

Horn, Gustav A.; Fritsche, Ulrich; Scheremet, Wolfgang

## Article

# Die doppelte Währungsunion: Deutschland und Europa im wirtschaftlichen Integrationsprozess - Ein Rückblick und ein Vergleich

Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung

## Provided in Cooperation with:

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

*Suggested Citation:* Horn, Gustav A.; Fritsche, Ulrich; Scheremet, Wolfgang (2000) : Die doppelte Währungsunion: Deutschland und Europa im wirtschaftlichen Integrationsprozess - Ein Rückblick und ein Vergleich, Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, ISSN 1861-1559, Duncker & Humblot, Berlin, Vol. 69, Iss. 2, pp. 163-177, <https://doi.org/10.3790/vjh.69.2.163>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/99140>

### 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.*

# Die doppelte Währungsunion: Deutschland und Europa im wirtschaftlichen Integrationsprozess

## Ein Rückblick und ein Vergleich

von Gustav A. Horn, Ulrich Fritsche und Wolfgang Scheremet\*

### Zusammenfassung

*Zweimal in den vergangenen 10 Jahren unterworfen politisch-ökonomische Entscheidungen die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Deutschland einem fundamentalen Wandel: Die Wirtschafts- und Währungsunion mit der DDR und die Einführung einer gemeinsamen Währung in Europa. Während der europäische Einigungsprozess bisher ohne größere Schwierigkeiten verläuft, kommt die Integration in Deutschland allenfalls stockend voran. Diese Arbeit versucht eine Erklärung dieser gegenläufigen Entwicklungen. Im Kern geht es dabei um die Frage, ob Europa bzw. Deutschland ein optimaler Währungsraum ist. Daraus ergibt sich die weiter gehende Suche nach Bedingungen, um eine Währungsunion ohne tieferegreifende Friktionen durchführen zu können. Für den europäischen Integrationsprozess wurden bereits im Vorfeld Vorkehrungen getroffen, die sicher stellen sollten, dass eine Währungsunion erfolgreich im Sinne von mehr Wachstum und Beschäftigung sein konnte. All dies war in Deutschland nicht der Fall. Daraus resultiert die Frage, ob und wie ein Aufholprozess unter den Bedingungen einer bereits existierenden Währungsunion überhaupt noch möglich ist.*

### 1. Einleitung

Zweimal in den vergangenen 10 Jahren unterworfen politisch-ökonomische Entscheidungen die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Deutschland einem fundamentalen Wandel. Die Wirtschafts- und Währungsunion mit der DDR im Juni 1990 vereinigte zwei unterschiedliche Wirtschaftssysteme. Die Einführung des europäischen Binnenmarktes 1992 und der Beginn der Währungsunion verbanden die deutsche Wirtschaft mit der ihrer europäischen Partner. Beide Ereignisse stehen aus heutiger Sicht in einem sehr unterschiedlichen Licht. Während der europäische Einigungsprozess bisher ohne größere Schwierigkeiten verläuft, kommt die Integration in Deutschland allenfalls stockend voran. In der Europäischen Währungsunion durchlaufen Länder wie Spanien, Irland oder Portugal, die über Jahrzehnte zu den Armenhäusern Europas zählten, einen teilweise dramatischen Aufholprozess an das übrige Europa. In Deutschland holt der Osten seit zwei Jahren nicht nur nicht mehr auf, sondern er fällt sogar wieder zurück.

Diese Arbeit versucht eine Erklärung dieser gegenläufigen Entwicklungen. Sie basiert auf den unterschiedli-

chen makroökonomischen Umständen, unter denen diese Währungsintegrationen abliefen. Beide Vorhaben sind als Integrationsprozesse zu verstehen, die vor allem politisch begründet waren, auch wenn hiermit in der Sichtweise vieler ökonomische Vorteile verbunden waren.<sup>1</sup> Diese Vorteile wurden im Übrigen von anderen nicht nur der Höhe nach, sondern auch im Grundsatz bestritten.<sup>2</sup> Im Kern ging es dabei um die Frage, ob Europa bzw. Deutschland ein optimaler Währungsraum ist. Für Europa war die Antwort strittig, für die beiden deutschen Staaten nicht, da hier sämtliche Voraussetzungen fehlten. Daraus ergibt sich die weiter gehende Suche nach Bedingungen, die zu erfüllen gewesen wären und noch sind, um eine Währungsunion ohne tieferegreifende Friktionen durchführen zu können. Eine solche Suche spitzt sich im Falle Deutschlands auf die Frage zu, ob und wie ein Aufholprozess unter den Bedingungen einer bereits

\* Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, D-14191 Berlin;  
e-mail: [ghorn@diw.de](mailto:ghorn@diw.de), [ufritsche@diw.de](mailto:ufritsche@diw.de), [wscheremet@diw.de](mailto:wscheremet@diw.de)

<sup>1</sup> Siehe hierzu Europäische Kommission (1995).

<sup>2</sup> Siehe Neumann (1991).

existierenden Währungsunion überhaupt noch möglich ist.

Während auf europäischer Ebene nicht zuletzt wegen einer weit verbreiteten Skepsis gegenüber dem Vorhaben einer Währungsunion zwischen Ländern mit einstmals sehr hohen Inflationsraten und jenen mit zuvor bereits niedrigen Preissteigerungen wohldefinierte makroökonomische Voraussetzungen zur Teilnahme an der Währungsunion zu erfüllen waren, gab es keine derartigen Bedingungen bei der Festlegung der Währungsunion zwischen den beiden deutschen Staaten. Für die Europäische Union wurden also bereits im Vorfeld Vorkehrungen getroffen, die sicher stellen sollten, dass eine Währungsunion erfolgreich im Sinne von mehr Wachstum und Beschäftigung sein konnte. All dies war in Deutschland nicht der Fall. Die Entscheidung hier war letztlich politisch motiviert. Auch wenn dies in dieser Form vielleicht unvermeidlich war, weil die Vereinigung zum überragenden politischen Ziel wurde, so ist für die Vernachlässigung ökonomischer Logik nach wie vor ein hoher Preis zu zahlen.<sup>3</sup>

Im Folgenden sollen zunächst Bedingungen erörtert werden, unter denen eine Währungsunion und ein wirtschaftlicher Aufholprozess einer zurückgebliebenen Region miteinander verbunden werden können. Dabei spielen die Voraussetzungen für erfolgreiche Währungsunion, die im Vorfeld festgelegt werden müssen, und der Umstellungskurs, mit dem die Währungen schließlich in die Währungsunion gehen wie auch die binnenwirtschaftliche Lohn- und Preisbildung die entscheidende Rolle. Mit anderen Worten: Über den Erfolg einer Währungsunion entscheiden sowohl monetäre wie auch institutionelle Rahmenbedingungen. Danach werden die Implikationen einer Währungsunion untersucht. Kapitel 3 diskutiert als Fallbeispiel eines gelingenden Aufholprozesses die Entwicklung Spaniens in den 90er Jahren. In Kapitel 4 wird als Kontrast die Entwicklung in Ostdeutschland dargestellt.

## 2. Voraussetzungen für eine erfolgreiche Integration

### 2.1 Integration und die Theorie optimaler Währungsräume

Sowohl für Europa als auch für Deutschland war die monetäre Integration mit der Erwartung verknüpft, dass hieraus auch eine wirtschaftliche Anpassung zurückgebliebener Regionen verbunden ist. Aus dem Blickwinkel der ursprünglichen Theorie optimaler Währungsräume ist dieses Vorhaben widersprüchlich, da der zu schaffende Zustand (Integration und Einkommenskonvergenz) dort bereits ein Kriterium der Optimalität darstellen. Eine Währungsunion ist demnach nur dann sinnvoll, wenn bereits eine Angleichung in vielerlei Hinsicht stattgefunden hat. Inwieweit der Wegfall des Wechselkurses pro-

blematisch ist, hängt von der Antwort auf die Frage nach der Funktion von Wechselkursen ab. In Gegenwart weitgehend flexibler Wechselkurse — also in einem System des „managed floating“ — können Länder, deren preisliche Wettbewerbsfähigkeit hinter der ihrer Handelspartner z.B. wegen eines inflationsträchtigeren Lohnbildungsprozess zurückbleibt, mittels nominaler Abwertungen ihrer Währungen zumindest kurzfristig wettbewerbsfähig erhalten. Eine Abwertung mit dem Ziel, die preisliche Wettbewerbsfähigkeit wiederzuerlangen, hat jedoch einen entscheidenden Nachteil: Eine Abwertung ist immer auch mit einem Reallohnverlust der Beschäftigten verbunden, da der Preis ausländischer Güter und importierter Vorprodukte in Inlandswährung steigt. Wird nun in den folgenden Tarifabschlüssen versucht, diese Reallohnverluste durch Nominalloohnerhöhungen zu kompensieren (und zumindest von diesem Versuch ist i. d. R. auszugehen), so kommt es zu inflationären Tendenzen; die preisliche Wettbewerbsfähigkeit verschlechtert sich wieder. Insofern erscheinen Abwertungen dauerhaft nicht als Instrument zur Sicherung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit geeignet.<sup>4</sup>

Von Gegnern einer Währungsunion wird häufig angeführt, dass die einzelnen Volkswirtschaften auf Grund ihrer unterschiedlichen Produktions- und Gütermarktstrukturen unterschiedlichen wirtschaftlichen Risiken ausgesetzt seien. Um nun auftretende Schocks besser abfedern zu können, seien flexible Wechselkurse unerlässlich. In dieser Argumentation geht es dabei nur um asymmetrische Schocks, d. h. Schocks, die die Länder einer Währungsunion in unterschiedlichem Ausmaß treffen. (bei symmetrischen Schocks ist eine Anpassung unter den Ländern — bei Unterstellung ähnlicher produktions-theoretischer Grundlagen und gleicher Verzögerungen in der Verarbeitung von Schocks — nicht erforderlich). Je häufiger und bedeutsamer asymmetrische Schocks, desto wichtiger sei die Beibehaltung der Wechselkurse. Diese Argumentationsweise entspricht auch den Überlegungen, die der älteren Theorie des optimalen Währungsraums zu Grunde liegen.<sup>5</sup> Ein Währungsraum ist in diesem Rahmen als eine aus verschiedenen Regionen zusammengesetzte Einheit definiert. Optimal ist dieser Währungsraum, wenn entweder asymmetrische Schocks hinreichend selten auftreten, oder aber andere Anpassungsmöglichkeiten als der nominale Wechselkurs existieren.<sup>6</sup> Treten nur wenig oder keine asymmetrischen Schocks auf, so gibt es keinen Grund zu einer Anpassung, die Kosten einer Aufgabe des Wech-

<sup>3</sup> Siehe Hoffmann (2000).

<sup>4</sup> Dies gilt zumindest theoretisch nicht in einem System völlig flexibler Wechselkurse oder bei völlig flexiblen Preisen. Allerdings ist davon in der beobachtbaren Wirklichkeit nicht auszugehen.

<sup>5</sup> Für einen Überblick über die ältere Theorie des optimalen Währungsraums siehe Ishyama (1975).

