

cepStudie

20 Jahre Euro: Verlierer und Gewinner

Eine empirische Untersuchung

Alessandro Gasparotti und Matthias Kullas

Februar 2019

Euro-Staat	Wohlstandswirkung der Euro-Einführung 1999 – 2017 pro Einwohner	Wohlstandswirkung der Euro-Einführung 1999 – 2017 insgesamt
Deutschland	+ 23.116 Euro	+ 1.893 Mrd. Euro
Niederlande	+ 21.003 Euro	+ 346 Mrd. Euro
Griechenland	+ 190 Euro	+ 2 Mrd. Euro
Spanien	– 5.031 Euro	– 224 Mrd. Euro
Belgien	– 6.370 Euro	– 69 Mrd. Euro
Portugal	– 40.604 Euro	– 424 Mrd. Euro
Frankreich	– 55.996 Euro	– 3.591 Mrd. Euro
Italien	–73.605 Euro	– 4.325 Mrd. Euro

Auch 20 Jahre nach seiner Einführung ist der Euro umstritten. Das cep hat mit der synthetischen Kontrollmethode analysiert, welche Staaten vom Euro profitiert, welche Einbußen erlitten haben.

- ▶ Deutschland hat von der Euro-Einführung bei weitem am meisten profitiert: von 1999 bis 2017 in Höhe von fast 1,9 Billionen Euro. Dies entspricht rund 23.000 Euro je Einwohner. Daneben erzielten nur noch die Niederlande substantielle Vorteile aus der Euro-Einführung.
- ▶ Griechenland hat in den ersten Jahren nach der Euro-Einführung massiv vom Euro profitiert, seit 2011 jedoch große Verluste erlitten. Über den gesamten Zeitraum ist die Bilanz mit + 2 Mrd. Euro bzw. + 190 Euro pro Einwohner gerade noch positiv.
- ▶ In allen anderen untersuchten Staaten hat der Euro zu Wohlstandseinbußen geführt: in Frankreich in Höhe von 3,6 Billionen Euro, in Italien sogar in Höhe von 4,3 Billionen Euro. Dies entspricht in Frankreich 56.000 Euro, in Italien 74.000 Euro je Einwohner.

Inhalt

1	Einleitung	1
2	Methodik: Die synthetische Kontrollmethode	2
3	Ergebnis-Überblick	4
4	Ergebnisse pro Land	5
4.1	Belgien.....	6
4.2	Deutschland	7
4.3	Frankreich	8
4.4	Griechenland.....	9
4.5	Italien	10
4.6	Niederlande.....	11
4.7	Portugal.....	12
4.8	Spanien.....	13
	Anhang	14

1 Einleitung

Der Euro feiert in diesem Jahr seinen 20. Geburtstag. Am 1. Januar 1999 wurde er gesetzliche Buchwahrung. Die Feierlichkeiten zu diesem Jubiläum fallen jedoch bescheiden aus. Grund hierfür ist die Euro-Krise, die nach wie vor schwelt. Die Euro-Krise begann Ende 2009 in Griechenland und erfasste anschließend zahlreiche weitere Euro-Staaten. Auf ihrem Höhepunkt Mitte 2012 benötigten fünf von damals 17 Euro-Staaten – Griechenland, Irland, Spanien, Portugal und Zypern – Finanzhilfen: Über die dafür geschaffenen Rettungsfonds – den EFSM, die EFSF und den ESM – sowie bilaterale Kredite erhielten Griechenland 261,9 Mrd. Euro, Irland 45,0 Mrd. Euro, Spanien 41,3 Mrd. Euro, Portugal 50,3 Mrd. Euro und Zypern 6,3 Mrd. Euro. Die Situation beruhigte sich erst, als der Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB), Mario Draghi, am 26. Juli 2012 versprach, dass die EZB innerhalb ihres Mandats alles tun werde, um die Wahrungunion zu erhalten: „Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro.“¹ Ein Auseinanderbrechen des Euros konnte so gerade noch verhindert werden.

Zwar konnte Mario Draghi mit diesem Versprechen die Kapitalmarktakteure beruhigen, an den grundsätzlichen Problemen der Euro-Zone hat dies jedoch nichts geändert. Ungelöst ist insbesondere das Problem der divergierenden Wettbewerbsfähigkeit der Euro-Staaten. Dieses Problem ist darauf zurückzuführen, dass einzelne Euro-Staaten ihre Währung nicht mehr abwerten können, um international wettbewerbsfähig zu bleiben. In der Zeit vor der Euro-Einführung war dies ein übliches Mittel. Seit der Euro-Einführung führt eine Erosion der internationalen Wettbewerbsfähigkeit stattdessen zu einem geringeren Wirtschaftswachstum, einem Anstieg der Arbeitslosigkeit und sinkenden Steuereinnahmen. Insbesondere Griechenland und Italien leiden gegenwärtig besonders darunter, dass sie ihre Währung nicht mehr abwerten können.

Diese Entwicklung hat in nahezu allen Euro-Staaten zu einer Diskussion über die Vor- und Nachteile der Gemeinschaftswährung geführt. Während die Bevölkerung in den problembehafteten Euro-Staaten das geringe Wirtschaftswachstum und die hohe Arbeitslosigkeit beklagt, wird in anderen Euro-Staaten der Eingriff Mario Draghis und die für sie mit den Finanzhilfen einhergehende Haftung für die Problemlander kritisiert. Zwanzig Jahre nach seiner Einführung ist der Euro somit umstrittener denn je.

Nach wie vor fehlen jedoch belastbare empirische Untersuchungen, in welchen Euro-Staaten die Einführung des Euros zu Vor- und in welchen er zu Nachteilen geführt hat. Zwar ist untersucht worden, ob der Euro den Handel zwischen den Euro-Staaten befördert hat.² Doch die Ergebnisse hierzu sind nicht eindeutig. Hinzu kommt, dass die Fokussierung auf den Handel nur einen kleinen Aspekt der Euro-Einführung beleuchtet. Nachteile der Euro-Einführung, die damit einhergehen können, dass die Euro-Staaten ihre Währung nicht mehr abwerten können, bleiben unberücksichtigt.

Ein aussagekräftiges Maß für die Frage, ob der Euro für die einzelnen Euro-Staaten per saldo zu Wohlstandszuwachsen oder zu Wohlstandseinbuen geführt hat, ist die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts pro Kopf der Bevölkerung (BIP pro Kopf). Daher wird dieses der folgenden empirischen Untersuchung zugrunde gelegt. Hierbei wird mit Hilfe der synthetischen Kontrollmethode für ausgewählte Euro-Staaten ermittelt, wie sich das BIP-pro-Kopf entwickelt hätte, wenn sie der Euro-Zone nicht beigetreten wären. Ein Vergleich mit der tatsächlichen BIP-pro-Kopf-Entwicklung ermöglicht es dann, die Wohlstandswirkungen des Euro-Beitritts zu bestimmen. Die Untersuchung kann nur für Euro-Staaten durchgeführt werden, bei denen ein langer Zeitraum zwischen EU-Beitritt und Euro-

¹ Rede von Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank auf der Global Investment Conference in London am 26. Juli 2012, online unter: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>, abgerufen am 15.01.2019.

² Siehe etwa Berger und Nitsch (2005) Ceslfo Working Paper 1435, Bun und Klaassen (2007) Oxford Bulletin of Economics and Statistics, Faruqee (2004) IWF Working Paper 154, Rose und Stanley (2005) Journal of Economic Surveys oder Baldwin (2006) ECB Working Paper 594.

Einführung liegt. Denn nur so kann sichergestellt werden, dass das Ergebnis der Untersuchung nicht durch den Beitritt zur EU und ihrem Binnenmarkt verzerrt wird.

Aus diesem Grund wird die Untersuchung nur für Belgien, Frankreich, Deutschland, Italien, die Niederlande, Portugal und Spanien durchgeführt. Auch Luxemburg und Irland weisen als EU-Gründungsmitglieder zwar einen ausreichend großen Abstand zwischen EU-Beitritt und Euro-Einführung auf, allerdings lässt das vorhandene Datenmaterial eine belastbare Aussage für diese beiden Länder nicht zu.³

In Kapitel 2 wird die synthetische Kontrollmethode kurz erläutert. Kapitel 3 präsentiert einen Überblick über die Wohlstandswirkungen der Euro-Einführung in den untersuchten Euro-Staaten. Kapitel 4 enthält für diese Euro-Staaten Länderporträts, in denen die Auswirkungen der Euro-Einführung für die Jahre 1999 bis 2017 dargestellt ist.

2 Methodik: Die synthetische Kontrollmethode

Unsere Fragestellung lautet: Wie hoch wäre das Pro-Kopf-BIP eines bestimmten Euro-Staates, wenn er den Euro nicht eingeführt hätte? Diese Frage wird mit Hilfe der synthetischen Kontrollmethode beantwortet.⁴

Diese Methode ermöglicht es, die Auswirkungen einer politischen Maßnahme – hier der Euro-Einführung – auf eine bestimmte Größe – hier das Bruttoinlandsprodukt pro Kopf – zu quantifizieren.⁵ Mit der synthetischen Kontrollmethode kann die tatsächliche BIP-pro-Kopf-Entwicklung eines Euro-Staates mit der hypothetischen Entwicklung unter der Annahme verglichen werden, dass dieser Staat den Euro nicht eingeführt hätte (sog. kontrafaktisches Szenario).

