

■ EUROPÄISCHE WÄHRUNGS- UNION UND INTERNATIONALER TOURISMUS

Die Errichtung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion wird durch den Abbau der Transaktionskosten, die Aufgabe des nominellen Wechselkursinstruments, einen Rückgang des Zinsniveaus sowie eine Effizienzsteigerung und die resultierenden dynamischen Wachstumseffekte – neben den gesamtwirtschaftlichen Effekten – die Rahmenbedingungen der Tourismusedwicklung deutlich beeinflussen. Im vorliegenden Beitrag werden die möglichen Effekte der EWU auf die Tourismusimporte („Outbound“) und -exporte („Inbound“) von 20 Industrieländern (einschließlich Österreichs) dargestellt.

Die Errichtung der Wirtschafts- und Währungsunion ist eine zentrale Integrationsetappe der EU; sie wird Produktion, Investition, Handel und Tourismus nachhaltig beeinflussen¹⁾. Ihre Bedeutung geht aber weit über wirtschaftliche Gesichtspunkte hinaus. Erstmals in der jüngeren Geschichte gehen die beteiligten Länder freiwillig von der nationalen Währung auf eine einheitliche Währung (den Euro) über. Erst mit diesem Integrationsschritt kann der Binnenmarkt ähnlich effizient wie in den USA funktionieren.

DIE AUSWIRKUNGEN DER WÄHRUNGSUNION AUF DIE INTERNATIONALEN REISESTRÖME

Das Projekt einer Europäischen Währungsunion (EWU) hat kaum Präzedenzfälle in der Geschichte. Deshalb unterliegt die Schätzung aller Konsequenzen auch erheblichen Unsicherheiten.

Die Errichtung der EWU hat neben vielen Vorteilen auch einige Nachteile. Zu den wichtigsten Vorteilen (Nutzen) zählen:

- Einsparungen beim Währungsumtausch und anderen Transaktions- und Informationskosten („statische Effekte“ der EWU),

¹⁾ Zu den makroökonomischen Grundlagen und gesamtwirtschaftlichen Modellrechnungen vgl. vor allem Baumgartner et al. (1997).

Der vorliegende Artikel beruht auf einer Studie des WIFO im Auftrag des Bundesministeriums für wirtschaftliche Angelegenheiten: Egon Smeral, Andrea Weber (WIFO), Wolfram Auer, Matthias Fuchs, Mike Peters (Universität Innsbruck), Zukunftstrends im internationalen Tourismus. Die Freizeit- und Informationsgesellschaft an der Schwelle des 21. Jahrhunderts (160 Seiten, ATS 500 bzw. EUR 36,34; Bestellungen bitte an das WIFO, Christine Kautz, Tel. +43 1 798 26 01/282, Fax +43 1 798 93 86, E-Mail Christine.Kautz@wifo.ac.at).
Aufbereitung und Analyse der Daten erfolgten mit Unterstützung von Sabine Fragner.

- Beseitigung der nominellen Wechselkursvariabilität und -unsicherheit. Die Schaffung eines größeren Kapitalmarktes ohne Wechselkursrisikoprämien ermöglicht die Nutzung von Economies of Scale. Daraus resultieren niedrige Realzinsen, die Wirtschaftswachstum und Investitionen in der EU stimulieren („dynamische Effekte“ der EWU).
- Die Preistransparenz wird in den EU-Staaten erhöht, die Wettbewerbsintensität steigt.
- Eine konzertierte und glaubwürdige Geldpolitik schafft Preisstabilität.
- Der Euro kann sich zu einem weltweiten Transaktions- und Interventionsmedium entwickeln. Der Überschuß an Dollarreserven erhöht den Handlungsspielraum der Europäischen Zentralbank (EZB).
- Die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) gestaltet die EZB-Politik mit.

Auf der „Kostenseite“ der Errichtung der EWU lassen sich folgende Hauptargumente anführen:

- Mit dem Verlust des nominellen Wechselkursinstruments zur Anpassung an exogene Schocks wird die Lohnpolitik zum zentralen makroökonomischen Instrument (Einkommens- und Wettbewerbspolitik).
- Die nationale Makropolitik verliert an Autonomie; die Geldpolitik wird zentralisiert, und die Fiskalpolitik unterliegt dem Druck, die Konvergenzkriterien auch nach dem Eintritt in die EWU zu erfüllen („Stabilitäts-pakt“).
- Für Banken und Versicherungen ergeben sich hohe Umstellungskosten (EDV-Umstellung, Einbußen im Wechselkursgeschäft).

Die Errichtung der EWU vollzieht sich in mehreren Etappen: In der Vorbereitungsphase strebten alle EU-Länder die Einhaltung der Konvergenzkriterien an (Inflationsrate, langfristiger Nominalzinssatz, Finanzierungssaldo des Gesamtstaates, Bruttostaatsschuld, Wechselkurse). Im Mai 1998 wurde der Kreis der Teilnehmer an der EWU festgelegt. Anfang 1999 wurden die Wechselkurse fixiert, der Euro wurde damit zum vollkommenen Substitut für die nationalen Währungen. Die nationale Geldpolitik ging auf die EZB über, die Interbanken-, Geld-, Kapital- und Devisenmärkte werden in Euro abgewickelt, ebenso werden die Neuemissionen der öffentlichen Hand und die Bruttozahlungssysteme in Euro durchgeführt. Im Laufe des Jahres 1999 setzen Banken und Finanzinstitute sowie die öffentlichen und privaten Nichtbanken die Umstellung fort.

Mit 1. Jänner 2002 werden Euro-Banknoten und -Münzen eingeführt. Innerhalb der folgenden sechs Monate werden Noten und Münzen in nationaler Währung umgetauscht. Am 1. Juli 2002 verlieren nationale Banknoten und Münzen im gesamten europäischen Währungsgebiet ihre Gültigkeit als gesetzliches Zahlungsmittel.

EFFEKTE DER ERRICHTUNG DER EWU AUF GESAMTWIRTSCHAFT UND TOURISMUS

Die Errichtung der EWU hat vielfältige Auswirkungen, die jedoch nicht alle quantifizierbar sind. Deshalb greifen *Baumgartner et al.* (1997) hier vier mögliche Auswirkungen der Einführung einer Einheitswährung heraus, für die eine Quantifizierung annähernd möglich ist:

- Einsparungen an Transaktionskosten durch den Wegfall des Währungsumtausches,
- Intensivierung des Wettbewerbs im Finanzsektor,
- Wechselkursstabilität,
- Wachstumseffekte durch die Steigerung der gesamtwirtschaftlichen Effizienz und die Nutzung von Economies of Scale („dynamische Effekte“).