<sup>6</sup> Siehe Eichengreen (1990a).

selkurses sind somit gering oder sogar, im Extremfall, gleich Null. Treten häufige asymmetrische Schocks auf, sind die Kosten der Aufgabe des Wechselkurs desto geringer, je leichter eine alternative Anpassung herbeigeführt werden kann. Als klassische Anpassungsmöglichkeit wird dabei oft das auf Mundell (1961) zurückgehende Kriterium der Faktormobilität genannt. Wird in einem Währungsraum eine Region von einem asymmetrischen Schock getroffen, so wandern bei Faktormobilität die Produktionsfaktoren in Regionen, die nicht von dem Schock betroffen sind. Für den Arbeitsmarkt hieße das: Kommt es zu großen Unterschieden in den Arbeitslosenraten zwischen den Regionen, so würden eine Migration aus den Gebieten mit hohen Arbeitslosenraten in Regionen mit niedrigen Arbeitslosenraten führen. Investitionen würden in die Regionen mit den besten Ertragsaussichten für Kapital fließen. Inwieweit erfüllten Europa und Deutschland diese Eigenschaften eines optimalen Währungsraums und kann damit nach der älteren Theorie des optimalen Währungsraums zu relativ geringen Kosten auf den Wechselkurs als Anpassungsinstrument verzichten?

Die Antwort auf diese Frage fällt in der Literatur nicht eindeutig aus.<sup>7</sup> Das liegt zum einen daran, dass diese Frage im Grunde nur im Vergleich mit anderen Währungsräumen beantwortet werden kann. Denn kein Währungsraum erfüllt die Voraussetzungen perfekt, was wohl unter anderem daran liegt, dass Anpassungsprozesse in der wirklichen Welt selten so schnell und reibungslos ablaufen, wie es die ökonomische Theorie voraussetzt. So bleiben auch in den USA, die nach allgemeiner Auffassung einen funktionierenden Währungsraum darstellen, regionale Unterschiede in der Arbeitslosenquote bestehen; asymmetrische regionale Schocks sind eher die Regel als unüblich.<sup>8</sup> Als Vergleichsmaßstäbe wurden so in der Regel die USA, Kanada oder Regionen innerhalb einzelner EU-Staaten herangezogen.<sup>9</sup>

Neben der Untersuchung von Angebots- und Nachfrageschocks sowie Arbeitskräftemobilität wird von den meisten Studien die Veränderung des realen Wechselkurses als Kriterium zur Beurteilung der Optimalität eines potentiellen Währungsraums herangezogen: Sind die Schwankungen im realen Wechselkurs zwischen den potentiellen Teilnehmerländern größer als zwischen den Referenzregionen, so sei offensichtlich ein erhöhter Anpassungsbedarf gegeben, der Währungsraum demnach nicht optimal. Beurteilt man anhand der Variabilität des realen Wechselkurses die Optimalität des Euro-Währungsraums, so fiel im Vergleich mit den USA die Antwort in der Regel negativ aus<sup>10</sup>, bei einem Vergleich mit den realen Wechselkursen innerhalb europäischer Volkswirtschaften deuten die Ergebnisse darauf hin, dass zumindest einige Kernländer (Deutschland, Frankreich, Österreich und die Benelux-Staaten) die Voraussetzungen für einen optimalen Währungsraum erfüllten.<sup>11</sup>

Diese Ergebnisse sollten jedoch mit einiger Vorsicht interpretiert werden. So ist es durchaus denkbar, dass die starken Schwankungen des *realen* Wechselkurses auf Schwankungen des *nominalen* Wechselkurses zurückgehen: In der Realität sind immer wieder stärkere Ausschläge des nominalen Wechselkurses als der Preise in den beteiligten Volkswirtschaften zu beobachten. Vor dem Hintergrund theoretischer Modelle des überschießenden Wechselkurses bzw. bei existierenden Preisrigiditäten sind daher Auswirkungen stärkerer Ausschläge des nominalen Wechselkurses auf den realen Wechselkurs zumindest kurz- und mittelfristig zu erwarten. Von daher würden die geringeren Schwankungen des realen Wechselkurs zweier Regionen innerhalb eines Währungsraums nur anzeigen, dass eben kein nominaler Wechselkurs zwischen den Regionen existiert, der variieren könnte. Über die Optimalität eines Währungsraums würden die Schwankungen des realen Wechselkurses wenig aussagen.<sup>12</sup>

Darüber hinaus ist die von der älteren Theorie des optimalen Währungsraums unterstellte Exogenität der Kriterien problematisch. So gelangen Frankel und Rose (1996) anhand einer ökonometrischen Studie zu dem Schluss, dass sich die Konjunkturzyklen zwischen zwei Ländern angleichen, wenn sich die Handelsbeziehungen intensivieren. Ist dies der Fall, so würden auch die Schocks, die die beiden Länder treffen, zunehmend symmetrischer. Mit einer durch die Währungsunion angestoßenen weiteren realwirtschaftlichen Integration Europas könnte es so zu einer Symmetrisierung der Schocks kommen. Geht man weiterhin von einem Einfluss der Geldpolitik auf den Konjunkturverlauf aus, so ist — bei einer Orientierung der Geldpolitik am Durchschnitt der EWU — mit einer Angleichung des Konjunkturverlaufes im Euro-Gebiet zu rechnen, wird doch die einheitliche Geldpolitik von der EZB gestaltet.<sup>13</sup> So erscheint weniger wichtig, ob der Währungsraum ex ante die Kriterien

<sup>7</sup> Siehe auch die Übersicht bei Breuss (1996)

<sup>8</sup> Siehe hierzu auch Krugman (1993)

<sup>9</sup> Siehe u. a. von Hagen/Neumann (1994), Breuss (1996), Gros (1996) und Eichengreen (1990).

<sup>10</sup> Siehe u. a. Eichengreen (1990a), der eine um das drei- bis vierfach höhere Variabilität der realen Wechselkurse in Europa errechnet.

<sup>11</sup> So finden von Hagen/Neumann (1994) dass die Variabilität der realen Wechselkurse zwischen diesen Kernländern in den späten 80ern nicht größer war als die Variabilität der realen Wechselkurse zwischen den deutschen Ländern Mitte der 70er Jahre.

<sup>12</sup> In dem von uns noch zu skizzierenden Modell gehen Schwankungen des realen Wechselkurses in einem einheitlichen Währungsraum vor allem auf die Unterschiede im Wachstum der Lohnstückkosten zurück.

<sup>13</sup> Tatsächlich ist bereits in den letzten Jahren durch die Zinskonvergenz auf das niedrige deutsche Niveau im Vorfeld der Währungsunion ein Angleichen der Konjunkturzyklen in den Kernländern des EWS zu beobachten gewesen.



eines optimalen Währungsraums aufweist, als dass die strukturelle Entwicklung *durch* eine Währungsintegration den Währungsraum in eine vorteilhaftere wirtschaftliche Einheit verwandeln kann.<sup>14</sup> Oder anders: Es ist durchaus möglich, dass sich die Währungsunion selbst ihren optimalen Raum schafft.<sup>15</sup> Vor diesem Hintergrund erscheint es wenig sinnvoll, die Kriterien der älteren Theorie optimaler Währungsräume zur wirtschaftspolitischen Beurteilung der europäischen Währungsunion heranzuziehen. Die in dieser Theorie untersuchten Kriterien geben bestenfalls einen Einblick von der bisher erreichten Konvergenz.

## 2.2 Exkurs: Nachholende Entwicklung und Währungsintegration — ein kleines Modell

Wie immer man die Überlegungen zur Theorie optimaler Währungsräume auf den Fall West- und Ostdeutschland anwendet, so ist offenkundig, dass hier die Voraussetzungen bei weitem nicht erfüllt und massive Anpassungsprozesse erforderlich waren.<sup>16</sup> Wenn auch vieles dafür spricht, dass die Anpassung der Handelsströme innerhalb einer Währungsunion leichter stattfindet als ausserhalb, bleibt damit doch die Frage, ob Regionen mit einem hohen Rückstand beim Pro-Kopf-Einkommen innerhalb einer Währungsunion eher aufholen können als beim Erhalt einer eigenständigen Währung.

Dies soll im Folgenden theoretisch anhand eines Zwei-Länder-Falls untersucht werden, bei dem Land 1 ein höheres Pro-Kopf-Einkommen aufweist als das Land 2. Die Frage ist: Unter welchen makroökonomischen Rahmenbedingungen ist die Chance hoch, dass Land 2 in seiner Entwicklung zu Land 1 aufschließen kann?<sup>17</sup> Um dieses Problem zu analysieren, ist es interessant, sich die makroökonomischen Marktconstellationen von historisch gelungenen nachholenden Entwicklungen vor Augen zu halten.

Nachholende Entwicklung in einer Geldwirtschaft hat dabei zwei Seiten: die Bildung von Einkommen und die Dominanz von Vermögensmärkten.<sup>18</sup> Folgt man — wie in unserem Ansatz — Keynes' Analyse aus dem ersten Drittel des vorigen Jahrhunderts, so muss die Einkommensentstehung an den Beginn der Erklärung des Entwicklungsprozesses gestellt werden. Eine Einkommensbildung in einer Geldwirtschaft setzt Kredite „ex nihilo“<sup>19</sup> voraus, nicht vorausgegangene Ersparnis. Ersparnis entsteht erst durch Einkommen. Definitiv ist die bekannte makroökonomische Identität  $I = S + Im - Ex$  damit zwar immer noch richtig; allerdings ist die Ersparnis in der Logik des hier vertretenen Ansatzes Ergebnis von Investitionstätigkeit und Exportüberschuss ( $S = I + Ex - Im$ ).

Hinzu kommt, dass in einer Geldwirtschaft mit endogenem Geld und der Finanzierung von Produktionsprozessen über ein Bankensystem das Angebot von Kapital

über den Verzicht auf das Halten von Liquidität bestimmt wird.<sup>20</sup> Die Bereitschaft<sup>21</sup> von Unternehmen und Haushalten, inländisches Geldvermögen zu bilden, ermöglicht unter gewissen Umständen eine stabilitätsorientierte Einkommensbildung, die sowohl mit interner (Preisniveau-) und externer (Wechselkurs-) Stabilität einhergeht.<sup>22</sup>

Welches Szenario erlaubt aus diesem Blickwinkel nachholende wirtschaftliche Entwicklung? Instruktives Beispiel ist die Marktconstellation der Bundesrepublik Deutschland in den 50-er und 60-er Jahren — insbesondere nach der Beendigung der Zahlungsbilanzkrise 1950/51.<sup>23</sup> Der eingeleitete Entwicklungsprozess beruhte ganz wesentlich auf einer tendenziellen Unterbewertung der Deutschen Mark, da die Bundesbank im Zusammenspiel mit der Einkommenspolitik eine größere Preisstabilität durchsetzte als im Rest der Welt und gleichzeitig die Aufwertung der Mark immer nur zaghaft zuließ. So stand Deutschland tendenziell unter Aufwertungsverdacht.<sup>24</sup> Aus entwicklungsstrategischer Sicht ist diese Constellation zweifach interessant: Zum einen er-

<sup>14</sup> Siehe Schelkle (1998).

