



MERICS China Comment: Aus der Forschung

Wirtschaftsmotor Export: Tritt Deutschland in Chinas Fußstapfen?

von Sandra Heep und Sebastian Heilmann (Februar 2014)

Der Erfolg der chinesischen Exportwirtschaft hat seinen Preis. Seit dem letzten Jahrzehnt werden Chinas Regierung und Zentralbank immer wieder dafür kritisiert, chinesischen Exporteuren durch Manipulation des Wechselkurses zu mehr Wettbewerbsfähigkeit zu verhelfen. Diese Politik habe nicht nur zu einem Abbau von Arbeitsplätzen in den Industriestaaten geführt, sondern sogar zum Ausbruch der globalen Finanzkrise beigetragen. Denn das Recycling der von China erwirtschafteten Leistungsbilanzüberschüsse auf den amerikanischen Finanzmärkten habe die dortigen Zinsen gesenkt und somit die Entstehung einer Immobilienblase begünstigt.

Obwohl auch Deutschland seit Beginn der 2000er Jahre wachsende Leistungsbilanzüberschüsse zu verzeichnen hat, blieb die Bundesregierung lange von internationaler Maßregelung verschont. Doch seit einiger Zeit gerät neben China nun auch Deutschland zunehmend ins Visier der Kritik. Im November vergangenen Jahres ließ das US-Finanzministerium vernehmen, dass die deutschen Leistungsbilanzüberschüsse einem Ende der europäischen Schuldenkrise im Wege stünden. Wenig später forderte ein ranghoher Vertreter des Internationalen Währungsfonds die Bundesregierung dazu auf, die Binnennachfrage zu stärken, um die Krisenländer in der Eurozone beim Abbau ihrer Defizite zu unterstützen. Als sich herausstellte, dass die deutschen Überschüsse über einen Zeitraum von drei Jahren hinweg im Durchschnitt mehr als sechs Prozent des Bruttoinlandsprodukts betragen, leitete schließlich auch die EU-Kommission eine Untersuchung ein.

Vor dem Hintergrund der internationalen Kritik an den Leistungsbilanzüberschüssen Chinas und Deutschlands sind nun zwei Ökonomen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich der Frage nachgegangen, ob sich in beiden Fällen Parallelen hinsichtlich der zugrundeliegenden Ursachen feststellen lassen können. Dabei kommen sie zu dem Schluss, dass sowohl in China als auch in Deutschland auf die Lohnentwicklung abzielende Reformen, eine intensiviertere globale und regionale wirtschaftliche Integration sowie die besondere Dynamik der Wechselkurse eine entscheidende Rolle für die Entwicklung der Leistungsbilanz gespielt haben.

Ma und McCauley machen darauf aufmerksam, dass in beiden Ländern Maßnahmen ergriffen wurden, die in einer Zügelung des Lohnwachstums resultierten: Die Auflösung der ländlichen Kollektivwirtschaft, die massenhafte Freisetzung von ländlichen Arbeitsmigranten und die Abwicklung unprofitabler Staatsunternehmen in China in den 1990er Jahren zogen eine sprunghafte Erhöhung des Angebots an Arbeitskräften im Exportsektor nach sich. Wenig später stimmten deutsche Gewerkschaften einer Lohnentwicklung zu, die hinter dem Produktivitätswachstum zurückblieb. In den 2000er Jahren wurde diese Entwicklung durch die Agenda 2010 ergänzt, die insbesondere im Niedriglohnssektor zu sinkenden Lohnstückkosten führte und durch eine Reduktion staatlicher Unterstützungen Arbeitslose dem Arbeitsmarkt zuführte.

Als Konsequenz dieser Reformen stagnierten bzw. sanken sowohl in China als auch in Deutschland die Lohnstückkosten vom Ende der 1990er bis zur Mitte der 2000er Jahre, wodurch die Exporte der beiden Länder an Konkurrenzfähigkeit gewannen. Vor allem aber resultierten diese Maßnahmen in einer Umverteilung von Einkommen von Löhnen hin zu Unternehmensgewinnen, was wiederum zu einer höheren Sparquote in beiden Ökonomien führte. Da diese nicht durch eine entsprechende Erhöhung der Investitionsquote ausgeglichen wurde, weiteten sich die Leistungsbilanzüberschüsse beider Länder aus.

Eine weitere Parallele besteht darin, dass beide Länder in den 2000er Jahren von einer zunehmenden wirtschaftlichen Integration auf globaler bzw. regionaler Ebene profitierten: Während China durch seinen WTO-Beitritt besseren Zugang zu ausländischen Märkten erhielt, ermöglichte die Einführung des Euro deutschen Banken und institutionellen Investoren, die Leistungsbilanzüberschüsse der Bundesrepublik zu recyceln, ohne Wechselkursrisiken auf sich nehmen zu müssen.

