

Volks- wirtschaftslehre

Makroökonomie

Zahlungsbilanz und makroökonomische Ungleichgewichte

Prof. Dr. Karlheinz Ruckriegel, Nürnberg

Nach der Erstellung und der inneren Systematik der Zahlungsbilanz geht es um die Problematik makroökonomischer Ungleichgewichte. Welche wirtschaftspolitischen Schlüsse sind daraus zu ziehen?

I. Was ist eine Zahlungsbilanz?

**Deutsche Bundesbank
und EZB**

Die deutsche Zahlungsbilanz wird von der Deutschen Bundesbank erstellt. Die Europäischen Zentralbank veröffentlicht seit Anfang 1999 zusätzlich eine gemeinsame Zahlungsbilanz für den Euro-Währungsraum. Die erforderlichen Daten werden von den Institutionen geliefert, die für die nationalen Zahlungsbilanzstatistiken zuständig sind.

**Keine Bestands-,
sondern Stromrechnung**

Die Zahlungsbilanz enthält die **Transaktionen zwischen Gebietsansässigen** (Inländern) **und Gebietsfremden** (Ausländern) während eines **bestimmten Zeitraums** (monatlich, vierteljährlich, jährlich). Je nach Berichtsgebiet ist die Zahl der Gebietsansässigen unterschiedlich (z.B. Deutschland vs. Euro-Währungsraum). Anders als bei einer herkömmlichen Bilanz handelt es sich bei der Zahlungsbilanz nicht um eine Bestandsrechnung (Erfassung von Beständen zu einem bestimmten Zeitpunkt), sondern um eine Stromrechnung (Bewegungen während eines bestimmten Zeitraums).

Struktur der Zahlungsbilanz			
LB	Warenausfuhr (Exporte)	Wareneinfuhr (Importe)	Außenbeitrag Leistungsbilanzsaldo Finanzierungssaldo
	Dienstleistungen (Einnahmen)	Dienstleistungen (Ausgaben)	
	Erwerbs- und Vermögenseinkommen (empfangene Faktoreinkommen)	Erwerbs- und Vermögenseinkommen (geleistete Faktoreinkommen)	
	Laufende Übertragungen (empfangen)	Laufende Übertragungen (geleistet)	
VÜB	Vermögensübertragungen (empfangen)	Vermögensübertragungen (geleistet)	
KB	Kapitalimporte (Zunahme der Verbindlichkeiten gegen über dem Ausland bzw. Abnahme von Forderungen an das Ausland)	Kapitalexporte (Zunahme von Forderungen an das Ausland bzw. Abnahme von Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland)	Kapitalbilanzsaldo Nettokapitalimporte/ Nettokapitalexporte

Abb. 1: Der Aufbau der Zahlungsbilanz

Doppelte Buchführung

Die Erfassung erfolgt nach dem Prinzip der doppelten Buchführung zu Transaktionswerten. Zweiseitige Transaktionen, die den überwiegenden Teil ausmachen, werden als **Leistung** und **Gegenleistung** erfasst. Bei einseitigen Transaktionen erfolgt die Ge-

genbuchung unter „laufende Übertragungen“ bzw. unter „Vermögensübertragungen“. Die **Zahlungsbilanz als Ganzes** muss deshalb statistisch **immer ausgeglichen** sein, d.h. die Salden der einzelnen Teilbilanzen müssen sich zu null addieren (eine Übungsaufgabe zum Verständnis der Zahlungsbilanz und ihrer Systematik findet sich in Görgens/Ruckriegel, S. 280, 293 f.). Da jedoch die Zahlen, die zur Erstellung der Teilbilanzen herangezogen werden, aus nicht aufeinander abgestimmten Quellen stammen und stets Erfassungslücken, Erfassungsfehler und Bewertungsdifferenzen auftreten, ist ein **Restposten** notwendig, um die Zahlungsbilanz statistisch auszugleichen.

IWF-Regeln

Grundlage für die Erstellung der Zahlungsbilanz sind die vom Internationalen Währungsfonds (IWF) aufgestellten Regeln aus dem Jahre 1993. Um veränderten wirtschaftlichen Bedingungen und erhöhten analytischen Anforderungen Rechnung zu tragen, kam es zu einer Reihe von Neuerungen bei der Zahlungsbilanzstatistik.

