

Busch, Berthold; Grömling, Michael; Matthes, Jürgen

**Article — Published Version**

## Lebt Deutschland auf Kosten südeuropäischer Länder?

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Busch, Berthold; Grömling, Michael; Matthes, Jürgen (2011) : Lebt Deutschland auf Kosten südeuropäischer Länder?, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 91, Iss. 8, pp. 537-542,  
<https://doi.org/10.1007/s10273-011-1259-x>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/88795>

**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.*

Berthold Busch, Michael Grömling, Jürgen Matthes

## Lebt Deutschland auf Kosten südeuropäischer Länder?

Deutschland wird vorgeworfen, in der Europäischen Währungsunion eine „beggar-thy-neighbour“-Politik zu betreiben. Die Autoren weisen diese Kritik zurück. Sie vertreten vielmehr die Auffassung, dass die deutsche Wirtschaft durch die Arbeitsmarktreformen sowie die Lohnzurückhaltung positiv beeinflusst wurde und angesichts der demografischen Perspektive Leistungsbilanzüberschüsse bzw. steigende Ersparnisse vorausschauend sind.

Deutschland ist wegen seiner Leistungsbilanzüberschüsse seit einiger Zeit in die internationale Kritik geraten. Diese kam sowohl von anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion (EWU) als auch aus den USA. Die deutschen Leistungsbilanzüberschüsse werden kritisch gesehen, weil ihnen spiegelbildlich die Leistungsbilanzdefizite anderer Länder gegenübergestellt werden, und Deutschland für die internationalen wirtschaftlichen Ungleichgewichte mitverantwortlich gemacht wird. In den Vordergrund der Diskussion sind die gegenläufigen Entwicklungen innerhalb der EWU getreten. Es wird der Vorwurf erhoben, Deutschland habe mit seiner Wirtschafts- und Lohnpolitik anderen Mitgliedstaaten der EWU geschadet und eine „beggar-thy-neighbour“-Politik betrieben. Den Kritikern zufolge setzt das deutsche Wirtschaftsmodell systematisch auf die Verschuldung anderer Länder.<sup>1</sup> Von dieser Diagnose ist es nicht weit zu den Therapieansätzen, die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland und den Abbau der Außenhandelsungleichgewichte mithilfe der Lohn- und Fiskalpolitik anzukurbeln. Auch wurden Obergrenzen für Leistungsbilanzsalden vorgeschlagen.

Zutreffend ist der Befund, dass Deutschland über eine lange Zeit – mit Ausnahme der 1990er Jahre – hohe Leistungsbilanzüberschüsse erzielt hat. Im Jahr 2007 wurde mit 7,5% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) ein Rekordhoch erreicht. Allerdings ist ein hoher Leistungsbilanzüberschuss keine deutsche Besonderheit (vgl. Abbildung 1). Auch andere Länder, zum Beispiel die Niederlande, Luxemburg, Schweden und die Schweiz als Nicht-EU-Land, weisen hohe Überschüsse auf.

Zutreffend ist auch der Befund, dass einige südliche Mitgliedstaaten nach dem Eintritt in die EWU ihr Leistungsbilanzdefizit im Trend deutlich erhöht haben, sodass es

zu erheblichen Leistungsbilanzungleichgewichten innerhalb der Eurozone kam.<sup>2</sup> Abbildung 2 zeigt, dass sich die Leistungsbilanzdefizite dieser südeuropäischen Länder keineswegs auf die Zeit ihrer Mitgliedschaft in der EWU beschränken. Am auffälligsten ist dies in Griechenland,

- 2 Vgl. J. Matthes: Zunehmende Ungleichgewichte im Euroraum: Gefahr für die Währungsunion, in: IW Köln (Hrsg.): Zehn Jahre Euro, IW-Analysen, Nr. 43, Köln 2008; J. Matthes: Ten years EMU – reality test for the OCA endogeneity hypothesis, economic divergences and future challenges, in: Intereconomics, 44. Jg. (2009), H. 2, S. 114-128; J. Decressin, E. Stavrev: Current Accounts in a Currency Union, IMF Working Paper, Nr. 127, Paris 2009; European Commission: Surveillance of Intra-Euro-Area, Competitiveness and Imbalances, in: European Economy, Nr. 1, Brüssel 2010; F. Jaumotte, P. Sodsriwiboon: Current Account Imbalances in the Southern Euro Area, IMF Working Paper, Nr. 10, Paris 2010; N. Holinski, C. Kool, J. Muysken: Origins of persistent macroeconomic imbalances in the Euro area, Maastricht University, Maastricht, Mai 2010; R. Langhammer, F. Mihram, N. Wolf: Ungleichgewichte im Außenhandel: Wie können Handelsbilanzsalden abgebaut werden?, in: ifo-Schnelldienst, 63. Jg. (2010), Nr. 24, S. 3-13; H. Zemanek, A. Belke, G. Schnabl: Current Account Balances and Structural Adjustment in the Euro Area, Ruhr Economic Papers, Nr. 176, Duisburg 2010.

