
KONJUNKTUR UND STRATEGIE

Wiedereinführung von Grenzkontrollen: Wie groß ist die Belastung für eine Volkswirtschaft ?

Wenn in den kommenden Monaten witterungsbedingt die Zahl der Flüchtlinge wieder ansteigen wird, ist mit einer deutlichen Ausweitung von Grenzkontrollen in Europa zu rechnen. Damit würde dann das Schengen-Abkommen de facto auf unbestimmte Zeit ausgesetzt. Der Grund dafür liegt u.a. in der unzureichenden Sicherung der EU-Außengrenzen; insbesondere die schleppende und lückenhafte Registrierung von Flüchtlingen an den EU-Außengrenzen wird zu einem immer größer werdenden Problem.

Zudem existiert die bisher nur hinter vorgehaltener Hand ausgesprochene Drohung, dass Deutschland im Laufe des Jahres seine Grenzen schließen könnte, um den Druck auf andere EU-Länder zu erhöhen, mehr Flüchtlinge als bisher aufzunehmen. Angesichts dieser durchaus dramatischen Entwicklung ist es verständlich, dass Versuche gestartet werden, die Kosten solcher Grenzkontrollen zu beziffern. Auch von politischer Seite fehlt es nicht an mahnenden Worten. So halten beispielsweise die Bundeskanzlerin oder auch EU-Kommissionspräsident Juncker Grenzkontrollen mit einer Währungsunion für unvereinbar, und der deutsche Arbeitgeberpräsident warnt, dass Grenzkontrollen das „Erfolgsmodell Deutschland zu Grabe tragen“ werden. Diese markigen Aussagen halten allerdings – bei allem Respekt – schon einer oberflächlichen Betrachtung nicht Stand. Dies lässt sich daran erkennen, dass drei der vier wichtigsten Handelspartner Deutschlands (die USA, Großbritannien und China) eben nicht mit offenen Grenzen operieren, nicht Mitglied des Schengen-Raumes sind und trotzdem in den letzten Jahren stark wachsende Märkte für deutsche Güter und Dienstleistungen waren. Auch eine Währungsunion profitiert zwar von offenen Grenzen, ist aber nicht zwingend darauf angewiesen. Unbestritten ist dagegen, dass Grenzkontrollen die Handelskosten erhöhen. Inzwischen zirkulieren die verschiedensten Schätzungen zu diesem Thema; die Mehrheit der Schätzungen geht davon aus, dass für ein Land wie Deutschland die damit verbundenen Kosten bei einigen Milliarden Euro pro Jahr liegen.

Wir wollen uns erst gar nicht daran beteiligen, diesen Schätzungen eine weitere hinzuzufügen, denn wir halten es schon aus konzeptionellen Gründen für fast ausgeschlossen, hier zu belastbaren Ergebnissen zu kommen. Schließlich sind dafür Annahmen notwendig, die fast unmöglich getroffen werden können. Dazu gehört beispielsweise die Frage, welche Grenzen geschlossen werden. Viele Schätzungen gehen vereinfachend davon aus, dass alle Grenzen geschlossen werden – dies macht aber wenig Sinn, denn vor dem Hintergrund der bestehenden Probleme gäbe es vorerst beispielsweise keine Notwendigkeit, die Grenzen zwischen Deutschland und den Niederlanden, Belgien und Frankreich zu schließen. Zudem ist nicht absehbar, welche Kapazitäten zur Kontrolle an den Grenzen wie schnell aufgebaut werden können. Mit den Grenzkontrollkapazitäten der frühen 90er Jahre wäre auch heute eine