Abb. 1 zeigt eine Zahlungsbilanz mit den drei Teilen **Leistungsbilanz (LB)**, Saldo der **Vermögensübertragungen (VÜB)** und **Kapitalbilanz (KB)**. Seit 2005 umfasst die Kapitalbilanz auch die transaktionsbedingten Änderungen der Währungsreserven der Deutschen Bundesbank, die zuvor in einer separaten Bilanz, auch **Devisenbilanz** genannt, ausgewiesen wurden. Damit hat sich die Deutsche Bundesbank den internationalen Empfehlungen zur Zahlungsbilanzstatistik angepasst.

Frage 1: Warum muss die Zahlungsbilanz als Ganzes immer ausgeglichen sein?

II. Leistungsbilanz

Die Leistungsbilanz wird normalerweise in die vier Unterbilanzen in Abb. 1 gegliedert. Die Leistungsbilanz kann auch in die Positionen **Warenhandel** (Warenausfuhr bzw. Wareneinfuhr) und **Saldo der „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen** aufgeteilt werden.

Änderungen

In die letztere (Sammel-)Position gehen die Dienstleistungen, die Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie die laufenden Übertragungen ein. Damit wird anders als früher (vor 1993) das grenzüberschreitende **Faktoreinkommen** (Kapitalerträge und Einkommen aus unselbständiger Arbeit) aus den Dienstleistungen herausgelöst. Grenzüberschreitende Faktoreinkommen werden nun als **Erwerbs- und Vermögenseinkommen** separat erfasst. Eine weitere Änderung gab es bei den Übertragungen. Während früher die Leistungsbilanz alle unentgeltlichen Übertragungen enthielt, wird nun zwischen **laufenden Übertragungen** (Zahlungen an den Haushalt der Europäischen Union, Renten, Pensionen, Unterstützungszahlungen, Entwicklungshilfe) und Vermögensübertragungen (z.B. Erbschaften, Schuldenerlasse) unterschieden. Jetzt wird nur noch die erste Kategorie der Leistungsbilanz zugeordnet. Dahinter steht der Gedanke, dass nur noch solche Übertragungen im Rahmen der Leistungsbilanz betrachtet werden sollen, die das „verfügbare Einkommen“ unmittelbar verändern und so Einkommen und Verbrauch beeinflussen. Bei **Vermögensübertragungen** mit „einmaligem“ Charakter ist dies nicht der Fall, da dadurch zunächst nur das Vermögen der beteiligten Länder verändert wird, nicht jedoch unmittelbar das „verfügbare Einkommen“. In einem zweiten Schritt kann es jedoch zu **Vermögenseffekten** kommen, d.h. eine Änderung der Vermögensposition kann – ökonomisch betrachtet – auch hier auf das Nachfrageverhalten der Wirtschaftssubjekte und somit auf Einkommen und Verbrauch zurückwirken. Ökonomisch gesehen ist die Unterscheidung zwischen laufende Übertragungen und Vermögensübertragungen also eher zweifelhaft.

Die Rubrik für **Übertragungen** ist unmittelbar einsichtig, da andernfalls bei Transfers keine Gegenbuchung möglich wäre. Angenommen, im Rahmen der Entwicklungshilfe werden unentgeltlich Transportfahrzeuge geliefert. Bei der Zahlungsbilanz wird dies zunächst unter Ausfuhr von Waren erfasst. Wäre diese Ausfuhr gegen Entgelt erfolgt, hätte die Gegenbuchung in der Kapitalbilanz erfolgen müssen und zwar als Kapitalexport. Bei einer unentgeltlichen Lieferung stehen der Ausfuhr jedoch keine entsprechenden Forderungen gegenüber. Um die Gegenbuchung vornehmen zu können, ist außerhalb der Kapitalbilanz eine eigene Rubrik notwendig. Der Zunahme der Ausfuhren steht also eine Zunahme der geleisteten laufenden Übertragungen gegenüber. Anders liegt der Fall, wenn Zahlungen an den EU-Haushalt erfolgen. Diese Transaktion ist eine geleistete laufende Übertragung, die Gegenbuchung erfolgt unter Kapitalimport.