**Dr. Berthold Busch** ist zuständig für Europäische Integration am Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW Köln).

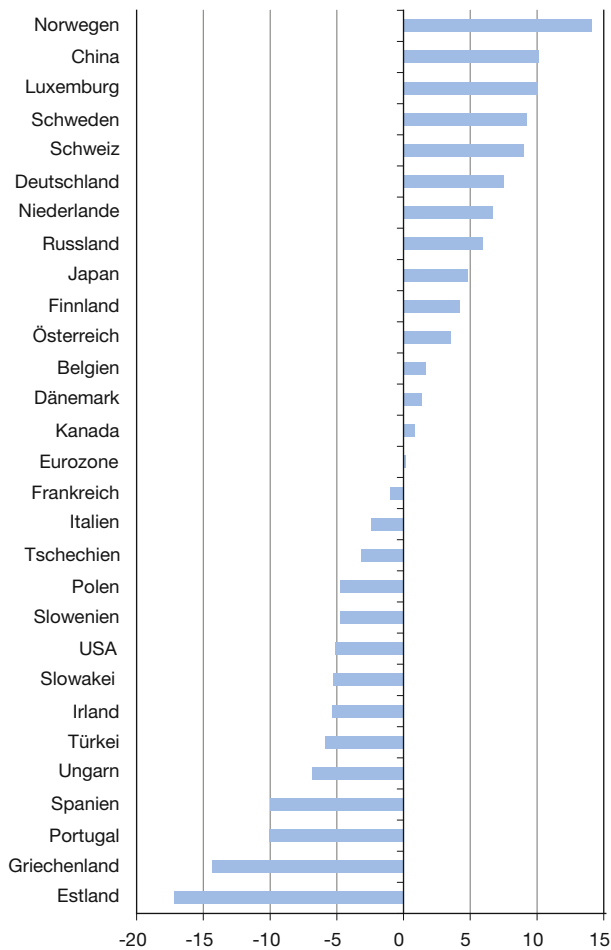
**Prof. Dr. Michael Grömling** ist zuständig für Makroökonomische Grundsatzfragen am IW Köln und Professor an der Internationalen Hochschule Bad Honnef-Bonn.

**Jürgen Matthes**, Dipl.-Volkswirt, ist zuständig für Internationale Wirtschaftsordnung am IW Köln.

<sup>1</sup> Vgl. H. Flassbeck, F. Spiecker: Der Staat als Schuldner – Quadratur des Bösen?, in: Wirtschaftsdienst, 91. Jg. (2011), H. 7, S. 471-480.

**Abbildung 1**  
**Leistungsbilanzsalden im internationalen Vergleich**

Angaben für das Jahr 2007 in % des BIP



Quelle: OECD.

das seit 1975<sup>3</sup> in keinem einzigen Jahr einen Leistungsbilanzüberschuss erzielte.

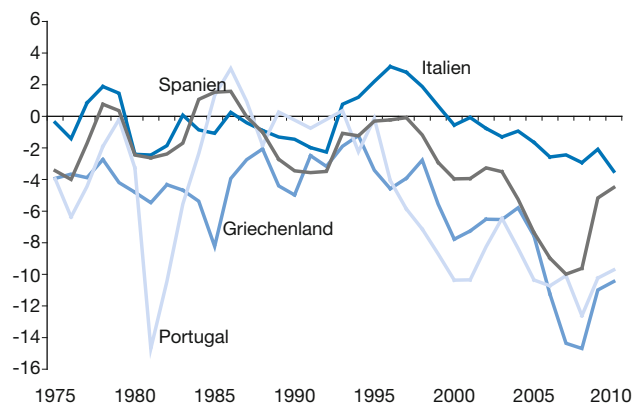
Unzutreffend ist die Diagnose, dass in erster Linie Deutschland für diese Entwicklung verantwortlich zu machen ist. Um dieses Urteil zu untermauern, werden im Folgenden die verschiedenen Determinanten der Leistungsbilanzentwicklung, wie sie in zahlreichen empirischen und theoretischen Studien<sup>4</sup> herausgearbeitet wurden, näher dargestellt sowie ihre Einflüsse auf Deutschland und partiell auf die südlichen Länder der EWU untersucht.

