

Lehment, Harmen

**Article — Digitized Version**

## Wunder dauern länger. Weltwirtschaft: Auswirkungen der deutschen Vereinigung

Wirtschaftswoche

**Provided in Cooperation with:**

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

*Suggested Citation:* Lehment, Harmen (1990) : Wunder dauern länger. Weltwirtschaft: Auswirkungen der deutschen Vereinigung, Wirtschaftswoche, ISSN 0042-8582, Verlagsgruppe Handelsblatt, Düsseldorf, Vol. 44, Iss. 51, pp. 131-136

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/1440>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



Weihnachtseinkäufer in Köln: Produkte aus aller Welt im Sog der Nachfrage

**WELTWIRTSCHAFT:** Auswirkungen der deutschen Vereinigung

# Wunder dauern länger

Die Integration der neuen Bundesländer erhöht zwar die Importe, macht aber Kapital im In- und Ausland knapper und teurer.

Viele glauben, daß sich die neue und größere Bundesrepublik Deutschland zu einer Konjunkturlokomotive für die Weltwirtschaft entwickelt. Sind diese Hoffnungen berechtigt?

VON HARMEN LEHMENT

Die Vereinigung Deutschlands führt im Inland zu zusätzlichen Investitions- und Konsumausgaben. Damit steigt auch die Nachfrage nach ausländischen Verbrauchs- und Investitionsgütern. Die Handelspartner der Bundesrepublik sind

also in der Lage, mehr zu exportieren.

Wie stark dieser direkte Nachfrageeffekt im Ausland ausfallen wird, läßt sich – vor allem wegen der recht hohen Ungewißheit über das Investitions- und Ausgabenverhalten in den neuen Bundesländern – allerdings nur schwer ermes- sen. Empirische Schätzungen gelangen zu eher bescheidenen Größenordnungen.

Der Autor ist Professor und Leiter der Advanced Studies in International Economic Policy Research am Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel. Der Beitrag ist eine gekürzte und leicht überarbeitete Fassung seines Referats vor der diesjährigen Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik.

So kommen Jörg Beyfuß und Franz Josef Link vom Kölner Institut der deutschen Wirtschaft zu dem Ergebnis, daß die Gesamtexporte der anderen Industrieländer durch den Nachfrageschub im Zuge der deutschen Einigung um lediglich 0,1 bis 0,4 Prozentpunkte zunehmen werden.

Gleichzeitig löst die deutsche Wirtschaftsintegration Impulse aus, die, für sich genommen, die Nachfrage im In- und Ausland wieder dämpfen. Der Grund dafür ist, daß die zusätzliche private und öffentliche Kreditaufnahme für Transfer-

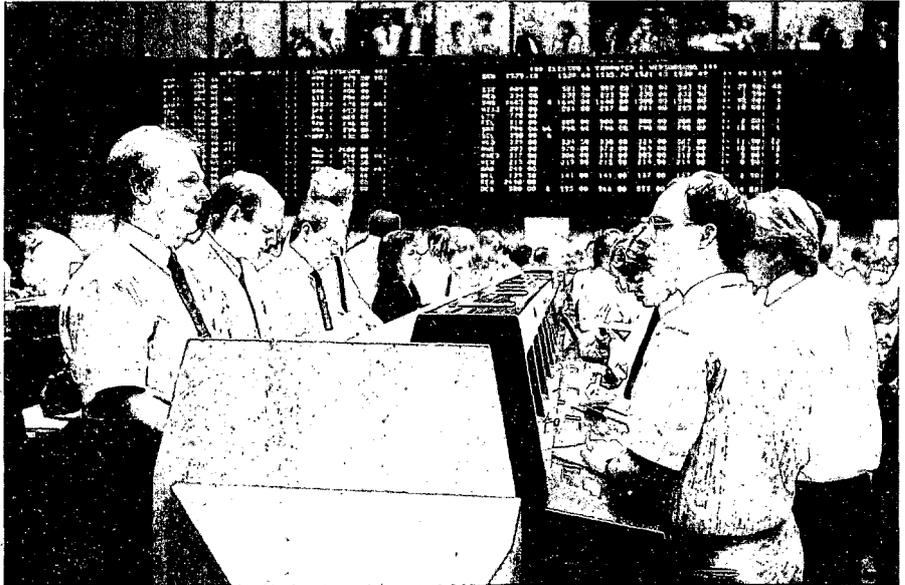
zahlungen und Investitionen bei stabilitätsorientierter Geldpolitik der Bundesbank tendenziell zu steigenden Zinsen führt. Der inländische Zinsanstieg wird bei international integrierten Kapitalmärkten auf das Ausland übertragen.