Leistungsbilanzsaldo

Der Leistungsbilanzsaldo entspricht unter Einbeziehung des Saldos der Vermögensübertragungen dem **Finanzierungssaldo**. Ist der Saldo aus Leistungsbilanz und Vermö-

gensübertragungen positiv, so hat dies per Saldo eine Zunahme der Forderungen, also eine Erhöhung der **Nettoposition** (Forderungen abzgl. Verbindlichkeiten), gegenüber dem Ausland zur Folge. Anders formuliert: Es kam in der Berichtsperiode zu einem **Finanzierungsüberschuss**. Beim umgekehrten Fall hat in der Berichtsperiode per Saldo die Zunahme der Verbindlichkeiten überwogen, was zu einem Rückgang der Nettoposition gegenüber dem Ausland führt. Es lag also ein **Finanzierungsdefizit** vor. Der Finanzierungssaldo ist somit identisch mit der transaktionsbedingten Veränderung der Nettoposition gegenüber dem Ausland oder — anders formuliert — der transaktionsbedingten Veränderungen des **Netto-Auslandsvermögens**.

III. Kapitalbilanz

Änderungen

Beim Kapitalverkehr (Kapitalbilanz) wurde im Zuge der Revision der IWF-Empfehlungen die herkömmliche Unterscheidung in lang- und kurzfristige Transaktionen (weitgehend) aufgegeben. Die Gliederung des Kapitalverkehrs erfolgt nun anhand **funktionaler Kriterien** in Direktinvestitionen, Wertpapieranlagen und Finanzderivate, übriger Kapitalverkehr und Veränderung der Währungsreserven der Deutschen Bundesbank zu Transaktionswerten.

Kapitalimporte und -exporte

Im Rahmen der Kapitalbilanz werden Kapitalimporte Kapitalexporten gegenübergestellt. Dabei spielt es keine Rolle, ob es sich um Euro- oder Fremdwährungstransaktionen — z.B. der Kauf von Dollar-Anleihen eines ausländischen Emittenten durch Gebietsansässige oder der Erwerb von Dollar-Anleihen, die von einer inländischen Bank emittiert wurden durch Gebietsfremde — mit ihrem Euro-Gegenwert in der Zahlungsbilanz erfasst.

Unter Kapitalimporten versteht man dabei Transaktionen, die entweder zu einer **Zunahme der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland** oder zu einer **Abnahme der Forderungen an das Ausland** führen. Bezieht etwa ein deutscher Importeur ausländische Waren auf Ziel, so stellt diese Lieferantenverbindlichkeit ebenso einen Kapitalimport dar wie etwa der Erwerb von Bundesanleihen durch Ausländer oder die Auflösung von Auslandsbeteiligungen durch ein inländisches Unternehmen. Kapitalexporte umfassen hingegen die Zunahme von Forderungen bzw. die Abnahme von Verbindlichkeiten gegenüber Ausländern. Darunter fällt z.B. der Lieferantenkredit, den ein inländischer Exporteur seinem ausländischen Kunden einräumt. Entsprechend sind der Erwerb von Einlagen bei ausländischen Banken durch Inländer sowie die Auflösung von Einlagen oder eine Kreditaufnahme von Gebietsfremden bei den Geschäftsbanken im Inland ein Kapitalexport.

Nettokapitalexporte und -importe

Übersteigen in der Berichtsperiode die Kapitalexporte die Kapitalimporte, spricht man von Nettokapitalexporten, im umgekehrten Fall von Nettokapitalimporten. Im ersten Fall kommt es (transaktionsbedingt) zu einer Zunahme, im zweiten Fall zu einer Abnahme der **Nettoposition**, also dem Saldo aus Forderungen abzgl. Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland. Nettokapitalexporte in der Zahlungsbilanz entsprechen also einem **Finanzierungsüberschuss**, Nettokapitalimporte einem **Finanzierungsdefizit** in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR, vgl. im Einzelnen Görgens/Ruckriegel, Kapitel II).