Das kontrafaktische Szenario wird durch Extrapolation der BIP-pro-Kopf-Entwicklung in anderen Ländern errechnet, die den Euro nicht eingeführt haben und die in den Jahren davor eine ganz ähnliche wirtschaftliche Entwicklung verzeichneten wie der betrachtete Euro-Staat (sog. Kontrollgruppe). Um ein möglichst gutes Abbild des Euro-Staates zu erhalten, wird dabei mit Hilfe eines Algorithmus jedem Land der Kontrollgruppe ein spezifisches Gewicht zwischen 0% und 100% zugeteilt, wobei die Summe der Gewichte 100% ergeben muss. Die spezifischen Gewichte werden dabei so gewählt, dass der gewichtete Durchschnitt der BIP-pro-Kopf-Entwicklung der Kontrollgruppenländer der BIP-pro-Kopf-Entwicklung des Euro-Staates vor dessen Euro-Einführung am ähnlichsten ist.⁶ Die Bestimmung der Gewichte geschieht nicht aufgrund von Plausibilitätsüberlegungen, sondern anhand eines ökonomischen Optimierungsverfahrens.

Die synthetische Kontrollmethode ist anderen Methoden, bei denen nur ein einziges Nicht-Euro-Land zum Vergleich herangezogen wird, deutlich überlegen. Denn die Wahrscheinlichkeit, eine gleichlaufende Entwicklung für die Zeit vor der Euro-Einführung und damit auch ein realistisches kontrafaktisches Szenario für die Zeit nach der Euro-Einführung zu erhalten, ist deutlich größer, wenn, statt nur einem Land, eine Kombination mehrerer Länder herangezogen werden kann, bei der jedem Land ein spezifisches Gewicht zugeteilt wird.

Die Bildung des gewichteten Durchschnitts der Kontrollgruppe ist der Kern der synthetischen Kontrollmethode. Sie erfolgt in zwei Schritten. Im ersten Schritt werden, individuell für jeden einzelnen

³ Für Details siehe Kapitel 2.

⁴ Vgl. Abadie und Gardeazabal (2003) *The American Economic Review*, Abadie et al. (2010) *Journal of the American Statistical Association* sowie Abadie et al. (2015) *American Journal of Political Science*.

⁵ Das statistische Paket kann auf MATLAB, STATA und R ausgeführt werden. Wir haben STATA in unseren Berechnungen verwendet. Das Paket ist verfügbar unter: <https://web.stanford.edu/~jhain/synthpage.html> (letzter Zugriff am 15.01.2019).

⁶ Für eine Übersicht der Kontrollgruppen-Länder und deren Gewichtung siehe Anhang.

Euro-Staat, weltweit diejenigen Länder ausgewählt, die die Kontrollgruppe für diesen Euro-Staat bilden. Hierfür müssen sie drei Bedingungen erfüllen:

Erstens kommen nur solche Länder in Frage, die im gesamten betrachteten Zeitraum – 1980 bis 2017 – von keinen starken länderspezifischen Schocks betroffen waren, da diese die Ergebnisse verzerren würden. Zweitens dürfen diese Länder keine Euro-Staaten sein. Drittens darf das BIP pro Kopf eines Kontrollgruppenlandes in den Jahren vor der Euro-Einführung (sog. Vorinterventionszeitraum) nicht stark vom BIP des betrachteten Euro-Staates (nach oben oder unten) abweichen.⁷ Diese Bedingung verhindert, dass Länder, die einen deutlich höheren oder niedrigeren Entwicklungsstand aufweisen, die Ergebnisse für das kontrafaktische Szenario verzerren.

Je länger der Vorinterventionszeitraum gewählt wird, desto belastbarer sind die Ergebnisse. Wir legen unseren Berechnungen den Zeitraum von 1980 bis 1996 zugrunde. Der Endzeitpunkt 1996 mag überraschen, da die Euro-Wechselkurse erst am 1. Januar 1999 – also drei Jahre später – unwiderruflich festgelegt wurden. Es ist jedoch davon auszugehen, zumindest nicht ausgeschlossen, dass Marktteilnehmer – aufgrund der nahenden Euro-Einführung – ihr Verhalten bereits vor 1999 geändert haben.⁸

Aufgrund der dritten Bedingung bestehen die Kontrollgruppen für die verschiedenen betrachteten Euro-Staaten jeweils aus unterschiedlichen Ländern. Die jeweiligen Kontrollgruppen für die untersuchten Euro-Staaten sind im Anhang aufgeführt.

Im zweiten Schritt wird anhand eines ökonometrischen Algorithmus für jedes Land der Kontrollgruppe eine Gewichtung von 0% bis 100% ermittelt, so dass der gewichtete Durchschnitt der Kontrollgruppe die BIP-pro-Kopf-Entwicklung des zu untersuchenden Euro-Staates vor dessen Euro-Einführung so exakt wie möglich abbildet. Das Gewicht, das ein Land der Kontrollgruppe erhält, ist dabei umso höher, je ähnlicher das Land dem zu untersuchenden Euro-Staat vor der Euro-Einführung war. Für die Gewichtung wird zum einen die BIP-pro-Kopf-Entwicklung (in Preisen von 2010 in US-\$⁹) der Kontrollgruppenländer mit der des untersuchten Euro-Staats verglichen. Zum anderen werden weitere volkswirtschaftliche Kennzahlen, die einen großen Einfluss auf das BIP pro Kopf haben, berücksichtigt. Im Einzelnen sind dies die Inflationsrate, die Wertschöpfung der Industrie und des Bausektors (in % des BIP), die Bruttoanlageinvestitionen (in % des BIP) sowie die Summe der Exporte und Importe von Waren und Dienstleistungen (in % des BIP).¹⁰

Bei der Interpretation der Ergebnisse ist zu beachten: Die synthetische Kontrollmethode geht implizit davon aus, dass weder im analysierten Euro-Staat noch in den Ländern der zugehörigen Kontrollgruppe, die eine Gewichtung > 0 erhalten haben, nach der Euro-Einführung Reformen zur Steigerung des BIP pro Kopf durchgeführt wurden und ebenso wenig Maßnahmen ergriffen wurden, die das BIP pro Kopf gesenkt haben. In der Realität ist diese Annahme selbstverständlich nur selten erfüllt. Dadurch wird die synthetische Kontrollmethode jedoch nicht entwertet: Erstens sind die Ergebnisse so robust, dass kleinere Reformen dieselben nicht in Frage stellen. Zweitens kommt es im Falle einer grundlegenden Reform darauf an, wodurch diese bewirkt wurde. Hat etwa der analysierte Euro-Staat nach der Euro-Einführung eine grundlegende Reform durchgeführt, die das BIP pro Kopf hat ansteigen lassen, die Länder der Kontrollgruppe hingegen nicht, so kann dies zwar grundsätzlich zu einer Überschätzung der Vorteile der Euro-Einführung führen. Allerdings hat die Vergangenheit gezeigt, dass es gerade der Euro war, der einige Euro-Staaten dazu veranlasst hat, Reformen zu ergreifen, die sie sonst mit großer Wahrscheinlichkeit nicht durchgeführt hätten. In diesem Fall ist das Ergebnis durch die Reform selbstverständlich nicht verzerrt.

⁷ Diese Bedingung für die Auswahl der Kontrollgruppen-Länder wurde von Puzello und Gomis-Porqueras (2018) eingeführt. Für Details zu dieser Bedingung s. Puzello und Gomis-Porqueras (2018) *European Economic Review*.

⁸ Für Griechenland, das den Euro zwei Jahre später eingeführt hat, erstreckt sich der Vorinterventionszeitraum von 1980 bis 1998.

⁹ Um die Ergebnisse in Euro ausweisen zu können, wird – der Vorgehensweise der Weltbank folgend – ein Wechselkurs \$/€ von 1,324 verwendet.

¹⁰ Die Daten stammen alle von der Weltbank (<http://data.worldbank.org/>).

3 Ergebnis-Überblick über die Auswirkungen der Euro-Einführung

Tabelle 1 zeigt für jeden der untersuchten Euro-Staaten, um wieviel Euro dessen BIP im Jahr 2017 pro Einwohner (Spalte 2) und insgesamt (Spalte 3) höher bzw. niedriger ausgefallen wäre, wenn er den Euro nicht eingeführt hätte.

Tab. 1: Auswirkungen der Euro-Einführung auf das BIP im Jahr 2017

Euro-Staat	Auswirkung der Euro-Einführung 2017 auf das BIP pro Einwohner	Auswirkung der Euro-Einführung 2017 auf das BIP
Deutschland	+ 3.390 Euro	+ 280 Mrd. Euro
Niederlande	+ 1.116 Euro	+ 19 Mrd. Euro
Belgien	- 920 Euro	- 10 Mrd. Euro
Spanien	- 1.448 Euro	- 67 Mrd. Euro
Griechenland	- 3.850 Euro	- 41 Mrd. Euro
Portugal	- 5.482 Euro	- 56 Mrd. Euro
Frankreich	- 5.570 Euro	- 374 Mrd. Euro
Italien	- 8.756 Euro	- 530 Mrd. Euro

2017 haben von den untersuchten Euro-Staaten nur Deutschland und die Niederlande vom Euro profitiert. Das deutsche BIP ist um 280 Mrd. Euro, das BIP pro Einwohner um 3.390 Euro höher ausgefallen. Am meisten verloren hat Italien. Ohne den Euro wäre das italienische BIP um 530 Mrd. Euro, das BIP pro Einwohner um 8.756 Euro höher gewesen. Auch in Frankreich hat der Euro zu signifikanten Wohlstandseinbußen im Umfang von 374 Mrd. Euro bzw. 5.570 Euro pro Einwohner geführt.

