

IW-Kurzbericht 26/2018

Deutsche Leistungsbilanz- überschüsse im Fokus der Protektionisten

Michael Grömling

In den globalen Handelsauseinandersetzungen geht es immer wieder um den Vorwurf, die exportstarken Länder lebten auf Kosten der Importeure. Grenzen dicht und alle Probleme gelöst? Diese Sichtweise ignoriert die tieferliegenden Ursachen für Leistungsbilanzsalden. Denn für deren Entstehen und Anwachsen sowie für die spiegelbildlichen Kapitalbilanzsalden gibt es ganz unterschiedliche Ursachen. Somit macht auch ein einfaches Gegenüberstellen von bilateralen Salden keinen Sinn.

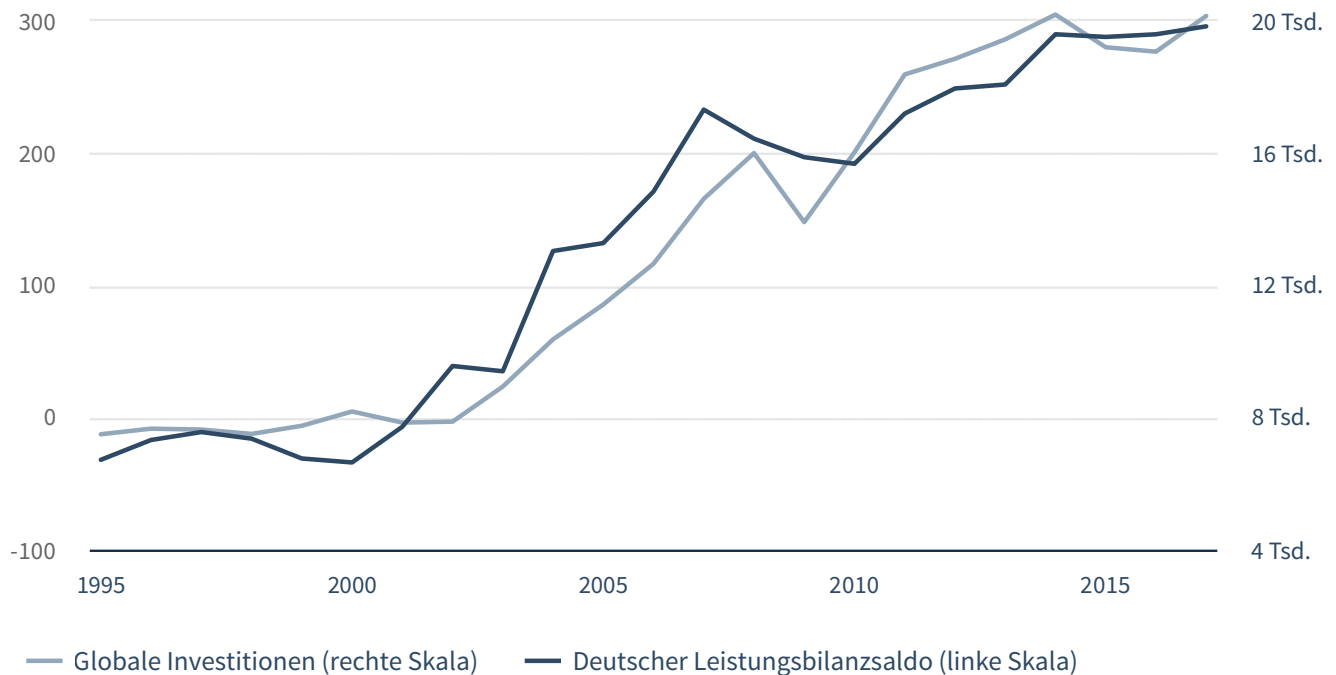
Diese Ursachen können zum einen in der landesspezifischen Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage liegen, die im Fall eines Leistungsbilanzdefizits die gesamtwirtschaftliche Produktion und die Einkommen überschreitet. Defizitländer müssen eine Güter- und Einkommenslücke – über den Import von Gütern und Kapital – füllen. Dies kann zum Beispiel an einer hohen Staatsnachfrage liegen, die zu einem Zwillingsdefizit (Leistungsbilanz- und Staatsdefizit) führt. Die USA ist ein exzellentes Beispiel hierfür: Die Wirtschaftspolitik der aktuellen Regierung treibt das Staatsdefizit voraussichtlich weit über 1.000 Milliarden US-Dollar im kommenden Jahr. Die USA müssen dafür erst einmal auf globale Gelder in hohem Ausmaß zurückgreifen. Und auch die dadurch hohe Güternachfrage bekommen sie nicht aus eigener Leistung bedient.

