

## Wirtschaftsstruktur und Leistungsbilanz

Michael Grömling, April 2013

**Seit der Jahrtausendwende haben sich weltweit große und vor allem anhaltende Leistungsbilanzsalden aufgebaut. Fortgeschrittene Volkswirtschaften mit einem relativ hohen Industrieanteil verzeichnen in einem stärkeren Ausmaß Leistungsbilanzüberschüsse. Dies liegt auch daran, dass der steigende Welthandel in sehr hohem Maß vom Warenverkehr geprägt wird. Hinzu kommt der vor gut zehn Jahren beschleunigte Aufholprozess in den Schwellen- und Entwicklungsländern, der dort mit einem markanten Investitionsboom einhergeht. Länder, in denen die Produktion von Investitionsgütern eine vergleichsweise große Rolle spielt, haben damit eine bessere Ausgangsposition, um Handelsbilanzüberschüsse zu realisieren. Der Zusammenhang zwischen dem Handelsbilanzsaldo und dem Produktionsanteil jeweils bezogen auf Investitionsgüter ist eng.**

Stichwörter: Leistungsbilanz, Strukturwandel, Investitionen

JEL-Klassifikation: O11, F32, F21

### Determinanten der Leistungsbilanz

Die Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrisen sind nach wie vor das vorherrschende ökonomische Thema. Viele Volkswirtschaften rund um den Globus befinden sich auch im Jahr 2013 in einem tiefgreifenden Anpassungsprozess an diese Problemlagen. Das gilt für die Krisenländer, in denen die Staatsschulden ein nicht tragfähiges Ausmaß erreichten, und ebenso für die Volkswirtschaften, die sich den damit einhergehenden Anpassungslasten aufgrund der vielfältigen internationalen Wirtschaftsbeziehungen nicht entziehen können.

In diesem Zusammenhang stehen auch die weltweiten Leistungsbilanzungleichgewichte zur Diskussion. Seit der Jahrtausendwende haben sich in einer Reihe von Ländern große und größtenteils anhaltende Leistungsbilanzüberschüsse oder -defizite aufgebaut. Erst ihre Permanenz legt nahe, in ihnen wirtschaftliche Ungleichgewichte zu sehen (Obstfeld, 2012). Die Zusammenhänge zwischen der Leistungsbilanzsituation eines Landes und der Gefahr einer Finanz- und Staatsschuldenkrise sind seit jeher ein gewichtiger Untersuchungsgegenstand der Volkswirtschaftslehre (Reinhart/Rogoff, 2008). Dabei steht das gleichzeitige Auftreten von Staatsschulden- und Leistungsbilanzdefiziten oftmals im Vor-

dergrund. Die Lage verschärft sich meist, wenn ein solches Zwillingsdefizit mit einer Überschuldung des privaten Sektors einhergeht. Inländische Produktion und Einkommen reichen dann nicht aus, um Konsum-, Investitions- und Staatsausgaben zu decken. Die Finanzierungs- und die Güterlücke müssen mit Kapital- und Güterimporten gefüllt werden.

Leistungsbilanzungleichgewichte können durch eine Reihe von Ursachen zustande kommen (Deutsche Bundesbank, 2010; SVR, 2010, 71 ff.; Busch/Grömling/Matthes, 2011; ECB, 2012; Schnabl/Wollmershäuser, 2013). Dazu gibt es eine Vielzahl empirischer Untersuchungen (Barnes/Lawson/Radziwill, 2010; Cheung/Furceri/Rusticelli, 2010). Oftmals werden nachfrageseitige Erklärungen, zum Beispiel übermäßige Staats- oder Konsumausgaben bei einem anhaltenden Leistungsbilanzdefizit, akzentuiert. Im Folgenden wird der Blick auf eine angebotsseitige Erklärung gerichtet, bei der folgende Hypothese im Mittelpunkt steht: Volkswirtschaften mit einem relativ hohen Industrieanteil verzeichnen in einem stärkeren Ausmaß Leistungsbilanzüberschüsse. Leistungsbilanzsalden können somit durch die historisch gewachsene und die aus unternehmerischen Entscheidungen resultierende Wirtschaftsstruktur eines Landes erklärt werden. Die Angebotsseite einer Volkswirtschaft bestimmt die Nachfrage und deren Zusammensetzung aus inländischen und ausländischen Kunden. Verbesserungen der Angebotsbedingungen und der Wettbewerbsfähigkeit verstärken diesen Zusammenhang (Danninger/Joutz, 2007; Grömling, 2008). Denkbar ist auch die umgekehrte Wirkungsrichtung, bei der eine bestimmte Leistungsbilanzkonstellation zu einer bestimmten Wirtschaftsstruktur beiträgt. Ein Leistungsbilanzüberschuss würde demnach dafür sorgen, dass ein hoher Industrieanteil entsteht oder fortbesteht – und umgekehrt. Hierbei wird davon ausgegangen, dass die inländische und vor allem die ausländische Nachfrage das Branchengefüge einer Volkswirtschaft determinieren.