3 In der verwendeten OECD-Datenbank wird erstmals für 1975 ein Wert ausgewiesen.

4 Für einen Überblick vgl. S. Barnes, J. Lawson, A. Radziwill: Current Account Imbalances in the Euro Area, OECD Economics Department, Working Papers, Nr. 826, Paris 2010.

**Abbildung 2**  
**Leistungsbilanzsalden in ausgewählten Ländern des Euroraums**

in % des BIP



Quelle: OECD.

**Außenhandel**

Deutschland wies im Zeitraum 1999 bis 2007 einen stark steigenden und zuletzt sehr hohen Überschuss im Warenhandel auf und zugleich geringe und sinkende Defizite im Dienstleistungsverkehr. Vor allem in Griechenland und in etwas geringerem Ausmaß in Portugal und Spanien war dagegen die Dienstleistungshandelsbilanz deutlich positiv. Der Warenhandel war in diesen Ländern jedoch defizitär – und das seit 2003 in deutlich steigendem Ausmaß.

Anders als zuweilen behauptet, trägt Deutschland nicht die Hauptverantwortung für die steigenden Defizite der Euro-Peripherieländer im Außenhandel:

- Der deutsche Überschuss gegenüber Griechenland, Portugal und Spanien hat zwar deutlich zugenommen. Bis auf Spanien tragen diese Länder aber quantitativ nur wenig zu dem deutschen Handels- und Leistungsbilanzüberschuss bei.
- Zudem sind dort die Anteile des Imports von Waren und Dienstleistungen aus Deutschland an den Gesamtimporten an Waren und Dienstleistungen im Zeitraum von 2003 bis 2007 – also in der Phase der stark zunehmenden Leistungsbilanzdefizite in den Euro-Peripherieländern – nicht gestiegen, sondern sogar leicht rückläufig.
- Schließlich gehen die aufklaffenden Defizite im Gesamthandel der drei Euro-Peripherieländer zwischen 2003 und 2007 zu 70% bis 80% auf den Austausch mit anderen Partnern als Deutschland zurück.

**Wettbewerbsfähigkeit und Lohnzurückhaltung**

In Deutschland hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gemessen an den realen effektiven Wechselkursen

zwischen 1999 und 2007 deutlich verbessert, was vor allem auf eine moderate Lohn- und Preisentwicklung zurückzuführen ist. Mit Blick auf den Zeitraum nach 1999 ist zu beachten, dass die deutschen Lohnstückkosten vor allem in der ersten Hälfte der 1990er Jahre stark anstiegen. Im Zuge der Wiedervereinigung erhöhten sich die Arbeitskosten wegen hoher Lohnabschlüsse und vor allem aufgrund steigender Sozialversicherungsbeiträge sehr stark. Die als überzogen kritisierte Lohnzurückhaltung hat in erster Linie eine vorherige Fehlentwicklung bereinigt (vgl. Abbildung 3). Die Lohnzurückhaltung war zusammen mit weiteren Arbeits- und Produktmarktreformen Teil einer umfassenden Reformagenda.<sup>5</sup> Sie hatte zum Ziel, die hohe strukturelle Arbeitslosigkeit in Deutschland zu senken und mittelfristig Wachstum und Beschäftigung zu stärken. Das schwache Wachstum der Binnennachfrage war eine Folge der strukturellen Schwächen der deutschen Wirtschaft und vorübergehend auch der wirtschaftspolitischen Korrekturen. Die Reformen zahlten sich ab 2005 aus. Die Arbeitslosigkeit ist seitdem deutlich gesunken, auch während der Wirtschaftskrise kam es nur vorübergehend zu einem leichten Anstieg. Zudem ist das Wirtschaftswachstum im europäischen Vergleich heute hoch. Von der inzwischen steigenden Dynamik der Binnen- und Importnachfrage profitieren die europäischen Nachbarländer. Im Übrigen sind die realen deutschen Importe bereits von 1999 bis 2007 mit knapp 6% im Jahresdurchschnitt recht kräftig gewachsen. Die expansive Exporttätigkeit hat also auch zu einer kräftigen Belebung der Importe beigetragen – der deutsche Außenhandel ist keine Einbahnstraße.

Anders als oft behauptet, spielt die Lohnzurückhaltung keine herausragende Rolle für die deutschen Exporterfolge.<sup>6</sup> Es liegt nahe, dass die relativ geringe und zudem gesunkene Preiselastizität der Nachfrage nach deutschen Exporten mit der hohen Qualität des deutschen Produktportfolios, der hohen Liefertreue und der starken Kunden- und Serviceorientierung deutscher Unternehmen zu tun hat.