Dieser Zinsauftrieb dämpft weltweit die Nachfrage nach Gütern. Er brems damit die internationale Konjunkturerwicklung. Genauere Aussagen darüber, wie stark der Zins steigen wird, sind allerdings kaum möglich. Auch eine Auswertung der bisherigen internationalen Zinsentwicklung liefert keine genaueren Aufschlüsse.

Das langfristige Zinsniveau in der Bundesrepublik stieg zwar im Zeitraum Februar bis März 1990 deutlich an (von acht Prozent auf etwa neun Prozent). Dabei erscheint es zumindest plausibel, diese Entwicklung hauptsächlich auf die Erwartungen zurückzuführen, daß die damals angekündigte Wirtschafts- und Währungsunion sich auf die Zinsen auswirkt. Im Gegensatz zu den theoretischen Überlegungen stieg jedoch das Zinsniveau in anderen großen Industrieländern deutlich geringer als in der Bundesrepublik oder war sogar rückläufig.

Eine mögliche Erklärung dafür ist, daß der Anstieg der langfristigen DM-Zinsen vor allem die Erwartung einer höheren deutschen Inflationsrate widerspiegelt – und nicht die Erwartung einer (sich auf die anderen Länder übertragenden) Realzinserrhöhung.

Eine andere Erklärung mag darin liegen, daß ein aufgrund der deutschen Integration erwarteter Realzinsanstieg im Ausland durch andere Faktoren – beispielsweise günstigere Erwartungen für die dortige Preisentwicklung oder



**Börse Frankfurt:** Ostkredite treiben Zinsen in die Höhe.

ungünstigere Konjunkturprognosen – überkompensiert wurde.

Das hieße: Die deutsche Integration hat zwar bislang noch nicht zu einem Anstieg der Auslandszinsen geführt; sie hat aber einen sonst möglichen internationalen Zinsrückgang verhindert oder zumindest gebremst.

Für die weltweite Konjunkturerwicklung bedeutsam sind auch die Wechselkurseffekte, die von dem Vereinigungsprozess ausgehen. Bei stabilitätsorientierter Geldpolitik der Bundesbank führt die zusätzliche Kreditnachfrage zu einer realen Aufwertung der Mark.

Diese kann grundsätzlich auf zwei Wegen erfolgen. Im ersten Fall wird an den Devisenmärkten die Mark verstärkt nachgefragt, um die zinsattraktiven deutschen Wertpapiere zu erwerben (nominale Aufwertung). Dadurch erhöht sich tendenziell die Wettbewerbsfähigkeit der ausländischen Unternehmen. Exporte nach Deutschland werden begünstigt.

Der zweite Weg, der insbesondere für die anderen Mitglieder des EWS relevant ist, besteht darin, daß ausländische Notenbanken den Wechselkurs ihrer Währung gegenüber der Deutschen Mark durch eine restriktive Geldpolitik verteidigen. Die Geldpolitik muß dabei so restriktiv sein, daß der Preisanstieg im Ausland hinter dem deutschen Preisanstieg zurückbleibt. In diesem Fall werden deutsche Güter im Vergleich zu ausländischen teurer.

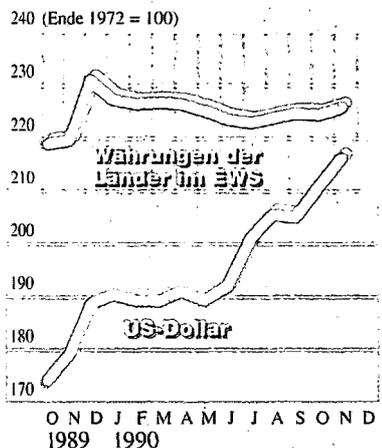
Im Gegensatz zu diesen theoretischen Überlegungen kam es im Frühjahr nach der Ankündigung einer raschen Verwirklichung der deutschen Währungs- und Wirtschaftsunion weder zu einer realen noch zu einer nominalen Aufwertung der

Mark. Statt dessen wertete sich die Mark im Februar/März sowohl gegenüber dem US-Dollar als auch gegenüber den anderen am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Währungen leicht ab. Der von der Bundesbank ausgewiesene reale Außenwert der Mark gegenüber 18 Industrieländern verminderte sich dabei ebenfalls.