Tabelle 2 enthält die Wohlstandswirkungen der Euro-Einführung pro Einwohner (Spalte 2) und insgesamt (Spalte 3) für den gesamten Zeitraum ab der Euro-Einführung – in allen Ländern außer Griechenland 1999, in Griechenland 2001 – bis 2017. Die Wohlstandswirkungen ergeben sich, indem die Jahreswerte pro Einwohner addiert und die daraus resultierenden Summen mit der durchschnittlichen nationalen Konsumquote multipliziert werden¹¹, die der betreffende Euro-Staat im Vorinterventionszeitraum aufwies.¹²

Tab. 2: Auswirkungen der Euro-Einführung auf den Wohlstand kumuliert von 1999 bis 2017

Euro-Staat	Wohlstandswirkung der Euro-Einführung 1999 ¹³ – 2017 pro Einwohner	Wohlstandswirkung der Euro-Einführung 1999 ¹³ – 2017 insgesamt
Deutschland	+ 23.116 Euro	+ 1.893 Mrd. Euro
Niederlande	+ 21.003 Euro	+ 346 Mrd. Euro
Griechenland	+ 190 Euro	+ 2 Mrd. Euro
Spanien	- 5.031 Euro	- 224 Mrd. Euro
Belgien	- 6.370 Euro	- 69 Mrd. Euro
Portugal	- 40.604 Euro	- 424 Mrd. Euro
Frankreich	- 55.996 Euro	- 3.591 Mrd. Euro
Italien	- 73.605 Euro	- 4.325 Mrd. Euro

¹¹ Hierbei wurden folgende Konsumquoten verwendet: BE 77,55%, DE 77,83%, FR 77,86%, GR 81,88%, IT 77,59%, NL 72,52%, PT 81,09% und ES 78,70%. Die Daten stammen von der Weltbank (<http://data.worldbank.org/>).

¹² Dabei wurden die Werte in Spalte 2 mit den jährlichen Einwohnerzahlen gewichtet, um Bevölkerungsschwankungen, wie sie insbesondere in Griechenland über die Jahre auftraten, zu neutralisieren. Die Daten stammen von der Weltbank (<http://data.worldbank.org/>).

¹³ Für Griechenland ist der Zeitraum von 2001 bis 2017 erfasst, da Griechenland erst 2001 den Euro eingeführt hat.

Die Euro-Einführung hat folglich in Italien über den Zeitraum von 1999 bis 2017 zu einem Wohlstandsverlust von rund 74.000 Euro pro Einwohner und von 4,3 Billionen Euro für die Volkswirtschaft insgesamt geführt. Für Frankreich beläuft sich der Verlust auf knapp 56.000 Euro bzw. 3,6 Billionen Euro. Deutschland erzielte einen Wohlstandsgewinn von 23.000 Euro bzw. 1,9 Billionen Euro.

Die gerade noch positive Bilanz der Wohlstandswirkungen in Griechenland ist darauf zurückzuführen, dass Griechenland in den ersten Jahren nach der Euro-Einführung massiv vom Euro profitiert hat. Diese änderte sich 2011, nachdem die in den Vorjahren entstandene Blase 2009 geplatzt war. Seitdem hat der Euro einen negativen Einfluss auf den Wohlstand in Griechenland.

4 Ergebnisse pro Land

Dieses Kapitel enthält Länderporträts der analysierten Euro-Staaten. Dies sind Belgien, Deutschland, Frankreich, Griechenland, Italien, die Niederlande, Portugal und Spanien.

Jedes Länderporträt gibt eingangs für jeden Staat die Wohlstandswirkungen der Euro-Einführung für den gesamten Zeitraum ab der Euro-Einführung sowohl pro Einwohner als auch für die gesamte Volkswirtschaft an.

Jedes Länderporträt enthält zudem zwei Abbildungen. Die erste Abbildung stellt die tatsächliche BIP-pro-Kopf-Entwicklung des untersuchten Euro-Staates seit der Euro-Einführung (blaue Linie) dem kontrafaktischen Szenario gegenüber, das die hypothetische Entwicklung des BIP pro Kopf zeigt, wenn der Staat den Euro nicht eingeführt hätte (orange Linie).

Die zweite Abbildung zeigt für jedes Jahr seit der Euro-Einführung, welchen Einfluss die Euro-Einführung auf das BIP pro Kopf des untersuchten Euro-Staates hatte. Negative Werte (rot eingefärbt) zeigen an, dass die Euro-Einführung das BIP pro Kopf in diesem Jahr verringert hat. Positive Werte (grün eingefärbt) zeigen an, dass die Euro-Einführung das Pro-Kopf-BIP in diesem Jahr erhöht hat. Zudem enthält jedes Länderporträt ein Fazit, das die wesentlichen Ergebnisse für den Euro-Staat zusammenfasst.

4.1 Belgien

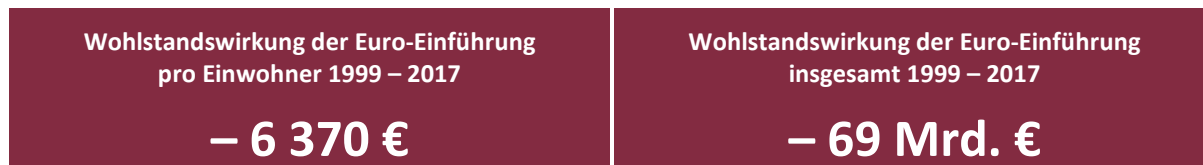


Abb. 1.1: BIP-pro-Kopf-Entwicklung mit und ohne Euro (in Euro)

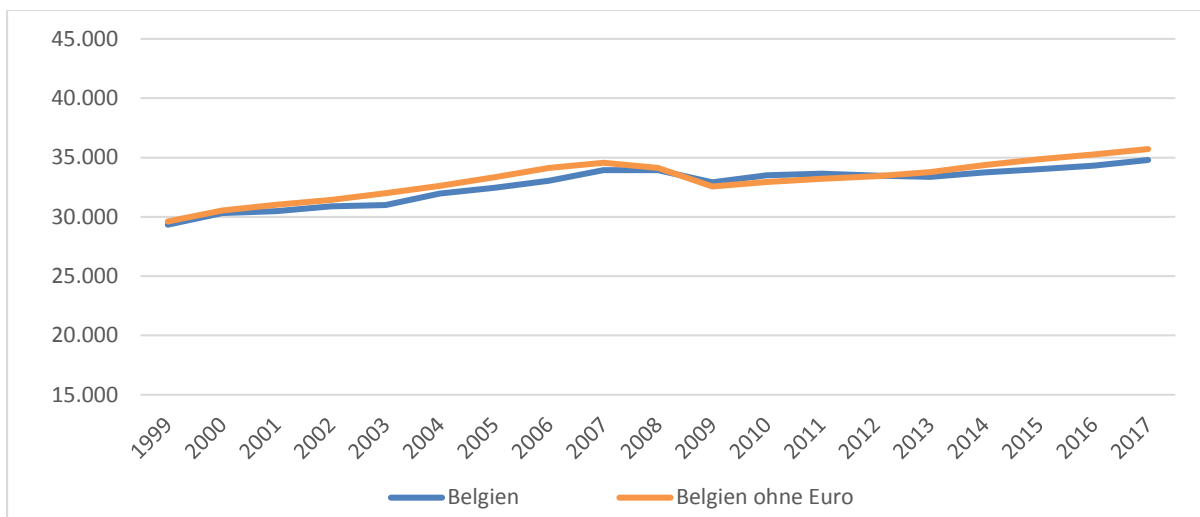
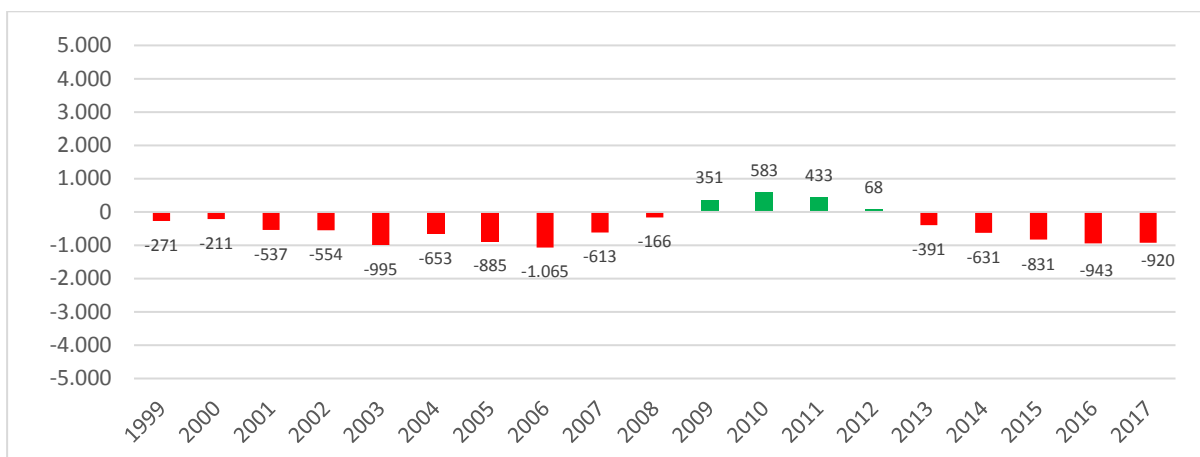


Abb. 1.2: Einfluss der Euro-Einführung auf das BIP pro Kopf (in Euro)



Fazit: Belgien hat von 2009 bis 2012 vom Beitritt zum Euro profitiert, davor und seitdem Nachteile erlitten. Kumuliert von 1999 bis 2017 hat der Euro zu Wohlstandsverlusten von 69 Milliarden Euro bzw. 6.370 Euro pro Einwohner geführt.

