvia at the Conference "The Global Financial Markets and the Euro: Strategies and Prospects", Lisbon, 1998(b).
- Repse, E., *General Economic Developments and Banking in Latvia*, Notes, October 1999.
- Šarkinas, R., *Lithuania: A Monetary Strategy for EU Accession*, Speech by the Chairman of the Board of the Bank of Lithuania, Bank of Lithuania, Vilnius, 1999.

Währungspolitik und Vorbereitungen auf den Beitritt

- Czech Government, *Economic Strategy of Joining the European Union: Starting Points and Outlines of Solutions*, Prague, 1998.
- Dedek, O., "Echoing the European Monetary Integration in the Czech Republic", in *Inclusion of Central European Countries in the European Monetary Union*, De Grauwe, P. & Lavrac, V. (eds.), Kluwer Academic Publishers, 1999.
- Filosa, R., *Monetary Policy Framework in Central and Eastern Europe: The Relevance of Other Countries' Experience*, Österreichische Nationalbank, 1996.
- Hrnčíř, M., *Monetary Policy in the Czech Republic: Strategies, Instruments and Transmission Mechanisms*, Österreichische Nationalbank, 1996.
- Janackova, S., *Convergence for European Union Accession: Challenges for Czech Monetary Policy*, in *Prague-Economic-Papers*, V. 7, n° 1, 1998.
- Kokoszcyński, R., *Monetary Policy in Poland: Strategies, Instruments and Transmission Mechanisms*, Österreichische Nationalbank, 1996.
- Krzak, M. & Schubert, A., *The Present State of Monetary Governance in Central and Eastern Europe*, Österreichische Nationalbank, 1998.
- Kuus, T., *Estonia's EMU Prospects*, in *Russian and Eastern European Financial Trade*, v. 34, n° 5, 1998.
- Lavrac, V., *Slovenia: Monetary Policy and Monetary Integration into the EU*, Österreichische Nationalbank, 1999.
- Lipschitz, L., *Monetary Policy in Central and Eastern Europe: Strategies, Instruments and Transmission Mechanisms*, Österreichische Nationalbank, 1996.
- Makúch, J., *Monetary Policy in Slovakia: Strategies, Instruments and Transmission Mechanisms*, Österreichische Nationalbank, 1996.
- Makuch, J., *The Monetary Policy of the National Bank of Slovakia -Past and Current Issues*, Report of the National Bank of Slovakia presented at the 6th International Fair of Banking, Finance and Insurance.
- Nemenyi, J., *Challenges of Monetary Policy in the run-up to European Union Accession*, 1998, mimeo.
- Nemenyi, J., *Monetary Policy in Hungary: Strategies, Instruments and Transmission Mechanisms*, Österreichische Nationalbank, 1996.
- Polanski, Z., "The Challenge of European Monetary Integration and the Polish Monetary Policy", in *Meeting the Converge Criteria of EMU: Problems of the Countries in Transition*, Polish Economic Society, Warsaw, 1997.
- Radzyner, O. & Reisinger, S., *Central Bank Independence in Transition: Legislation and Reality in Central and Eastern Europe*, Österreichische Nationalbank, 1998.

Themen zum Übergang

- Berengaut, J; Lopez-Claros, A; Le Gall, F; Jones, D; Stern, R; Wetin, A; Psalida, E; and Garibaldi, P., *The Baltic Countries – From Economic Stabilisation to EU Accession*, IMF Occasional Paper 173, 1998.
- Buch, C., *Russian Monetary Policy-Assessing the Track Record*, in *Economic Systems*, V. 22, n° 2, 1998.
- Borish, M., Ding, W. & Noël, M., *On the Road to EU Accession: Financial Sector Development in Central Europe*, World Bank Discussion Paper, n. 345, 1996.
- Forum Report on Economic Policy Initiative, Monetary and Exchange Rate Policies, EMU and Central Eastern Europe, CEPR, 1999.
- Gaspar, V. & Pereira, A., *The Impact of Financial Integration and Unilateral Public Transfers on Investment and Growth in EC Capital-Importing Economies*, *Journal of Development Economics*, 1995.
- Krzak, M., *Estonia, Latvia and Lithuania: From Plan to Market-Selected Issues*, Österreichische Nationalbank, 1998.
- Matos, J., *Recent Experience with Successful Transformation-The Case of Portugal*, Österreichische Nationalbank, 1996.
- Nissinen, M., *Latvia's Transition to a Market Economy*, MacMillan, 1999.
- Polanski, Z., *Poland and International Financial Turbulence of the Second Half of the 1990s*, mimeo, 1999.
- Vinhas de Souza, L., "The Portuguese Legal Framework for Foreign Direct Investment", in Dimon, D., Tomlinson, A. & Nichols, S. (eds), *Competitiveness in International Business*, V. I, A & M. University, USA, 1996.

