

Alm, Bastian; Weins, Sebastian

**Article — Published Version**

## Der deutsche Leistungsbilanzüberschuss: Handelspolitische Anknüpfungspunkte unter dem Dach der WTO

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Alm, Bastian; Weins, Sebastian (2017) : Der deutsche Leistungsbilanzüberschuss: Handelspolitische Anknüpfungspunkte unter dem Dach der WTO, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 97, Iss. 12, pp. 854-860, <https://doi.org/10.1007/s10273-017-2225-z>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/173187>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

Bastian Alm, Sebastian Weins\*

# Der deutsche Leistungsbilanzüberschuss

## Handelspolitische Anknüpfungspunkte unter dem Dach der WTO

Seit 2011 weist Deutschland ununterbrochen den weltweit höchsten Leistungsbilanzüberschuss auf. Eine Reihe von Ökonomen und Politikern aus dem In- und Ausland sowie internationale Institutionen und Organisationen fordern die Bundesregierung deshalb seit einigen Jahren dazu auf, Gegenmaßnahmen zu ergreifen. Im Fokus stehen dabei regelmäßig Handlungsempfehlungen zur Stärkung der öffentlichen und privaten Investitionen sowie des Reallohnwachstums in Deutschland. Da die Leistungsbilanzungleichgewichte längst ein globales Phänomen sind, wird hier ein multilateraler handelspolitischer Ansatz diskutiert.

Der deutsche Leistungsbilanzsaldo – die Summe aus Außenbeitrag, Primäreinkommensaldo und Sekundäreinkommensaldo – ist traditionell positiv. Ausnahmen waren die wirtschaftlichen Schwächephasen Ende der 1960er und Anfang der 1980er Jahre sowie die ersten Jahre nach der Wiedervereinigung, in denen insbesondere die Kombination aus hohem Kapitalbedarf und starker Binnennachfrage zu einem Leistungsbilanzdefizit führte. Seit 2002 ist der Leistungsbilanzsaldo Deutschlands durchgängig positiv (vgl. Abbildung 1). Zwischen 2002 und 2010 lag er im Durchschnitt bei +4,6% des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Von 2011 bis 2016 stieg der Leistungsbilanzüberschuss auf durchschnittlich 7,4% des BIP. Seit 2011, als das europäische Verfahren zur Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte (Ungleichgewichteverfahren) in Kraft trat, überschreitet der deutsche Leistungsbilanzsaldo den jeweiligen Schwellenwert (in Höhe von 6% des BIP). Maßgebliche Treiber waren insbesondere die anhaltend hohe Sparneigung und eingeschränkte Nettokreditaufnahme der privaten Haushalte, die Zunahme der Eigenkapitalquoten in Verbindung mit einer

verhaltenen Investitionstätigkeit der Unternehmen, die Konsolidierung des Staatshaushalts und die Abwertung des nominalen effektiven Euro-Wechselkurses.<sup>1</sup>

### Veränderte Regionalstruktur

Nicht nur der Umfang des deutschen Leistungsbilanzsaldos hat sich seit 2002 erheblich verändert, sondern auch dessen regionale Struktur. Abbildung 2 zeigt, dass sich der Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands gegenüber den anderen Ländern des Euroraums nach Einführung der gemeinsamen Währung zunächst stark erhöhte und 2007 einen Höchstwert von 105 Mrd. Euro (4,2% des BIP) erreichte. Seit Beginn der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise haben sich die Leistungsbilanzpositionen Deutschlands gegenüber dem Euro-Währungsraum angenähert. Gemessen am BIP verringerte sich der deutsche Leistungsbilanzüberschuss gegenüber den anderen Euroländern zwischen 2007 und 2013 um 70% und stieg in den Folgejahren wieder leicht an. Wie bereits vor der Einführung des Euro sind die Größenordnungen der deutschen Leistungsbilanzpositionen gegenüber dem Euroraum und den anderen EU-Ländern seit 2012 wieder relativ ähnlich.

Dass sich der deutsche Leistungsbilanzüberschuss über die letzten Jahre dennoch deutlich ausweitete, lässt sich daher auf den Anstieg des deutschen Leistungsbilanzsaldos gegenüber Nicht-EU-Ländern zurückführen: Zwischen 2011

**Dr. Bastian Alm** ist Referent im Bundeskanzleramt und derzeit Gastwissenschaftler am Department of Economics an der University of California, Berkeley.

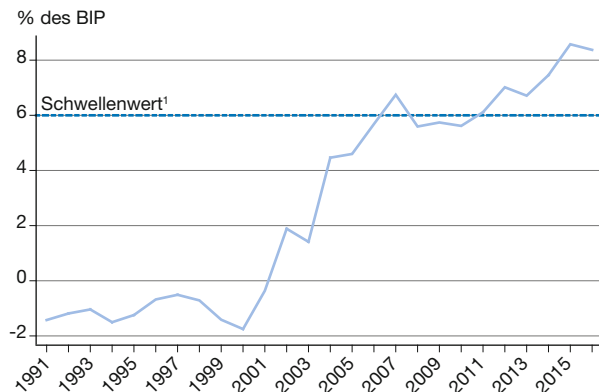
**Dr. Sebastian Weins** ist derzeit Referent bei der Ständigen Vertretung der Bundesrepublik Deutschland bei den Vereinten Nationen und den anderen Internationalen Organisationen in Genf und Gastwissenschaftler am Department of Economics an der University of California, Berkeley.