4.2 Deutschland

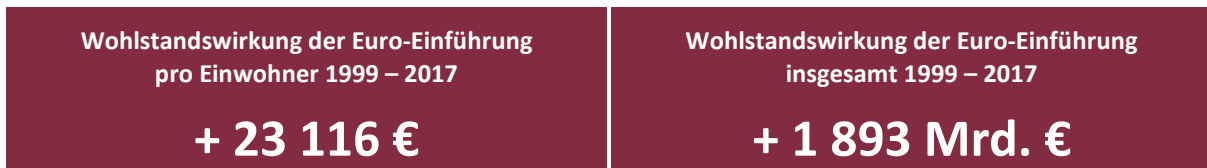


Abb. 2.1: BIP-pro-Kopf-Entwicklung mit und ohne Euro (in Euro)

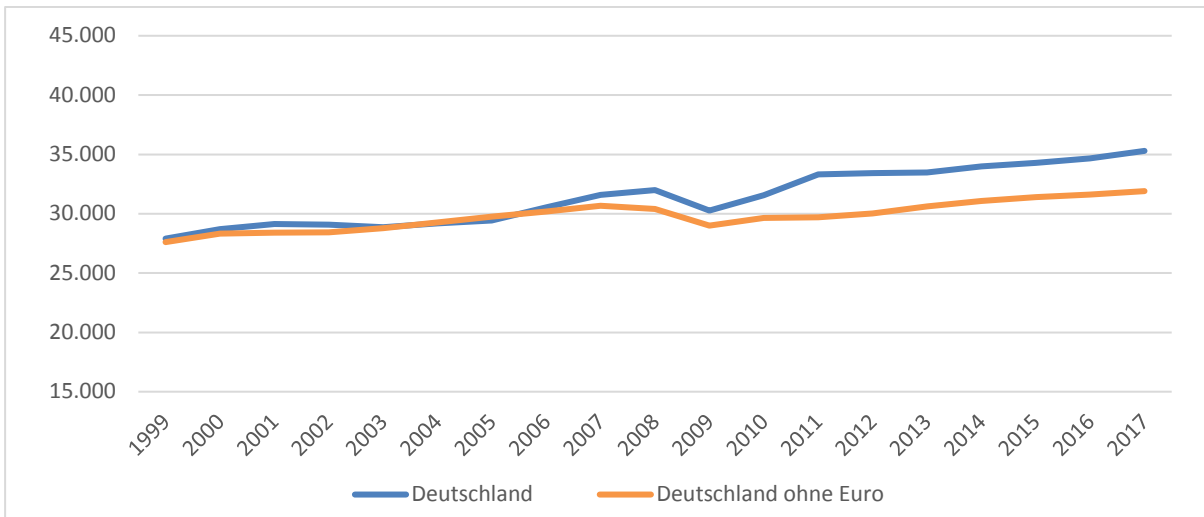
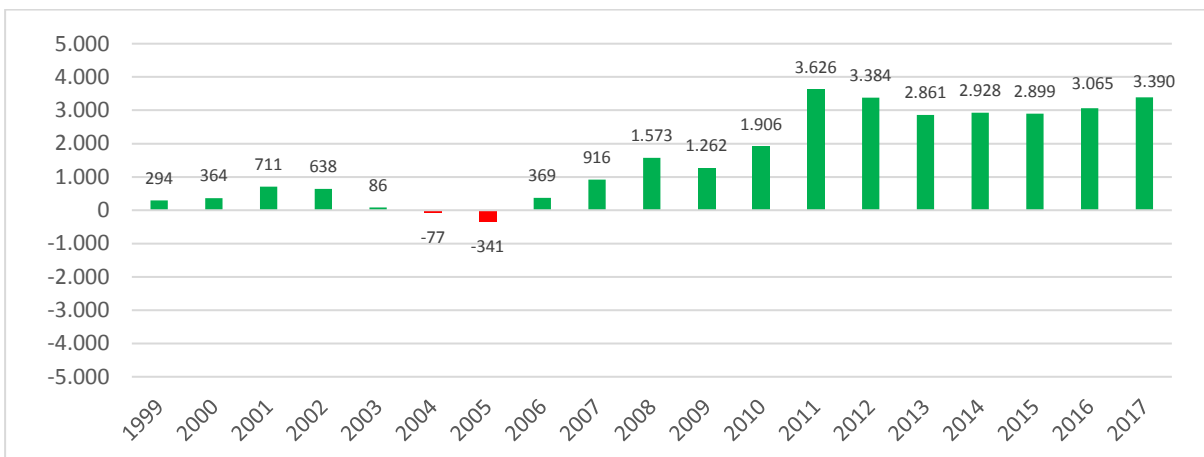


Abb. 2.2: Einfluss der Euro-Einführung auf das BIP pro Kopf (in Euro)



Fazit: Deutschland hat mit Ausnahme von 2004 und 2005 jedes Jahr von der Euro-Einführung profitiert, besonders seit der Euro-Krise ab 2011. Kumuliert von 1999 bis 2017 hat der Euro in Deutschland zu Wohlstandsgewinnen von 1,9 Billionen Euro bzw. 23.116 Euro pro Einwohner geführt. Von den untersuchten Staaten hat Deutschland damit am meisten vom Euro profitiert.

4.3 Frankreich

Wohlstandswirkung der Euro-Einführung pro Einwohner 1999 – 2017 – 55 996 €	Wohlstandswirkung der Euro-Einführung insgesamt 1999 – 2017 – 3 591 Mrd. €
---	---

Abb. 3.1: BIP-pro-Kopf-Entwicklung mit und ohne Euro (in Euro)

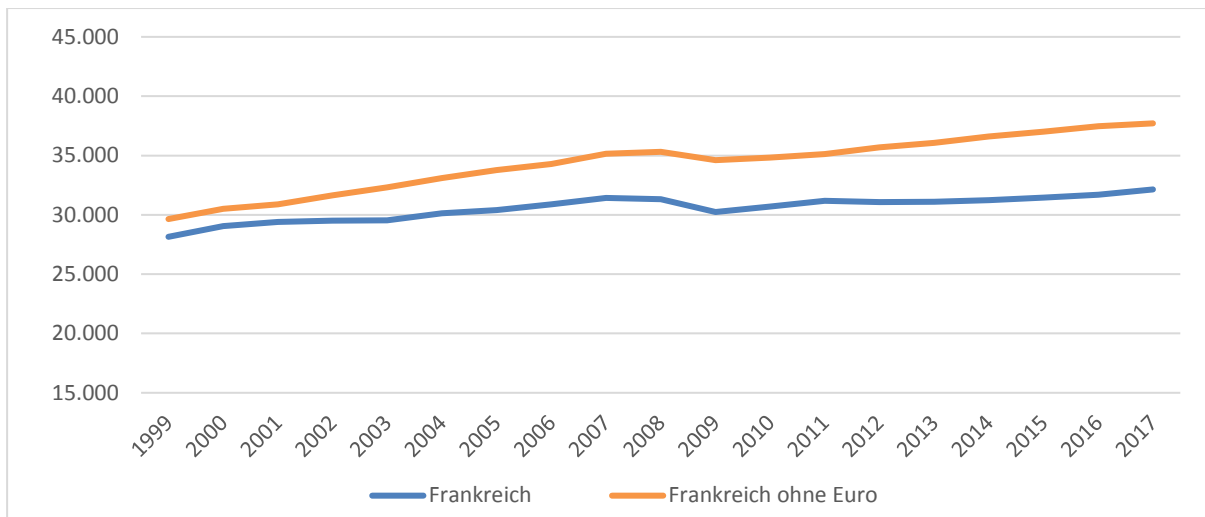
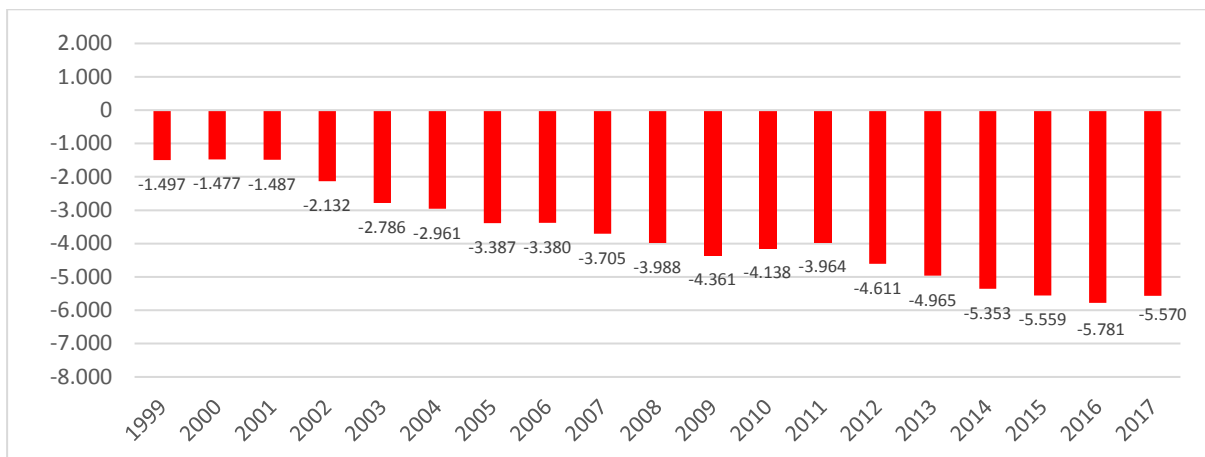


Abb. 3.2: Einfluss der Euro-Einführung auf das BIP pro Kopf (in Euro)



Fazit: In Frankreich hat der Beitritt zur Euro-Zone in jedem Jahr zu Wohlstandsverlusten geführt. Seit Einführung des Euros summieren sich diese Einbußen auf 3,6 Billionen Euro. Dies entspricht einem Verlust von 55.996 Euro je Einwohner. Nach Italien ist Frankreich damit das Land, in dem der Euro zu den größten Verlusten geführt hat. Diese Entwicklung zeigt, dass Frankreich nach wie vor keine Möglichkeit gefunden hat, wie es innerhalb der Euro-Zone seine Wettbewerbsfähigkeit stärken kann. In den Jahrzehnten vor der Euro-Einführung hat Frankreich seine Währung hierfür regelmäßig abgewertet. Seit der Euro-Einführung ist das nicht mehr möglich. Stattdessen bedarf es nun Strukturreformen. Um vom Euro zu profitieren, muss Frankreich den von Präsident Macron eingeschlagenen Reformweg zwingend konsequent weitergehen.

