

# Monetäre und realwirtschaftliche Herausforderungen einer EWU-Ost-Erweiterung für die neuen Länder der Europäischen Union

**DIPL. VOLKSWIRT MICHAEL BRANDMEIER**  
*Institut für Wirtschaftspolitik und Wirtschaftsforschung*

In den Veröffentlichungen über die Chancen und Risiken einer EWU-Mitgliedschaft der 10 Länder in Mittel- und Osteuropa, die im Laufe des Jahres 2004 nach Abschluss des Ratifizierungsverfahrens die Vollmitgliedschaft in der Europäischen Union erhalten, werden vor allem die Vorteile einer Übernahme des Euros als "Leitwährung" in den Reformstaaten Mittel- und Osteuropas bzw. das optimale Wechselkursregime vor einem EWU-Beitritt betont (Ohr 2001, Jochem/Sell 2001).

Für die Beurteilung der Folgewirkungen für die Beitrittsländer, die mit der EU-Mitgliedschaft eine Teilnahme an der Europäischen Währungsunion anstreben, findet vorwiegend nur die Betrachtung der nominalen Beitrittskriterien Beachtung (Rietzler/Lommatsch 2001, Gros 2000). Einige Studien versuchen darüber hinaus auch Bestimmungsgrößen für realwirtschaftliche Konvergenz zur Beurteilung des Stands realwirtschaftlicher Konvergenz heranzuziehen (Eikenberg 2001). Die monetären und realwirtschaftlichen Herausforderungen eines EWU-Beitritts finden im Zusammenhang mit der Analyse der Kriterien für die Optimalität eines Währungsraums Beachtung (Ohr 2001, 436-441). Auch neuere Veröffentlichungen zur Theorie optimaler Währungsräume wägen in Form einer Kosten-Nutzen-Analyse Vor- und Nachteile einer Teilnahme an einer Währungsunion in makroökonomischer Betrachtung gegeneinander ab mit Annahmen über das Ausmaß der Lohn- und Preisrigiditäten (De Grauwe 2001, 77-93). Diese führen zu einer unterschiedlichen optimalen Höhe der außenwirtschaftlichen Verflechtungen zwischen

den Beitrittsländern und den Ländern der Währungsunion (De Grauwe 2003, Duwendag et al. 1999, 11-28).

## Monetäre und realwirtschaftliche Herausforderungen eines EWU-Beitritts für die Beitrittsländer

In dieser Arbeit werden die stabilitätspolitischen Anforderungen betont, die das Beitrittsland vor der vollständigen Aufgabe der geld- und währungspolitischen Autonomie zugunsten der unwiderruflichen Einführung der Gemeinschaftswährung in den mittel- und osteuropäischen Beitrittsländern erfüllen muss: positive Stabilitätseffekte durch den Disziplinierungszwang der Konvergenzkriterien und negative Wirkungen aufgrund divergierender Finanzierungsstrukturen und monetärer Transmissionswirkungen. Die durch unterschiedliche Preis- und Lohnflexibilität begründeten Formen struktureller Heterogenität in einer Währungsunion können zum Auslöser für divergente Entwicklungen werden, wenn die Preis- und Lohnflexibilität bzw. die Faktormobilität nicht hinreichend groß ist, um den Mangel an

innergemeinschaftlicher Wechselkursflexibilität auszugleichen (Ohr 2001, 441).

Zu den monetären Herausforderungen eines EWU-Beitritts zählt eine fortgeschrittene Integration der Finanz- und Kapitalmärkte, die sicherstellt, dass monetäre Impulse ähnliche realwirtschaftliche Effekte in den Beitrittsländern auslösen werden. Neben diesen monetären Anpassungsprozessen, die sich nach dem Beginn der Mitgliedschaft in der Europäischen Union und der Teilnahme an einem Festkurssystem (EWS II) in Vorbereitung auf einen EWU verstärken werden, gilt es auch die vorhandenen realwirtschaftlichen Disparitäten zwischen den Beitrittsländern und den EU-Ländern zu berücksichtigen.

Von den Vertretern der Theorie optimaler Währungsräume entwickelten Ansätzen wird es für die Abgrenzung der Optimalität eines Währungsraumes für erforderlich gehalten, dass die Faktormobilität (Mundell 1961), der Offenheitsgrad einer Volkswirtschaft (McKinnon 1963) oder der Grad der Produktdiversifizierung (Kenen 1969) als Kriterien für die Optimalität eines Währungsraumes herangezogen werden. Doch

**Tabelle 1: Konvergenz in der Preisentwicklung in den EU-Beitrittsländern**

Veränderung des Verbraucherpreisindex gegenüber dem Vorjahr in Prozent

EU-Beitrittsland	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Estland	19,8	9,5	8,8	3,1	3,9	5,6	3,6
Litauen	24,6	8,9	5,0	0,7	0,9	1,3	0,4
Polen	19,9	15,0	11,8	7,2	10,1	5,3	1,9
Ungarn	23,5	18,5	14,2	10,0	10,0	9,1	5,2
Slowenien	9,9	8,3	7,9	6,1	8,9	8,6	7,5
Tschechische Republik	9,1	8,6	9,7	1,8	3,9	4,5	1,4
<b>Referenzwert</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,0</b>
<b>Durchschnitt der EWU</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>

Der Referenzwert zur Beurteilung der Konvergenz in der Preisentwicklung bezieht sich auf den Zeitraum von April 1999 bis März 2000 und ist als ungewogenes arithmetisches Mittel der jährlichen Inflationsraten Schwedens, Österreichs und Frankreichs plus 1,5 Prozentpunkte berechnet worden.