\* Der Aufsatz gibt die persönliche Meinung der Autoren wieder und nicht notwendigerweise die des Bundeskanzleramtes oder die der Ständigen Vertretung der Bundesrepublik Deutschland bei den Vereinten Nationen und den anderen Internationalen Organisationen in Genf. Die Autoren danken Barry Eichengreen, University of California, Berkeley, für wertvolle Diskussionen unter anderem zum Thema globale Leistungsbilanzungleichgewichte sowie Helen Winter für hilfreiche Kommentare zu diesem Beitrag.

<sup>1</sup> Vgl. auch Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Mehr Vertrauen in Marktprozesse, Jahresgutachten 2014/15, Wiesbaden 2014, S. 217 ff.

Abbildung 1

## Deutscher Leistungsbilanzsaldo



<sup>1</sup> Schwellenwert des Makroökonomischen Ungleichgewichtsverfahrens der EU-Kommission (seit 2011).

Quelle: Deutsche Bundesbank, 2017; eigene Darstellung.

und 2016 war der durchschnittliche deutsche Leistungsbilanzüberschuss gegenüber Ländern außerhalb der EU in Relation zum BIP mit 4,2% mehr als dreimal so hoch wie im Zeitraum von 2002 bis 2010 (1,2%). Insbesondere zwischen 2014 bis 2016 hat sich der Überschuss Deutschlands gegenüber den USA stark auf ca. 2% des BIP erhöht.

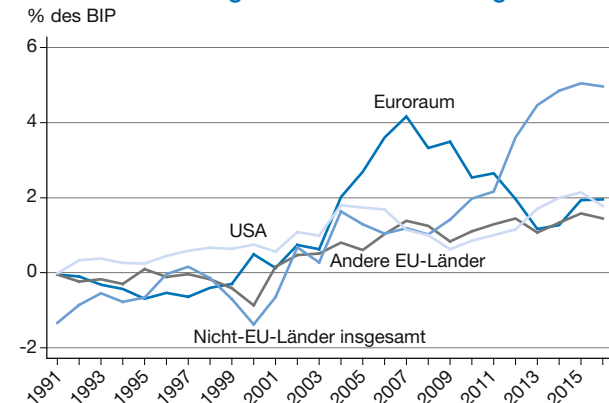
## Hohe globale Ungleichgewichte

Die hohen Leistungsbilanzüberschüsse Deutschlands sind nicht nur im historischen Vergleich, sondern auch im internationalen Maßstab auffällig: Lediglich in den USA ist das Leistungsbilanzungleichgewicht (=defizit) seit Anfang der 1980er betragsmäßig noch größer.<sup>2</sup> Allerdings entwickelte

2 Mit Ausnahme der Jahre 1980, 1981 und 1991, in denen die USA einen sehr geringen Leistungsbilanzüberschuss erwirtschafteten.

Abbildung 2

## Deutscher Leistungsbilanzsaldo nach Regionen



Quelle: Deutsche Bundesbank, 2017; eigene Darstellung.

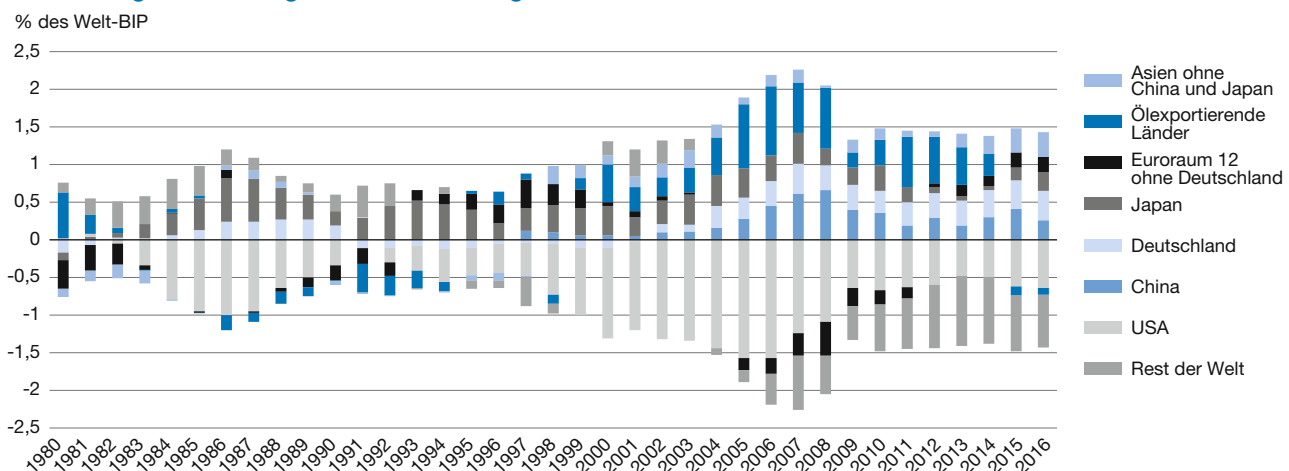
sich der seit 1992 über mehr als ein Jahrzehnt stetig steigende Fehlbetrag in der US-Leistungsbilanz mit dem Beginn der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise deutlich rückläufig und verhartet seit 2009 auf einem konstanten Niveau (vgl. Abbildung 3). Auch die (positiven) Leistungsbilanzsalden Chinas und Japans haben ihr Vorkrisenniveau bisher nicht wieder erreicht. Die Leistungsbilanz der ölexportierenden Länder<sup>3</sup> war 2015 aufgrund des Verfalls der Rohstoffpreise sogar erstmals seit 1998 negativ. Auf der anderen Seite notierte die 2008 noch negative Leistungsbilanz des Euroraums (Euroraum 12 ohne Deutschland)<sup>4</sup> 2016 auf einem Rekordhoch. Auch der Überschuss der aufstrebenden asiatischen

3 Bahrain, Iran, Irak, Kanada, Kuwait, Libyen, Mexiko, Nigeria, Norwegen, Oman, Russland, Saudi-Arabien und Venezuela.

4 Belgien, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal und Spanien.

Abbildung 3

## Entwicklung der Leistungsbilanzsalden ausgewählter Länder



Quelle: IWF, 2017; eigene Darstellung.

