

Der Euro ist da, und schon warten etliche EU-Britrittsländer darauf, so schnell wie möglich ebenfalls die gemeinsame Währung einzuführen. Ein Schritt, der jedoch viele Gefahren mit sich bringt.

# Die Sogkraft des neuen Geldes in Europa ist groß

Von HELMUT WAGNER

## GASTKOMMENTAR

Die Erweiterung der Europäischen Union um neue Mitgliedsländer ist ein Thema, das in den letzten Jahren wiederholt auf der Tagesordnung der Europäischen Wahrungsunions steht. Die meisten der neuen EU-Mitgliedsländer streben, wie es auch die Wahrungsunionsmitglieder tun, nach dem möglichst raschen Beitritt zur Wahrungsunionsunion an.

Dies ist verständlich vor dem Hintergrund der Angst vor finanzieller Instabilität, das heißt insbesondere vor spekulativen Angriffen auf den Finanzmarkt, die sich seit der Asienkrise in den Emerging-Market-Ländern breit gemacht hat. Es hat sich dabei die Erkenntnis bezugsweise die Wahrungsunionsmitglieder, dass insbesondere die Wahrungsunionsmitglieder, die aus guten Gründen - ihre Wechselkurse nicht vollständig flexibel und nicht vollständig fest an eine stabile Fremde Währung binden, dieser Gefahr ausgesetzt sind.

Diese Gefahr ist beinahe gänzlich unabhängig von der Kapitalmarktliberalisierung und ist, je schwacher das Finanz- und Bankensystem in einem Land entwickelt ist, desto stärker. Die mittel- und langfristigen Transformationsländer sind von daher sehr stark an einer Ausschaltung dieser Gefahr durch einen raschen Beitritt zur Europäischen Wahrungsunionsunion nach dem Beitritt interessiert.

Nun reicht allerdings die Europäische Union - auch aus guten Gründen - nicht aus, um die Gefahr der Matrich-Konvergenzkriterien für einen Beitritt zur Europäischen Wahrungsunionsunion zu beseitigen. Dies erfordert von den Aspiranten nicht nur, dass sie ihre Inflationen, Langfristzinsen sowie Staatsdefizit und ihre Staatsverschuldung auf die entsprechenden Niveaus senken, sondern auch, dass sie die notwendige "Prüfzeit" im so genannten Wechselkursmechanismus II beistehen. Das heißt, sie müssen eine Schwankungsbreite von +/-15 Prozent mindestens zwei Jahre lang vor

der Konvergenzprüfung ohne einseitige Lenkungsmanahmen einhalten. Nun könnte man sagen, wenn schon nicht eine sofortige Einführung des Euro ohne Konvergenzprüfung möglich sein soll, wozu es denn Gründe geben könnten, die die Wahrungsunionsmitglieder doch möglichst rasch zum Beitritt an die Wahrungsunionsunion II teilnehmen und versuchen, innerhalb von zwei Jahren alle Konvergenzkriterien zu erfüllen.

Nach zwei Jahren könnten sie dann den Euro einführen und wären die oben beschriebene Gefahr der finanziellen Instabilität los. Allerdings gibt es hier einen Pferdefuß, den die Beitrittsländer beachten sollten. Für einen Beitritt zur Europäischen Wahrungsunionsunion mag sich ein Land als ein sehr konsensueller Weg erweisen. Dies gilt insbesondere für die Länder, die beim EU-Beitritt immer noch beträchtliche Abweichungen von den Konvergenzkriterien aufweisen, und dies werden voraussichtlich nicht wenige sein.

Wenn diese Länder so schnell wie möglich die Europäische Wahrungsunionsunion beitreten, müssen sie sich von zwei Jahren versuchen ihre Inflationen mit allen Mitteln auf die Eintrittsmake herunterzudrücken, ohne

gleichzeitig dadurch die anderen Konvergenzziele (Langfristzinsen, Staatsdefizit und -verschuldung sowie Wechselkursmechanismus II) zu verletzen. Inwieweit dürfte dies den einzelnen Ländern, wenn wirklich gewollt, gelungen. Nur wird es nicht ohne eine sehr restriktive fiskalpolitische Begleitung möglich sein, die realen Konvergenzziele für die neue Konvergenzprüfung zu erfüllen. Dies ist eine Aufgabe der Lebensstandards an die der EU-Mitglieder haben. Eine sehr restriktive Fiskalpolitik impliziert aber eine starke Einschnit-

kung der Staatsausgaben. Da sich eine Einschränkung der Staatsausgaben aus wahlpolitischen Gründen kaum auf konservative Staatsausgaben beschränken lassen, werden auch Investitionsinvestitionen, zuzugewandene Wirtschaftsinvestitionen, zuzugewandene Dies ist jedoch ein hochst geführter Weg. Die Bewerberlander sind dringend auf Infrastrukturinvestitionen angewiesen, um die notwendigen strukturellen Anpassungen durchfüh-