Direktinvestitionen

Direktinvestitionen sind wirtschaftliche Beziehungen, die mit einem **besonders intensiven, auf anhaltende Einflussnahme** gerichteten **unternehmerischen Engagement** verbunden sind. Darunter fallen vor allem Beteiligungen über zehn Prozent (in Form von Aktien und anderen Kapitalanteilen), aber auch damit zusammenhängende langfristige Darlehen und der Erwerb von Immobilien.

Kapitalverkehrskontrollen

Kapitalverkehrskontrollen, also staatliche Beschränkungen des Kapitalverkehrs, richten sich in der Regel nicht gegen Direktinvestitionen, sondern **gegen kurzfristige Kapitalströme** (Portfolioinvestitionen). Diese Kapitalbewegungen sind im Gegensatz zu Direktinvestitionen besonders volatil, was — bei entsprechenden Größenordnungen — zu Schwankungen des Wechselkurses führen und damit die betreffende Volkswirtschaft schwer schädigen kann. So kann z.B. der Erwerb von Wertpapieren durch Gebietsfremde verboten werden. Die Abschottung gegen bestimmte ausländische Kapitalzuflüsse führt dazu, dass es kein „Material“ gibt, das ausländische Investoren kurzfristig abstoßen können, womit von dieser Seite kein Druck auf die Währung ausgeübt werden kann. Es wird oft eingewandt, dass sich ein Land mit solchen Maßnahmen Finanzierungsmöglichkeiten im Ausland verschließen würde, was gerade für Länder mit hohem Kapitalbedarf besonders schädlich sei, da damit der Industrialisierungsprozess behin-

dert würde. Diese Argumentation überzeugt jedoch nicht. „Die Liberalisierung des Kapitalmarktes bedeutet, dass kurzfristige Gelder ungehindert in ein Land hineinfließen und jederzeit wieder abgezogen werden können. Mit solchen ‚vagabundierenden‘ Geldern kann man keine Fabriken und Schulen bauen, man kann einer Volkswirtschaft damit jedoch schweren Schaden zufügen“ (Stiglitz, S. 385). Der auf den Finanzmärkten häufig zu beobachtende Herdentrieb führt hier zusammen mit spekulativen Attacken zu einem besonders explosiven Gemisch (vgl. im Einzelnen Ruckriegel, 2010b).

Zwei Transaktionsarten

Beim Kapitalverkehr werden zwei Arten von Transaktionen erfasst: **Leistungsbilanz-induzierte bzw. von Vermögensübertragungen induzierte** sowie **autonome Kapitalbewegungen**, also reine Finanztransaktionen. Während Erstere zu einer Veränderung der Höhe der Nettoposition gegenüber dem Ausland, also zu Nettokapitalimporten bzw. Nettokapitalexporten, führen, können autonome Kapitalbewegungen, da sie reine Finanztransaktionen sind und somit auch ihre Gegenbuchung in der Kapitalbilanz erfolgt, nicht die Höhe der Nettoposition verändern. Erwirbt eine deutsches Unternehmen eine Beteiligung im Ausland, so hat dies für sich genommen eine Zunahme der Forderungen gegenüber dem Ausland zur Folge, stellt also einen Kapitalexport dar. Auf der anderen Seite muss das Unternehmen auch eine Gegenleistung erbringen. Diese kann etwa darin bestehen, dass es zur Bezahlung des Kaufpreises Bankguthaben im Ausland abbaut. Damit nehmen die Forderungen an das Ausland ab, was einen Kapitalimport darstellt. Reine Kapitaltransaktionen (Finanztransaktionen) können also nicht zu einer Veränderung der Nettoposition führen, da gleichzeitig beide Seiten der Kapitalbilanz angesprochen werden.

Veränderungen der Währungsreserven

Veränderungen der Währungsreserven erfassen **transaktionsbedingte Veränderungen**, nicht jedoch **bewertungsbedingte Veränderungen der Währungsreserven** der Zentralbank. Die Währungsreserven bestehen aus den Goldbeständen, der IWF-Position und liquiden Fremdwährungsforderungen gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes (u.a. Devisen, also auf ausländische Währungen lautende Bankguthaben).

