

China

BERICHT von Christian Dreger und Yanqun Zhang

China: Trotz hoher gesamtwirtschaftlicher Dynamik
noch keine Lokomotive der Weltwirtschaft

3

INTERVIEW mit Christian Dreger

»Wirtschaftswachstum in China: Westliche Industrie-
nationen profitieren nur wenig«

8

AM AKTUELLEN RAND Kommentar von Ansgar Belke

Geldschwemme und die schleichende Zersplitterung
des Euros: von Tinas und Dicken Bertas

12



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e.V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
79. Jahrgang
15. August 2012

Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake
Prof. Dr. Tilman Brück
Prof. Dr. Christian Dreger
Dr. Ferdinand Fichtner
Prof. Dr. Martin Gornig
Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Karsten Neuhoff, Ph.D.
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof. Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner
Prof. Georg Weizsäcker, Ph.D.

Chefredaktion

Dr. Kurt Geppert
Nicole Walter

Redaktion

Renate Bogdanovic
Dr. Richard Ochmann
Dr. Wolf-Peter Schill

Lektorat

Prof. Dr. Mechthild Schrooten

Textdokumentation

Lana Stille

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49-30-89789-249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01805 - 19 88 88, 14 Cent./min.
ISSN 0012-1304

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit Quellen-
angabe und unter Zusendung eines
Belegexemplars an die Stabsabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.



Jede Woche liefert der Wochenbericht einen unabhängigen Blick auf die Wirtschaftsentwicklung in Deutschland und der Welt. Der Wochenbericht richtet sich an Führungskräfte in Politik, Wirtschaft und Gesellschaft – mit Informationen und Analysen aus erster Hand.

Wenn Sie sich für ein Abonnement interessieren, können Sie zwischen den folgenden Optionen wählen:

Jahresabo zum Vorzugspreis: Der Wochenbericht zum Preis von 179,90 Euro im Jahr (inkl. MwSt. und Versand), gegenüber dem Einzelpreis von 7 Euro sparen Sie damit mehr als 40 Prozent.

Studenten-Abo: Studenten können den Wochenbericht bereits zum Preis von 49,90 Euro im Jahr abonnieren.

Probe-Abo: Sie möchten den Wochenbericht erst kennenlernen? Dann testen Sie sechs Hefte für nur 14,90 Euro.

Bestellungen richten Sie bitte an den

DIW Berlin Leserservice
Postfach 74, 77649 Offenburg
Tel. (01805) 9 88 88, 14 Cent./min.
leserservice@diw.de

Weitere Fragen?

DIW Kundenservice:
Telefon (030) 89789-245
kundenservice@diw.de

Abbestellungen von Abonnements
spätestens sechs Wochen vor Laufzeitende

RÜCKBLENDE: IM WOCHENBERICHT VOR 50 JAHREN

Investitionstätigkeit und Bauproduktion

Trotz des zur Zeit – vor allem auf den Märkten für Hochbauleistungen – bestehenden Nachfrageüberhangs wird eine ungeschwächte Expansion der öffentlichen Investitionsausgaben zu einer weiteren Steigerung der realen Produktionsleistung der Bauwirtschaft führen und damit ihre für die zukünftige Wirtschaftsentwicklung notwendige Funktion erfüllen. Dafür sprechen verschiedene Gründe:

1. Der überwiegende Teil der unmittelbaren öffentlichen Nachfrage nach Bauten kommt Straßenbauunternehmen und sonstigen Tiefbauunternehmen zugute, deren Kapazitätsentwicklung ein Wachstum der realen Produktion von weit über 10 vH zulässt.
2. Es ist anzunehmen, daß das Produktionsvolumen im Wohnungsbau, der die Hochbauentwicklung in den öffentlich-beeinflußten Bereichen weitgehend bestimmt, zumindest gehalten wird. Dafür spricht die enge Verknüpfung der – erwünschten – endgültigen Liberalisierung des Wohnungsmarktes mit einer ausreichenden Wohnungsversorgung. Trotzdem wird sich das Wachstum der Nachfrage der Wohnungswirtschaft verlangsamen. Selbst wenn die eigenen Hochbauinvestitionen der öffentlichen Haushalte im bisherigen Tempo expandieren sollten, ist damit zu rechnen, daß sich der Nachfragedruck in den Hochbaubereichen in den nächsten Jahren verringert.
3. Grundsätzlich regen nur längerfristig günstige Absatzerwartungen die notwendigen Erweiterungen und Verbesserungen des bauwirtschaftlichen Produktionspotentials an, zumal es der Bauwirtschaft nunmehr besser gelingt, neue Arbeitskräfte an sich zu ziehen. Auch ist die Gefahr eines weiteren Preisauftriebs bei einer solchen Entwicklung kurzfristig nicht viel größer und langfristig weitaus geringer: Nur bei einer ungebrochen starten Expansion der Nachfrage bestehen Aussichten für eine Kapazitätserweiterung, und nur dann werden sich neue, den industriellen Fertigungsmethoden angepaßte und damit auch weitaus kapitalintensivere Produktionsverfahren im größeren Umfang durchsetzen.