Zum anderen kann auch die Angebotsseite einer Volkswirtschaft eine bestimmte Leistungsbilanzkonstellation zur Folge haben. So kann eine spezielle Faktorausstattung oder eine historisch gewachsene Wirtschaftsstruktur im Fall eines globalen Schocks dazu führen, dass Produktion und Nachfrage voneinander abweichen. Die rohstoffreichen Länder haben zum Beispiel in der Phase einer hohen Rohstoffnachfrage und gleichzeitig steigender Preise Leistungsbilanzüberschüsse von insgesamt über 600 Milliarden US-Dollar pro Jahr erwirtschaftet (Grömling, 2014a). Selbst flexible Wechselkurse konnten im Fall eines für diese Länder positiven Ölpreisschocks die Salden nicht vermindern. Erst eine schwächere Weltkonjunktur und stark gefallene Rohstoffpreise haben zuletzt diese Überschussposition vollständig aufgelöst.

Diese angebotsseitige Erklärung von Leistungsbilanzüberschüssen kann auch ein zentrales Argument für die deutsche Position sein (Grömling, 2013; 2014b; 2016). Die hohen deutschen Leistungsbilanzüberschüsse in der vergangenen Dekade können als die Folge eines asymmetrischen Schocks und einer spezifischen Wirtschaftsstruktur verstanden werden. Unter einem asymmetrischen Schock versteht man ein angebots- oder nachfrageseitiges Ereignis, das nur wenige Länder oder alle Länder in sehr unterschiedlichem Ausmaß betrifft. In der folgenden Argumentation steht ein globaler

Wie sich globale Investitionen auf die deutsche Leistungsbilanz auswirken

Angaben in Milliarden US-Dollar



Quellen: IMF; Institut der deutschen Wirtschaft

Nachfrageschock im Vordergrund: Nach der Jahrtausendwende kam es zu einer anhaltenden und kräftigen Abkopplung der Schwellen- und Entwicklungsländer von der Wirtschaftsdynamik der fortgeschrittenen Länder und damit zu einer merklichen Konvergenz zwischen diesen beiden großen Ländergruppen. Im Gefolge dieses weltwirtschaftlichen Strukturbruchs haben sich auch die globalen Investitionsschwerpunkte erheblich verschoben. Ab dem Jahr 2002 setzte zwar in beiden Ländergruppen ein deutlicher Anstieg der Sachkapitalbildung ein. Bis zum Krisenjahr 2008 verdoppelte sich das globale Investitionsvolumen. Den stärksten Anstieg verzeichneten mit knapp 250 Prozent allerdings die Schwellen- und Entwicklungsländer. Am absoluten Investitionszuwachs im Zeitraum 2002 bis 2008 hatten die aufstrebenden Volkswirtschaften ein Gewicht von über 50 Prozent, ihr Anteil am globalen Investitionsvolumen stieg dadurch von 22 auf 37 Prozent an. Die globale Finanzmarktkrise beeinträchtigte im Jahr 2009 vor allem die Investitionstätigkeit in den fortgeschrittenen Ländern. Im Euroraum war danach keine Erholung, sondern allenfalls eine Stagnation zu beobachten. Auch in den fortgeschrittenen Ländern außerhalb des Euro-

raums stagnierte die Investitionstätigkeit in den letzten Jahren. Dagegen hielt der Investitionsboom in den aufstrebenden Ländern zumindest bis zum Jahr 2014 an. Das Investitionsvolumen stieg dort nochmals kräftig an, sodass zuletzt die Hälfte der globalen Investitionstätigkeit auf diese Ländergruppe entfiel. Im Gesamtzeitraum 2002 bis 2017 hatte sich die Sachkapitalbildung in den aufstrebenden Volkswirtschaften fast versechsfacht.

