

Arbeiten aus dem



OSTEUROPA-INSTITUT REGENSBURG

Wirtschaftswissenschaftliche Abteilung

Working Papers

Nr. 271 Dezember 2008

Die Osterweiterung der Europäischen Währungsunion

Jürgen JERGER*

*Prof. Dr. Jürgen Jerger leitet den Lehrstuhl für Internationale und Monetäre Ökonomie an der Universität Regensburg und ist Direktor des Osteuropa-Instituts Regensburg.



**OSTEUROPA-INSTITUT
REGENSBURG**

Landshuter Str. 4

93047 Regensburg

Telefon: 0941 943 5410

Telefax: 0941 943 5427

E-Mail: oei@osteuropa-institut.de

Internet: www.osteuropa-institut.de

ISBN 978-3-938980-20-0

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung.....	1
2. Die EWU – Bisherige Erfahrungen.....	2
3. Müssen: EU und EWU.....	3
4. Sollen: Was ist ein optimaler Währungsraum?	5
5. Dürfen: Die Maastricht-Kriterien	8
6. Wollen I: Will die EWU?.....	13
7. Wollen II: Wollen die osteuropäischen Länder?	15
8. Fazit.....	16
Literatur.....	17

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1	Makroökonomische Schlüsselgrößen im Vergleich	2
Tabelle 2	Länder in der „excessive deficit procedure“	8
Tabelle 3	Das Inflationskriterium in Osteuropa	9
Tabelle 4	Defizitkriterium	10
Tabelle 5	Schuldenstandskriterium.....	10
Tabelle 6	Wechselkurskriterium.....	11
Tabelle 7	Zinskriterium.....	11
Tabelle 8	Zentralbankunabhängigkeit in Osteuropa	12
Tabelle 9	Corruption Perception Index 2007 für ausgewählte Länder	14
Tabelle 10	Quantitative Bedeutung der Erweiterungen	14
Tabelle 11	Ist der EWU-Beitritt auf nationaler Ebene eher gut oder schlecht zu bewerten?.....	15
Tabelle 12	Wird Euro für Preisänderungen sorgen?.....	16

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1	Wohlstandsgefälle in der Europäischen Union; BIP pro Kopf in Kaufkraftparitäten (EWU-15=100).....	4
Abbildung 2	Synchronität der Konjunkturzyklen im Euroraum	7

1. Einleitung

Die Europäische Währungsunion (EWU) war von Beginn an ein Projekt, das sowohl mit Enthusiasmus als auch mit Skepsis begleitet wurde. Sachliche – und das heißt im Falle einer Währungsunion naturgemäß: ökonomische Argumente sollten dabei eigentlich im Vordergrund stehen; die Diskussionen auch vor dem Start der EWU im Jahr 1999 zeigten aber immer wieder, dass politische Argumente die Oberhand behielten. Dabei ging und geht es letztlich vor allem um die Frage, ob einem Land – und das schließt in diesem Kontext zukünftige Regierungen immer mit ein – zugetraut wird, den stabilitätspolitischen Konsens als Grundlage der EWU mit zu tragen.

Erinnern wir uns kurz zurück an die Euroskeptiker vor 1999. Im April 1998 veröffentlichten immerhin 200 Wirtschaftswissenschaftler einen Aufruf in der FAZ, in dem vor einer „verfrühten“ Einführung der Gemeinschaftswährung eindringlich gewarnt – gleichzeitig aber die Idee der Europäischen Währungsunion prinzipiell begrüßt – wurde. Wann genau die gewünschte längere Vorbereitungszeit hätte abgeschlossen werden können, oder an welchem Kriterium man dies hätte ablesen können, blieb weitgehend offen. Noch dramatischer waren die Warnungen des US-amerikanischen Ökonomen Martin Feldstein (1997). Er sah die EWU als vorwiegend politisch motiviert an, diagnostizierte erhebliche Nachteile einer gemeinsamen Geldpolitik für die Volkswirtschaften der beteiligten Länder und leitete daraus sogar eine gefährliche Tendenz zur politischen Destabilisierung ab. Zumindest was den letzten Punkt angeht, materialisierte sich diese düstere Prophezeiung bislang nicht.

Inzwischen wissen wir, dass in den vergangenen zehn Jahren der Euro einer stabilen makroökonomischen Entwicklung nicht im Wege stand – und zu einer von vielen so nicht erwarteten Erfolgsgeschichte wurde. Dies trifft sowohl für die elf Länder zu, die im Januar 1999 die – damals überraschend große – Startformation der EWU bildeten als auch für die fünf Mitgliedsstaaten, die seither dazu gestoßen sind.¹ Allerdings verwenden damit immer noch weitere elf Mitgliedsländer der Europäischen Union – vorwiegend in Osteuropa – ihre jeweils nationale Währung. Damit besteht nach wie vor ein erhebliches Erweiterungspotential für die EWU.

In diesem Beitrag werden die Perspektiven und Probleme der mittelfristig sicherlich anstehenden Osterweiterung der Europäischen Währungsunion diskutiert. Im nächsten Abschnitt wird sehr knapp auf die bisherigen Erfahrungen mit der EWU eingegangen, bevor in Abschnitt 3 die legalen Rahmenbedingungen der Erweiterungen in Erinnerung gerufen werden. Die Abschnitte 4 und 5 beschäftigen sich dann mit den Kriterien aus der Literatur der optimalen Währungsräume sowie den Maastricht-Kriterien und deren Erfüllung in den potentiellen zukünftigen EWU-Mitgliedesländern in Osteuropa. Mit der Frage, ob die Erweiterung der EWU überhaupt gewünscht wird, befassen sich die Abschnitte 6 und 7, zunächst aus der Perspektive der EWU, danach aus der Perspektive der potentiellen neuen Mitgliedsländer. Ein kurzes Fazit zieht in Abschnitt 8 die wichtigsten Argumente noch einmal zusammen.

¹ Dies schließt die Slowakei ein, deren Beitritt zum 1.1.2009 bereits beschlossen ist.

2. Die EWU – Bisherige Erfahrungen

Jedenfalls relativ zu den Bedenken vor 1999 kann die EWU anhand der Entwicklung im vergangenen Jahrzehnt durchaus als Erfolgsgeschichte angesehen werden. Eine von der Europäischen Kommission zum 10-jährigen Jubiläum der Entscheidung für den Start der EWU im Mai 1998 in Auftrag gegebene Studie überschlägt sich fast vor Lob und Stolz auf das Erreichte – kann aber dennoch als sehr detailreiche Chronologie und Analyse empfohlen werden.² An dieser Stelle kann auch angesichts des Beitrags von Hans-Joachim Klöckers (2008) in diesem Band die Darstellung sehr kurz gehalten werden.