Der Grund dafür ist vermutlich, daß die Marktteilnehmer bislang damit rechneten, daß die Vereinigung zu einer Lockerung der deutschen Geldpolitik und zu einer höheren Inflationsrate in der Bundesrepublik führen würde. Allerdings erscheint es zweifelhaft, ob sich eine solche Erwartung auf Dauer halten läßt. Denn die Bundesbank hat wiederholt deutlich gemacht, daß sie nicht bereit

**Wechselkurs: Gespaltene Entwicklung**

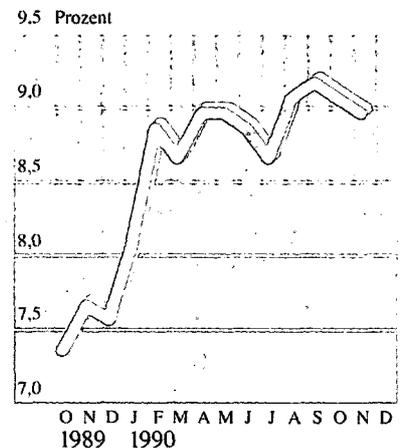
Veränderung des Außenwerts der Mark gegenüber wichtigen Währungen



WirtschaftsWoche

**Zinsen: Teure Staatsverschuldung**

Renditen öffentlicher Anleihen in der Bundesrepublik Deutschland



WirtschaftsWoche

ist, eine Inflationsbeschleunigung hinzunehmen – was die jüngsten zinspolitischen Maßnahmen unterstreichen.

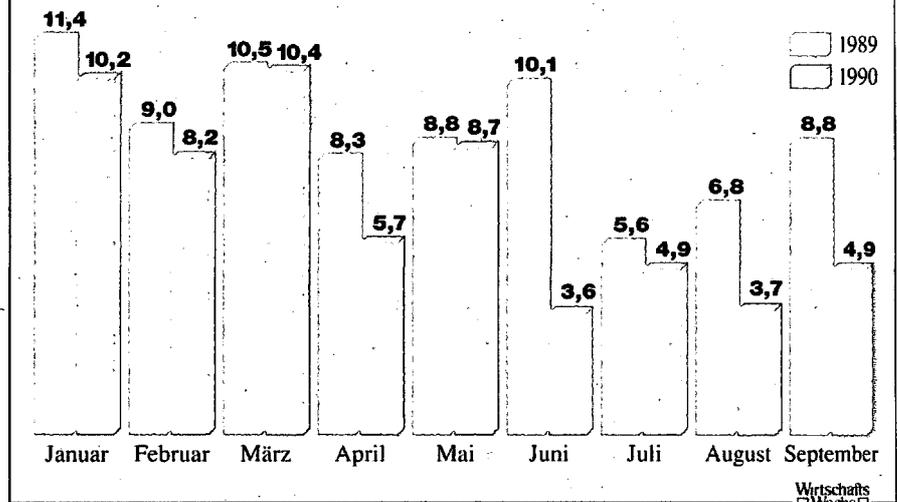
In dem Maße, in dem die Glaubwürdigkeit der deutschen Geldpolitik an Boden gewinnt, dürfte sich dann auch eine Aufwertungstendenz für die Mark herausbilden. Der Kursanstieg der Mark gegenüber dem Dollar und den daran gekoppelten Währungen, der seit dem Sommer zu beobachten ist, und die allmähliche Befestigung der Mark im EWS deuten darauf hin, daß dieser Prozeß schon im Gange ist. Sollte er sich fortsetzen, so ergeben sich daraus möglicherweise erhebliche Auswirkungen auf die Zinspolitik in anderen EWS-Mitgliedsländern. Ein Kursanstieg der Mark im EWS wird den Zinssenkungsspielraum in den anderen Mitgliedsländern merklich beschneiden. Mehr noch: In dem Maße, in dem die anderen Währungen sich ihren unteren Interventionspunkten nähern, sind die Notenbanken dieser Länder gehalten, ihre Zinsen anzuheben, um den Wechselkurs zu verteidigen.

Die weltwirtschaftlichen Auswirkungen des deutschen Zusammenschlusses hängen auch davon ab, wie dieser Integrationsprozeß die Leistungsbilanzen anderer Länder beeinflusst. Es besteht weitgehend Einigkeit darüber, daß die vorrangig über eine Kreditaufnahme finanzierten zusätzlichen Investitions- und Konsumausgaben im Zuge der Integration tendenziell den bislang sehr großen Überschuß der ersparten Mittel über den Kapitalbedarf in Deutschland vermindern. Damit nehmen die deutschen Nettokapitalexporte (Kapitalexporte abzüglich Kapitalimporte) und der deutsche Leistungsbilanzüberschuß gegenüber anderen Staaten ab. Erhebliche Unsicher-

### Leistungsbilanz: Abnehmende Kapitalexporte

Überschüsse der deutschen Leistungsbilanz 1989/90

(in Milliarden Mark, ab Juli 1990 einschließlich der Transaktionen der Ex-DDR mit dem Ausland)



heit besteht allerdings darüber, wie stark diese Verminderung ausfällt – insbesondere weil der Effekt der Vereinigung auf die private Investitionstätigkeit und das Sparverhalten in den neuen Bundesländern schwer einzuschätzen ist.