Dieser markante Strukturbruch beim globalen Wachstum und bei der weltweiten Investitionstätigkeit hatte asymmetrische Auswirkungen auf die Länder und begünstigte sie sehr unterschiedlich (Grömling, 2016). Deutschland hat unter den fortgeschrittenen Volkswirtschaften mit den höchsten Investitionsgüteranteil an der gesamtwirtschaftlichen Produktion. Auch die Wirtschaftsstruktur in Finnland, Schweden, der Schweiz und Österreich ist relativ gut aufgestellt, um vom globalen Investitionsboom zu profitieren. Dagegen hat die Produktion von Investitionsgütern zum Beispiel in Frankreich, den USA und im Vereinigten Königreich nur geringe makroökonomische Relevanz.

Länder, die Investitionsgüter produzieren, können also in Zeiten einer hohen globalen Nachfrage nach Investitionsgütern hohe Handelsbilanzüberschüsse realisieren. Diese Situation ist vergleichbar mit den Handelsbilanzüberschüssen von rohstoffreichen Ländern in Zeiten hoher Nachfrage und hoher Preise für Rohstoffe. Die Wirkungsrichtung ist aber nicht einseitig. Denn globale Investitionsflauten treffen die Investitionsgüterhersteller ebenfalls überproportional. So wurde Deutschland vom Abbruch des globalen Investitionszyklus im Jahr 2009 besonders stark getroffen: Die realen Warenexporte brachen um fast 17 Prozent ein, die reale industrielle Wertschöpfung um 19 Prozent und schließlich das reale BIP um 5,6 Prozent.

Die Abbildung zeigt, wie sich der deutsche Leistungsbilanzsaldo langfristig entwickelt hat, und zwar vor dem Hintergrund der globalen Investitionstätigkeit. Die stagnierende weltweite Nachfrage nach Investitionsgütern in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre ging auch mit niedrigen deutschen Handelsbilanzüberschüssen und einem negativen Leistungsbilanzsaldo einher. Mit der ersten Phase des globalen Investitionsbooms nach der Jahrtausendwende bis zur globalen Finanzmarktkrise entstand ein hoher Überschuss im Handel mit Investitionsgütern. Im Jahr 2007 belief sich dieser allein auf 202 Milliarden Euro – der Leistungsbilanzüberschuss auf nur 170 Milliarden Euro. Im Gefolge der weltweiten Investitionspause nach 2007 gingen der Saldo im Handel mit Investitionsgütern um 44 Milliarden Euro zurück, der Leistungsbilanzüberschuss um 28 Milliarden. Auch in den letzten Jahren ließ die schleppende globale Investitionsgüternachfrage den deutschen Exportüberschuss auf der Stelle treten.

Eine eindeutige Bewertung dieser Position ist nicht trivial – tragen doch die deutschen Investitionsgüterexporte in anderen Ländern auch dazu bei, dort die Produktionspotenziale zu erneuern und auszubauen (Grömling/Matthes, 2016).

Literatur

Grömling, Michael, 2013, Wirtschaftsstruktur und Leistungsbilanz, in: IW-Trends, 40. Jg., Nr. 2, S. 3–19

Grömling, Michael, 2014a, Deutsche Leistungsbilanz und Recycling der Petrodollars, in: IW-Trends, 41. Jg., Nr. 3, S. 123–136

Grömling, Michael, 2014b, A Supply-Side Explanation for Current Account Imbalances, in: Intereconomics, 49. Jg., Nr. 1, S. 30–35

Grömling, Michael, 2016, Deutsche Leistungsbilanzüberschüsse – kein Grund für Sanktionen!, in: ifo Schnelldienst, 69. Jg., Nr. 17, S. 3–8

Grömling, Michael / Matthes, Jürgen, 2016, Deutsche Handelsüberschüsse – der lange Schatten weniger Krisen, in: Wirtschaftsdienst, Nr. 11, S. 787–793