Einen groben Überblick geben die Daten in Tabelle 1, in der ein doppelter Vergleich – vor und nach der Euro-Einführung sowie zwischen Eurozone und USA – vorgenommen wird. Sowohl in der Eurozone als auch in den USA hat sich im Vergleich der beiden vergangenen Jahrzehnte ein leichter Rückgang des durchschnittlichen realen Wachstums ergeben; der Beschäftigungsaufbau in der Eurozone hat sich massiv beschleunigt und den der USA überflügelt; die EZB kam – auch wenn die aktuelle Situation prekärer ist – im Durchschnitt der letzten zehn Jahre der von ihr gesetzten Zielmarke von 2% p.a. sehr nahe; die Staatsdefizite im Euroraum sind im Schnitt deutlich zurückgegangen. Insofern ist der oben genannte positive Tenor der Europäischen Kommission durchaus verständlich – auch wenn die Zahlen im Vergleich zu den USA – insb. mit Blick auf die in Europa immer noch sehr hohe Arbeitslosigkeit – keinen Anlass für übertriebene Euphorie liefern.

Tabelle 1 **Makroökonomische Schlüsselgrößen im Vergleich**

	Eurozone		USA	
	89 – 98	99 – 08	89 – 98	99 - 08
Reales BIP pro Kopf (WR)	1,9	1,6	1,8	1,6
Beschäftigung (WR)	0,6	1,3	1,5	1,0
Arbeitslosenquote (%)	9,3	8,3	5,8	5,9
Inflation (% p.a.)	3,3	2,2	3,3	2,8
Staatsdefizit (%)	-4,3	-1,7	-3,3	-2,5

Allerdings kann auch festgestellt werden, dass es dem Euro gelungen ist, die nach dem Dollar zweifelsfrei zweitwichtigste internationale Währung zu werden. Inzwischen sind 27% der weltweiten Devisenreserven in Euro denominiert³ und immerhin 50% des Handels der Länder der Eurozone mit Drittstaaten werden in Euro fakturiert. Damit ist das dem Außenhandel inhärente Währungsrisiko deutlich kleiner geworden. Laut der bereits genannten Studie der Europäischen Kommission (European Commission 2008,

² Aus dem Vorwort des Währungskommissars Joaquin Almunia: „[...] we have good reason to be proud of our single currency. The EMU and the euro are a major success. [...] And for the world, the euro is a major new pillar in the international monetary system and a pole of stability for the global economy.”

³ Mit 63% ist der US-\$ die nach wie vor wichtigste Reservewährung, das britische £ liegt mit 5% weit abgeschlagen auf dem dritten Rang.

p. 3) sind 50% der Bürger der Eurozone der Ansicht, dass der Euro ein Garant für makroökonomische Stabilität sei – was aber natürlich auch heißt, dass 50% diese Ansicht nicht teilen.

Für den Erweiterungsprozess impliziert dies zunächst einmal, dass die makroökonomische Entwicklung in der Eurozone insgesamt und auch in den einzelnen Ländern jedenfalls keine starken Argumente *gegen* die Währungsunion generell und damit auch deren Erweiterung liefern. Auf einen Nenner gebracht: Wie in anderen großen Wirtschaftsgebieten, die in sich durchaus nicht homogen sind – allen voran sind die USA als Beispiel zu nennen –, kann eine gemeinsame Währung offensichtlich auch in Europa funktionieren.

3. Müssen: EU und EWU

Die Mitgliedschaft in der Europäischen Union zieht im Prinzip auch die Verpflichtung zur Teilnahme an der Währungsunion mit sich, wenn die Maastricht-Kriterien erfüllt sind. Eine ausdrückliche sog. „opt-out-Klausel“, die dieses Prinzip außer Kraft setzt, haben nur Dänemark und Großbritannien verhandelt. Daher besteht für neun Mitgliedsländer der Europäischen Union jedenfalls nach dem Buchstaben des Gesetzes eine Verpflichtung, der EWU beizutreten und dafür auch die Voraussetzungen zu schaffen. Neben Schweden sind dies – in alphabetischer Reihenfolge – Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, die Tschechische Republik und Ungarn. Daher kann man durchaus von einer bevorstehenden Osterweiterung der Währungsunion sprechen. Alle empirischen Informationen im Rest dieses Beitrags werden sich auch auf diese acht zentral- bzw. osteuropäischen Länder konzentrieren.

Das vielleicht wichtigste Merkmal der potentiellen Erweiterung veranschaulicht Abbildung 1. Hier werden relativ zu den 15 Ländern der Eurozone des Jahres 2008 die mit Kaufkraftparitäten berechneten nationalen Zahlen für das Bruttoinlandsprodukt pro Kopf einander gegenübergestellt. Zum Vergleich sind außerdem die Daten für die gesamte Europäische Union (EU-27) und Deutschland zu sehen.⁴

Die Slowakei, die ab 2009 den Euro einführen wird, weist bereits ein sehr deutliches Wohlstandsgefälle zur EWU-15 auf, allerdings sind in der Europäischen Union auch Länder, die noch einmal deutlich ärmer sind. Dabei würde der internationale Vergleich mit Hilfe der tatsächlichen Wechselkurse ein noch dramatischeres Bild zeichnen. Egal welche Zahlen man heranzieht – es ist klar, dass eine Osterweiterung die EWU deutlich heterogener machen würde.

⁴ Quelle: United Nations Economic Commission for Europe (www.unece.org); eigene Berechnungen. Die Daten beziehen sich auf das Jahr 2006.

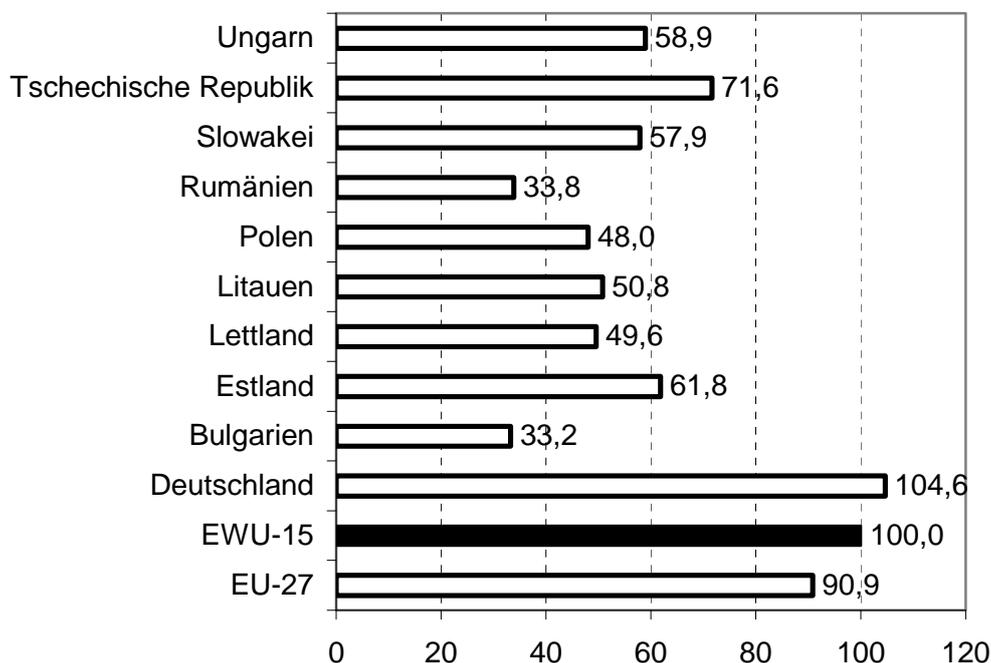


Abbildung 1 **Wohlstandsgefälle in der Europäischen Union; BIP pro Kopf in Kaufkraftparitäten (EWU-15=100)**

Die Erweiterungsprozedur verlangt die Vorlage regelmäßiger „Konvergenzberichte“, die sowohl von der Europäischen Zentralbank (EZB) als auch von der Kommission zur erstellen sind. Auf dieser Basis – und nach Anhörung des Europäischen Parlaments – geben sowohl EZB als auch Kommission eine Empfehlung ab. Die endgültige Entscheidung über die Aufnahme eines Landes in die EWU trifft der Europäische Rat, wobei es der Zustimmung aller Länder bedarf, die bereits Mitglied der Währungsunion sind, und natürlich des aufzunehmenden Landes selbst.