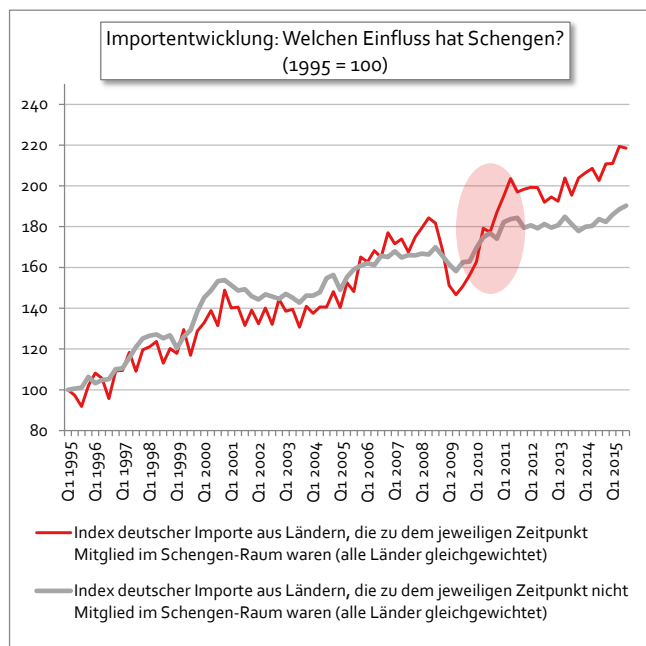
nahezu reibungslose Abfertigung von Warenströmen nach wie vor möglich. Der Handel mit Großbritannien zeigt bis zum heutigen Tag, dass dies ohne größere Probleme funktionieren kann. Zudem müssen die jetzt genannten Zahlen in einen größeren Zusammenhang gerückt werden. Einige Milliarden Euro als Kosten mögen zunächst viel klingen, jedoch wären beispielsweise ähnliche Kosten zu veranschlagen, wenn Deutschland von einem harten Wintereinbruch getroffen wird. Zudem können die Kosten nicht mit einem Rückgang an Wertschöpfung gleichgesetzt werden, so wie dies oftmals getan wird.

Für uns ist eine andere Frage viel entscheidender: Wenn man davon ausgeht, dass freier Handel zu positiven Wohlfahrtseffekten führt, dann wäre zu klären, ob die entstehenden Kosten in Folge einer Wiedereinführung von Grenzkontrollen tatsächlich den Handel bremsen. Ein reduzierter Handel wäre letztlich wesentlich dramatischer als eine sehr hypothetische Kostenbelastung von einigen Milliarden Euro pro Jahr bei sonst unveränderten Handelsströmen. Nun ist es zunächst ebenfalls sehr hypothetisch, eine Prognose darüber anzustellen, wie sich der Handel entwickeln könnte, wenn die damit verbundenen Kosten ansteigen. Allerdings lässt sich sehr genau überprüfen, welche Effekte der Wegfall von Grenzkontrollen auf den Handel hatte. Daraus können dann Rückschlüsse in Bezug auf eine Schließung von Grenzen gezogen werden. Zu diesem Zweck haben wir die Exporte Deutschlands in 188 Länder für den Zeitraum von 1991 bis 2015 ausgewertet. Zudem haben wir für jedes Land exakt hinterlegt, ab wann es (wenn überhaupt) dem Schengen-Raum beigetreten ist und somit die Grenzkontrollen aufgehoben hat. Auf diese Weise ist es möglich zu überprüfen, ob es in den Handelsströmen durch die Einführung und Implementierung von Schengen zu spürbaren Veränderungen gekommen ist oder nicht.

Um das Ergebnis schon vorwegzunehmen: Wir können anhand der von uns untersuchten Daten nicht erkennen, dass der Wegfall von Grenzen im Rahmen des Schengen-Abkommens zu signifikanten Veränderungen in den Handelsströmen geführt hat. Beispielsweise haben wir einen Index entwickelt, der die Entwicklung der deutschen Exporte in die von uns ausgewerteten Länder beschreibt, die zu dem jeweiligen Zeitpunkt nicht Mitglied im Schengen-Raum waren. Der Verlauf dieses Index gleicht mehr oder weniger dem Index, der die Exporte in die Länder beschreibt, die zu dem jeweiligen Zeitpunkt Mitglied des Schengen-Raums waren. Zwischen dem Jahr 1995 (in dem Jahr haben die ersten Länder die Grenzkontrollen eingestellt) und dem dritten Quartal 2015 ist unser Export-Index für die Länder, die zum jeweiligen Zeitpunkt (noch) nicht Schengen-Mitglied waren, von 100 auf 287,2 Punkte gestiegen. Der Index für die Länder, die dagegen zum jeweiligen Zeitpunkt Mitglied waren, ist von 100 auf 287,0 Punkte gestiegen. Zwar gab es zwischen diesen beiden Indizes temporäre Abweichungen, jedoch ist die kumulierte Entwicklung nahezu identisch und lässt nicht erkennen, dass der Wegfall von Grenzkontrollen tatsächlich einen positiven signifikanten Effekt auf die Handelsströme hatte.



