

## Konjunkturschlaglicht: Slowenien – Fit für den Euro

Als erstes der neuen EU-Mitgliedsländer hat Slowenien im März den offiziellen Antrag zur Aufnahme in die Währungsunion gestellt. Nun müssen die Konvergenzfortschritte von der EU-Kommission und der EZB bewertet werden, die Entscheidung der Kommission dürfte Anfang Juli getroffen werden. Sollte sie positiv ausfallen, möchte Slowenien im Januar 2007 seine alte Landeswährung durch die Gemeinschaftswährung Euro ersetzen; alle Vorbereitungen für die Prägung der slowenischen Euromünzen sind getroffen.

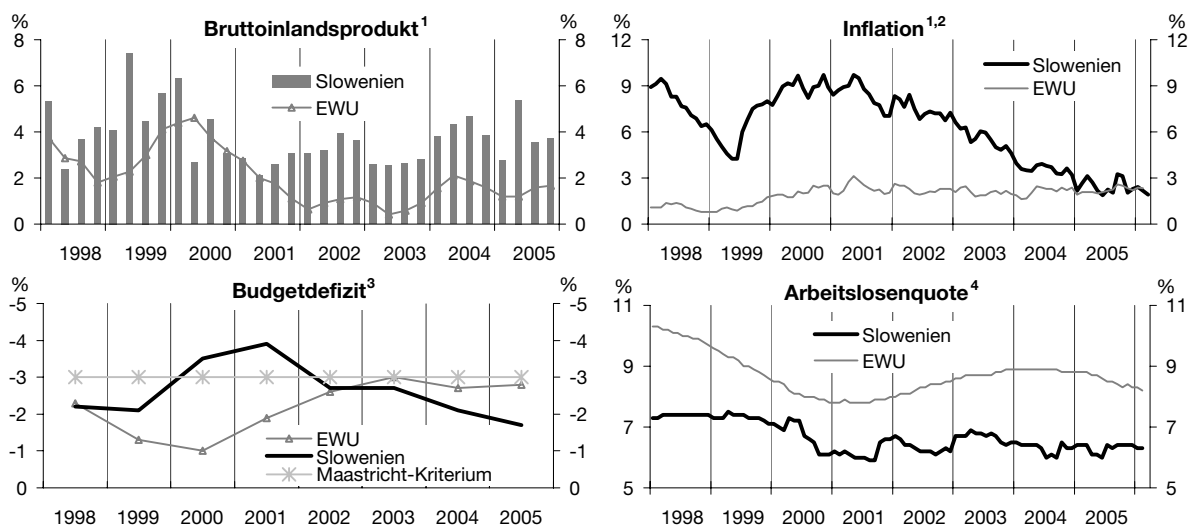
Die Aussichten, dass dem Antrag entsprochen wird, sind sehr gut, gilt Slowenien doch als der wirtschaftliche Musterknabe unter den neuen EU-Staaten. Bereits seit Ende Juni 2004 nimmt das Land auf eigenen Wunsch am Wechselkursmechanismus II teil. Damit hatte Slowenien sich selbst unter Druck gesetzt, denn die neuen Mitgliedstaaten haben im Gegensatz zu den alten Ländern keine Opt-Out-Möglichkeit; vielmehr müssen sie den Euro übernehmen, sobald sie die im Vertrag von Maastricht festgelegten ökonomischen Konvergenzkriterien erfüllen.

Die slowenische Regierung verfolgt seit Jahren eine konsequent reformorientierte Wirtschaftspolitik. Auch deshalb ist die wirtschaftliche Entwicklung schon seit rund zehn Jahren deutlich aufwärtsgerichtet. 2005 betrug der Anstieg des Bruttoinlandsproduktes knapp 4%, nach 4,2% im Jahr zuvor (vgl. Schaubild). Getragen wurde die Konjunktur insbesondere von Exporten und privatem Konsum; zuletzt entwickelten sich aber auch die gewerblichen Investitionen wieder dynami-

scher, so dass die Investitionsquote im vierten Jahr in Folge spürbar gestiegen ist. Der Staatskonsum wurde dagegen bis zuletzt eher verhalten ausgeweitet. Wegen der Ausgabendisziplin der Regierung – die Staatsausgaben entwickeln sich weitgehend im Gleichschritt mit den Einnahmen – hat Slowenien keine Probleme mit der Erfüllung der fiskalischen Konvergenzkriterien. Die Defizitquote des Staatssektors dürfte im Referenzjahr 2005 vielmehr mit knapp 2,0% deutlich unter dem Referenzwert von 3% gelegen haben. Auch die öffentliche Schuldenquote unterschreitet den Referenzwert von 60% komfortabel.