Als dritten wichtigen Faktor für die Entwicklung der Leistungsbilanzüberschüsse führen die Autoren die Dynamik der jeweiligen Wechselkurse an, die jedoch in den letzten Jahren

unterschiedliche Tendenzen aufzeigten. Chinas Exportsektor profitierte zunächst sehr von einer unterbewerteten Währung. Doch wertete der reale effektive Wechselkurs des Renminbi in den letzten 15 Jahren um 70 Prozent auf. Der Großteil dieser Aufwertung fand in der zweiten Hälfte der 2000er Jahre statt und vermag somit das Schrumpfen des chinesischen Überschusses seit Ausbruch der globalen Finanzkrise zumindest teilweise zu erklären. Im gleichen Zeitraum wertete der reale effektive Wechselkurs der D-Mark bzw. des Euro in Deutschland hingegen um 15 Prozent ab und leistete so einen entscheidenden Beitrag zur Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportwirtschaft. Und so hat die Bundesrepublik seit 2012 einen größeren Leistungsbilanzüberschuss als China zu verzeichnen.

Im Kontext der Eurokrise ist dieser Überschuss problematisch. Denn wie Aizenman und Sengupta betonen, haben die Leistungsbilanzüberschüsse der Bundesrepublik eine ähnliche Wirkung auf die Mitglieder der Eurozone wie die chinesischen Überschüsse auf die USA: Das Recycling der deutschen Überschüsse auf den europäischen Finanzmärkten ermöglicht den wirtschaftlich schwächeren Staaten die Finanzierung ihrer Defizite, trägt aber gleichzeitig zur Entstehung von Kreditblasen in diesen Ländern bei.

Wie ist die Entwicklung der Leistungsbilanzen Chinas und Deutschlands also zu bewerten? Zunächst einmal muss darauf hingewiesen werden, dass sich der Leistungsbilanzüberschuss der Bundesrepublik gegenüber der restlichen Eurozone in den letzten Jahren erheblich verringert hat. Nichtsdestotrotz erschwert er weiterhin die Erholung der Krisenländer, da er deren Schuldenabbau entgegensteht. Somit wird Deutschland die eigene Wettbewerbsfähigkeit zum Problem. Denn sie unterminiert die Stabilität der Währungsunion. Chinas schrumpfender Überschuss hat hingegen bereits zum Abbau globaler Ungleichgewichte beigetragen. Allerdings geht der Abbau des chinesischen Überschusses mit einem sinkenden Wirtschaftswachstum einher, was international wiederum mit Sorge beobachtet wird: Chinas Zeit als Motor der Weltwirtschaft könnte bald vorbei sein. Überdies hat der schwächelnde Exportsektor zu einer exzessiven Investitionsorientierung geführt, die zunehmend in Überkapazitäten und notleidenden Krediten resultiert.

Angesichts der Entwicklung der chinesischen und deutschen Überschüsse drängen sich daher zahlreiche grundlegende Fragen auf, deren Beantwortung für die Zukunft der globalen Wirtschaft von grundsätzlicher Bedeutung ist: Wie kann China unter den veränderten Bedingungen Wachstumsraten erzielen, die den Lebensstandard der Bevölkerung weiterhin erhöhen und gleichzeitig der Weltwirtschaft Impulse geben? Wie kann Deutschland die Binnennachfrage stärken und somit seinen Leistungsbilanzüberschuss reduzieren, ohne gleichzeitig die eigene Wettbewerbsfähigkeit zu schwächen? Können wir den Abbau globaler

Ungleichgewichte überhaupt mit solidem globalem Wirtschaftswachstum vereinbaren? Oder sind wir dazu gezwungen, eine Wahl zwischen Stabilität und Wachstum zu treffen? In China hat die Diskussion über diese Fragen längst begonnen. Nun ist es an der Zeit, sich auch in Berlin diesen Herausforderungen zu stellen.

Guonan Ma und Robert McCauley: Global and Euro Imbalances: China and Germany, in: China and World Economy, Bd. 22, Nr. 1, 2014, S. 1-29.

Joshua Aizenman und Rajeswari Sengupta, Global Imbalances: Is Germany the New China? A Skeptical View, in: Open Economies Review, Bd. 22, Nr. 3, 2011, S. 387-400.

Dieser Kommentar erschien in abgewandelter Form am 16. Februar 2014 in der Kolumne „Der Sonntagsökonom“ der Frankfurter Allgemeinen Sonntagszeitung.