Länder<sup>5</sup> ohne China und Japan erreichte 2016 einen neuen Höchstwert. Insgesamt war das aggregierte weltweite Ungleichgewicht der Leistungsbilanzen zwar nicht mehr so groß wie kurz vor und zu Beginn der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise, jedoch immer noch etwa doppelt so hoch wie Mitte der 1980er und Mitte der 1990er Jahre.<sup>6</sup> Auch auf der Ebene der G20, deren Ziel in einer nachhaltigen und ausgewogenen globalen Wirtschaftsentwicklung besteht, haben sich die Leistungsbilanzungleichgewichte gegenüber Mitte der 1980er und 1990er Jahre im letzten und im laufenden Jahrzehnt deutlich erhöht (vgl. relative Häufigkeit von Leistungsbilanzsaldo in Abbildung 4).

### Deutscher Leistungsbilanzüberschuss in der Kritik

Trotz der global stark ausgeprägten Leistungsbilanzungleichgewichte steht vor allem Deutschland seit Jahren im Zentrum der Kritik.<sup>7</sup> Internationale Institutionen und Organisationen sowie einige Partnerländer sehen hierin mögliche Gefahren für die makroökonomische Stabilität der Weltwirtschaft, des Euroraums und Deutschlands. So kommt die Europäische Kommission im Rahmen ihres Makroökonomischen Ungleichgewichtsverfahrens seit 2014 Jahr für Jahr zu dem Ergebnis, dass in Deutschland aufgrund des Umfangs und Fortbestands des Leistungsbilanzüberschusses makroökonomische Ungleichgewichte bestehen. In diesem Zusammenhang empfiehlt sie Deutschland regelmäßig, Maßnahmen zur Stärkung der Binnennachfrage und des Wachstumspotenzials der Wirtschaft durchzuführen.<sup>8</sup> Ähnlich argumentiert der Internationale Währungsfonds, nach dessen Einschätzung der deutsche Leistungsbilanzüberschuss „erheblich stärker als durch mittelfristige Fundamentaldaten und wünschenswerte Wirtschaftspolitik gerechtfertigt“<sup>9</sup> ist.

5 Indien, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Südkorea, Taiwan, Thailand und Vietnam.

6 Für eine ausführliche Diskussion der Entwicklung globaler Leistungsbilanzungleichgewichte vgl. M. D. Chinn: The Once and Future Global Imbalances? Interpreting the Post-Crisis Record, Paper presented at the Jackson Hole conference, August 2017.

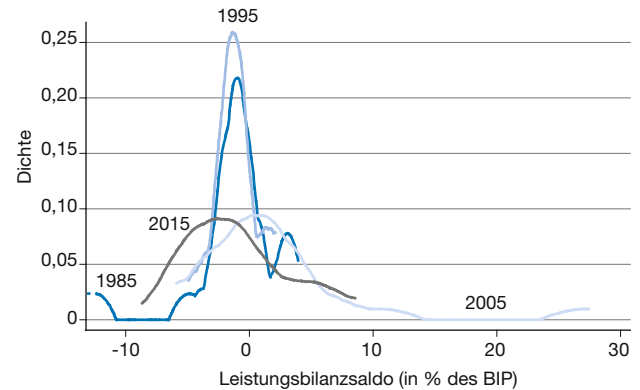
7 Vgl. u.a. K. Rogoff: Germany's current account surplus is a wider issue than it first appears, in: The Guardian vom 10.4.2014; B. S. Bernanke: Germany's trade surplus is a problem, in: The Brookings Institution, 3.4.2015, <https://www.brookings.edu/blog/ben-bernanke/2015/04/03/germanys-trade-surplus-is-a-problem/> (30.11.2017); C. Jones: Germany's trade surplus sparks concern at home and abroad, in: Financial Times vom 7.3.2015; J. Fox: Trump's Right: Germany's trade surplus is too big, in: Bloomberg View vom 30.5.2017; O.V.: The German problem: Why Germany's current-account surplus is bad for the world economy, in: The Economist vom 8.7.2017.

8 Vgl. z.B. Europäische Kommission: Alert Mechanism Report 2017 (prepared in accordance with Articles 3 and 4 of Regulations (EU) No. 176/2011 on the prevention and correction of macroeconomic imbalances) vom 16.11.2017, Brüssel 2017.

9 Vgl. Internationaler Währungsfonds: 2017 External Sector Report, Washington DC 2017. Zu den Handlungsempfehlungen des Internationalen Währungsfonds siehe auch Internationaler Währungsfonds: Germany – Staff Report for the Article IV Consultation, 2017. Auch die OECD empfiehlt Deutschland vergleichbare Maßnahmen, vgl. OECD: OECD Economic Outlook Germany, 2017.

Abbildung 4

### Leistungsbilanzungleichgewichte auf G20-Ebene



Quelle: IWF, 2017; eigene Darstellung.