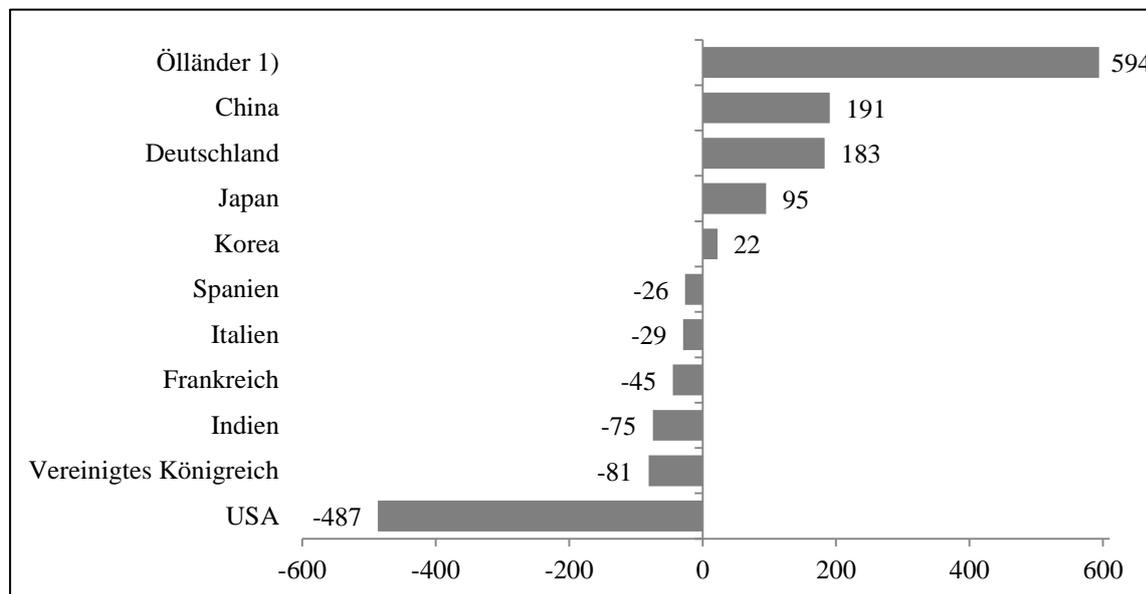
### **Leistungsbilanzsalden**

Abbildung 1 zeigt auf Basis von Schätzungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) vom Herbst 2012 die Leistungsbilanzsalden von ausgewählten Ländern und Ländergruppen im Jahr 2012. Auf der einen Seite stehen Volkswirtschaften wie die USA, das Vereinigte Königreich, Frankreich, Italien und Spanien mit hohen und vor allem anhaltend hohen Leistungsbilanzdefiziten. Gleichwohl haben sich in einigen Ländern (Spanien, Italien und USA) die Defizite zuletzt zurückgebildet. In Frankreich, Indien und im Vereinigten Königreich sind sie dagegen weiter angestiegen. Auf der anderen Seite werden Länder genannt, deren Leistungsbilanzüberschüsse in der ökonomischen und politischen Diskussion im Vordergrund stehen: China, Deutschland, Japan und Korea. Die Überschüsse sind in diesen Ländern in den letzten Jahren deutlich zurückgegangen.

Abbildung 1

## Globale Leistungsbilanzsalden

Leistungsbilanzsalden im Jahr 2012 in Milliarden US-Dollar



1) Saudi-Arabien, Russland, Kuwait, Norwegen, Iran, Katar, Vereinigte Arabische Emirate, Venezuela, Algerien, Nigeria und Libyen.

Quellen: IWF; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

Abbildung 1 zeigt auch den markanten Leistungsbilanzüberschuss der hier im Folgenden als Ölländer bezeichneten Ländergruppe. Die Darstellung dieser Gruppe kann als eine erste Indikation dafür gesehen werden, dass die Wirtschaftsstruktur Überschüsse bedingen kann. Die Leistungsbilanzüberschüsse der rohstoffreichen Länder resultieren aus der Rohstoffausstattung dieser Länder und der damit einhergehenden Wirtschaftsstruktur (Morsy, 2009). Im Weiteren wird untersucht, ob sich die Leistungsbilanzsalden einer Reihe von fortgeschrittenen Volkswirtschaften mit ihrer Wirtschaftsstruktur und dabei in erster Linie mit der Höhe des Industrieanteils in einen Wirkungszusammenhang bringen lassen.

### Eine Gegenüberstellung

Tabelle 1 zeigt zunächst die Industrieanteile sowie die Leistungs- und Handelsbilanzsalden für eine Auswahl an Volkswirtschaften mit einem weitgehend gleichen Entwicklungsstand. Dabei handelt es sich um 15 europäische Länder, die USA, Japan und Korea. Der Industrieanteil wird gemessen als der Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung. Die Leistungs- und Handelsbilanzsalden sind in Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) dargestellt. Alle Angaben beziehen sich auf das Jahr 2007 und beschreiben die Lage vor der globalen Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise. Dieser Zeitpunkt wurde gewählt, weil die Daten zum Teil nur bis 2009 vorliegen. Damit würden sich in der Analyse die Auswirkungen der globalen Finanzmarktkrise niederschlagen. In

einer Reihe von Ländern waren die Jahre 2008 bis 2010 zunächst von starken Einbrüchen beim internationalen Handel und bei der Industrieproduktion und von der anschließenden Erholung gekennzeichnet. In dieser Analyse geht es jedoch nicht um die konjunkturellen und krisenbedingten Effekte, sondern in erster Linie um die mittel- bis langfristigen strukturellen Zusammenhänge.

Tabelle 1

## Industrieanteil und Außenhandel

Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung und Anteil des Leistungsbilanzsaldos und des Handelsbilanzsaldos am BIP im Jahr 2007 in Prozent

	Industrieanteil	Handelsbilanzsaldo	Leistungsbilanzsaldo
Korea	28	11	2
Deutschland	24	12	7
Irland	22	16	-5
Japan	21	6	5
Österreich	20	3	4
Schweiz	20	4	9
Schweden	20	5	9
Italien	19	3	-1
Belgien	16	9	2
Spanien	15	-6	-10
Portugal	15	-7	-11
Niederlande	14	9	7
Dänemark	14	-1	1
USA	13	-4	-5
Frankreich	12	-1	-1
Vereinigtes Königreich	12	-6	-2
Griechenland	9	-14	-15
Luxemburg	9	-8	10

Angaben für Portugal: 2006.

Quellen: OECD; IMF; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Im Jahr 2007 weisen tendenziell die Länder mit einem vergleichsweise hohen Industrieanteil einen Leistungsbilanzüberschuss auf. Das gilt für Korea und Deutschland, die in diesem Ländervergleich mit 28 und 24 Prozent die höchsten Industrieanteile haben. Auch Japan, Österreich, die Schweiz und Schweden zeigen mit ihren Industrieanteilen von rund 20 Prozent merkbare Leistungsbilanzüberschüsse. Obwohl Italien einen ähnlich hohen Wert hat, wurde im Jahr 2007 ein geringes Leistungsbilanzdefizit realisiert. Länder mit

einem relativ geringen Industrieanteil haben überwiegend ein Leistungsbilanzdefizit. Mit wenigen Ausnahmen gilt dies für die hier aufgeführten Länder, deren Industrieanteil kleiner gleich 15 Prozent ist. Von den 18 betrachteten Ländern fallen die Niederlande und Luxemburg (niedriger Industrieanteil und hoher Leistungsbilanzüberschuss) sowie Irland (hoher Industrieanteil und hohes Leistungsbilanzdefizit) aus dem Rahmen. Werden die Industrieanteile den Leistungsbilanzsalden gegenübergestellt, ergeben sich bezogen auf die gesamte Ländergruppe ein Bestimmtheitsmaß ( $R^2$ ) von nur 0,12 und ein Korrelationskoeffizient von 0,35. Werden die genannten drei „Ausreißer“ nicht berücksichtigt, steigt das Bestimmtheitsmaß auf 0,48 und der Korrelationskoeffizient auf 0,7.

Der Zusammenhang zwischen der Außenwirtschaftsposition und der Wirtschaftsstruktur eines Landes wird enger, wenn anstelle der Leistungsbilanz die Handelsbilanz herangezogen wird. Die Handelsbilanz ist ein Teil der Leistungsbilanz und erfasst nur die Importe und Exporte von Waren. Bei den Waren handelt es sich größtenteils um Industrieerzeugnisse. Der Zusammenhang mit dem Industrieanteil sollte von daher enger sein. Daneben umfasst die Leistungsbilanz die Dienstleistungsbilanz, zum Beispiel die Importe und Exporte von Tourismus-, Finanz- und Versicherungsdienstleistungen. Letztere sorgen in Luxemburg für hohe Überschüsse. Ein weiterer Teil der Leistungsbilanz ist die Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen, die die grenzüberschreitenden Arbeits- und Vermögenseinkommen erfasst – zu deren Bedeutung siehe Langhammer (2012). Bei dieser Position weist Irland – zum Beispiel wegen der hohen Gewinnabführungen multinationaler Unternehmen – ein markantes Defizit auf. Schließlich beinhaltet die Leistungsbilanz die Bilanz der laufenden Übertragungen, in der zum Beispiel Überweisungen von Gastarbeitern oder Beiträge an internationale Organisationen verbucht werden.

