

Fokus

Volkswirtschaft

Nr. 35, 13. November 2013

Ein starker Export ist gut für Deutschland, exzessive Überschüsse sind es nicht

Autor: Dr. Jörg Zeuner, Telefon 069 7431-2931, research@kfw.de

Die hohe Exportquote unterstreicht die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportwirtschaft. Sie ist im Gegensatz zu anderen Ländern ohne marktwidrige Eingriffe im Wettbewerb erfolgreich. Diese Konkurrenzfähigkeit muss erhalten bleiben. Das Exportwachstum sollte nicht wirtschaftspolitisch gebremst werden. Derartige Forderungen sind abzulehnen.

In der aktuellen Diskussion geht es aber auch nicht um die hohe Exportquote, sondern um den hohen deutschen Leistungsbilanzüberschuss (LBÜ). Er ist Spiegelbild der relativ schwachen Binnenwirtschaft.

Dabei geht es weniger um den Konsum. Die Lohnzurückhaltung des letzten Jahrzehnts hat zwar zu weniger Konsumanteilen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) geführt, gleichzeitig aber auch zu deutlich niedrigerer Arbeitslosigkeit. Sie hat auch geholfen, die Überbewertung der D-Mark bei der Euroeinführung zu korrigieren.

Der LBÜ offenbart vor allem die Schwäche der deutschen Investitionstätigkeit. Eine Erhöhung der öffentlichen und privaten Investitionen ist daher die richtige Antwort auf das außenwirtschaftliche Ungleichgewicht, neben einer konsequenten Bekämpfung der Eurokrise. Die Anpassung gelingt so ohne eine Verschlechterung des realen Wechselkurses. Dies ist auch der einzige Ansatzpunkt für die Politik, da die Lohnverhandlungen in Deutschland im Rahmen der Tarifautonomie erfolgen. Für die Beendigung der Eurokrise brauchen wir dringend die verstärkte Mitarbeit der anderen großen Euroländer.

Der deutsche LBÜ ist mit 7 % des BIP weltweit der höchste – lediglich einige Rohstoff- und Ölexporteure und zwei kleinere Industrieländer (Schweiz, Niederlande) hatten 2012 einen noch höheren Überschuss. Am Ende des laufenden Jahres wird sich an diesem Bild wenig geändert haben. Die jährlichen Salden verletzen seit 2006 den EU-Referenzwert im Rahmen der Überwachung makroökonomischer Ungleichgewichte (6 % des BIP).

Das war nicht immer so. Den Überschussjahren der 1980er folgten die Defizitjahre der 1990er. Die deutsche Leistungsbilanz war zuletzt 2001 ausgeglichen. Seither wächst der Überschuss fast jedes Jahr weiter an (Grafik 1).

EU-Verfahren möglich

Die Kritik aus den USA am deutschen LBÜ ist aus verschiedenen Gründen überzogen. Ungemach droht Deutsch-

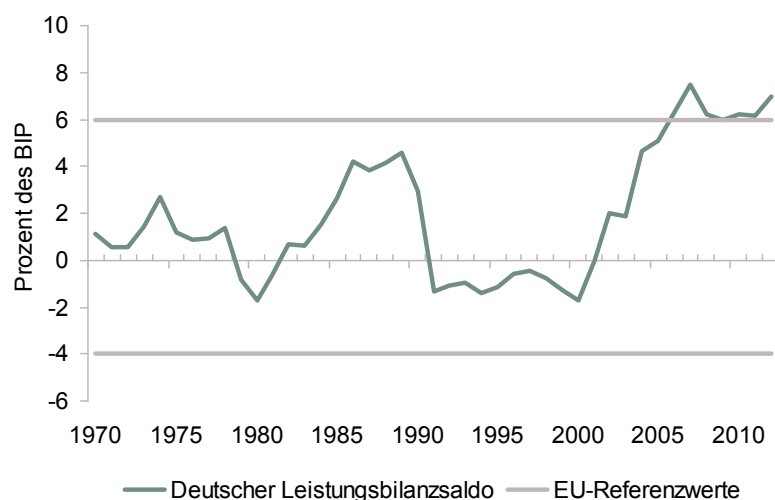
land am Ende ohnehin eher aus Brüssel. Die EU-Kommission legt in den nächsten Tagen ihren Bericht über nationale makroökonomische Ungleichgewichte vor. In der Folge könnten Deutschland wirtschaftspolitische Auflagen zur Reduzierung seines LBÜs gemacht werden, deren Verschleppung zu Sanktionen führen kann.