<sup>15</sup> Siehe DIW (1997).

<sup>16</sup> Siehe Hoffmann (2000) in diesem Heft.

<sup>17</sup> Dabei wird hier davon ausgegangen, dass sich bei beiden Ländern um Marktwirtschaften handelt, also keine institutionellen Transformationsprobleme vorliegen. Die folgenden Aussagen können also nicht z. B. auf Russland angewendet werden.

<sup>18</sup> Dies unterscheidet unsere Betrachtung von einem neoklassischen Ansatz, in dem vorgegebene Ressourcen die Entwicklungsmöglichkeiten einschränken.

<sup>19</sup> Siehe Schumpeter (1911).

<sup>20</sup> Der Kapitalertrag geht damit auf ein Knapphalten von Geld zurück, der Zinssatz bestimmt die zu erwirtschaftende gleichgewichtige Profitrate.

<sup>21</sup> Fehlt es an dieser Bereitschaft, so kann es zur Flucht in Sachwerte („Betongold“) oder — was in einer Welt mit unterschiedlich „harten“ Währungen der Regelfall sein dürfte — zum verstärkten Halten von Fremdwährungen („Dollarisierung“) kommen. Unmittelbare Folge sind Preissteigerungs- und Abwertungstendenzen.

<sup>22</sup> Siehe zu einer ausführlichen Diskussion: Riese (1986); Riese (1994); Betz/Lüken-Klaßen (1989); Lüken-Klaßen (1993); Hölscher (1994).

<sup>23</sup> Man könnte aber auch Japans Aufstieg nach dem 2. Weltkrieg oder die Entwicklung der meisten südostasiatischen „Tigerstaaten“ in den 60-er und 70-er Jahren unter diese Marktconstellation fassen. Zur Bundesrepublik siehe Hölscher (1994).

<sup>24</sup> Ablesbar ist eine solche „Strategie“ vor allem an den Devisenreservepositionen, die ja eine Fremdwährungsnachfrage der Zentralbank darstellen und der Aufwertung entgegenwirken. Allerdings ist eine solche „Strategie“ an die Bereitstellung von Liquidität durch das Leitwährungsland und der zumindest mittelfristigen Akzeptanz der Unterbewertungssituation des nachholenden Landes gebunden. Im Falle der Bundesrepublik mehrten sich in den 60er Jahren die Klagen, dass die Aufwertungen der Deutschen Mark zu zögerlich kamen und den Handelsbilanzüberschuss Deutschlands nicht beseitigten — ein deutliches Indiz für die anhaltende Unterbewertung. Allerdings gelang es Deutschland relativ lange, diese Constellation aufrecht zu erhalten. Siehe James (1996).

laubt sie einen Überschuss der Einkommensentstehung über die Verwendung; zum anderen sieht sich — solange der Prozess stabilitätsorientiert abläuft — die Zentralbank bei Aufwertungserwartungen mit einer Überschussnachfrage nach heimischem Geld konfrontiert und kann selbst als ein der schwachen Währung verdächtiges Land auf der „richtigen“ Marktseite intervenieren.<sup>25</sup> Auf mittlere Frist stärkt diese Position die Qualität der heimischen Währung. Ein nachhaltiger Entwicklungsprozess kommt allerdings nur dann zu Stande, wenn eine reale Aufwertung verhindert wird. Die Verteidigung des Wechselkurses einer unterbewerteten Währung ist es, die einen gewissen Spielraum für eine hohe Einkommensdynamik wahrt und gleichzeitig einen niedrigen gleichgewichtigen Zinssatz ermöglicht.

Die folgende Darstellung verdeutlicht dies. Unser Modell basiert auf einer Zinsparitätentheorie. Der gleichgewichtige nominale Zinssatz  $i$  im Zwei-Länder-Fall ist:

$$\overset{!}{i}_2 = \overset{!}{i}_1 + zd \quad (1)$$

Dabei gibt  $zd$  das Zinsdifferential zwischen den beiden Ländern in einer Gleichgewichtssituation an. In ihm spiegeln sich die länderspezifischen Ertragsraten beider Länder und das Wechselkursrisiko wider. Weichen diese Ertragsraten, eben auf Grund eines Entwicklungsrückstandes im Land 2 weit voneinander ab, so bedingt das als Gleichgewichtsanforderung eben auch einen weit höheren Zinssatz in Land 2 als in Land 1. Werden der Wechselkurs mit  $e$ , Erwartungswerte mit einem Dach, sowie Veränderungen (Wachstumsraten) mit einem Delta gekennzeichnet, so ergibt sich:

$$zd = \Delta \hat{e} + \theta \quad (2)$$

Das Zinsdifferential ist also bestimmt über die Änderungserwartungen des Wechselkurses sowie einer strukturellen Liquiditätsprämie  $\theta$ , die in einer Welt mit verschiedenen Reservewährungen wie Dollar oder Deutscher Mark die relative Stellung der Landeswährung zu diesen Schlüsselwährungen angibt.<sup>26</sup> Speisen sich die Wechselkursänderungserwartungen aus Erwartungen über die unterschiedliche Nominalzinsentwicklung und unterschiedliche Inflationsraten, so gilt:

$$\Delta \hat{e} = \alpha(\Delta \hat{p}_2 - \Delta \hat{p}_1) - \beta(\hat{i}_2 - \hat{i}_1) \text{ mit } \alpha + \beta = 1 \quad (3)$$

Dann zeigt sich, dass Aufwertungserwartungen für die Währung des Landes 2 in diesem Ansatz entweder auf künftigen höheren Zinsen als in Land 1 oder niedrigeren Inflationsraten begründet sein müssen. Da die höheren Zinsen die Akkumulationsdynamik behindern würden, darf, soll eine nachholende Entwicklung Bestand haben, die Unterbewertung nur auf künftig niedrigeren Inflationsraten begründet sein. Damit sind ein geringerer gleichgewichtiger Zinssatz und eine hohe Akkumulationsdynamik dann miteinander vereinbar, wenn die Unterbewertung nicht auf die Preissteigerung übergreift.

Dies ist nur dann möglich, wenn die Lohnentwicklung diesen Kurs stützt. Auch hier ist das Beispiel der bundesrepublikanischen Entwicklung in den 50-er und 60-er Jahren erhellend. Bei hohen Produktivitätsfortschritten und günstigen Absatzerwartungen der westdeutschen Industrie blieb der Lohndruck von Seiten der Gewerkschaften gering. Verschiebungen in der Einkommensverteilung durch Marktlagengewinne der Unternehmen konnten in Kauf genommen werden, so lange sie nicht auf die allgemeine Inflationsentwicklung übergriffen.<sup>27</sup>

Das bedeutet: im Vergleich zu einer Strategie mit einer nicht unterbewerteten Währung, muss die Verminderung der realen Arbeitseinkommen in diesem Entwicklungsmodell von den Beschäftigten hingenommen werden. Die relativ höheren Importpreise dürfen nicht durch entsprechend höhere Nominallöhne ausgeglichen werden.<sup>28</sup> Unterstellt man eine Mark-up-Preisbildung, so bedeutet dies allgemein für jedes Land  $j$ , dass

$$\rho_j = \gamma_j \frac{w_j}{\pi_j} \text{ oder in Wachstumsraten} \quad (4)$$

$$\Delta \rho_j = \Delta \gamma_j + \Delta w_j - \Delta \pi_j$$

wobei für  $w$ ,  $\pi$ ,  $\gamma$  für Löhne, Produktivität und den Mark-up-Faktor des jeweiligen Landes stehen. Nimmt man zunächst den Produktivitätszuwachs als gegeben an, so kann eine niedrigere Inflationsrate in Land 2 entweder durch Umverteilung zu Lasten der Arbeitseinkommen oder durch Lohnzurückhaltung in Relation zu Land 1 erreicht werden. Unter der Annahme, dass die Erwartungen sich entsprechend Gleichung (4) bilden, erhält man für Gleichung (3):

$$\Delta \hat{e} = \alpha(\Delta \hat{\gamma}_2 - \Delta \hat{\gamma}_1 + \Delta \hat{w}_2 - \Delta \hat{w}_1 - \Delta \hat{\pi}_2 + \Delta \hat{\pi}_1) - \beta(\hat{i}_2 - \hat{i}_1) \quad (5)$$

Zur Vereinfachung sei unterstellt, dass es keine Umverteilungserwartungen für das Land 1 gibt, damit ist  $\Delta \hat{\gamma}_1 = 0$ . Unter dieser Annahme ergibt sich:

$$\Delta \hat{e} = \alpha(\Delta \hat{\gamma}_2 + (\Delta \hat{w}_2 - \Delta \hat{\pi}_2) - (\Delta \hat{w}_1 - \Delta \hat{\pi}_1)) - \beta(\hat{i}_2 - \hat{i}_1) \quad (6)$$

Die Gleichung (6) zeigt, dass zur Fortdauer von Aufwertungserwartungen Lohnzurückhaltung im Sinne relativ niedriger erwarteter Lohnstückkostenzuwächse ein entscheidendes Element ist. Dies gilt in zweifacher Hin-

<sup>25</sup> Im Falle von Abwertungserwartungen ist die Interventionsmöglichkeit der Zentralbank durch die Devisenreserven beschränkt.

<sup>26</sup> Diese sollen im Folgenden unverändert bleiben und werden in der vorliegenden Analyse vernachlässigt. Allerdings ist zu erwarten, dass erfolgreiche nachholende Entwicklung über die längere Frist diese Prämie erhöht, somit das gleichgewichtige Zinsdifferential senkt.

<sup>27</sup> Siehe Hölcher (1994), Riese (1994).

<sup>28</sup> Das würde die Preisniveaustabilität gefährden, zu Abwertungserwartungen bzw. Abwertungen führen, was wiederum die Importpreise nach oben treibt (Abwertungs-Inflations-Spirale).

sicht. Zum einen üben relativ niedrige Lohnstückkostenzuwächse einen unmittelbar dämpfenden Effekt auf die Inflationsrate aus und erzeugen damit für sich genommen Aufwertungserwartungen. Zum Zweiten beeinflussen sie mittelbar auch das Zinsdifferential. So wird die wirtschaftliche Entwicklung durch die Lohnentwicklung beeinflusst. Gelingt es einen stabilen Aufholprozess zu initiieren, dürfte sich auf Grund dann durch Rentabilitäts-erwartungen gespeisten stärkeren Nachfrage nach Geldkapital in diesem Land auch ein relativ höherer (realer) Zinssatz einstellen und sich damit die Aufwertungstendenz verstärken. Der wichtige Punkt bleibt, dass ein Umkippen der Aufwertungs- in Abwertungserwartungen — wegen der Befürchtung nicht stabilitätsorientierter Lohnpolitik — vermieden wird.

