

# WIRTSCHAFTLICHE HINDERNISSE FÜR DEN BEITRITT DER TSCHECHISCHEN REPUBLIK ZUR EUROZONE<sup>1</sup>

Mojmir Helisek  
Universität für Finanzen und Verwaltung, Prag

## Abstract

The date of introduction of the euro in the Czech Republic has not been set. The Czech economy fulfils the inflation and interest rate convergence criteria, as well as the government debt criterion. The exchange rate stability criterion will be most likely fulfilled. The Czech economy possesses a high level of real convergence in respect of the euro area. Due to the economic recession, the government deficit criterion will probably not be fulfilled by 2012. The date of introduction of the euro in the Czech Republic is therefore postponed to 2015 at the earliest. The main reason for adopting the single currency is the growing interconnection between the Czech and the euro area economies. The exchange rate of the Czech crown to the euro has a higher stability than the exchange rate of the euro to the dollar, however, a long-term appreciation of the crown's exchange rate weakens the competitiveness of the Czech exporters. The financial crisis and the recession have only complicated and postponed the adoption of the euro, but they have revealed no reasons to refuse the adoption.

**Keywords:** euro, euro area, euro area enlargement, maastricht criteria, nominal and real convergence, exchange rate stability, excessive deficit procedure

**JEL Classification:** E 52, F 36

## Einleitung

Die Einführung der einheitlichen europäischen Währung anstatt der bisherigen Nationalwährung ist eine Verpflichtung, die aus der Mitgliedschaft der Tschechischen Republik in der Europäischen Union hervorgeht. Die Tschechische Republik verfügt bislang über kein festgelegtes Datum, wann sie den Euro annehmen möchte. Der ursprüngliche Termin 01.01.2010 wurde im Oktober 2006 aufgehoben, ohne das neue Datum festzulegen. Nicht einmal die gegenwärtige mittlere-rechtsgerichtete Koalitionsregierung, die im August 2010 angetreten war, beabsichtigt, ein näheres Datum für die Einführung des Euro festzulegen. Die zurückweisende Stellungnahme zur klaren Vorgehensweise, orientiert auf die Einführung des Euro, wird insbesondere mit der abklingenden Finanzkrise und wirtschaftlichen Unstabilität in einer Reihe von Staaten der Eurozone (Euroraum) begründet.

---

<sup>1</sup> Der Artikel ist Bestandteil des Forschungsprojektes Nr. 7720/2010-2011, gefördert durch die Interne Zuschussmittelagentur der Universität für Finanzen und Verwaltung. An der Vorbereitung der statistischen Unterlagen wurde Diana Bilková beteiligt.

Die Tschechische Republik stellt mit ihrem Beschluss über die Verschiebung des ursprünglich geplanten Termins für die Einführung des Euro unter den EU-Mitgliedstaaten, die bisher den Euro nicht angenommen haben, keine Ausnahme dar (Tabelle 1).

**Tabelle 1.** Plantermin für den Beitritt zur Eurozone

Land	Ursprünglicher Termin	Neuer Termin
Bulgarien	nicht festgelegt	---
Tschechische Republik	1. 1. 2010; aufgehoben am 25. 10. 2006	nicht festgelegt
Lettland	1. 1. 2008; aufgehoben im Frühjahr 2006	1. 1. 2014
Litauen	1. 1. 2007; Von der Kommission wurde die Einführung des Euro nicht empfohlen (16. 5. 2006)	möglichst bald, nach 2010
Ungarn	1. 1. 2010; aufgehoben am 1. 12. 2006	nicht festgelegt
Polen	1. 1. 2012; aufgehoben Ende 2009	nicht festgelegt
Rumänien	2015	
Schweden	nicht festgelegt (abgelehnt durch Referendum vom 14. 9. 2003)	---
Dänemark	Nichtbeteiligungsdauerklausel (opt-out) in der dritten Etappe WWU	
Großbritannien	Nichtbeteiligungsdauerklausel (opt-out) in der dritten Etappe WWU	

Quellen: Commission of the EC. Reports on the Practical Preparations for the Future Enlargement of the Euro Area. 2004 - 2010.

Bemerkung: WWU = Wirtschafts- und Währungsunion.

Dieser Beitrag ist auf zwei Fragen gezielt. Erstens: wie entwickelt sich die Bereitschaft der tschechischen Wirtschaft, den Euro anzunehmen? Hatte die Finanzkrise und die anschließende wirtschaftliche Rezession im Jahre 2009 einen Einfluss auf die Annahme des Euro in der Tschechischen Republik? Diese Frage wird mittels einer Auswertung der Erfüllung von Kriterien für die nominale und reale Konvergenz beurteilt. Zweitens: Wie sind die zu erwartenden Beiträge aus der Einführung des Euro? Wurden diese Beiträge durch die Finanzkrise und wirtschaftliche Rezession beeinflusst? Dieses Problem wird aus der Sicht der Entwicklung von Verbindung der tschechischen Wirtschaft mit der Wirtschaft der Eurozone beurteilt und mit einer Analyse ergänzt, ob die selbständige Nationalwährung (Tschechische Krone) vorteilhafter ist als die Einheitswährung (Euro), und zwar aus der Sicht der Entwicklung von Umrechnungskursen beider Währungen.