Wochenbericht Nr. 33 vom 17. August 1962

China: Trotz hoher gesamtwirtschaftlicher Dynamik noch keine Lokomotive der Weltwirtschaft

Von Christian Dreger und Yanqun Zhang

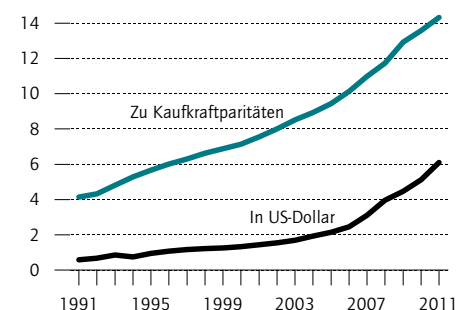
Mit der wirtschaftlichen Integration Chinas in die Weltwirtschaft entsteht ein neues Wachstumszentrum, das die globale Konjunktur maßgeblich beeinflussen kann. So könnten starke Produktionszuwächse in China dazu beitragen, eine schwächelnde Konjunktur in den Industrieländern zu stützen. In diesem Beitrag wird untersucht, inwieweit China bereits heute das gesamtwirtschaftliche Wachstum im Euroraum und in den USA bestimmt. Als Beispiel wird das chinesische Konjunkturprogramm betrachtet, das Ende 2008 im Zug der Finanzkrise aufgelegt wurde. Die Analyse zeigt, dass ein anhaltender Wachstumsschub in China von gut drei Prozentpunkten zu einer Wachstumsbeschleunigung im Euroraum von 0,3 Prozentpunkten im ersten Jahr und 0,6 Prozentpunkten im zweiten Jahr führt. Für die USA ergeben die Schätzungen 0,4 beziehungsweise 0,8 Prozentpunkte. Angesichts der Stärke des ursprünglichen Impulses in China sind diese Effekte recht moderat. Das spricht dafür, dass sich die Bedeutung Chinas als Wachstumsmotor für die betrachteten Wirtschaftsräume bisher in Grenzen hält. In umgekehrter Richtung sind die Wirkungen etwas stärker ausgeprägt. So ist damit zu rechnen, dass die Schuldenkrise im Euroraum das Wachstum in China um knapp einen Prozentpunkt verlangsamt. Gemessen an dem starken Wachstum der chinesischen Wirtschaft von gut neun Prozent im Jahr 2011 ist dieser Einfluss aber gering.

Die Integration Chinas in die Weltwirtschaft und damit in die internationale Arbeitsteilung erfolgte in den letzten Jahren mit einem rasanten Tempo. Während das Land vor 20 Jahren noch einen Anteil von knapp vier Prozent an der Weltproduktion hatte, sind es aktuell gemessen in Kaufkraftparitäten fast 15 Prozent (Abbildung). Damit erreicht China das Gewicht des Euroraums. Die hohe Dynamik bestätigt sich, wenn die Rechnung zu laufenden Wechselkursen des Yuan gegenüber dem US-Dollar aufgemacht wird, auch wenn das Niveau dann geringer ist. Das Land hat in den letzten Jahren wesentlich zur Expansion der Weltwirtschaft beigetragen, zuletzt ging nahezu ein Drittel des gesamten Wachstums auf die Produktionszunahme in China zurück.

Die Integration Chinas kann über verschiedene Kanäle die wirtschaftliche Entwicklung in anderen Staaten beeinflussen. Wegen der stark regulierten chinesischen Finanzmärkte dürften die Abhängigkeiten in erster Linie auf Außenhandelsbeziehungen beruhen. So haben die

Abbildung

Die Bedeutung Chinas in der Weltwirtschaft



Anteile an der Weltproduktion in Prozent

Quelle: International Monetary Fund, World Economic Outlook; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

China integriert sich schnell in die Weltwirtschaft.

teilweise Öffnung der chinesischen Volkswirtschaft und der Beitritt Chinas zur Welthandelsorganisation WTO wichtige Impulse für die Region und die Handelspartner ausgelöst. Die bilateralen Handelsverflechtungen sind jedoch unterschiedlich ausgeprägt. Damit kann die zunehmende Integration Chinas zu einer Divergenz nationaler Konjunkturen führen. So könnte sich der Euroraum künftig stärker von der wirtschaftlichen Entwicklung in den USA entkoppeln. Aber auch Konjunkturen innerhalb des Euroraums könnten sich stärker differenzieren, weil die einzelnen Mitgliedstaaten unterschiedlich mit China verflochten sind.¹

In diesem Beitrag wird untersucht, inwieweit China in seiner Rolle als neues Wachstumszentrum der Weltwirtschaft die Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts in den USA und im Euroraum stimuliert.² Als Beispiel wird das chinesische Konjunkturprogramm betrachtet, das am Beginn der Finanzkrise aufgelegt wurde, um die heimische Wirtschaft zu stützen. Infolge der Handelsverflechtungen hat der Nachfrageimpuls in den Jahren 2009 und 2010 die internationale Konjunktur stabilisiert, die quantitativen Effekte fielen aber recht moderat aus. So führt ein kräftiger Wachstumsschub in China um drei Prozentpunkte nach einer gewissen Verzögerung zu einer Beschleunigung des Wachstums im Euroraum um 0,6 Prozentpunkte und in den USA um 0,8 Prozentpunkte. Diese Schätzungen berücksichtigen nicht nur die direkten Effekte zwischen den unmittelbar beteiligten Ländern, sondern auch die indirekten Wirkungen, die über Drittländer zustande kommen. So führt das chinesische Konjunkturprogramm zu einer Zunahme des Wachstums in Japan, das seinerseits das Geschehen im Euroraum und in den USA mit beeinflusst.

Trotz seines hohen Gewichts stellt China derzeit also (noch) keinen starken Wachstumstreiber für die betrachteten Wirtschaftsräume dar. Die Effekte sind in umgekehrter Richtung stärker ausgeprägt. Zur Illustration wird hier unterstellt, dass die Schuldenkrise das Wachstum im Euroraum um zwei Prozentpunkte reduziert, dies entspricht in etwa der Differenz zwischen dem Zuwachs des Produktionspotentials und dem aktuellen Wachstum. Unter dieser Voraussetzung würde sich die wirtschaftliche Expansion in China um knapp einen Prozentpunkt verlangsamen. Das von der chine-

schen Regierung verfolgte Ziel eines längerfristigen Wachstums von 7,5 Prozent könnte jedoch nach wie vor erreicht werden, ohne dass weitere stimulierende Maßnahmen erforderlich wären. Allerdings besteht das Risiko, dass sich die europäische Schuldenkrise weiter verschärft. In diesem Fall dürften die Effekte für die chinesische Konjunktur eher größer ausfallen.