EU-Dokumentation

- Council of the European Communities, *Report from the Council to the Essen European Council on a Strategy to Prepare the Accession of the Associated CEECs*, Brussels, Belgium, 1994.
- Dvorsky, S., Backé, P. & Radzyner, O. *The 1998 Reports of the European Commission on Progress by Candidate Countries from Central and Eastern Europe, Focus on Transition*, v. 2, ONB, Vienna, 1998.
- Europäische Kommission, *European Agreements and Beyond: A Strategy to Prepare the Countries of Central and Eastern Europe for Accession*, COM (94) 320, Brussels, Belgium, 1994.
- Europäische Kommission, *Regular Report from The Commission on Czech Republic's Progress Towards Accession*, Brussels, 1998(a) and 1999.
- Europäische Kommission, *Regular Report from The Commission on Latvia's Progress Towards Accession*, Brussels, 1998(a) and 1999.
- Europäische Kommission, *Regular Report from The Commission on Lithuania's Progress Towards Accession*, Brussels, 1998(a) and 1999.
- Europäische Kommission, *Regular Report from The Commission on Malta's Progress Towards Accession*, Brussels, 1998(a) and 1999.
- Europäische Kommission, *Regular Report from The Commission on Poland's Progress Towards Accession*, Brussels, 1998(a) and 1999.
- Europäische Kommission, *Agenda 2000*, 1997.
- Europäische Kommission, *Composite Paper Reports on Progress towards Accession by Each of the Candidate Countries*, Brussels, 1998 and 1999.
- Europäische Kommission, *Enlarging the European Union - Accession Partnerships*, Brussels, Belgium, 1998 (b).

- Europäische Kommission, European Economy, Supplement C, Economic Reform Monitor, several issues.
- Europäische Kommission, Green Paper on: The Relationships between the EU and the ACP Countries at the Turn of the 21 Century, Brussels, 20 November, COM(96) 570 def, 1996.
- Europäische Kommission, One Market, One Money: An Evaluation Of The Potential Benefits And Costs Of Forming An Economic And Monetary Union, European Economy, n. 44, October 1990.
- Europäische Kommission, Regular Report from The Commission on Bulgaria's Progress Towards Accession, Brussels, 1998(a) and 1999.
- Europäische Kommission, Regular Report from The Commission on Cyprus's Progress Towards Accession, Brussels, 1998(a) and 1999.
- Europäische Kommission, Regular Report from The Commission on Estonia's Progress Towards Accession, Brussels, 1998(a) and 1999.
- Europäische Kommission, Regular Report from The Commission on Hungary's Progress Towards Accession, Brussels, 1998(a) and 1999.
- Europäische Kommission, Regular Report from The Commission on Romania's Progress Towards Accession, Brussels, 1998(a) and 1999.
- Europäische Kommission, Regular Report from The Commission on Slovakia's Progress Towards Accession, Brussels, 1998(a) and 1999.
- Europäische Kommission, Regular Report from The Commission on Slovenia's Progress Towards Accession, Brussels, 1998(a) and 1999.
- Europäische Kommission, Report Updating the Commission's Opinion on Malta's Application for Membership, Brussels, Belgium, 1999(a).
- Europäische Kommission, The European Community as a world trade partner, European Economy, No. 52, Directorate-General for Economic and Financial Affairs (DG II), 1993.
- Europäische Zentralbank, Monthly Bulletin, October, 1999(a).
- Europäische Zentralbank, Speech by Dr. Willem F. Duisenberg, President of the European Central Bank, EU enlargement, some views from the ECB, Bank of Greece, 15 October, 1999(b).
- Europäische Zentralbank, Speech by Dr. Willem F. Duisenberg, President of the European Central Bank, The Past and Future of European Integration: a Central Banker's Perspective, FED, Washington D.C., 26 September, 1999(c).
- Europäisches Parlament, EMU and Enlargement, EMU Briefing Paper 38 (rev.5), Luxembourg, 1999.