## 1. Nominale und reale Konvergenz

### *Kriterien für nominale Konvergenz*

Die Bewertung dieser Kriterien findet man insbesondere in einem gemeinsamen Dokument der Regierung der Tschechischen Republik und der Tschechischen Nationalbank *“Assessment of the Fulfilment of the Maastricht Convergence Criteria and the Degree of Economic Alignment of the Czech Republic with the Euro Area.”* Die Ergebnisse der Erfüllung von Preisstabilitätskriterium in der Tschechischen Republik werden in der Tabelle 2 aufgeführt (harmonisierter Index für Verbraucherpreise, Jahresdurchschnitt).

**Tabelle 2.** Kriterium für die Preisstabilität in der Tschechischen Republik

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Inflation 3 Länder	1,3	2,6	0,0	0,7	1,2	1,2	1,2
Kriterium	2,8	4,1	1,5	2,2	2,7	2,7	2,7
Tschechien	3,0	6,3	0,6	1,4	2,3	1,7	1,7

Quelle: Assessment, 2010, S. 9.

Bemerkungen: 2010 – 2013 Prognose. Die Prognose für die Tschechische Republik ist aus der Makroökonomischen Prädiktion der Tschechischen Republik übernommen (Juli 2010), die Prognose für die Europäische Union ist aus der Wirtschaftsprognose der Europäischen Kommission übernommen (Frühjahr 2010).

Es ist nicht gelungen, das Inflationskriterium im Jahre 2007 und insbesondere im Jahre 2008 zu erfüllen. Die Ursache hierfür war insbesondere der große Preisanstieg von energetischen Rohstoffen, die Erhöhung des regulierten Mietzinses, die Umsatzsteuersatzerhöhung von 5 % auf 9 % und anderes mehr. *“Convergence Programme of the Czech Republic“* vom Dezember 2008 bewertet diese Inflationserhöhung als ein „Übergangs- und einmaliges Ereignis“.

Die Erfüllung des Preisstabilitätskriteriums in den kommenden Jahren wird jedoch als problemlos prognostiziert. Diese optimistische Vorhersage wird durch die Tatsache verstärkt, dass die Tschechische Nationalbank seit Anfang 2010 zu einem um 1 Punkt niedrigeren Inflationsziel übergang als in der Gegenwart (von 3 % auf 2 %, im Einklang mit dem Inflationsziel der Europäischen Zentralbank – EZB), mit Toleranz 1 Punkt in beiden Richtungen.

Das Kriterium für Erhaltbarkeit von öffentlichen Finanzen wird in der Tabelle 3 gezeigt.

**Tabelle 3.** Kriterium für die Erhaltbarkeit von öffentlichen Finanzen in der Tschechischen Republik

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Defizit des Systems öffentlicher Finanzen (in % zum BIP)							
Kriterium	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
Tschechien	-0,7	-2,7	-5,8	-5,1	-4,6	-3,5	-2,9
Öffentliche Schuld (in % zum BIP)							
Kriterium	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
Tschechien	29,0	30,0	35,3	39,3	42,1	42,9	43,3

Quelle: Assessment, 2010, S. 11 – 12.

Bemerkungen: 2010 – 2013 Prognose.

Laut Prognose von Ende 2008 sollten die beiden Teile des Fiskalkriteriums im Ausblick einiger Jahre hinaus mit hoher Wahrscheinlichkeit erfüllt werden. Über die günstige Entwicklung in diesem Bereich hat sich damals (zusammen mit der bislang günstigen Entwicklung der realen Wirtschaft) auch die Tatsache bewährt, dass im Juni 2008 das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit eingestellt worden ist, die mit der Tschechischen Republik seit 2004 geführt worden war. Die wirtschaftliche Rezession und Notwendigkeit einer Reform öffentlicher Finanzen haben jedoch diese Aussichten wesentlich gestört, sofern es sich um das Defizit des Systems öffentlicher Finanzen handelt. Die Erfüllung dieses Kriteriums schätzt die Regierung der Tschechischen Republik erst für das Jahr 2013. Das Kriterium der öffentlichen Schuld wird weiterhin erfüllt, auch wenn das Verhältnis der Schuld zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) zwar rasch zunimmt. Laut Programmklärung der Regierung sollte jedoch im Jahre 2016 ein ausgeglichenes Budget erzielt werden und die öffentliche Schuld sollte dann sinken.