Um Veränderungen bei den von der Zentralbank gehaltenen offiziellen Währungsreserven mit einem Blick feststellen zu können, werden sie **in der Kapitalbilanz separat ausgewiesen**. Hier werden jedoch nur Veränderungen bei den Währungsreserven der Zentralbank, nicht jedoch Veränderungen der Verbindlichkeiten und der sonstigen Forderungen (z.B. Kredite an die Weltbank) der Zentralbank gegenüber dem Ausland erfasst. Letztere finden ihren Niederschlag in den übrigen Rubriken der Kapitalbilanz. Kauft die Deutsche Bundesbank Währungsreserven von Gebietsfremden, nehmen ihre Währungsreserven (Forderungen an Ausland) zu. Andererseits steigen die Verbindlichkeiten der Zentralbank gegenüber dem Ausland, da die Deutsche Bundesbank — als Gegenleistung für die Überlassung der Währungsreserven — den Gebietsfremden den entsprechenden Euro-Gegenwert auf deren Konten bei ihr gutschreiben muss. Die Transaktion findet also ihren Niederschlag in der Rubrik „Veränderungen der Währungsreserven“ in der Kapitalbilanz als Kapitalexport (Zunahme der Währungsreserven der Zentralbank) sowie in der Rubrik „übriger Kapitalverkehr“ in der Kapitalbilanz als Kapitalimport (Zunahme der Verbindlichkeiten der Zentralbank gegenüber Gebietsfremden). Wenn die Zentralbank die Devisen nicht von Gebietsfremden, sondern von Gebietsansässigen, also in der Regel von inländischen Kreditinstituten, erwirbt, erhöhen sich zwar auch die Währungsreserven der Zentralbank (Zunahme der Währungsreserven der Zentralbank). Zugleich vermindern sich aber die Devisenbestände der Geschäftsbanken, d.h. ihre Forderungen gegenüber von Gebietsfremden sinken. In der Zahlungsbilanz erfolgt deshalb die „Gegenbuchung“ als Kapitalimport in der Rubrik „übriger Kapitalverkehr“ in der Kapitalbilanz. Dabei handelt es sich zahlungsbilanztechnisch um einen Spezialfall, da bei dieser Transaktion unmittelbar keine Gebietsfremden beteiligt sind.

IV. Zahlungsbilanzen für 2008 und 2009

Abb. 2 zeigt die von der Deutschen Bundesbank erstellten Zahlungsbilanzen für Deutschland für die Jahre 2008 und 2009. Die Zahlen stammen aus den Monatsberichten März 2009 und März 2010. Die Deutsche Bundesbank veröffentlicht jeweils im März die Werte der Zahlungsbilanz des Vorjahres, wobei es in der Regel danach noch zu Korrekturen kommt.

Frage 2: Warum führen Leistungsbilanzüberschüsse zur einer Zunahme der Nettoposition bzw. des Netto-Auslandsvermögens?

I.	Leistungsbilanz	2008	2009
	1. Außenhandel ¹⁾	+ 166,0	+126,7
	2. Dienstleistungen	- 12,8	- 9,4
	3. Erwerbs- und Vermögenseinkommen	+ 44,7	+ 33,8
	4. Laufende Übertragungen	- 33,1	- 32,0
	Leistungsbilanzsaldo (-überschuss)	+ 164,9	+ 119,1
II.	Saldo der Vermögensübertragungen	+ 0,1	- 0,2
III.	Kapitalbilanz (Nettokapitalexport: negativ)		
	1. Direktinvestitionen	- 89,8	- 19,5
	2. Wertpapiere	+ 43,9	- 90,8
	3. Finanzderivate	- 25,6	+ 20,4
	4. Übriger Kapitalverkehr ²⁾	- 129,9	- 51,1
	5. Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme: negativ)	- 2,0	+ 3,2
	Kapitalbilanzsaldo	- 203,4	- 137,8
IV.	Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen (Restposten) ³⁾	+ 38,6	+ 18,9