Übertragungsmechanismen konjunktureller Impulse

Ob sich konjunkturelle Impulse über Ländergrenzen hinweg ausbreiten oder nicht, lässt sich nur empirisch feststellen. Innerhalb der Gruppen der Industrieländer und der Schwellenländer scheinen sich die Konjunkturzyklen eher angenähert zu haben.³ Dabei sind die Unterschiede zwischen den Schwellenländern deutlicher ausgeprägt, wohl auch, weil die Integration der Finanzmärkte hier weniger weit vorangekommen ist. Zwischen beiden Gruppen haben die Divergenzen im Lauf der Zeit zugenommen. Aus weltwirtschaftlicher Sicht bilden die Schwellenländer somit einen Puffer gegenüber Schocks, die von den Industrieländern ausgehen. Das Muster hat sich in der Finanzkrise zwar nicht ohne Weiteres bestätigt, da auch Schwellenländer in den Sog der Krise geraten sind. Die Rezession war aber oftmals kürzer, und Länder wie China konnten ihr Wachstumstempo trotz der Exporteinbrüche faktisch halten.

Konjunkturelle Impulse können sich über verschiedene Kanäle in der Weltwirtschaft ausbreiten. Dabei sind vor allem internationale Handelsbeziehungen von Bedeutung.⁴ Zum einen kann eine anziehende Konjunktur in einem Land die Exportchancen für Unternehmen in anderen Ländern verbessern, so dass es zu einer stärkeren Synchronisierung der Zyklen kommt. Ein ähnliches Ergebnis ist zu erwarten, wenn Firmen auf unterschiedlichen Stufen internationaler Wertschöpfungsketten stehen.⁵ Dabei haben neue Kommunikationstechnologien wie das Internet die Fragmentierung von Produktionsprozessen gefördert. Zum anderen können sich Regionen im Sinne der neuen Außenhandelstheorie auf bestimmte Produktionen spezialisieren, um komparative Vorteile und steigende Skalenerträge besser zu nutzen. Dann kann es nach technologischen Innovationen zu einem stärkeren Auseinanderdriften der Entwicklung kommen. Darüber hinaus werden konjunkturelle Impulse auf integrierten Finanzmärkten unter Umstän-

¹ Die Unterschiede in den regionalen Konjunkturen haben sich seit Einführung der Europäischen Währungsunion nur wenig abgebaut, siehe Artis, M., Dreger, C., Kholodilin, K. (2011): What drives regional business cycles? The role of spatial and common components. *Manchester School* 79, 1035-1044. Die Differenzen haben im Zuge der Finanzkrise wieder deutlich zugenommen.

² Dieser Artikel ist eine politikorientierte Zusammenfassung der Untersuchung von Dreger, C., Zhang, Y. (2011): The Chinese impact on GDP growth and inflation in the industrial countries. Diskussionspapier Nr. 1151, DIW Berlin.

³ Siehe Kose, M. A., Otrok, C., Prasad, E. S. (2008): Global business cycles: Convergence or decoupling. *International Economic Review* 53, 511-538.

⁴ Siehe Baxter, M., Kouparitsas, M. A. (2005): Determinants of business cycle comovement: A robust analysis. *Journal of Monetary Economics* 52, 113-157.

⁵ Siehe Krugman, P. (1991): Increasing returns and economic geography. *Journal of Political Economy* 99, 483-499.

den leichter übertragen. Zum Beispiel können Schocks an den Vermögensmärkten die Konsumnachfrage in mehreren Ländern in ähnlicher Weise beeinflussen. Integrierte Finanzmärkte erlauben den Anlegern aber auch eine effizientere Risikostreuung. Dies kann die regionale wirtschaftliche Spezialisierung fördern und zu einer stärkeren Heterogenität des Geschehens beitragen.⁶

Für China liegen nur wenige Befunde vor. Sie deuten auf eine negative Korrelation zwischen den Konjunkturzyklen in China und in den OECD-Ländern hin.⁷ Die Relevanz Chinas für die Konjunktur in Lateinamerika hat zugenommen, während der Einfluss der USA in dieser Region abgenommen hat.⁸ Darin dürfte vor allem die größere Bedeutung Lateinamerikas als Rohstofflieferant für China zum Ausdruck kommen.

Das chinesische Konjunkturprogramm

Um dem Exporteinbruch und längeren Beschäftigungsverlusten im Zug der Finanzkrise vorzubeugen, hat die chinesische Regierung Ende 2008 ein Konjunkturprogramm in einer Größenordnung von sechs Prozent des Bruttoinlandsprodukts mit einer Laufzeit von zwei Jahren auf den Weg gebracht.⁹ Damit übertrafen die Stützungsmaßnahmen die entsprechenden Hilfspakete in den Industrieländern bei Weitem. Das Programm zielte darauf ab, die Binnenkonjunktur zu stärken und so den Umbau der Wirtschaft im Sinn des aktuellen Fünfjahresplans voranzutreiben. Die Mittel sind in erster Linie für Projekte zum Ausbau der Verkehrsinfrastruktur (60 Prozent) eingesetzt worden. Um die Konsumbereitschaft der chinesischen Haushalte zu stimulieren und die hohe Sparquote von fast 50 Prozent zu senken, sind 20 Prozent der Mittel in den Sozialbereich geflossen. Damit sollte vor allem die Gesundheitsvorsorge verbessert und mehr bezahlbarer Wohnraum für Haushalte mit niedrigen und mittleren Einkommen geschaffen werden. Die übrigen 20 Prozent sind für den Umweltschutz und den Ausbau grüner Technologien verwendet worden. Parallel dazu hat die Regierung industriespezifische Maßnahmen auf den Weg

gebracht, um die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen zu erhöhen. Räumliche Schwerpunkte der Ausgaben waren ländliche Regionen und die bevölkerungsreichen Provinzen im Westen. Dabei wird auch eine stärkere Angleichung der Lebensverhältnisse angestrebt, denn die exportorientierte Wachstumsstrategie hatte zu einem Auseinanderdriften der Pro-Kopf-Einkommen beigetragen. Während vor allem die industriell geprägten Regionen im Südosten des Landes profitierten, haben sich die Einkommen in agrarisch strukturierten Gebieten im Landesinneren nur schwach entwickelt. Um die Expansion der inländischen Nachfrage weiter zu stützen, hat die Regierung darüber hinaus die Banken zu einer großzügigen Kreditvergabe angehalten.