Tabelle 1 zeigt deutlich, dass alle Länder mit vergleichsweise hohen Industrieanteilen hohe Handelsbilanzüberschüsse erwirtschaften. Einen stärkeren positiven Zusammenhang im Gegensatz zum Leistungsbilanzsaldo gibt es in Korea, Irland, Italien und Belgien. In Schweden lässt er nach. In Luxemburg zeigt sich mit Blick auf den Handelsbilanzsaldo ein völlig anderer Kontext, der nunmehr für die Ausgangshypothese spricht. In den Niederlanden und der Schweiz hat sich dagegen der positive Zusammenhang zwischen Industrieanteil und Außenwirtschaftsposition weiter gelockert. Insgesamt ergeben sich bei der Gegenüberstellung von Industrieanteil und Handelsbilanzsaldo unter Berücksichtigung aller 18 Länder ein Bestimmtheitsmaß ( $R^2$ ) von 0,65 und ein Korrelationskoeffizient von 0,8.

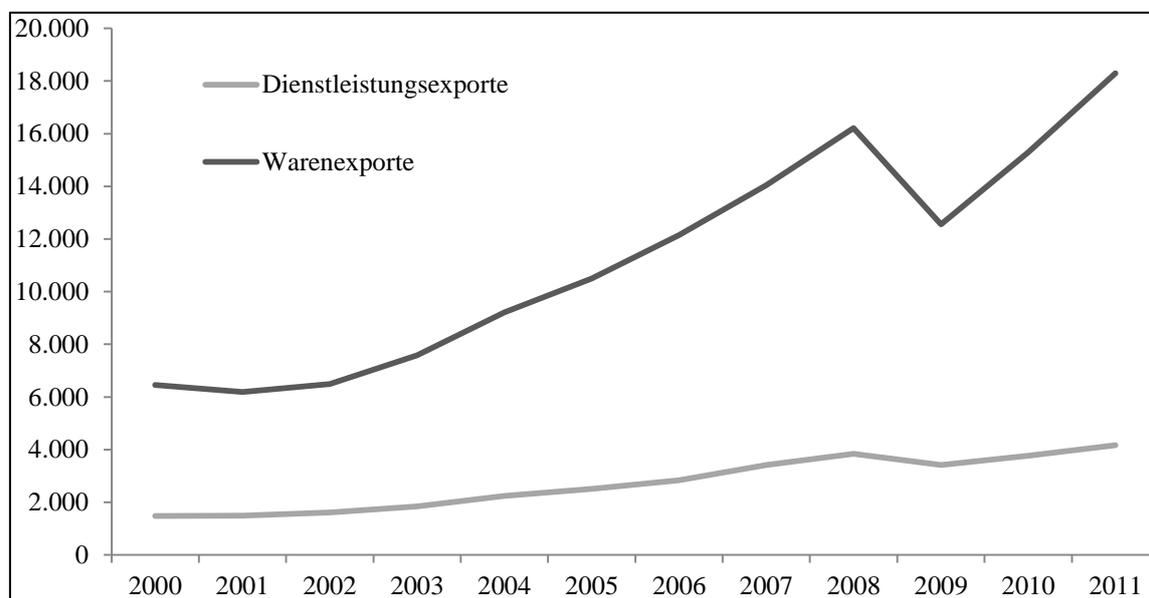
## Dominanz des Warenhandels

Zur Begründung eines positiven Zusammenhangs zwischen der Höhe des Industrieanteils und einem Handelsbilanz- und in vielen Fällen auch einem Leistungsbilanzüberschuss kann angeführt werden, dass der globale Außenhandel immer noch in sehr hohem Maß vom Warenverkehr geprägt wird. Daraus ergibt sich folgende Erklärung: Volkswirtschaften, die sich stärker auf die Warenproduktion spezialisieren, haben bei einem stark expandierenden globalen Warenaustausch Vorteile beim Exportgeschäft und können leichter einen Handelsbilanzüberschuss realisieren.

Abbildung 2

## Welthandel mit Waren und Dienstleistungen

Globale Exporte von Waren und Dienstleistungen in Milliarden US-Dollar



Quellen: WTO; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

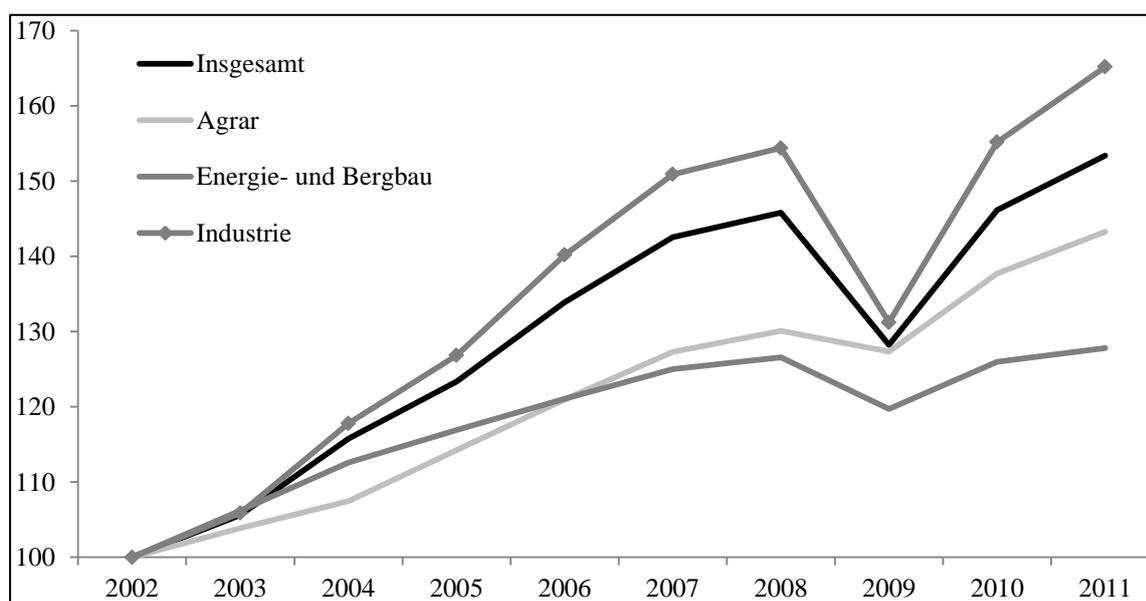
Abbildung 2 zeigt die Entwicklung des Welthandels im Zeitraum 2000 bis 2011 nach Waren und Dienstleistungen. Vor allem nach dem Jahr 2002 kam der globale Warenhandel kräftig in Fahrt. Gemäß der zugrunde liegenden WTO-Abgrenzung stiegen vom Tiefpunkt 2002 bis zum ersten Höhepunkt 2008 auf Basis nominaler Werte die weltweiten Exporte von Waren um 150 Prozent und die Exporte von Dienstleistungen um 139 Prozent an. Der bereits im Jahr 2002 bestehende Niveauunterschied öffnete in Kombination mit der höheren Wachstumsrate der Warenexporte die Schere zwischen den globalen absoluten Waren- und Dienstleistungsexporten. Abbildung 2 zeigt auch, dass die globale Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise im Jahr 2009 vor allem den Warenhandel getroffen hat. Die Warenexporte sanken mit 22 Prozent gegenüber dem Vorjahr doppelt so stark wie die Dienstleistungsaus-

führen. Danach hat sich die Expansion des weltweiten Warenaustauschs mit deutlich höherem Tempo fortgesetzt als der Dienstleistungshandel. Im Zeitraum 2002 bis 2011 legten die Warenexporte um insgesamt 182 Prozent zu, die Dienstleistungsausfuhren um 159 Prozent. Insgesamt blieb die Struktur des Welthandels weitgehend konstant. Gut 80 Prozent der weltweiten Exporte entfielen im gesamten Betrachtungszeitraum auf Waren.