Im Hinblick auf das Wechselkursstabilitätskriterium ist die tschechische Krone vorläufig im Wechselkursmechanismus WKM II (Exchange Rate Mechanism ERM II) noch nicht eingegliedert, die Erfüllung des Kurskriteriums kann daher nur simuliert werden.<sup>2</sup> Zu dieser Simulation wird das Herangehen der Europäischen Zentralbank genutzt, die den durchschnittlichen Monatskurs des ersten Monats innerhalb des verfolgten zweijährigen Zeitraums als hypothetische zentrale Parität verwendet. Unter einem hypothetischen zweijährigen auszuwertenden Verweilzeitraum in ERM II wird dann im Rahmen des eigenen Herangehens der zweijährige Zeitraum vor dem Ausbruch der Finanzkrise verstanden, und zwar wegen Eliminierung dieses außergewöhnlichen Einflusses. Für einen „Meilenstein“ im Übergang der Hypotheken- in die Finanzkrise wird üblicherweise der Bankrott der amerikanischen Investitionsbank Lehman Brothers Mitte September 2008 angenommen. Der untersuchte Zeitraum deckt daher die Monate IX 2006 – VIII

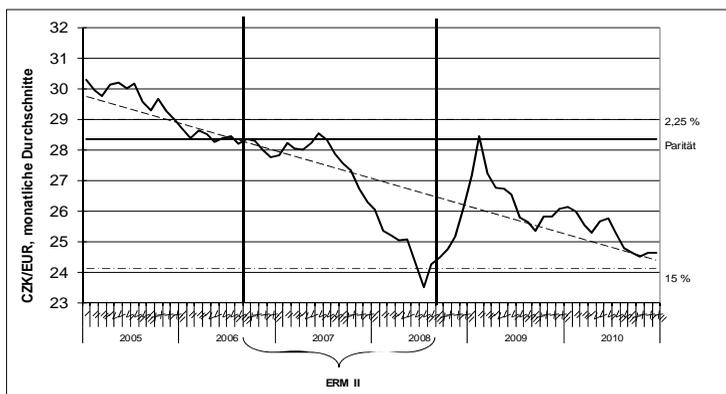
<sup>2</sup> Die Tschechische Nationalbank (ČNB) wendet eine abweichende Simulationsmethode an. Die Annahme von Euro wird hypothetisch per 01.01.2011 in Erwägung gezogen und der zu bewertende Zeitraum von 24 Monaten der hypothetischen Verweildauer in ERM II beginnt daher mit dem zweiten Quartal 2008. Als zentrale Parität gilt im Herangehen der ČNB der Durchschnittskurs im ersten Quartal 2008.

2008 ab. Die hypothetische Zentralparität beläuft sich auf 28,38 CZK/EUR. Der Fluktuationbereich wird asymmetrisch interpretiert werden, und zwar 15 % in der Appreciation Richtung (= 24,12 CZK/EUR) und 2,25 % in der Depreciation Richtung (= 29,02 CZK/EUR).

Die Ursache für die Anwendung dieses asymmetrischen Fluktuationbereichs ist die Tatsache, dass dieser Bereich in den Konvergenzberichten durch die EU-Kommission verfolgt wird. Hierbei wird jedoch ausgeschlossen, dass Bewegungen unter 15% Grenzwert zur Ursache für die Nichterfüllung des Kursstabilitätskriteriums würden (d.h. Überschreiten der Appreciationsgrenze). EZB (implizit) toleriert die Fluktuation im breiteren Bereich von 15 %.

Während des untersuchten Zeitraums wies der Kurs eine markante Schwankung auf (siehe Abb. 1):

- seine sehr mäßige Fluktuation (Bereichsgrenzen nicht erreichend) im ersten Halbjahr ging in die erhebliche Appreciation mit milder Überschreitung der Appreciationsgrenze des Fluktuationbereichs im Juli 2008 über (um 0,2 CZK/EUR),
- danach folgte die Depreciation, die jedoch noch lange nicht die Bereichsgrenze erreichte, und zwar nicht nur während des restlichen Monats im Rahmen des untersuchten Zeitraums, sondern auch im darauffolgenden Zeitraum überhaupt.



**Abbildung 1.** Kursentwicklung CZK/EUR.

Quelle: [http://www.cnb.cz/cs/financi\\_trhy/devizovy\\_trh/kurzy\\_devizoveho\\_trhu/prumerne\\_for\\_m.jsp](http://www.cnb.cz/cs/financi_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/prumerne_for_m.jsp) Eigene Bearbeitung.

Lediglich eine geringfügige Überschreitung der Fluktuationzone macht es möglich, einen Schluss über die Erfüllung des Kursstabilitätskriteriums bei dieser hypothetischer Bewertung zu treffen (in der ersten Welle der Mitgliedsländer der Eurozone war die Kommission zu viel größeren und längeren Abweichungen

tolerant, und zwar auch in der Depreciation Richtung). In dem untersuchten Zeitraum wurden darüber hinaus keine sog. „starken Spannungen“ beobachtet, was auch die Bedingung für die Erfüllung dieses Kriteriums ist. Diese sog. starken Spannungen wirken sich insbesondere durch eine erhebliche Abnahme der Devisenreserven oder eine erhebliche Steigerung der Zinssätze.