Deutschland hat keine bewusste „beggar-thy-neighbour“-Politik betrieben oder gezielt die Exportwirtschaft auf Kosten der Binnennachfrage geschwächt. Die Hauptursache dafür, dass die Euro-Peripherieländer deutlich an Wettbewerbsfähigkeit verloren haben, liegt in den relativ hohen Inflationsraten und vor allem in überzogenen Lohnsteige-

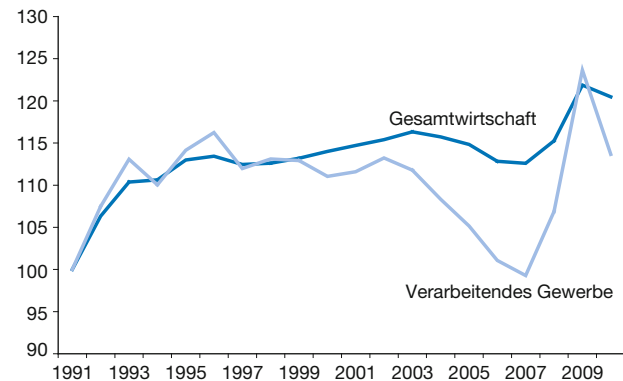
5 M. Grömling: Politik für den Strukturwandel – auch in der Krise!, in: Wirtschaftsdienst, 89. Jg. (2009), H. 2, S. 113-118.

6 Vgl. K. Stahn: Has the export pricing behaviour of German enterprises changed? Empirical evidence from German sectoral export prices, Deutsche Bundesbank, Discussion Paper, Series 1: Economic Studies, Nr. 37, 2006; S. Danninger, F. Joutz: What explains Germany's rebounding export marketshare?, in: CES ifo Economic Studies, 54. Jg. (2008), H. 4, S. 681-714; Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Aufschwung setzt sich fort – Europäische Schuldenkrise noch ungeklärt, Frühjahrsgutachten, Halle 2011.

Abbildung 3

### Lohnstückkostendynamik in Deutschland

Lohnkosten (nominales Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde) in Relation zur Arbeitsproduktivität (reale Bruttowertschöpfung je Erwerbstätigenstunde), Index: 1991 = 100



Quelle: Statistisches Bundesamt.

rungen, die dort deutlich über die Produktivitätszunahme hinausgingen.

### Konsum, Ersparnis und Investitionen

Leistungsbilanzungleichgewichte haben auch binnenwirtschaftliche Spiegelbilder. Der Leistungsbilanzsaldo eines Landes entspricht erstens der Differenz zwischen gesamtwirtschaftlicher Ersparnis und Investitionen und zweitens der Differenz zwischen Bruttonationaleinkommen und der Absorption (Konsum plus Investitionen).<sup>7</sup> Hinsichtlich dieser Zusammenhänge wird Deutschland der Vorwurf gemacht, eine bewusste Schwächung der Binnennachfrage und eine überzogene Sparneigung hätten die Leistungsbilanzüberschüsse ausufern lassen.

Die Schwäche der deutschen Binnennachfrage lässt sich nicht leugnen. So ist die Absorption von 1999 bis 2007 von rund 99% auf rund 93% des BIP zurückgegangen. Dabei sank die gesamtwirtschaftliche Konsumquote von 78% des BIP im Jahr 2003 auf rund 75% (2007). Die Konsumschwäche war vor allem eine Folge der hohen Arbeitslosigkeit, aber auch die staatlichen Konsumausgaben trugen dazu bei. Dies war sicherlich auch der Preis für die vielfältigen Reformen und für die beschäftigungsfördernde Lohnzurückhaltung.

Rund die Hälfte des Rückgangs der lahmen Binnennachfrage zwischen 1999 und 2007 ist auf eine Schwäche der Investitionen zurückzuführen. Die gesamtwirtschaftliche Investitionsquote sank von knapp 22% auf rund 18% des BIP – und dies vor allem zwischen 1999 und 2005. Als

7 Vgl. B. Busch, M. Grömling, J. Matthes: Ungleichgewichte in der Eurozone, Köln (erscheint demnächst).

Ursachen können Renditeprobleme in Deutschland angeführt werden. Die im internationalen Vergleich hohen Steuersätze und Lohnstückkosten stellten ein Standorthandicap dar. Außerdem trug die Unsicherheit bezüglich der wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen zur Investitionszurückhaltung und zur allgemeinen Wachstumsschwäche bei. Und nicht zuletzt gab es in dieser Zeit – etwa durch die wirtschaftliche Öffnung der Länder Mittel- und Osteuropas – internationale Anlagealternativen.<sup>8</sup>