Auch das US-amerikanische Finanzministerium hat Deutschland in den letzten Jahren – zuletzt im Oktober 2017<sup>10</sup> – dazu aufgefordert, die Binnenwirtschaft mit fiskalischen Maßnahmen zu stimulieren. US-Präsident Donald Trump hat die deutschen Überschüsse ebenfalls mehrfach – und zum Teil mit deutlichen Worten – kritisiert.<sup>11</sup>

In der ökonomischen Forschung wird die Entwicklung der globalen Leistungsbilanzungleichgewichte dagegen unterschiedlich beurteilt. Kontroverse Diskussionen gibt es nicht nur hinsichtlich der Definition und Abgrenzung außenwirtschaftlicher Ungleichgewichte, sondern auch bezüglich der Ursachen sowie der Erforderlichkeit korrigierender Eingriffe. Viele Autoren vertreten zudem die Meinung, dass die starke Zunahme des globalen Kapitalverkehrs seit Anfang der 2000er Jahre eine wesentlich größere Gefahr für die weltwirtschaftliche Entwicklung darstellt als die globalen Leistungsbilanzungleichgewichte.<sup>12</sup>

Mit Blick auf die Implikationen außenwirtschaftlicher Ungleichgewichte besteht dagegen weitgehend Einigkeit darüber, dass Länder mit persistenten Leistungsbilanzdefiziten in Verbindung mit einer hohen Nettoauslandsverschuldung krisenanfälliger sein können.<sup>13</sup> Zudem dürfte unstrittig sein, dass auch Überschussländer wie Deutschland von geringeren außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten profitieren

10 Vgl. U.S. Department of the Treasury: Report to the Congress: Foreign Exchange Policies of Major Trading Partners of the United States, Washington DC, 17.10.2017.

11 Vgl. K. Gilchrist: Trump reportedly calls Germans 'very bad,' threatens to end German car sales, in: CNBC vom 26.5.2017.

12 Vgl. etwa M. Obstfeld, K. Rogoff: Global imbalances and the financial crisis: Products of common causes, in: G. Reuven, M. M. Spiegel (Hrsg.): Asia and the Global Financial Crisis, Federal Reserve Bank of San Francisco Asia Economic Policy Conference, S. 131-172; oder M. Chinn, J. Frieden: Lost Decades: The Making of America's Debt Crisis and the Long Recovery, New York 2011.

13 Vgl. Sachverständigenrat für Wirtschaft, a.a.O., S. 219.

könnten, wenn die – mit den positiven Leistungsbilanzsalden einhergehenden – volkswirtschaftlichen Ersparnisse zu einem größeren Teil inländischen Investitionen in den Realkapitalstock anstatt einem (weiteren) Aufbau des Geldkapitals im Ausland zugeführt würden. Dies gilt zumindest, sofern die Rentabilität dieser zusätzlichen inländischen Investitionen die des deutschen Auslandsvermögens übersteigt. Im Lichte der Ende 2016 auf einen neuen Höchststand gestiegenen Netto-Auslandsposition in Höhe von 1709 Mrd. Euro (54% des BIP)<sup>14</sup> und vor allem der über viele Jahre nur verhaltenen Entwicklung der Investitionstätigkeit in Deutschland<sup>15</sup> erscheint es vertretbar, in der Diskussion über den deutschen Leistungsbilanzüberschuss höhere staatliche Investitionen und verbesserte Rahmenbedingungen für private Investitionen in Deutschland zu fordern.<sup>16</sup>

Allerdings dürfte die Stärkung der Investitionsdynamik ebenso wie andere im Zusammenhang mit dem deutschen Leistungsbilanzüberschuss geforderte wirtschafts- und finanzpolitische Maßnahmen aus verschiedenen Gründen nicht ausreichen, um die globalen Leistungsbilanzungleichgewichte substanziell zurückzuführen. Erstens entziehen sich zentrale Bestimmungsgrößen des deutschen Leistungsbilanzsaldos – unter anderem die demografische Entwicklung und die Produktionsstruktur, der Umfang der Nettovermögensposition im Ausland, die EZB-Geldpolitik und die internationalen Energie- und Rohstoffpreise – einer direkten Steuerung durch die Bundesregierung. Zweitens wäre ein unverhältnismäßig hoher, gegebenenfalls schuldenfinanzierter und mit Verzerrungen einhergehender Stimulus erforderlich, um den deutschen Leistungsbilanzüberschuss merklich zu reduzieren.<sup>17</sup> Drittens wäre auch in diesem Falle die Auswirkung auf globale Ungleichgewichte vergleichsweise gering, da der Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands in einer Größenordnung von etwa 8% des nationalen BIP einem Rest-of-the-World-Defizit von weit unter 0,5% des globalen BIP entspricht.

### Multilateraler Ansatz

Deutschland, aber auch keine andere Volkswirtschaft, kann die Herausforderung globaler Leistungsbilanzungleichge-

wichte mit nationalen Maßnahmen bewältigen. Einen wesentlichen Beitrag könnten dagegen handelspolitische Instrumente leisten. Zwar stellt der Handel selbst niemals die Ursache für signifikante und andauernde Verzerrungen der Leistungsbilanzen dar, aber er ist der Kanal, über den Verzerrungen auf andere Mitgliedstaaten übergreifen. Eine handelspolitische Koordinierung zwischen Staaten kann daher an den Ursachen für Ungleichgewichte ansetzen.