Trotz der generellen Verpflichtung zur Teilnahme an der EWU *de jure*, kann ein Land *de facto* nicht dazu gezwungen werden – schon allein, weil dessen Regierung im Rat bei der endgültigen Entscheidung zustimmen muss. Insoweit als der Erfolg einer Gemeinschaftswährung zu einem guten Teil von deren Akzeptanz abhängt, können auch die derzeitigen EWU-Länder an einer Durchsetzung des legalen Zwangs keinerlei Interesse haben. Ein zwar wenig phantasievolles, aber probates und offenbar akzeptiertes Mittel, sich dem Beitritt zu entziehen, ist die Verweigerung der – vor der Aufnahme in die EWU obligatorischen – Teilnahme am Wechselkursmechanismus II. Nicht nur Schweden, das bereits 1995 der Europäischen Union beitrug und keine opt-out-Klausel vereinbarte, greift zu diesem Mittel, sondern auch einige der osteuropäischen Beitrittskandidaten. Dies hindert diese Länder aber nicht daran, ihre Währungen gegenüber dem Euro sehr weitgehend stabil zu halten.

Ähnliches gilt für die Herstellung der rechtlichen Konvergenz. Darunter wird die Kompatibilität nationaler Gesetzgebung mit den Regeln der EWU verstanden. Teilweise handelt es sich hierbei um juristische Technikalitäten, bisweilen geht es aber durchaus

um ganz Grundlegendes. So beinhaltet beispielsweise die polnische Verfassung (Artikel 227, Abs. 1) die folgende Formulierung: „Die Polnische Nationalbank ist die zentrale Staatsbank. Ausschließlich ihr steht das Recht zu, Geld auszugeben sowie die Geldpolitik zu bestimmen und durchzuführen. Die Polnische Nationalbank ist für den Wert des polnischen Geldes verantwortlich.“

So selbstverständlich und vernünftig diese Formulierungen für ein Land mit autonomer geldpolitischer Entscheidungskompetenz sind, so wenig sind sie mit einer Teilnahme Polens an der EWU vereinbar. Allerdings sind bzw. waren in westeuropäischen Ländern diese Dinge in einfachen Gesetzen geregelt, während osteuropäische Verfassungen typischerweise deutlich ausführlicher sind und eben auch die Grundpfeiler der Geldpolitik definieren. Daraus folgt natürlich, dass es in Polen und auch in anderen Ländern keine einfache, sondern eine verfassungsändernde Mehrheit braucht, um den Weg in die EWU überhaupt erst gangbar zu machen. Da sich in Polen – wie auch in anderen Ländern – verschiedene Regierungen signifikant in ihrer Haltung zur europäischen Integration im Allgemeinen und zur EWU im Speziellen unterscheiden, ist es nicht möglich, hier irgendwelche Vorhersagen zu treffen. Der unter dem Ministerpräsidenten Donald Tusk amtierende polnische Finanzminister Jacek Rostowski stellte kürzlich den EWU-Betritt Polens für 2012 in Aussicht. In der vom EU-kritischen Jarosław Kaczyński geführten Vorgängerregierung wäre eine solche Perspektive nicht realistisch gewesen.

4. Sollen: Was ist ein optimaler Währungsraum?

Im Vorfeld der Gründung der EWU wurde die Theorie optimaler Währungsräume⁵ als Maßstab bzw. Kriterienkatalog für die Beurteilung der Sinnhaftigkeit der Aufgabe nationaler Währungen herangezogen. Die Basis dieser Theorie ist die schlichte Erkenntnis, dass der Ersatz der nationalen durch eine supranationale Währung sowohl Vor- als auch Nachteile hat. Diese gilt es, zu evaluieren und gegeneinander aufzurechnen – was sich allerdings empirisch als schwieriges Unterfangen erweist. Die Schwierigkeiten liegen dabei auf zwei Ebenen: Einerseits sind die Kriterien nicht leicht zu evaluieren; nur beispielhaft sei die Frage nach dem genauen – also in Geld ausgedrückten – Wert der Beseitigung von Schwankungen des nominalen Wechselkurses genannt. Andererseits kann aber eine Währungsunion genau die Bedingungen schaffen – oder auch zerstören –, die ex ante für oder gegen die Errichtung genau dieser Währungsunion sprechen. Mit anderen Worten: der optimale Währungsraum ist endogen. Es genügt daher nicht, vergangenheitsbezogen auf irgendwelche Kriterien zu schauen, um eine entsprechende Evaluation vorzunehmen.

Dennoch seien einige Größenordnungen zu den Vorteilen einer Währungsunion genannt: Die Europäische Union schätzte im Vorfeld der EWU die der gemeinsamen Währung geschuldeten Transaktionskostensparnisse in der Größenordnung zwischen

⁵ De Grauwe (2007) bietet einen exzellenten Überblick dieses Literaturzweigs.

13 und 20 Milliarden Euro jährlich. Durch die seit Januar 2008 auf den Weg gebrachte Einrichtung einer Single European Payments Area – die allerdings nicht auf die EWU-Mitgliedsstaaten beschränkt ist – gibt es hier aber durchaus noch weiteres Potential. Beck/Weber (2005) zeigen, dass die gemeinsame Währung auch für mehr Preistransparenz und –konvergenz sorgte. Eine jüngere Studie von Ottaviano et al. (2007) zeigt, dass die Währungsunion zum einen aufgrund von Transaktionskostensparnissen den Marktzugang von Firmen verbessert, zum anderen aber auch aufgrund der höheren Transparenz für einen schnelleren Marktaustritt wenig produktiver Firmen sorgt. Damit hat die Währungsunion einen positiven Effekt auf die Wettbewerbsintensität und Effizienz der Unternehmen im gemeinsamen Währungsraum.

Eine inzwischen recht breite Literatur beschäftigt sich mit der Frage, in welchem Umfang eine gemeinsame Währung für eine Ausweitung der Handelsströme zwischen zwei Ländern sorgt. Rose (2000) verblüffte die Profession mit dem aus Paneldaten resultierenden ökonometrischen Befund, dass eine Währungsunion das Handelsvolumen um mehr als einen Faktor drei förmlich explodieren lässt – was nachfolgende Studien aufgrund zahlreicher Daten- und Methodenprobleme allerdings deutlich relativierten. Der sehr informative Beitrag von Baldwin (2006) benennt eine währungsunionsinduzierte Handelssteigerung in der Größenordnung von 5-10% als professionellen Konsens.