Ein genauer Blick in die innereuropäischen Handelsströme zeigt jedoch, dass die Anpassung innerhalb der Eurozone bereits in Gang ist. Das sollte die EU-Kommission mehr interessieren als die europäischen und deutschen Überschüsse gegenüber dem Rest der Welt. Der europäische LBÜ gegenüber dem Rest der Welt ist mit weniger als 2 % des europäischen BIP kein Kandidat für ein Ungleichgewicht.

Deutschland spielt fair

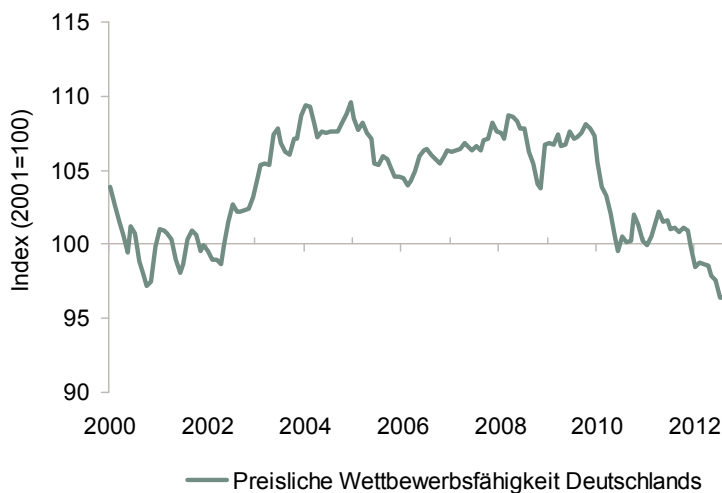
Exporte sollten nicht das Thema sein. Hohe Exportquoten sind ein Zeichen von Wettbewerbsfähigkeit und Produktivität. Die Teilnahme am Welthandel hat vielen Volkswirtschaften nachhaltiges Wachstum und Wohlstand gebracht – angefangen im Japan des letzten Jahrhunderts bis ins heutige China. Das war und ist zum Nutzen aller.

Grafik 1: Exzessive Überschüsse relativ neu



Quelle: Statistisches Bundesamt, IWF

Grafik 2: Keine Billigstrategie beim Wechselkurs



Quelle: Deutsche Bundesbank

Hohe LBÜs sind im letzten Jahrzehnt auch nicht wegen hoher Exportanteile am BIP zu einem internationalen wirtschaftspolitischen Thema geworden. Sie wurden zum Thema, weil sie zusammen mit den spiegelbildlichen Leistungsbilanzdefiziten Vorboten der globalen Finanzkrise waren. Eine wesentliche Ursache der globalen Ungleichgewichte war der aktive staatliche Schutz der eigenen Exportsektoren durch Länder wie China:

- (1) Die Währung wurde und wird aktiv gesteuert, meist mit dem Ziel, eine Aufwertung zu verhindern.
- (2) Importbeschränkungen schützen meist relativ unproduktive inländische Sektoren vor der besseren ausländischen Konkurrenz.
- (3) Hohe Subventionen für exportorientierte Industrien erlauben den Zugewinn von Weltmarktanteilen und die Verdrängung ausländischer Anbieter.

In Deutschland findet keine dieser Maßnahmen Anwendung. Vor allem das Verarbeitende Gewerbe, aber auch viele Dienstleistungssektoren stellen sich dem internationalen Wettbewerb; der internationale Kapitalverkehr ist frei; der Euro ist konvertibel; der Wechselkurs bildet sich im freien Markt. Der Überschuss in der deutschen Leistungsbilanz ist also das Ergebnis der Entscheidungen privater Wirtschaftssubjekte und nicht von gezielten Staatseingriffen.

Deutschland hat sich dementsprechend

in den Jahren des Aufbaus des LBÜs keine preislichen Wettbewerbsvorteile gegenüber seinen Handelspartnern verschafft (Grafik 2). Deutschland ist Teil des europäischen Binnenmarkts und traditionell ein Befürworter offener Grenzen für Waren, Kapital und – in weiten Teilen – Dienstleistungen. Die Last der Anpassung muss daher nicht vom deutschen Exportsektor getragen werden.

