

Willkommen im Club: Zur Einführung des Euro in Slowenien

Von Ferdinand Fichtner

Der Konvergenzbericht der EZB vom Mai 2006 bestätigt Slowenien eine dauerhafte Einhaltung der Maastrichter Konvergenzkriterien und klärt damit, aus juristischer Perspektive abschließend, die Eignung der Volkswirtschaft für eine Teilnahme an der Europäischen Währungsunion (EWU). Den Vorgaben des EG-Vertrags folgend ist Slowenien daher am 1. Januar 2007 Mitglied der Eurozone geworden, d.h. die Gemeinschaftswährung wurde als reguläres Zahlungsmittel in der Volkswirtschaft eingeführt

Aus ökonomischer Perspektive stellt sich die Frage, ob die Rahmenbedingungen sowohl in Slowenien wie auch in der bisherigen Währungsunion geeignet sind, den Beitritt zu rechtfertigen. Es gilt, die Wohlfahrtsgewinne, die mit der monetären Integration einhergehen, zu vergleichen mit den negativen Aspekten einer gemeinsamen Währung. Zu den Wohlfahrtsgewinnen wären etwa der Abbau von Transaktionskosten unterschiedlicher Währungen oder die erhöhte Transparenz und Planungssicherheit auf internationalen Güter- und Kapitalmärkten zu zählen, als Kostenfaktoren werden im Wesentlichen der Verlust einer autonomen Geldpolitik zur Dämpfung länderspezifischer Schocks sowie des flexiblen Wechselkurses als Anpassungsinstrument bei asymmetrischen ökonomischen Entwicklungen relevant.

Sloweniens EWU-Beitritt im Lichte traditioneller Modelle: Ein gemischtes Bild

Die Einschätzung der Sinnhaftigkeit eines slowenischen Beitritts zur Eurozone auf dieser Basis fällt keineswegs eindeutig aus. Ökonometrische Schätzungen weisen übereinstimmend auf eine relativ hohe Korrelation von Angebots- und Nachfrageschocks in Slowenien mit entsprechenden Schocks in der derzeitigen Eurozone hin. Bei den meisten anderen mittel- und osteuropäischen (MOE) Volkswirtschaften gilt dies nicht in vergleichbarem Maße. Relativ zu den derzeitigen Euro-Mitgliedsländern (mit Ausnahme Portugals und Griechenlands) ergaben sich jedoch – bedingt durch Unterschiede in der Drei-Sektoren-Struktur und in den Faktorintensitäten der Produktion – deutliche Abweichungen hinsichtlich des Ausmaßes von und der Anpassung an

asymmetrische Schocks. Vor diesem Hintergrund erscheint eine Überprüfung der Wirksamkeit der Anpassungsmechanismen angebracht, die anstatt eines flexiblen Wechselkurses bzw. autonomer nationaler Geldpolitik zum Ausgleich sich potentiell ergebender Zahlungsbilanzungleichgewichte beitragen könnten,

Die Mobilität des Produktionsfaktors Arbeit zwischen Slowenien und der jetzigen Eurozone ist zunächst infolge der Übergangsregelungen im Zuge des EU-Beitritts administrativ beschränkt („2+3+2-Modell“). Asymmetrischen konjunkturellen Entwicklungen kann daher nur begrenzt durch Migration begegnet werden. Darüber hinaus weisen ökonometrische Untersuchungen auf – auch relativ zu anderen MOE-Ländern – recht geringe und instabile Zuflüsse ausländischer Direktinvestitionen von der jetzigen Eurozone nach Slowenien und damit auf vergleichsweise schwach integrierte Kapitalmärkte hin. Die Möglichkeit zur Risikodiversifizierung, d.h. die Möglichkeit zur Dämpfung temporärer adverser Störungen durch internationale Verschuldung, wird demnach nur begrenzt genutzt, so dass eine autonome slowenische Geldpolitik als mögliches Stabilisierungsinstrument weiterhin hilfreich sein könnte. Dabei ist allerdings zu beachten, dass ein Einsatz des Wechselkurses zur Dämpfung konjunktureller Schwankungen für Slowenien ohnehin nur begrenzt effektiv sein kann, da die hohe Abhängigkeit von importierten Vorprodukten und Konsumgütern eine gezielte Abwertung des Tolar (der alten slowenischen Währung) zum Ausgleich konjunktureller Schwächen wenig sinnvoll erscheinen lässt. Hinzu kommt, dass die recht starke Output- und Außenhandelsdiversifizierung der Volkswirtschaft zu einem geringeren Einfluss sektoraler Schocks und generell zu einer erhöhten ökonomischen Stabilität beitragen dürfte. Alles in allem ist es daher schwierig, die Kosten eines Beitritts abschließend zu beurteilen und in Relation zu setzen zu den Vorteilen einer gemeinsamen Währung.