Das multilaterale Vertragswerk könnte hierbei aufgrund seiner Bedeutung und nahezu globalen Reichweite für eine wirkungsvolle Koordinierung weit mehr noch als bilaterale oder plurilaterale Handelsabkommen geeignet sein. Die WTO könnte dabei als völkerrechtliche Institution auf dem Gebiet des multilateralen Handelssystems einen adäquaten institutionellen Rahmen bilden.<sup>18</sup> Sie eignet sich aus zwei Gründen besonders hierfür: Zum einen repräsentiert sie mit insgesamt 164 Mitgliedstaaten (Stand 2017) derzeit über 98% des weltweiten Handels. Zum anderen spricht neben der handelspolitischen Reichweite auch die Aufgabe der handelspolitischen Koordinierung zwischen ihren Mitgliedern für eine Behandlung der Ungleichgewichte unter dem Dach der WTO. Unter die Koordinierungsfunktion fällt grundsätzlich die Aufgabe, systematische Risiken durch fehlende Abstimmung von Politikmaßnahmen zum Abbau von Leistungsbilanzungleichgewichten zu vermeiden.<sup>19</sup>

Marchetti, Ruta und Teh haben vor diesem Hintergrund dargestellt, welche Rolle die WTO im Rahmen ihres bestehenden Mandats im Hinblick auf Leistungsbilanzungleichgewichte tatsächlich einnimmt. Insbesondere im Rahmen von Marktzugangsverhandlungen, dem Erlassen von Vorschriften (rule-making) und Streitbeilegungsverfahren kann sie ihren Mitgliedern als Forum dienen, um Ungleichgewichte sowie deren Ursachen zu behandeln.<sup>20</sup> In den genannten Bereichen werden unter dem Dach der WTO primär Ungleichgewichte, die aus Handelsverzerrungen wie Zöllen, nichttarifären Handelshemmnissen oder Subventionen resultieren können, diskutiert. Mit Ungleichgewichten, für die z.B. Unterschiede in der Wettbewerbsfähigkeit von Staaten ursächlich sein können, befasst sich die WTO trotz ihrer besonderen Eignung und ihres Mandats jedoch nicht explizit.

### Anknüpfungspunkte unter dem Dach der WTO

Auch aus politischen Erwägungen sollten handelspolitische „Unwuchten“ als möglicher Auslöser von Krisen, die das

<sup>14</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank: Zahlungsbilanzstatistik, September 2017.

<sup>15</sup> Zur Entwicklung der privaten und staatlichen Investitionen in Deutschland seit der Wiedervereinigung vgl. auch B. Alm, M. Meurers: Wesentliche Fakten zur „Investitionsschwäche“ in Deutschland, in: Wirtschaftsdienst, 95. Jg. (2015), H. 1, S. 24–31, <https://archiv.wirtschaftsdienst.eu/jahr/2015/1/wesentliche-fakten-zur-investitionsschwaeche-in-deutschland/> (30.11.2017).

<sup>16</sup> Vgl. dazu auch B. Eichengreen: The German economy is unbalanced – but Trump has the wrong answer, in: Project Syndicate, 11.5.2017.

<sup>17</sup> Vgl. ifw Kiel: Wirtschafts-, Finanz- und Geldpolitik: Wirkungen auf die deutsche Leistungsbilanz, Endbericht für das Bundesministerium der Finanzen, 2017; und C. Priesmeier: Lässt sich der deutsche Leistungsbilanzüberschuss mit vertretbarem Aufwand reduzieren?, in: Wirtschaftsdienst, 97. Jg. (2017), H. 9, S. 637–643 und die in beiden Arbeiten zitierten empirischen Studien.

<sup>18</sup> Vgl. zu den bestehenden Instrumenten der WTO: J. Marchetti, M. Ruta, R. Teh: Trade Imbalances and Multilateral Trade Cooperation, WTO Staff Working Paper, Genf 2012.

<sup>19</sup> Vgl. dies.: Global Imbalances: What role for the WTO?, 2013, <http://voxeu.org/article/global-imbalances-what-role-wto> (10.11.2017).

<sup>20</sup> Vgl. zur Analyse des Beitrags bestehender Instrumente J. Marchetti, M. Ruta, R. Teh: Trade Imbalances..., a.a.O., 2012, S. 17 ff.



Vertrauen in das multilaterale Handelssystem untergraben können, verstärkt in den Fokus der WTO rücken. Zum einen ist die WTO gemäß der Präambel des WTO-Abkommens dazu verpflichtet, das multilaterale Handelssystem zu wahren. Zum anderen kann die sich – vor allem aus dem Narrativ, dass Ungleichgewichte aus unfairen Handelspraktiken resultieren – abzeichnende handelspolitische Neuausrichtung der USA als Vorbote eines Erstarkens protektionistischer Tendenzen angesehen werden, z.B. in Form der Neuverhandlung des nordamerikanischen Freihandelsabkommens NAFTA, dem Rückzug aus den Verhandlungen zur Transpazifischen Partnerschaft (TPP) oder dem Wiederaufleben von Untersuchungen zur Verhängung von Handelssanktionen bei als unfair erachteten Handelspraktiken.<sup>21</sup> Auch das auf dem G20-Gipfel der Finanzminister im März 2017 zunächst fehlende Bekenntnis gegen Protektionismus, die fehlende Einigkeit der WTO-Mitglieder über die Verhandlungsthemen im Vorfeld der 11. WTO-Ministerkonferenz in Buenos Aires sowie die wachsende unmittelbare Kritik an den Leistungsbilanzüberschüssen einiger WTO-Mitglieder weisen in diese Richtung. WTO-Generalsekretär Roberto Azevêdo hat in diesem Zusammenhang wiederholt auf die aktuelle Gefahr eines Zurückdrehens der Liberalisierung bis hin zur Gefahr von Handelskriegen hingewiesen.<sup>22</sup>

Unter dem Dach der WTO sollten daher über den von Marchetti, Ruta und Teh skizzierten aktuellen Rahmen hinaus weitere Instrumente genutzt werden, um die Ursachen und Konsequenzen von Ungleichgewichten in Zukunft adäquat zu adressieren. Mit dem derzeit weitgehend inaktiven „Komitee für Zahlungsbilanzbeschränkungen“ verfügt die WTO bereits über ein Organ, in dem Ungleichgewichte behandelt werden. Allerdings liegt dessen Aufgabe primär darin, Mitgliedern mit Zahlungsbilanzproblemen die Anwendung von Importrestriktionen unter den Vorgaben des GATT-Abkommens von 1994 und dem Allgemeinen Abkommen über den Handel mit Dienstleistungen (GATS) unter bestimmten Voraussetzungen zu erlauben. Zielrichtung des Komitees ist hingegen nicht die Bewältigung von globalen Ungleichgewichten z.B. durch das Hinwirken auf koordinierte Reformmaßnahmen seitens der betroffenen Mitgliedstaaten.<sup>23</sup> Grundsätzlich könnte daher

die Möglichkeit, die Aufgaben des „Komitees für Zahlungsbilanzbeschränkungen“ zu erweitern und damit inhaltlich aufzuwerten, als Ansatzpunkt in Erwägung gezogen werden.