**Tabelle 2: Solide öffentliche Finanzen**

Haushaltsdefizit, -überschuss des Staates in Prozent vom laufenden Bruttoinlandsprodukt (BIP), Referenzwert: maximal 3 Prozent vom laufenden BIP

EU-Beitrittsland	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Estland	0	-1,6	2,6	-0,4	-4,0	-0,4	0,2	1,3p
Litauen	-1,6	-2,8	-0,7	-3,1	-5,7	-2,6	-2,2	-2,0p
Polen	-2,0	-2,3	-2,4	-2,3	-1,5	-1,8	-3,0	-4,1p
Ungarn	-6,6	-3,2	-5,4	-8,0	-5,6	-3,0	-4,7	-9,2p
Slowenien	0	0,3	-1,2	-2,3	-2,2	-3,3	-2,8	-2,6p
Tschechische Rep.	-1,1	-1,7	-2,1	-4,5	-3,7	-4,0	-5,5	-3,9p

Gesamtstaatliche Verschuldung in Prozent vom laufenden Bruttoinlandsprodukt (BIP), Referenzwert: maximal 60 Prozent vom laufenden BIP

EU-Beitrittsland	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Estland	8,1	6,0	6,5	5,1	4,8	5,8p
Litauen	...	17,1	23,4	24,3	23,4	22,7p
Polen	46,3	41,6	42,7	37,2	37,3	41,8p
Ungarn	90,2	61,9	61,2	55,5	53,4	56,3p
Slowenien	23,6	25,1	26,4	27,6	27,5	28,3p
Tschechische Republik	18,5	13,7	14,3	16,6	23,3	27,1p

zeigen empirische Untersuchungen darüber, ob die Europäische Währungsunion anhand dieser Kriterien eine optimale Währungsunion darstellt, dass auch eine Nichterfüllung dieser Kriterien nicht im Widerspruch steht mit einer preisstabilen Entwicklung in der Europäischen Währungsunion (Bayoumi, Eichengreen 1997, Caporale, Pittis, Prodromidis 1999).

Deshalb schließt sich die Frage an, welche konkreten Anforderungen die Beitrittsländer erfüllen sollten, damit die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank in allen Ländern in gleicher Weise zum einen den monetären Rahmen für gleichgerichtete Wirkungen geldpolitischer Beschlüsse zum anderen aber auch ein realwirtschaftliches Umfeld vorfindet, dass das notwendige Maß an Konvergenz in der wirtschaftlichen Entwicklung aufweist, damit die Wettbewerbsfähigkeit der Beitrittsländer erhalten bleibt, auch wenn ihre geld- und fiskalpolitischen Autoritäten ihre Autonomie ganz bzw. teilweise zugunsten der Europäischen

Zentralbank auch aufgrund der Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts einbüßen werden.

Für den Verzicht auf Wechselkursanpassungen ist es unabdingbar, dass keine strukturellen Leistungsbilanzdefizite von erheblichem Umfang bestehen, für die eine Finanzierung über Kapitalimporte erforderlich ist, wie auch dass eine hinreichend große Preis- und Lohnflexibilität auf den Güter- und Faktormärkten existiert, die der vorhandenen Tendenz zu realer Aufwertung in den Beitrittsländern entgegenwirken könnte. Diese durch einen stabilen nominellen Wechselkurs bewirkte reale Aufwertung schwächt die Wettbewerbsposition der Unternehmen in den Beitrittsländern im Vergleich zu anderen Unternehmensstandorten

in Europa. Eine zusätzliche negative Wirkung für die Wachstumsaussichten der Länder geht von einer sinkenden Attraktivität für ausländische Investitionen aus.

Internationaler Standortwettbewerb beinhaltet nach Scharrer (2001, 145), dass es gelingt, "neue Direktinvestitionen aus dem Ausland anzuziehen, bereits bestehende Produktionsstandorte ausländischer Unternehmen zu sichern, heimische Unternehmen von der Verlagerung bestehender Produktionen in Ausland abzuhalten und zusätzliche Produktionsstätten dieser Unternehmen möglichst für das Inland zu gewinnen". Die Aufnahme in die EWU bietet für die Beitrittsländer Wachstumschancen durch den Wegfall von Transaktionskosten und der Kosten für die Absicherung gegen Wechselkursverluste sowie den Abbau von Risikoprämien für Investitionen. Nach Übernahme des EU-Rechts in nationales Recht kann ein Reputationsgewinn der Beitrittsländer erwartet werden, der zusätzlich durch das Investieren von EU-Fördergeldern (PHARE-Programm) zur Heranholung stark benachteiligter EU-Regionen zu einer Verbesserung der öffentlichen Infrastruktur und der Investitionsbedingungen für Produktionen in den Beitrittsländern führen wird.

Diesen unbestreitbaren Vorteilen einer EU-Mitgliedschaft für die Beitrittsländer besteht für sie als Teilnehmer der Europäischen Währungsunion der Zwang, die Konkurrenzfähigkeit im internationalen Standortwettbewerb zu sichern, ohne auf das Wechselkursinstrument sowie einer auf das Beitrittsland bezogenen Geldpolitik für die Dämpfung realwirtschaftlicher Schocks zurückgreifen zu können.

Die mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt verbundenen Restriktionen für die ▶

**Tabelle 3: Wechselkursentwicklung: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen**

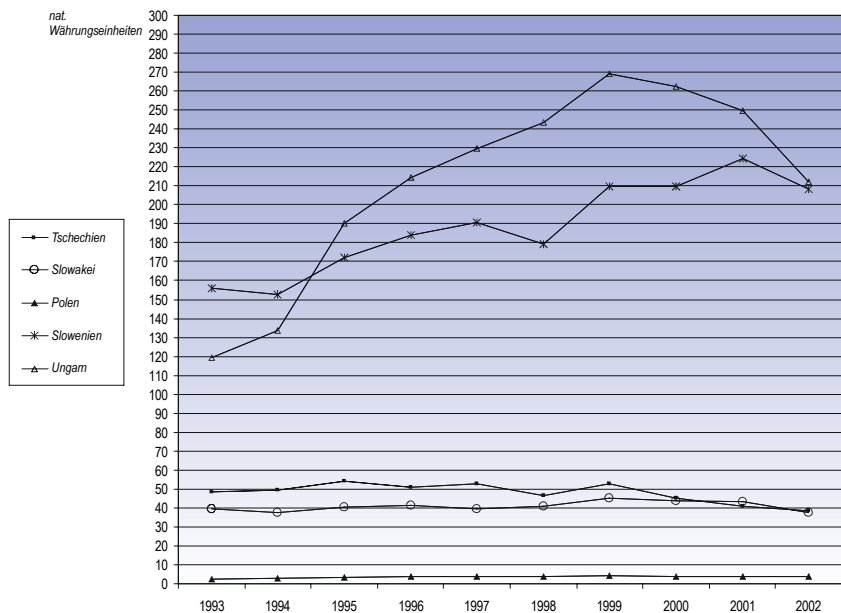
Dreimonatsdurchschnitt bis Ende	1999 März	1999 Juni	1999 Sept.	1999 Dez.	2000 März	2000 Juni	2000 Sept.	2000 Dez.	2001 März	2001 Juni
Dänemark	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02	0,01
Polen	0,50	0,24	0,24	0,21	0,11	0,11	0,04	0,10	0,04	0,29
Ungarn	0,46	0,42	0,51	0,36	0,57	0,82	0,63	0,58	0,51	0,52
Tschechische Rep.	0,62	0,27	0,31	0,34	0,24	0,27	0,21	0,33	0,30	0,24