Die genannten Effekte haben auf den Tourismus direkte (Wegfall der Umtauschkosten, niedrigere Fremdkapitalzinsen, Wechselkursstabilität) und indirekte Auswirkungen (Realeinkommens- und Wachstumseffekte). Mittelfristig dürften diese möglichen direkten und indirekten Einflüsse abklingen.

EINSPARUNGEN AN TRANSAKTIONSKOSTEN

Ein sofort spürbarer Vorteil einer einheitlichen Währung in der EU ergibt sich bei Auslandstransaktionen (Außenhandel mit Waren und Dienstleistungen, Finanztransaktionen, Tourismus) durch den Wegfall der Kosten des Währungsumtausches und der Wechselkurssicherung. Aus dem Wegfall der Kosten der Währungsumwechslung errechnet die EU eine Ersparnis für die Konsumenten von knapp ½% des aggregierten EU-Bruttoinlandsproduktes (*Handler, 1997*). Die Einsparungseffekte sind von Land zu Land unterschiedlich: Sie sind in jenen großen Ländern geringer, deren Währung schon bisher verbreitet für Intra-EU-Transaktionen verwendet wurde (etwa 0,1% bis 0,2% des BIP), und fallen in kleinen Mitgliedstaaten bzw. in weniger hoch entwickelten Ländern höher aus (bis zu 1% des BIP; *EG, 1990*).

Im Ausmaß der Einsparung an Kosten für Währungstransaktionen müssen allerdings die Banken mit Umsatzverlusten und entsprechender Anpassung ihrer Geschäftsstruktur rechnen. Es wird erwartet, daß die Banken die Verluste aus dem Wechselkursgeschäft mit den EWU-Währungen durch Gewinne aus neuen Geschäftsfeldern im Zusammenhang mit der Währungsunion ausgleichen können.

Die Kosteneinsparungen bedeuten für die Betroffenen einen Realeinkommenszuwachs; mikroökonomisch betrachtet resultiert ein Wohlfahrtsgewinn. Die Realeinkommen liegen durch die Einsparungen anhaltend über dem Niveau einer Situation ohne EWU. Da im internationalen Tourismus eine Einkommenselastizität von deut-

lich über 1 gilt, werden die grenzüberschreitenden Reiseströme überdurchschnittlich stimuliert. Gesamtwirtschaftlich klingen die vom Einkommenseffekt ausgehenden Impulse jedoch mittelfristig ab.

Der Tourismus wird durch den Wegfall der Umtauschkosten stärker begünstigt als viele andere Sektoren. Bislang mußten Reisende innerhalb der EWU einen Prozentsatz ihres Reisebudgets aufwenden, um ausländische Währungen zu erwerben. Nach der Einführung der Einheitswährung erzielen Reisende einen positiven Einkommenseffekt, da dieser Aufwand wegfällt. Damit wird das Konsumbudget größer, und andere Güter und Dienstleistungen können verstärkt nachgefragt werden. Neben den positiven Einkommenseffekten entstehen auch Nachfrageverlagerungen („Substitutionseffekte“), da aufgrund der Einsparungen Reiseziele innerhalb der EWU relativ billiger werden. Die Nachfrage aus dem Euro-Raum nach Reisezielen innerhalb der Währungsunion könnte demnach tendenziell steigen, die Wirkungen sind aber eher gering anzusetzen. Da die Reiseausgaben insgesamt budgetiert werden, ist vielmehr damit zu rechnen, daß die eingesparten Transaktionskosten eher als zusätzliche Kaufkraft im Zielland für Güter und Dienstleistungen ausgegeben werden.

Die Einsparungen aufgrund des Wegfalls der Kosten für den Währungsumtausch bestehen nicht nur in diesen direkten Effekten, sondern auch in einem indirekten Nutzen, zumal auf Reisen in „exotische“ Länder DM und/oder Dollar mitgeführt werden, um dann im entsprechenden Land Zahlungsmittel in der nationalen Währung kaufen zu können (Handler – Takacs, 1997). Der Euro als Weltwährung neben Dollar und Yen wird dies unnötig machen; ein einmaliger statt zweifacher Umtausch reicht dann aus, was ebenso kostensparend wirkt. Weiters kommen Nicht-Preiseffekte zum Tragen, da es – insbesondere auf Kurzreisen – bequemer ist, in der nun „eigenen“ Währung zu zahlen.

Die Einsparungen werden für den Individualtouristen relativ größer sein als für den Pauschalreisenden und den Reiseveranstalter (Baker – Gerald – Honohan, 1996). Auch Reisende aus kleinen Ländern und/oder aus Ländern mit schwacher Währung können durch den Wegfall der Umtauschkosten aus der Währungsunion relativ mehr Nutzen ziehen als Angehörige großer Länder und/oder von Ländern mit Schlüsselwährungen. Weiters dürften kleinere Betriebe (Reisebüros, Reiseveranstalter) relativ größere Einsparungen an Transaktionskosten verzeichnen können als große Unternehmen.

Nach Schätzungen erreichen die durchschnittlichen Einsparungen an Transaktionskosten für Touristen im Zahlungsverkehr mit Bargeld 2,3%, mit Kreditkarten knapp unter 2%, mit Euroschecks zwischen 2% und 3% und mit Reiseschecks 3% (EG, 1990).

INTENSIVIERUNG DES WETTBEWERBS IM FINANZSEKTOR

Die Existenz einer Vielfalt an Währungen verhindert gegenwärtig eine volle Entfaltung des europäischen Bankenwettbewerbs; grenzüberschreitende Finanztransaktionen sind noch immer kostenintensiv und zeitraubend (Baumgartner et al., 1997). Mit der Einführung der Einheitswährung fallen die letzten Behinderungen für einen EWU-weiten Wettbewerb im Finanzsektor. Nach verschiedenen Schätzungen könnte die Errichtung der EWU eine einmalige Senkung der langfristigen Zinsen nach sich ziehen (Baumgartner et al., 1997, Baker – Gerald – Honohan, 1996).

Die Verbilligung der Fremdfinanzierung entlastet die Staatshaushalte bzw. schafft Spielräume für Steuersenkungen, senkt den Fremdfinanzierungsaufwand von Betrieben und Konsumenten und löst Investitions- und Konsumnachfrage aus; durch einen Multiplikatorprozeß ergibt sich eine Steigerung des realen BIP, die mittelfristig jedoch wieder leicht abklingt.