Die Maßnahmen waren kurzfristig erfolgreich. Im Krisenjahr 2009 sind die Exporte um zehn Prozent geschrumpft, während das Bruttoinlandsprodukt um neun Prozent gewachsen ist. Damit konnte das Expansionstempo trotz weltweiter Rezession praktisch gehalten werden. Längerfristig sind jedoch auch negative Effekte von Bedeutung. So hat die überwiegende Kreditvergabe an staatliche Unternehmen den strukturellen Wandel behindert und zum Entstehen von Kreditblasen beigetragen. Banken haben oft unzureichende Sicherheiten verlangt, und es ist unklar, wie groß der Anteil fauler Kredite ist, die nicht zurückgezahlt werden können. Außerdem haben sich viele Provinzen verschuldet, um Projekte im Konjunkturprogramm zu finanzieren.

Empirische Analyse konjunktureller Übertragungen

Die Impulse des chinesischen Konjunkturpaketes für das Wachstum in den USA und im Euroraum werden im Folgenden mit einem Globalen Vektorautoregressiven Modell (GVAR) diskutiert (Kasten). Der Modellrahmen enthält die wechselseitigen Interdependenzen zwischen den Ländern und ist daher für die Analyse der Fortpflanzung konjunktureller Schocks in der Weltwirtschaft prädestiniert.¹⁰ Das hier verwendete Modell umfasst Gleichungen für die Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts sowie für die Inflation der Verbraucherpreise. Um internationale Abhängigkeiten zu berücksichtigen, die auf integrierten Finanzmärkten zumindest in den Industrieländern übertragen werden, sind reale Aktienindizes, reale Wechselkurse und kurz- und langfristige Nominalzinssätze enthalten. Die ausländischen Variablen sind im Aggregat gemessen, wobei die Gewichtung landesspezifisch mit bilateralen

⁶ Siehe Kalemli-Ozcan, S., Sorensen, B., Yosha, O. (2003): Risk sharing and industrial specialization: Regional and international evidence. *American Economic Review* 93, 903–18; sowie Kalemli-Ozcan, S., Papaioannou, E., Peydro, J.L. (2009): Financial integration and business cycle synchronization. NBER Working Paper 14887.

⁷ Siehe Fidrmuc, J., Korhonen, I., Batarova, I. (2011): China in the world economy: Dynamic correlation analysis of business cycles. University of Tokyo, Center for Economic Institutions, Working Paper 2011-9.

⁸ Siehe Cesa-Bianchi, A., Pesaran, M. H., Rebucci, A., Xu, T. (2011): China's emergence in the world economy and business cycles in Latin America. IZA Diskussionspapier 5889.

⁹ Das Konjunkturprogramm wird ausführlich diskutiert bei Naughton, B. (2009): Understanding the Chinese stimulus package. *China Leadership Monitor* 28.

¹⁰ Das hier verwendete Modell geht zurück auf Dees, S., Di Mauro, F., Pesaran, M. H., Smith, V. (2007): Exploring the international linkages of the euro area: A global VAR analysis. *Journal of Applied Econometrics*, 22, 1–38.

Kasten

Globale vektorautoregressive Modelle

Ein globales vektorautoregressives Modell resultiert aus der Kombination landesspezifischer vektorautoregressiver Modelle.¹ Dieser Modelltyp ist datenorientiert, weil er auf die A-priori-Setzung theoretisch motivierter Restriktionen verzichtet. Stattdessen wird jede Größe durch deterministische Terme, eigene Verzögerungen und durch Verzögerungen aller anderen Größen bestimmt. Damit werden die dynamischen Abhängigkeiten abgebildet, die zwischen den betrachteten Variablen bestehen. Die ökonomische Theorie kommt nur ins Spiel, weil sie die Größen festlegt, die gemeinsam betrachtet werden.

In einem globalen Rahmen wird jede Variable unter anderem von allen ausländischen Größen bestimmt. Dadurch entsteht in der Regel ein überparameterisiertes System, das wegen fehlender Freiheitsgrade nicht mehr schätzbar ist. Daher sind die ausländischen Variablen in den länderindividuellen Gleichungen in Form von Aggregaten erfasst. Für die Gewichtung lassen sich beispielsweise die Anteile am bilateralen Außenhandel verwenden, die für das betrachtete Land gelten. Da sich Außenhandelsstrukturen verschieben, können die Gewichte im Zeitablauf variieren. Prinzipiell kommen auch alternative Gewichtungsschemata in Betracht, die sich an der geographischen Distanz von Regionen, an finanziellen

¹ Siehe Pesaran, M. H., Schuermann, T., Weiner, S. M. (2004): Modeling regional interdependencies using a global error-correcting macroeconomic model. *Journal of Business and Economic Statistics* 22, 129-162; und Garratt, T., Lee, K., Pesaran, M. H., Shin, Y. (2006): Global and national macroeconomic modelling: A long run structural approach. Oxford.

Interdependenzen oder im Fall von sektoralen Analysen an Input-Output-Tabellen orientieren können. Die Gewichtung ist für die Schätzung vorzugeben. Zudem gehen globale Variablen wie etwa der Ölpreis in die Gleichungen ein.