Es ist jedoch irreführend, Deutschland im Kontext der Leistungsbilanzüberschüsse die zwischenzeitlich lang anhaltende Investitionsschwäche zum Vorwurf zu machen. Dies gilt umso mehr, da während des Aufschwungs von 2005 bis 2007 die Investitionsquote – vor allem getragen von den privaten Investitionen – wieder stieg. Denn die Reformen hierzulande verbesserten die Standortbedingungen und das Investitionsklima, was in der internationalen Debatte bislang zu wenig beachtet wird. Das anziehende Exportgeschäft hat im Gegensatz zur vorhergehenden Stagnationsphase wieder wie gewohnt die Investitionstätigkeit stimuliert. Während der zunehmende Leistungsbilanzüberschuss in Deutschland von 2001 bis 2005 von einer ausgeprägten Investitionsschwäche begleitet war, wuchsen die Leistungsbilanzüberschüsse auch in der Phase steigender Investitionen nach 2005. Zumindest für diese Periode lässt sich die externe Position Deutschlands nicht mit einer zunehmenden Investitionszurückhaltung erklären. Der Leistungsbilanzüberschuss stieg trotzdem, weil die gesamtwirtschaftliche Ersparnis zulegte und der Staat über einen Rückgang der öffentlichen Ausgabenquote konsolidierte und die privaten Haushalte – gerade auch für die Altersvorsorge – mehr sparten.

Es ist auf jeden Fall fragwürdig, Deutschland wegen seiner zwischenzeitlich gestiegenen Sparneigung zu kritisieren.<sup>9</sup> Zwar ist hierzulande die Sparquote zwischen 2003 und 2007 von knapp 20% auf 26% des BIP gestiegen. Doch steht dahinter eine Stabilitätsorientierung, die im internationalen Kontext positiv zu sehen ist. Denn Deutschland steht wie auch andere Industriestaaten vor der großen Herausforderung, die absehbaren Lasten der demografischen Entwicklung zu bewältigen. Diese Lasten erhöhen sich durch die stark angestiegene Staatsverschuldung. Die Konsolidierungsstrategie des Staates ab dem Jahr 2003, die zu einem Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Ersparnis beitrug, ist positiv zu bewerten. Es gelang in Deutschland, die Staatsausgabenquote von knapp 49% des BIP (2003) auf deutlich unter 44% (2007) zu senken. Damit einher ging eine deutliche Verringerung des staatlichen Budgetdefizits,

die 2007 und 2008 sogar in kleinen Überschüssen mündete. Der Rückgang der Arbeitslosigkeit in Deutschland macht sich hier auch bemerkbar. Die Ausgaben der Arbeitslosenversicherung sind zwischen 2005 und 2008 um 0,8 Prozentpunkte des BIP gesunken.

Dagegen haben die Länder der Euro-Peripherie – vor allem Griechenland und Portugal und in geringerem Maß Spanien – die für einen Zusammenhalt der EWU nötige Stabilitätsorientierung vermissen lassen. Sie haben über einen längeren Zeitraum durch Nettokapitalimporte aus dem Ausland über ihre Verhältnisse gelebt. Dies hat zu einem starken Anstieg der Auslandsverschuldung geführt, deren Nachhaltigkeit nicht gesichert erscheint.

Angestoßen wurde diese Entwicklung durch einen starken Rückgang der Realzinsen. Dies begann bereits im Vorfeld der EWU und hat sich nach deren Start fortgesetzt. Die sinkenden Realzinsen ab 1999 waren das Ergebnis relativ hoher Inflationsraten in den Peripherieländern bei ähnlich hohen Nominalzinsen in allen Mitgliedsländern. Entsprechend sank die gesamtwirtschaftliche Sparquote in den Euro-Peripherieländern deutlich. Doch während die Investitionsquote in Spanien spürbar stieg, ist der leichte Rückgang der Investitionsquote in Griechenland und Portugal auffällig. In Spanien gingen rund zwei Drittel des Anstiegs der Investitionsquote bis 2007 auf stark expandierende und möglicherweise übermäßige Bauinvestitionen zurück. Diese aufklaffende Lücke zwischen Sparen und Investieren ist das binnenwirtschaftliche Spiegelbild der hohen und gestiegenen Leistungsbilanzdefizite und der damit einhergehenden Nettokapitalimporte. Diese Kapitalzuflüsse wurden in Griechenland und in Portugal nicht für einen Anstieg der Investitionsquote verwendet, sondern in erster Linie konsumtiv genutzt. Die gesamtwirtschaftliche Konsumquote blieb trotz des Ersparnisrückgangs in Griechenland sehr hoch und sie stieg in Portugal bis 2007 von einem hohen Niveau ausgehend noch weiter an.