Den hochverschuldeten Klein- und Mittelbetrieben des Hotel- und Gaststättenwesens würde die Zinssenkung eine wichtige finanzielle Atempause gewähren. So beträgt das Fremdkapital bereits rund 200% des Umsatzes der österreichischen Beherbergungsbetriebe, für die Verpflegungsbetriebe dürfte der Anteil bei etwa 170% liegen. Eine Senkung des langfristigen Zinssatzes um 1 Prozentpunkt würde durch eine Verringerung des Finanzierungsaufwands die Liquidität des gesamten Hotel- und Gaststättenwesens um rund 1¼ bis 1½ Mrd. S jährlich steigen lassen. Eine Steigerung der Investitionen und der Wettbewerbsfähigkeit könnte die Folge sein.

Die Senkung der Fremdkapitalzinsen würde mehr Konsumenten dazu stimulieren, zumindest teilweise einen Urlaub oder verschiedene Zusatzausgaben mit einem Kredit zu finanzieren; das würde die Tourismuskonsumnachfrage erhöhen. Ein niedriges Zinsniveau schmälert allerdings die individuelle Vermögensposition, wodurch die Tourismuskonsumnachfrage gedämpft werden könnte.

WECHSELKURSSSTABILITÄT

In der EWU wird die einheitliche Währung den Binnenmarkt zu einem wahren gemeinsamen Markt machen. Einer der entscheidenden Vorteile einer einheitlichen Währung für alle Teilnehmer liegt darin, daß starke Wechselkursschwankungen, wie sie in der Periode 1992/1996 herrschten, sowie die damit verbundenen Unsicherheiten und Kosten der Absicherung wegfallen. Auch die (wahrscheinlich) später an der EWU teilnehmenden Länder müßten mittelfristig die relevanten Konvergenzkriterien einhalten, um eine Teilnahme nicht zu gefährden.

Einseitige Abwertungen einiger Mitgliedsländer bedeuteten in den letzten Jahren deutliche Wettbewerbsverzer-

Übersicht 1: Bilaterale Reiseverkehrsbeziehungen zwischen Österreich und Italien

	Übernachtungen von Italienern in Österreich (A)		Übernachtungen von Österreichern in Italien (B)		Verhältnis B : A
	In 1.000	Veränderung gegen das Vorjahr in %	In 1.000	Veränderung gegen das Vorjahr in %	
1980	702,6	+18,7	7.814	+ 0,1	11,1
1981	831,0	+18,3	6.801	-13,0	8,2
1982	928,8	+11,8	7.325	+ 7,7	7,9
1983	1.051,3	+13,2	7.521	+ 2,7	7,2
1984	1.245,7	+18,5	7.139	- 5,1	5,7
1985	1.264,4	+ 1,5	6.833	- 4,3	5,4
1986	1.518,7	+20,1	7.099	+ 3,9	4,7
1987	1.690,8	+11,3	5.805	-18,2	3,4
1988	2.091,2	+23,7	5.572	- 4,0	2,7
1989	2.787,0	+33,3	4.446	-20,2	1,6
1990	3.090,6	+10,9	4.725	+ 6,3	1,5
1991	3.307,6	+ 7,0	3.839	-18,8	1,2
1992	3.608,1	+ 9,1	4.903	+27,7	1,4
1993	2.783,2	-22,9	5.106	+ 4,1	1,8
1994	2.638,2	- 5,2	6.236	+22,1	2,4
1995	2.211,1	-16,2	7.709	+23,6	3,5
1996	2.274,2	+ 2,9	8.950	+16,1 ¹⁾	3,9
1997	2.377,5	+ 4,5	9.666	+ 8,0 ¹⁾	4,1

Q: OECD, ÖSTAT. – ¹⁾ Schätzung auf Basis des European Travel Monitor (ETM).

rungen, die insbesondere Außenhandel und Tourismus betrafen. Modellrechnungen der Europäischen Kommission belegen, daß die Wechselkurssturbulenzen von Dezember 1994 bis April 1995 den Hartwährungsländern sehr geschadet haben (Baumgartner et al., 1997): Sie verminderten das reale BIP der EU um rund 1/2%; im Zeitraum 1995/96 betrug die BIP-Dämpfung für Deutschland und Österreich jeweils 1 1/2%, während Italien 2/3% gewann (EG, 1996).

Auf die Marktanteilsentwicklung im Tourismus hatten die Währungsturbulenzen der neunziger Jahre deutlichen Einfluß. Die Veränderung der relativen Preise in einheitlicher Währung und die der nominellen effektiven Wechselkurse wirkte sich von Land zu Land unterschiedlich aus: Das Ausmaß der wechselkurs- bzw. preisbestimmten Effekte variierte, je nachdem wie stark die Entwicklung der Marktanteile zusätzlich durch Qualitäts- und Struktur Faktoren und/oder Mengenkomponenten (Übernachtungen, Ankünfte) beeinflusst wurde. Im Gegensatz zur Entwicklung der nominellen Marktanteile zeigte sich die reale Marktanteilsentwicklung preisabhängig.

Die Errichtung der EWU bedeutet für den Tourismus, daß die wechselkursbedingten Verlagerungen der internationalen Reiseströme im Euro-Raum zum Stillstand kommen. Preiseffekte auf die Reiseströme innerhalb des Euro-Raumes gehen damit nur noch von den regionalen Preisdifferenzen aus, die jedoch aufgrund der notwendigen Voraussetzungen für das Bestehen eines einheitlichen Währungsgebietes nur relativ eng begrenzt sein können.