Von wesentlicher Bedeutung für den Prozess nachholender Entwicklung ist dabei allerdings auch die Ausgestaltung der Produktivitätsentwicklung. Das soll kurz anhand einer Abbildung erläutert werden, wobei auf das Keynes'sche Konzept der Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals (also der Investitionsertragserwartung) zurückgegriffen wird, die auch Vorstellungen über die Entwicklung der Produktivität abbildet.

Die Abbildung 1 zeigt für den Zwei-Länder-Fall bei identischer Kurve der Grenzleistungsfähigkeit (GLF1), dass es auf Grund der Bedingung in Gleichung (1) bei unterschiedlichen gleichgewichtigen Zinssätze ( $i_1$  und  $i_2$ ) zu unterschiedlichen Investitionsvolumina ( $I_1$  und  $I_2$ ) kommt. Es werden die Punkten A im Land 2 und B im Land 1 realisiert. Eine Verringerung des gleichgewichtigen Zinssatzes — ermöglicht durch die oben geschilderte Strategie — erlaubt in dieser Darstellung ein höheres gleichgewichtiges Investitionsvolumen, d. h. A nähert sich B an.

Die Unterstellung einer identischen Kurve der Grenzleistungsfähigkeit ist jedoch nicht zwingend notwendig. Im Allgemeinen wird von einer höheren Grenzleistungsfähigkeit im entwickelteren Land ausgegangen, sie kann jedoch auch für ein Land nicht ausgeschlossen werden, das zunächst einen Rückstand in der Entwicklung der pro Kopf Einkommen und eine schwache Währung aufweist.<sup>29</sup> Die Kurve der Grenzleistungsfähigkeit wäre dann für dieses Land die in der Abbildung 1 mit GLF2 bezeichnete. Im dargestellten Fall würde der höhere Zinssatz durch höhere Absatz- und Ertragserwartungen genau ausgeglichen. In der Abbildung 1 wurde dies den Punkten B und C entsprechen.<sup>30</sup> Mittelfristig würde ein solches Land seine anfänglich schwächere Position verbessern und einen nachholenden Entwicklungsweg einschlagen können.

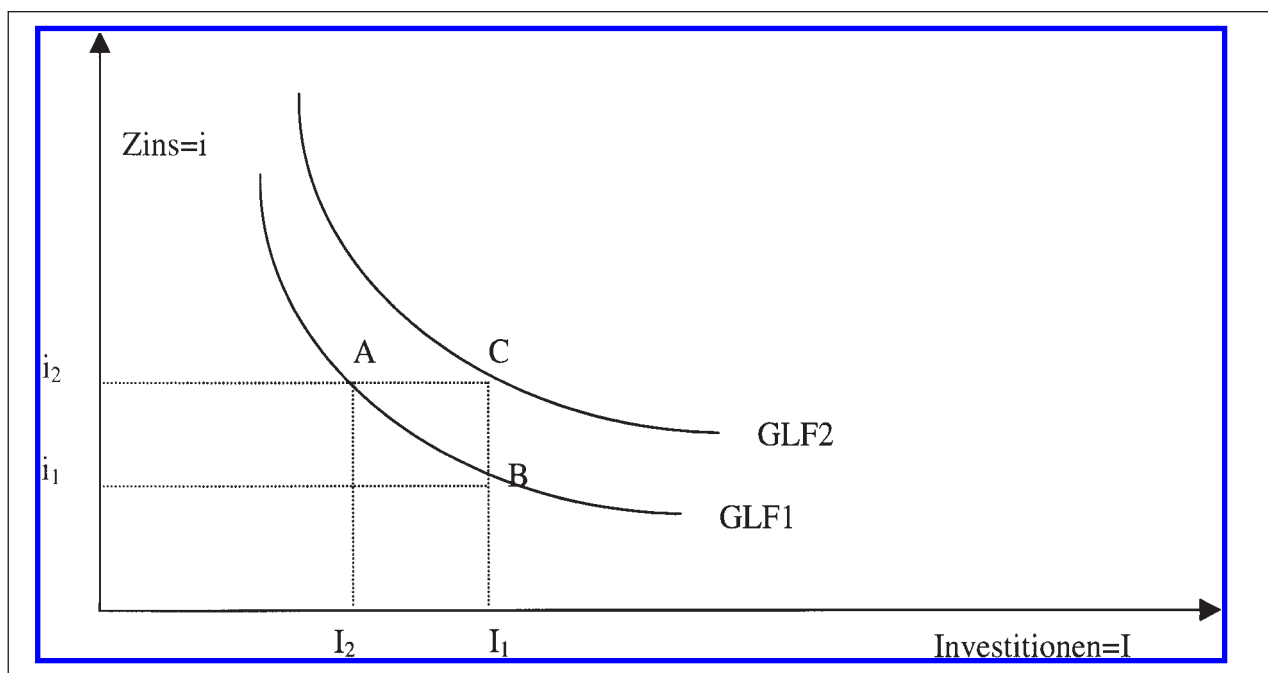
### 2.3 Implikationen einer Währungsunion

Eine Währungsunion führt zu einer fundamentalen Änderung der Beziehungen (1) bis (6). Dabei entfällt als Erstes oder bereits im Vorfeld der Währungsunion jene Risikoprämie, die die Volatilität der Wechselkursentwicklung bzw. wie im Falle vieler Entwicklungsländer die Erfahrung mehrerer Fehlschläge bei der Einführung von Stabilitätsprogrammen in der Vergangenheit widerspie-

<sup>29</sup> Siehe Schelkle (1990).

<sup>30</sup> Und es gilt dann  $\Delta\hat{\pi}_2 \geq \Delta\hat{\pi}_1$ .

Abbildung 1



gelte, es ist also  $\theta = 0$ . Dies bedeutet, dass bereits im Vorfeld der Währungsunion mit zum Teil deutlichen Zinssenkungen in jenen Ländern zu rechnen ist, deren Währungen in der Vergangenheit immer wieder unter Abwertungsverdacht standen. Schon die glaubwürdige Ankündigung einer Währungsunion führt dazu, dass die Erwartungen auf jenen Kurs ausgerichtet sind, der als Umstellungskurs für die Währungsunion gewählt wird. Um diese Erwartungen zu stabilisieren, wurden die entsprechenden Werte für die EWU Länder bereits frühzeitig angekündigt. Mit Beginn der Währungsunion entsteht dann einheitlicher Kapitalmarkt, so dass auch keine Zinsdifferenzen mehr auftreten dürften. Hieraus ergibt sich über (3) die zwangsläufige Schlussfolgerung, dass sich auch die Inflationsdifferenziale aufheben müssen.<sup>31</sup> Es gilt also das „law of one price“ sowohl für den Zinssatz wie für das Preisniveau. Damit sinken einerseits die Spielräume nationaler Wirtschaftspolitik im Sinne einer „Unterbewertungsstrategie“, andererseits werden Stabilität und niedrige Zinsen vom Hartwährungsland quasi importiert. Dies war eine der entscheidenden Begründungen für die EWU-Beteiligung vieler Länder.

Trotz eines einheitlichen Währungsraums kann es aber unter den gemachten Annahmen zu unterschiedlichen Investitionsdynamiken kommen, und zwar dann, wenn unterschiedliche Ertragserwartungen zu unterschiedlichen Kurven der Grenzleistungsfähigkeit führen. Dies verdeutlicht wieder die Abbildung 1 — bei einheitlichem Zinssatz, beispielsweise  $i_2$ , werden bei unterschiedlichen Kurven der Grenzleistungsfähigkeit die Punkte A und C realisiert. Eine unterschiedliche Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals kann nunmehr nicht mehr durch eine schwächere Währung in ihren Auswirkungen gedämpft werden. Sie kann in vollem Umfang für eine nachholende Entwicklung genutzt werden.

Die zwangsläufige Konvergenz der Inflationsentwicklung, also für viele Länder der Stabilitätsimport, birgt aber auch Gefahren. So ist die Art der Preisniveauangleichung eine der wesentlichen Quellen für die Probleme, die durch die Währungsunion in Deutschland aufgetreten sind, während sie auf europäischer Ebene in dieser Art vermieden wurden. Der einheitliche Preis im Währungsgebiet der hier betrachteten zwei Länder ergibt sich allgemein als:<sup>32</sup>

$$p_1 = ep_2 \quad (7)$$

Im Fall der europäischen Währungsunion wurden die Umstellungskurse anhand der Notierungen auf den Devisenmärkten im Vorfeld der Währungsunion festgelegt. Sie spiegelten also einen marktnahen Kurs wider. Im Fall von Deutschland, wo die DDR ja dem westdeutschen Währungsgebiet beitrug, gab es nur den Umstellungskurs der Mark der DDR zur D-Mark, der unabhängig von den inoffiziellen Umtauschkursen war. Es wurden zudem verschiedene Kurse für die Vermögensgrößen und die

laufenden Transaktionen festgelegt — wengleich beide Kurse meilenweit von einer marktnahen Bewertung waren.<sup>33</sup>

Wie wichtig die richtige Wahl des Umstellungskurses ist, lässt sich anhand von (4) verdeutlichen. Wenn (7) gilt, dann folgt aus (4):

$$\gamma_1 \frac{w_1}{\pi_1} = e\gamma_2 \frac{w_2}{\pi_2} \quad (8)$$

Mit anderen Worten der Umstellungskurs ist eine Möglichkeit, sicherzustellen, dass am Beginn der Währungsunion mit den herrschenden Lohnniveaus und der Produktivität bei gegebener Technologie die preisliche Wettbewerbsfähigkeit erhalten bleibt. Durch Verwendung der sich seit längerem eingependelt habenden Marktkurse bei der EWU sollte genau dies erreicht werden, da erwartet wurde, dass keines der beteiligten Länder dann unter gravierenden Wettbewerbsproblemen zu leiden hätte. Ansonsten hätte es im Vorfeld — wegen der nachzuweisenden Stabilität der Wechselkurse — schon größere Ungleichgewichte in der Leistungsbilanz geben müssen.

Bei der deutschen Währungsunion spielten diese Überlegungen allerdings nur eine untergeordnete Rolle. Hier wurde allein nach politischen Überlegungen entschieden. Die Art und Weise, wie die deutsche Wiedervereinigung realisiert wurde, führte bei kurzfristig gegebener Produktivität zu einer enormen realen Aufwertung auf dem Gebiet der ehemaligen DDR.<sup>34</sup>

### 3. Spanien und die europäische Währungsunion

Im Folgenden soll Spanien als ein Beispiel für ein erfolgreiche Integration in die EWU betrachtet werden. Es ist in mehrfacher Hinsicht als Referenz gut geeignet: Zum einen weist Spanien, eines der Länder mit den niedrigsten Pro-Kopf-Einkommen zum Zeitpunkt des Beitritts zur EU, in den letzten Jahren mit die höchsten Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukt unter den EWU-Ländern auf, gleicht sich also im Hinblick auf das Pro-Kopf-Einkommen an die großen Länder Deutschland und Frankreich an. Zum Zweiten liegen für Spanien konsistente VGR Daten für einen längeren Zeitraum vor, die einen Vergleich mit Ostdeutschland zulassen.