Abbildung 3

## Dynamik des globalen Warenhandels

Entwicklung der Warengruppen auf Basis preisbereinigter Werte, Index 2000 = 100



Quellen: WTO; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

Allerdings muss berücksichtigt werden, dass die Dynamik bei den nominalen Warenexporten auch durch die stark ansteigenden Preise für Energie und Rohstoffe angetrieben wurde. Abbildung 3 zeigt jedoch, dass der globale Austausch von Industriewaren auf Basis preisbereinigter Werte die stärksten Akzente in der betrachteten Dekade setzte. Zwar stieg auch der Handel mit Agrarrohstoffen und Gütern aus dem Bereich Energie und Bergbau kräftig an: Im Zeitraum 2002 bis zum Höhepunkt im Jahr 2008 erhöhte sich bei diesen Waren das preisbereinigte Welthandelsvolumen um insgesamt 30 Prozent und 27 Prozent. Der reale Welthandel mit Industriewaren expandierte gleichzeitig um 54 Prozent. Mit Blick auf die Mengen zeigt sich, dass auch unter Berücksichtigung der Preiseffekte der internationale Austausch von Industriewaren am kräftigsten expandierte. Diese Aussage gilt auch, wenn der Betrachtungszeitraum auf das Jahr 2011 ausgeweitet wird.

Im Folgenden wird dargelegt, welche Argumente für die hohe Dominanz des Warenhandels angeführt werden können. Zunächst ist festzustellen, dass trotz der modernen Informations- und Kommunikationstechnologien eine Reihe von Dienstleistungen international nicht handelbar ist. Haushaltsnahe und staatliche Dienstleistungen sind auf einen engen regionalen Kundenkreis ausgerichtet, und deren Produktion und Konsum fallen oftmals sowohl zeitlich als auch räumlich zusammen. Große Fortschritte sind bei der internationalen Handelbarkeit von unternehmensnahen Diensten zu verzeichnen. Hinzu kommt, dass die internationalen Liberalisierungen bisher den Warenhandel im Vergleich zum Dienstleistungshandel begünstigen.

Auch liegt die hohe Bedeutung des Welthandels mit Waren darin begründet, dass sich bei der Warenproduktion die internationale Arbeitsteilung am stärksten entwickelt hat. Die Nutzung länderspezifischer Produktions- und Kostenvorteile führten vor allem in den letzten beiden Dekaden zu intensiveren grenzüberschreitenden Vorleistungsverflechtungen. Dies gilt vorwiegend für die Industrieproduktion, wenngleich auch in Teilen des Dienstleistungssektors zunehmende Tendenzen hin zum Outsourcing zu beobachten sind. Darüber hinaus fördert die moderne und günstiger gewordene Logistik die internationale Spezialisierung und die Fragmentierung von (industriellen) Wertschöpfungsketten.

### **Globaler Investitionsboom**

Eine weitere Erklärung für den Warenhandelsboom ist, dass der vor gut zehn Jahren gestartete Aufholprozess in den Schwellen- und Entwicklungsländern dort zu einem markanten Investitionsboom führte. Dies wiederum belebte den weltweiten Handel von Investitionsgütern und begünstigte offensichtlich die auf diese Waren spezialisierten Länder. Dieses Argument spricht für die angebotsseitige Interpretation des Zusammenhangs von Wirtschaftsstruktur und Leistungsbilanzsaldo.

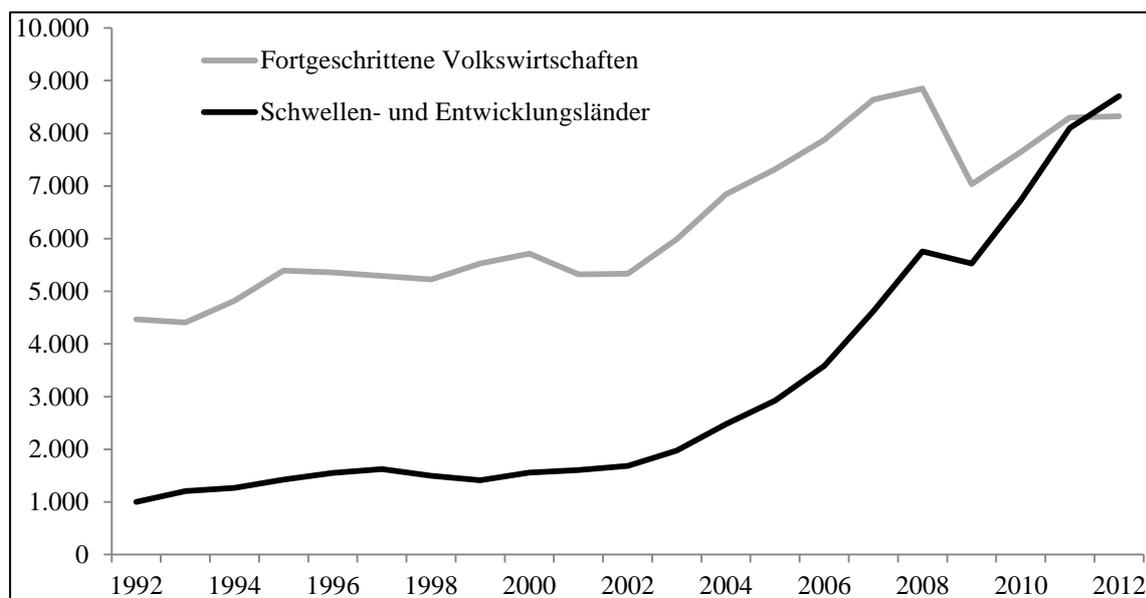
Das globale Investitionsvolumen ist in den vergangenen zehn Jahren immens angestiegen (Abbildung 4). Zu den vielfältigen Hintergründen für den Aufholprozess der Schwellen- und Entwicklungsländer siehe zum Beispiel Abiad et al. (2012). Die weltweiten Bruttoinvestitionen – dabei handelt es sich um private und staatliche Investitionen in Ausrüstungen, Bauten und Läger und nicht um Finanzmarktinvestitionen – stiegen von gut 7.000 Milliarden US-Dollar im Jahr 2002 bis zum ersten Höhepunkt 2008 auf 14.600 Milliarden US-Dollar und nach dem Einbruch im Jahr 2009 weiter auf gut 17.000 Milliarden US-Dollar im Jahr 2012 (zur Berechnung siehe Grömling, 2008). Dagegen war in der vorhergehenden Dekade 1992 bis 2002 nur ein Plus in Höhe von gut 1.500 Milliarden US-Dollar zu ver-

zeichnen. Im Teilzeitraum 1995 bis 2002 stagnierten die weltweiten Anlageinvestitionen sogar auf einem nahezu konstanten Niveau von knapp 7.000 Milliarden US-Dollar.