4.4 Griechenland

Wohlstandswirkung der Euro-Einführung pro Einwohner 2001 – 2017 + 190 €	Wohlstandswirkung der Euro-Einführung insgesamt 2001 – 2017 + 2 Mrd. €
--	---

Abb. 4.1: BIP-pro-Kopf-Entwicklung mit und ohne Euro (in Euro)

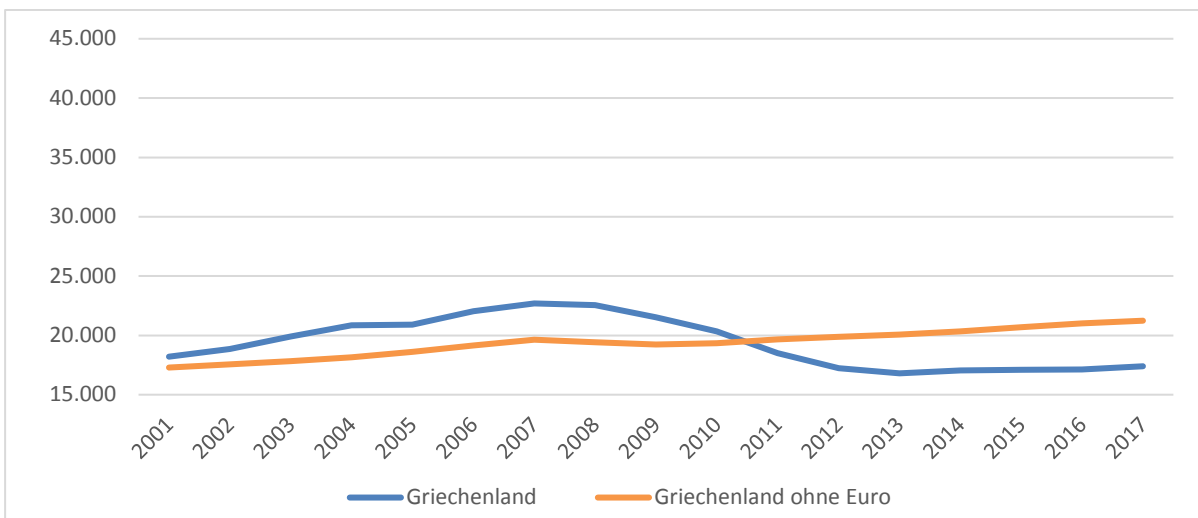
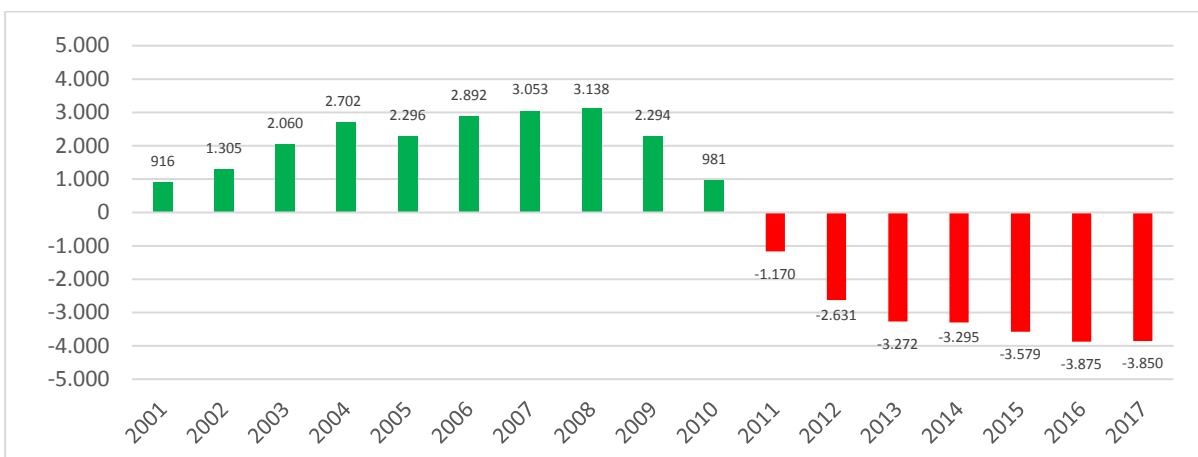


Abb. 4.2: Einfluss der Euro-Einführung auf das BIP pro Kopf (in Euro)



Fazit: In Griechenland hat der Beitritt zur Euro-Zone zwischen 2001 und 2010 zu sehr großen Wohlstandsgewinnen geführt. Dies änderte sich 2011, nachdem 2009 die in den Vorjahren entstandene Blase geplatzt war. Seither führt der Euro zu Wohlstandsverlusten. Aufgrund der Wohlstandsgewinne in den ersten Jahren nach der Euro-Einführung war die Gesamtbilanz mit 2 Mrd. Euro bzw. 190 Euro pro Einwohner Ende 2017 gerade noch positiv. Damit dies mittelfristig so bleibt, muss die griechische Regierung dringend Reformen zur Steigerung des BIP pro Kopf durchführen. Hierzu zählen Maßnahmen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit und zur Verbesserung des Investitionsklimas. Das Beispiel Spanien zeigt, dass Strukturereformen den negativen Trend immer größerer Wohlstandseinbußen umkehren können.

4.5 Italien

Wohlstandswirkung der Euro-Einführung pro Einwohner 1999 – 2017 – 73 605 €	Wohlstandswirkung der Euro-Einführung insgesamt 1999 – 2017 – 4 325 Mrd. €
---	---

Abb. 5.1: BIP-pro-Kopf-Entwicklung mit und ohne Euro (in Euro)

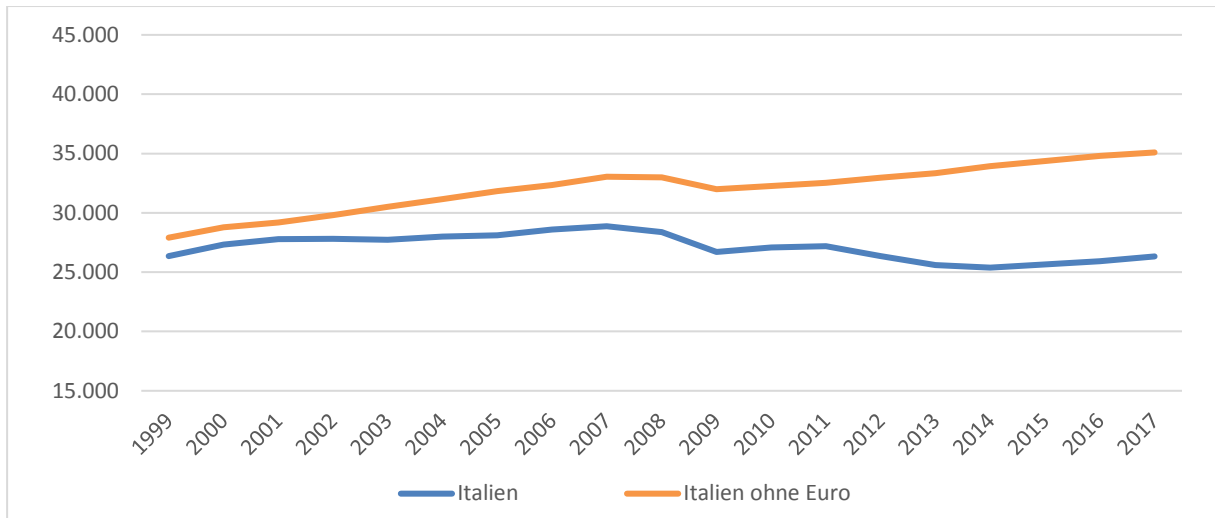
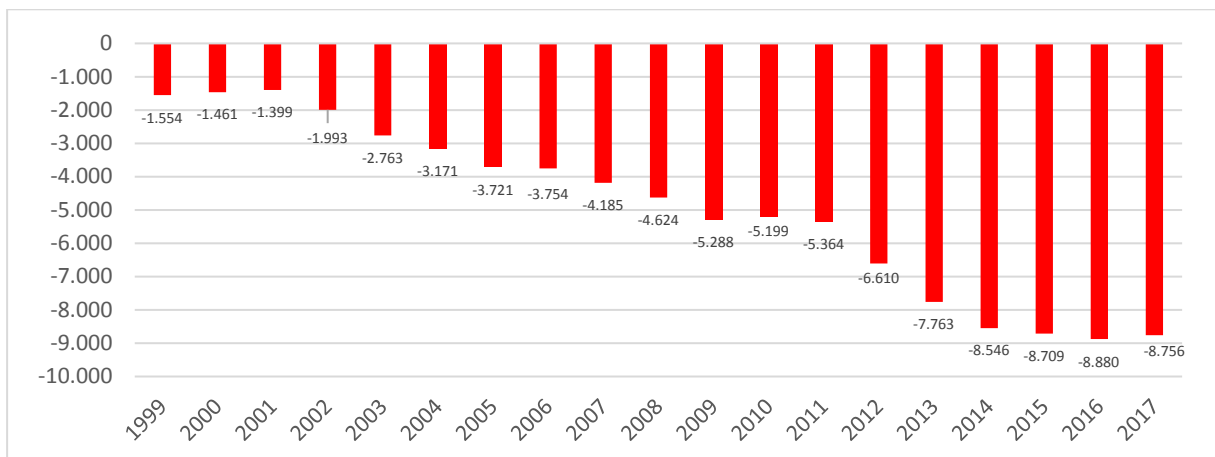