Die ausländischen und globalen Variablen treten nicht nur in verzögerter, sondern auch in kontemporärer Form auf, weil Schocks unmittelbar durchschlagen können. Daher wird die schwache Exogenität dieser Regressoren vorausgesetzt, was sich durch die üblichen Testverfahren überprüfen lässt. Sofern die Exogenitätsannahme nicht abgelehnt wird, lassen sich die länderindividuellen Modelle separat voneinander auswerten. Dabei werden die Integrationseigenschaften der einbezogenen Größen und eventuelle Kointegrationsbeziehungen berücksichtigt. Letztere sind im Sinne eines langfristigen Gleichgewichts zu verstehen, das zwischen den Variablen besteht. Die optimalen Verzögerungsstrukturen können sich zwischen Ländern unterscheiden und werden mit den gängigen Informationskriterien bestimmt. Durch die länderindividuelle Analyse entfällt die Schätzung des kompletten Systems, die nicht praktikabel wäre. Die Ländermodelle werden mit geeignet definierten Matrizen verbunden, um das globale Modell zu erzeugen. Die Analyse von Schocks erfolgt anhand verallgemeinerter Impuls-Antwort-Folgen, die robust gegenüber der Ordnung der Variablen sind. Aufgrund des Modellrahmens sind nicht nur die direkten Effekte zwischen den unmittelbar beteiligten Ländern, sondern auch die indirekten Effekte berücksichtigt.

Handelsanteilen erfolgt. In jeder Gleichung des Systems wird eine inländische Variable durch eigene Verzögerungen, durch Verzögerungen der übrigen inländischen Variablen und von kontemporären und verzögerten ausländischen Variablen erklärt. Zusätzlich geht der Ölpreis als globaler Regressor ein.

Das Modell wird mit saisonbereinigten Quartalsdaten im Zeitraum vom ersten Quartal 1979 bis zum vierten Quartal 2009 für 33 Länder geschätzt, darunter sind 15 Schwellenländer. Der Euroraum wird als homogener Block betrachtet. In der ersten Simulation wird ein Anstoß entsprechend dem chinesischen Konjunkturprogramm vorgegeben, das zu einer unmittelbaren Wachstumsbeschleunigung in China von drei Prozentpunkten führt. Für die Rechnungen wird der anfängliche Impuls für das reale Bruttoinlandsprodukt vorgegeben, von der Aufteilung des Konjunkturpaketes nach einzelnen Komponenten wird abgesehen. Die Er-

gebnisse zeigen, dass ein solcher von China ausgehender Impuls zu einer Wachstumsbeschleunigung im Euroraum von 0,3 Prozentpunkten im ersten Jahr und 0,6 Prozentpunkten im zweiten Jahr führt. Die entsprechenden Werte für die USA sind 0,4 beziehungsweise 0,8 Prozentpunkte (Tabelle 1). Infolge der verzögerten Anpassungen bei den Handelsströmen sind die größeren Wirkungen im zweiten Jahr nach dem Wirksamwerden des Konjunkturpaketes zu beobachten. Angesichts der Stärke des ursprünglichen Anstoßes in China sind die Effekte in beiden Regionen relativ moderat. Trotz seines hohen Gewichts stellt China bisher also keinen starken Wachstumstreiber für die betrachteten Wirtschaftsräume dar.

In der zweiten Simulation werden die Effekte in umgekehrter Richtung betrachtet. Zur Illustration wird hier unterstellt, dass die Schuldenkrise das Wachstum im Euroraum um zwei Prozentpunkte reduziert, dies

Tabelle 1

Wachstumseffekte des chinesischen Konjunkturprogramms

Differenz gegenüber einem Szenario ohne Konjunkturprogramm in Prozentpunkten

	1. Jahr	2. Jahr
China	3,4	4,5
USA	0,4	0,8
Euroraum	0,3	0,6

Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

Für die USA und den Euroraum sind die Effekte moderat.

entspricht etwa der Differenz zwischen dem Zuwachs des Produktionspotentials, die nach gängigen Schätzungen etwas über zwei Prozent liegt, und dem aktuellen Wachstum nahe der Nulllinie. Damit wird unterstellt, dass der Euroraum ohne die Schuldenkrise den Expansionspfad des Produktionspotentials erreichen würde. Die Ergebnisse zeigen, dass die Schuldenkrise das wirtschaftliche Wachstum in China um bis zu einen Prozentpunkt verlangsamt (Tabelle 2). Gemessen an dem generell hohen Wachstum der chinesischen Wirtschaft ist dieser Einfluss indes gering. Das von der chinesischen Regierung formulierte Ziel einer längerfristigen Wachstumsrate von 7,5 Prozent könnte nach wie vor erreicht werden, ohne dass zusätzliche expansive Maßnahmen erforderlich wären. Dies gilt zumindest, solange sich die Schuldenkrise im Euroraum nicht weiter verschärft.

Christian Dreger ist Leiter der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin | cdreger@diw.de

Tabelle 2

Kontraktionseffekte der Schuldenkrise im Euroraum

Differenz gegenüber einem Szenario ohne Konjunkturprogramm in Prozentpunkten

	1. Jahr	2. Jahr
China	0,4	0,9
USA	0,5	0,8
Euroraum	2,4	2,8

Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

Die Schuldenkrise dämpft das Wachstum in China.