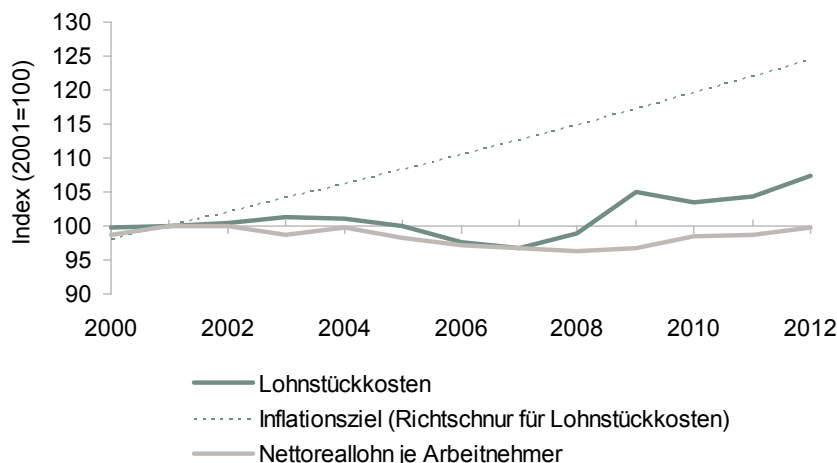
Starke Exporte, schwache Binnen-nachfrage

Deutschland sollte seine Exportstärke bewahren und gleichzeitig die Binnen-nachfrage erhöhen. Das Ergebnis: ein höheres Gesamtwachstum und fallende Überschüsse in der Leistungsbilanz.

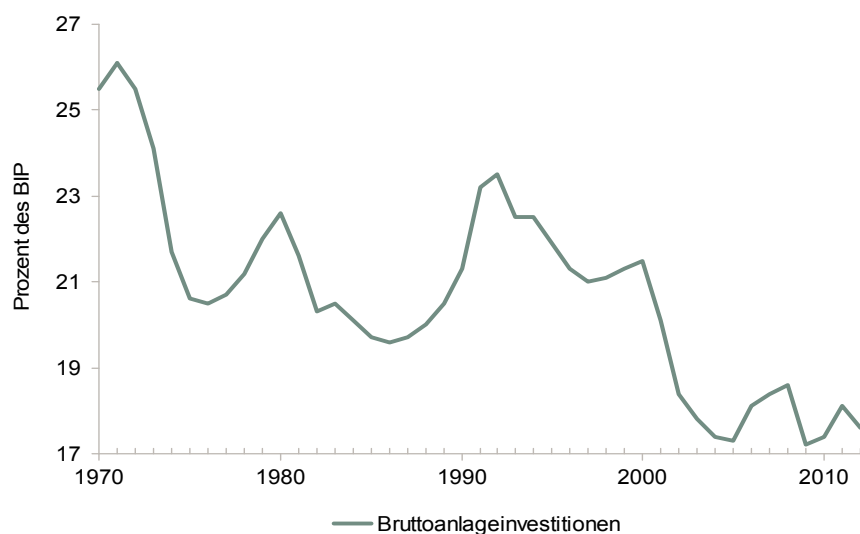
Die Nachfrage nach deutschen Exporten ist groß. Das Exportvolumen wuchs seit 2001 um insgesamt 89 %. Die Exportquote stieg infolgedessen um 17 Prozentpunkte auf 52 % des BIP im Jahr 2012. Den Unternehmen hat die Lohnzurückhaltung im letzten Jahrzehnt sicherlich dabei geholfen, den Exportpreisanstieg im gleichen Zeitraum auf lediglich 6 % zu beschränken. Dennoch ist die gestiegene Nachfrage nach den Produkten deutscher Exporteure der Hauptgrund für den Anstieg. In jedem Fall sollte Deutschland weiterhin hohe Exportwachstumsraten anstreben.

Der Anstieg des Leistungsbilanzsaldos seit 2001 ist vor allem auf die schwache Entwicklung der Inlandsnachfrage zurückzuführen. Im Vergleich zu 2001 fiel der Konsum um vier Prozentpunkte des BIP, und die Bruttoinvestitionen fielen um drei Prozentpunkte. In der Folge erhöhte sich die Importquote um lediglich 13 Prozentpunkte auf 46 % des BIP (einschließlich der Vorprodukte für die deutsche Exportwirtschaft). Das ist das Ergebnis der konstanten Reallöhne (Grafik 3), dem Ende der hohen Investitionsquoten während der Modernisierung Ostdeutschlands in den 1990er-Jahren (Grafik 4) und der hohen Risikoaversion vieler deutscher Unternehmer, abzulesen an den sinkenden Unternehmensinvestitionen und steigenden Eigenkapitalquoten von bis zu 30 % in großen mittelständischen Unternehmen. Hier gilt es anzusetzen, auch im Interesse Deutschlands.