Zieht man Schätzungen von Jörg Beyfuß und Franz Josef Link heran, so werden die neuen Bundesländer gegenüber dem Ausland 1991 ein Leistungsbilanzdefizit in Höhe von 30 Milliarden Mark aufweisen, wovon etwa zehn Milliarden Mark auf die EG-Länder und etwa 20 Milliarden Mark auf die übrige Welt entfallen. Dadurch ergibt sich tendenziell eine deutliche Verminderung des gesamtdeutschen Leistungsbilanzüberschusses.

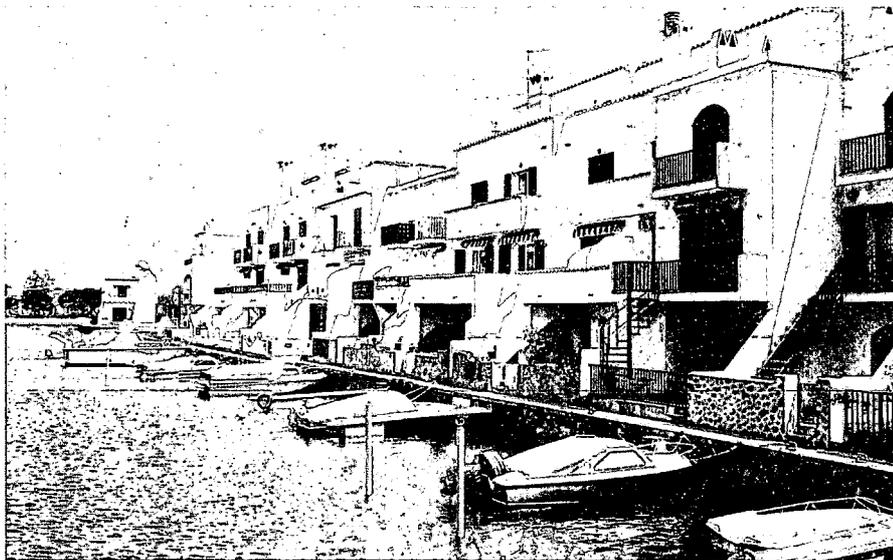
Verschiedentlich wird argumentiert, daß gerade diese Entwicklung sich positiv

auf die ausländische Konjunktur auswirken wird. Nicht berücksichtigt ist dabei jedoch, daß der geringere Kapitalexport der Bundesrepublik, der mit dem Abbau des Leistungsbilanzüberschusses einhergeht, bedeutet, daß anderen Ländern weniger Kapital zur Verfügung steht und damit der Aufbau von Produktionskapazitäten in diesen Ländern entsprechend gebremst wird.

Es ist damit zu rechnen, daß Zinsauftrieb und Kapitalverknappung die Investitionstätigkeit im Ausland dämpfen und die Schaffung neuer Arbeitsplätze behindern. Da ein solches Crowding-out von Investitionen international breit gestreut ist, dürfte der Effekt für einzelne Länder allerdings kaum gravierend sein.

Daneben sind auf längere Sicht auch positive Angebotseffekte ins Kalkül zu ziehen, die sich durch die Integration der neuen Bundesländer in die weltwirtschaftliche Arbeitsteilung ergeben. Denn von dem zusätzlichen Wettbewerb und den Innovationen, die mit dem Aufbau neuer Produktionsstätten im Osten Deutschlands verbunden sind, profitieren grundsätzlich auch die Verbraucher im Ausland. Allerdings dürften diese Angebotseffekte erst nach einiger Zeit wirksam werden und – wegen der relativ geringen Größenordnung der neuen Bundesländer – in ihren internationalen Auswirkungen quantitativ vergleichsweise gering sein.

Per saldo ist also der Einfluß der deutschen Integration auf das Ausland relativ schwach. Die Vermutung, die deutsche Wirtschaft könne sich durch die Vereinigung zu einer Konjunkturlokomotive für die übrige Welt entwickeln, ist damit wenig begründet.



Kapitalanlageobjekt an der Costa Brava: Weniger Investitionen im Ausland

FOTO: GELPKR