Das Kriterium für die Erfüllung langfristiger Zinssätze zeigt die Tabelle 4, und zwar mittels der zehnjährigen Regierungsanleihen, gehandelt auf dem sekundären Markt (12monatige Durchschnitte).

**Tabelle 4.** Kriterium für langfristige Zinssätze in der Tschechischen Republik

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
3 Länder Durchschnitt	4,4	4,2	3,9	4,3	4,8	4,8	4,8
Kriterium	6,4	6,2	5,9	6,3	6,8	6,8	6,8
Tschechien	4,3	4,6	4,8	3,7	3,9	3,9	3,9

Quelle: Assessment, 2010, S. 16.

Bemerkungen: 2010 – 2013 Prognose.

Das Kriterium für langfristige Zinssätze wird von Seiten der Tschechischen Republik problemlos erfüllt, und der gleiche Schluss kann auch für den kommenden Zeitraum gezogen werden. Zum Erhalten der positiven Aussicht der Ratingagenturen, der Belange der Inlands- sowie Auslandsinvestoren und daher auch der niedrigen Renditen dieser Anleihen in Zukunft wird eine erfolgreiche Vorbereitung und Durchführung der Reformen im Bereich öffentliche Finanzen einen Beitrag leisten.

#### *Kriterien für reale Konvergenz*

Die Einführung der einheitlichen Währung Euro wird einen Verlust der selbständigen nationalen Währungs- und Kurspolitik bedeuten. Die Wirtschaft eines neuen Mitglieds der Währungsunion sollte daher eine Ähnlichkeit mit der Gesamtwirtschaft der Währungsunion ausweisen. Dieser einheitlichen Wirtschaft werden dann die einheitliche Währungspolitik der Zentralbank der Währungsunion sowie weitere Wirtschaftsregelungen entsprechen, festgelegt einheitlich für die gesamte Währungsunion.

Ähnliche (koordinierte) wirtschaftliche Entwicklungen und Wirtschaftsstrukturen der einzelnen Mitglieder der Währungsunion reduzieren auch das Risiko für das Vorkommen von sog. asymmetrischen Schocks, d.h. Ereignissen, von denen die Mitgliedsländer der Währungsunion ungleich getroffen werden.

Die Ähnlichkeit (Koordinierung) der wirtschaftlichen Entwicklung wird nicht nur durch *nominale*, sondern auch *reale* Konvergenz erzielt. Diese wird insbesondere mit den folgenden Indices ausgedrückt:

1. Annäherung des Wirtschaftsniveaus, die zur Angleichung der Ausgaben- wie auch Kostenseite der Wirtschaft führt und dadurch zur Koordinierung der Wirtschaftszyklen beiträgt.
2. Angleichung der Preislagen, die aus der Sicht der Inflationsentwicklung wichtig ist. Im Fall hoher Preislagendifferenz droht die Gefahr der Sprungaufholung tiefer Preislage des beitretenden Mitglieds an die Preislage in der Eurozone.
3. Koordinierung der Wirtschaftszyklen, die mit der einheitlichen Währungspolitik der gemeinsamen Zentralbank der Währungsunion in Übereinstimmung sind.

Der Vergleich von Wirtschafts- und Preisniveau des Beitrittslandes mit den Parametern der Eurozone wird in Tabelle 5 zum Ausdruck gebracht. Das Wirtschaftsniveau (BIP/ Einwohner, in PPS) der Tschechischen Republik übertrifft in der Gegenwart jene vergleichbarer Länder. Die Preiskonvergenz (komparatives Preisniveau, ausgedrückt in Preisen des Endkonsums der Haushalte) weist bislang schwächere Ergebnisse aus.

**Tabelle 5.** Reale Konvergenz im Jahr vor dem Beitritt (in % zur Eurozone 16)

	Slowakei 2008	Portugal 1998	Griechenland 2000	Tschechien 2009
Wirtschaftsniveau	66,1	69,6	74,3	75,2
Preisniveau	67,2	82,2	84,6	66,0

Quelle: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu> (National accounts, Comparative price levels – Purchasing Power Parities). Eigene Umrechnungen.

In Bezug auf die langfristig ähnliche Inflationsrate in der Tschechischen Republik und in der Eurozone kann eine Annäherung von Preislagen überwiegend durch Aufwertung des nominalen (und dadurch auch realen) Währungskurses erwartet werden. Dadurch kann auch die vorläufige Verschlechterung dieser Entwicklung im Jahre 2009 erklärt werden, als die Abwertung des Krone-Kurses zustande kam (im Jahre 2008 erzielte das Preisniveau gegenüber der Eurozone 69,7 %). Die Tschechische Nationalbank setzt in den nächsten fünf Jahren eine Appreciation des realen Kurses der Krone gegenüber dem Euro im Durchschnitt von 2,0 – 3,4 % jährlich voraus.<sup>3</sup>

Auch im Index Koordinierung des Wirtschaftszyklus der Tschechischen Republik mit der Eurozone kann der gegenwärtige Verlauf der gleichen zyklischen Phasen beobachtet werden, sowohl der Rezession als auch Expansion (Tabelle 6).