Abb. 2: Zahlungsbilanz für Deutschland für 2008 und 2009 (in Mrd. Euro) (Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht März 2009, S. 24, und Monatsbericht März 2010, S. 24; Rundungsdifferenzen)
Erläuterungen: 1) Einschließlich Ergänzungen zum Warenverkehr. Der Korrekturposten „Ergänzungen zum Warenverkehr“ ist notwendig, weil die im Rahmen der Außenhandelsstatistik vom Statistischen Bundesamt ermittelten Aus- und Einfuhren anders als in der Zahlungsbilanzstatistik abgegrenzt werden. Während im Rahmen der Außenhandelsstatistik der Grenzübergang ausschlaggebend ist, ist im Rahmen der Zahlungsbilanzstatistik der Eigentumsübergang maßgebend. 2) Enthält Finanz- und Handelskredite, Bankguthaben und sonstige Anlagen. 3) Da die Angaben, die zur Erstellung der einzelnen Teilbilanzen herangezogen werden, aus verschiedenen nicht aufeinander abgestimmten Quellen stammen und Erfassungslücken, Erfassungsfehler sowie Bewertungsdifferenzen unvermeidbar sind, ist ein Restposten notwendig, um die Zahlungsbilanz statistisch zum Ausgleich zu bringen.

Aufgrund von Leistungsbilanztransaktionen und Vermögensübertragungen nahm im Berichtszeitraum transaktionsbedingt die Nettoposition Deutschlands gegenüber dem Ausland (das Netto-Auslandsvermögen) um 165 Mrd. Euro (2008) bzw. um um 119 Mrd. Euro (2009) zu. Diese Überschüsse gingen im Wesentlichen auf den Außenhandel (Ausfuhr abzgl. Einfuhr bei Waren = physische Güter), d.h. auf eine stark exportlastige Industrie, zurück. Auffallend ist der Einbruch des Außenhandels im Jahr 2009 gegenüber 2008, was eine unmittelbare Folge der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise ist. So lag im Sommer 2009 die Produktion im verarbeitenden Gewerbe (Industrie) in Deutschland um knapp 20 Prozent (Investitionsgüter 25 Prozent, Vorleistungsgüter 19 Prozent, Konsumgüter 7 Prozent) unter dem Vorjahr.

Wertberichtigungen

Allerdings entspricht diese transaktionsbedingte Veränderung nicht zwangsläufig der tatsächlichen Veränderung des Netto-Auslandsvermögens, da dieses auch **bewertungsbedingten Einflüssen** ausgesetzt ist. Bewertungsbedingte Veränderungen des Netto-Auslandsvermögens, die in Zeiten starker Kursschwankungen auf den Finanzmärkten (Aktien-, Devisen-, Rentenmärkte) nicht zu vernachlässigen sind, werden im Rahmen der Zahlungsbilanz nicht erfasst. Bedingt durch die Finanz- und Wirtschaftskrise mussten hier in letzter Zeit beträchtliche Wertberichtigungen vorgenommen werden. Im Ausmaß dieser Wertberichtigungen hat Deutschland dem Ausland faktisch Waren und Dienstleistungen geschenkt. Betrug das Netto-Auslandsvermögen Deutschlands Ende 2006 651 Mrd. Euro, ist es trotz eines hohen Leistungsbilanzüberschusses im Jahre 2007 nicht gestiegen, sondern bewertungsbedingt auf 634 Mrd. Euro gesunken. Ende 2008 lag es bei 668 Mrd. (Deutsche Bundesbank 2010b, S. 96), was einer Zunahme um 34 Mrd. bei einem Leistungsbilanzüberschuss von 165 Mrd. entspricht. Einer Zunahme des Netto-Auslandsvermögens Deutschlands um 165 Mrd. aufgrund des Leistungsbilanzüberschusses (Deutsche Bundesbank 2009) steht also eine Ab-

nahme aufgrund von Wertberichtigungen von 131 Mrd. (165 Mrd. abzgl. 34 Mrd.) allein im Jahre 2008 gegenüber.