Fazit

Obwohl das Gewicht Chinas in der Weltwirtschaft in den letzten Jahren zugenommen hat, nimmt das Land noch nicht die Rolle eines starken Wachstumstreibers für die Industrieländer ein. So hat das chinesische Konjunkturprogramm der Jahre 2009 und 2010 zwar zu einer Wachstumsbeschleunigung im Euroraum und in den USA geführt. Die Effekte scheinen allerdings nicht allzu stark gewesen zu sein. In umgekehrter Richtung wird das chinesische Wachstum von der Schuldenkrise im Euroraum gedämpft. Darin wird die globale Dimension der nach wie vor schwelenden Schuldenkrise erkennbar, die mittlerweile die Weltwirtschaft infiziert hat. Alles in allem profitiert China von den Absatzmärkten in den Industrieländern mehr, als dass es die Entwicklung stimulierte

Yanqun Zhang ist Researcher bei der CASS (Chinese Academy of Social Sciences) in Peking | yqzhang@cass.org.cn

CHINA: DESPITE STRONGER MACROECONOMIC GROWTH, NOT YET LOCOMOTIVE FOR GLOBAL ECONOMY

Abstract: With China's economic integration a new growth center capable of having a decisive influence on the global economy has emerged. Thus, strong increases in production in China could help to bolster the flagging economies of the industrialized world. This article will analyze the extent to which China already determines macroeconomic growth in the euro area and the US today. It considers the example of the Chinese economic stimulus program implemented during the financial crisis. The analysis shows that a growth spurt in China of at least three percentage points results in an ac-

celeration in growth in the euro area of 0.3 percentage points in the first year and to 0.6 percentage points in the second year. The respective values for the US are 0.4 and 0.8 percentage points. As the effects are relatively modest, China cannot yet be described an engine for growth in the economic areas considered here. In reverse the effects are somewhat more pronounced. It can be expected that the debt crisis in the euro area will slow Chinese growth by up to one percentage point. From the Chinese perspective with growth rates of around nine percent, however, this impact is rather small.

JEL: E32, F15, C51

Keywords: GVAR, Chinese economy, Shock transmission



Prof. Dr. Christian Dreger ist Leiter der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin.

SECHS FRAGEN AN CHRISTIAN DREGER

»Wirtschaftswachstum in China: Westliche Industrienationen profitieren nur wenig«

1. Herr Dreger, die chinesische Wirtschaft zeigt seit Jahren beeindruckende Wachstumszahlen. Wie ist die weltwirtschaftliche Position Chinas mittlerweile einzuschätzen? Seit Beginn der Reformen integriert sich China zusehends in die Weltwirtschaft und ist bereits heute für einen beachtlichen Anteil des weltwirtschaftlichen Wachstums verantwortlich. Derzeit hat China ungefähr ein Gewicht von 14 Prozent an der Weltproduktion. Wenn man es in Kaufkraftparitäten berechnet, hat China jetzt ungefähr das Gewicht des Euroraums erreicht.
2. Welchen Einfluss hat eine starke chinesische Wirtschaft auf die westlichen Industrieländer? Die Entwicklung in China bestimmt teilweise natürlich auch die Entwicklung in den Industrieländern mit, weil eine gute chinesische Konjunktur beispielsweise auch die Exportaussichten für Deutschland erhöht. Allerdings zeigen unsere Rechnungen, dass die Effekte bisher jedenfalls relativ moderat ausgefallen sind. Dazu haben wir das chinesische Konjunkturprogramm betrachtet und untersucht, inwieweit das zu Wachstum im Euroraum und in den USA führt, und da finden wir nur moderate Effekte.
3. Das chinesische Konjunkturprogramm war eine Reaktion auf die Finanzkrise. Was hat es bewirkt? China hat sich ja zunächst relativ stabil gezeigt, hinsichtlich der Verwerfungen, die sich durch die Finanzkrise ergeben haben. Erst mit dem Zusammenbruch der Lehman-Bank ist die Situation kritisch geworden. Daraufhin hat die Regierung ein Konjunkturprogramm aufgelegt, das generell den Wandel zu einer stärkeren Binnenorientierung des chinesischen Wachstums fördern soll. Dieses Programm hat dazu beigetragen, dass China das hohe Wachstum trotz der Finanzkrise und trotz des Einbruchs in den Exporten, den auch China gesehen hat, durchhalten konnte.
4. China ist noch immer stark exportorientiert. Wie wirkt sich das auf die Exportnation Deutschland aus? China und Deutschland sind ja im Prinzip auf unterschiedlichen Märkten unterwegs, jedenfalls kann man das im Moment noch sagen. Deutschland exportiert zu einem großen Teil Investitionsgüter, das ist nicht der Fokus chinesischer Exporte. Trotzdem wird man natürlich in der Zukunft davon ausgehen müssen, dass sich die beiden Länder auf den Weltmärkten stärker Konkurrenz machen, denn auch China wird mehr in diese innovativen Fertigungen investieren müssen.
5. Welchen Einfluss hat die europäische Schuldenkrise auf Chinas Wirtschaft? Allgemein ist die Schuldenkrise im Euroraum ja eines der Hauptrisiken der Weltwirtschaft, wenn nicht das Hauptrisiko im Moment. Das hat natürlich auch negative Rückwirkungen auf andere Wirtschaftsräume der Weltwirtschaft, wie beispielsweise auf die USA, aber natürlich auch auf China. Wir haben in einer Simulation errechnet, dass ein Wachstumsrückgang im Euroraum von zwei Prozentpunkten infolge der Schuldenkrise das chinesische Wachstum um ungefähr einen Prozentpunkt dämpft.
6. Wie schätzen Sie die weitere Entwicklung der chinesischen Wirtschaft ein? China wird sich weiter in die Weltwirtschaft integrieren. Das wird dann auch zunehmend Effekte für die westlichen Industrieländer haben. Man muss aber hier auch verschiedene Entwicklungen berücksichtigen. Unter anderem kommt China auch stärker in die Märkte hinein, die im Moment von den westlichen Industrieländern, unter anderem auch von Deutschland, bedient werden. China wird in Zukunft verstärkt auch auf innovative Produkte setzen, wird verstärkt auch Investitionsgüter produzieren und damit natürlich auch zu einer Exportnation wie Deutschland in stärkerem Maße als bisher in Konkurrenz treten.