Die spanische Volkswirtschaft wies vor dem EU Beitritt und insbesondere bevor sie in das europäische Währungssystem eintrat, im Vergleich zu Deutschland sehr

<sup>31</sup> Differenzen bleiben nur insofern bestehen als es nicht handelbare Güter gibt.

<sup>32</sup> Dabei ist die DDR mit Land 2 bezeichnet.

<sup>33</sup> Für Geldvermögen über DM 2000 war der Kurs 1:2. Für kleinere Vermögen und die laufenden Transaktionen 1:1. Siehe zu einem marktnahen Umrechnungskurs Pohl (1995).

<sup>34</sup> Siehe Flassbeck (1995) und Pohl (1995).



hohe Inflationsraten auf. Diese wurden bis zum Beginn der EWU, Anfang 1999, deutlich zurückgeführt (Abbildung 2). Dies war auch notwendig, um die Stabilitätskriterien des Vertrages von Maastricht zu erfüllen, und es war auch sinnvoll, weil die spanischen Unternehmen anderenfalls sehr schnell ihre preisliche Konkurrenzfähigkeit gegenüber den übrigen europäischen Anbietern verloren hätten.

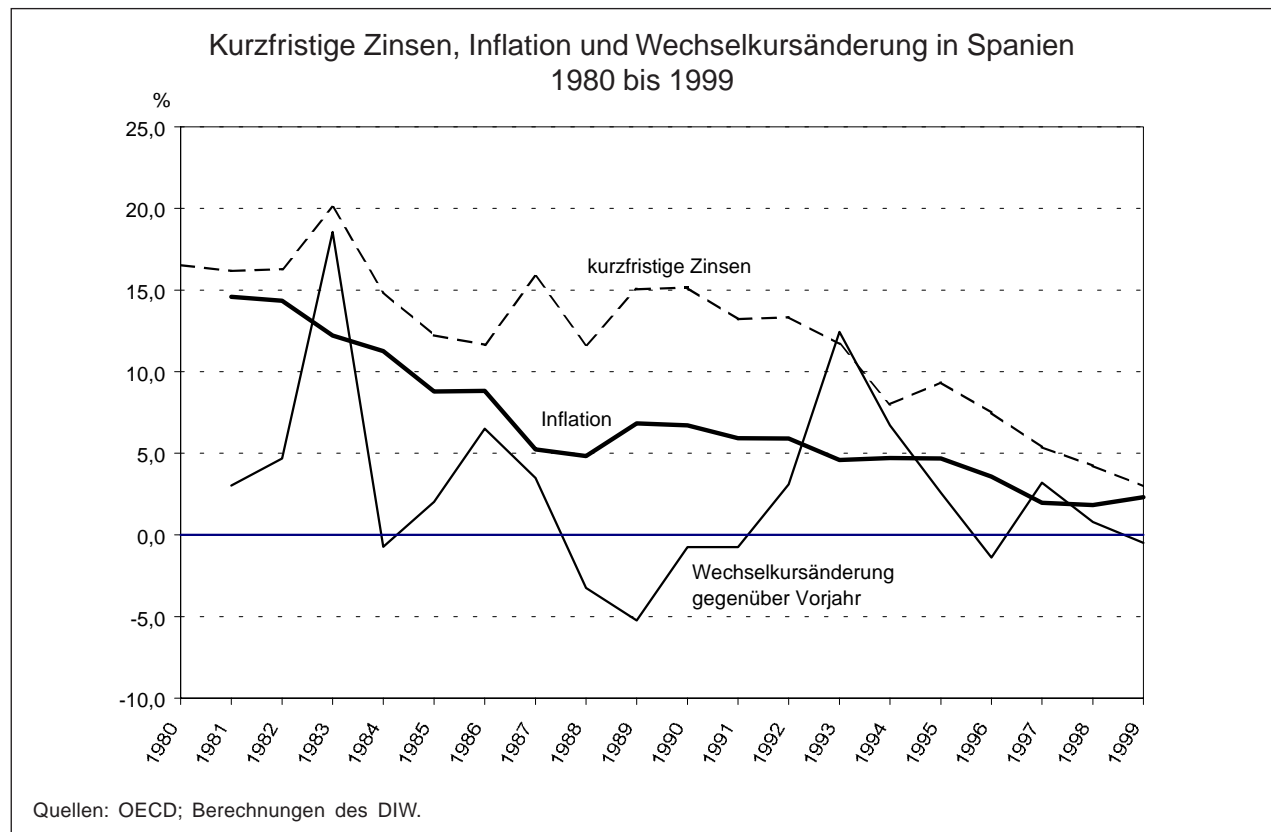
Entsprechend dem im vorigen Kapitel dargestellten Modell mussten somit zwei Voraussetzungen erfüllt werden, um auf dem Weg zur Währungsunion Spaniens Wettbewerbsfähigkeit zu erhalten. Zum einen war es notwendig, dass die Lohnentwicklung die Bemühungen um eine Rückführung der Inflation stützte. Und zum Zweiten waren, solange die Inflationsraten über dem europäischen Durchschnitt lagen, immer wieder Abwertungen der Peseta erforderlich, um die Konvergenz gleichsam abzufedern.

So hat es denn auch zwischen 1980 und 1999, dem Beginn der Währungsunion, mehrfach deutliche Abwertungen der spanischen Währung gegeben. Besonders markant fielen sie 1983 mit fast 20% und 1993 mit gut 12% im Jahresdurchschnitt aus. In einzelnen Quartalen überstieg die Abwertung im Vorjahrsvergleich 1983 sogar die 20% Marke und lag 1993 immerhin bei etwa

17%. Zwischen diesen Abwertungen war der Wechselkurs der Peseta relativ stabil, zeitweise (1988/89) wertete sie sogar auf. Es handelt sich also nicht um einen ständigen Abwertungsprozess.

Entscheidend war jedoch, dass diese Abwertungen zumindest auf längere Sicht von einem Lohnbildungsprozess begleitet wurde, der glaubwürdig auf niedrigere Inflationsraten hinauslief. Bereits von 1980 bis Mitte der achtziger Jahre zeigte sich eine deutliche Reduzierung der Lohnzuwächse in Relation zur Produktivität: Die entsprechenden Zuwachsraten der Lohnstückkosten sanken von gut 10% auf gut 5% ab. (Abbildung 3) Dies zeigt, dass sich der Lohndruck in Spanien in diesem Zeitraum spürbar verringert hatte. Gleichwohl lagen sie immer noch merklich über dem europäischen Durchschnitt vor allem der (west-)deutschen Entwicklung. Insofern wäre in diesem Zeitraum die Integration in einen europäischen Markt noch unweigerlich mit einem Verlust der Wettbewerbsfähigkeit verbunden gewesen. Dies wurde offenkundig auch auf den Devisenmärkten so gesehen. Dies schlug sich dann in der Währung auch in der drastischen Abwertung der spanische Peseta 1983 nieder. Nur in Kombination mit dieser Abwertung blieb die Konkurrenzfähigkeit der spani-

Abbildung 2



schen Firmen in der ersten Hälfte der achtziger Jahre im Euroraum erhalten (Abbildung 4).

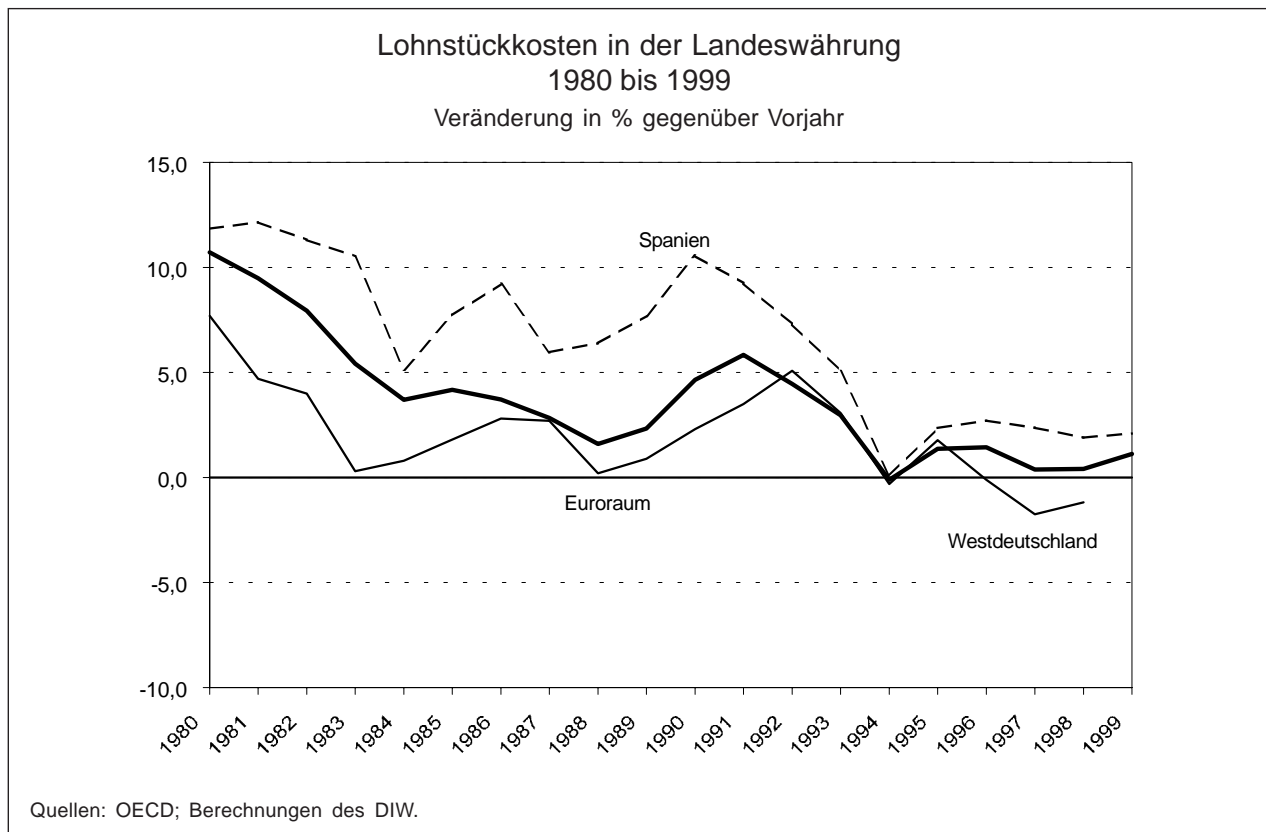
Auf Dauer erwies sich die deutliche Abwertung nicht einmal als ausreichend. Denn gegen Ende der achtziger Jahre beschleunigte sich der Lohndruck wieder merklich in Richtung 10% und die Lohnstückkostenentwicklung entfernte sich damit wieder vom europäischen Niveau. Die Folge war eine weitere kräftige Abwertung 1993, wodurch die Konkurrenzfähigkeit der spanischen Industrie wieder hergestellt wurde. Erst seither war die Lohnentwicklung so moderat, dass die Konkurrenzfähigkeit spanischer Produkte auf dem europäischen Markt auch ohne weitere Abwertung gewährleistet war. Der Kurs der Pesete, der sich nach dieser Abwertung ergab, ging bis zum Eintritt in die Währungsunion nur noch unwesentlich zurück.