Insbesondere der österreichische Tourismus wird von der einheitlichen Währung profitieren, da zu erwarten ist, daß die Preise in den (früheren) Weichwährungsländern (insbesondere Italien) relativ steigen werden (das gilt

Übersicht 2: Entwicklung des Reiseverkehrs in den Industrieländern

	Marktanteil Reiseverkehrsexporte				Relativer Preisindex ¹⁾		Nominell-effektiver Wechselkursindex	
	1990/1996	1992/1996	1990/1996	1992/1996	1990/1996	1992/1996	1990/1996	1992/1996
	Nominell		Real		Durchschnittliche jährliche Veränderung in %			
EU 15	-0,8	- 1,2	-0,8	-0,8	±0,0	-0,5	.	.
Belgien, Luxemburg	+2,4	+ 5,9	+1,0	+4,2	+1,3	+1,6	+1,1	+1,2
Dänemark	-6,2	- 8,6	-6,9	-9,8	+0,7	+1,4	+1,3	+1,7
Deutschland ²⁾	-2,5	- 3,2	-4,1	-4,8	+1,7	+1,8	+1,4	+1,6
Finnland	-2,3	- 1,7	+1,1	-0,8	-3,3	-0,9	-2,8	+0,1
Frankreich	-1,2	- 2,7	-2,1	-3,9	+0,9	+1,2	+1,5	+1,8
Griechenland	-0,7	- 2,2	-3,5	-4,9	+2,9	+2,8	-6,4	-4,9
Großbritannien	-0,8	+ 2,7	+0,5	+4,8	-1,3	-2,0	-2,4	-1,0
Irland	+2,0	+ 4,8	+2,6	+6,0	-0,5	-1,1	-0,1	-0,6
Italien	+3,3	+ 0,6	+5,1	+3,4	-1,7	-2,7	-4,5	-5,6
Niederlande	+0,8	- 3,1	-0,7	-4,9	+1,6	+1,9	+1,2	+1,3
Österreich	-5,4	- 6,3	-1,7	-8,3	+1,9	+2,1	+0,9	+0,6
Portugal	-2,1	+ 0,3	-4,7	+0,5	+2,7	-0,2	.	.
Schweden	-2,8	- 1,1	-1,9	+1,5	-0,9	-2,6	-2,0	-3,2
Spanien	-0,1	- 0,2	+1,0	+2,4	-1,1	-2,5	-3,5	-4,7
Island	-5,0	- 1,2	-3,9	+1,6	-1,2	-2,7	.	.
Norwegen	±0,0	- 1,5	+0,7	-1,0	-0,6	-0,6	-0,2	-0,1
Schweiz	-3,5	- 3,2	-5,8	-6,4	+2,4	+3,5	+1,8	+3,7
Türkei	+2,6	+ 5,7	+4,1	+7,8	-1,5	-2,0	.	.
Australien	+6,1	+11,4	+5,8	+8,3	+0,2	+2,8	.	.
Neuseeland	+7,8	+15,5	+5,6	+7,8	+2,2	+7,2	.	.
Japan	-4,5	- 2,3	-7,8	-4,8	+3,5	+2,7	+5,0	+4,2
Kanada	-1,2	+ 2,1	+1,6	+5,3	-2,8	-3,0	-2,8	-3,1
USA	+1,8	+ 1,4	+1,0	+0,1	+0,7	+1,3	-0,6	±0,0

Q: IFS, WIFO. – ¹⁾ VPI auf Dollarbasis, relativ zu allen Industrieländern. – ²⁾ Reiseverkehrsexporte: bis Mitte 1991 Westdeutschland.

auch für die späteren Teilnehmerstaaten mit Konvergenzbestrebungen).

Italien – einer der wichtigsten Konkurrenten Österreichs – vergrößerte seinen Marktanteil im Zeitraum 1990/1996 durch die wechselkursbedingte Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit deutlich (zuungunsten Österreichs; Übersicht 1). Neben Österreich verloren in den neunziger Jahren auch die anderen Hartwährungsländer Deutschland und Schweiz Marktanteile, während die Abwertungsländer Türkei und Irland eine Steigerung des nominellen und realen Marktanteils sowie Großbritannien und Spanien eine Steigerung des realen Marktanteils verzeichneten (1992/1996 realisierte Großbritannien auch nominelle Marktanteilsgewinne; Übersicht 2). Daneben spielen jedoch Struktur Faktoren als Determinanten der Marktanteilsentwicklung eine ebenso wichtige Rolle.

DYNAMISCHE WACHSTUMSEFFEKTE

Erst die Schaffung einer Einheitswährung ermöglicht es, die bisher weitgehend liberalisierten EU-Kapitalmärkte voll zu integrieren. Eine Verringerung der Transaktionskosten hat auch deutliche Auswirkungen auf die Preise von Finanzanlagen und damit auf die Kapitalakkumulation – die Errichtung der Währungsunion mit gemeinsamer Währung und zentraler Geldpolitik erhöht somit die Effizienz und die Kapitalakkumulation gegenüber der Situation mit 15 verschiedenen Währungen.

Übersicht 3: Simulationsergebnisse mit dem Tourismusmodell

Exogene Variable: Reales BIP

	1999/2010 Mit EWU Durchschnittliche jährliche Veränderung in %	1999/2003 Ohne EWU Abweichung vom Szenario „Mit EWU“ in Prozentpunkten ¹⁾
EU 15		
Dänemark	+2,5	.
Griechenland	+2,8	.
Großbritannien	+2,3	.
Schweden	+2,5	.
EWU-Teilnehmer	+2,5	-0,37
Belgien, Luxemburg	+2,4	-0,50
Deutschland	+2,4	-0,30
Finnland	+2,5	-0,45
Frankreich	+2,3	-0,50
Irland	+4,0	-0,25
Italien	+2,5	-0,30
Niederlande	+2,7	-0,40
Österreich	+2,5	-0,45
Portugal	+2,8	-0,35
Spanien	+2,9	-0,30
Norwegen	+3,5	.
Schweiz	+2,0	.
Australien	+3,0	.
Japan	+2,0	.
Kanada	+2,0	.
USA	+2,3	.

Q: OECD, WIFO. – ¹⁾ Wachstumsdämpfung pro Jahr bei einem hypothetischen Nicht-Zustandekommen der EWU; für Belgien würde sich z. B. die langfristige jährliche Wachstumsrate von 2,4% auf 1,9% verringern.

Die durch einen einheitlichen Finanzmarkt in der EU ermöglichte stärkere Nutzung der Skalenerträge im Bankensektor sowie die angesichts des Wegfalls des Wechselkursrisikos und der Konvergenz der Zinssätze erhöhten Ertragserwartungen der Unternehmen könnten eine Zunahme der Kapitalakkumulation bewirken, womit die langfristige Wachstumsrate angehoben werden könnte (Baumgartner et al., 1997). Mit der Verminderung der Renditen für Finanzanlagen könnten Investitionen in das Sachkapital rentabler werden. Weiters bewirkt die erhöhte Preistransparenz eine Steigerung der Wettbewerbsintensität, aus der sich weitere Effizienzgewinne ergeben würden.