V. Makroökonomische Ungleichgewichte

Realwirtschaftliche und finanzielle Ungleichgewichte

Globale realwirtschaftliche und finanzielle Ungleichgewichte ergeben sich einerseits aus Leistungsbilanzsalden und andererseits aus den spiegelbildlichen Kapitalbilanzsalden (Vermögensübertragungsbilanzsalden werden hier wegen ihrer praktischen Bedeutungslosigkeit vernachlässigt). Ohne Defizite kann es auch keine Überschüsse geben. Leistungsbilanzüberschüsse gehen somit mit Nettokapitalexporten, Leistungsbilanzdefizite mit Nettokapitalimporten einher.

Von Ungleichgewichten spricht man, wenn es sich um **chronische Überschüsse bzw. Defizite** handelt. Dies trifft etwa für die Leistungsbilanzüberschüsse Chinas, Deutschlands und Japans und die Leistungsbilanzdefizite der USA zu (vgl. im Einzelnen EZB). Nimmt man ein Überschussland, so können die privaten Haushalte, die Unternehmen und der Staat die während eines Zeitraumes hergestellten Waren und Dienstleistungen konsumieren (private und öffentliche Haushalte), investieren (öffentliche Haushalte und Unternehmen) oder exportieren. Ein chronisches Überschussland wie Deutschland produziert stets mehr Waren und Dienstleistungen, als es selbst konsumiert und im Inland investiert. Es erhält dafür Forderungen gegen das Ausland, die wiederum Erträge abwerfen, die in der Zahlungsbilanz unter der Rubrik „Einkommen aus Erwerbs- und Vermögenseinkommen“ erfasst werden.

Leistungsbilanzüberschüsse

Leistungsbilanzüberschüsse führen also für sich genommen zu einer Zunahme der Nettoposition, d.h. zu einem Aufbau des Netto-Auslandsvermögen (-forderungen). Bei chronischen Defizitländern führt dies spiegelbildlich zu sukzessive steigenden **Netto-Auslandsverbindlichkeiten**, was sich nicht auf Dauer durchhalten lässt. So nimmt die Gefahr zu, dass irgendwann die Forderungen (der Überschussländer gegen die Defizitländer) wertberichtigt werden (müssen). Tritt dieser Fall ein, kommt es faktisch zu einer Schenkung im Nachhinein, da die Waren und Dienstleistungen bereits geliefert wurden, die daraus entstandenen Forderungen jetzt aber nichts mehr wert sind. Es können sich dann strukturelle Fehlentwicklungen in der Wirtschaft (z.B. eine Über- bzw. Unterdimensionierung des industriellen Sektors) zeigen.

Deutschlands Exporte

Die deutschen Exporterfolge führten dazu, dass die Wirtschaft des Landes von 1999 bis 2007 **immer exportlastiger** wurde. So stieg der Exportanteil am deutschen BIP von 1999 bis 2007 von 29 auf 47 Prozent. Aufgrund der **geringen Lohnerhöhungen** und des – im Vergleich zu anderen Ländern – dadurch bedingten **geringen Anstiegs der Lohnstückkosten** verbesserte sich die internationale Wettbewerbsposition Deutschlands – insbesondere im Euro-Raum – sukzessive (zur Bedeutung der Lohnpolitik in der Währungsunion vgl. Görgens/Ruckriegel/Seitz, Kapitel I.3 und V.2). Der Waren- und Dienstleistungsexport stieg absolut (nominal) von 591 Mrd. auf 1.134 Mrd. Euro. Bedingt durch die geringen Lohnerhöhungen sank die Lohnquote (Anteil der Lohneinkommen am Volkseinkommen) von 1999 bis 2007 von 72 auf 64 Prozent. Der Anteil der Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen stieg entsprechend um acht Prozentpunkte. Anders ausgedrückt: In dieser Zeit stieg laut Statistischem Bundesamt das Unternehmens- und Vermögenseinkommen nominal um 54 Prozent (von 428 Mrd. Euro in 1999 auf 659 Mrd. Euro in 2007), während das Lohneinkommen nominal nur um elf Prozent (von 1.060 Mrd. auf 1.181 Mrd. Euro) zunahm.