Diese Entwicklung zeigt, dass die monetäre und reale Integration einer Volkswirtschaft, die in ihrer Entwicklung anfänglich signifikant hinter dem zukünftigen gemeinsamen Währungsraum zurückgeblieben war, ein langwieriger Prozess ist, und mitnichten im ersten Anlauf zum Erfolg führen muss. Der wesentliche Grund hierfür ist, dass eine Moderation der Lohnentwicklung nicht einfach ist. Eine wichtige Voraussetzung für einen möglichst frik-

tionslosen Beitritt zu einem Währungsgebiet ist, — folgt man dem oben vorgestellten Modell — dass die Nominallohnentwicklung im Beitrittsland die Produktivitätszuwächse höchstens in gleicher Weise ausschöpft wie im übrigen Währungsgebiet und dass die Umrechnungskurse letztlich stimmen. Folgt die Lohnentwicklung in einem Land, weil es dort, wie beispielsweise in Italien bis Anfang der neunziger Jahre und eben auch Spanien, explizite oder implizite Indexierungsregeln im Hinblick auf einen Inflationsausgleich gibt, einem deutlich höheren Pfad, sind fundamentale institutionelle Änderungen erforderlich, um die Beitrittsvoraussetzungen zu schaffen.

Dies betrifft zunächst und vor allem die Lohnfindungsinstitutionen, die sich diese Regeländerung zu Eigen machen müssen. Mikrökonomisch bestehen hierfür kaum Anreize, da jeder einzelne Reallohnverluste befürchten muss, wenn sich andere nicht an die neuen Regeln halten. Einfacher ist eine solche Änderung gesamtwirtschaftlich zu entscheiden, da in diesem Fall — gesetzt es halten sich alle an die neuen Regeln — zu erwarten ist, dass die Inflationsraten zurückgehen und sich folglich die Reallohnverluste in Grenzen halten. Entscheidend für die Glaubwürdigkeit und Nachhaltigkeit eines solchen Prozesses ist das Verhalten der Zentral-

Abbildung 3



bank. Sie muss ihre Politik glaubwürdig auf das neue niedrigere Inflationsziel ausrichten. Dies bedeutet, dass der Weg zur Konvergenz mit der Drohung einer restriktiven Geldpolitik verbunden ist. Je eher und je deutlicher sich aber der Lohnbildungsprozess an den Erfordernisse der Integration ausrichtet, desto mehr kann die Geldpolitik ihren Kurs lockern. Dieser Prozess der Integration hat in Spanien über ein Jahrzehnt gedauert.

#### 4. Ostdeutschland und die deutsche Währungsunion

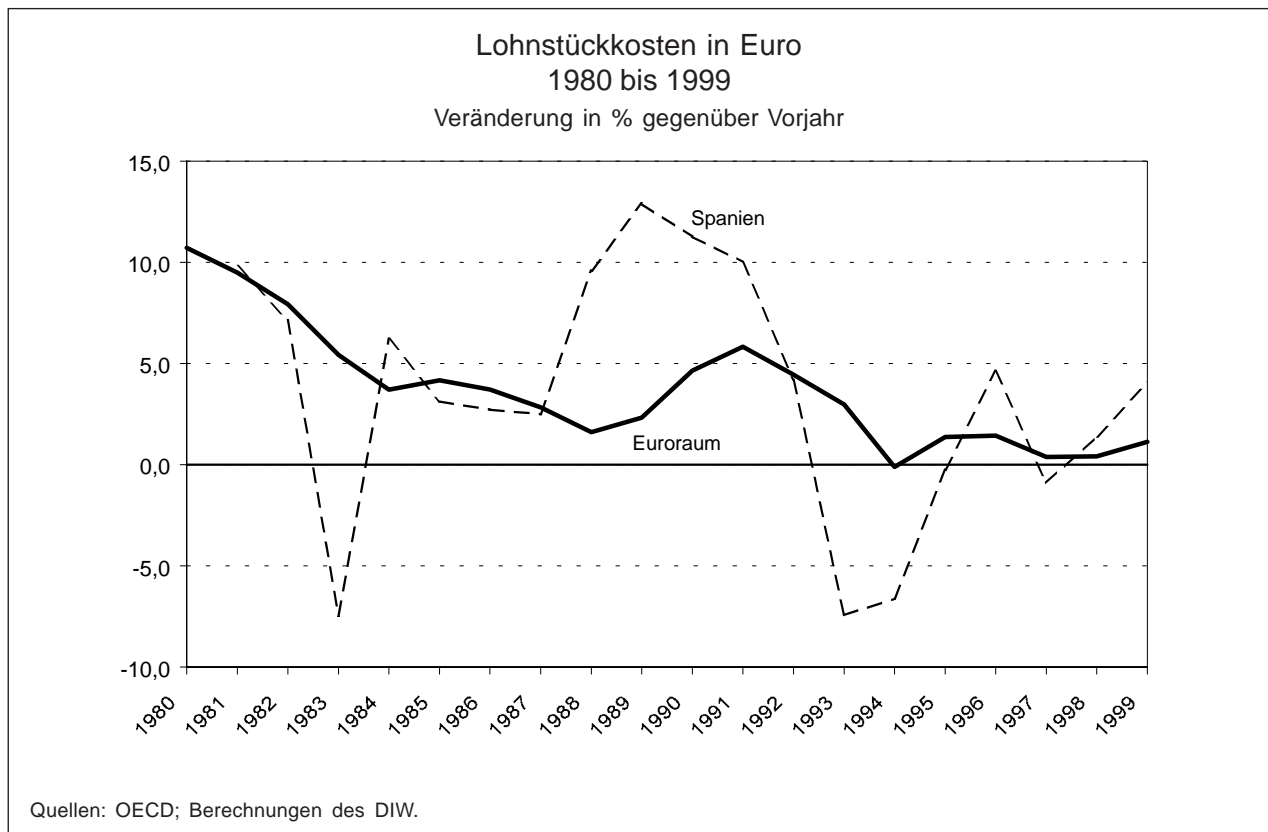
Der dramatische Einbruch von Produktion und Beschäftigung in Ostdeutschlands wird oftmals vor allem auf die marode Strukturen in Folge der Planwirtschaft zurückgeführt. Die Währungsunion habe somit lediglich fundamentalen Strukturprobleme offen gelegt. Indes zeigt ein Vergleich mit den mittel- und osteuropäischen Transformationsländern, dass der Kollaps der Wirtschaft in Ostdeutschland deutlich ausgeprägter war als in den anderen Transformationsländern,<sup>35</sup> obwohl mit dem Beitritt zur Bundesrepublik gleichsam über Nacht viel günstigere institutionelle Rahmenbedingungen wie eine stabile Geldordnung und ein funktionierendes

Rechtssystem erworben wurden sowie. Zudem wäre eine Anschubfinanzierung der Wirtschaftsentwicklung durch den Anspruch auf massive Transfers möglich gewesen. Dies ist jedoch nur eine Seite der Geschichte. Für den freien Fall der ostdeutschen Wirtschaft unmittelbar nach der Währungsunion und das nur mühsame Aufholen gibt es aber zwei andere wichtige Gründe. Sie sind in den makroökonomischen Rahmenbedingungen zu finden, die im Umfeld der Währungsunion geschaffen wurden: Die Einführung der D-Mark zu einem stark überbewerteten Kurs und die extremen Lohnsteigerungen. Beides verhinderte eine Aufholen analog zu den in Kapitel 2 angestellten Überlegungen. Warum ein derartiger Weg eingeschlagen wurde und welche Folgen damit verbunden waren, soll im Folgenden näher erläutert werden.

Trotz Warnungen vieler Experten entschied sich die Bundesregierung im Frühjahr 1990, den Umtauschkurs zwischen Mark der DDR und D-Mark für die Bewertung von Stromgrößen, insbesondere Löhne und Preise, auf 1:1 und für Bestandsgrößen, insbesondere die Verschul-

<sup>35</sup> Siehe Blanchard (1997).

Abbildung 4



derung der Betriebe, auf 2:1 festzusetzen. Auf den ersten Blick schien dieser Umtauschkurs durch ökonomische Fakten gerechtfertigt. Schätzungen zu Folge betrug das Produktivitätsgefälle der DDR Wirtschaft gegenüber der Bundesrepublik etwa 70 %.<sup>36</sup> Bei einem Gefälle der Durchschnittslöhne von ebenfalls 70 % wären die Lohnstückkosten in etwa gleich gewesen — vorausgesetzt die Produkte beider Länder sind in gleichem Maße „weltmarktfähig“. Allerdings basierten die Schätzungen der Produktivität der DDR-Wirtschaft auf einer völligen Fehleinschätzung der Leistungsfähigkeit der Wirtschaft in der DDR unter marktwirtschaftlichen Bedingungen. Intern rechnete die Administration in der DDR dann auch mit einem ganz anderen Austauschverhältnis. So betrug der so genannte „Richtungskoeffizient“,<sup>37</sup> der angibt wie viele Mark der DDR bei der Produktion an Kosten entstanden, um im Handel mit der Bundesrepublik 1 D-Mark zu erwirtschaften, 1:4,4. Gemessen daran entsprach eine Umtauschrelation von 1:1 einer Aufwertung der Produzentenpreise um rund 400 %.<sup>38</sup> Zugleich stieg mit der Öffnung der Grenzen die Nachfrage nach westlichen Produkten sprunghaft an.

Die Einführung der D-Mark in der DDR zum 1. Juli 1990 zu diesem Umtauschkurs und der damit verbundenen Aufwertung führte im Wirtschaftsraum Ostdeutschland zu einem in der modernen Wirtschaftsgeschichte beispiellosen wirtschaftlichen Zusammenbruch. Die gesamtwirtschaftliche Produktion ging innerhalb des ersten Jahres um rund 30 % und die Industrieproduktion sogar um 50 % zurück. Diesem Einbruch der Produktion folgte mit einer geringen Verzögerung der Kollaps des Arbeitsmarktes. Von 1990 bis 1992 stieg die Erwerbslosigkeit im Osten Deutschlands von nahe Null auf fast ein Drittel der Erwerbspersonen. Von ursprünglich knapp 10 Millionen Arbeitsplätzen der früheren DDR-Wirtschaft blieben kaum 6,5 Millionen übrig. Allerdings mündete nur ein gutes Drittel des Beschäftigungsrückgangs in offene Arbeitslosigkeit. Etwa eine Millionen Menschen fanden eine neue Beschäftigung im Westen Deutschlands, entweder als Pendler oder als Übersiedler. Weitere 900 Tausend Menschen wurden von Umschulungs- und Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen aufgefangen oder schieden im Rahmen großzügiger Vorruhestandsregelungen vollständig aus dem Arbeitsmarkt aus. Ein Anstieg der offiziellen Arbeitslosenquote auf Werte, die dem Höhepunkt der Erwerbslosigkeit in Deutschland während der Weltwirtschaftskrise der frühen 30er Jahre entspricht, wurde folglich nur durch Wanderungsbewegungen und insbesondere aber durch den massiven Einsatz von Mitteln der aktiven Arbeitsmarktpolitik verhindert.