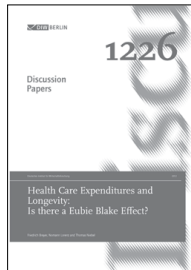
Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf www.diw.de/interview

Discussion Papers No. 1226/2012

Friedrich Breyer, Normann Lorenz, Thomas Niebel



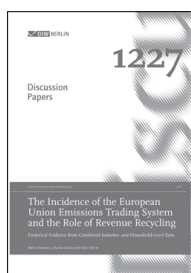
Health Care Expenditures and Longevity: Is There a Eubie Blake Effect?

It is still an open question whether increasing life expectancy as such is causing higher health care expenditures (HCE) in a population. According to the "red herring" hypothesis, the positive correlation between age and HCE is exclusively due to the fact that mortality rises with age and a large share of HCE is caused by proximity to death. As a consequence, rising longevity – through falling mortality rates – may even reduce HCE. However, a weakness of previous empirical studies is that they use cross-sectional evidence to make inferences on a development over time. In this paper we analyse the impact of rising longevity on the trend of HCE over time by using data for a pseudo-panel of German sickness fund members over the period 1997–2009. Using (dynamic) panel data models, we find that age, mortality and five-year survival rates have a positive impact on per-capita HCE. Our explanation for the last finding is that physicians treat patients more aggressively if they think the result will pay off for a longer time span, which we call "Eubie Blake effect". A simulation on the basis of an official population forecast for Germany is used to isolate the effect of demographic ageing on real per-capita HCE over the next decades.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere

Discussion Papers No. 1227/2012

Data Martin Beznoska, Johanna Cludius, Viktor Steiner



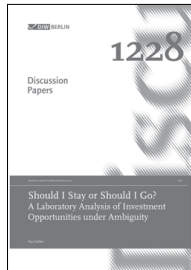
The Incidence of the European Union Emissions Trading System and the Role of Revenue Recycling: Empirical Evidence from Combined Industry- and Household-Level

We calculate the expected incidence of the European Union Emissions Trading System (EU-ETS) using industry and household-level data. By combining data on direct CO₂ emissions by production sector from the German Environmental Account with the German Input-Output Accounts, we calculate the CO₂ intensity of each sector covered by the EU-ETS. We focus on the impact of price increases in the electricity sector, both directly in the form of higher electricity bills for consumers and indirectly through products that use electricity as an input to production. Taking into account behavioral effects derived from an estimated consumer-demand system, we provide incidence calculations on the basis of the German Income and Expenditure Survey for the year 2008 data updated to 2013. We confirm the ex-ante expected regressive effect, which is, however, both rather small in magnitude and can be offset and even more than offset by revenue recycling, in particular the reduction of social security contributions on labor income.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere

Discussion Papers No. 1228/2012

Paul Viefers



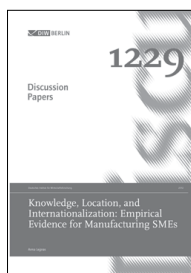
Should I Stay or Should I Go? — A Laboratory Analysis of Investment Opportunities under Ambiguity

This paper investigates the impact of uncertainty on an irreversible investment decisions in the laboratory. Subjects own the option to seize a claim on the future sum of realizations from an (ambiguous) random walk. I contrast model predictions of the Subjective Expected Utility model (SEU, Savage, 1954) with model predictions made by Multiple-prior Expected Utility models (MEU, Gilboa & Schmeidler, 1989; Epstein & Schneider, 2003 b). I present an experimental design that allows to identify behaviorally meaningful deviations from SEU. Observed behavior is at odds with the SEU prediction. On average, subjects in a treatment group, facing an ambiguous random walk, exhibit an ambiguity premium that presents a mark-up on average reservation profits in a control group. Hence, subjects shun to expose themselves to an ambiguous payoff process and invest later than participants facing a risky payoff process.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere

Discussion Papers No. 1229/2012

Anna Lejpras



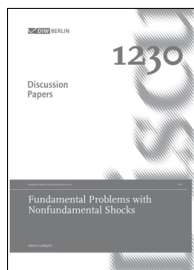
Knowledge, Location, and Internationalization: Empirical Evidence for Manufacturing SMEs

This paper investigates the links between locational conditions, innovative capabilities and internationalization of manufacturing SMEs. Two modes of foreign market servicing are explored: exporting activity and relocating of selected business activities abroad. The empirical analysis employs two probit models based on survey of about 3,000 firms. The results reveal that the outputs of SMEs' innovative activities-i.e., product innovations and patent applications-enhance exporting propensity as expected. Nevertheless, the input-side indicator-R&D intensity-appears to exert no impact. Further, the locational factor proximity to research institutions promotes

SMEs' engagement in exporting. Regarding the determinants of selective relocations abroad, the findings show that SMEs with a high degree of R&D are less likely to separate production from other operations and relocate it abroad. Moreover, manufacturing SMEs assessing the proximity to research facilities, as well as support from various regional authorities and other bodies as important and good-quality locational conditions, exhibit a significantly lower likelihood to relocate selected activities abroad. Indeed, emphasizing the role of institutional setting in firm activity, our findings coincide in this respect with the previous literature focused on innovative milieu, learning regions and regional innovation systems.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere

Discussion Papers No. 1230/2012
Helmut Lütkepohl

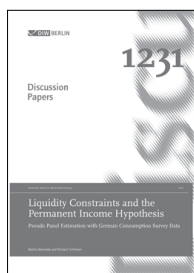


Fundamental Problems with Nonfundamental Shocks

Economic agents using information that is not incorporated in the econometric model is seen as a possible reason for why nonfundamental shocks are important in econometric models. Allowing for nonfundamental shocks in structural vector autoregressive (SVAR) analysis by considering moving average (MA) representations with roots in the complex unit circle is a possible response to the problem. A case is made for viewing nonfundamentalness as an omitted variables problem rather than a problem of MA roots in the unit circle. The omitted variables problem will always lurk in the background of SVAR analysis as well as other econometric studies and cannot be avoided. In SVAR analysis it is even more problematic than what the literature on nonfundamental shocks suggests. Still, SVARs can be useful tools for empirical analysis.