Wechselkursvolatilität ist die auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber dem Euro in Prozent.

Fiskalpolitik tragen das Manko in sich, dass bei fehlenden staatlichen Budgetüberschüssen in Phasen dynamischen Wachstums, die 3-Prozent-Budgetdefizitgrenze gemessen am Bruttoinlandsprodukt zu Einsparungen im Haushalt und zur Nicht-Ausschöpfung von EU-Hilfen in konjunkturellen Schwächephasen führen kann, falls die Wirkung der automatischen Stabilisatoren keinen ausreichenden Beitrag zur notwendigen Haushaltskonsolidierung leistet.

Die Beitrittsländer sind aber wegen des Aufbaus eines volkswirtschaftlichen Kapitalstocks zum einen auf dynamisches wirtschaftliches Wachstum der Volkswirtschaft angewiesen, das ein hohes Maß an internationaler Wettbewerbsfähigkeit voraussetzt, zum anderen auf einen möglichst wechselkursneutralen Zufluss an ausländischem Kapital, damit eine "spannungsfreie" Mitgliedschaft im EWS II nach einem Beitritt zur Europäischen Union möglich ist.

Internationale Wettbewerbsfähigkeit bei Teilnahme an einem festen Wechselkursystem ist insbesondere dann schwierig für die Beitrittsländer sicherzustellen, falls negative reale Schocks aufgrund deren Wirtschaftsstruktur diese Länder stärker treffen als andere Volkswirtschaften in der EWU. Die Dämpfung realwirtschaftlicher Schocks hängt ab von Annahmen über Preisrigiditäten auf den Güter- und Faktormärkten. Für die Effektivität der Wirkung geldpolitischer



▲ **Abb. 1a: Entwicklung des nominellen Devisenkurses gegenüber Euro**

Impulse der Europäischen Zentralbank in den Beitrittsländern ist ein hohes Maß an Kapitalmarktintegration Voraussetzung. In diesem Beitrag soll ein Überblick über mögliche Problemfelder für die monetäre Integration gegeben werden.

**Problemfelder der monetären Integration der EU-Beitrittsländer**

Zu den nachfolgend betrachteten Problemfeldern für monetäre Integration zählen die durch die Aufgabe des Wechselkursinstruments reduzierte Möglichkeit der Abfederung negativer, realer Schocks, die einzelne

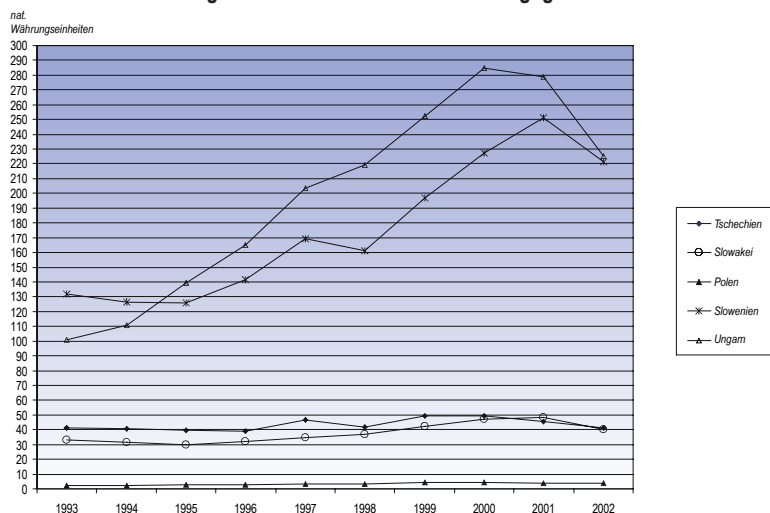
Länder einer Währungsunion aufgrund ihrer Wirtschaftsstruktur und ihrer außenwirtschaftlichen Verflechtungen stärker treffen können und die Tendenz zur realen Aufwertung in den Beitrittsländern.