Grafik 3: Reallöhne stagnieren, Lohnstückkosten steigen nur sehr moderat



Quelle: Statistisches Bundesamt

Grafik 4: Gesamtwirtschaftliche Investitionsquote im Sinkflug

Quelle: Statistisches Bundesamt

verbunden.

Deutschlands nominale Kapitalexporte sind enorm: 2012 stand Deutschland weltweit an der Spitze der Kapitalexporture vor China, Saudi-Arabien und Kuwait. Da der LBÜ zudem „chronisch“ ist, haben die deutschen Nettoforderungen gegenüber dem Ausland seit 1999 stark zugenommen. Waren es damals gerade 90 Mrd. EUR (5 % des BIP), sind es heute bereits über 1.200 Mrd. EUR (45 % des BIP).

Kapitalanlagen im Ausland in einem solchen Umfang sind ein erhebliches Risiko für Deutschland: Zwar können hohe Ersparnisse für eine reife und alternde Volkswirtschaft in einem gewissen Maß sinnvoll sein. Auf diese Weise kann ein alterndes Deutschland von höheren Kapitalrenditen in schneller wachsenden Entwicklungs- und Schwellenländern profitieren.

Diese Rechnung geht allerdings nur auf, wenn die internationalen Finanzmärkte es schaffen, das Kapital der Sparer bei vertretbarem Risiko in nachhaltig lohnende Investitionsprojekte zu lenken. Wie die Erfahrung seit 2007 zeigt, ist dies häufig nicht der Fall, die Folge sind Abschreibungen. Auch aus dieser Sicht ist es wünschenswert, mehr deutsche Ersparnisse in inländische Projekte zu leiten. Dem Ausgleich des außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts dient es sowieso. Wie gut das funktioniert, zeigt die Erfahrung der 1990er-Jahre, als die Erneuerungsinvestitionen die deutsche Leistungsbilanz sogar in ein Defizit rutschen ließen.

Deutschland bremst Anpassung in Europa immer weniger

Der Vorwurf, der dauerhafte LBÜ Deutschlands verhindere die wirtschaftliche Gesundung der Währungsunion, verliert zusehends an Boden. Innerhalb der Währungsunion bauen sich die Ungleichgewichte bereits erkennbar ab (Grafik 5). So ist der nominale LBÜ Deutschlands gegenüber der Währungsunion bereits von 108 Mrd. EUR (2007) auf 60 Mrd. EUR (2012) gefallen. Gleichzeitig steigen die Lohnstückkosten, sodass die Güter und Dienstleistungen aus den Reformländern auch aus diesem Grund preislich wieder attraktiver wer-

Europa ist insgesamt gefordert

Das Überschreiten der kritischen Marke von 6 % des BIP in den letzten zwei bis drei Jahren ist zudem das Ergebnis der Krise. Die Sparquote der Deutschen verharrt auf einem sehr hohen Niveau. Eine nachhaltige und entschlossene Krisenbewältigung ist hier die richtige Antwort. Dazu kann Deutschland seinen Teil beitragen – etwa in Form einer entschlossenen Umsetzung der Bankenunion, dem Verzicht auf noch mehr Austeritätspolitik und mehr Zeit für die Wiederherstellung der Schuldentragfähigkeit zu Gunsten von Wachstum. Die europäischen Partner müssen hier aber mindestens ebenso viel beitragen. Vor allem in Frankreich und Italien führt kein Weg an weiteren, tiefgreifenden Strukturreformen am Arbeitsmarkt, in der Altersvorsorge und im Justizsystem vorbei.

Mehr investieren

Nach der Herbstprognose der Europäischen Kommission wird sich der deutsche LBÜ zwar verringern, aber auch 2015 mit 6,5 % des BIP noch über der Obergrenze des EU-Referenzwerts liegen. Damit wird Deutschlands Leistungsbilanz auch in den kommenden Jahren unter genauer Beobachtung der Kommission bleiben. Mit anderen Worten: Der Handlungsdruck bleibt hoch – und sollte zum Nutzen Deutschlands gewendet werden.