---

<sup>3</sup> Assessment, 2010, S. 18.

**Tabelle 6.** BIP-Entwicklung (real, Änderungen in % im Jahresvergleich)

	2008	2009				2010				2011
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
EZ	0,5	-5,0	-4,9	-4,0	-2,0	0,8	1,9	2,0	2,3	1,5
TR	2,5	-3,6	-4,7	-4,4	-3,2	1,0	2,4	2,6	2,5	2,0

Quelle: Makroökonomická predikce Ceske republiky (2010). Oktober 2010, S. 4, 8, 9.

Bemerkungen: 2010 und 2011 Prädiktion. Jahresdaten für 2009: -4,1 % und -4,1 %, 2010: 1,6 % und 2,2 %. EZ = Eurozone 12, TR = Tschechische Republik.

Die Gesamtbewertung der Entwicklung der wirtschaftlichen Bereitschaft der Tschechischen Republik, den Euro anzunehmen, kann wie folgt zusammengefasst werden:

- Tschechische Republik entspricht den nominalen Konvergenzkriterien, mit Ausnahme des Defizits der öffentlichen Finanzen,
- Auch die Hauptkriterien der realen Konvergenz entwickeln sich günstig, mit Ausnahme der Aufholung der Preislage der Eurozone.

An den beiden nachteiligen Parametern kann der Einfluss der Wirtschaftsrezession beobachtet werden. Im Fall des Defizits der öffentlichen Finanzen wurde er durch Rückfall der Einkünfte und Anstieg der Ausgaben im öffentlichen Budget verursacht. Im Fall der Preislage ging es um Misstrauen der Investoren gegenüber den Währungen in Mittel- und Osteuropa, und es kam zur Abwertung des Krone-Kurses im Jahre 2009. Durch Abklingen der Rezession kam es auch zur Verbesserung dieser beiden Parameter (Senkung von Defizit der öffentlichen Finanzen, Rückkehr von Aufwertung des Währungskurses).

## **2. Zu erwartende Vorteile aus der Euro-Einführung**

Unmittelbarer Vorteil der Einführung der einheitlichen Währung wird insbesondere der Stimulationseffekt auf den Außenhandel und auf den Zufluss von direkten Auslandsinvestitionen (FDI) sein.

Die Verwendung von Euro anstatt der bisherigen Nationalwährung bringt im Außenhandel (im Rahmen des Handels mit der Eurozone) zwei Veränderungen mit sich, und zwar den Wegfall einiger Transaktionskosten sowie der mit Kursrisiken verbundenen Kosten.<sup>4</sup> Mit Fortfall der Kursrisiken wird auch der Zufluss direkter Auslandsinvestitionen stimuliert. Stimulierung des Außenhandels führt zur zunehmenden Spezialisierung, Vertiefung des Prinzips der komparativen Vorteile, zur effizienteren Allokation der Produktionsquellen, zur Produktivitätserhöhung und Stimulierung des Wirtschaftswachstums. Die gleichen Auswirkungen hat auch der Zufluss von direkten Auslandsinvestitionen.

---

<sup>4</sup> Siehe z.B. De Grauwe, (2005), S. 80.

Laut Studie der Europäischen Kommission *“Zehn Jahre Wirtschafts- und Währungsunion“*<sup>5</sup> hatte die einheitliche Währung für die Mitgliedstaaten der Währungsunion folgende Vorteile:

- Gegenseitiger Handel der Eurozone-Mitglieder stieg in den vergangenen 10 Jahren von einem Viertel auf ein Drittel des BIP; dem Einfluss des Kursrisikowegfalls und den niedrigeren Kosten wird die Hälfte dieses Handelanstiegs zugerechnet,
- Anstieg der direkten Auslandsinvestitionen (FDI) innerhalb der Eurozone von einem Fünftel auf ein Drittel des BIP; dem Einfluss der Euro-Einführung werden zwei Drittel dieses Anstiegs der FDI zugerechnet.

Die gleichen Auswirkungen können auch im Fall des Ersetzens der tschechischen Krone durch den Euro erwartet werden.

**Tabelle 7.** Verflechtung der Tschechischen Republik mit der Eurozone

Export + Import (Waren und Dienstleistungen)		
	2004 (EZ 12)	2009 (EZ 16)
Gesamt (Mrd. CZK) *	3 939,3	4 825,7
gegenüber EZ (Mrd. CZK)	2 284,0	3 056,8
% gegenüber EZ	58,0	63,3
FDI in Tschechien (Stand Jahresende)		
	2004 (EZ 12)	2009 (EZ 16)
Gesamt (Mrd. CZK)	1 280,6	2 241,5
aus EZ (Mrd. CZK)	1 017,6	1 886,7
% aus EZ	79,5	84,2

Quellen: [http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance](http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance). Eigene Berechnungen.