Während Spanien den durch die Zinssenkung ausgelösten Wirtschaftsboom bis 2007 zu einer deutlichen Senkung der Staatsverschuldung nutzte, blieben nachhaltige Konsolidierungsschritte vor allem in Griechenland, aber auch in Portugal aus. Vielmehr standen den Einsparungen durch sinkende staatliche Zinsausgaben steigende Ausgaben für monetäre Sozialleistungen und teils auch öffentliche Personalausgaben gegenüber. Die starke private und staatliche Konsumorientierung ist im Licht der intertemporalen Leistungsbilanztheorie kritisch zu sehen. Demnach können länger anhaltende Leistungsbilanzdefizite und die damit einhergehenden Nettokapitalimporte gerechtfertigt sein, wenn das Kapital produktiv in den Aufbau von Exportpotenzial investiert wird, sodass aus den späteren Renditen die aufgehäuften Auslandsschulden zurückgezahlt

8 Vgl. Institut der deutschen Wirtschaft Köln (Hrsg.): Vision Deutschland. Der Wohlstand hat Zukunft, Köln 2005, S. 207-234.

9 Vgl. H. Flassbeck, F. Spiecker, a.a.O.



werden können. Dies war in Griechenland und Portugal nicht der Fall. Die mit den anhaltenden Nettokapitalimporten verbundene steigende Auslandsverschuldung ist auf längere Sicht nicht nachhaltig.<sup>10</sup> Dies gilt umso mehr, als sich aus heutiger Sicht die Hoffnung auf starke Aufhol- und Konvergenzeffekte in den betrachteten Euro-Peripherieländern als überzogen erwiesen hat.<sup>11</sup> Insgesamt betrachtet bedürfen die bisherigen Entwicklungen vor allem Griechenlands und Portugals daher dringend einer grundlegenden Korrektur. Diese ist im Zuge der laufenden IWF/EU-Anpassungsprogramme mit Blick auf Budgetkonsolidierung und Strukturreformen inzwischen eingeleitet worden. Die Kritik an der Konditionalität der Hilfspakete<sup>12</sup> ist strikt zurückzuweisen.

### Strukturelle Determinanten der Leistungsbilanz

Leistungsbilanzsalden sind zu einem erheblichen Teil von „tiefen“ strukturellen Faktoren bestimmt, die längerfristigen Bestand haben. Das zeigen ökonometrische Studien.<sup>13</sup> Zu den Determinanten von Leistungsbilanzsalden zählen neben den mit der Konvergenzthese verbundenen Unterschieden beim Pro-Kopf-Einkommen vor allem die Nettoauslandsposition und die demografische Situation.

Während Deutschland im Betrachtungszeitraum aufgrund seiner Leistungsbilanzüberschüsse stets Nettokapitalexporteur war, haben die Peripherieländer Kapital per saldo importiert. Dementsprechend hat Deutschland seine Nettoauslandsposition ständig gesteigert. Betrag der deutsche Auslandsvermögenssaldo im Jahr 1999 noch 90 Mrd. Euro, waren es Ende 2007 bereits 657 Mrd. Euro. Umgekehrt war die Entwicklung in den Peripherieländern.<sup>14</sup> Für Deutschland ist auch in Zukunft über die Verzinsung des

Auslandsvermögens ein nennenswert positiver Beitrag der Vermögenseinkommen zur Leistungsbilanz zu erwarten.

Besonders aus intertemporaler Perspektive ist die gestiegene Nettoauslandsposition Deutschlands als günstig zu bewerten. Denn Deutschland verlagert auf diese Weise Konsum in die Zukunft und sorgt für die Zeit vor, wenn die Erwerbsbevölkerung und vor allem deren Anteil an der Gesamtbevölkerung deutlich schrumpft. Die Leistungsbilanzüberschüsse Deutschlands lassen sich teilweise durch die demografische Entwicklung und die Rentenpolitik erklären. Der Transmissionsmechanismus ist das Sparverhalten der privaten Haushalte. Die vorliegende Evidenz scheint dies in der Tendenz zu bestätigen. Die privaten Haushalte in Deutschland haben auch deshalb mehr gespart, weil sie die drohende Lücke bei den Alterseinkommen schließen wollen. Diese klappt aus zwei Gründen auf: Zum einen führt die demografische Entwicklung hierzulande dazu, dass im Jahr 2030 merklich weniger Erwerbstätige zur Finanzierung der Einkommen der über 65-Jährigen zur Verfügung stehen werden. Zum anderen haben Rentenreformen in Deutschland die gesetzliche Altersversorgung gekürzt und Subventionen die private Altersvorsorge zusätzlich angekurbelt. Diese Einflüsse wirken auch in Zukunft noch länger fort und haben für sich genommen eine positive Wirkung auf die deutsche Leistungsbilanz.