An erster Stelle stehen hier die Investitionen. Bei der Stärkung der Investitionen

ist zum einen der Staat gefragt. Dessen Bruttoinvestitionen sind schon seit 2003 geringer als die Abschreibungen, der öffentliche Kapitalstock fährt auf Verschleiß. Mittelfristig ist eine Anhebung der öffentlichen Investitionsquote von zurzeit 1,5 % des BIP auf 3 % wünschenswert. Das reduziert den LBÜ, erhöht unmittelbar das Wachstum und mittelfristig die Produktivität. Finanzierungsspielraum hierfür ist vorhanden, ohne die Schuldenbremse zu verletzen.

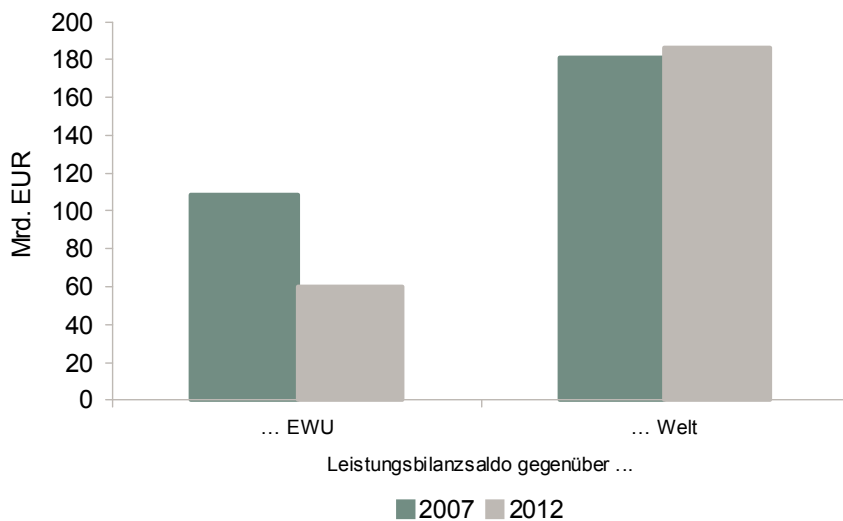
Für den langfristigen Erhalt des Potenzialwachstums muss sich aber auch die unternehmerische Investitionstätigkeit in Deutschland durchgreifend beleben, nachdem die Unternehmensinvestitionen in diesem Jahr auf ein historisches Tief (10 % des BIP) fallen werden. Die Politik kann dies ebenfalls unterstützen, indem sie dafür sorgt, dass die Standortattraktivität auch in Zukunft hoch bleibt und die Unsicherheit der Unternehmer abnimmt.

Der Konsum dürfte nach den zuletzt wieder etwas höheren Lohnsteigerungen bereits im nächsten Jahr zu einem Abbau des außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts in Deutschland beitragen.

Überschüsse haben auch Risiken

Ein Land mit einem hohen LBÜ produziert wesentlich mehr Waren und Dienstleistungen als seine Bürger verbrauchen. Für den Verkauf dieses Überschusses erhält Deutschland vom Ausland finanzielle Forderungen. Ein LBÜ ist untrennbar mit Kapitalabflüssen ins Ausland

Grafik 5: Anpassung innerhalb EWU läuft



Quelle: Deutsche Bundesbank

den. Aus europäischer Sicht ist die Dynamik daher besser als aus dem amerikanischen Blickwinkel.

Deutschland könnte darüber hinaus vor allem durch die Öffnung weiterer Dienstleistungssektoren für dringend benötigte

Wachstumsimpulse in den Reformländern sorgen.

Fazit

Exporte sind eine Stärke Deutschlands, exportorientierte Firmen sind innovativer

– was für mehr Produktivität und damit letztlich auch Wachstum sorgt. Mehr Produktivität benötigen wir dringend, um unseren Wohlstand künftig trotz des demografischen Gegenwinds zu halten. Wir importieren dann auch mehr. Aus diesem Grund kann es keine Lösung sein, die Exporte zu beschneiden – im Gegenteil, wir dürfen und sollten uns über unsere Exportdynamik freuen. Sie ist Ausdruck unserer Wettbewerbsfähigkeit.

Dies gilt jedoch nicht für den hohen LBÜ – das wird in der wirtschaftspolitischen Diskussion allzu oft übersehen. Der ist Ausdruck einer Konsumzurückhaltung und Investitionsschwäche.

Die Lösung für einen Abbau des LBÜs liegt demnach auch nicht in einer „marktwidrigen“ Drosselung der Exporte, sondern in der Belebung der Binnennachfrage, insbesondere durch eine Stärkung der Investitionen. Dies kann nicht über Nacht geschehen, sondern ist ein längerer Weg. ■