Bemerkung.: \* Kommunitärprinzip. Stand FDI gegen Ende 2009 wurde aus dem Stand gegen Ende 2008 durch Hinzurechnung der Flussgrößen für 2009 berechnet. EZ = Eurozone.

Eine Studie des Internationalen Währungsfonds unter der Leitung von S. Schadler quantifiziert den Sammeleinfluss der Euro-Einführung auf das Wirtschaftswachstum in den Ländern Mittel- und Osteuropas auf 2 – 7 % der Erhöhung des BIP im Laufe von 20 Jahre (mit Ausnahme Polens, wo es um 1 – 3 % geht).<sup>6</sup>

Der Vorteil der einheitlichen Währung wächst zusammen mit zunehmender Verflechtung der Wirtschaft des Beitrittslandes mit den gegenwärtigen Ländern der Währungsunion. Die Verflechtung der tschechischen Wirtschaft mit den Ländern der Eurozone ist aus Tabelle 7 zu ersehen, aus der nicht nur eine hohe, sondern auch steigende Verflechtung mit der Eurozone zu erkennen ist.

<sup>5</sup> Commission of the EC (2008), S. 4.

<sup>6</sup> Schadler et al. (2005), S. 15. Im Fall der Tschechischen Republik geht es gerade um das genannte Intervall 2–7 %.

### 3. Stabilität der Währungskurse

Die Frage, ob die Einführung des Euro für die Tschechische Republik von Vorteil sein wird, hängt auch davon bedeutend ab, ob die einheitliche europäische Währung eine höhere Stabilität in der Verflechtung mit dem Rest der Welt im Vergleich mit der bisherigen Nationalwährung mitbringt.

Das strategische Dokument der Europäischen Kommission *“Europa 2020“*, welches nach den Auswegen und Belehrungen aus der Finanzkrise und Wirtschaftszession sucht, schreibt in dieser Richtung der einheitlichen Währung eine große Bedeutung zu: „In den Mitgliedstaaten, die den Euro als eigene Währung verwenden, wirkt die gemeinsame Währung als wertvoller Schild gegen die Erschütterungen der Umtauschkurse.“<sup>7</sup>

Ähnlich wird der stabilisierende Einfluss des Euro auch von Seiten des Internationalen Währungsfonds beurteilt, konkret von dessen Generaldirektor D. Strauss-Kahn:

- der Kurs des Euro gegenüber dem Dollar unterliegt zwar auch ab und zu stärkeren Schwankungen, diese erreichen jedoch bei weitem nicht die Intensität der Währungskrisen, was im Fall der selbständigen Nationalwährungen drohen würde (implizit ausgedrückt),
  - statt der Aufwertung des Euro käme es zur Aufwertung der Deutschen Mark, die jedoch viel stärker ausgefallen wäre; es würde ein politischer und unternehmerischer Druck auf Devaluationen von den an die D-Mark angeschlossenen Währungen folgen,
  - die Möglichkeit der Änderung von Paritäten würde zum Zurückziehen des Kapitals aus diesen Risikoländern führen, es würde ein Anstieg von Risikoprämien und Zinssätzen und eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums folgen,
  - dort, wo Devaluationen erfolgen würden, käme es zu Inflationsdrücken.
- „Es ist daher unbestritten, dass der Euro zur Stabilität seiner Mitgliedstaaten während dieser Krise beigetragen hat.“<sup>8</sup>

Kann man diese Betrachtungen über den stabilisierenden Einfluss des Euro empirisch nachweisen? Diese Frage kann durch Auswertung der Volatilität der Währungskurse beurteilt, und zwar:

- Kurs CZK/EUR, der einen entscheidenden Einfluss auf den Außenhandel der Tschechischen Republik hat,
- Kurs USD/EUR, der nach dem Beitritt zur Eurozone zum entscheidenden Kurs würde.

Tabelle 8 stellt die Standardabweichung dieser Kurse dar, d.h. die Kursstreuung (quadratischer Mittelwert der Abweichungen einzelner Werte von deren

---

<sup>7</sup> Commission of the EC (2010), S. 24.

<sup>8</sup> Strauss-Kahn (2008), S. 3-4.

arithmetischen Mittelwert) in den einzelnen Monaten des jeweils untersuchten Zeitraums (in Währungseinheiten) und den Variationskoeffizient, d.h. Teilzahl der Standardabweichung zum arithmetischen Mittelwert des Kurses in dem gleichen Zeitraum (in %).

Untersucht werden drei Zeiträume, und zwar:

- 14 Monate Vorkrisenzeit bis August 2008,
- Krisenzeit von September 2008 bis Ende 2009
- und anschließende Zeit (Jahr 2010).