Schätzungen der EU gehen davon aus, daß die dynamischen Wachstumseffekte der EWU in den ersten 10 Jahren bis zu $\frac{3}{4}$ % des realen BIP pro Jahr und danach $\frac{1}{4}$ % pro Jahr betragen könnten (EG, 1990).

Der Tourismus profitiert von den dynamischen Wachstumseffekten überproportional, da auch in Zukunft die Einkommenselastizität der Tourismuskonsumnachfrage im Durchschnitt über 1 liegen dürfte (Smeral, 1994, Smeral – Witt, 1996).

Nach Modellberechnungen mit dem makroökonomischen Weltmodell von Oxford Economic Forecasting (OEF) werden die angeführten 4 Teileffekte der Errichtung der EWU über 5 Jahre kumuliert Wirkungen auf das reale BIP der EU um $+1\frac{3}{4}$ % steigern (Baumgartner et al., 1997). Für die Weichwährungsländer fallen infolge des Verlustes des nominellen Wechselkursinstru-

ments geringere kumulierte BIP-Effekte an ($+1\frac{1}{2}$ %) als für die Hartwährungsländer ($+2$ %) ; Deutschland bildet hier – hauptsächlich aufgrund geringerer Vorteile durch den Abbau der Transaktionskosten – eine Ausnahme (Breuss, 1997). Für Österreich fallen die kumulierten Wachstumseffekte mit $+2\frac{1}{4}$ % überdurchschnittlich aus (Baumgartner et al., 1997).

Die obigen Modellberechnungen berücksichtigen die Nicht-EWU-Länder Großbritannien und Schweden, nicht aber die Teilnehmer Finnland, Portugal und Irland. Deshalb mußten die Modellergebnisse korrigiert bzw. erweitert werden, wofür eigene Schätzungen sowie länderspezifische Quellen herangezogen wurden (EG, 1990, Baker – Gerald – Honohan, 1996). Die so ermittelten BIP-Effekte der Errichtung der Währungsunion fließen in der Folge als exogene Informationen in das Tourismusmodell ein, sodaß die Sektoreffekte der EWU isoliert werden können.

MODELLIERUNG DER EINFLÜSSE DER SCHAFFUNG DER EWU

ANNAHMEN

Die Modellierung der Euro-Effekte basiert auf einem Prognosemodell für den internationalen Tourismus für 20 Länder²⁾. In der Modellprognose bis zum Jahr 2010 werden zwei Szenarien verglichen:

Um die Effekte der Schaffung der EWU zu schätzen, wird die Basisvariante der Prognose mit dem fiktiven Fall des Nicht-Zustandekommens (Simulationsvariante) der EWU verglichen: Die aufgrund der Schaffung der Wirtschafts- und Währungsunion realisierbaren Wachstumseffekte treten nicht ein, und die von Wechselkursstürbungen durchsetzten relativen Preistrends der Periode 1990/1996 (in einheitlicher Währung) setzen sich in der Prognoseperiode fort, wobei ab 2004 eine allmähliche Abschwächung der Disparitäten angenommen wird und keine BIP-Effekte mehr berücksichtigt werden.

Die Basisvariante der Prognose bis zum Jahr 2010 geht von den wahrscheinlichsten Werten für die langfristigen Wachstumserwartungen der einzelnen Länder aus. Dabei wird unterstellt, daß sich das Wirtschaftswachstum in den 11 an der Währungsunion teilnehmenden Ländern durch die Errichtung der EWU gegenüber den ersten zwei Dritteln der neunziger Jahre auf durchschnittlich etwa $2\frac{1}{2}$ % pro Jahr beschleunigt. Damit wächst die Wirtschaft der EU im Gegensatz zur Periode 1990/1997 rascher als die der USA, gegenüber Japan vergrößert sich der Vorsprung. Unter den EU-Ländern wächst das BIP von Irland, Spanien, Griechenland und Portugal am

²⁾ Details über Annahme und Struktur des Modells sind der zugrundeliegenden WIFO-Studie zu entnehmen (Smeral et al., 1998, Smeral, 1999).

Übersicht 4: Entwicklung der Verbraucherpreise

Auf Dollarbasis

	1998/2010	
	Szenario „Mit EWU“	Szenario „Ohne EWU“
	Durchschnittliche jährliche Veränderung in %	
EU 15		
Dänemark	+2,2	+3,0
Griechenland	+2,2	+3,5
Großbritannien	+2,2	+2,0
Schweden	+2,2	+2,0
EWU-Teilnehmer	+2,2	+2,5
Belgien, Luxemburg	+2,0	+3,0
Deutschland	+1,8	+3,5
Finnland	+2,0	±0,0
Frankreich	+2,0	+3,0
Irland	+2,0	+2,0
Italien	+2,8	+1,5
Niederlande	+2,4	+3,5
Österreich	+1,8	+3,5
Portugal	+3,0	+3,5
Spanien	+3,0	+1,5
Norwegen	+2,2	+2,0
Schweiz	+2,2	+2,5
Australien	+2,2	+2,5
Japan	+2,2	+2,5
Kanada	+2,2	+2,0
USA	+2,2	+3,0

Q: WIFO.

raschesten, für die anderen Länder streut die Rate relativ wenig um die 2½%-Marke. In Europa expandiert die Wirtschaft von Irland und Norwegen am kräftigsten, jene der Schweiz am schwächsten.

Modelltechnisch werden die der EWU-Teilnahme zurechenbaren jährlichen BIP-Effekte von den länderspezifischen jährlichen Wachstumsraten der Basisvariante (von 1999 bis 2003) abgezogen. Aufgrund des Nicht-Zustandekommens der EWU würde sich dann das durchschnittliche jährliche BIP-Wachstum der EWU-Länder von rund 2½% pro Jahr auf knapp über 2% pro Jahr verringern, für Österreich und Deutschland ist eine Entwicklung in ähnlichem Ausmaß zu erwarten. Das jährliche Wachstum von Belgien oder Frankreich würde in den Jahren 1999 bis 2003 auf knapp unter 2% pro Jahr gedrückt. Insgesamt sind die potentiellen Wachstumsverluste aufgrund des hypothetischen Nicht-Zustandekommens der EWU in den früheren Hartwährungsländern größer als in den Weichwährungsländern.