Vereinigung Deutschlands

- Bofinger, P., "The German Currency Union of 1990-A Critical Assessment: The Impact on German Monetary Policy", in The German Currency Union of 1990-A Critical Assessment, Holscher, J. & Frowen, S. (eds), MacMillan, 1997.
- ECE, The Unification of Germany, Economic Bulletin for Europe, v. 42, 1990.
- Hochberg, A., "Lessons from German Unification for European Integration? A Conceptual Approach", in East Germany's Economic Development Since Unification, Holscher, J. & Hochberg, A. (eds), MacMillan, 1998.
- Holscher, J. & Stephan, J., "The 'German Model' in Decline", in East Germany's Economic Development Since Unification, Holscher, J. & Hochberg, A. (eds), MacMillan, 1998.
- Kaser, M., "The Eastern Länder as a Transition Economy", in East Germany's Economic Development Since Unification, Holscher, J. & Hochberg, A. (eds), MacMillan, 1998.

- Lythe, C., What Does the Experience of German Monetary Union Tell Us About the Theory of Monetary Union?, *International Review of Applied Economics*, v. 9, n. 2, 1995.
- Siebert, H., Eastern Germany in the Fifth Year -Investment Hammering in the Basement?, *Kiel Discussion Papers*, n. 250, April, 1995.
- Smith, E., "Economic Aspect of German Unification: Lessons for European Integration", in *East Germany's Economic Development Since Unification*, Hölischer, J. & Hochberg, A. (eds), MacMillan, 1998.
- Stephan, J., *Economic Transition in Hungary and East Germany*, MacMillan, 1999.

Verschiedenes

- Barro, R., Economic Growth in a Cross Section of Countries, *Quarterly Journal of Economics*, V.106, 1991.
- EBWE, Transition Report 1998, 1998.
- EBWE, Transition Report Update, April 1999.
- IWF, Bosnia and Herzegovina: Selected Issues, August 1998.
- IWF, Bosnia's and Herzegovina's Letter of Intent, June 7, 1999.
- IWF, Bulgaria – Recent Economic Developments and Statistical Appendix, *Staff Country Report No.99/26*, 1999.
- IWF, *Countries in Transition 1998*, Vienna Institute for International Economic Studies, 1998.
- IWF, Czech Republic- Selected Issues and Statistical Annex, *IMF Staff Country Reports No.98/36 and 98/37*.
- IWF, Hungary- Selected Issues and Statistical Appendix, *IMF Staff Country Reports No. 99/27 and 97/104*.
- IWF, IMF Approves Augmentation and Extension of Bosnia and Herzegovina's Stand-by Credit, *Press Release No.99/26*, June 28, 1999.
- IWF, IMF Concludes Article IV Consultation with Estonia, *PIN No.99/55*, July 1, 1999.
- IWF, IMF Concludes Article IV Consultation with Bulgaria, *Public Information Notice No.99/20*, 1999.
- IWF, *International Financial Statistics, Yearbook*, 1998.
- IWF, Republic of Estonia – Selected Issues and Statistical Appendix, *IMF Staff Country Reports No.98/12*.
- IWF, Republic of Estonia: Staff Report for the 1999 Article IV Consultation, *IMF Staff Country Report No.99/59*.
- IWF, Republic of Latvia –Selected Issues and Statistical Appendix, *IMF Staff Country Reports No.98/47*.
- IWF, Republic of Lithuania – Selected Issues and Statistical Appendix, *IMF Staff Country Reports No.98/92*.
- IWF, Republic of Lithuania: Staff Country Report for the 1999 Article IV Consultation, *IMF Staff Country Report No.99/73*.
- IWF, Republic of Poland –Selected Issues and Statistical Appendix, *IMF Staff Country Report No.98/51*.
- IWF, Republic of Poland –Selected Issues, *IMF Staff Country Report No.99/32*.
- IWF, Republic of Slovenia- Recent Economic Developments and Selected Issues, *IMF Staff Country Reports No.98/19 and No.98/20*.
- IWF, Republic of Slovenia- Statistical Appendix, *IMF Staff Country Reports No.99/23*.
- IWF, Romania – Statistical Appendix, *IMF Staff Country Reports No. 98/123*.
- IWF, *World Economic Outlook 1997b*.
- Tinbergen, J., *On the Theory of Economic Policy*, North-Holland, Amsterdam, The Netherlands, 1952.