In Griechenland und Spanien ist die demografische Perspektive nicht so negativ wie in Deutschland. Sie erfordert aber auch erhebliche Anpassungsvoraussetzungen. Die Rentenpolitik hatte darauf in der Betrachtungsphase 1999 bis 2007 noch nicht ausreichend reagiert und suggeriert den Menschen für ihr Alter ein zu großzügiges Absicherungsniveau. Daher dürften die privaten Sparanstrengungen zur Altersvorsorge hier relativ begrenzt geblieben sein. Portugal dagegen hat sein Rentensystem ebenfalls reformiert.

Mit Blick auf die Wirtschaftsstruktur lässt sich die These ableiten, dass Volkswirtschaften mit einem auf Industrie- und besonders auf Investitionsgüter ausgerichteten Produktportfolio von dem boomenden globalen Nachfrage- und Handelsumfeld begünstigt werden. Die globale Nachfrage nach Investitionsgütern hat sich vor dem Hintergrund des gewaltigen weltweiten Investitionszyklus im Zeitraum von 2002 bis 2008 mehr als verdoppelt.<sup>15</sup> Zugleich wies Deutschland vor allem zwischen 2003 und 2007 einen leicht ansteigenden Industrieanteil auf. Im Jahr 2007 entfielen 26,5% der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung auf das Verarbeitende Gewerbe (einschließlich Energiesektor). Der Industrieanteil war zum einen erheblich höher

10 Die steigende Auslandsverschuldung der betrachteten Euro-Peripheriestaaten hat zu einer deutlichen Passivierung der Vermögenseinkommenssalden geführt, die die Verzinsung der Nettoauslandsposition darstellen. Dies hat einen erheblichen Beitrag zu dem Anstieg der Leistungsbilanzsalden zwischen 1999 und 2007 geliefert. Weil sich die negative Nettoauslandsposition mittelfristig nicht schnell ändern lässt, müssen die Euro-Peripherieländer für einen Abbau der Leistungsbilanzdefizite nicht nur einen Überschuss im Handel mit Waren und Dienstleistungen (einschließlich laufende Übertragungen) erzielen. Dieser Überschuss muss zudem die Defizite der negativen Vermögenseinkommen übertreffen.

11 Vgl. K.-H. Paqué: Wo stehen Ostdeutschland und Mitteleuropa heute? Bemerkungen zu Messung und Vergleich der Produktivität, in: 20 Jahre Deutsche Einheit. Von der Transformation zur europäischen Integration, Tagungsband, Institut für Wirtschaftsforschung Halle, Sonderheft 3 (2010), S. 169-182.

12 H. Flassbeck, F. Spiecker, a.a.O.

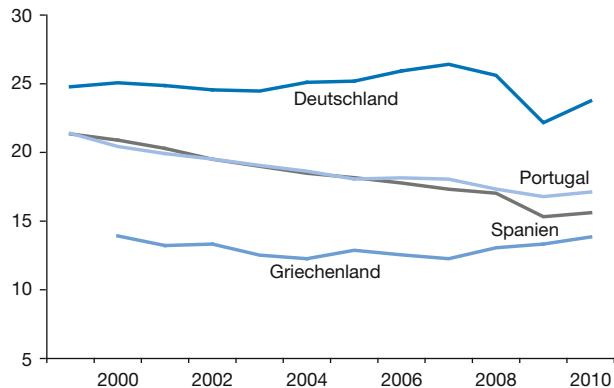
13 Vgl. C. Cheung, D. Furceri, E. Rusticelli: Structural and Cyclical Factors behind Current-Account Balances, OECD Economics Department, Working Papers, Nr. 775, Paris 2010; S. Barnes, J. Lawson, A. Radziwill, a.a.O.

14 Vgl. R. Cabral: The PIGS' external debt problem, <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/5008>.

15 Vgl. M. Grömling: Globaler Investitionsboom – eine empirische Bestandsaufnahme, in: IW-Trends, 35. Jg. (2008), H. 3, S. 45-59.

**Abbildung 4**  
**Industrieanteile im Vergleich**

Anteil des Produzierenden Gewerbes (ohne Bau) an der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung in %



Quelle: Eurostat.

her als in den anderen betrachteten Ländern (vgl. Abbildung 4). In Spanien und Portugal hatte die Industrie im Jahr 2007 einen Anteil von gut 17% bzw. gut 18%. In Griechenland betrug der Industrieanteil nur 12,3%. Zum anderen nahm er in den drei Vergleichsländern einen anderen Verlauf als in Deutschland. In Griechenland blieb er weitgehend konstant, in Spanien und Portugal war er dagegen deutlich rückläufig.