### Mechanismus für handelspolitische Überprüfungen

Darüber hinaus bestünde mit dem „Trade Policy Review Body“ (Organ für handelspolitische Überprüfungen, TPRB) bereits ein Organ, das sich für eine Vertiefung der Koordination bei Ungleichgewichten eignet.<sup>24</sup> Im Rahmen des Mechanismus über handelspolitische Überprüfungen (Trade Policy Reviews, TPR) wird die Handelspolitik der Mitglieder im Auftrag des Allgemeinen Rates der WTO in regelmäßigen Abständen überprüft.<sup>25</sup> Bereits heute werden in diesem Organ vornehmlich Empfehlungen zur Handelspolitik, aber auch zur Wirtschafts- und Finanzpolitik sowie Strukturreformen der überprüften Mitglieder diskutiert.<sup>26</sup>

Eine Thematisierung der globalen Ungleichgewichte im Rahmen der TPR würde zwar über eine rein handelspolitische Überprüfung hinausgehen, jedoch ist der Mechanismus der TPR darauf ausgerichtet, den Mitgliedern als Basis für eine flexible und breite Diskussion zu dienen und handelspolitische Transparenz zu schaffen. So können Mitglieder Fragen zu allen Bereichen von handelspolitischem Interesse an das überprüfte Mitglied richten. Zudem können Mitglieder über nicht unmittelbar mit der Handelspolitik in Zusammenhang stehende Themenfelder, wie z.B. die Anwendung von Sozialstandards, berichten. Ebenfalls wurde es allen Mitgliedern in diesem Jahr als Ergebnis der alle zwei Jahre stattfindenden Bewertung des Mechanismus der TPR (6th Appraisal of the TPRM) ermöglicht, regelmäßig über aus ihrer Sicht signifikante handelspolitische Entwicklungen zu berichten. Auch wenn sich weitere inhaltliche Ergänzungen (unter anderem um das Themenfeld elektronischer Handel) in diesem Rahmen nicht durchsetzen konnten, zeigt diese Entwicklung die hohe inhaltliche Flexibilität des Mechanismus der TPR.<sup>27</sup> Unter anderem wurde auch in die G20-Abschlussklärung in diesem Jahr aufgenommen, dass das WTO-Sekretariat The-

21 Auf Basis von Sektion 301 des Trade Act von 1974 wurden im August 2017 Untersuchungen gegen China hinsichtlich möglicher handelsverzerrender Dumpingmaßnahmen sowie lascher Praktiken beim Schutz geistigen Eigentums initiiert. Vgl. Office of the United States Trade Representative: USTR Announces Initiation of Section 301 Investigation of China, Press Release, Washington, August 2017, <https://ustr.gov/about-us/policy-offices/press-office/press-releases/2017/august/ustr-announces-initiation-section-301> (10.11.2017).

22 Vgl. unter anderen A. Moreira: WTO chief urges Brazil to address competitiveness, in: Valor International vom 18.8.2017.

23 Vgl. zur aktuellen Arbeit des Komitees für Zahlungsbilanzbeschränkungen: WTO: Balance of Payments, [https://www.wto.org/english/tratop\\_e/bop\\_e/bop\\_e.htm](https://www.wto.org/english/tratop_e/bop_e/bop_e.htm) (10.11.2017). Mit der Rücknahme von Aufschlägen auf Importe hat Ecuador dieses Jahr als letztes Mitglied den Gebrauch von Importrestriktionen aufgrund von Zahlungsbilanzproblemen verkündet.

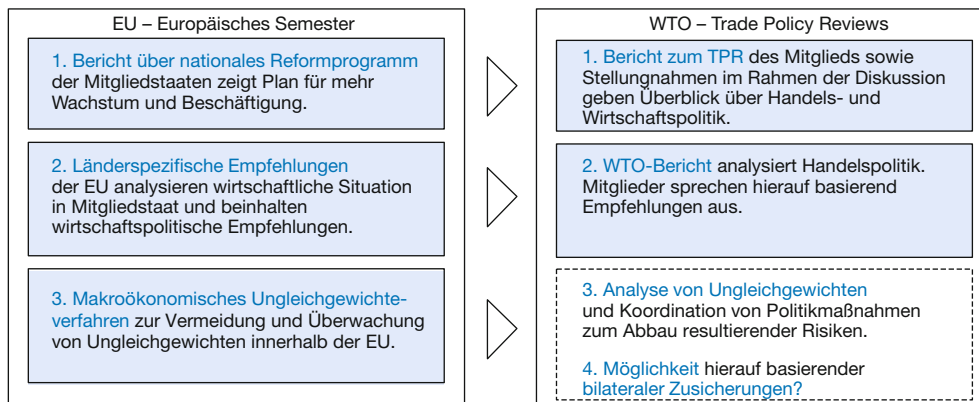
24 Die handelspolitische Überprüfung wurde 1989 während der Uruguay-Runde als Ergebnis der Halbzeit-Konferenz in Montreal etabliert.