Bei der Zinskonvergenz weist Slowenien ebenfalls eine erfolgreiche Entwicklung auf. Trotz der kräftigen gesamtwirtschaftlichen Expansion verzeichneten die langfristigen Zinsen seit Anfang 2002 einen rückläufigen Trend. Hierin dürfte wohl auch die positive fiskalische Entwicklung zum Ausdruck kommen. Die Renditen für 10-jährige Staatsanleihen lagen so im vergangenen Jahr bei durchschnittlich 3,8%, und damit spürbar unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 5,3%. Auch am aktuellen Rand hat sich dies nicht geändert; vielmehr waren die langfristigen Zinsen zuletzt mit 3,7% sogar nochmals leicht niedriger. Auch die Wechselkursentwicklung der vergangenen zwei Jahre entspricht den Konvergenzrichtlinien. Der Leitkurs der slowenischen Währung war im Juni 2004 mit 239,64 Tolar zu einem Euro festgelegt worden; seitdem hat das Land nicht von sich aus ab- oder aufgewertet. Die endgültigen Vergleichswerte können

Slowenien – Konjunktur und Konvergenz



<sup>1</sup> Veränderung gegenüber Vorjahr in %. <sup>2</sup> Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). <sup>3</sup> In % des BIP; 2005 aufgeschätzt. <sup>4</sup> Standardisiert.

Quellen: Nationale Statistiken; Eurostat; Berechnungen des HWWA.

**Slowenien: Konvergenzkriterien**

	Inflationsrate <sup>1</sup>		Zinsen <sup>2</sup>		Öffent- liches Defizit <sup>3</sup>	Öff. Schulden- stand <sup>4</sup>	Wechsel- kurs zum Euro <sup>5</sup>
	2005	Mrz 06	Feb 06		2004	2004	07/04 - 03/06
Slowenien	2,5%	1,9%	3,7%		2,1%	29,8%	-0,2%/+0,3%
Kriterium	2005: 2,5%	2005: 5,3%	3,0%		60%	-/+ 15%	

<sup>1</sup> Inflationsdifferenz zu den drei Ländern mit der geringsten Inflationsrate: maximal 1,5 Prozentpunkte. <sup>2</sup> Benchmark-Zins (10-jährige Staatsanleihen) maximal zwei Prozentpunkte höher als in den drei preisstabilsten Ländern. <sup>3</sup> Maximal 3% des BIP. <sup>4</sup> Maximal 60% des BIP. <sup>5</sup> Währungsschwankungen der letzten zwei Jahre ab Beitritt zum WKM-II maximal 15% um den Leitkurs.

Q u e l l e n : Nationale Statistiken; Eurostat; Berechnungen des HWWA.

selbstverständlich erst nach Ablauf des Referenzzeitraums im Juni errechnet werden; absehbar ist aber schon jetzt, dass die Volatilität des Tolar-Wechselkurses um den Leitkurs sehr deutlich unter der maximal erlaubten Schwankungsbreite von 15% liegen wird (vgl. Tabelle).

Schließlich kann sich auch die Position beim Inflationskriterium sehen lassen. Die am HVPI gemessene Teuerungsrate ging von 9,9% vor zehn Jahren auf 2,5% im Durchschnitt des vergangenen Jahres zurück. Der Referenzwert wurde dabei zeitweise zwar immer noch – wenn auch nur leicht – überschritten. Im Verlauf zeichnete sich aber auch hier ab, dass das Ziel erreicht werden würde, und zuletzt lag die Teuerungsrate sogar mit 1,7% deutlich unterhalb des Referenzwertes. Dies ist zwar zum Teil auf Basiseffekte zurückzuführen. Der Stellenwert, der der Inflationseindämmung beigemessen wird, dürfte aber sicherstellen, dass es sich nicht um einen vorübergehenden Erfolg handelt: Schon seit Ende Februar werden alle Preise in Slowenien neben der Inlandswährung Tolar auch in Euro angegeben. Außerdem hat die Regierung eine Fortführung des restriktiven Kurses bei der Anhebung administrierter Preise und entsprechender Steuern beschlossen.

*Christiane Brück, Tel. 040/42834-412  
brueck@hwwa.de*