Durch die Wahl des Umtauschkurses wurde folglich die Möglichkeit vergeben bei dem herrschenden Lohnniveau und der gegebenen Technologie die preisliche Wettbewerbsfähigkeit herzustellen. Um dennoch die Er-

tragerwartungen für eine ausreichend hohe Investitionsdynamik herzustellen, hätte es bei diesen Rahmenbedingungen einer Lohnpolitik erfordert die, der Produktivität nachgefolgt wäre, um so die Angleichung der Lohnstückkostenniveaus zu ermöglichen. Jedoch wurde auch dieser Weg nicht eingeschlagen. Von Anfang 1990 bis Mitte 1991 verdoppelten sich vielmehr die Reallöhne in den neuen Bundesländern, während die Produktivität sich nicht erhöhte. Die Lohnstückkosten nahmen vom 2. Quartal 1990 bis Mitte 1992 um 150 % zu und verblieben bis Ende 1998 auf diesem Niveau (Abbildung 5). Die Wettbewerbsnachteile, die sich durch die Wahl des Umtauschkurses ergaben, wurde in der Folgezeit durch Lohnpolitik somit noch verstärkt.

Was war dafür verantwortlich? In Ostdeutschland haben die Lohnverhandlungen von Anfang an gezeigt, dass für die Lohnfindung nicht die Entwicklung der Preise und der Produktivität relevant ist, sondern als entscheidende Determinante der Lohnentwicklung das „Lohnniveau-West“ Eingang in die Tarifverhandlungen gefunden hat. Nicht zuletzt mit Blick auf die Abwanderung von Humankapital wurden die Ergebnisse der Tarifverhandlungen gerechtfertigt. Mit diesem Argument, sowie mit dem Hinweis auf die ökonomische Gesetzmäßigkeit, dass auf einem einheitlichen Markt nur ein einheitlicher Preis möglich ist, wurden die Tarifierhebungen von rund 30 % im 2. Halbjahr 1990 und etwa 60 % in 1991 begründet.

Für diese Entwicklung wurde vielfach das westdeutsche Lohnverhandlungsmodell herangezogen. Die Lohnexplosion der ersten Monate nach der Einführung der D-Mark beruhten jedoch zumeist auf Tarifverträgen, die noch unter dem alten Regime abgeschlossen worden waren.<sup>39</sup> An den ersten Tarifverhandlungen in Ostdeutschland nahmen zwar Gewerkschaften und Arbeitgeberverbände teil, durch die Zusammensetzung der Arbeitgeberseite war jedoch eine echte Vertretung des ostdeutschen Kapitals nicht gewährleistet. Die Verhandlungsdelegationen der Arbeitgeber setzten sich im Wesentlichen aus — westdeutschen — Verbandsfunktionären und aus — angestellten — Managern der ostdeutschen Unternehmen zusammen. Die eine Gruppe hatte vor allem das Wohlergehen der westdeutschen Unternehmen im Auge, die an einer zusätzlichen Konkurrenz im preislichen Wettbewerb nicht interessiert

<sup>36</sup> Siehe Deutscher Bundestag (1987).

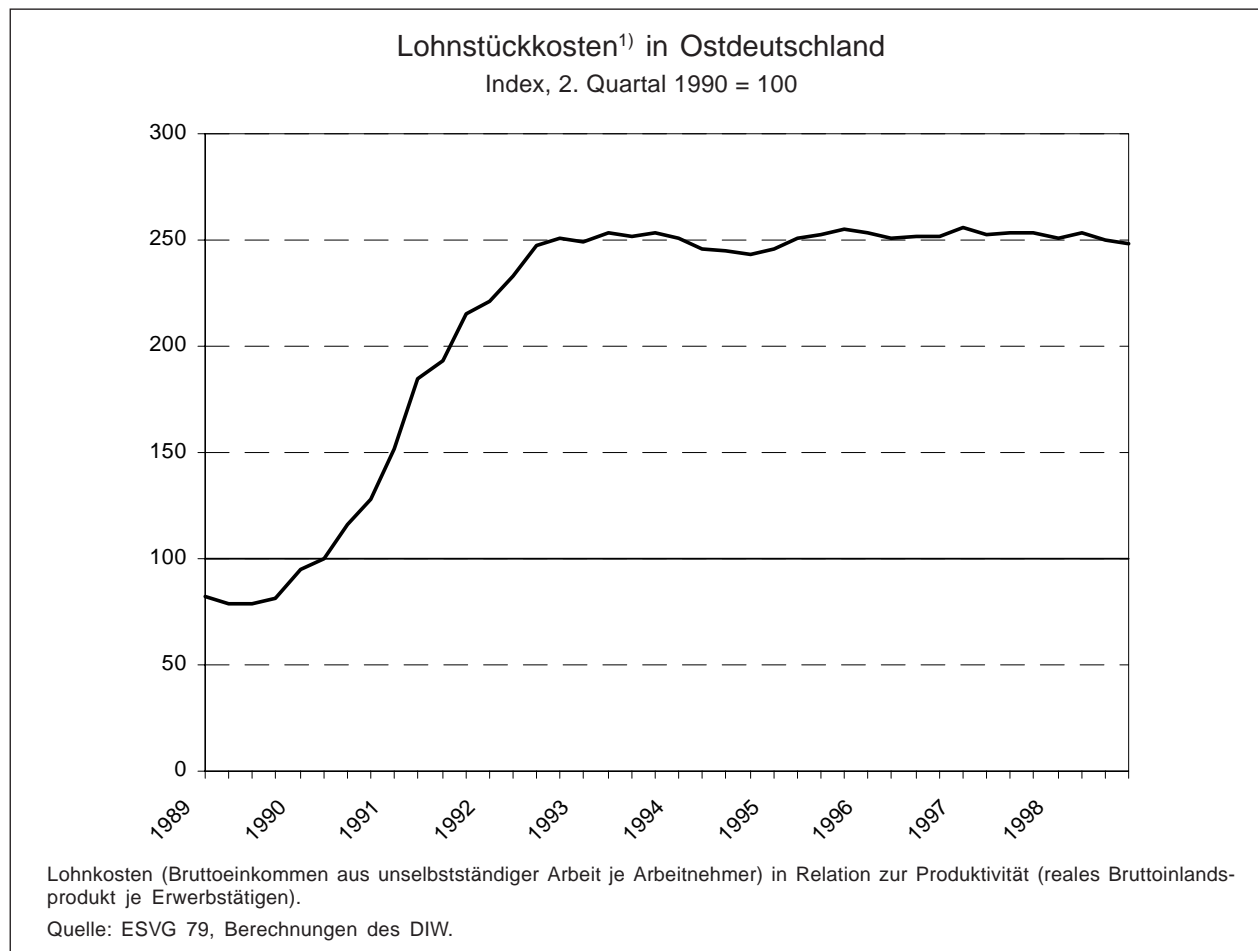
<sup>37</sup> Siehe Scheremet/Zwiener (1996), 148.

<sup>38</sup> Für einen Überblick über die wirtschaftlichen Aspekte der deutschen Vereinigung siehe Akerlof/Rose/Yellen/Hessenuis (1991); Sinn/Sinn (1991); Flassbeck/Scheremet (1992) sowie Flassbeck/Horn (1996).

<sup>39</sup> Die folgende Darstellung stützt sich insbesondere auf Scheremet (1996).



Abbildung 5



war. Die andere Gruppe trat kräftigen Lohnerhöhungen nicht entgegen, da ihre eigenen Einkommen von den Ergebnissen der Lohnverhandlungen abhingen. Um die Kausalität noch einmal zu verdeutlichen: Weil es in der DDR keine „Kapitalisten“ gab, konnte das Interesse des ostdeutschen Kapitals nicht wirksam vertreten werden.

Die einzige Institution, der diese Aufgabe auf Grund der Eigentumsstruktur in Ostdeutschland hätte zufallen können, nämlich der Treuhandanstalt, nahm an den Tarifverhandlungen aber nicht teil. Dies lag einerseits im Selbstverständnis der Treuhandanstalt begründet. Sie sah sich selbst — und darin bestärkt durch die Politik — nicht als Interessenvertretung des Kapitals, sondern vielmehr als Teil des Staates. Der Staat darf sich aber — so die Argumentation — gemäß dem Verfassungsgrundsatz der Tarifautonomie nicht an Tarifverhandlungen beteiligen. Ein weiterer Grund für die Abstinenz der Treuhandanstalt lag in der deutschen Regelung der Konzernhaftung. Auf einen einfachen Nenner gebracht, besagt diese Regelung, dass eine beherrschende Muttergesellschaft in einem Konzern, im Fall des Konkurses einer Tochtergesellschaft für deren entstandenen

Verbindlichkeiten haften muss. Es war jedoch im Jahr 1991 rechtlich nicht eindeutig geklärt, ob es sich im Falle der Treuhandanstalt um die Muttergesellschaft eines Konzerns handelt. Die Treuhandanstalt wollte deshalb von Anfang an den Eindruck an vermeiden, sie agiere als direkte Vertreterin der in der Treuhandanstalt zusammengeschlossenen Unternehmen, um bei Konkursverfahren nicht für Verbindlichkeiten der Unternehmen verantwortlich zu sein. Aus dieser Sicht war das Verhalten der Treuhandanstalt die logische Folge der Interpretation ihrer rechtlichen Stellung. Für die Tarifverhandlungen hatte dies aber erhebliche Konsequenzen. Zudem kam die Treuhandanstalt und damit der Bundeshaushalt für die durch hohe Lohnzuwächse entstehenden Verluste noch nicht privatisierter Unternehmen auf. Die Lohnexplosion ebte erst mit der Privatisierung ab, denn erstens verhandelten nun auf der Arbeitgeberseite zunehmend Eigentümer, denen Gewinneinbußen durch überhöhte Lohnabschlüsse entstanden. Zudem wandten sich viele Arbeitgeber von den Tarifverbänden ab und bezahlten Löhne und Gehälter, die in der Regel unter den tariflich vereinbarten Sätzen lagen. Seit Abschluss der Privatisierung blieben die

Lohnzuwächse dann auch hinter dem Produktivitätsfortschritt zurück. Indes lag der Anteil der Gewinne am Bruttoinlandsprodukt auch 1996 mit 30 % noch deutlich unter den rund 50 % im Westen Deutschlands.<sup>40</sup>

Das wichtigste politische Ziel der Politik unmittelbar nach der Vereinigung war die möglichst schnelle Angleichung der Lebensverhältnisse in Ost- und Westdeutschland. Es gab darüber hinaus einen gesellschaftlichen Konsens, dass dies weitgehend über eine rasche Angleichung der Löhne in Ostdeutschland an das westdeutsche Niveau geschehen sollte. Die Tarifverhandlungen fanden zudem in einem optimistischen Klima statt. Es wurde allgemein erwartet, dass die ostdeutsche Wirtschaft vergleichsweise rasch entlang des westdeutschen Modells aufgebaut würde, getragen von massiven Zuflüssen privater und öffentlicher Investitionen. Ein wichtiger Aspekt im Umfeld der Lohnverhandlungen unmittelbar nach der Währungsunion war, dass nach dem Beitritt zur Bundesrepublik die Arbeitslosenunterstützung, wie in Westdeutschlands, an das Lohnniveau gekoppelt wurde. Dadurch konnte das verfügbare Einkommen auch nach einer Entlassung zunehmen, solange die Lohnzuwächse entsprechend hoch waren. Die volkswirtschaftlichen Kosten einer verfehlten Lohnpolitik wurden damit externalisiert. Der disziplinierende Effekt drohender Einkommensverluste bei steigender Arbeitslosigkeit ging damit verloren.