Potentiell problematisch an einer Währungsunion ist hingegen der Wegfall des Wechselkurses als Anpassungsinstrument. Diese wirtschaftspolitische Handlungsmöglichkeit ist umso entbehrlicher, je

- kleiner und offener die Volkswirtschaften sind;
- ähnlicher die stabilitätspolitischen Präferenzen sind;
- weniger asynchron die nationalen Konjunkturzyklen laufen;
- differenzierter die nationalen Produktionsstrukturen sind;
- besser alternative Anpassungsmechanismen funktionieren, z.B. über flexible Arbeitsmärkte, einschließlich internationaler Faktormobilität sowie über die nationalen Fiskalpolitiken.

Weimann (2005) zeigt, dass die Korrelation der Angebots- und Nachfrageschocks der potentiellen Beitrittsländer sowohl untereinander als auch mit den Ländern der bestehenden EWU positiv ist. Von daher ergeben sich von dieser Seite keine Bedenken gegen die Aufgabe des Wechselkursinstrumentes. Alle Länder sind auch – jedenfalls gemessen an der Wirtschaftsleistung – kleiner als die großen Länder, die bereits Mitglied der EWU sind. Die Offenheit der nationalen Märkte ist auch gegeben, wobei hier allerdings für die Arbeitsmärkte bis 2011 noch eine ganze Reihe von Ausnahmen existieren.⁶ Spätestens danach sind dann aber die sog. „vier Grundfreiheiten“ von Gütern, Dienstleistungen, Arbeit und Kapital in der gesamten EU etabliert. Die Voraussetzungen für eine Währungsunion sind also auch mit Blick auf die Offenheit der Märkte gegeben. Dazu kommt, dass ein großer Teil des Handels der EU-Länder Intra-EU-Handel ist.

⁶ Siehe Untiedt et al. (2007) für eine genauere Darstellung.

Nicht übersehen werden darf zudem, dass das Wechselkursinstrument von der Politik auch vorsätzlich missbraucht werden kann. Immerhin bietet sich damit die Möglichkeit, eine mit einer expansiven Politik einhergehende reale Aufwertung „bequem“ wieder zu neutralisieren. Im Umkehrschluss folgt daraus, dass die Aufgabe nationaler geldpolitischer Kompetenz diese Möglichkeit definitiv blockiert und damit die Grundlage für die Glaubwürdigkeit einer Stabilitätsorientierung ist. Die mit dem Start der EWU beispielsweise in Italien dramatisch gesunkenen Zinsen belegen, wie wichtig dieser Kanal des Transfers von Glaubwürdigkeit der Makropolitik durch die EWU potentiell ist. Da in vielen Ländern Osteuropas nach wie vor – jedenfalls im Vergleich zur EWU – relativ hohe Inflationsraten zu verzeichnen sind, besteht hier ein klares Potential dafür, dass auch diese Länder von der institutionell denkbar fest verankerten Glaubwürdigkeit der Europäischen Zentralbank profitieren können.

Auf den bereits genannten Gedanken der Endogenität eines optimalen Währungsraums (vgl. Frankel/Rose 1998) ist noch kurz einzugehen. Da eine Währungsunion für mehr Handel sorgt, wird das o.g. Kriterium der Offenheit gerade durch die Währungsunion verbessert. Daneben verlangen die Maastricht-Kriterien eine diszipliniertere Fiskalpolitik – was als Ausdruck stabilitätsorientierter Präferenzen – oder jedenfalls als praktikabler Ersatz dafür – bewertet werden kann. Weiterhin ist es jedenfalls die Erfahrung innerhalb der bisherigen EWU, dass sich die Konjunkturzyklen der Teilnahmeländer synchroner verhalten. Abbildung 2, die dem erwähnten Bericht der EU-Kommission entnommen ist, zeigt die zeitliche Entwicklung der Standardabweichung der nationalen Outputlücken der Länder in der Eurozone seit 1980. Auch wenn es sich hier nur um „eyeball econometrics“ handelt, so scheint die Währungsunion und bereits die Phase der Vorbereitung darauf für einen deutlich stärkeren Gleichlauf nationaler Konjunkturzyklen gesorgt zu haben.

Staeher (2008) zeigt, dass sich auch das fiskalpolitische Verhalten der zukünftigen Mitgliedsländer bereits dem der Staaten der Eurozone angenähert hat. Allerdings ist es auch denkbar, dass eine Währungsunion eine größere Divergenz nationaler Konjunkturzyklen mit sich bringt. Krugman (1991) machte darauf aufmerksam, dass eine stärkere Handelsintegration für eine stärkere regionale Konzentration sektoraler Produktion sorgen kann. Ein sektoraler Schock kann damit auch zu einem länderspezifischen Schock werden, auf den jedenfalls prinzipiell mit einer national differenzierten Geldpolitik geantwortet werden könnte.⁷

⁷ Den zu dieser Position passenden empirischen Befund liefern Hughes Hallet/Richer (2008). Mit Hilfe von Spektralanalysen interpretieren sie die Daten so, dass es in den verschiedenen europäischen Ländern *keine* Tendenz zu einem gemeinsamen Zyklus gibt.

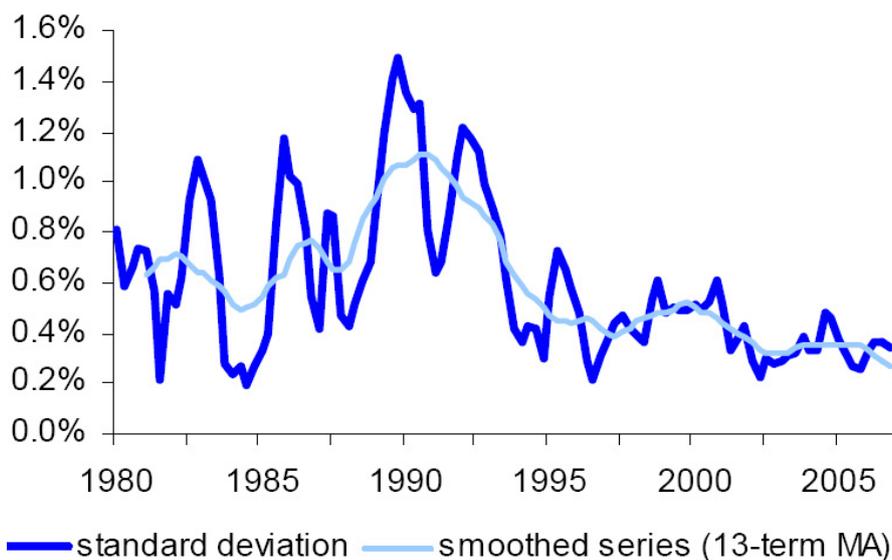


Abbildung 2 **Synchronität der Konjunkturzyklen im Euroraum**

5. Dürfen: Die Maastricht-Kriterien

Kommen wir damit zu den Maastricht-Kriterien; diese bilden die entscheidende Grundlage für die Bewertung der „Beitrittsreife“ potentieller Neumitglieder in den Konvergenzberichten der EZB sowie der Kommission und betreffen Preisstabilität, Staatsfinanzen, langfristige Zinsen sowie die Teilnahme am Wechselkursmechanismus II.

