



# Leistungsbilanz: Böses Deutschland!

## Description

Wie seit längerem bereits kommuniziert, hat die EU-Kommission nun eine förmliche Untersuchung des deutschen Leistungsbilanzüberschusses eingeleitet. Ein Ergebnis wird im Februar oder März 2014 erwartet.

Gleichzeitig wird dieser Schritt in einer Medienkampagne heruntergespielt. So sagte Kommissionspräsident Barroso, ein hoher Überschuss bedeute nicht zwangsläufig, dass ein Ungleichgewicht vorliegt. Dennoch müsse das untersucht werden, um zu klären, inwieweit die europäische Wirtschaft beeinträchtigt werden könnte. Dabei gehe es nicht darum, die deutsche Wettbewerbsfähigkeit in Frage zu stellen.

Die Schwelle für übermäßige Überschüsse liegt bei 6% des BIP. Als Ergebnis ihrer Untersuchung kann die Kommission Empfehlungen aussprechen, Strafen können nicht verhängt werden. Dass die deutsche Regierung dem folgt, gilt als unwahrscheinlich.

[Wolfgang Münchau schreibt auf Spiegel Online](#), es gebe eine direkte Verbindung zwischen dem deutschen Leistungsbilanzüberschuss, dem deflationären Druck in der Eurozone und den niedrigen Zinsen. Die Krisenländer versuchen sich durch interne Abwertung aus dem Schuldensumpf zu ziehen, und erwirtschaften jetzt ebenfalls Leistungsbilanzüberschüsse. Das gilt nun auch für die Eurozone insgesamt, was den Euro stärkt und die Importpreise und damit das Preisniveau insgesamt drückt. Die Ursache für diese Entwicklung liege bei der deutschen Politik, schreibt Münchau – in der Weigerung, im Interesse der Exportindustrie Anpassung Inflation im eigenen Land zuzulassen.

Hans Werner Sinn sagt in einem Interview mit der „Zeit“ (h/t [Eurointelligence](#)), Exportüberschüsse zeigten die Stärke des Export-Sektors, aber nicht die der Gesamtwirtschaft. Zuallererst bedeute Export, dass der eigenen Wirtschaft Produkte abhanden kommen. Es wäre besser gewesen, im Inland zu investieren.

Zwischen 2008 und 2012 ergab sich der deutsche Leistungsbilanzüberschuss zu 798 Mrd. Euro. Gewöhnlich erhalten die Exporteure im Gegenzug vermarktbar finanzielle Vermögensgegenstände. Dieses mal nicht, [schreibt Sinn in der FT](#). Drei Viertel des deutschen Exportüberschusses ist durch in den Krisenländern des Eurosystems frisch gedrucktes Geld bezahlt worden. Die Bundesbank hat Forderungen an andere Zentralbanken der Eurozone erworben, die sich nun zu 0,25% verzinsen.

Durch die Politik der EZB, die Banken im Süden u.a. dadurch zu unterstützen, dass sie gegen Sicherheiten minderer Qualität Kredite an sie ausreicht (z.B. über die LTROs), verzögert sie den notwendigen Anpassungsprozess in den Krisenländern. Die kürzlich beschlossene Zinssenkung wirke in die gleiche Richtung. Wie der IWF festgestellt hat, seien die Verbesserungen in den Handelsbilanzen der Südländer kaum auf gestiegene Wettbewerbsfähigkeit zurückzuführen. Die Industrieproduktion in Italien, Spanien und Griechenland ist dramatisch zurück gegangen.

Und so zieht Sinn den Schluss genau anders herum wie Münchau: Die niedrigen Zinsen der EZB haben zu den hohen deutschen Überschüssen geführt.

Aus meiner Sicht ist das ein Henne-Ei-Problem. Sicher war zuerst die deutsche Politik da, die über Schröders Agenda 2010 und andere Schritte dafür gesorgt hat, die deutsche Exportwirtschaft nach vorne zu bringen. Gleichzeitig hat die Tatsache, dass Deutschland in



den Euro eingebunden ist, eine ansonsten fällige Aufwertung verhindert und damit das Herausbilden deutscher Leistungsbilanzüberschüsse noch begünstigt.

Niedrige Zinsen, die sich zur Krisenbekämpfung a la EZB an den Südländern orientieren, taten und tun ein Übriges, um den Euro gedrückt zu halten, womit die deutsche Exportindustrie weiter vorne blieb und bleibt. Gleichzeitig wird Druck auf die Binnenpreise der Eurozone importiert, was sich in [ansatzweiser Deflation in einigen Krisenländern](#) niederschlägt.

Wenn etwas „schuld“ ist, dann ist es die Gemeinschaftswährung, die Anpassungsprozesse zwischen den extrem unterschiedlichen Volkswirtschaften im Währungsgebiet bis zur Unmöglichkeit erschwert. Genauer: "Schuld" ist nicht der Euro, sondern die Politik, ihn zu halten, koste es, was es wolle.

**Nachtrag:**

(19.11.13) Nach Zahlen von Eurostat hat sich der Saldo der Handelsbilanz der Eurozone mit dem Rest der Welt zwischen Januar und September 2013 gegenüber dem Vorjahreszeitraum auf 109,6 Mrd. Euro mehr als verdoppelt. Insgesamt haben die Exporte in dieser Zeit um ein Prozent zu-, die Importe um 3% abgenommen. Der Handel innerhalb der Eurozone ist um 2% zurückgegangen, was als Zeichen der anhaltenden wirtschaftlichen Depression hier gelten kann (h/t [Eurointelligence](#)).