Neue Modellergebnisse: Sloweniens EWU-Beitritt ist wohlfahrtssteigernd

Moderne Modelle können in dieser Hinsicht weiteren Erkenntnisgewinn bringen. Im Folgenden sollen Simulationsergebnisse vorgestellt werden, die im Rahmen eines Mehrländer-Modells ermittelt wurden, das in der Lage ist, zentrale Ergebnisse der traditionellen Theorie optimaler Währungsräume in einem stochastisch-dynamischen Modell abzubilden. Neben den wesentli-

chen Kostenaspekten monetärer Integration finden dabei auch die positiven Wohlfahrtswirkungen Berücksichtigung, so etwa der Wegfall von Transaktionskosten oder abnehmende Unsicherheit auf internationalen Güter- und Kapitalmärkten.

Eine geeignete Parametrisierung des Modells unter Verwendung slowenischer Daten relativiert die oben formulierte zurückhaltende Bewertung der Eignung Sloweniens für einen Beitritt zur Eurozone. Die Simulationen sprechen für einen insgesamt positiven Wohlfahrtsgewinn, der sowohl Slowenien wie auch dem derzeitigen Euro-Raum aus dem Beitritt erwachsen könnte. Die untenstehende Tabelle zeigt das Wohlfahrtsniveau der Haushalte (umgerechnet in prozentuale Steigerungen des Konsumniveaus) im Regime fixer Wechselkurse sowie nach Bildung einer Währungsunion, jeweils im Vergleich zu einer Situation flexibler Wechselkurse.

Es wird deutlich, dass die Fixierung der Wechselkurse (und damit der Verlust einer autonomen Geldpolitik) mit Kosten für Slowenien verbunden ist. Dabei ist zu beachten, dass die im Modell angenommene Entscheidungsregel der Zentralbank die in der Situation jeweils optimale, d.h. wohlfahrtsmaximierende Geldpolitik widerspiegelt. Der Verlust dieses Steuerungsinstruments entspricht in seinen Wohlfahrtswirkungen dem Verzicht auf gut 0,1 Prozent des Konsumniveaus der Haushalte. Im Gegensatz hierzu profitieren sowohl die bestehende Währungsunion (EWU12) wie auch der Rest der Welt von der abnehmenden Unsicherheit auf Güter- und Kapital-

märkten, die mit der Fixierung des Wechselkurses einhergeht. Infolge des geringen ökonomischen Gewichts der slowenischen Volkswirtschaft ist diese Verbesserung allerdings vernachlässigbar.

Für Slowenien werden aber die negativen Wirkungen der gemeinsamen Geldpolitik deutlich überkompensiert durch die positiven Aspekte des Beitritts. Wie das Modell zeigt, ist insbesondere der Wegfall von Transaktionskosten in der gegebenen Situation deutlich relevanter als der Wohlfahrtsverlust, der mit Spannungen im Anpassungsprozess an strukturell bedingte Asymmetrien einhergeht. Per Saldo ergibt sich für Slowenien daher aus der monetären Integration ein deutlicher Wohlfahrtsgewinn, der in der Tabelle mit einer knapp 4%igen Steigerung des permanenten Konsumniveaus entsprechend ausgewiesen wird.

Zusammenfassend bleibt festzuhalten, dass der Beitritt Sloweniens zur Eurozone am 1. Januar 2007, unabhängig von der juristischen Zwangsläufigkeit, aus ökonomischer Perspektive vorteilhaft ist. Sowohl Slowenien selbst wie auch die derzeitigen Mitgliedsländer können mit positiven Wohlfahrtswirkungen rechnen. Dennoch ist zu unterstreichen, dass dieses Ergebnis keineswegs zwangsläufig aus der Erfüllung der Konvergenzkriterien ableitbar ist. Ob das Ergebnis auch gilt, wenn weitere MOE-Länder infolge der Erfüllung der Konvergenzkriterien in die Eurozone aufgenommen werden, muss in einer gesonderten Analyse überprüft werden.

7321 Zeichen

	Rest der Welt	EWU12	Slowenien
Fixer Wechselkurs	0,0004%	0,0004%	-0,1137%
Währungsunion	-0,0120%	0,0119%	3,9677%

Tabelle: Wohlfahrtsniveau im Vergleich zum Regime flexibler Wechselkurse, dargestellt in prozentualer Änderung der permanenten Konsumniveaus. Quelle: Eigene Simulationen.

Dieser Ordnungspolitische Kommentar reflektiert die Meinung des Autors, nicht notwendigerweise die des Instituts für Wirtschaftspolitik. Der Inhalt kann vollständig oder auszugsweise bei Erwähnung des Autors zu Publikationszwecken verwendet werden. Für weitere Informationen und Rückfragen zum Inhalt wenden Sie sich bitte direkt an den Autor.

Dipl.-Volksw. Ferdinand Fichtner ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl von Prof. Dr. Juergen B. Donges

Kontakt: Tel. 0221-470 3449 oder E-Mail: ferdinand.fichtner@uni-koeln.de