



Erschienen in: Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung (FAS), 16. Februar 2014
Kolumne „Der Sonntagsökonom“

Exportweltmeister unter sich

Deutschlands Leistungsbilanzüberschuss ist beständiger als Chinas. Woran liegt das?

von Sebastian Heilmann

Der Erfolg der chinesischen Exportwirtschaft hat seinen Preis. Seit Jahren 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 Arbeitsplätze in den Industriestaaten gekostet, sondern sogar zum Ausbruch der globalen Finanzkrise beigetragen. Denn das Recycling der von China erwirtschafteten Leistungsbilanzüberschüsse auf den amerikanischen Finanzmärkten habe dort die Zinsen gesenkt und so 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 auch Deutschland zunehmend ins Visier der Kritik. Im November vergangenen Jahres hieß es aus dem amerikanischen Finanzministerium, die deutschen Leistungsbilanzüberschüsse stünden einem Ende der europäischen Schuldenkrise im Weg. Ein ranghoher Vertreter des Internationalen Währungsfonds forderte die Bundesregierung auf, die Binnennachfrage zu stärken, und die EU-Kommission leitete 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 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.

Guonan Ma und Robert McCauley machen darauf aufmerksam, dass in beiden Ländern Maßnahmen ergriffen wurden, die das Lohnwachstum zügelten: Die Auflösung der ländlichen Kollektivwirtschaft, die

massenhafte Freisetzung ländlicher Arbeitsmigranten und die Abwicklung unprofitabler Staatsunternehmen in China in den neunziger Jahren verursachten eine sprunghafte Erhöhung des Angebots an Arbeitskräften im Exportsektor. Wenig später stimmten deutsche Gewerkschaften einer Lohnentwicklung zu, die hinter dem Produktivitätswachstum zurückblieb. Die Agenda 2010, die insbesondere im Niedriglohnsektor die Lohnstückkosten senkte und durch niedrigere staatliche Unterstützung Arbeitslose dem Arbeitsmarkt zuführte, verstärkte diese Entwicklung.

Als Konsequenz dieser Reformen stagnierten bzw. sanken die Lohnstückkosten in China und Deutschland vom Ende der neunziger bis zur Mitte der 2000er Jahre, wodurch die Exporte der beiden Länder an Konkurrenzfähigkeit gewannen. Vor allem aber bewirkten diese Maßnahmen eine Umverteilung der Einkommen von Löhnen hin zu Unternehmensgewinnen, was in beiden Ökonomien die Sparquote erhöhte. 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 zunehmender wirtschaftlicher Integration 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 zeigten. 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 kann zumindest teilweise erklären, warum der chinesische Überschuss seit Ausbruch der globalen Finanzkrise geschrumpft ist. Im gleichen Zeitraum wertete der reale effektive Wechselkurs der D-Mark bzw. des Euro in Deutschland um 15 Prozent ab und verbesserte die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportwirtschaft. Somit hat die Bundesrepublik seit 2012 einen größeren Leistungsbilanzüberschuss als China zu verzeichnen.

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

Wie ist die Entwicklung der Leistungsbilanzen Chinas und Deutschlands also zu bewerten? Obwohl sich der Leistungsbilanzüberschuss der Bundesrepublik gegenüber der restlichen Eurozone in den letzten Jahren erheblich verringert hat, erschwert er weiterhin die Erholung der Krisenländer, da er deren Schuldenabbau entgegensteht. Somit wird Deutschland die eigene Wettbewerbsfähigkeit zum Problem. Denn sie untergräbt die Stabilität der Währungsunion. Chinas schrumpfender Überschuss hat hingegen bereits zum Abbau globaler Ungleichgewichte beigetragen. Allerdings geht dieser Prozess mit sinkendem Wirtschaftswachstum einher, was international mit Sorge beobachtet wird: Chinas Zeit als Motor der Weltwirtschaft könnte bald vorbei sein.

Aus dieser Entwicklung ergeben sich wichtige Fragen: Wie kann China unter den veränderten Bedingungen Wachstumsraten erzielen, die den Lebensstandard der Bevölkerung weiter erhöhen und

gleichzeitig der Weltwirtschaft Impulse geben? Wie kann Deutschland die Binnennachfrage stärken, ohne die eigene Wettbewerbsfähigkeit zu schwächen? Ist der Abbau globaler Ungleichgewichte mit globalem Wirtschaftswachstum vereinbar, oder sind wir gezwungen, zwischen Stabilität und Wachstum zu wählen? In China hat die Diskussion über diese Fragen längst begonnen. Auch in Berlin sollte man sich ihnen 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.

Der Verfasser ist Direktor des Mercator Instituts für China-Studien (MERICS) in Berlin und Professor für Politik und Wirtschaft Chinas an der Universität Trier.

Das Mercator Institute for China Studies (MERICS) ist ein unabhängiges Forschungsinstitut (Think Tank) mit Sitz in Berlin. MERICS betreibt gegenwartsbezogene und praxisorientierte China-Forschung. MERICS vermittelt Erkenntnisse und Analysen in die Öffentlichkeit hinein, stellt Entscheidungsträgern aus Politik, Wirtschaft und Gesellschaft China-Expertise zur Verfügung und ist Ansprechpartner für die Medien. MERICS ist eine Initiative der Stiftung Mercator.