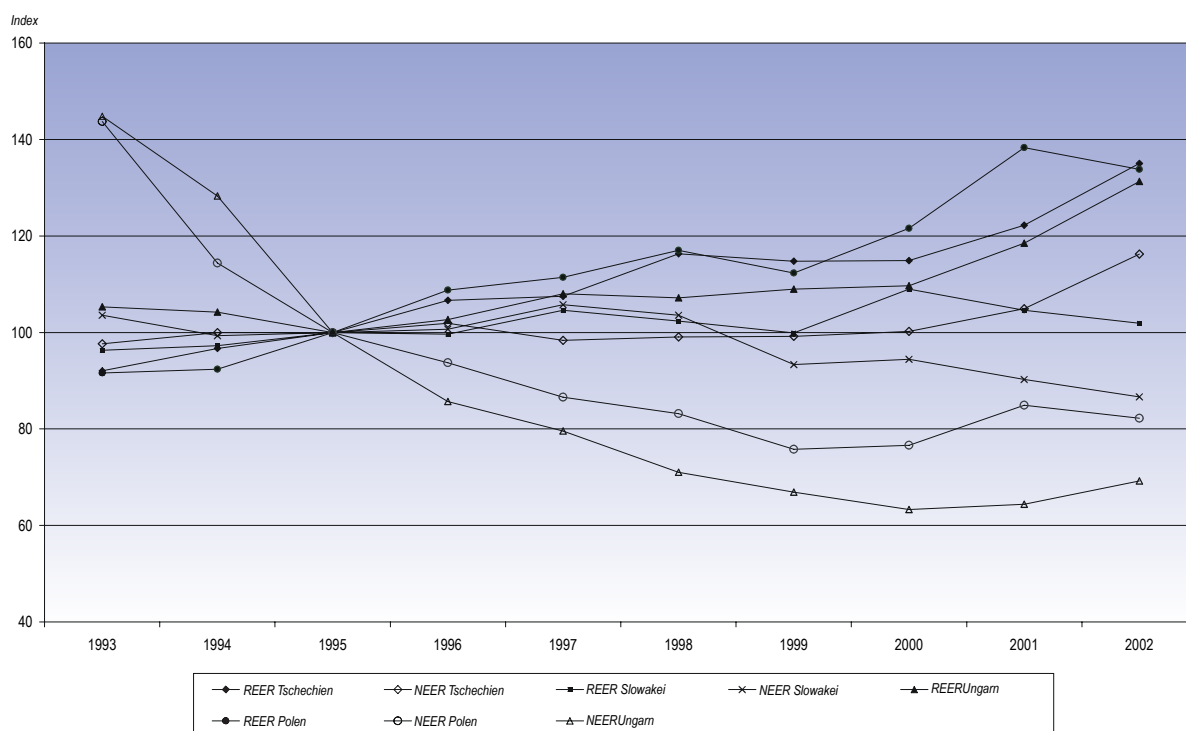
**Problemfeld 1: Reale Konvergenz folgt nicht zwangsläufig auf nominelle Konvergenz**

Insbesondere die Abhängigkeit von der Entwicklung des Devisenkurses Euro je Dollar kann dazu führen, dass sich die internationale Wettbewerbsfähigkeit in den Beitrittsländern verschlechtert, wenn sich die Aufwertung des Euros gegenüber dem Dollar auf die eigene Währung des Beitrittslandes im Rahmen des Europäischen Währungssystems (EWS II) überträgt und aufgrund der Maastrichtkriterien ein Realignment auf Wunsch des EWU-Beitrittslandes nicht mehr zulässig ist, wenn das Beitrittsland das Aufnahmekriterium einer zweijährigen "spannungsfreien" Teilnahme am EWS II erfüllen möchte. Auch die anderen nominellen Beitrittskriterien des Maastrichtvertrages (siehe Tabelle 1 und 2) lassen nicht den Schluss zu, dass der Erreichung der nominellen Konvergenz in der Vergangenheit die Sicherstellung einer konvergenten Entwicklung realwirtschaftlicher Variablen nach einem EWU-Beitritt folgen wird (Eikenberg 2001).

Die Wechselkursvolatilität ist in den

▼ **Abb. 1b: Entwicklung des nominellen Devisenkurses gegenüber US-Dollar**





▲ **Abb. 2: Entwicklung des nominellen und realen effektiven Devisenkurses gegenüber US-Dollar**

mittelosteuropäischen Ländern Polen, Ungarn und Tschechien um das 10fache höher (vgl. Tabelle 3). Nur in Polen war die durchschnittliche Standardabweichung der prozentualen täglichen Wechselkursänderung im dritten Quartal 2000 und im ersten Quartal 2001 nur doppelt so hoch als in Dänemark im gleichen Zeitraum. Insgesamt kann aufgrund dieses Konvergenzindikators auf starke Spannungen bei der Teilnahme dieser Länder am Wechselkurssystem II geschlossen werden.

Dies ist ein Argument gegen eine einseitige Verpflichtung der Länder auf das Ziel der Wechselkursstabilität und der Teilnahme am Wechselkurssystem II, dessen "spannungsfreie" 2jährige Teilnahme eine Voraussetzung für die Teilnahme an der Europäischen Währungsunion für Mitgliedsländer der Europäischen Union ist.

Mit dem EWU-Beitritt ist die unwiderrufliche Festlegung eines Umtauschverhältnisses zwischen Euro und der Währung des Beitrittslandes verbunden. Das Risiko von Wechselkursschwankungen reduziert sich

auf null, doch stellt sich das Problem, dass ein fest vorgegebener Wechselkurs nur dann glaubwürdig ist, wenn er in Übereinstimmung mit den Rahmenbedingungen ist: Sinkende strukturelle Leistungsbilanzdefizite, die die Abhängigkeit des Beitrittslandes von kurzfristigen Kapitalimporten aufgrund von Portfolioüberlegungen internationaler Anleger reduzieren, gehören dazu, wie auch die Umsetzung von Strukturreformen im Gesundheits- und Rentensystem, da diese langfristig wirkende Instabilitäten für das staatliche Budgetdefizit auslösen können, und letztlich ist die Stabilität und Effizienz der Kapitalmärkte eine weitere wichtige Voraussetzung für die Stabilität der Devisenkurse der Beitrittsländer gegenüber anderen Währungen. Einen kleinen Überblick über den Verlauf der nominellen Kursentwicklung in fünf Beitrittsländern gibt die Abbildung 1.