Abbildung 4

## Globale Investitionen

Nominale inländische Bruttoanlageinvestitionen in Milliarden US-Dollar



Quellen: IWF; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Im Gefolge des ab dem Jahr 2002 einsetzenden mächtigen Investitionsbooms verschoben sich auch die globalen Investitionsgewichte kräftig. Während im Jahr 2002 erst knapp ein Viertel der weltweiten Sachinvestitionen auf die Schwellen- und Entwicklungsländer entfiel, stieg dieser Anteil bis zum Jahr 2008 auf knapp 40 Prozent und dann bis 2012 auf leicht über 50 Prozent an. Zum Vergleich: Im Zeitraum 1992 bis 2002 waren es bei geringen Abweichungen durchschnittlich nur gut 21 Prozent. Diese Gewichtsverlagerung zu den aufstrebenden Volkswirtschaften wurde zuletzt dadurch beschleunigt, weil die Investitionstätigkeit in den fortgeschrittenen Ländern viel stärker durch die globale Finanzmarktkrise beeinträchtigt wurde und auch danach nicht wieder das Niveau der Jahre 2007 und 2008 erreichte. Dagegen traf die Finanzmarktkrise die Investitionen in den aufstrebenden Volkswirtschaften nur geringfügig. Nahezu ungebremst setzte sich dort der Investitionsboom fort und erreichte 2012 mit 8.700 Milliarden US-Dollar einen Rekordwert.

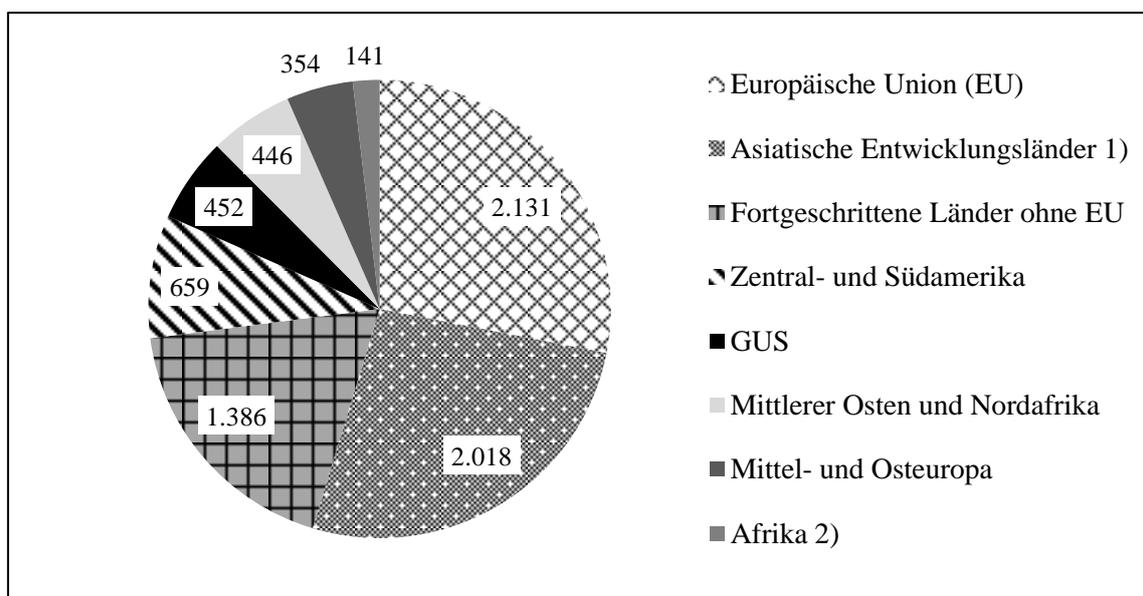
Insgesamt steuerten alle Schwellen- und Entwicklungsländer im Zeitraum 2002 bis 2008 knapp 54 Prozent zum globalen Investitionswachstum in Höhe von knapp 7.600 Milliarden US-Dollar bei. Wird die gesamte Dekade 2002 bis 2012 betrachtet, beläuft sich der Wachs-

tumsbeitrag bereits auf rund 70 Prozent. In der vorhergehenden Dekade trieben dagegen die fortgeschrittenen Länder den – deutlich moderateren – Investitionszuwachs an. Die globale Investitionstätigkeit wurde bereits im Zeitraum 2002 bis 2008 in einem hohen Maß von den asiatischen Schwellen- und Entwicklungsländern angetrieben. Mehr als ein Viertel des Wachstums entfiel auf die aufstrebenden Länder in Fernost, wobei die fortgeschrittenen Länder Japan, Korea, Hongkong, Taiwan und Singapur dabei nicht berücksichtigt wurden. Der Beitrag Asiens lag knapp hinter dem Wachstumsbeitrag der Europäischen Union (EU), wo im gleichen Betrachtungszeitraum ein Zuwachs von mehr als 2.100 Milliarden US-Dollar zu verzeichnen war. Im Zeitraum 2002 bis 2012 entfielen gut 45 Prozent oder gut 4.500 Milliarden US-Dollar des Gesamtzuwachses auf die aufstrebenden Länder Asiens. Im Kreis der aufstrebenden Regionen nimmt Asien damit eine dominierende Rolle als Investitionsstandort ein (Abbildung 5). Sicherlich erklärt sich dies auch durch den hohen Anteil dieser Region an der Weltbevölkerung: Im Jahr 2010 entfielen mit knapp 4,2 Milliarden Menschen rund 60 Prozent der Weltbevölkerung von knapp 7 Milliarden auf Asien. Werden die fünf fortgeschrittenen Länder ausgeklammert, beläuft sich der Anteil Asiens immer noch auf 58 Prozent. Allein China und Indien haben mehr als 2,5 Milliarden Einwohner und damit 37 Prozent an der Weltbevölkerung.

Abbildung 5

## Verteilung des globalen Investitionszuwachses

Veränderung der inländischen Bruttoinvestitionen 2002 bis 2008 in Milliarden US-Dollar



Gesamte Veränderung des globalen Investitionsvolumens im Zeitraum 2002 bis 2008: 7.588 Milliarden US-Dollar.

1) Asien ohne Japan, Südkorea, Hongkong, Taiwan und Singapur. 2) Ohne Nordafrika.