25 „Dem Allgemeinen Rat obliegt schließlich gemäß Vereinbarung über den Mechanismus zur Überprüfung der Handelspolitik (Trade Policy Review Mechanism, TPRM) auch die Pflicht, die Handelspolitik der WTO-Mitglieder periodisch einer Prüfung zu unterziehen. In Erfüllung dieser Aufgabe tritt der WTO-Rat als Organ zur Überprüfung der Handelspolitik (Trade Policy Review Body, TPRB) unter einem eigenen Vorsitz zusammen.“ R. Senti: Welthandelsorganisation, Zürich 2000, S. 119.

26 Die Berichte des WTO-Sekretariats untergliedern sich in die Abschnitte Wirtschaftliches Umfeld, Handels- und Investitionsregime, Handelspolitik und Handelspraktiken nach Maßnahmen und Handelspolitik nach Sektoren.

27 Trotz der eingangs breit angelegten Diskussion könnte im Rahmen der sechsten Bewertung am Ende im Wesentlichen nur Konsens über prozedurale Änderungen, wie eine Ausweitung der Zyklen für handelspolitische Überprüfungen von zwei, vier und sechs Jahren auf drei, fünf und sieben Jahre erzielt werden.

Abbildung 5

**Vergleich des Europäischen Semesters der EU mit den Trade Policy Reviews der WTO**

Quelle: eigene Darstellung.

men wie elektronischer Handel in seinen den TPR zugrundeliegenden Bericht aufnehmen kann und auch Mitglieder hierüber auf freiwilliger Basis berichten können.<sup>28</sup>

Diese inhaltliche Flexibilität des Mechanismus der TPR könnte genutzt werden, um eine inhaltliche Erweiterung z.B. im Rahmen des kommenden „7th Appraisal of the TPRM“ auf Ungleichgewichte vorzunehmen.<sup>29</sup> Im Hinblick auf die Lage der nationalen Wirtschaft wurde die Entwicklung der Leistungsbilanz in den TPR bereits wiederholt thematisiert,<sup>30</sup> nicht jedoch auf eine multilaterale Koordinierung hingewirkt. Die sich am Anteil des weltweiten Handelsvolumens orientierenden Turnusse für die Überprüfung von einzelnen Mitgliedern von drei, fünf bzw. sieben Jahren, böte dabei bereits eine unter Risikogesichtspunkten sinnvolle zeitliche Staffelung der Analyse von Leistungsbilanzungleichgewichten.

Eine Weiterentwicklung des handelspolitischen Überprüfungsmechanismus zur Adressierung ausgeprägter und persistenter Ungleichgewichte müsste dabei vor allem darauf abzielen, auf Basis einer methodisch fundierten Analyse des WTO-Sekretariats zielgerichtete Empfehlungen der Mitglieder zu ermöglichen. Gegenstand der Empfehlungen könnten etwa Strukturmaßnahmen zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit bei Mitgliedern mit ausgeprägten Leistungsbilanzdefiziten, oder auch Maßnahmen zur Liberalisierung des Dienstleistungshandels und zur Verbesserung des Investitionsklimas bei Mitgliedern mit hohen Leistungsbilanzüberschüssen sein. Dem im WTO-Recht verankerten

Grundsatz der Reziprozität folgend, könnten sich Staaten mit hohen Defiziten und solche mit hohen Überschüssen gegenseitig zu Zusicherungen in Form von Reformen bereit erklären.

**Mechanismus des Europäischen Semesters**

Bei der konkreten Ausgestaltung der Analyse sowie Implementierung könnte eine Orientierung an vergleichbaren und bewährten Verfahren erfolgen. So verfügt beispielsweise die EU mit dem makroökonomischen Ungleichgewichteverfahren im Rahmen des Europäischen Semesters der Europäischen Kommission, dem Stabilitäts- und Wachstumspakt, dem Fiskalpakt und der Bankenunion über mehrere Institutionen, die zentrale Bestimmungsgründe der Leistungsbilanz ihrer Mitglieder beobachten.<sup>31</sup> Insbesondere auf den Mechanismus des makroökonomischen Ungleichgewichteverfahrens, das der Koordination von wirtschaftspolitischen Maßnahmen von Mitgliedstaaten dient, kann aufgrund großer inhaltlicher Schnittmengen zur Weiterentwicklung des TPR zurückgegriffen werden. So weist das Europäische Semester mit dem Bericht über das nationale Reformprogramm und den länderspezifischen Empfehlungen inhaltlich große Parallelen zum TPR-Mechanismus auf, geht jedoch mit der Überwachung von makroökonomischen Ungleichgewichten hierüber hinaus (vgl. Abbildung 5). Auch das WTO-Sekretariat könnte als Grundlage für die Diskussion der Mitglieder anhand eines auf Indikatoren basierenden Scoreboards Ungleichgewichte analysieren.

Das Europäische Semester beinhaltet zudem eine im Rahmen des Mechanismus der TPR nicht vorgesehene Prüfung der Umsetzung der Empfehlungen bis hin zur Möglichkeit von finanziellen Sanktionen. Von einer verbindlichen Ausge-

28 Vgl. Abschlusserklärung G20-Gipfel 2017, Hamburg, Annex 3.

29 Eine solche Erweiterung könnte durch den Allgemeinen Rat beschlossen werden. Vgl. Abkommen zur Einrichtung einer Welthandelsorganisation, Annex 3 TPRM in Verbindung mit Abkommen zur Einrichtung einer Welthandelsorganisation, Artikel X.

30 Vgl. WTO: Trade Policy Report China, Minutes of the Meeting, 2014, Unterkapitel „2.1.2 Domestic economic situation“, Frage 1. e.