### Der Spagat zwischen EU-Stabilitätskriterien und innenpolitischen Nötigen kann zur Existenzfrage werden.

ren und das Ziel der realen Konvergenz, das heißt der Angleichung der Lebensstandards, das eines der zentralen Ziele der europäischen Integration darstellt, erfüllen zu können. Je abstrakter die Bewerberlander in Bezug auf die realen Konvergenz sind, desto größer ist die Gefahr des Abbruchs in eine reale Divergenz, das heißt des Auseinanderdriftens der Lebensstandards zwischen den reichen Ländern und den armeren Beitrittsländern, und dies bei einer Ausgangsposition, in der das Bruttoinlandsprodukt pro Kopf im Durchschnitt aller Kandidatenländer nur bei gut einem Drittel des Gemeinschaftsniveaus, bei weitem unterhalb der Euro-Zone auswertet in Kaufkraftstandards liegt.

Das Abgleiten in reale Divergenz würde zudem politische Gegenreaktionen hervorrufen. Die EU-Kandidaten würden sich nicht leisten können, dass die Diskrepanz zwischen ihnen und einem Teil ihrer "Clubsmitglieder" immer größer statt kleiner wird, da dies ihre eigene Handelsbeeinträchtigung und die Stabilität des europäischen Integrationsprozesses gefährdet würde. Aus den Gründen, die oben beschrieben wurden, und dabei das Druckmittel eventueller Vorstösse und des Bekau-

der EU einsetzen. Sobald jedoch die Finanzmärkte einen realen Divergenzprozess als realistisches Szenario und ein "Ball-out" der EU-Kandidaten als wahrscheinlich betrachten, wird dies unangenehme Konsequenzen haben. Die Ländern werden hochgradigen und die Gefahr der unzulänglichen Konvergenz auf der Verteidigung der Strategie eines unkonventionell schnellen Übergangs zur Wahrungsunionsunion nach dem EU-Beitritt mag man versuchen sein anzuführen, dass durch die für den EU-Beitritt notwendige Übernahme des "Acquis Communautaire" die notwendigen institutionellen Vorkehrungen getroffen sind, so dass ein solches pessimistisches Szenario nicht eintreten wird. Außerdem würde der Beitritt zur Europäischen Union und später den Fluss der Direktinvestitionen aus den Kandidatenländern erhöhen und damit einen Rückgang der staatlichen Infrastrukturinvestitionen teilweise ausgleichen.

Für einige der schon weiter entwickelten Beitrittsländern mag dies zutreffend sein, für die weniger entwickelten Länder mag dies aber nicht gelten. Auf jeden Fall sollte man sich die Augen vor der realen Gefahr verschließen, dass sich nach dem Beitritt zur Wahrungsunionsunion in den Beitrittsländern ein Interessenpolitischer Druck aufbaut, der sich in Forderungen nach Lohnangleichungen und einer Anpassung der Sozialgesetzgebung innerhalb der Euro-Zone Ausdruck verleiht.

Die Erfahrungen mit der Entwicklung in den neuen Bundesländern sollten hier trotz aller Unterschiede nicht außer Acht gelassen werden. Eine solche institutionelle Anpassung würde jedoch die Gefahr des Zielkonflikts zwischen realer und nominaler Konvergenz verschärfen. Insofern kann man die Beitrittsländer nur dringend davor warnen, den ubergangsprozess vom EU zum EUW-Beitritt unabhängig anzugehen, was nicht die nominale Konvergenz, sondern die realen Konvergenzbedingungen im Blick zu nehmen. Bedingungslos ist bei weitem voraussichtlich nicht der Fall.



Wechselkursstabilisator an einer Bank in Budapest: Eine schon schnelle Einführung des Euros kann für die EU-Kandidatenländer erhebliche Probleme mit sich bringen.