Aus beiden Kursentwicklungen in Abbildung 1 spiegelt sich für Ungarn das Wechselkursregime der Wechselkursanbindung an den Euro mit gleitender Abwertung. Slowenien und die Slowakei lassen ihre Währungen kontrolliert floaten (ohne vorgegebenen Wechselkurspfad), während Polen und Tschechien kein bestimmtes Kursniveau

herbeiführen.<sup>1</sup>

Aus der Abbildung 2 ist die Tendenz zur realen und nominellen Aufwertung der tschechischen Krone gegenüber einem Korb anderer Währungen durch die steigende Kurve des nominalen effektiven Wechselkurses (NEER) wie auch des realen effektiven Wechselkurses (REER) ablesbar. In die Berechnung des REER wie des NEER fließen Verbraucherpreise ein. In der gemeinsamen Darstellung von NEER und REER ist erkennbar, dass sich in der ersten Phase der wirtschaftlichen Transformation von 1993 bis 1995, die von zweifeligen Inflationsraten geprägt war, in der Endphase der Transformation (ab 1998) in Polen und Ungarn eine - bezogen auf die anderen Währungen der Beitrittsländer - relativ höheren Abwertung des nominalen Wechselkurses eintrat. Mit Ausnahme der Slowakei, deren Währung keine reale Aufwertung gegenüber 1995 aufwies, und der Tschechischen Krone, die sich sowohl nominal als auch real aufwertete, ist für die realen Wechselkurse der anderen Beitrittsländer in der Tendenz eine gegenläufige Entwicklung zwischen der Entwicklung der nominalen und realen Wechselkurse feststellbar. ▶

<sup>1</sup> Für eine detaillierte Beschreibung der Wechselkurssysteme in den EU-Beitrittsländern der Luxemburg-Gruppe siehe Ketterer, Brandmeier (2003, 178-180) und Kösters et al. (2003, 190-196)

**Tabelle 4: Produktivitätsunterschiede außerhalb von Euroland**

Land	Arbeitsproduktivität im Sektor		Differenz
	handelb. Güter	nicht handelb. Güter	
Dänemark	4,10	2,00	2,10
Großbritannien	3,07	1,81	1,26
Schweden	6,56	1,28	5,28
Türkei	3,34	2,78	0,56
Polen	10,27	3,89	6,38
Ungarn	11,07	0,82	10,25
Tschechien	6,44	1,58	4,86
Estland	7,67	1,89	5,78
Slowenien	7,28	1,80	5,48

Quelle: Tabelle 2 aus Sinn/Reutter (2000, 12) Beobachtungsperiode: Dänemark 1991-1997, Polen, Ungarn 1994-1997, Tschechien 1995-1998, Estland 1994-1998, Slowenien 1996-1999, Datenquellen: OECD Economic Outlook, World Bank Development Indicators, OECD National Accounts, OECD Annual Labour Force Statistics, IMF country reports and Slovenian Economic Mirror

**Problemfeld 2: Tendenz zur realen Aufwertung in den Beitrittsländern**

Obstfeld/Rogoff (1996, 199) weisen dem realen Wechselkurs eine zentrale Rolle für die Fähigkeit einer offenen Volkswirtschaft zu, sich an (real)wirtschaftliche Schocks anzupassen. Den realen Wechselkurs definieren Obstfeld/Rogoff (1996, 200) als "die relativen Kosten für ein Referenz-Güterbündel bezogen auf die Kosten für ein Güterbündel in einem anderen Land nach Umrechnung mittels gemeinsamer Bezugsgröße (numeraire)". Von einer realen Aufwertung im Land 1 wird im folgenden gesprochen, wenn das Preisindexverhältnis  $P1/P2$  steigt. Dieser Anstieg bedeutet für das Land 2 eine reale Abwertung. Eine reale Aufwertung für ein EU-Beitrittsland tritt somit ein, wenn das Preisniveau z.B. im Beitrittsland stärker steigt als im EWU-Durchschnitt.

Die Tendenz zur realen Aufwertung, die zu einem weiteren Problemfeld auf dem Weg zur monetären Integration der Beitrittsländer zählt, kann ausgelöst werden z.B. durch:

- ▶ Balassa-Samuelson-Mechanismus
- ▶ Kapital-Akkumulation im Sektor für handelbare Güter
- ▶ Expansive Geld- und Fiskalpolitik

<sup>2</sup> Der Begriff Kapital ist hier weit gefasst. Er schließt sowohl Modernisierungen der Produktionstechnik (Maschinen, Anlagen), des Produktionsverfahrens (know-how im Sinne des Erwerbs von Lizenzen) als auch Aufwendungen des Unternehmens in die Aus- und Weiterbildung ihrer Mitarbeiter ein. Beides führt zu einem Anstieg der Arbeitsproduktivität.

Unter dem Balassa-Samuelson-Effekt wird die Übertragung von Erhöhungen von Preisen handelbarer zu nicht-handelbarer Gütern verstanden, wenn die für die ursprüngliche Preiserhöhung verantwortliche Produktivitätserhöhung im Sektor handelbarer Güter größer ist als bei nicht-handelbaren Gütern (Balassa 1964). Die daraus resultierende zusätzliche Preiserhöhungstendenz führt zur realen Aufwertung der Währung der Beitrittsländer, wenn diese die Inflationsrate im Euroraum übersteigt. Wie kann es zu unterschiedlichen Produktivitätsfortschritten kommen?

Die Kapital-Akkumulation im Sektor für handelbare Güter, verstärkt durch den Zustrom ausländischer Direktinvestitionen in das Transformationsland, erhöht die Kapitalintensität der Produktion in diesem Sektor und die Arbeitsproduktivität in diesem Sektor.<sup>2</sup> Diese höhere Arbeitsproduktivität im Sektor für handelbare Güter ermöglicht höhere produktivitätsorientierte Lohnabschlüsse in diesem Sektor im Vergleich zum Sektor für nicht handelbare Güter (Krajny-

ák, Zettelmeyer 1998, 16).

Der Balassa-Samuelson-Effekt beruht auf der Annahme, dass Produktivitätssteigerungen im Sektor handelbarer Güter zu höheren Löhnen als im Sektor nicht-handelbarer Güter führt. De Grauwe und Skudelny (2000, 1) stellen für die Periode 1971 - 1995 im Sektor handelbarer Güter im Vergleich zum Sektor nicht handelbarer Güter in den Ländern der EWU ein höheres durchschnittliches Produktivitätswachstum fest. Dies belegen auch Sinn und Reuter (2001) am Beispiel von Holland und Spanien, die eine um 1,5 Prozentpunkte höhere Inflationsrate, und für Finnland und Irland, eine Inflationsrate um 2,5 Prozentpunkt über der Rate von Deutschland als Effekt des Balassa-Samuelson-Effekts für tolerabel halten. Für die EU-Beitrittsländer wird z.B. für Polen und Ungarn eine um bis zu 5 Prozentpunkte höhere Inflationsrate als die Zielmarke für Preisstabilität in der EWU von 2 Prozent für tolerierbar gehalten, um Deflation in einem Mitgliedsland zu vermeiden, ohne dass Sinn und Reuter (2001, 14) davon allein eine Gefährdung der Preisstabilität in der Europäischen Währungsunion erwarten.