31 Vgl. Sachverständigenrat für Wirtschaft, a.a.O., S. 218.

staltung auf Basis von Sanktionen, wie unter anderem von Krueger für die WTO diskutiert,<sup>32</sup> ist jedoch grundsätzlich abzurufen, da die Stärke des TPRB als Forum für Diskussionen gerade in der Freiwilligkeit der Empfehlungen liegt. Langfristig ermöglicht dieses Vorgehen einen flexiblen und konstruktiven Rahmen.

Auch auf die Ausgestaltung der Artikel-IV-Konsultationen des Internationalen Währungsfonds (IWF) könnte zurückgegriffen werden. Laut den Bestimmungen hat der IWF die Aufgabe, die Wechselkurspolitik seiner Mitglieder zu überwachen, um dadurch das internationale Währungssystem zu beaufsichtigen und seine effiziente Funktion zu garantieren. Zu diesem Zweck stellt der IWF einen Mechanismus bereit, der Gefahrenzeichen signalisiert und die Notwendigkeit wirtschaftspolitischer Maßnahmen vorhersieht. Die Artikel-IV-Konsultationen des IWF haben dem TPR in der aktuellen Form vor allem eine höhere Sichtbarkeit und damit einen stärkeren öffentlichen Erwartungsdruck voraus.

Sowohl das Europäische Semester als auch die Artikel-IV-Konsultationen sind im Gegensatz zum TPR als vorbeugende Mechanismen konzipiert. In den TPR werden zwar auch aktuelle und zukünftige Politikmaßnahmen behandelt, jedoch erfolgt dies fast ausschließlich retrospektiv auf den Zeitraum seit der letzten Überprüfung ausgerichtet. Eine Weiterentwicklung des TPR sollte es ebenfalls ermöglichen, Gefahrenzeichen aufgrund von Leistungsbilanzungleichgewichten vorzeitig zu erkennen.

## Schlussbemerkungen

Der deutsche Leistungsbilanzüberschuss dürfte in absoluter Rechnung 2017 und 2018 erstmals seit vier Jahren

rückläufig sein und langfristig vor allem infolge der zunehmend stärker wirkenden demografischen Überalterung weiter sinken. Allerdings dürfte er mittelfristig – sowohl im historischen als auch im internationalen Vergleich – auf einem sehr hohen Niveau bleiben und die internationale Diskussion auch künftig immer wieder anheizen.

Leistungsbilanzungleichgewichte sind längst kein rein deutsches, sondern vielmehr ein globales Phänomen. Da ein Fortbestehen der hohen globalen Leistungsbilanzungleichgewichte zu einem (Wieder-)Erstarken protektionistischer Tendenzen mit entsprechenden internationalen Wohlfahrtsverlusten führen könnte, erscheint es angemessen, die Diskussion über nationale wirtschafts- und finanzpolitische Maßnahmen (die auch bei ausgeglichenen Leistungsbilanzsalden zu führen wäre) bei nachhaltigen und ausgeprägten Leistungsbilanzdefiziten bzw. -überschüssen um multilaterale Ansätze zu erweitern.

Perspektivisch könnte und sollte die WTO – neben anderen Institutionen – im Rahmen ihrer handelspolitischen Koordinierungsfunktion hierbei einen wichtigen Beitrag leisten. Dafür müsste sie weitaus mehr als bisher auch Politikmaßnahmen mit Auswirkungen auf globale Leistungsbilanzungleichgewichte zum Gegenstand ihrer Tätigkeit machen, etwa durch eine Erweiterung des TPR-Mechanismus. Aufgrund der hohen Flexibilität der Ausgestaltung handelspolitischer Überprüfungen, würde es hierfür bereits genügen, wenn sich eine Reihe „großer“ WTO-Mitglieder darauf verständigen würden, in Zukunft Handelsbilanzungleichgewichte im TPRB zu thematisieren. Auch ohne explizite Verankerung im Rahmenwerk könnte die Behandlung der Thematik damit gelebte Praxis des TPRB werden. Mit einer solchen Weiterentwicklung könnte die WTO nicht nur ihre – im Vorfeld der 11. Ministerkonferenz vom 11. bis 14. Dezember 2017 in Buenos Aires teilweise kritisch diskutierte – Relevanz und Handlungsfähigkeit unterstreichen, sondern auch nationale und internationale Politikmaßnahmen wirkungsvoll handelspolitisch und multilateral flankieren.

32 Unter anderem werden eine Besteuerung neu emittierter Staatsschulden von Staaten mit großen Handelsbilanzdefiziten oder finanzielle Strafen für Staaten mit gefährlichen Handelsbilanzüberschüssen diskutiert. Vgl. A. Krueger: Persistent Global Imbalances, in: S. Claessens, S. Evenett, B. Hoekman (Hrsg.): Rebalancing the Global Economy: A Primer for Policymaking, London 2010, S. 185-190.

## Title: Germany's Current Account Surpluses – Could Multilateral Trade Policy Help to Rebalance the Economy?

**Abstract:** Persistent and significant current account imbalances are often seen as one of the greatest threats to the global economy and a catalyst for protectionist tendencies. Germany is often criticised for running a high surplus. However, economists disagree about whether and to what extent the German current-account surplus is excessive and which policy measures could help to rebalance the current account. The authors argue that the German current-account surplus is a global phenomenon and hence requires in addition to economic policies that could stimulate investment activity in Germany an internationally coordinated approach. Taking into account the specific circumstances of a country, the WTO could act as an institutional framework to deal with global imbalances. In particular the WTO's Trade Policy Review Mechanism could be further developed into a forum for coordinating members' trade policy and for agreeing on reciprocal measures among members. The concrete design could be based on other established international mechanisms, such as the European Semester.

**JEL Classification:** F13, F32, F40