Die jüngsten Veröffentlichungen in der Reihe Wirtschaftsfragen

Diese Publikationen sind durchweg in gedruckter Form erhältlich. Zum Teil sind sie auch über folgende INTERNET-Adresse abrufbar:

<http://www.europarl.eu.int/dg4/wkdocs/catalog/en/catecon.htm>

Strategien für die EU-Wirtschaft

(ECON-122, März 2000, En,Fr,De)

Verbraucherschutzaspekte der UCIT/OGAW Änderungsrichtlinien vom 17.7.1998

(ECON-121, November 1999, En,Fr,De)

Exchange Rates and Monetary Policy

(ECON-120, August 2000, En)

The Functioning and Supervision of International Financial Institutions

(ECON-118, Januar 2000, En)

WWU und Erweiterung: Ein Überblick über strategische Fragen

(ECON-117, Januar 2000, En,Fr,De, Zusammenfassung in allen Sprachen)

Die Bestimmung der Zinssätze

(ECON-116, Dezember 1999, En,Fr,De, Zusammenfassung in allen Sprachen)

Optionen für die Wechselkurspolitik der EZB

(ECON-115, September 1999, EN, FR, DE, Zusammenfassung und in allen Sprachen)

Der Euro als „Parallelwährung“, 1999-2002

(ECON-114, September 1999, EN, FR, DE, Zusammenfassung und in allen Sprachen)

Public and Private Investment in the European Union

(ECON-113, May 1999, En, Zusammenfassung/Schlußfolgerungen in allen Sprachen)

Die Geldpolitik der EZB gemäß Artikel 105 des Unionsvertrags

(ECON-112, Mai 1999, En,Fr,De, Zusammenfassung/Schlußfolgerungen in allen Sprachen)

Labour Costs and Wage Policy within EMU

(ECON-111, April 1999, En,Fr,De, Zusammenfassung/Schlußfolgerungen in allen Sprachen)

Geldpolitische Übertragungsmechanismen im Euro-Gebiet

(ECON-110, April 1999, En,Fr,De, Zusammenfassung/Schlußfolgerungen in allen Sprachen)

Forecasting budgetary deficits

(ECON-109, April 1999, En,Fr,De, Zusammenfassung/Schlußfolgerungen in allen Sprachen)

Die Machbarkeit einer Internationalen "Tobin-Steuer"

(ECON-107, März 1999, En,Fr,De, Zusammenfassung/Schlußfolgerungen in allen Sprachen)

Prudential Supervision in the Context of EMU

(ECON-102, rev.1. März 1999, En,Fr,De, Zusammenfassung/Schlußfolgerungen in allen Sprachen)

WWU: Beziehungen zwischen "Ins" und "Outs"

(ECON-106, Oktober 1998, En, Zusammenfassung/Schlußfolgerungen in allen Sprachen)

Steuerwettbewerb in der Europäischen Union

(ECON-105, Oktober 1998, En,Fr,De, Zusammenfassung/Schlußfolgerungen in allen Sprachen)

Absorption asymmetrischer Schocks

(ECON-104, September 1998, En,Fr,De, Zusammenfassung/Schlußfolgerungen in allen Sprachen)

The Social Consequences Changes in VAT

(ECON-103, April 1998, En,Fr,Ge)

Der Euro als internationale Währung

(ECON-101, März 1998 En,Fr,De, Zusammenfassung in allen Sprachen).

The Social and Economic Consequences of abolishing Duty Free Within the European Union

(W-30, Oktober 1997, En,Fr,De, Zusammenfassung in allen Sprachen)

The Coordination of National Fiscal Policies in the Context of Monetary Union

(E-6, Okt. 1996, De, En, Fr).

The Impact of VAT and Intrastat obligations on SMEs

(W-25, Mai 1996, En,Fr,Ne, Zusammenfassung W-24 in allen Sprachen).

EMU and the Outsiders

(W-23, Mai 1996, En).

Derivative financial instruments

(E-4, Apr. 1995, En,Fr).

Options for a Definitive VAT system

(E-5, Okt. 1995, De, En,Fr,De, Zusammenfassung in Da, El, Es, It, Ne, Po).

The impact of exchange rate fluctuations on European Community trade

(E-3, Juli 1994, En, Zusammenfassung in De, Fr).