Quellen: IMF; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

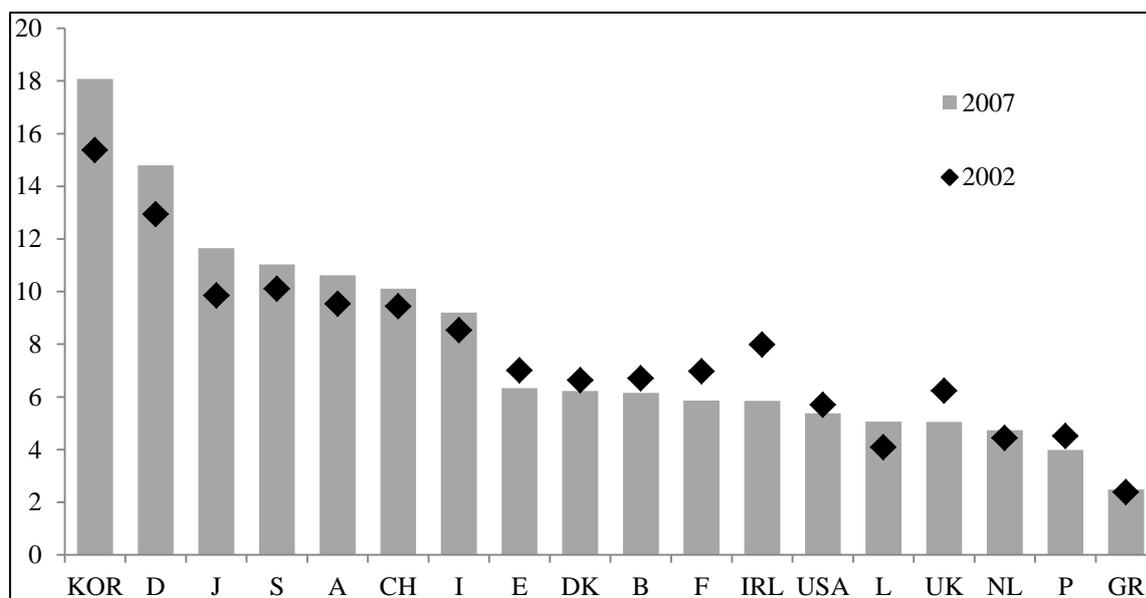
## Investitionsgüterstandorte

Vor dem Hintergrund der bisherigen Ausführungen zum globalen Warenhandel und zum globalen Investitionsboom in der vergangenen Dekade kann die Ausgangsthese reformuliert werden: Die globale Investitionstätigkeit und der damit einhergehende internationale Handel mit Investitionsgütern begünstigen Volkswirtschaften, in denen die Produktion von Investitionsgütern eine vergleichsweise hohe Bedeutung einnimmt. Diese Länder haben bei einer hohen globalen Investitionstätigkeit eine bessere Ausgangsposition, um einen Handels- und Leistungsbilanzüberschuss zu erwirtschaften.

Abbildung 6

## Bedeutung der Investitionsgüterproduktion

Anteil der Investitionsgüterproduktion<sup>1)</sup> an der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung im Jahr 2002 und 2007 in Prozent



Angaben für Portugal: 2006. 1) Herstellung von Metallen, Metallwaren, Maschinen und Fahrzeugen.  
Quellen: OECD; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Abbildung 6 zeigt, welchen Anteil die Produktion von Investitionsgütern in den 18 betrachteten Ländern im gesamtwirtschaftlichen Branchengefüge im Jahr 2007 hatte. Die Abgrenzung der Investitionsgüter orientiert sich an der international harmonisierten Klassifikation der Wirtschaftszweige (NACE Rev. 2 oder WZ 2008). Eine genaue Abgrenzung ist auf Basis der Wertschöpfungsdaten nicht möglich, die Abweichungen bewegen sich allerdings in einem engen Rahmen. Zu den Investitionsgütern zählen die Herstellung von Metall und Metallerzeugnissen (WZ 24 und 25), der Maschinenbau (WZ 28) und der Fahrzeugbau (WZ 29 und 30). Im Jahr 2007 hatte die Herstellung dieser Güter in Korea mit 18 Prozent den größten Anteil an der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung. Im

Vergleich mit dem Jahr 2002 stieg der Anteil um fast 3 Prozentpunkte. Deutschland rangierte mit knapp 15 Prozent auf dem zweiten Platz, der Anteil erhöhte sich im Zeitraum 2002 bis 2007 um knapp 2 Prozentpunkte. Mit etwas Abstand folgten Japan (12 Prozent), Schweden und Österreich (11 Prozent) sowie die Schweiz mit 10 Prozent. Auch Italien hatte mit gut 9 Prozent noch Anschluss an diese Gruppe. In Spanien, Dänemark, Belgien, Frankreich und Irland nahm die Produktion von Investitionsgütern im Jahr 2007 nur noch 6 Prozent der gesamtwirtschaftlichen Angebotsseite ein. Außerdem ging der Anteil seit dem Jahr 2002 leicht zurück. In den USA und im Vereinigten Königreich war es mit rund 5 Prozent nur ein Drittel des deutschen Anteils. Entsprechend weniger stark konnten von diesen Ländern Nachfrageimpulse aus dem Ausland – etwa ausgelöst durch eine global stark ansteigende Investitionstätigkeit – aufgenommen werden. Der Zusammenhang zwischen dem Anteil der Investitionsgüterproduktion und dem Handels- oder Leistungsbilanzsaldo war höher als bei der Betrachtung des gesamten Industrieanteils. Die einerseits steigenden und andererseits rückläufigen Investitionsgüteranteile resultierten aus der Vielzahl der Determinanten des sektoralen Strukturwandels: Veränderungen der sektoralen Arbeitsteilung, sektorale Forschungsprofile, Restrukturierungen und Verbesserungen der preislichen Wettbewerbsfähigkeit sowie die länderspezifische Entwicklung des Dienstleistungssektors spielen dabei eine Rolle (Grömling, 2011). Diese Faktoren bestimmen die Präsenz von Investitionsgüterherstellern im gesamtwirtschaftlichen Branchengefüge, die letztlich vorhanden sein muss, um die globale Nachfrage überhaupt in ein steigendes Exportgeschäft und die damit einhergehenden Handelsüberschüsse zu übersetzen.