Abb. 5.2: Einfluss der Euro-Einführung auf das BIP pro Kopf (in Euro)



Fazit: In keinem anderen untersuchten Land hat der Euro zu so hohen Wohlstandseinbußen geführt wie in Italien. Seit Einführung des Euros summieren sich die Verluste auf 4,3 Billionen Euro bzw. 73.605 Euro je Einwohner. Dies ist darauf zurückzuführen, dass das italienische BIP pro Kopf seit der Euro-Einführung stagniert. Italien hat nach wie vor keine Möglichkeit gefunden, wie es innerhalb der Euro-Zone wettbewerbsfähig werden kann. In den Jahrzehnten vor der Euro-Einführung hat Italien seine Währung hierfür regelmäßig abgewertet. Seit der Euro-Einführung ist das nicht mehr möglich. Stattdessen bedarf es nun Strukturreformen. Spanien zeigt, wie Strukturreformen den negativen Trend immer größerer Wohlstandseinbußen umkehren können.

4.6 Niederlande

Wohlstandswirkung der Euro-Einführung pro Einwohner 1999 – 2017 + 21 003 €	Wohlstandswirkung der Euro-Einführung insgesamt 1999 – 2017 + 346 Mrd. €
---	---

Abb. 6.1: BIP-pro-Kopf-Entwicklung mit und ohne Euro (in Euro)

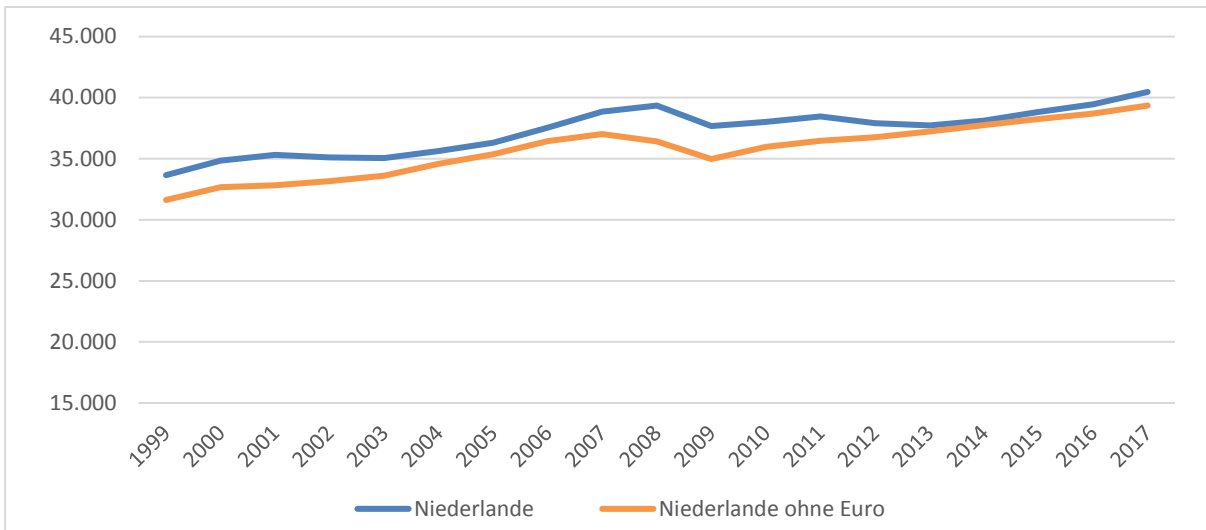
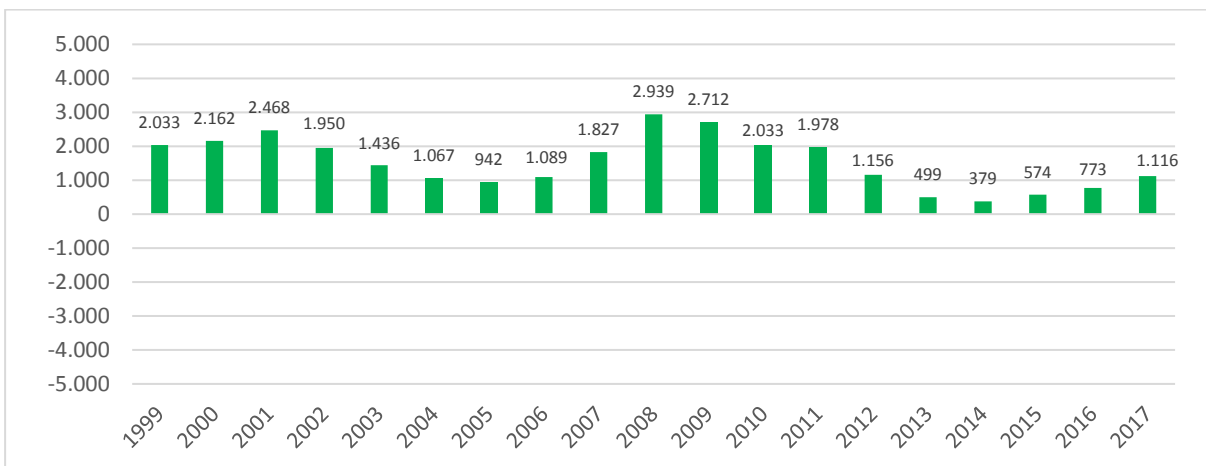


Abb. 6.2: Einfluss der Euro-Einführung auf das BIP pro Kopf (in Euro)



Fazit: Die Niederlande haben seit Einführung des Euros jedes Jahr vom Euro profitiert, ganz besonders in den Jahren 2008 und 2009. Kumuliert hat der Euro zu Wohlstandsgewinnen von 346 Mrd. Euro bzw. 21.003 Euro pro Einwohner geführt. Von den untersuchten Euro-Staaten hat nur Deutschland noch mehr vom Euro profitiert.

4.7 Portugal

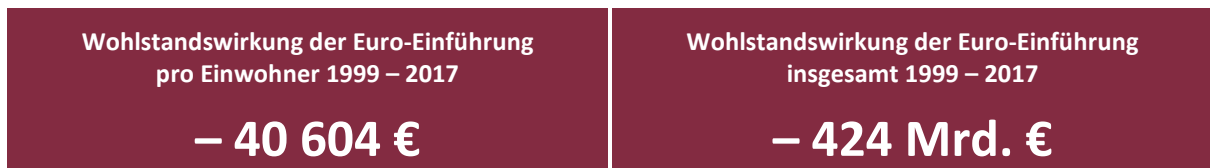


Abb. 7.1: BIP-pro-Kopf-Entwicklung mit und ohne Euro (in Euro)