Allerdings ist diese Betrachtung nur die eine Hälfte der Wahrheit. Zu den Handelsströmen gehören auch die Importe. Hier könnte argumentiert werden, dass die Schengen-Mitgliedschaft einen leichten Vorteil gebracht hat, wie die untere Grafik andeutet.



Allerdings ist auch diese Aussage mit Vorsicht zu genießen, da letztlich nur in zwei oder drei Quartalen nach der Rezession 2008/2009 (siehe Markierung in der obigen Abbildung) ein systematischer Vorteil für die Schengen-Länder beobachtet werden kann, was eher für länderspezifische Faktoren spricht und weniger für einen echten „Schengen-Effekt“. Zudem zeigen unsere Berechnungen, dass in den Ländern, die seit 1995 sukzessive dem Schengen-Raum beigetreten sind und seine Regeln implementiert haben, die Export- und die Importwachstumsraten vor Eintritt in den Schengen-Raum höher waren als nach dem Eintritt. Zum Teil lässt sich dieser Effekt damit erklären,

dass die Jahre, in denen die Mehrheit der EU-Länder noch Grenzkontrollen aufwies, auch Jahre mit weltweit höheren Wachstumsraten im internationalen Handel waren. Hier überlagern sich also mehrere Effekte, die nicht leicht zu trennen sind. Es existieren aber keine Indizien dafür, dass der Handel in spürbarem Ausmaß durch Grenzöffnungen profitiert hat. Innerhalb von Europa hat sich der Handel mit den Nicht-Schengen-Staaten sogar überdurchschnittlich gut entwickelt! Dementsprechend kann auch gefolgert werden, dass (temporäre) Grenzkontrollen zu keinem signifikanten Rückgang des Handels führen und somit die Wohlfahrt negativ beeinflussen können.

Zu einem ehrlichen Umgang mit diesem Thema gehört es auch, aus rein ökonomischer Perspektive weitere Aspekte anzusprechen, die in diesem Zusammenhang gerne ausgeklammert werden. So ist es in einer Analyse unsauber, systematisch Kosten auszuklammern, die sich daraus ergeben, dass eine Grenze eben nicht geschlossen wird. Dazu gehören beispielsweise Kosten, die dadurch entstehen, dass Migranten ein Land betreten, die nach allen gängigen internationalen Standards keinen Asylstatus erhalten werden und trotzdem mit einer sehr hohen Wahrscheinlichkeit in diesem Land bleiben, sobald sie es erst einmal erreicht haben. Zudem ist der Staat verpflichtet, das öffentliche Vermögen, die Infrastruktur und öffentliche Einrichtungen treuhänderisch zu verwalten und die Funktionsfähigkeit des Staates zu schützen. Dazu gehört auch die Fähigkeit des Staates, über Sozialversicherungen und steuerfinanzierte Sozialleistungen als Versicherungsinstitution aufzutreten. Man spricht hier oftmals gerne von sog. „Öffentlichen Gütern“, was aus ökonomischer Perspektive falsch ist, denn Öffentliche Güter zeichnen sich dadurch aus, dass bei ihrer Nutzung keine Rivalität herrscht und keine Ausschließbarkeit vorliegt. Das ist bei den oben genannten Gütern aber nicht der Fall, weshalb aus rein volkswirtschaftlicher Sichtweise diese Güter eher als sog. Klubgüter angesehen werden müssen. Ein unbeschränkter Zugang zu diesen Klubgütern schränkt die Funktionsfähigkeit dieser Klubgüter ein, denn es besteht durchaus eine Rivalität in der Nutzung. Es existieren Berechnungen darüber, wie sich die implizite deutsche Staatsverschuldung ändern wird, wenn diese Klubgüter z.B. von einer Million zusätzlichen Flüchtlingen in Anspruch genommen werden. So kommt beispielsweise eine Studie der Universität Freiburg zum Ergebnis, dass die damit einhergehende Belastung des deutschen Staates abdiskontiert bei 450 Mrd. Euro liegen wird.¹ Dabei wird recht optimistisch unterstellt, dass die Flüchtlinge schon nach sechs Jahren die gleiche Qualifikation aufweisen wie die jetzt in Deutschland lebenden Menschen mit Migrationshintergrund. Hier zeigt sich, dass Grenzen u.U. sogar notwendig sind, um die Funktionsfähigkeit eines Staates zu erhalten – auch im Sinne derjenigen, die aus humanitären Gründen des Schutzes bedürfen und auch in Zukunft auf unsere Hilfe und Leistungsfähigkeit angewiesen sind. Eine ausschließliche Reduzierung der Diskussion auf Kosten, die sich möglicherweise durch Grenzkontrollen ergeben, erscheint uns daher fast schon abwegig, zumindest aber kurzfristig und nicht zielführend.