Bevor diese Kriterien abgearbeitet werden, wird in Tabelle 2 das „Sündenregister“ derjenigen Länder gezeigt, die bisher bereits offiziell dem im Wachstums- und Stabilitätspakt vorgesehenen Verfahren bei übermäßigem Staatsdefizit – also bei Verletzung eines der Maastricht-Kriterien – unterworfen waren. Genannt sind jeweils die Monate, in denen der entsprechende Kommissionsbericht gemäß Art. 104, Abs. 3 EG-Vertrag das Verfahren in Gang setzte, bzw. eine Ratsentscheidung gemäß Art. 104, Abs. 12 EG-Vertrag dieses wieder aufhob.⁸ Das Defizitverfahren betrifft dabei nicht nur die Länder des Eurosystems, sondern alle EU-Mitgliedsstaaten. Immerhin 13 der derzeit 27 Mitgliedsstaaten waren bereits „im Verfahren“, Portugal und Großbritannien sogar bereits zwei Mal. Aktuell ist mit Ungarn nur eines der acht potentiellen osteuropäischen Mitgliedsländer betroffen. 13 der 15 Episoden konnten allerdings auch wieder beendet werden. Damit wurde im Grunde ein recht vernünftiger Umgang mit dem Grundproblem des Wachstums- und Stabilitätspakts – der letztlich nicht glaubwürdigen Androhung massiver fiskalischer Belastungen gerade dann, wenn diese ohnehin als zu hoch eingestuft werden – gefunden. Es wurden bislang keine ökonomisch höchst fragwürdigen Geldbußen ausgesprochen; vielmehr wurde ein fiskalischer Disziplinierungsdruck durch Anprangern und öffentliche Empfehlungen ausgeübt. Eine Beurteilung, wie sich die

⁸ Quelle: http://ec.europa.eu/economy_finance/sg_pact_fiscal_policy/excessive_deficit_9109_en.htm.

Länder ohne diesen Druck verhalten hätten, ist kaum möglich; im Ergebnis kann aber in jedem Fall eine in den letzten Jahren gestiegene Fiskaldisziplin festgestellt werden. Allenfalls spekulieren lässt sich allerdings über die Auswirkungen der im Zuge der aktuellen Rezession bzw. Rezessionserwartungen in allen Ländern massiv nach oben revidierte Staatsverschuldung. Nicht nur die Konjunkturprogramme, sondern auch die diversen Hilfsprogramme für den Bankensektor bergen hier enormen fiskalischen Sprengstoff.

Tabelle 2 **Länder in der „excessive deficit procedure“**

	1	2	Aktuell
Portugal	9/02 – 5/04	6/05 – 6/08	☹
Deutschland	11/02 – 5/07		☹
Frankreich	4/03 – 1/07		☹
Griechenland	5/04 – 5/07		☹
Ungarn	5/04 –		☹
Malta	5/04 – 5/07		☹
Zypern	5/04 – 6/06		☹
Slowakei	5/04 – 6/08		☹
Polen	5/04 – 7/08		☹
Tschechische Republik	5/04 – 6/08		☹
Niederlande	4/04 – 6/05		☹
Italien	6/05 – 6/08		☹
Großbritannien	9/05 – 9/07	6/08 –	☹

Tabelle 3 **Das Inflationskriterium in Osteuropa**

	Inflationsrate in			Kriterium erfüllt?
	2006	2007	2008	
Bulgarien	7,4	7,6	9,4	Nein
Estland	4,4	6,7	8,3	Nein
Lettland	6,6	10,1	12,3	Nein
Litauen	3,8	5,8	7,4	Nein
Polen	1,3	2,6	3,2	Ja
Rumänien	6,6	4,9	5,9	Nein
Tschechische Republik	2,1	3,0	4,4	Na ja
Ungarn	4,0	7,9	7,5	Nein
Referenzwert		3,2		-

Eine gemäß der Maastricht-Kriterien hinreichende Preisstabilität ist erreicht, wenn ein potentiell Beitrittsland nicht mehr als 1,5 Prozentpunkte über dem Durchschnitt der drei inflationsstabilsten EU-Mitgliedsländer liegt. Die Daten in Tabelle 3 machen

deutlich, dass dies 2006 und 2007 nur für Polen und die Tschechische Republik der Fall war.⁹ Auch wenn der Referenzwert für 2008 nach oben gehen dürfte, machen bereits diese Zahlen deutlich, dass eine EWU-Erweiterung in nächster Zukunft nicht zu erwarten ist.

Tabelle 4 **Defizitkriterium**

	Fiskalsaldo in			Kriterium erfüllt?
	2006	2007	2008	
Bulgarien	3,0	3,4	3,2	Ja
Estland	3,4	2,8	0,4	Ja
Lettland	-0,2	0,0	-1,1	Ja
Litauen	-0,5	-1,2	-1,7	Ja
Polen	-3,8	-2,0	-2,5	Na ja
Rumänien	-2,2	-2,5	-2,9	Ja
Tschechische Republik	-2,7	-1,6	-1,4	Ja
Ungarn	-9,2	-5,5	-4,0	Nein
Referenzwert		-3,0		-

Wesentlich besser stellen sich die osteuropäischen Länder im Hinblick auf die Solidität der Staatsfinanzen dar. Die Grenzwerte betragen 3% für das jährliche Haushaltsdefizit bzw. 60% für den Schuldenstand, jeweils bezogen auf das nationale BIP. Die Tabellen 4 und 5 zeigen, dass mit Ausnahme Ungarns alle osteuropäischen Länder diese Normen erfüllen bzw. sogar sehr deutlich übererfüllen. Bulgarien und Estland wiesen in den drei Jahren sogar eine Überdeckung der Staatsausgaben auf.

Tabelle 5 **Schuldenstandskriterium**

	Schuldenstand in			Kriterium erfüllt?
	2006	2007	2008	
Bulgarien	22,7	18,2	14,1	Ja
Estland	4,2	3,4	3,4	Ja
Lettland	10,7	9,7	10,0	Ja
Litauen	18,2	17,3	17,0	Ja
Polen	47,6	45,2	44,5	Ja
Rumänien	12,4	13,0	13,6	Ja
Tschechische Republik	29,4	28,7	28,1	Ja
Ungarn	65,6	66,0	66,5	Nein
Referenzwert		60		-

⁹ Die Daten in den Tabellen 3-7 sind entnommen aus Europäische Zentralbank (2008).

Ein weniger einheitliches Bild ergibt sich beim Wechselkurskriterium. Zwar hielten die meisten Länder ihre Währung gegenüber dem Euro stabil – die einzige deutliche Abwertung ist für das Jahr 2008 in Rumänien zu verzeichnen –, allerdings nehmen nur die drei baltischen Republiken derzeit auch formell am Wechselkursmechanismus II teil. Da eine wenigstens zweijährige und störungsfreie Teilnahme daran eine formelle Beitrittsbedingung darstellt, kann das Verhalten der potentiellen neuen EWU-Länder als deutliches Signal, der EWU in absehbarer Zeit nicht beitreten zu wollen, bewertet werden. Allerdings werden die Vorteile weitgehend stabiler Wechselkurse offenbar durchweg gesehen und die nationalen Geldpolitiken entsprechend ausgerichtet.