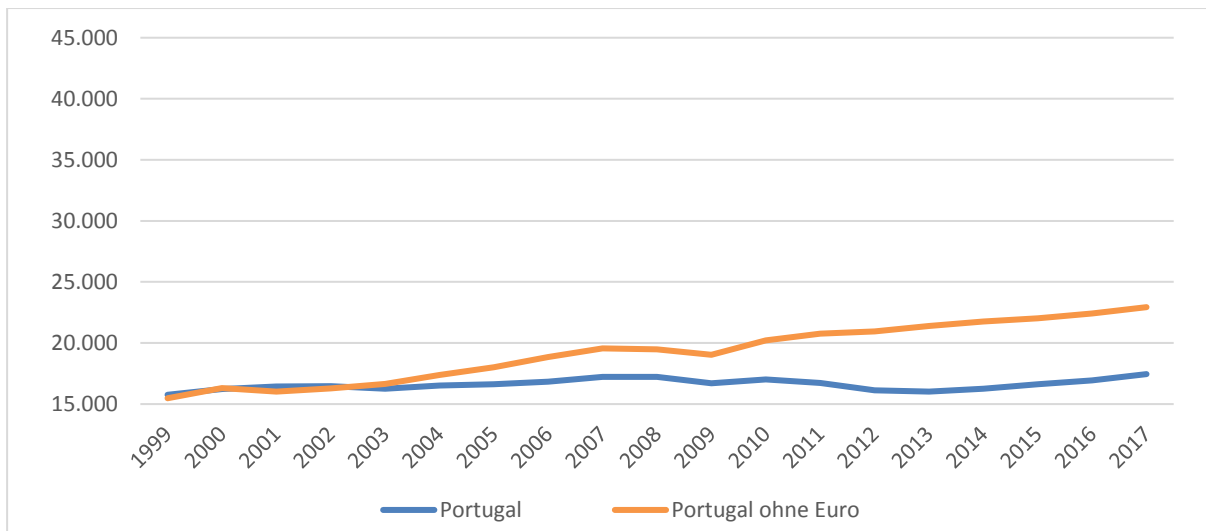
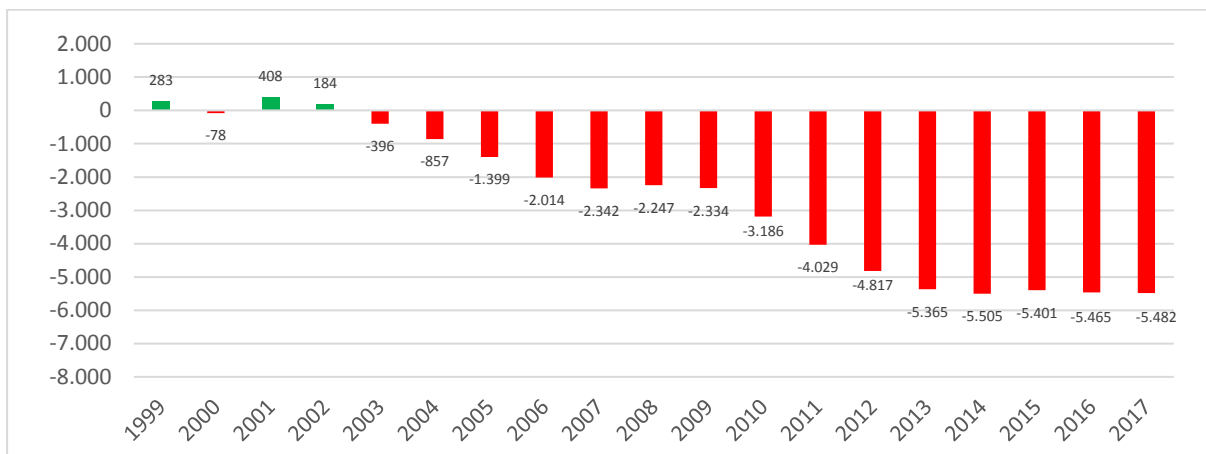


Abb. 7.2: Einfluss der Euro-Einführung auf das BIP pro Kopf (in Euro)



Fazit: Portugal hat lediglich in den ersten Jahren nach der Euro-Einführung geringfügig vom Euro profitiert. In den folgenden Jahren hat der Euro zunehmend zu Wohlstandseinbußen geführt. Kumuliert hat er zu Wohlstandsverlusten von 424 Mrd. Euro bzw. 40.604 Euro pro Einwohner geführt. Nur in Frankreich und Italien waren die Einbußen noch größer. Portugal muss zwingend Reformen zur Steigerung des BIP pro Kopf durchführen, wenn es mittelfristig vom Euro profitieren möchte. So sollten die Rahmenbedingungen für Investitionen verbessert werden und öffentliche Ausgaben weniger konsumtiv, sondern stärker investiv genutzt werden.

4.8 Spanien

Wohlstandswirkung der Euro-Einführung pro Einwohner 1999 – 2017 – 5 031 €	Wohlstandswirkung der Euro-Einführung insgesamt 1999 – 2017 – 224 Mrd. €
--	---

Abb. 8.1: BIP-pro-Kopf-Entwicklung mit und ohne Euro (in Euro)

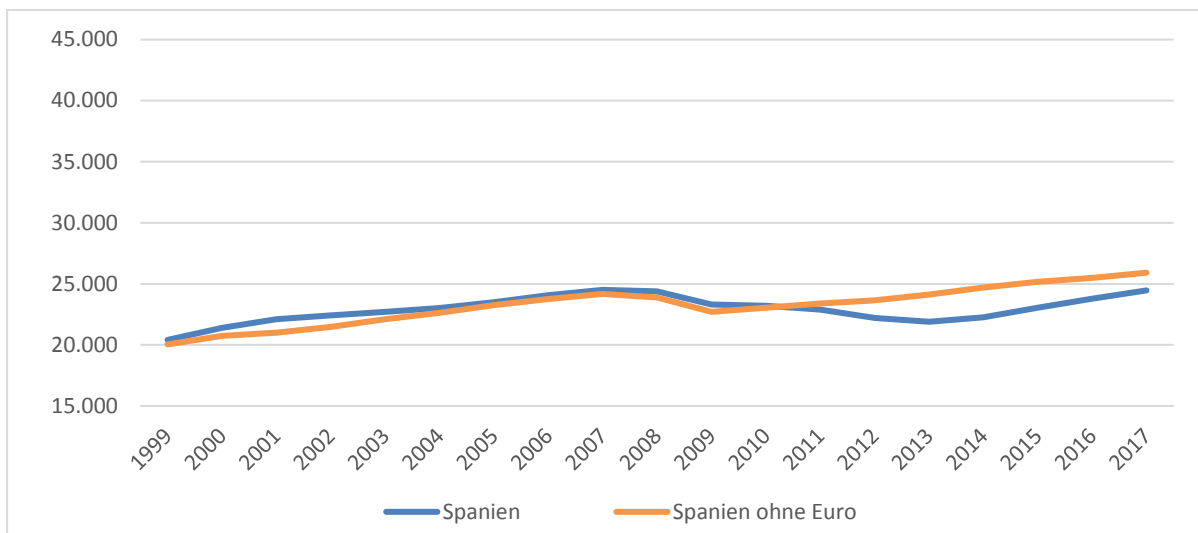
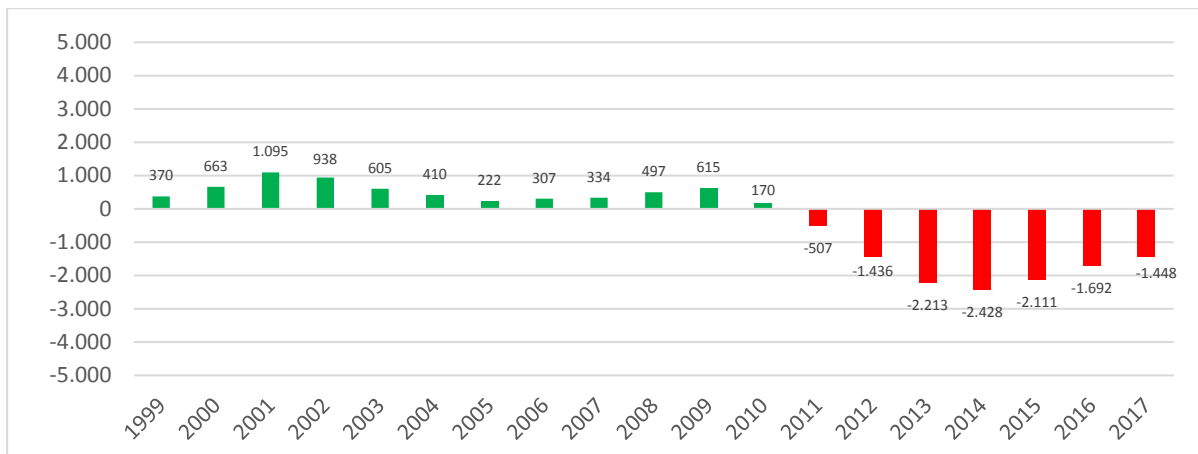


Abb. 8.2: Einfluss der Euro-Einführung auf das BIP pro Kopf (in Euro)



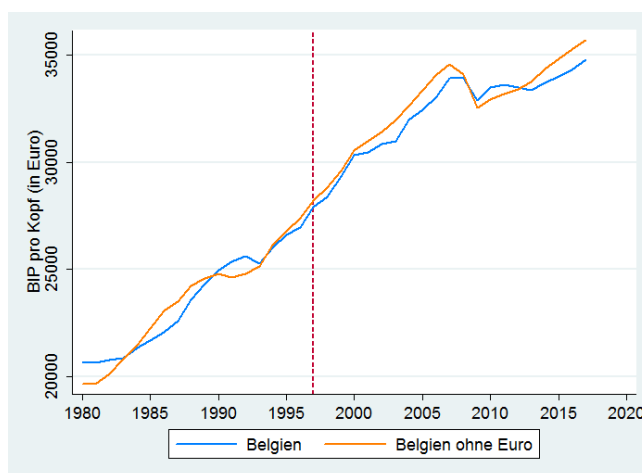
Fazit: Spanien hat von 1999 bis 2010 von der Einführung des Euros profitiert. Seit 2011 führt der Euro-Beitritt zu Wohlstandsverlusten. Die Verluste erreichten 2014 ihren Höhepunkt. Seither nehmen sie kontinuierlich ab. Die durchgeführten Reformen zahlen sich aus. Da die jährlichen Wohlstandsverluste von 2011 bis 2017 größer ausgefallen sind als die Wohlstandsgewinne davor, ist die Gesamtbilanz mit 224 Mrd. Euro bzw. 5.031 Euro pro Einwohner derzeit jedoch noch negativ. Sofern Spanien seinen Weg der Reformen konsequent fortsetzt, kann sich dies bereits in wenigen Jahren wieder in sein Gegenteil verkehren.

Anhang

Im Folgenden ist für alle analysierten Euro-Staaten in jeweils einer Tabelle dargestellt, aus welchen Ländern die Kontrollgruppe besteht und mit welcher Gewichtung sie in die Bildung des kontrafaktischen Szenarios eingeflossen sind. Die darunterliegende Abbildung zeigt die tatsächliche Entwicklung des BIP pro Kopf (blaue Linie) und die des hypothetischen BIP pro Kopf (orange Linie) von 1980 bis 2017.