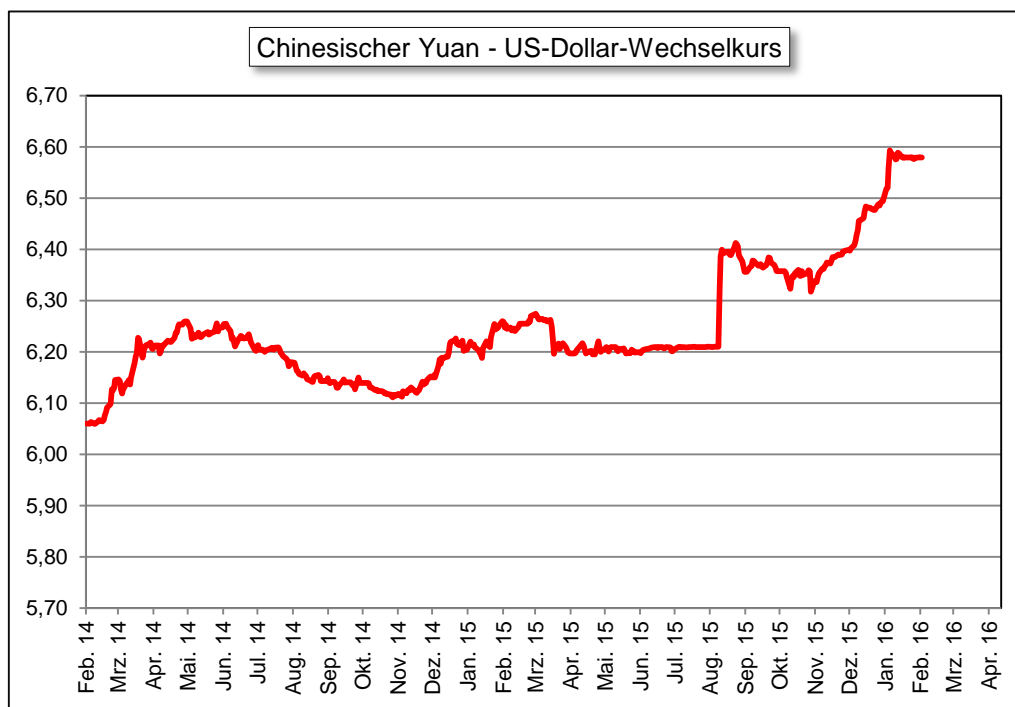
¹ Bernd Raffelhüschen, Stefan Moog (2015): Eine fiskalische Bilanz der Flüchtlingskrise auf Basis der Generationenbilanz für Deutschland.