Tabelle 6 Wechselkurskriterium

	Aufwertung geg. € in			Teilnahme am WKM II ?
	2006	2007	2008	
Bulgarien	0,0	0,0	0,0	Nein
Estland	0,0	0,0	0,0	Ja
Lettland	0,0	-0,5	0,4	Ja
Litauen	0,0	0,0	0,0	Ja
Polen	3,2	2,9	6,3	Nein
Rumänien	2,6	5,4	-10,3	Nein
Tschechische Republik	4,8	2,0	8,4	Nein
Ungarn	-6,5	4,9	-2,7	Nein
Referenzwert	keine Spannungen			

Tabelle 7 Zinskriterium

	Langfr. Zinsen in			Kriterium erfüllt?
	2006	2007	2008	
Bulgarien	4,2	4,5	4,7	Ja
Estland	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Lettland	4,1	5,3	5,4	Ja
Litauen	4,1	4,5	4,6	Ja
Polen	5,2	5,5	5,7	Ja
Rumänien	7,2	7,1	7,1	Nein
Tschechische Republik	3,8	4,3	4,5	Ja
Ungarn	7,1	6,7	6,9	Nein
Referenzwert	6,5			-

Als letztes makroökonomisches Beitrittskriterium wird verlangt, dass in den Beitrittsländern der langfristige Nominalzinssatz den Durchschnitt der drei preisstabilsten EU-Länder um nicht mehr als zwei Prozentpunkte überschreitet. Wie Tabelle 7 zu ent-

nehmenist, erfüllen Ungarn und Rumänien dieses Kriterium nicht, in Estland gibt es derzeit kein genau vergleichbares Finanzprodukt.

Neben den Maastricht-Kriterien müssen die Beitrittsländer insbesondere aber auch die institutionellen Voraussetzungen zur Teilnahme an der EWU erfüllen, d.h. einen entsprechenden rechtlichen Konvergenzprozess durchlaufen. Dies betrifft insbesondere die funktionelle, institutionelle, personelle und finanzielle Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Finanzierung von Staatsausgaben durch die Zentralbanken, aber auch zahlreiche technische Vorkehrungen bis hin zur Verankerung der korrekten Schreibweise des Euro. Die entsprechende Überprüfung ist ebenfalls Gegenstand der Konvergenzberichte von EZB und EU. Aufgrund der komplexen und sehr detaillierten Materie erfüllt derzeit kein einziges weiteres Land alle Punkte der rechtlichen Konvergenz.

Die Studie von Cukierman et al. (2002) entwickelt und berechnet ein Maß für die Zentralbankunabhängigkeit für 26 ehemals sozialistische Transformationsökonomien. Hierzu werden sowohl rechtliche Vorkehrungen als auch die Praxis im Umgang mit diesen gesetzlichen Rahmen erfasst und bewertet. Weiterhin werden drei zeitliche Phasen unterschieden, um die institutionelle Entwicklung deutlich zu machen. Phase I beschreibt die Zeit unmittelbar nach dem Zusammenbruch der sozialistischen Regierungsformen, Phase III den bei Anfertigung der Studie letzten verfügbaren Stand der Dinge. Wenn es signifikante Zwischenschritte gab, so werden diese als Phase II ausgewiesen. Der Index ist so konstruiert, dass er zwischen Null (völlig abhängig) und Eins (völlig unabhängig) liegen muss. Um ein Gefühl für Referenzwerte zu vermitteln: Für die 1980er Jahre hätten sich für Deutschland, die USA und Großbritannien Werte von 0,69 bzw. 0,48 und 0,27 ergeben.

Tabelle 8 **Zentralbankunabhängigkeit in Osteuropa**

	Phase		
	I	II	III
Bulgarien	0,00	n.a.	0,55
Estland	0,00	n.a.	0,78
Lettland	0,00	n.a.	0,49
Litauen	0,00	0,28	0,78
Polen	0,10	0,46	0,89
Rumänien	0,23	n.a.	0,34
Tschechische Republik	0,00	n.a.	0,73
Ungarn	0,24	n.a.	0,67

Tabelle 8 zeigt zweierlei: Zum einen ist das erreichte Niveau der Zentralbankunabhängigkeit durchaus unterschiedlich, aber insgesamt recht hoch. Und zum anderen haben die Länder – mit Ausnahme Rumäniens – gewaltige Schritte in Richtung einer Unabhängigkeit der Geldpolitik unternommen. Beides kann als Beleg dafür angesehen werden, dass die potentiellen EWU-Beitrittsländer die generelle Bereitschaft mitbrin-

gen, die Geldpolitik einer vom Regierungshandeln unabhängigen Institution wie der EZB zu überlassen.

6. Wollen I: Will die EWU?

Zwar konnte im letzten Abschnitt geklärt werden, dass derzeit in keinem der potentiellen EWU-Beitrittsländer die formalen Voraussetzungen für einen sofortigen Beitritt erfüllt sind. Es zeigte sich allerdings auch, dass diese Hürden – bei entsprechendem Willen aller Beteiligten – jedenfalls in den meisten Fällen in absehbarer Zeit übersprungen werden können. Daher stellt sich die Frage, ob dieser Wille vorhanden ist, bzw. welche Faktoren hier im Wege stehen können. In diesem Abschnitt wird die Frage aus Sicht der Länder gestellt, die bereits der EWU angehören, im folgenden Abschnitt wird die Perspektive der potentiellen Beitrittsländer eingenommen.

Zunächst verwässert die Erweiterung der EWU natürlich die Entscheidungsbefugnisse der „alten“ Mitgliedsländer. Die derzeitige Regel „ein Land = eine Stimme“ wird zwar bei steigender Mitgliederzahl durch ein Rotationsverfahren ersetzt werden – was aber prinzipiell nichts an dem relativen Rückgang der Entscheidungsmacht ändert.¹⁰ Gerade aufgrund der Einführung des Rotationsverfahrens, das nach Ländergröße differenziert, verlieren die derzeit bereits in der EWU aufgenommenen kleinen Länder in besonderem Maße – und könnten daher einer Erweiterung skeptisch gegenüberstehen.

Weiterhin machte bereits der Vergleich der nationalen Pro-Kopf-Einkommen in Abbildung 1 deutlich, dass die Währungsunion durch eine Erweiterung deutlich heterogener würde – wobei das Wohlstandsspektrum nach unten ausgeweitet würde. Dadurch steigt auch die potentielle Relevanz von internationalen Inflationsdifferentialen durch den sog. Balassa-Samuelson-Effekt. Da in den (noch) ärmeren Ländern eine im Durchschnitt höhere Inflationsrate zu erwarten ist, würde dies auch das Stabilitätsziel der EWU schwieriger erreichbar machen. In der empirischen Literatur wird der Effekt als existent, wenn auch quantitativ nicht besonders gravierend beschrieben.¹¹ In jüngerer Zeit werden für die reale Aufwertung in den potentiellen Beitrittsländern aber auch andere Faktoren verantwortlich gemacht. So vertreten Égert/Podpiera (2008) die Ansicht, dass in den Preisstatistiken nicht berücksichtigte Qualitätsverbesserungen die internationalen Inflationsdifferenziale erklären. MacDonald/Wójcik (2008) zeigen in einem Modell der sog. Neuen Neoklassischen Synthese, dass Inflationsdifferenziale aufgrund von Heterogenitäten bei nicht-homothetischer Nachfragestruktur entstehen können. Dies ist allerdings für die zentral- und osteuropäischen Länder lediglich insoweit spezifisch als dadurch die Heterogenität der Währungsunion erhöht und damit die potentielle Bedeutung des Phänomens gesteigert wird.