Die Tendenz zur realen Aufwertung in den Transformationsländern wird - vor einem EWU-Beitritt - begünstigt, wenn eine expansive Geld- und Fiskalpolitik durch geldpolitische Impulse (Leitzinssenkungen) einerseits oder durch (Kredit oder EU-Programme) finanzierte Infrastrukturprojekte und anderer öffentlicher Güter andererseits, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zusätzlich ankurbeln würde. Stabilitätsfördernd wirken hingegen Reformen für den Arbeitsmarkt, die qualifikatorischem und regionalem Mismatch von Angebot und Nachfrage nach Arbeitskräften beseitigen, und den dadurch bedingten Anstieg der Nominallöhne über den Produktivitätsfortschritt

**Tabelle 5: Balassa-Samuelson-Effekt: Relative Aufwertung in Mittel- und Osteuropa in Prozent**

Schätzung	IMF (2001)	UNO (2001)	Coricelli/Jazbec
Reale Aufwertung durch			
Produktivitätsgewinne	1,4 - 2,0	2,0 - 2,2	0,7 - 1,2

Quelle: Deutsche Bundesbank, Oktober 2001, S. 25

Anmerkung: Die in der Tabelle 2 wiedergegebenen Werte der zitierten Studien stellen nicht explizit die geschätzte reale Aufwertung dar, die sich aus der um Inflationsdifferenzen bereinigten nominalen Aufwertung ergibt, sondern beruht auf Berechnungen der Deutschen Bundesbank unter Verwendung der geschätzten Koeffizienten.

**Tabelle 6: Anteile je Faktorintensitätengruppe (FI-Gruppe) an den gesamten exportierten und importierten verarbeiteten Produkten der EU-12<sup>3</sup> in Prozent**

FI-Gruppe	EU-Import					EU-Export				
	1988	1991	1994	1997	1998	1988	1991	1994	1997	1998
<b>Ostmitteleuropa (Tschechien + Slowakei + Ungarn + Polen)</b>										
Hightech-Industrien	11,37	11,99	9,37	11,91	12,06	25,80	19,20	18,78	18,40	17,50
humankapitalintensiv	10,85	11,79	13,46	15,80	15,25	32,26	26,02	27,26	23,39	22,33
arbeitsintensiv (qualifiz. AN)	28,07	31,75	38,17	39,69	39,27	11,41	23,06	21,69	23,55	21,32
kapitalintensiv (unqualifiz. AN)	36,57	31,60	30,20	26,33	23,67	24,58	21,69	24,19	27,38	27,51
kapital- u. humankapitalintensiv	10,16	10,38	7,14	5,20	4,15	5,63	7,92	7,09	6,36	5,27
<b>Extra-EU-Handel</b>										
Hightech-Industrien	23,30	25,08	24,36	25,92		20,87	21,93	23,32	24,14	
humankapitalintensiv	19,34	19,48	20,42	20,73		22,57	23,18	23,11	23,86	
arbeitsintensiv (qualifiz. AN)	16,02	18,63	18,87	19,57		22,10	21,63	21,47	21,43	
kapitalintensiv (unqualifiz. AN)	26,06	23,03	24,33	23,01		25,05	23,53	22,33	21,59	
kapital- u. humankapitalintensiv	11,69	10,08	9,67	8,66		7,59	7,74	7,58	7,14	

Quelle: Eurostat Luxembourg, eigene Berechnungen

hinaus begrenzen. Reformen im Finanzsektor, die zu einer vertiefenden Integration der Kapitalmärkte in einer erweiterten EWU führen, ermöglichen den Zufluss ausländischer Investitionen auch in Branchen, deren Produktion zu einem geringeren Anteil exportiert wird.

**Realwirtschaftlicher Anpassungsbedarf für die EU-Beitrittsländer**

Ein besonderer Blick gilt zum Abschluss den Folgerungen, die sich aus der Analyse ergeben, und die die Relevanz von realwirtschaftlichen Wettbewerbsindikatoren im Vergleich zu der Erfüllung nomineller Beitrittskriterien zur Europäischen Währungsunion betonen. Dazu werden mögliche Wettbewerbsindikatoren dahingehend untersucht, in wie weit sie aus theoretischer und empirischer Sicht geeignet sind, das notwendige Maß an realwirtschaftlicher Konvergenz zwischen den (noch) EU-Beitrittsländern und den Mitgliedern der Europäischen Währungsunion anzuzeigen.

**Zusammenhang zwischen realer Aufwertung und Wettbewerbsfähigkeit**

In den Untersuchungen über die Höhe der realen Aufwertung wird überwiegend auf die Tendenz zur Erhöhung des Preisverhältnis-

ses zwischen handelbaren und nicht handelbaren Gütern abgestellt.

Die Tendenz zur realen Aufwertung vergrößert sich noch, wenn zinssatzinduzierte, kurzfristige Kapitalimporte in die EU-Beitrittsländer fließen.

Für Transformationsökonomien wird in der Literatur ferner unterstellt, dass das Niveau der Preise niedriger ist als in der Europäischen Union (Krajnyák, Zettelmeyer 1998, Havlik 1996). Das relativ niedrige Preisniveau in den Transformationsökonomien ist bedingt durch die vergleichsweise geringere Ausstattung der Volkswirtschaft mit dem Faktor Kapital, so dass die gesamtwirtschaftliche Produktion Güter mit geringerer Kapitalintensität und zu relativ geringeren Lohnkosten herstellt. Die relativ arbeitsintensiv produzierten Güter werden wegen des vergleichsweise kostengünstigen Einsatzes des Faktors Arbeit zu niedrigeren Herstellkosten produziert und zumeist als Vorprodukte zur Weiterverarbeitung in die Europäische Union exportiert (verlängerte Werkbank). Die Unternehmensstandorte für diese Art der Produktion sind sehr stark abhängig von der relativen Höhe der Lohnstückkosten und des realen Wechselkurses (oder die Terms of Trade) im Vergleich zu anderen Transformationsökonomien.