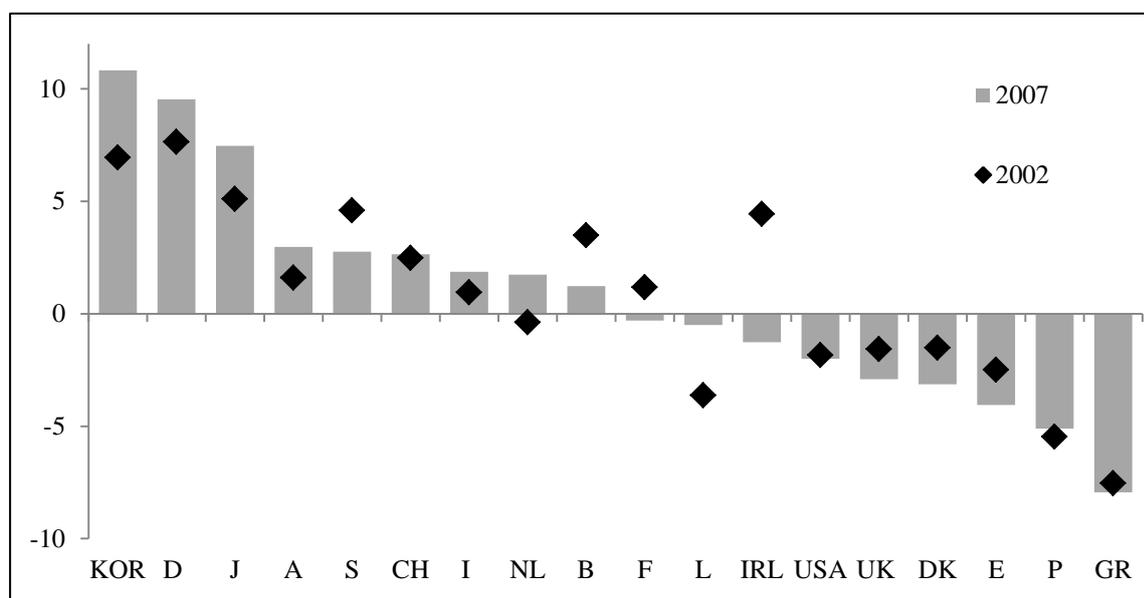
In einem weiteren Schritt wird überprüft, ob die Länder, die sich vergleichsweise stark auf die Herstellung von Investitionsgütern spezialisieren, mit diesen Gütern auch tatsächlich Handelsbilanzüberschüsse erzielen – und umgekehrt. Abbildung 7 stellt für die 18 betrachteten Volkswirtschaften die Handelsbilanzsalden mit Investitionsgütern für die Jahre 2007 und 2002 dar. Dabei entspricht die Abgrenzung der Investitionsgüter derjenigen auf der Produktionsebene. Tatsächlich haben die Länder mit einem hohen Investitionsgüteranteil an der gesamtwirtschaftlichen Produktion hohe Handelsbilanzüberschüsse mit Investitionsgütern. In Korea und Deutschland betragen diese im Jahr 2007 rund 10 Prozent des BIP. Zum Vergleich: Der Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands belief sich gleichzeitig auf 7,5 Prozent und der Handelsbilanzsaldo auf knapp 12 Prozent des BIP. Japan folgte mit einem Handelsbilanzüberschuss bei den Investitionsgütern von 7,5 Prozent. Überschüsse in Höhe von knapp 3 Prozent des BIP realisierten im Jahr 2007 Österreich, Schweden und die Schweiz. Während der Saldo im Zeitraum 2002 bis 2007 in Österreich zunahm, ging er in Schweden im gleichen Ausmaß zurück. Des Weiteren wiesen Italien, die Niederlande und Belgien für das Jahr 2007 leichte Überschüsse auf – bei der jeweiligen Entwicklung gab es

gleichwohl deutliche Unterschiede. Die verbleibenden Länder hatten ein Defizit, das in den Krisenländern Portugal und Spanien auf knapp 5 Prozent und in Griechenland knapp 8 Prozent des BIP betrug. Auch die USA und das Vereinigte Königreich zeigten beim grenzüberschreitenden Investitionsgüterhandel ein Defizit. Luxemburg und Irland hatten 2007 ähnlich hohe Defizite, die sich allerdings aus einer konträren Entwicklung in den vorangegangenen fünf Jahren ergaben. Der Zusammenhang zwischen dem Handelsbilanzsaldo und dem Produktionsanteil jeweils bezogen auf gleich abgegrenzte Investitionsgüter ist sehr eng. Das Bestimmtheitsmaß auf Basis der 18 Länder beläuft sich auf 0,83 und der Korrelationskoeffizient auf 0,91.

Abbildung 7

## Handelsbilanzsalden mit Investitionsgütern

Handelsbilanzsaldo mit Investitionsgütern<sup>1)</sup> im Jahr 2002 und 2007 in Prozent des BIP



1) Herstellung von Metallen, Metallwaren, Maschinen und Fahrzeugen. Angaben für Portugal: 2006.  
Quellen: OECD; IMF; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

## Salden beim deutschen Investitionsgüterhandel

Die Analyse legt dar, dass Volkswirtschaften mit einem vergleichsweise hohen Investitionsgütersektor eine gute Ausgangsposition haben, um mit diesen Gütern und damit beim gesamten Außenhandel Exporterfolge zu erzielen. Es wurde aufgezeigt, dass im vergangenen Jahrzehnt die Schwellen- und Entwicklungsländer zunehmend die globale Investitionstätigkeit bestimmten. Es bleibt aber die Frage, ob die Gewichtsverlagerung der weltweiten Investitionstätigkeit auch die Handels- und Leistungsbilanzsituation des Investitionsgüterstandorts Deutschlands beeinflusst hat. Tabelle 2 verdeutlicht hierzu den bilateralen Investitionsgüterhandel Deutschlands. Für die Jahre 2002 und 2007 werden die deutschen Han-

delsbilanzsalden beim bilateralen Austausch von Investitionsgütern in Milliarden Euro dargestellt. Die Abgrenzung der Investitionsgüter deckt sich mit der, die in den bisherigen Ausführungen verwendet wurde.

Tabelle 2

## Deutschlands bilateraler Investitionsgüterhandel

Deutschlands Handelsbilanzsaldo bei Investitionsgütern<sup>1)</sup> mit ausgewählten Ländern und Ländergruppen für die Jahre 2002 und 2007 in Milliarden Euro; Anteile in Prozent

	2002		2007	
	in Milliarden Euro	in Prozent	in Milliarden Euro	in Prozent
<b>Europäische Union</b>	<b>96</b>	<b>59</b>	<b>142</b>	<b>61</b>
Vereinigtes Königreich	18	11	25	11
Frankreich	16	10	22	9
Spanien	12	7	20	9
Italien	15	9	16	7
Beitrittsländer	2	1	13	5
<b>Welt ohne EU</b>	<b>66</b>	<b>41</b>	<b>91</b>	<b>39</b>
USA	24	15	26	11
Japan	-8	-5	-11	-5
OPEC	10	6	16	7
BRIC	10	6	13	5
Russland	6	4	15	6
Indien	1	1	4	2
Brasilien	3	2	2	1
China	0	0	-9	-4
<b>Welt</b>	<b>163</b>	<b>100</b>	<b>232</b>	<b>100</b>

1) Herstellung von Metallen, Metallwaren, Maschinen und Fahrzeugen.  
Quellen: OECD; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Es wird zunächst deutlich, dass der deutsche Handelsbilanzüberschuss bei Investitionsgütern in dem fünf Jahre umfassenden Betrachtungszeitraum um 43 Prozent anstieg. Die Aufteilung auf die beiden Ländergruppen Europäische Union (EU) und Welt ohne EU blieb relativ stabil. Der Anteil der EU stieg leicht auf 61 Prozent an. Mit diesen Ländern erzielte Deutschland im Jahr 2007 noch das Hauptgewicht seiner positiven Bilanz. Die Überschüsse mit Spanien und dem Vereinigten Königreich nahmen dabei deutlich zu. Gleichwohl war das größte relative Wachstum mit den EU-Beitrittsländern zu verzeichnen. Das gilt sowohl für den Überschuss als auch für die Exporte. Mit Blick auf die Länder außerhalb der EU ergibt sich ein differenziertes Bild: Hohe Exportsteigerungen und wachsende Über-

schüsse konnten mit den OPEC-Ländern und Russland verbucht werden. Wachsende Defizite traten dagegen beim Investitionsgüterhandel mit Japan und China auf. Ohne die zunehmenden Defizite mit diesen beiden Ländern hätte sich die Struktur des deutschen Handelsbilanzüberschusses von Europa wegbewegt.