Die Modellierung der Preisentwicklung in der Basisvariante geht von der Annahme aus, daß unterschiedliche Preistendenzen in den Teilnehmerstaaten nur in geringem Ausmaß möglich sind; die preisbestimmte Wettbewerbsfähigkeit der (früheren) Weichwährungsländer verschlechtert sich dabei innerhalb der erlaubten Bandbreiten der Inflationsrate gegenüber den (früheren) Hartwährungsländern leicht³⁾ (Übersicht 4). So stützt insbesondere der Wegfall der Abwertungsmöglichkeit für die

³⁾ Hartwährungsländer waren Belgien, Luxemburg, Frankreich, die Niederlande, Deutschland und Österreich; Weichwährungsländer waren Finnland, Irland, Italien, Spanien und Portugal.

(früheren) Weichwährungsländer die preisbestimmte Wettbewerbsfähigkeit der Hartwährungsländer, wodurch deren Marktanteilsentwicklung im Außenhandel und Tourismus stimuliert wird (dies gilt insbesondere für Deutschland und Österreich). Grundsätzlich sind die Anpassungskosten für Länder, die bereits gelernt haben, ihre Volkswirtschaften ohne Abwertung zu steuern (die „Hartwährungsländer“), deutlich niedriger als für jene Länder, die den Lernprozeß noch bewältigen müssen. So zeigen auch Modellsimulationen, daß die Weichwährungsländer durch die Aufgabe des nominellen Wechselkursinstruments deutlich negative BIP-Effekte der Errichtung der EWU hin nehmen müssen, während sie vom Abbau der Transaktionskosten, dem steigenden Wettbewerb im Finanzsektor und den dynamischen Wachstumseffekten relativ mehr profitieren als die Hartwährungsländer. Der Einfluß der Aufgabe des nominellen Wechselkursinstruments ist so groß, daß auch in der Summe aller Effekte die Weichwährungsländer um ½% des BIP schlechter abschneiden als die Hartwährungsländer (Breuss, 1998).

In bezug auf die nichtteilnehmenden EU-Länder sowie die Drittländer wird angenommen, daß sich die realen Wechselkurse im Vergleich zum Durchschnitt der EWU-Teilnehmerstaaten innerhalb der Prognoseperiode nicht verändern.

Bei einem Scheitern der Europäischen Währungsunion würde die Chance, den Euro als Weltwährung zu etablieren sowie die Empfindlichkeit der europäischen Volkswirtschaften bezüglich internationaler Währungsspekulationen langfristig zu verringern, nicht wahrgenommen. In bezug auf die Preisentwicklung bedeutet das hypothetische Nicht-Zustandekommen der EWU, daß die EU-Staaten den nominellen Wechselkurs weiter benützen könnten, um nationale Strukturprobleme (zumindest kurzfristig) zu verdecken bzw. Wettbewerbsvorteile zu erringen.

Die Weichwährungsländer könnten im Falle des hypothetischen Nicht-Zustandekommens der EWU zudem durch die Aufrechterhaltung der geld- und fiskalpolitischen Autonomie preisbestimmte Wettbewerbsvorteile erzielen. Die Hartwährungsländer wären dagegen einem ständigen Aufwertungsdruck ausgesetzt, sodaß die Verteidigung der preisbestimmten Wettbewerbsposition ohne stark restriktiven wirtschaftspolitischen Kurs nur schwer möglich wäre. Im Tourismus würde dies Deutschland, Frankreich oder Österreich benachteiligen, Spanien und Italien begünstigen.

SIMULATIONSERGEBNISSE

Die Simulationsergebnisse sind als kumulierte Abweichungen der Basislösung, die dem Szenario „Mit EWU“ entspricht, vom (hypothetischen) Szenario „Ohne EWU“ in Prozent dargestellt. Die in Übersicht 5 angegebenen

Werte lassen sich dann als Auswirkungen der Errichtung der Währungsunion interpretieren.

Entgegen den Erwartungen im Alternativszenario („Ohne EWU“) fallen die Wachstumsraten für die Exportströme im allgemeinen höher oder ähnlich hoch aus wie im Basisszenario. Diese scheinbar überraschenden

Um die Auswirkungen der Errichtung der Wirtschafts- und Währungsunion auf den internationalen Tourismus zu untersuchen, wurde ein Szenario „Ohne EWU“ entworfen. In diesem wächst die Wirtschaft der EWU-Teilnehmerstaaten langsamer, und die Preise unterliegen Wechselkursschwankungen, vergleichbar mit denen in der ersten Hälfte der neunziger Jahre.

Resultate erklären sich durch die Vielfalt der zusammenwirkenden Faktoren: Einerseits überwiegen die Vorteile der Weichwährungsländer aus einem Verzicht auf die Währungsunion die Verluste der Hartwährungsländer: „Ohne EWU“ werden die Exporte der Hartwährungsländer bloß aufgrund der Preisentwicklung gedämpft, durch die Nachfrageeffekte aber gefördert. In den Weichwährungsländern beeinflussen sowohl die Preis- als auch die Nachfragebedingungen die Exportentwicklung positiv. Weiters wirken sich modell- und datentechnisch bedingte Unschärfen aus. Zwischen den stärker wachsenden Intra-EWU-Reiseströmen und den Ausgaben für nicht in der Währungsunion gelegene Destinationen kann keine Trennung vorgenommen werden, die tourismusrelevanten Vorteile für die gesamte EWU können deshalb nicht herausgearbeitet werden. Zudem wurde der länderspezifische Binnenreiseverkehr im Modell nicht erfaßt, sodaß keine Aussagen für den gesamten Tourismussektor möglich sind. In diesem Zusammenhang müßte nämlich berücksichtigt werden, daß – bei unveränderter Reiseintensität – eine Zunahme bzw. Abnahme der Auslandsreisetätigkeit auch eine Abnahme bzw. Zunahme im Binnenreiseverkehr zur Folge haben könnte, die eventuelle Exportverluste bzw. -gewinne verstärken würde.

Insgesamt belegen die zur Beurteilung der Effekte der Errichtung der EWU durchgeführten vergleichenden Modellsimulationen (Basisszenario versus Alternativszenario) eher die länderspezifischen Verteilungseffekte im internationalen Reiseverkehr als die möglichen saldierten Wirkungen.