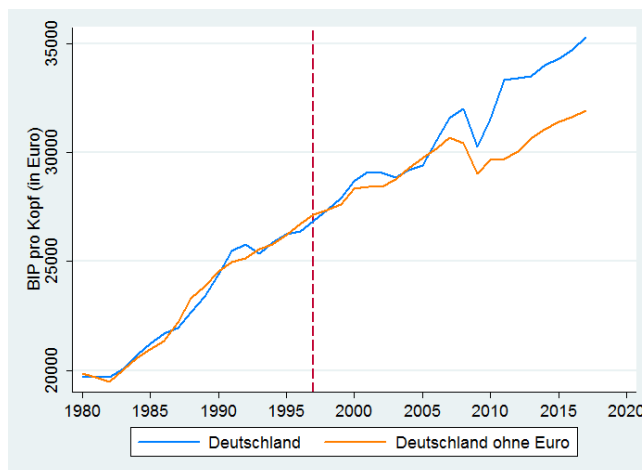
A.1 Belgien

Land	Gewichtung	Land	Gewichtung
Australien	0,0%	Neuseeland	13,4%
Dänemark	27,0%	Singapur	0,0%
Israel	0,0%	Schweden	0,0%
Japan	4,3%	UK	55,3%



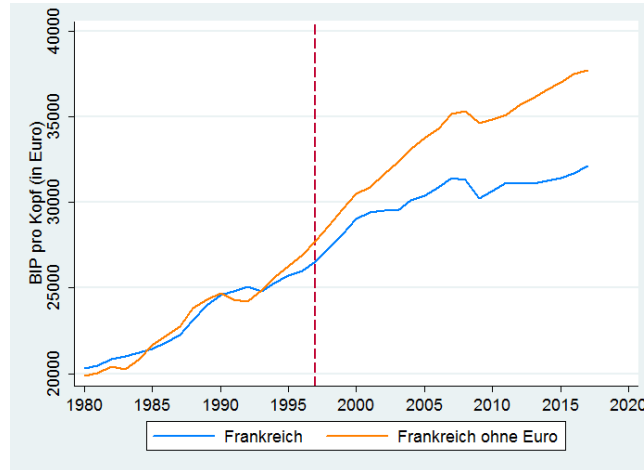
A.2 Deutschland

Land	Gewichtung	Land	Gewichtung
Australien	0,0%	Singapur	0,0%
Bahrain	28,1%	Schweden	0,0%
Japan	35,8%	Schweiz	9,7%
Neuseeland	0,0%	UK	26,4%



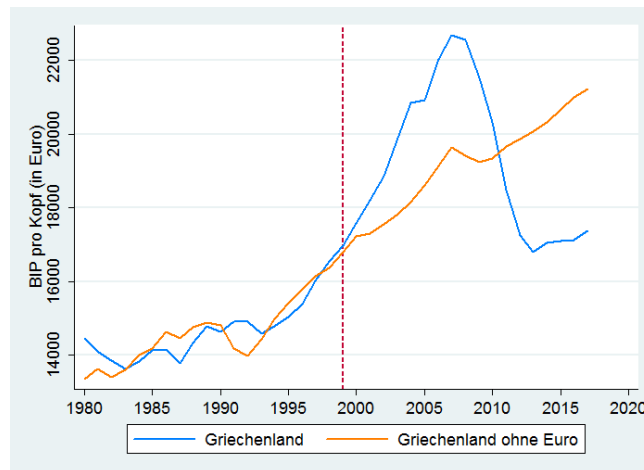
A.3 Frankreich

Land	Gewichtung	Land	Gewichtung
Australien	55,4%	Neuseeland	0,0%
Bahrain	0,0%	Singapur	0,0%
Israel	0,0%	Schweden	0,0%
Japan	0,0%	UK	44,6%



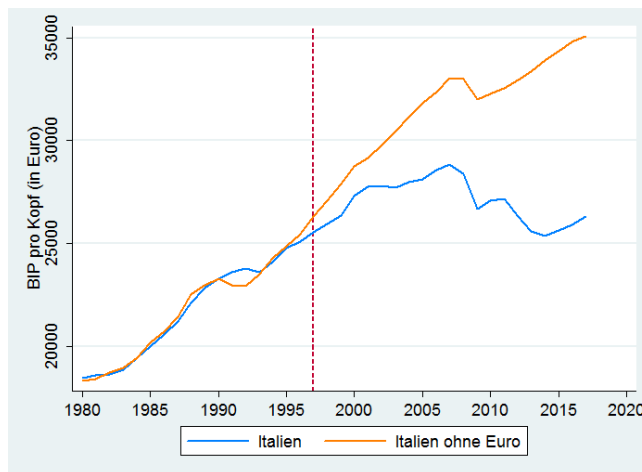
A.4 Griechenland

Land	Gewichtung	Land	Gewichtung
Bahrain	0,0%	Israel	17,1%
Barbados	42,4%	Neuseeland	40,4%
Gabun	0,0%	Singapur	0,0%



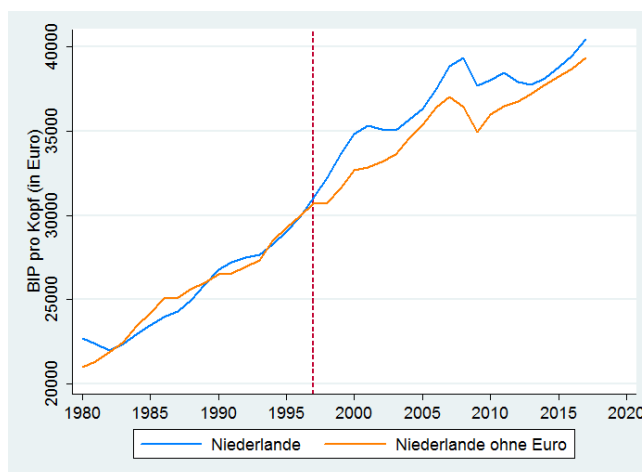
A.5 Italien

Land	Gewichtung	Land	Gewichtung
Australien	31,0%	Neuseeland	0,0%
Bahrain	0,0%	Singapur	0,0%
Israel	3,8%	Schweden	0,0%
Japan	2,0%	UK	63,2%



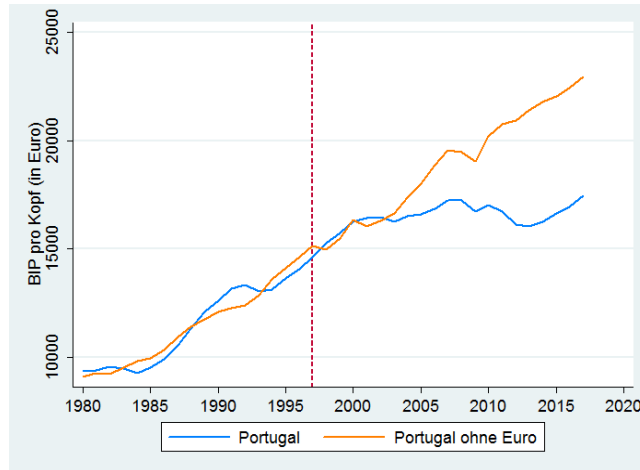
A.6 Niederlande

Land	Gewichtung	Land	Gewichtung
Australien	0,0%	Neuseeland	27,7%
Dänemark	43,3%	Singapur	13,3%
Israel	0,0%	Schweden	0,0%
Japan	15,7%	UK	0,0%



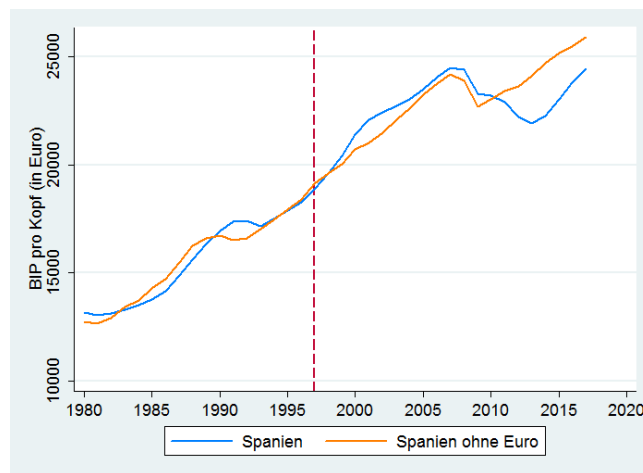
A.7 Portugal

Land	Gewichtung	Land	Gewichtung
Bahrain	0,0%	Israel	25,3%
Barbados	32,6%	Neuseeland	23,7%
Gabun	0,0%	Singapur	18,4%



A.8 Spanien

Land	Gewichtung	Land	Gewichtung
Bahrain	0,0%	Singapur	0,0%
Barbados	0,0%	Turkei	29,7%
Israel	0,0%	UK	70,3%
Neuseeland	0,0%	-	-



Autoren:

Dr. Matthias Kullas leitet den Fachbereich Wirtschaft- und Fiskalpolitik.

Alessandro Gasparotti ist wissenschaftlicher Referent im Fachbereich Wirtschaft- und Fiskalpolitik.

cep | Centrum für Europäische Politik

Kaiser-Joseph-Straße 266 | D-79098 Freiburg

Telefon +49 761 38693-0 | www.cep.eu

Das cep ist der europapolitische Think Tank der gemeinnützigen Stiftung Ordnungspolitik. Es ist ein unabhängiges Kompetenzzentrum zur Recherche, Analyse und Bewertung von EU-Politik.