**Tabelle 8.** Volatilität der Währungskurse

Zeitraum	Standardabweichung CZK/EUR	Variationskoeffizient (%)
- Vorkrisenzeit	1,421	5,48
- Krisenzeit	0,973	3,73
- anschließend	0,554	2,20
Gesamtzeitraum	1,120	4,34
Zeitraum	Standardabweichung USD/EUR	Variationskoeffizient (%)
- Vorkrisenzeit	0,072	4,89
- Krisenzeit	0,071	5,11
- anschließend	0,115	8,52
Gesamtzeitraum	0,102	7,24

Quelle: CZK/EUR:

[http://www.cnb.cz/cs/financi\\_trhy/devizovy\\_trh/kurzy\\_devizoveho\\_trhu/index.html](http://www.cnb.cz/cs/financi_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/index.html)

USD/EUR: [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/exchange\\_rates/data/database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/exchange_rates/data/database)

Eigene Berechnungen.

Aus der Tabelle ergibt sich eine nahezu doppelte Volatilität des Kurses USD/EUR (7,24 %) im Vergleich mit dem Kurs CZK/EUR (4,34 %) für den gesamten untersuchten Zeitraum von 42 Monaten, mit Ausnahme der Vorkrisenzeit. Der Außenhandel der Mitglieder der Eurozone mit dritten Ländern unterlag daher einer höheren Instabilität, als der Außenhandel der Tschechischen Republik (mit eigener Währung – der Krone) mit Ländern der Eurozone.

Dazu ist es jedoch notwendig, folgendes zu ergänzen:

- im Fall der Mitgliedschaft in der Eurozone würde die höhere Unstabilität des Kurses USD/EUR nur geringere Teile des tschechischen Außenhandels getroffen (approximativ das restliche ca. 1/3 des Handels außerhalb der Eurozone),
- in den Handel der tschechischen Exporteure wird der langfristige Trend von Aufwertung des Krone-Kurses nachteilig projiziert (siehe Abb. 1), durch den die Konkurrenzfähigkeit der tschechischen Exporteure geschwächt wird,<sup>9</sup>

<sup>9</sup> Die Erfahrungen der Exporteure repräsentiert die Meinung des größten tschechischen Exporteurs, des Automobilwerkes Škoda Auto in Mladá Boleslav: „Der gegenwärtige Wert der

- auch bei relativ niedriger Volatilität des Kurses drohen trotzdem Vertrauensverlust der Investoren und „Flucht“ von der Krone, die in eine Währungskrise hinauswachsen kann. Dieses Misstrauen gegenüber der Krone wirkte sich in der Kursabwertung im Zeitraum Juli 2008 – Februar 2009 in Höhe von 28,3 % aus (siehe Abb. 1). Im Fall der einheitlichen Währung ist eine Währungskrise sehr unwahrscheinlich.

Das Ersetzen der tschechischen Krone durch den Euro sollte daher im Hinblick auf die Währungskursstabilität keine nachteiligen Konsequenzen haben.

### Schlussfolgerungen

Die Tschechische Republik hat bereits eine Reihe von legislativen und organisatorischen Vorbereitungen zur Einführung des Euro vorgenommen. Im Oktober 2003 ist die *“Strategie zum Beitritt der Tschechischen Republik der Eurozone“* angenommen worden, die im August 2007 aktualisiert worden ist. Beim Finanzministerium ist im Jahre 2005 die Nationale Koordinierungsgruppe für die Einführung des Euro in der Tschechischen Republik mit sechs ständigen Arbeitsgruppen gebildet worden. Im Oktober 2006 verabschiedete die Regierung ein Szenario zur Einführung des Euro in der Tschechischen Republik auf dem Urknallwege (Big-bang), d.h. die einmalige Einführung des baren sowie auch bargeldlosen Euro. Das bedeutendste Dokument ist der *“Nationale Plan für die Einführung des Euro in der Tschechischen Republik“*, verabschiedet durch die Regierung im April 2007. Reaktion auf diese bisherigen Schritte war die Würdigung von Seiten der Europäischen Kommission im Juli 2007. Die Tschechische Republik wurde als ein gutes Beispiel für die rechtzeitige Vorbereitung auch ohne die Festlegung eines Zieldatums bezeichnet.<sup>10</sup>

Die Finanzkrise und die wirtschaftliche Rezession beschweren im Fall der Tschechischen Republik insbesondere die Erfüllung des Defizitkriteriums der öffentlichen Finanzen. Am 02.12.2009 hat die Kommission mit der Tschechischen Republik das Verfahren bei übermäßigem Defizit wiederhergestellt. Die Kommission hat eine Reduzierung des Defizits um jährlich 1 % des BIP empfohlen, und ein Defizit von 3 % soll somit bis 2013 erzielt werden.<sup>11</sup> Andernfalls droht die Einschränkung von finanziellen Unterstützungen aus den EU-Fonds.