Wettbewerbsvorteile können mittels einer Vielzahl von Indikatoren gemessen werden.

Nach der OECD-Studie von Durand, Madaschi, Terribile (1998, 14) stellt der reale Wechselkurs eine geeignete Größe zur Beurteilung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit dar, da er die Entscheidung für ausländische Direktinvestitionen mit beeinflusst. Zu Beginn der 80er und 90er Jahre war der reale Wechselkurs eine wichtige Erklärungsvariable zur Erklärung der amerikanischen und japanischen Direktinvestitionen (Aristotelous und Fountas 1996).

Zu Beginn des Transformationsprozesses lagen die Wettbewerbsvorteile der EU-Beitrittsländer in dem Segment der geringwertigen, mit relativ hohem Anteil niedrig qualifizierter Arbeitskräfte produzierter Güter bedingt durch die Unterschiede in der Faktorausstattung und der damit verbundenen Produktion mit niedriger Kapitalintensität zu niedrigen Lohnstückkosten. Im Zuge der Öffnung und Ausweitung des Außenhandels und der Unternehmenskooperation mit den EU-Ländern, insbesondere mit Deutschland, stieg mit dem Fortgang der wirtschaftspolitischen Reformen (Außenhandels-, Wechselkurs- und Preisliberalisierung, der Privatisierung staatlich gelenkter Unternehmen und Kombinate) der Anteil und die Preise für höherwertige Güter, für die ein höherer Einsatz an Kapital und oder von höher qualifizierten Arbeitskräften erforderlich ist (vgl. Tabelle 6).

Korrespondierend mit der Erhöhung ►

<sup>3</sup> Die EU-12 sind die EU-Länder ohne die ehemaligen EFTA-Länder Österreich, Schweden und Finnland.

der Intensität des Faktors Humankapital in den Exporten und Importen der Europäischen Union aus und nach Ostmitteleuropa, der sich den Intensitäten des Handels der EU ohne Binnenhandel (Extra-EU-Handel) angleicht, findet ein Zustrom an ausländischen Direktinvestitionen statt, durch dessen Initialwirkung weitere Investitionen in Aus- und Weiterbildung angestoßen und durch den sich die Kapitalausstattung in Ostmitteleuropa weiter erhöht.

**Zusammenfassung und Schlussfolgerungen**

Mit der Aufnahme von 10 mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer in die Europäische Union erreicht Europa ein wichtiges Etappenziel auf dem Weg zur politischen, wirtschaftlichen Integration ganz Europas, das nur dann zu großer wirtschaftlicher Prosperität und politischer Stabilität in den Beitrittsländern führen wird, wenn die Chancen zur Erreichung tieferer Integrationsstufen genutzt und die Risiken dabei beachtet werden. Zweifel bleiben zum einen, ob die mit dem EU-Beitritt angelegte Teilnahme an der Europäischen Währungsunion nach Erfüllung nominaler Beitrittskriterien eine ausreichende Gewähr dafür bietet, dass die vergrößerte Währungsunion die realwirtschaftlichen Divergenzen wegen unterschiedlicher Wirtschaftsstrukturen nicht verstärken und den Erfolg der gemeinsamen Geldpolitik für Europa nicht dadurch diskreditiert wird. Der wirtschaftliche Aufholprozess in Mittel- und Osteuropa sollte sich nicht wegen der Einhaltung nominaler Kriterien verzögern oder wegen der Verschlechterung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit in den Beitrittsländern sogar Gefahr laufen aufgehoben zu werden. Wettbewerbsindikatoren wie z.B. der reale Wechselkurs oder die Lohnstückkosten beeinflussen sowohl die Außenhandelsentwicklung als auch den Zufluss von ausländischen Direktinvestitionen, die durch die oft dadurch bewirkte Steigerung der Arbeitsproduktivität einen wichtigen Beitrag zur Sicherung der Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen in den Beitrittsländern leisten. Exportorientierte kleine Volkswirtschaften wie Tschechien sind sowohl bei kapital- und arbeitsintensiver Produktion (mit dem Einsatz von relativ

unqualifizierten Arbeitskräften) als auch bei humankapitalintensiver Produktion auf den Wettbewerbsvorteil durch den niedrigeren Anteil der Arbeitskosten an den Produktionskosten bei gleicher Produktivität angewiesen. Ein zu erwartender Preisanstieg bei den Faktorkosten in den Beitrittsländern nach der Aufgabe der nationalen Währung und des Wechselkursinstruments zugunsten der Einführung des Euros als gesetzliches Zahlungsmittel in den Beitrittsländern könnte in gleicher Weise zu anhaltenden Arbeitsplatzverlusten führen, wie die reale Aufwertung in den ostdeutschen Bundesländern nach ihrem Beitritt zur deutsch-deutschen Währungsunion gezeigt hat. ■