Die Währungsunion bedeutet für die meisten (früheren) Hartwährungsländer eine Verflachung des Wachstums der Tourismusexporte und eine Beschleunigung im Tourismusexport (Übersicht 5). Für Deutschland ergibt sich eine Dämpfung der touristischen Importe gegenüber

Übersicht 5: Entwicklung des internationalen Reiseverkehrs in der Währungsunion gegenüber dem Szenario „Ohne EWU“

	Exporte	Importe
	1999/2003	
	Kumulierte Niveauabweichung des Basisszenarios vom Simulationsszenario in %	
Europa	- 1,9	- 0,1
EU 15	- 2,0	- 0,2
Dänemark	- 0,3	- 0,2
Griechenland	+ 1,7	± 0,0
Großbritannien	- 2,7	+ 1,1
Schweden	- 4,4	+ 2,9
EWU-Teilnehmer	- 1,9	- 0,7
Belgien, Luxemburg	- 0,3	+ 0,8
Deutschland	+ 1,6	- 3,2
Finnland	- 6,5	+10,0
Frankreich	+ 0,8	- 0,7
Irland	- 2,1	+ 1,1
Italien	- 8,3	+ 2,0
Niederlande	- 0,4	+ 0,5
Österreich	+ 2,1	- 2,9
Portugal	- 1,5	+ 2,2
Spanien	- 2,7	+ 3,4
Norwegen	- 2,0	+ 2,4
Schweiz	- 2,4	+ 0,2
Australien	- 0,4	- 0,1
Japan	- 1,1	± 0,0
Kanada	- 1,7	+ 5,0
USA	- 0,1	- 1,0
Insgesamt	- 1,2	± 0,0

Q: WIFO.

dem Alternativszenario um 3,2%. Die Einflüsse der günstigeren Einkommensentwicklung wirken zwar stimulierend auf die Tourismusexporte, sie werden aber vom deutlich negativen Preiseffekt überwogen. Die Zielländer verteuern sich relativ, sodaß der Urlaub im Ausland weniger attraktiv wird. Die deutschen Tourismusexporte steigen in der EWU gegenüber der Alternativvariante um 1,6%, da sich die preisbedingte Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands erhöht.

In Österreich zeigt sich eine ähnliche Entwicklung: Durch die Einführung der EWU sinken die jährlichen Importe gegenüber dem Alternativszenario um 2,9%, und die Exporte steigen um 2,1%, Österreich zieht also aus der Schaffung der EWU im Tourismus deutlich Vorteile.

Auch für Frankreich ergeben sich ähnlich positive Effekte wie für Deutschland und Österreich, die Vorteile sind aber geringer. Die Importe sinken gegenüber dem Alternativszenario um 0,7%, und die Exporte erhöhen sich um 0,8%.

Für die Weichwährungsländer dagegen bedeutet im internationalen Reiseverkehr die Währungsunion einen Nachteil. So erhöhen sich die Importe sowohl aus Einkommens- als auch aus Preisgründen. Dagegen sinken die Tourismusexporte durch den negativen Preiseffekt, aber auch durch die Verringerung der Nachfrage aus den Hartwährungsländern. Für Italien ergibt sich z. B. – verglichen mit dem Alternativszenario – eine Steigerung der Importe um 2% bei einer Dämpfung der Exporte um 8,3%.

Übersicht 6: Entwicklung der Reiseverkehrsbilanz 1999 bis 2003

	Szenario	Szenario	Differenz
	„Mit EWU“	„Ohne EWU“	
	In % des BIP		In Prozentpunkten
Europa	- 0,49	- 0,31	- 0,18
EU 15	- 0,37	- 0,19	- 0,18
Dänemark	- 7,02	- 7,03	+ 0,01
Griechenland	7,54	7,30	+ 0,24
Großbritannien	- 5,25	- 4,95	- 0,30
Schweden	- 6,12	- 5,26	- 0,86
EWU-Teilnehmer	0,91	1,05	- 0,14
Belgien, Luxemburg	- 6,14	- 5,95	- 0,19
Deutschland	- 8,60	- 9,08	+ 0,48
Finnland	- 3,56	- 2,22	- 1,34
Frankreich	4,62	4,49	+ 0,13
Irland	- 2,78	- 2,36	- 0,42
Italien	4,95	6,19	- 1,24
Niederlande	- 6,95	- 6,85	- 0,10
Österreich	13,67	12,19	+ 1,48
Portugal	13,42	14,20	- 0,78
Spanien	22,07	22,97	- 0,90
Norwegen	- 5,61	- 5,19	- 0,42
Schweiz	4,61	5,12	- 0,51
Australien	1,85	1,88	- 0,02
Japan	- 4,11	- 4,10	- 0,01
Kanada	- 2,27	- 1,77	- 0,50
USA	3,17	3,15	+ 0,02
Insgesamt	0,69	0,77	- 0,08

Q: WIFO.

In den meisten anderen europäischen Ländern verläuft die Entwicklung ähnlich wie in den EWU-Weichwährungsländern. Im Vergleich zum Alternativszenario entwickeln sich in der EWU die Tourismusimporte und -exporte von Großbritannien, Schweden, Norwegen und der Schweiz wie in den Weichwährungsländern. Auf der Exportseite sind die Gründe dieser Entwicklung die geringere Nachfrage – vor allem aus Deutschland – und die relative Verteuerung der Inlandspreise. Durch die Annahmen über die Preisentwicklung ergibt sich für Dänemark und Griechenland eine andere Tendenz: In beiden Ländern erhöhen sich die Verbraucherpreise auf Dollarbasis im Alternativszenario, zumal in diesem Fall keine Konvergenz angestrebt wird. Für Dänemark bedeutet diese Annahme etwas niedrigere Importe; die Tourismusexporte werden aber von der Nachfrage aus Deutschland bestimmt und sinken ebenfalls. Im Fall von Griechenland haben die im Vergleich zum Alternativszenario niedrigen Preise ein stärkeres Gewicht und überwiegen die Nachfragedämpfung; dadurch steigen in der EWU die griechischen Tourismusexporte gegenüber dem Szenario „Ohne EWU“ um 1,7%.

Die Staaten in Übersee werden durch die Frage der Errichtung bzw. der (hypothetischen) Nicht-Errichtung der Währungsunion in ihren Tourismusentscheidungen kaum beeinflusst. Einerseits ist deren Anteil am europäischen „Inbound“ und „Outbound“ eher gering, andererseits weichen die exogenen Annahmen über Einkommens- und Preisentwicklung in beiden Szenarien nicht voneinander ab. Eine Ausnahme bildet Kanada: Aufgrund der relativen Verbilligung des Dollars steigen die

Importe, und die Exporte sinken durch die leichte Dämpfung der Nachfrage aus den USA und aus Deutschland. Auch hier dürften die modelltechnischen Unschärfen durchschlagen, da es nicht möglich ist, die internationalen Zahlungsströme länderblockweise zu erfassen.