www.diw.de/publikationen/soeppapers

Discussion Papers No. 1231/2012
Martin Beznoska, Richard Ochmann



Liquidity Constraints and the Permanent Income Hypothesis: Pseudo Panel Estimation with German Consumption Survey Data

This paper empirically investigates the relevance of liquidity constraints and excess sensitivity in intertemporal household consumption. Using a pseudo panel that has been constructed on rich German consumption survey data, we estimate the consumption responses to permanent and transitory income shocks, as well as the presence of excess sensitivity to anticipated income changes. A switching regression approach with unknown sample separation is applied to identify the two regimes whether to be liquidity constrained or not. The results are used to test whether liquidity constraints affect the validity of the permanent income hypothesis.

For households in the constrained regime, reactions to changes in transitory income are found to be significantly greater than for households in the unconstrained regime. Furthermore, we provide evidence for excess sensitivity to anticipated income changes for households in the constrained regime if total consumption, durable as well as non-durable, is considered.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere



Prof. Dr. Ansgar Belke ist Forschungsdirektor für Makroökonomie am DIW Berlin.

Der Beitrag gibt die Meinung des Autors wieder.

Geldschwemme und die schleichende Zersplitterung des Euros: von Tinas und Dicken Bertas

Strikte Regeln für die nationale Fiskalpolitik und eine verlässliche Durchführung notwendiger Strukturreformen fördern niedrigere Refinanzierungskosten von Staaten. Dies wurde jüngst wieder an den Beispielen Italiens und Spaniens deutlich. Deren Anleiherenditen schossen unmittelbar wieder nach oben, als sich Italien wenig ambitioniert um Arbeitsmarktreformen bemühte und Spanien wegen innenpolitischer Widerstände einen weniger ehrgeizigen Defizit-Abbauplan durchsetzte – augenscheinlich motiviert durch die massive Unterstützung durch zwei „Dicke Bertas“.

Dieses Muster – kurzfristig sinkende und dann umso mehr steigende Renditen auf Staatsanleihen der Krisenländer – zieht sich quer durch die Erfahrungen mit den unkonventionellen geldpolitischen Kriseninterventionen im Verlauf der Eurokrise. Es handelt sich dabei um Anschauungsmaterial wie aus den Lehrbüchern.

Die Kosten struktureller Verkrustungen würden erst bei einer glaubwürdigen Ankündigung des Ausstiegs aus der ultraexpansiven Geldpolitik wirklich transparent. Noch wichtiger: Der Spielraum für rentensuchende Interessengruppen – wie in Spanien die Regionalbanker und die Immobilienmakler – würde viel geringer und der Handlungsdruck für die Regierungen viel größer. Der empirisch hinreichend belegte TINA („There-Is-No-Alternative“)-Effekt würde angesichts der immer noch zu wenig mobilen Arbeitsbevölkerung im Süden der Eurozone seine wohlfahrtsstiftende Wirkung entfalten und die Anpassungsfähigkeit an Schocks erhöhen.

Dies wäre zutiefst demokratisch, denn Kollateralschäden in gesunden Bereichen der Volkswirtschaft der Eurozone würden vermieden. Zumal Italien mit Zinssätzen von sechs bis sieben Prozent eine Weile gut weiter leben könnte. Denn die Zinskosten treffen das Land nur schrittweise in dem Maße, wie Staatsschulden fällig werden und diese umfinanziert werden müssen. Italien könnte und sollte einfach die

reichlich vorhandenen heimischen Ersparnisse mobilisieren, um seine neuen Schuldpapiere am Markt unterzubringen. Werden die hochverzinslichen Staatsschuldpapiere an die vermögenden heimischen Haushalte verkauft, ändern die gestiegenen Kosten des Schuldendienstes die Belastung des Landes kaum. Es kommt lediglich zu einer Umverteilung zwischen heimischen Sparern und Steuerzahlern.

Schließlich müssten Steuerzahler in finanziell soliden Mitgliedsländern nicht mehr für Ausgabenentscheidungen der Parlamente der Problemländer aufkommen. Ein Vorbote ist die aktuelle Forderung des IWF nach einem Forderungsverzicht gegenüber Griechenland, der auch die EZB empfindlich treffen könnte. Denn ihr Eigenkapital ist schnell aufgezehrt.

Vor diesem Hintergrund wird deutlich, dass die jüngst von der EZB beschlossenen Leitzinssenkungen die Refinanzierungskosten der Problemstaaten kaum systematisch senken dürften – eher im Gegenteil. Allenfalls dürfte der durch die Zinssenkung bewirkte Abwertungsdruck auf den Euro das Kern- und Exportland Deutschland begünstigen. Dies und die wegen des Ausbleibens struktureller Konvergenz unverändert hohen Anleiherenditen der Problemstaaten führen aber zunehmend zu einem Auseinanderdriften und einer Fragmentierung der Euro-Mitgliedsländer. Die EZB riskiert folglich gerade durch eine Fortsetzung der Geldschwemme, dass sich eine EZB-Leitzinssenkung nicht mehr gleichmäßig auf alle Volkswirtschaften auswirkt.

Wenn sich bei den Investoren der Eindruck weiter verfestigen sollte, dass der gegenwärtige Kurs der Geldpolitik den Reformdruck in den Problemländern zu stark lockert und die Eurozone hierdurch langsam zersplittert, droht deren Abwendung von der Eurozone insgesamt. Dies ist genau der Punkt, an dem auch die Refinanzierungskosten Deutschlands in die Höhe schnellen dürften – also des Landes, an dessen finanzieller Solidität der Erfolg so ziemlich aller bisher vorgeschlagenen Lösungen der Eurokrise hängt.