Die weltweit stark expandierende Nachfrage nach Industriewaren hat die deutsche Wirtschaft mit ihrem traditionell starken Industrieanteil begünstigt und zum Bedeutungsgeinn der Industrie beigetragen.<sup>16</sup> Der hohe Industrieanteil und vor allem die Art und Qualität der Industrieprodukte haben damit auch den Leistungsbilanzüberschuss mit ermöglicht. Dagegen hat die niedrigere und rückläufige industrielle Basis in den anderen drei Ländern die Exportperformance nicht begünstigt.

### Wirtschaftspolitische Implikationen

In die Debatte über die Bekämpfung von ökonomischen Ungleichgewichten in der Eurozone und in globaler Perspektive wurden als Reformvorschläge quantitative Grenzen für Leistungsbilanzsalden vorgeschlagen, zum Beispiel eine Maximalgrenze von plus oder minus 4% des BIP. Es wäre falsch, diesen Weg zu gehen. Denn die Leistungsbilanzsalden sind zu einem erheblichen Teil von „tiefen“ strukturellen Faktoren bestimmt, die längerfristigen Bestand haben.<sup>17</sup>

<sup>16</sup> Vgl. M. Grömling: Reindustrialisierung in Deutschland?, in: List Forum für Wirtschafts- und Finanzpolitik, Bd. 33, H. 3, 2007, S. 231-250.

<sup>17</sup> Vgl. C. Cheung, D. Furceri, E. Rusticelli a.a.O.; und S. Barnes, J. Lawson, A. Radziwill, a.a.O.

Die bisherige Analyse hat darüber hinaus gezeigt, dass die Hauptverantwortung für die Leistungsbilanzungleichgewichte in den Ländern der Euro-Peripherie liegt. Daraus lassen sich wichtige Schlussfolgerungen für die neu einzuführende makroökonomische Überwachung in der Europäischen Union ziehen. Demnach sollte dabei nicht mit symmetrischen Disziplinen auf Leistungsbilanzüberschüsse wie auf -defizite reagiert werden. Der Fokus muss darauf liegen, Länder mit mangelnder Stabilitätsorientierung in Zukunft stärker zu disziplinieren.

Die hier dargestellten Gründe für die divergierenden Leistungsbilanzentwicklungen zeigen, dass Deutschland keine „beggar-thy-neighbor“-Politik betreibt:

- Der hohe deutsche Leistungsbilanzüberschuss wurde auch durch wichtige – von internationalen Organisationen lange eingeforderte – Reformen mit verursacht. Lohnzurückhaltung und Arbeitsmarktreformen waren nötig, um die hohe Arbeitslosigkeit zu bekämpfen. Zudem zeigen Untersuchungen der Deutschen Bundesbank<sup>18</sup> und des Sachverständigenrats<sup>19</sup> zu den Wirkungen einer Erhöhung der Löhne oder Staatsausgaben in Deutschland nur schwache und teilweise sogar negative Wirkungen auf die Konjunkturentwicklung in den betrachteten Euro-Peripheriestaaten.<sup>20</sup>
- Der deutsche Leistungsbilanzsaldo verbesserte sich auch durch eine höhere private Ersparnis. Ursache dafür waren durchgreifende Rentenreformen angesichts der demografischen Perspektive. Ebenso wirkte die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte – was zugleich auch ein wichtiger Schritt hin zu mehr Generationengerechtigkeit ist. Für diese Stabilitätsorientierung sollte Deutschland im internationalen Rahmen nicht kritisiert werden.
- In Deutschland wird keine gezielte Politik der Exportförderung betrieben. Ein wichtiger Grund für die deutschen Exporterfolge ist vielmehr die hohe Nachfrage nach deutschen Industrieprodukten auf den Weltmärkten. Das drückt sich besonders in der guten Exportperformance Deutschlands in den Schwellenländern aus.

<sup>18</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank: Zur Problematik makroökonomischer Ungleichgewichte im Euro-Raum, in: Monatsbericht, Juli 2010, Frankfurt am Main 2010, S. 17-40.

<sup>19</sup> Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 2010/2011.

<sup>20</sup> Daher würden Forderungen nach Lohnsteigerungen, die den Produktivitätszuwachs übersteigen, wie sie etwa von H. Flassbeck, F. Spiecker, a.a.O., vorgebracht werden, hierzulande zu mehr Arbeitslosigkeit führen, ohne dem Ausland nennenswert zu helfen.