Ziel der tschechischen Regierung ist es, nach ihrer Erklärung, im Jahre 2013 das Defizit der öffentlichen Budgets auf 2,9 % zu beschränken und 2016 ein

---

tschechischen Krone ist der Kraft unserer Wirtschaft nicht proportional. Sie wird durch Spekulationen auf den Finanzmärkten emporggezogen. Eine Verstärkung hat auf Exporteure eine negative Auswirkung, im Fall Škoda Auto bedeutet die Verstärkung um 1 Krone gegenüber dem Euro einen Verlust von rund einer Milliarde Kronen.“ (Radek Špicar, *Hospodářské noviny* [Wirtschaftszeitung] vom 19.01.2011).

<sup>10</sup> Commission of the EC. (2007). Fifth Report on the Practical Preparations for the Future Enlargement of the Euro Area, S. 10.

<sup>11</sup> European Commission (2010). Technical Annex, S. 41.

ausgeglichenes Budget zu erzielen. Die Einführung des Euro wäre aus dieser Sicht im Jahre 2015 möglich..

Der Beitritt der Tschechischen Republik zur Eurozone zu Beginn 2015 (bisher rein hypothetisch) hätte den folgenden Zeitablaufplan:

- im Frühjahr 2012 Antragstellung auf Beitritt zum ERM II,
- Beitritt zum ERM II zum 01.07.2012 (mindestens bis Ende Juni 2014),
- Festlegung des Umrechnungskoeffizienten (im Herbst 2014),
- duale Markierung der Preise (einen Monat nach Festlegung des Umrechnungskoeffizienten bis hin zum Ablauf eines Jahres nach der Einführung des Euro),
- etwa dreimonatige „Vorbereitungsphase“ zwecks Vollendung von technischen Vorbereitungen, Aufnahme der Produktion von Euro-Bargeld,
- Übergang zum Euro per 01.01.2015.

Danach würde ein Zwei-Wochen-Zeitraum für duale (parallele) Zirkulation von Krone und Euro, und dann Zurückziehung von Kronenbargeld folgen.

Die Einführung des Euro in der Tschechischen Republik ist mit der Wirtschaftsrezession komplizierter geworden. Die wirtschaftlichen Probleme Griechenlands, Irlands und einiger weiteren Länder der Eurozone haben zur Diskreditierung der einheitlichen Währung geführt, obwohl diese Währung keine Ursache für diese Probleme ist. Der Verruf von Euro beeinflusst das politische Klima zur Euro-Einführung negativ.

Die tschechische Wirtschaft ist jedoch mit der Eurozone stark verflochten, und diese Verflechtung nimmt in der Zeit zu. Der Kurs der tschechischen Krone weist einen langfristigen Aufwertungstrend gegenüber dem Euro auf, wodurch die Konkurrenzfähigkeit der tschechischen Exporteure in der Tendenz geschwächt wird. Die tschechische Krone wird darüber hinaus keineswegs gegen eine mögliche Währungskrise geschützt. Die wachsende Verflechtung der tschechischen Wirtschaft mit der Wirtschaft der Eurozone und der Wunsch nach einem stabilen Wechselkurs sind der Hauptgrund für die Annahme der einheitlichen Währung.

## **Literaturverzeichnis**

1. *Assessment of the Fulfilment of the Maastricht Convergence Criteria and the Degree of Economic Alignment of the Czech Republic with the Euro Area* (2010). Government of the Czech Republic and the Czech National Bank. 22. 12. 2010.
2. *Convergence Programme of the Czech Republic* (2010). Ministry of Finance, January 2010.
3. Commission of the EC (2008). *EMU@10: successes and challenges after 10 years of Economic and Monetary Union*. 7. 5. 2008.
4. Commission of the EC. *First – Eleventh Report on the Practical Preparations for the Future Enlargement of the Euro Area*. Brussels, 2004 – 2009.

5. Commission of the EC (2010). Europe 2020. A Strategy for Smart, Sustainable and Inclusive Growth. 3. 3. 2010.
6. **De Grauwe, P.** (2005). *Economics of Monetary Union*. Sixth Ed. Oxford: Oxford University Press.
7. European Commission (2010). *Convergence Report. December 2010*. Brussels : Commission of the European Communities.
8. *Makroekonomická predikce České republiky* (2010). Ministerstvo financí ČR, říjen 2010. [Makroökonomische Prädiktion der Tschechischen Republik. Finanzministerium, Oktober 2010]
9. **Schadler, S. – Drummond, P. – Kuijs, L. – Murgasova, Z. – Elkan, R.** (2005). *Adopting the Euro in Central Europe. Challenges of the Next Step in European Integration*. IMF Occasional Paper No. 234. Washington: IMF.
10. **Strauss-Kahn, D.** (2008). *The Euro at 10: the Next Global Currency?* Speech at the Peterson Institute. October 10, 2008.  
<http://www.imf.org/external/np/speeches/2008/101008.htm>