

Vorteile der Teilnahme an der Europäischen Währungsunion und Folgen einer Redimensionierung der Eurozone

Vorläufige ökonomische Einschätzung für Österreich

Serguei Kaniovski, Fritz Breuss, Franz Sinabell

Österreich hat durch die Integration in den Europäischen Wirtschaftsraum sehr profitiert. Allein die Teilnahme an der Europäischen Währungsunion erhöhte das Wachstum des BIP jährlich um 0,4 Prozentpunkte.

Erste Szenarien-Berechnungen über die Kosten einer potentiellen Redimensionierung der Eurozone im Jahr 2013 beziffern den BIP-Verlust für Österreich mit 32 Mrd. € im Jahr 2014. Dieses Szenario geht von der Annahme aus, dass die Europäische Union fortbesteht und die Handlungsfähigkeit ihrer Institutionen erhalten bleibt.

Ein vollständiges Auseinanderbrechen der Währungsunion und die Schaffung von 17 neuen Währungen würde eine noch tiefere Rezession verursachen, deren soziale Kosten und politische Folgen derzeit nicht einmal ansatzweise quantifizierbar sind. Eine Rückkehr zum Schilling in einem solchen Umfeld würde die Wettbewerbsfähigkeit der österreichischen Wirtschaft erheblich beeinträchtigen. Politische und soziale Folgen eines solchen Szenarios können mit Hilfe von Modellen nicht annähernd erfasst werden.

Die vorliegenden Berechnungen skizzieren eines von zahlreichen möglichen Krisenszenarien, deren Konsequenzen für die Stabilität des Staatshaushaltes und langfristige Herausforderungen für den Wohlfahrtsstaat gesondert untersucht werden müssen.

In dieser ersten kurzen Einschätzung werden folgende Themen diskutiert:

- die Vorteile der Teilnahme Österreichs an der Währungsunion,
- ein Szenario der Redimensionierung der Eurozone,
- die wirtschaftlichen Folgen dieses Szenarios für Österreich,
- die Konsequenzen einer allfälligen Rückkehr zum Schilling.

Vorteile Österreichs durch die Teilnahme an der Währungsunion

Die Vorteile der Teilnahme Österreichs an der Europäischen Währungsunion wurden vom WIFO mit Hilfe von Modellrechnungen ermittelt¹⁾. Demnach profitierte Österreich von jedem Schritt der Integration durch eine Steigerung des Wachstums und damit des Einkommens und der Beschäftigung: Die Ostöffnung beschleunigte das Wirtschaftswachstum um 0,2 Prozentpunkte p. a., der EU-Beitritt um 0,6 Prozentpunkte, der Eintritt in die Wirtschafts- und Währungsunion um 0,4 Prozentpunkte und die beiden EU-Erweiterungsrunden um 0,4 Prozentpunkte p. a. Der Gesamteffekt der Integrationschritte auf das BIP-Wachstum ist etwas geringer als die Summe der Einzeleffekte und beträgt 0,5 bis 1 Prozentpunkte pro Jahr.

Die Beschleunigung des Wachstums durch die Teilnahme Österreichs an der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) 1999 und die Einführung des Euro 2002 um 0,4 Prozentpunkte p. a. bedeutet im Jahr 2012 eine um 16,5 Mrd. € höhere Wirtschaftsleistung²⁾. In den letzten zehn Jahren wuchs die Wirtschaft in Österreich durchwegs rascher als im Durchschnitt des Europäischen Wirtschaftsraumes; Österreich wurde zum drittreichsten EU-Land mit der niedrigsten Arbeitslosenquote aller EU-Länder³⁾.

Laut Breuss (2010) ist dieser "Wachstumsbonus" ohne die Integrationswirkungen der Teilnahme Österreichs an allen EU-Projekten schwierig bis gar nicht erklärbar. Der Befund ist eindeutig: Die österreichische Volkswirtschaft hat durch die Mitgliedschaft in der Europäischen Union und durch die Teilnahme an der WWU eindeutig profitiert.