Es gab folglich in Ostdeutschland keine politische, gesellschaftliche und wirtschaftliche Gruppe, die der schnellen Angleichung der Löhne etwas entgegenzusetzen hätte. Das wichtigste Prinzip des deutschen Lohnfindungsprozesses, dass nämlich zwei etwa gleich starke Gruppen mit entgegengerichteten Interessen über einen Kompromiss verhandeln, kam daher in Ostdeutschland nicht zum Tragen. Die Gewerkschaften, deren primäre Aufgabe die Verbesserung der Arbeitsbedingungen und Erhöhung der Einkommen der organisierten Arbeitnehmer ist, haben das Machtvakuum auf der Arbeitgeberseite genutzt, um hohe Einkommenszuwächse für ihre Mitglieder durchzusetzen. Ein ordnungspolitisches Vakuum erweist sich damit als Hauptursache der Lohnexplosion: Lohnverhandlungen ohne wirtschaftliche haftende Eigentümer und ohne spürbaren Einkommensverlust durch Arbeitslosigkeit.

## 5. Schlussfolgerungen

Die vorgestellten Ausführungen machen deutlich. Ein nachhaltiger wirtschaftlicher Aufholprozess ist an Marktkonstellationen gekoppelt, die sich in einem wettbewerbsfähigen realen Wechselkurs messen lassen. Hohe wirtschaftliche Dynamik bei interner Preisniveaustabilität verlangen einen marktfähigen nominalen Wechselkurs und lohnpolitische Disziplin. Nachholende Entwicklung ergibt sich typischerweise im Kontext einer stabilitätsorientierten „Unterbewertung“, d. h. einer Situation, bei der der Überschussnachfrage nach heimischen Gütern Aufwertungserwartungen gegenüberstehen. Solange diese Situation nicht in einen Inflationsprozess mündet, ermöglicht ein vergleichsweise niedriger Zinssatz eine hohe Investitionsdynamik. Eine solche Marktkonstellation kann durch das glaubwürdige Versprechen einer Wechselkursbindung im Vorfeld einer Währungsreform unterstützt werden, solange dieser Wechselkurs der Position der Wettbewerbsfähigkeit entspricht, wie Spaniens Beispiel zeigt.

Demgegenüber zeigt die Entwicklung in Ostdeutschland, dass eine Marktkonstellation von krasser Überbewertung bei gleichzeitig massivem Anstieg der Lohnstückkosten zu einem Verlust von Millionen Arbeitsplätzen führen musste. Zwar wäre auch unter Bedingung einer Währungsunion — bei einheitlichem Preis- und Zinsniveau — ein Nachholprozess bei höherer Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals in Ostdeutschland denkbar. Jedoch würde dies jetzt entweder eine dramatische Senkung der Löhne (mit stark negativen Folgen für die Binnennachfrage) oder eine (noch stärkere als bisher) Subventionierung des ostdeutschen Kapitalbildung voraussetzen.

Insofern bleibt das Fazit unbefriedigend. Ostdeutschland wird auf absehbare Zeit an den Folgen der makroökonomischen Konstellation in den ersten Jahren nach der Wiedervereinigung leiden. Der Verstoß gegen ökonomische Logik am Beginn des Vereinigungsprozesses führte zur Entstehung einer Struktur von Hochtechnologieinseln bei gleichzeitig hoher Massenarbeitslosigkeit. Die bestätigt die Einsicht, dass ökonomische Grundsätze nicht ungestraft ignoriert werden können.

---

<sup>40</sup> Siehe Lindlar/Scheremet (1998), Abschnitt 2.

## Literaturverzeichnis

- Akerlof*, George, A., Andrew K. *Rose*, Janet L. *Yellen* und Helga *Hessenus* (1991): East Germany in from the Cold. The Economic Aftermath of Currency Union. In: Brookings Papers on Economic Activity.
- Betz*, Karl und Mathilde *Lüken-Klaßen* (1989): Weltmarkt und Abhängigkeit, in: Riese, Hajo und Heinz-Peter Spahn (Hrsg.), Internationale Geldwirtschaft, Regensburg, 217-265.
- Blanchard*, Olivier Jean (1997): The Economics of Post-Communist Transition, Oxford.
- Breuss*, F. (1996): Die Wirtschafts- und Währungsunion. Abschluss oder Ende der Europäischen Integration? Wifo Working Papers No. 86, Wien, April.
- Deutscher Bundestag* (1987): Materialien zur Lage der Nation, Bundestagsdrucksache, Nr. 11/11.
- Eichengreen*, Barry (1990a): Is Europe an Optimum Currency Area? CEPR Discussion Paper No. 478, London.
- Eichengreen*, Barry (1990): One money for Europe: Lessons from the US customs union. In: Economic Policy, Vol.10.
- Europäische Kommission* (1995): The Impact of Currency Fluctuations on the Internal Market, Luxemburg, 43-56.
- Flassbeck*, Heiner (1995), Die deutsche Vereinigung — ein Transferproblem. In: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, 64. Jg., Heft 3, 404–414.
- Flassbeck*, Heiner und Gustav-Adolf *Horn* (1996) (Hrsg.): German Unification — An Example for Korea?, Dartmouth, 1996.
- Flassbeck*, Heiner und Wolfgang *Scheremet* (1992): Wirtschaftliche Aspekte der deutschen Vereinigung. In: E. Jesse and A. Mitter (Hrsg.) Die Gestaltung der deutschen Einheit, Bouvier-Verlag, Bonn 1992.
- Frankel*, J.A. und A. K. *Rose* (1996): The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria, CEPR Discussion Paper No. 1473, September, London.
- Gros*, Daniel (1996): Towards Economic and Monetary Union: Problems and Prospects, CEPS Paper No. 65, Brüssel.
- Hoffmann*, Lutz (2000), Die Währungsunion. Eine Entscheidung mit Folgen. In: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, 69. Jg., Heft 2/2000, 152–162.
- Hölscher*, Jens (1994): Entwicklungsmodell Westdeutschland, Aspekte der Akkumulation in der Geldwirtschaft, Berlin.
- Ishiyama*, Y. (1975): The Theory of Optimum Currency Areas: A Survey. In: IMF Staff Papers, Vol. 22.
- James*, Harold (1996), International Monetary Cooperation since Bretton Woods. New York: Oxford University Press.
- Krugman*, Paul (1993): Lessons of Massachuettes for EMU, In: Giavazzi, Franscesco und Francisco Torres (Hrsg.) Adjustment and Growth in the European Monetary Union, Cambridge.
- Lindlar*, Ludger und Wolfgang *Scheremet* (1998a): Germany's Slump. Explaining the Unemployment Crisis of the 1990s, DIW Discussion Paper No. 169, Berlin.
- Lüken-Klaßen*, Mathilde (1993): Währungskonkurrenz und Protektion. Marburg.
- Mundell*, Robert (1961): A Theory of Optimum Currency Areas, In: The American Economic Review, Vol. 51, 657-664.
- Neumann*, Manfred J. M. (1991): Central Bank Independence as a Prerequisite of Price Stability. In: Commission of the European Communities (Hrsg.) European Economy. The Economics of EMU, Special Edition No. 1, Luxemburg, 79–92.
- Pohl*, Reinhard (1995): Geld und Währung in Deutschland seit der Währungsumstellung. In: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, 64. Jg., Heft 3, 386–403.
- Riese*, Hajo (1986): Entwicklungsstrategie und ökonomische Theorie — Anmerkungen zu einem vernachlässigten Thema. In: Entwicklungsländer und Weltmarkt, Jahrbuch Ökonomie und Gesellschaft Bd. 4, Frankfurt/ M., 157–195.
- Riese*, Hajo (1994): Einkommensbildung als Entwicklungsproblem, In: Hölscher, Jens, Anke Jacobsen, Horst Tomann, Hans Weisfeld (Hrsg.) Bedingungen ökonomischer Entwicklung in Zentralosteuropa, Bd. 2, 37–62.
- Schelkle*, Waltraud (1990): Peripherisierung in Binnen- und Weltmarkt; In: Spahn, Heinz-Peter, Hajo Riese (Hrsg.) Wirtschaftspolitische Strategien: Probleme ökonomischer Stabilität in Industrieländern und der Europäischen Gemeinschaft, Augsburg, 284-304.
- Schelkle*, Waltraud (1998): Die EWU als Versuch der (Wieder-)Gewinnung wirtschaftspolitischer Handlungsspielräume. In: Heise, Arne (Hrsg.) Renaissance der Makroökonomik, Marburg, 179–188.
- Scheremet*, Wolfgang (1996): Tarifpolitik in Ostdeutschland. Ausstieg aus dem Lohnverhandlungsmodell der Bundesrepublik Deutschland. In: Beihefte zur Konjunkturpolitik, 43, 135–169.
- Scheremet*, Wolfgang und Rudolf *Zwiener* (1996): Economic Impact of Unification. In: Flassbeck, Heiner und Gustav-A. Horn, (Hrsg.) German Unification — An Example for Korea?, Dartmouth, 1996.
- Schumpeter*, Joseph A. (1911), Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung. Eine Untersuchung über Unternehmerrgewinn, Kapital, Kredit, Zins und den Konjunkturzyklus. Berlin.
- Sinn*, Gerlinde und Hans Werner *Sinn* (1991): Kaltstart. Volkswirtschaftliche Aspekte der Vereinigung. Tübingen.

## Summary

### **Double Monetary Union — Germany and Europe in the Process of Economic Integration: A Historical Review and a Comparison**

*Twice during the last ten years, political and economic decisions have subjected the economic environment in Germany to fundamental change: the economic and currency union with the GDR and the introduction of a common currency in Europe. While the process of European unification has taken place thus far without significant difficulties, integration within Germany is coming along only haltingly. This paper attempts to present an explanation for these contrasting processes. At its core, it is about the question of whether either Europe or Germany is an optimal currency area. From this emerges the search for the conditions under which a currency union can be implemented without more far-reaching frictions. For the process of European integration, precautions were taken beforehand which were designed to ensure the currency union's success in terms of more growth and employment. All this was not the case in Germany. Thus, the question arises if and how a process of catching-up is even possible under the conditions of an already-existing currency union.*