Wochenausblick für die Zeit vom 08. bis 12. Februar 2016

	Aug	Sept	Okt	Nov	Dez	Jan	Veröffentlichung
D: Industrieproduktion, m/m	-0,7%	-1,0%	0,6%	-0,8%	0,2%		09. Februar
D: Industrieproduktion, y/y	2,6%	-0,1%	0,3%	-0,7%	-1,6%		09. Februar
D: Exporte, m/m	-5,5%	2,1%	-1,7%	0,9%	-0,4%		09. Februar
D: Exporte, y/y	5,3%	3,6%	0,8%	4,8%	1,6%		09. Februar
D: Importe, m/m	-2,8%	3,5%	-3,2%	1,7%	-0,9%		09. Februar
D: Importe, y/y	4,2%	4,0%	2,8%	3,6%	3,5%		09. Februar
D: Inflationsrate, m/m	0,0%	-0,2%	0,0%	0,1%	-0,1%	-0,8%	12. Februar
D: Inflationsrate, y/y	0,2%	0,0%	0,3%	0,4%	0,3%	0,5%	12. Februar
E-19: Industrieproduktion, m/m	-0,1%	-0,3%	0,6%	-0,4%	0,2%		12. Februar
E-19: Industrieproduktion, y/y	2,8%	1,9%	2,2%	1,5%	1,0%		12. Februar
	Q2 15		Q3 15		Q4 15		
D: BIP, q/q	0,4%		0,3%		0,4%		12. Februar
D: BIP, y/y	1,6%		1,8%		1,4%		12. Februar
E-19: BIP, q/q	0,4%		0,3%		0,4%		12. Februar
E-19: BIP, y/y	1,5%		1,6%		1,4%		12. Februar

MMWB-Schätzungen in rot

Chart der Woche: Chinesischer Yuan: Weiter unter Druck?



Am Markt wird derzeit spekuliert, ob die chinesische Währung gegenüber dem US-Dollar weiter abwerten muss. Ein Blick auf die Devisenreserven des Landes zeigt, dass die Notenbank die Währung offenbar schon länger gegen eine Abwertung verteidigt. Die Reserven ohne Goldbestände sind von rund vier Billionen US-Dollar Mitte 2014 auf rund 3,3 Billionen US-Dollar im Dezember 2015 abgeschmolzen. Diese Entwicklung ist vom Trend her stark negativ, absolut betrachtet liegen die Devisenreserven aber immer noch auf einem sehr hohen Niveau. Unter Länder-Risikoaspekten schauen wir uns daneben auch an, wie hoch die kurzfristig fälligen Aus-

landsschulden sind. Im Falle einer Vertrauenskrise können die Devisenreserven als Puffer dienen, um kurzfristig fällige Auslandsschulden weiter bedienen zu können. Die Reserven Chinas sind unseren Berechnungen nach für diesen Zweck immer noch mehr als ausreichend. Die Deckung von kurzfristigen Auslandsschulden mit Devisenreserven hat jedoch wesentlich stärker abgenommen als der Blick auf die Reserven allein verrät. Vor diesem Hintergrund halten wir es durchaus für möglich, dass der Yuan in den kommenden Monaten nochmals etwas abwertet.