Redimensionierung der Eurozone: ein Szenario von Oxford Economics

Angesichts der Tiefe der aktuellen Vertrauens- und Schuldenkrise im Euro-Raum ist es außerordentlich schwierig, ein Szenario zur Redimensionierung der Eurozone zu entwickeln. Wegen der engen wirtschaftlichen Verflechtung der Güter- und Finanzmärkte ist die Unsicherheit über die Wechselwirkungen und die Folgen für die politische Stabilität in den betroffenen Ländern hoch. Ein Szenario, in dem die Währungsunion zerbricht, wurde trotz dieser Unwägbarkeiten jüngst von Oxford Economics vorgestellt⁴⁾. Darin werden folgende grundlegenden Annahmen getroffen:

¹⁾ Breuss, F., "Österreich 15 Jahre EU-Mitglied", WIFO-Monatsberichte, 2010, 83(2), S. 117-138, <http://www.wifo.ac.at/wwa/pubid/38384>.

²⁾ Dieser Wert entspricht dem kumulierten Niveauanstieg des realen BIP seit 1999.

³⁾ Der Einkommensvergleich bezieht sich auf das BIP pro Kopf zu Kaufkraftparitäten im Jahr 2011. Für dieses Jahr liegen derzeit keine Daten für Irland vor.

⁴⁾ Oxford Economics, Eurozone breakup. Macroeconomic implications using Oxford Economics' Global Macro Model, Juni 2012, Update August 2012.

- Folgende Länder scheiden aus der Währungsunion aus und führen eigene Währungen ein: Griechenland, Italien, Irland, Portugal, Spanien, Zypern.
- Die anderen Euro-Länder verbleiben in einem verkleinerten Währungsverbund.
- Dieses Szenario tritt mit einer Wahrscheinlichkeit von 30% im Jahr 2013 ein.

Der Zerfall der Währungsunion hätte gemäß den Annahmen von Oxford Economics in diesem Szenario weitreichende Konsequenzen für die Länder der EU und die Weltwirtschaft

- Die Nationalwährungen der ausscheidenden Euro-Länder werten stark ab. Dies erhöht zwar die Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaften, schwächt aber die Kaufkraft der Bevölkerung massiv. In der Folge verstärkt sich die Kapitalflucht aus diesen Ländern.
- Die dadurch notwendigen Abschreibungen von Vermögenswerten schlagen sich kurzfristig als hohe Verluste auf allen internationalen Finanzmärkten nieder und schränken die Kreditvergabe deutlich ein bis hin zu einem europaweiten credit-crunch.
- Die Zinssätze auf Anleihen der ausscheidenden Länder steigen dramatisch. Griechenland erleidet einen Staatsbankrott mit nahezu untragbaren politischen und sozialen Folgen. In diesem Fall würden die griechenlandspezifischen Verluste durch Garantien, direkte Finanzhilfen und EZB-Beteiligungen 323 Mrd. € betragen⁵⁾.
- Die gemeinsame Währung der in der Währungsunion verbleibenden Länder wertet kurzfristig gegenüber dem Dollar ab und mittelfristig wieder auf. Die Volatilität der Wechselkurse der Leitwährungen erhöht sich stark.
- Die Nationalbanken (EZB, Fed und Bank of England) senken den Zinssatz auf 0% und setzen akkordierte Maßnahmen zur Liquiditätsversorgung.
- Das Vertrauen von Konsumenten, Investoren und Produzenten sinkt dramatisch wegen der hohen Vermögensverluste und der weltweiten Nachfrageschwäche.
- Auch auf den Emerging Markets sind die Auswirkungen spürbar, die Risikoprämien auf Verbindlichkeiten steigen wieder auf das Niveau von Ende 2008.

Unter diesen Annahmen geraten die Länder, die in der Währungsunion verbleiben, in eine Rezession, die in der Schwere vergleichbar ist mit jener von 2008/09, jedoch länger andauert. Selbst die USA würden kurz in eine Rezession geraten, und das Wachstum der Weltwirtschaft insgesamt kommt beinahe zum Stillstand. Die sich dadurch ergebende Nachfrageschwäche hat gemäß dem Szenario von Oxford Economics eine lang anhaltende Periode der Deflation in den Ländern der Währungsunion zur Folge, durch die die Investitionstätigkeit beeinträchtigt wird.

⁵⁾ Economist, Breaking up the Euro-area: The Merkel memorandum, 11. August 2012.

