

Weinert, Günter

Article — Digitized Version

## Wechselkursbedingte Trübung der Weltkonjunktur

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Weinert, Günter (1995) : Wechselkursbedingte Trübung der Weltkonjunktur, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Nomos, Baden-Baden, Vol. 75, Iss. 5, pp. 228-

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/137237>

**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.*

**P**rognosen sind stets bedingt. Infolge von Schocks wie den drastischen Wechselkursänderungen in den letzten Monaten können sie rasch veralten. Ist hierdurch die Prognose einer Fortsetzung der deutlichen Aufwärtstendenz der Weltkonjunktur vom Jahresanfang schon jetzt zu Makulatur geworden?

Die Turbulenzen auf den Devisenmärkten haben zu einer Verunsicherung in der Wirtschaft vieler Länder und häufig auch bei Wirtschaftspolitikern geführt. Sie ist um so ausgeprägter, als die Wechselkursänderungen fundamental kaum angelegt erschienen. Offenbar ist ihr Ausmaß nicht zuletzt mit der Globalisierung der Finanzmärkte stark gewachsen. Um die Volatilität wieder zu vermindern, sind verschiedentlich institutionelle Änderungen des Weltwährungssystems vorgeschlagen worden. Sie sind indes kaum geeignet, derartige Turbulenzen zu vermeiden. Dies gilt, wie die Entwicklung im EWS zeigt, insbesondere für eine Rückkehr zu festen Paritäten. Der ebenfalls geforderte Rückgriff auf Kapitalverkehrskontrollen wäre eine lediglich bei den Symptomen ansetzende therapeutische Fehlreaktion, ähnlich wie es ein Preisstopp bei der Bekämpfung von Inflation ist.

Die realwirtschaftliche Sphäre wird sich wohl grundsätzlich auf stärkere Wechselkursänderungen einstellen müssen. Namentlich für Produzenten international handelbarer Güter ergibt sich hieraus ein größerer Sicherheits- und Anpassungsbedarf. Er bringt erhöhte Kosten mit sich und könnte zu einer internationalen Verlagerung von Betriebsstätten aus Gründen der „Risikostreuung“ führen. Die Vorteile der internationalen Arbeitsteilung werden so auf längere Sicht geringer.

Die kurzfristigen Folgen von Wechselkursänderungen sind nicht zuletzt davon abhängig, ob diese als vorübergehend oder als dauerhaft eingeschätzt werden. Da vieles für ein „Überschießen“ des



Günter Weinert

## Wechselkursbedingte Trübung der Weltkonjunktur?

Dollarkurses spricht, haben die Institute in ihrem Frühjahrsgutachten eine teilweise Erholung angenommen. Wechselkursbedingte Verschiebungen der Handelsströme zwischen den Regionen der Triade dürften sich insoweit in engen Grenzen halten. Dagegen dürften die Veränderungen der Währungsrelationen in Westeuropa weitgehend von Dauer sein und damit die Handelseffekte größer. Auswirkungen auf die Ertragslage der Produzenten international handelbarer Güter werden überall spürbar sein. Eine deutliche Verbesserung in den Abwertungsländern wirkt dort tendenziell anregend auf die Investitionsneigung. In den Aufwertungsländern wird dagegen die gedrückte Ertragslage die Investitionsneigung der betroffenen Unternehmen dämpfen.

Anders als nach der kräftigen Abwertung verschiedener europäischer Währungen im Herbst 1992 werden die Folgen für die Preise jetzt in vielen Ländern sicherlich deutlich hervortreten, ist doch die Auslastung der Kapazitäten infolge der konjunkturellen Erholung zu meist merklich höher und der Wettbewerb weniger intensiv. Die ausgelöste Beschleunigung des Preisaufrichts wird die Expansion der realen Inlandsnachfrage dämpfen, zumal die geldpolitischen Zügel eher angezogen werden. Diese Be-

einträchtigung der Absatz- und Ertrags Erwartungen übt wiederum einen retardierenden Einfluß auf die Investitionen aus. Umgekehrt ergibt sich für die Aufwertungsländer, nicht zuletzt über stabilisierende Einflüsse auf die Preise, tendenziell eine Stärkung der realen Inlandsnachfrage. Alles in allem erscheinen die Auswirkungen der Wechselkursveränderungen auf die Weltkonjunktur als Ganzes eher gering.

In den konjunkturell vorangeschrittenen Ländern wird die Geldpolitik im weiteren Verlauf auf eine Dämpfung des Preisanstiegs zielen. Wird ein solcher wirtschaftspolitischer Kurs der Stabilitätsorientierung von allen Ländern verfolgt, wird auch dem Entstehen von Turbulenzen an den Devisenmärkten am ehesten entgegengewirkt. Die Glaubwürdigkeit einer Stabilitätspolitik ist indes – darauf deuten auch die Wechselkursbewegungen in den letzten Jahren hin – nicht allein von einer adäquaten Geldpolitik abhängig. Unterstützung muß von einer Finanzpolitik kommen, die die Budgetdefizite in angemessenen Grenzen hält. Besonders groß ist das Erfordernis zur Konsolidierung in zahlreichen westeuropäischen Ländern. Aber selbst die USA stehen trotz einer deutlichen Verringerung des Defizits in den vergangenen Jahren unter dem Druck der internationalen Finanzmärkte, weil bei der relativ geringen heimischen Ersparnis die Auslandsverschuldung nach wie vor in raschem Tempo zunimmt.

Insgesamt lassen die wirtschaftspolitischen Weichenstellungen in den Industrieländern erwarten, daß die Weltkonjunktur in diesem Jahr und auch im nächsten aufwärtsgerichtet bleibt, wenn auch in etwas nachlassendem Tempo. Die Wechselkursverschiebungen erscheinen auf dieser Ebene eher als Nullsummenspiel für das weltwirtschaftliche Wachstum. Allerdings werden die Risiken durch die notwendig gewordenen vielfältigen Anpassungsprozesse erhöht.