¹⁰ Die Regelungen sind beschrieben in European Central Bank (2003), eine Analyse bieten Belke/Styczynska (2006).

¹¹ Vgl. Blaskiewicz et al. (2004) für einen survey.

Ein weiteres Problem ist die in Zentral- und Osteuropa nach wie vor virulente Korruption. Zwar ist diese auch für ganz andere Politikbereiche relevant, allerdings kann Korruption auch dafür sorgen, dass eine weniger stabilitätsorientierte Geldpolitik als gesellschaftlich optimal angesehen wird (Huang/Wei 2006). Dass innerhalb der EU hier vor allem in Bulgarien und Rumänien noch Handlungsbedarf besteht, lässt sich schon allein aus den sehr expliziten Berichten und Stellungnahmen der Europäischen Kommission zu diesem Thema ablesen.¹² Tabelle 9 zeigt Ränge und Indexwerte des jährlich berechneten Corruption Perception Index¹³. Zwar ist das derzeit nach diesem Maß korrupteste EWU-Mitglied Griechenland noch deutlich hinter einigen der potentiellen Beitrittsländern platziert, allerdings sind mit Polen, Bulgarien und Rumänien auch drei Länder dabei, in denen die Korruption eine noch ausgeprägtere Rolle spielt. In dieser Hinsicht würde sich also die EWU durch eine Erweiterung eindeutig verschlechtern.

Tabelle 9 **Corruption Perception Index 2007 für ausgewählte Länder**

Land	Rang	Index	Land	Rang	Index
Dänemark	1	9,4	Litauen	51	4,8
Deutschland	16	7,8	Griechenland	56	4,6
Estland	28	6,5	Polen	61	4,2
Ungarn	39	5,3	Bulgarien	64	4,1
Tschechische Republik	41	5,2	Rumänien	69	3,7
Slowakei	49	4,9	Russland	143	2,3
Lettland	51	4,8	Somalia/Burma	180	1,4

Bei den letzten EWU-Erweiterungen konnten Skeptiker immer auch mit dem Hinweis darauf beruhigt werden, dass quantitativ letztlich nur eine marginale Erweiterung der ursprünglich elf Länder stattfand. Natürlich ändern sich aggregierte Größen auf der EWU-Ebene kaum, wenn kleine Länder wie Zypern oder Malta dazu stoßen.

¹² Die zum Zeitpunkt der Abfassung dieses Textes letzten Berichte wurden Ende Juli 2008 veröffentlicht und können unter http://ec.europa.eu/dgs/secretariat_general/cvm/progress_reports_en.htm eingesehen werden.

¹³ Der Index ist normiert auf den Bereich zwischen 0 (völlig korrupt) und 10 (keinerlei Korruption). Die Ränge beziehen sich auf die Grundgesamtheit von 180 Ländern. Quelle: <http://www.transparency.org/>

Tabelle 10 Quantitative Bedeutung der Erweiterungen

Bisherige Erweiterungen	EWU-Osterweiterungen	
	Bev.	BIP
Griechenland	3,72	2,67
Zypern	0,26	0,17
Malta	0,14	0,06
Slowenien	0,67	0,39
Slowakei	1,79	0,64
<i>Summe</i>	<i>6,58</i>	<i>3,93</i>
Bulgarien	2,56	0,34
Estland	0,45	0,18
Lettland	0,76	0,23
Litauen	1,12	0,33
Polen	12,68	3,59
Rumänien	7,07	1,42
Tschechische Republik	3,41	1,33
Ungarn	3,34	1,18
<i>Summe</i>	<i>31,40</i>	<i>8,59</i>

Tabelle 10 zeigt die prozentualen Zuwächse von Bevölkerung und BIP jeweils relativ zu den Ländern der Euro-11. Es zeigt sich hier in der Tat, dass die bisherigen Erweiterungen relativ zu den potentiell bevorstehenden insb. mit Blick auf die Bevölkerung deutlich kleiner waren. Allerdings würden bei der Osterweiterung insb. Polen und – was die Bevölkerung angeht – Rumänien spürbar ins Gewicht fallen, während der Beitritt anderer Länder eine quantitativ doch eher marginale Erweiterung darstellen würde.

7. Wollen II: Wollen die osteuropäischen Länder?

Kommen wir damit zur Frage, ob die osteuropäischen Länder wirklich beitrittswillig sind. Wie bereits bei der Diskussion der Maastricht-Kriterien festgestellt, kann insb. der in einigen Ländern nicht erfolgte Beitritt zum Wechselkursmechanismus II als klares Indiz für einen mangelnden Beitrittswillen gewertet werden. Natürlich gibt es in allen Ländern sowohl Befürworter als auch Gegner eines baldigen Beitritts – so wie das auch für das europäische Integrationsprojekt insgesamt gilt und wie dies auch in den E(W)U-Kernstaaten festzustellen ist. Repräsentative Umfragen zur Bewertung der EWU werden regelmäßig im Rahmen des Eurobarometers durchgeführt. In der Ausgabe 9/2007 ergab sich ein gemischtes Bild.

Auf die Frage, ob ein EWU-Beitritt eher gut oder schlecht zu beurteilen wäre, antwortete zwar nur in Polen und Rumänien eine absolute Mehrheit positiv, allerdings überwogen in immerhin fünf der acht Länder die positiven Beurteilungen die negativen (Tabelle 11). Die Ergebnisse in Tabelle 12 zeigen aber auch, dass in allen Ländern eine teilweise sehr deutliche Mehrheit der Befragten der Ansicht ist, dass die Einführung der Gemeinschaftswährung für höhere Preise sorgen wird. Die Wahrnehmung des Euro als „Teuro“ existiert also nicht nur in den Ländern, die den Euro bereits einführten¹⁴, sondern wird bereits in potentiellen neuen Teilnehmerstaaten antizipiert. Es ist durchaus

¹⁴ Vgl. Hinze (2006) und Brachinger (2008) zu diesem Thema.

erstaunlich, dass trotz dieser Wahrnehmung die Einführung des Euro von vielen als positiv eingeschätzt wird.

Tabelle 11 **Ist der EWU-Beitritt auf nationaler Ebene eher gut oder schlecht zu bewerten?**

	gut	schlecht	weiß nicht
Bulgarien	44	39	17
Estland	40	45	15
Lettland	34	51	15
Litauen	35	53	12
Polen	53	32	15
Rumänien	67	18	15
Tschechische Republik	46	40	14
Ungarn	48	38	14

Tabelle 12 **Wird Euro für Preisänderungen sorgen?**

	teurer	billiger	gleich	weiß nicht
Bulgarien	83	2	9	7
Estland	89	2	6	4
Lettland	82	5	7	6
Litauen	86	2	9	3
Polen	80	4	8	8
Rumänien	52	14	18	17
Tschechische Republik	80	5	10	6
Ungarn	72	7	12	9

8. Fazit

Die ersten zehn Jahre des Euro brachten die Erkenntnis, dass eine Währungsunion zwischen sehr unterschiedlichen Volkswirtschaften gut funktionieren kann – und dass die gemeinsame Währung auch international mehr Bedeutung haben kann als die Summe der nationalen Währungen. Vor diesem Hintergrund stehen der Osterweiterung der EWU keine grundsätzlichen Argumente entgegen, auch wenn sich die Heterogenität innerhalb des Währungsraums deutlich erhöhen würde.