Redimensionierung der Eurozone: Konsequenzen für Österreich

Eine derart tiefe Rezession bei den wichtigsten Handelspartnern hätte auch enorme Auswirkungen auf Österreichs Wirtschaft. Der Rückgang des BIP würde bis zu zwei Jahre anhalten. Am Tiefpunkt der Rezession im Jahr 2014 wäre der Einbruch der Wirtschaftsleistung Österreichs ähnlich stark wie im Jahr 2009, das BIP wäre allein in diesem Jahr um 32 Mrd. € (zu laufenden Preisen) niedriger als in einem Szenario, in dem die Euro-Krise bewältigt wird. Die BIP-Verluste aufgrund der Redimensionierung der Eurozone würden gemäß den Szenario-berechnungen erst nach fünf Jahren wettgemacht. Zusammen mit der Wirtschaftskrise 2008/09 wäre Österreichs Wirtschaft somit einem Jahrzehnt der Stagnation ausgesetzt.

Der Einbruch der Wirtschaftsleistung würde einen Anstieg der Arbeitslosigkeit mit sich bringen, die Arbeitslosenquote (laut Eurostat) stiege um bis zu 3,3 Prozentpunkte⁶⁾. Die Zahl der Arbeitslosen wäre um knapp 140.000 höher.

Eine Rückkehr zum Schilling: mögliche Folgen für Österreichs Wirtschaft

Eine Wiedereinführung des Schillings scheint nur unter der Annahme eines gänzlichen Zerfalls der Währungsunion denkbar. Ein solches Szenario wurde bisher nicht untersucht. Es würde sowohl für die betroffenen Länder als auch für die Weltwirtschaft noch tiefgreifendere Folgen haben als die oben beschriebene Redimensionierung der Eurozone. Die gesamtwirtschaftlichen und sozialen Kosten würden in diesem Fall deutlich höher ausfallen als die oben genannten BIP-Verluste von 32 Mrd. € im Jahr 2014.

Für eine kleine offene Volkswirtschaft wie Österreich hätte eine derart tiefe Rezession gekoppelt mit der wahrscheinlichen Aufwertung des Schillings enorme Marktanteilsverluste auf dem Weltmarkt zur Folge:

- Die bisher erfolgreiche Expansion der Exporte nach Osteuropa und in den Schwarzmeerraum käme zum Stillstand.
- Die Absatzmärkte in den südlichen Ländern der EU würden wegbrechen.
- Die starke Abwertung von deren Währungen würde zulasten der Wettbewerbsfähigkeit der österreichischen Exportwirtschaft gehen.
- Österreich läge an der Peripherie zu einem wenig dynamischen Umfeld in Süd- und Osteuropa. Die Verbindung zu rasch wachsenden Regionen in Nordafrika, der Türkei und Zentralasien würde schwächer; das würde die Wachstumsaussichten für Österreich dämpfen.

⁶⁾ Laut aktueller WIFO-Prognose beträgt die Arbeitslosenquote gemäß Eurostat-Definition im Jahr 2012 4,5%.

Zusätzlich wären spekulative Attacken auf den Finanzmärkten gegen den Schilling zu erwarten, die eine weitere Steigerung der Volatilität der Wechselkurse nach sich ziehen würden. Eine noch tiefere Rezession würde die öffentlichen Haushalte in Österreich stärker belasten als im oben beschriebenen Szenario und die Finanzierung der sozialen Sicherungssysteme deutlich erschweren. Die Stabilisierung des Staatshaushaltes kann in einer solchen Situation nicht gelingen, wenn die automatischen Stabilisatoren zum Tragen kommen.

Eine solche Entwicklung würde die Bewältigung der langfristigen Herausforderungen der österreichischen Volkswirtschaft (Alterung der Gesellschaft, Steigerung der Produktivität durch Bildung, Forschung und Innovation, Schaffung eines umweltfreundlichen und nachhaltigen Wirtschaftssystems) erschweren und jedenfalls hinausschieben.

Wien, am 30. August 2012

Rückfragen bitte an

Priv.-Doz. Mag. Dr. Serguei Kaniovski, Tel. (1) 798 26 01/231, Serguei.Kaniovski@wifo.ac.at.