Eine andere Möglichkeit, die Auswirkungen der Errichtung der Währungsunion zu isolieren, besteht darin, die Entwicklung der Reiseverkehrsbilanz für den Zeitraum von 1999 bis 2003 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zu untersuchen. Übersicht 6 gibt die über 5 Jahre kumulierten Reiseverkehrssalden (Exporte minus Importe) in Prozent des BIP wieder; dabei werden die kumulierten Reiseverkehrssalden für das Basis- und das Alternativszenario verglichen sowie die hypothetischen Vor- und Nachteile durch Differenzbildung ermittelt.

Österreich verzeichnet hier eine Zunahme des kumulativen Reiseverkehrssaldos um 1,5% des BIP und ist damit in dieser Sicht ein Gewinner der Währungsunion. Die größten hypothetischen Verluste durch die Einführung der Währungsunion erwachsen für Finnland und Italien (-1,3% bzw. -1,2% des BIP). Im allgemeinen weist die Analyse der kumulierten Salden die Hartwährungsländer als Gewinner der EWU aus, während die Weichwährungsländer Verluste erleiden. Die Länder in Übersee erwartet aufgrund der EWU keine Verschiebung in der Tourismusbilanz, da ihre Anteile am europäischen Tourismus gering sind.

LITERATURHINWEISE

- Baker, T., Gerald, J. F., Honohan, P., Economic Implications for Ireland of EMU, The Economic & Social Research Institute, Dublin, 1996.
- Baumgartner, J., Breuss, F., Kramer, H., Walterskirchen, E., Auswirkungen der Wirtschafts- und Währungsunion, WIFO, Wien, 1997.
- Breuss, F., „The Economic Consequences of a Large EMU – Results of Macroeconomic Model Simulations“, European Integration Online Papers, 1997, 1(010).
- Breuss, F., „Auswirkungen der Wirtschafts- und Währungsunion“, in Fischer, H. (Hrsg.), „Österreich und die Währungsunion“, Texte zur Rechtspolitik, 1998, (2), S. 1-30.
- EG, „One Market, One Money: An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union“, European Economy, 1990.
- EU, Jahreswirtschaftsbericht 1996, Europäische Wirtschaft, Brüssel, 1996.
- Handler, H. (Hrsg.), Vom Schilling zum Euro – Wirtschaftspolitische Aspekte des Übergangs, Bundesministerium für wirtschaftliche Angelegenheiten, Wien, 1997.
- Handler, H., Takacs, P. (Hrsg.), Der Euro – Aspekte der Umsetzung in den Unternehmen, Bundesministerium für wirtschaftliche Angelegenheiten, Wien, 1997.
- Schebeck, F., „Österreichs Wachstum findet wieder Anschluß an EU. Mittelfristige Prognose der österreichischen Wirtschaft bis 2001“, WIFO-Monatsberichte, 1997, 70(10), S. 605-611.
- Schulmeister, St., „Währungsunion fördert Wachstum in der EU. Mittelfristige Prognose der Weltwirtschaft bis 2001“, WIFO-Monatsberichte, 1997, 70(10), S. 593-604.

Smeral, E., *Tourismus 2005. Entwicklungsaspekte und Szenarien für die Tourismus- und Freizeitwirtschaft*, Ueberreuter, Wien, 1994.

Smeral, E., Weber, A., Auer, W., Fuchs, M., Peters, M., *Zukunftstrends im internationalen Tourismus. Die Freizeit- und Informationsgesellschaft an der Schwelle des 21. Jahrhunderts*, WIFO, Wien, 1998.

Smeral, E., „Zukunftstrends im internationalen Tourismus. Die Freizeit- und Informationsgesellschaft an der Schwelle des 21. Jahrhunderts“, *WIFO-Monatsberichte*, 1999, 72(2), S. 135-144.

Smeral, E., Witt, St., „Econometric Forecasts of Tourism Demand to 2005“, *Annals of Tourism Research*, 1996, 23(1), S. 891-907.

European Monetary Union and International Tourism – Summary

The single European currency has direct (elimination of currency-exchange costs, low interest on borrowed capital, stable nominal exchange rates between EMU participants) and indirect effects (on real income and growth) on European tourism:

- Following the introduction of the single currency, tourists will no longer be burdened with the costs of currency exchange and therefore feel a positive income effect. Hence, they will have a larger disposable budget, which may result in higher demand for other goods and services. However, besides these positive effects on income, there will also be a shift in demand, with destinations within EMU becoming cheaper relative to those outside EMU. Demand for destinations within the euro zone from outside EMU may tend to increase, although the effects are expected to be fairly insignificant on account of the relative price decline.
- The creation of EMU results in a one-time drop of long-term interest rates. In the field of tourism, a lowering of interest rates would grant the small and medium-sized businesses of the hotel and catering sector, many of them highly in debt, some financial breathing space. This might result in more capital spending and an increased competitiveness.
- In the field of tourism, the exchange-rate turbulence of the 1990s have had a noticeable influence on the development of market shares. Owing to the introduction of the single European currency, shifts of international travel flows under the impact of exchange rate fluctuations will no longer occur in the euro zone. Hence, price-related influences of travel flows within the euro zone will only be due to regional price differences, which are, however, limited

to a relatively narrow margin on account of the stability pact. Austrian tourism, in particular, will benefit from the single currency, since soft-currency countries are expected to experience comparatively stronger price increases. Stable exchange rates also eliminate the need for rate hedging, which in turn may induce travel operators to offer their products at lower prices.

- The establishment of the European Monetary Union with a single currency and a central monetary policy results in a higher level of efficiency and capital accumulation than can ever be achieved in a situation with different currencies, which in turn generates higher economic growth and stimulates activities in tourism.

To assess the effects of the establishment of EMU, a forecasting model designed for international tourism was used; the baseline version of the forecast was compared with the hypothetical case of non-establishment of EMU (simulation version).

An attempt was made to identify the effects of EMU by looking at the development of the balance of tourism for the period from 1999 to 2003 relative to GDP. Under the impact of EMU, Austria will achieve an increase of its cumulative balance of tourist travel by 1.5 percent of GDP and, hence, be among the clear winners of EMU in this respect, besides Germany and France. The biggest hypothetical losses due to the introduction of the single currency will be suffered by Finland and Italy (-1.3 percent and -1.2 percent of GDP, respectively). In general, an analysis of cumulative balances shows that the hard-currency countries will benefit from EMU, while the soft-currency countries have to expect some losses.