**Literatur**

[1] Alberola, E., Tyrväinen, T.: (1998), Is There Scope for Inflation Differentials in EMU? An Empirical Evaluation of the Balassa-Samuelson Model in EMU Countries, Bank of Finland Publication, Discussion Paper Nr. 5, 1  
 [2] Aristotelous, K., Fountas, S. (1996): An empirical analysis of inward foreign direct investment flows in the EU with emphasis on the market enlargement hypothesis, in: Journal of Common Market Studies, Vol. 34, Nr. 4, S. 571-583.  
 [3] Balassa, B. (1964): The Purchasing Power Parity Doctrine: A Reappraisal, Journal of Political Economy 72, S. 584-596.  
 Ba[4] youmi, T., Eichengreen, B. (1997): Ever closer to heaven? An optimum-currency-area index for European countries, European Economic Review 41, S. 761-770.  
 [5] Bofinger, P., Wollmershäuser (2001): Is there a third way to EMU for the EU accession countries? Economic Systems, 25 (3), S. 253-274.  
 [6] Brada, J.C., Kutan, A.M. (2001): The convergence of monetary policy between candidate countries and the European Union, Economic Systems, 25 (3), S. 215-232.  
 [7] Broeck, M. de, Sløk, T. (2001) : Interpreting Real Exchange Rate Movements in Transition Countries, IMF Working Paper 01/56, Washington D.C.  
 [8] Caporale, G. M., Pittis, N., Prodromidis, K. (1999): Is Europe an optimum currency area, Journal of Economic Integration 14, S. 169-202  
 [9] Coricelli, F., Jazbec, B. (2001): Real Exchange Rate Dynamics in Transition Economies, CEPR Discussion Paper No. 2869, London.  
 [10] De Grauwe, P. (2003): The Economics of Monetary Union, 5. Aufl., Oxford, Kapitel 1-4.  
 [11] De Grauwe, P., Skudelny, F. (2001): Inflation and Productivity Differentials in the EMU, PDF-Dokument, abgerufen am 17.04.03 unter der Adresse: [http://www.econ.kuleuven.ac.be/ew/academic/intecon/home/Publications/CES\\_DPS/DPS0015.pdf](http://www.econ.kuleuven.ac.be/ew/academic/intecon/home/Publications/CES_DPS/DPS0015.pdf)  
 [12] Deutsche Bundesbank (2001): Währungspolitische Aspekte der EU-Erweiterung, Monatsbericht, Oktober 2001, S. 15-32.  
 [13] Durand, M., Madaschi, C., Terribile, F. (1998): Trends in OECD Countries International Competitiveness: The Influence of Emerging Market Economies, OECD Economics Department Working Paper, Nr. 195, Paris.  
 [14] Duwendag, D., Ketterer, K.-H., Kösters, W., Pohl, R.,

Simmert, D.B. (1999): Geldtheorie und Geldpolitik in Europa, 5. Auflage, 1999.  
 [15] Eikenberg, K. (2001): Euro for the East - Nicht ohne reale Konvergenz, Europastudie, HypoVereinsbank, März 2001.  
 [16] Frensch, R. (2001): Some perspectives on currency relations between EMU and Central and East European EU accession countries, Economic Systems, 25 (3) S. 175-182.  
 [17] Gros, D. (April 2000): Enlargement and EMU: Can the Candidates Meet the Maastricht Criteria and Will They Weaken the Euro?, CEPS, HTML-Dokument, abgerufen am 06.05.03 unter der Adresse: <http://www.ceps.be/Commentary/April/Gros.php>  
 [18] Grüner, H.-P., Hefeker, C. (1999): How will EMU Affect Inflation and Unemployment in Europe, Scand. J. of Economics 101, Band 1, S. 33-47.  
 [19] Havlik, P. (1996): Exchange Rates, Competitiveness and Labour Costs in Central and Eastern Europe, Vienna Institute for Comparative Economic Studies (WIIW), Wien.  
 [20] Jochem, A., Sell, F., (2001): Währungspolitische Optionen für die Mittel- und Osteuropäischen Beitrittskandidaten zur EU, Schriften zur angewandten Wirtschaftsforschung, 88.  
 [21] Kenen, Peter B. (1969): The Theory of Optimum currency Areas: An Eclectic View, in: Mundel, R. and A. Swoboda, Monetary Problems of the International Economy, Chicago.  
 [22] Ketterer, K.-H., Brandmeier, M. (2003), Die Osterweiterung und die Stabilität des Euro, in: Knödler, H., Stierle, M. (Hrsg.): Globale und monetäre Ökonomie, Heidelberg, S. 173-188.  
 [23] Kösters, W., Belke, A., Hebler, M. (2003): Chancen und Risiken einer Euroisierung der MOEL, in: Knödler, H., Stierle, M. (Hrsg.): Globale und monetäre Ökonomie, Heidelberg, S. 173-188.  
 [24] Krajnyák, K., Zettelmeyer, J. (1998): Competitiveness in Transition Economies: What Scope for Real Appreciation?, IMF Staff Papers, Vol. 45, No.2, Juni 1998,  
 [25] Mundel, R. (1961): A Theory of Optimal currency Area, American Economic Review, S. 657-665.  
 [26] Mc Kinnon, R. (1963): Optimum Currency Areas, American Economic Review 1963, S. 717-725  
 [27] Obstfeld, M., Rogoff, K. (1996): Foundations of International Macroeconomics, MIT, 1996.  
 [28] Ohr, R., Schmidt, A. (2001): Europäische Geld- und Währungspolitik: Konsequenzen der gemeinsamen Währung, in: Ohr, R., Theurl, T. (Hrsg.), Kompendium Europäische Wirtschaftspolitik, München, S. 416-466.  
 [29] Rietzler, K., Lommatzsch, K. (2001): Inflationsunterschiede im Euroraum: Muss die EZB ihr Stabilitätsziel revidieren? DIW Wochenbericht 38/01.  
 [30] Sauerheimer, K. (2003): Determinanten des realen Wechselkurses der Deutschen Mark 1973-1998, in: Knödler, H., Stierle, M. (Hrsg.): Globale und monetäre Ökonomie, Heidelberg, S.17-40.  
 [31] Scharrer, H.-E. (2001): Offene Finanzmärkte und nationale Wirtschaftspolitik: Neue Freiheitsgrade und neue Restriktionen, in: Caesar, R., Heinemann, F. (Hrsg.), EU-Osterweiterung und Finanzmärkte, Schriftenreihe des ZEW, Band 57, S. 133-152.  
 [32] Sinn, H.-W., Reutter, M. (Dezember 2000): "The Minimum Inflation Rate for Euroland", CESifo Working Paper Series 377, CESifo, München.  
 [33] UNO (2001): Economic Commission for Europe, 2001: Economic Survey of Europe, Kapitel 6, New York.  
 [34] Winkler, A. (2001): Zehn Jahre Bankensystementwicklung in Mittel- und Osteuropa: Die Bedeutung von Eigenkapital und Reputation, in: Caesar, R., Heinemann, F. (Hrsg.), EU-Osterweiterung und Finanzmärkte, Schriftenreihe des ZEW, Band 57, S. 183-200.