	Stand 04.02.2016	Veränderung zum			
		28.01.2016 -1 Woche	01.01.2016 -1 Monat	03.11.2015 -3 Monate	31.12.2015 YTD
Aktienmärkte					
Dow Jones	16435	2,3%	-5,7%	-8,3%	-5,7%
S&P 500	1910	0,9%	-6,5%	-9,5%	-6,5%
Nasdaq	4504	-0,1%	-10,0%	-12,5%	-10,0%
DAX	9386	-2,6%	-12,6%	-14,3%	-12,6%
MDAX	18833	-1,0%	-9,3%	-11,2%	-9,3%
TecDAX	1630	-0,8%	-11,0%	-10,5%	-11,0%
EuroStoxx 50	2890	-3,0%	-11,6%	-16,1%	-11,6%
Stoxx 50	2757	-2,8%	-11,1%	-15,0%	-11,1%
SMI (Swiss Market Index)	7973	-2,2%	-9,6%	-10,8%	-9,6%
Nikkei 225	17045	0,0%	-10,4%	-8,8%	-10,4%
Brasilien BOVESPA	41061	6,3%	-5,3%	-14,6%	-5,3%
Russland RTS	742	2,1%	-1,9%	-16,2%	-1,9%
Indien BSE 30	24338	-0,5%	-7,0%	-8,5%	-6,8%
China Shanghai Composite	2782	4,7%	-21,4%	-16,1%	-21,4%
MSCI Welt (in €)	1541	-2,0%	-9,8%	-12,0%	-9,8%
MSCI Emerging Markets (in €)	722	-2,6%	-11,6%	-17,8%	-11,6%
Zinsen und Rentenmärkte					
Bund-Future	163,50	113	558	690	558
Bobl-Future	132,45	32	178	310	178
Schatz-Future	111,82	7	31	34	31
3 Monats Euribor	-0,16	0	-3	-9	-3
3M Euribor Future, Dez 2016	-0,37	-7	-19	-22	0
3 Monats \$ Libor	0,62	0	1	29	1
Fed Funds Future, Dez 2016	0,51	-8	-38	-24	0
10-jährige US Treasuries	1,88	-10	-39	-33	-39
10-jährige Bunds	0,31	-2	-32	-26	-32
10-jährige JGB	0,06	-16	-21	-25	-19
US Treas 10Y Performance	585,01	0,9%	3,6%	3,4%	3,7%
Bund 10Y Performance	602,35	1,2%	4,0%	3,6%	4,0%
REX Performance Index	481,55	0,4%	1,5%	1,3%	1,5%
Hypothekenzinsen USA	3,79	0	-22	3	-22
IBOXX AA, €	1,05	-8	-23	-20	-23
IBOXX BBB, €	2,30	-6	3	14	3
ML US High Yield	9,53	16	63	183	63
JPM EMBI+, Index	707	0,0%	0,4%	-2,0%	0,4%
Wandelanleihen Exane 25	6564	0,0%	-5,7%	-6,5%	-5,7%
Rohstoffmärkte					
CRB Index	371,28	0,8%	-2,1%	-7,6%	-2,1%
MG Base Metal Index	229,65	1,2%	-1,1%	-5,7%	-1,1%
Rohöl Brent	33,47	4,6%	-8,4%	-30,8%	-8,4%
Gold	1152,00	3,2%	8,4%	2,5%	8,4%
Silber	14,68	2,9%	6,0%	-4,2%	6,0%
Aluminium	1527,00	0,8%	1,8%	3,8%	1,8%
Kupfer	4638,50	2,2%	-1,4%	-9,8%	-1,4%
Eisenerz	43,80	2,3%	0,0%	-8,8%	0,0%
Frachtraten Baltic Dry Index	303	-6,8%	-36,6%	-55,4%	-36,6%
Devisenmärkte					
EUR/ USD	1,1188	2,6%	2,8%	1,9%	2,8%
EUR/ GBP	0,7658	0,7%	3,9%	7,7%	3,9%
EUR/ JPY	131,05	1,1%	0,0%	-1,2%	0,0%
EUR/ CHF	1,1144	0,8%	2,9%	2,5%	2,9%
USD/ CNY	6,5633	-0,2%	1,1%	3,6%	1,1%
USD/ JPY	117,92	-0,8%	-2,0%	-2,6%	-2,0%

Carsten Klude	+49 40 3282-2572	cklude@mmwarburg.com
Dr. Christian Jasperneite	+49 40 3282-2439	cjasperneite@mmwarburg.com
Matthias Thiel	+49 40 3282-2401	mthiel@mmwarburg.com
Martin Hasse	+49 40 3282-2411	mhasse@mmwarburg.com
Dr. Rebekka Haller	+49 40 3282-2452	rhaller@mmwarburg.com

Diese Ausarbeitung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Diese Information erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und ist daher unverbindlich. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Information stellt ferner keinen Rat oder eine Empfehlung dar und ersetzt nicht eine kunden- und produktgerechte Beratung. Diese Information ist vertraulich und ausschließlich für den hierin bezeichneten Adressaten bestimmt. Jede über die Nutzung durch den Adressaten hinausgehende Verwendung ist ohne unsere Zustimmung unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sowie sonstige Veröffentlichung des gesamten Inhalts oder von Teilen.