Allerdings kann in nächster Zukunft nach dem Beitritt der Slowakei zum 1.1.2009 nicht schnell mit einer weiteren Erweiterungsrunde gerechnet werden. Derzeit erfüllt kein einziges der in Frage kommenden Länder alle Maastricht-Kriterien. Mit Ausnahme der prekären fiskalischen Situation in Ungarn sind aber alle Verletzungen der Kriterien entweder in einem moderaten Bereich oder aber – mit Blick auf die Nicht-Teilnahme

am Wechselkursmechanismus II – bewusst gesetzt. Dennoch gab es in den vergangenen Jahren keine dramatischen Wechselkursentwicklungen zwischen dem Euro und den nationalen Währungen der potentiellen Beitrittsstaaten. Dies rührt auch daher, dass in diesen Ländern die Vorteile einer stabilitätsorientierten Geldpolitik gesehen werden und die nationalen Geldpolitiken entsprechend unbeeinflusst von der – ansonsten teilweise recht volatilen – Regierungspolitik formuliert und durchgesetzt werden können. Da es für den Erfolg einer erweiterten Währungsunion letztlich weniger auf eine vergangenheitsbezogene Punktlandung bei den Maastricht-Kriterien ankommt als vielmehr auf den politischen Willen, ein Stück nationaler Handlungskompetenz aufzugeben, dürften mittel- und langfristig die Länder Osteuropas den Schritt in die EWU tun. Jedenfalls aus heutiger Perspektive spricht nichts dagegen, dass die EWU auch nach dieser Erweiterung den erfolgreichen Weg des ersten Jahrzehnts ihrer Existenz fortsetzt.

Mit Blick auf den Beitritt Großbritanniens zur EWU gab Willem Buiter – von 1997 bis 2000 Mitglied des Monetary Policy Committees der Bank of England – folgende Einschätzung zu Protokoll: „The case for the UK shedding sterling and adopting the euro has never been clearer. [...] there is no reasonable argument for a small, highly open economy such as Britain’s to retain monetary independence.“¹⁵ Man muss die Meinung nicht teilen, dass es gar kein „vernünftiges Argument“ für eine nationale Geldpolitik mehr geben mag. Aber wenn Großbritannien als klein und offen genug angesehen wird, dass eine nationale Währung entbehrlich ist, dann trifft das für jeden der osteuropäischen Beitrittskandidaten sicherlich erst recht zu.

Literatur

- Baldwin, R. (2006): The Euro’s Trade Effect, ECB Working Paper Series, No. 594, March 2006
- Beck, G., Weber, A. (2005): Inflation Rate Dispersion and Convergence in Monetary and Economic Unions: Lessons for the ECB, CFS Working Paper
- Belke, A., Styczynska, B. (2006): The Allocation of Power in the Enlarged ECB Governing Council - An Assessment of the ECB Rotation Model, in: Journal of Common Market Studies, Vol. 44, pp. 865-895
- Blaskiewicz, M., Przemyslaw, K., Rawdanowicz, L., Wozniak, P. (2004): Harrod-Balassa-Samuelson effect in selected countries of central and eastern Europe, CASE Reports No. 57
- Brachinger, H.W. (2008): A new index of perceived inflation: Assumptions, method, and application to Germany, in: Journal of Economic Psychology, Vol. 29, pp. 433-457
- Cukierman, A., Miller, G. P., Neyapti, B. (2002): Central Bank Reform, Liberalization and Inflation in Transition Economies - An International Perspective, in: Journal of Monetary Economics, Vol. 49, pp. 237-264
- De Grauwe, P. (2007): The Economics of Monetary Union, 7th ed., Oxford University Press

¹⁵ Das Zitat entstammt einem Beitrag Buiters für die Financial Times Deutschland vom 3.6.2008.

- Égert, B., Podpiera, J. (2008): Structural Inflation and Real Exchange Rate Appreciation in Visegrad-4 Countries: Balassa-Samuelson or Something Else?, CEPR Policy Insight No. 20, April 2008
- Europäische Zentralbank (2008): Konvergenzbericht, Mai 2008
- Feldstein, M. (1997): The Political Economy of the European Economic and Monetary Union: Political Sources of an Economic Liability, in: *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 11, pp. 23- 42
- European Central Bank (2003): The adjustment of voting modalities in the Governing Council, in: *Monthly Bulletin*, May 2003, pp. 73-83
- European Commission (2008): EMU@10: Successes and Challenges After 10 Years of Economic and Monetary Union, May 2008
- Frankel, J., Rose, A. (1998): The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria, in: *Economic Journal*, Vol. 108, pp. 1009-1025
- Hinze, Jörg (2006); „Wahre“ Teuerungsrate – Divergenzen zwischen Preismessung und Inflationswahrnehmung, in: *Wirtschaftsdienst* 2/2006, S. 125-131
- Huang, H., Wei, S.-J. (2006): Monetary policies for developing countries: The role of institutional quality, in: *Journal of International Economics*, Vol. 70, pp. 239-252
- Hughes Hallett, A., Richter, C. (2008): Have the Eurozone economies converged on a common European cycle?, in: *International Economics and Economic Policy*, Vol. 5, pp. 71-101
- Klöckers, H.-J. (2008): 8 ½ Jahre europäische Geldpolitik. Eine Zwischenbilanz, in diesem Band.
- Krugman, P. (1991): *Geography and Trade*, MIT-Press, Cambridge/Mass.
- MacDonald, R., Wójcik, C. (2008): Catching-up and inflation differentials in a heterogeneous monetary union: Some implications for the euro area and new EU Member States, in: *Economic Systems*, Vol. 32, pp. 4-16
- Ottaviano, G., Taglioni, D., di Mauro, F. (2007): Deeper, Wider and More Competitive? Monetary Integration, Eastern Enlargement and Competitiveness in the European Union, ECB Working Paper Series, No. 847, December 2007
- Rose, A. (2000): One Money, One Market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade, in: *Economic Policy*, Vol. 30, pp. 9-45
- Staehr, K. (2008): Fiscal policies and business cycles in an enlarged euro area, in: *Economic Systems*, Vol. 32, pp. 46-69
- Untiedt, G. et al. (2007): Auswirkungen der EU-Erweiterung auf Wachstum und Beschäftigung in Deutschland und ausgewählten EU-Mitgliedstaaten, IAB-Bibliothek 311, Nürnberg
- Weimann, M. (2005): EWU-Beitritt der neuen EU-Mitglieder: Ist eine gemeinsame Geldpolitik für ganz Europa sinnvoll?, in: *ifo Dresden berichtet* 1/2005, S. 27-31