Geringer Binnenkonsum

Wegen des geringen (nominalen) Lohnzuwachses war der Binnenkonsum in dieser Zeit die **Schwachstelle der Konjunktur**. Die starke Betonung der Exporte bei gleichzeitiger Vernachlässigung der Konsumnachfrage im Inland hat jedoch ihren Preis: Deutschland ist realwirtschaftlich **stark vom Ausland abhängig**, was in der gegenwärtigen Finanz- und Wirtschaftskrise zur Achillesferse wird. So warnte die EZB im April 2010 davor, Exportüberschüsse als entscheidenden Wachstumsmotor zu betrachten, da diese Ungleichgewichte in Form von chronischen Leistungsbilanzüberschüssen zu einer zu starken Abhängigkeit vom Ausland führen, die auf Dauer problematisch ist. Den Überschussländern wird geraten, die Binnennachfrage zu stärken, was strukturelle Anpassungen erfordert (vgl. EZB, S. 102).

Beim Treffen der G-20-Länder in Pittsburg im September 2009 verpflichteten sich die Länder mit hohen Leistungsbilanzdefiziten, Maßnahmen zur Förderung der privaten Ersparnisbildung und zur Konsolidierung ihrer Haushalte zu ergreifen und den Exportsektor zu stärken. „Die Länder mit dauerhaften, hohen Überschüssen sicherten zu, die binnen-

Wachstum oder Zufriedenheit?

wirtschaftlichen Wachstumsfaktoren zu stärken“ (EZB, S. 104). Deutschland hat hier insbesondere in den Dienstleistungsbereichen Bildung und Gesundheit erheblichen Bedarf.

Dabei stellt sich auch die Frage, worum es in Zukunft gehen soll: um Glück und Zufriedenheit oder um Wirtschaftswachstum. Dass in den westlichen Industrieländern rein quantitatives Wirtschaftswachstum — gemessen am Pro-Kopf-BIP — nicht zu mehr Glück und Zufriedenheit der Menschen führt, dürfte kaum mehr zu bestreiten sein, die empirischen Belege sind zu erdrückend (vgl. Frey/Frey-Marti, insbes. Kap. 3; Ruckriegel 2010a). Eine Umorientierung hin zu mehr Bildung und Gesundheit wäre zumindest ein erster Ansatz.

Frage 3: Warum sind chronische makroökonomische Ungleichgewichte problematisch?

Literatur:

- Deutsche Bundesbank: Die deutsche Zahlungsbilanz für das Jahr 2008. Monatsbericht März 2009, S. 15 - 32.
- Deutsche Bundesbank: Die deutsche Zahlungsbilanz für das Jahr 2009. Monatsbericht März 2010a, S. 17 - 32.
- Deutsche Bundesbank: Zahlungsbilanzstatistik — Statistisches Beiheft zum Monatsbericht, März 2010b.
- EZB: Globale realwirtschaftliche und finanzielle Ungleichgewichte und deren Abbau — ein Ausblick. Monatsbericht April 2010, S. 95 -105.
- Frey, B.S./Frey-Marti, C.: Glück — die Sicht der Ökonomie. Zürich 2010.
- Görgens, E./Ruckriegel, K.: Makroökonomik. 10. Aufl., Stuttgart 2007.
- Görgens, E./Ruckriegel, K./Seitz, F.: Europäische Geldpolitik. 5. Aufl., Stuttgart 2008.
- Ruckriegel, K.: Glücksforschung auf den Punkt gebracht. Sonderdrucke der Georg-Simon-Ohm Hochschule Nürnberg Nr. 46, Mai 2010a.
- Ruckriegel, K.: Die Wiederentdeckung des Menschen in der Ökonomie — Von der Neoklassik zurück(!) zur psychologischen Ökonomie (Behavioral Economics) und zur Glücksforschung (Happiness Research). Sonderdrucke der Georg-Simon-Ohm Hochschule Nürnberg Nr. 47, Mai 2010b.
- Stiglitz, J.: Im freien Fall — Vom Versagen der Märkte zur Neuordnung der Weltwirtschaft. München 2010.

Die Fragen werden im WISU-Repetitorium beantwortet.