Die Entwicklung, die sich aus Tabelle 2 ablesen lässt, steht in Einklang mit der Gewichtverlagerung bei der globalen Investitionstätigkeit (Abbildung 5). Die EU war zumindest bis zum Jahr 2007 der wichtigste globale Investitionsstandort. Dies spiegelt sich auch in dem wachsenden deutschen Überschuss beim Investitionsgüterhandel wider. Die zunehmende Bedeutung der Investitionstätigkeit in Asien zeigte sich dagegen bis zum Jahr 2007 nicht positiv im deutschen Investitionsgütersaldo. Vielmehr verdoppelte sich das Defizit mit Japan und mit China hat sich ein merkliches Defizit überhaupt erst aufgetan. Beide Länder sind ebenso wie Deutschland große Investitionsgüterproduzenten. Dies trübt die Gesamtbilanz mit Asien erheblich. Es darf allerdings nicht übersehen werden, dass trotz des entstandenen Defizits die Exportsteigerungen nach China – und auch in die anderen Schwellen- und Entwicklungsländer – weit überdurchschnittlich waren. Die deutschen Investitionsgüterexporte nach China verdoppelten sich im Zeitraum 2002 bis 2007.

### **Wirtschaftspolitische Implikationen und Perspektiven**

Der deutsche Leistungs- und Handelsbilanzüberschuss resultiert zum großen Teil aus einem Überschuss beim Handel mit Investitionsgütern. In Deutschland hat die Produktion von Investitionsgütern traditionell eine hohe Bedeutung. Das gilt auch für Korea, Japan, Schweden, Österreich und die Schweiz, wo ebenfalls mit dem Handel von Investitionsgütern Überschüsse erwirtschaftet werden. Die Überschüsse in den investitionsgüterproduzierenden Ländern entstehen auch deshalb, weil deren inländische Investitionen in hohem Ausmaß durch das heimische Angebot abgedeckt werden können. Der globale Investitionsboom, der vor einer Dekade einsetzte, begünstigt Volkswirtschaften, die Investitionsgüter herstellen. Die historisch aus Unternehmensentscheidungen gewachsene Wirtschaftsstruktur eines Landes entscheidet darüber, ob eine bestimmte, möglicherweise nur temporäre Nachfragesituation genutzt werden kann (Hüther, 2010). Der gleiche Zusammenhang gilt im Prinzip für alle international handelbaren Waren und Dienstleistungen: Rohstoffreiche Länder profitieren von einer starken Rohstoffnachfrage. Volkswirtschaften, in denen der Tourismus ein wichtiger Sektor ist, werden in Zeiten expansiven Reiseverkehrs begünstigt und haben ebenfalls gute Voraussetzungen, Dienstleistungs- und Leistungsbilanzüberschüsse zu erzielen. Leistungsbilanzsalden spiegeln auch die sektorale Spezialisierung von Volkswirtschaften und die internationale Arbeitsteilung wider.

Eine bestimmte Leistungsbilanzkonstellation muss nicht von Dauer sein. Während der globalen Investitionsstagnation in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre war der deutsche Handelsbilanzüberschuss niedrig und die Leistungsbilanz im Defizit. Im Gefolge einer weltweit schwächeren Investitionstätigkeit bildet sich der deutsche Handelsbilanzüberschuss mit Investitionsgütern zurück (SVR, 2009, 65 ff.). Die derzeit rückläufige Investitionstätigkeit in Europa zeigt dies ebenfalls (Jannsen/Kooths, 2012; Matthes, 2012). Zudem ist es ungewiss, ob sich die Investitionstätigkeit in den aufstrebenden Volkswirtschaften im bisherigen Ausmaß fortsetzen wird (Abiad et al., 2012; Treier, 2013). Ein Teil der Schwellenländer muss sich mit seiner derzeitigen Wirtschaftsstruktur behaupten, um ein attraktiver Investitionsstandort zu bleiben. Einige Länder haben von der steigenden Rohstoffnachfrage und den damit verbundenen Preiseffekten profitiert. Andere aufstrebende Länder wie China haben bereits einen wichtigen Teil ihres Antriebs aus dem Exportgeschäft mit Industriegütern geholt. Hier stellt sich die Frage, ob mögliche Bremseffekte bei diesen Wachstumstreibern durch andere Kräfte ausgeglichen werden können.

Für einen mittelfristig anhaltenden Investitionsboom in den Schwellen- und Entwicklungsländern spricht allerdings, dass dort die Bevölkerungen weiter wachsen (Grömling/Haß, 2009). Nur mit einer steigenden Kapitalintensität lässt sich dort der Lebensstandard steigern. Die materielle Armut in vielen Ländern ist nach wie vor hoch, sodass eine nachlassende Investitionstätigkeit ernste ökonomische und soziale Probleme nach sich ziehen kann. Allein im Bereich der Infrastruktur besteht für die laufende und kommende Dekade ein gewaltiger Investitionsbedarf (Allianz Global Investors, 2012; OECD, 2012). Auch die Anpassungslasten infolge knapper werdender Ressourcen und des Klimawandels erfordern Investitionen. Dies spricht für eine anhaltende Aktivierung der deutschen Handelsbilanz bei einer sich fortsetzenden Verlagerung hin zu den investitionsstarken Schwellenländern.

---

## Literatur

Abiad, Abdul / Bluedorn, John / Guajardo, Jaime / Topalova, Petia, 2012, *The Rising Resilience of Emerging Market and Developing Economies*, IMF Working Paper, WP12/300, Washington D.C.

Allianz Global Investors, 2012, *Infrastructure – The Backbone of the Global Economy, Analysis & Trends*, Frankfurt am Main

Barnes, Sebastian / Lawson, Jeremy / Radziwill, Artur, 2010, *Current Account Imbalances in the Euro Area*, OECD Economics Department, Working Paper, Nr. 826, Paris

Busch, Berthold / Grömling, Michael / Matthes, Jürgen, 2011, *Ungleichgewichte in der Eurozone, Ursachenanalyse und wirtschaftspolitische Empfehlungen*, IW-Analysen, Nr. 74, Köln

- Cheung, Calista / Furceri, Davide / Rusticelli, Elena, 2010, Structural and Cyclical Factors behind Current-Account Balances, OECD Economics Department, Working Paper, Nr. 775, Paris
- Danninger, Stephan / Joutz, Fred, 2007, What Explains Germany's Rebounding Export Market Share?, IMF Working Paper, Nr. 07/24, Washington D.C.
- Deutsche Bundesbank, 2010, Zur Problematik makroökonomischer Ungleichgewichte im Euro-Raum, Monatsbericht Juli, Frankfurt am Main
- ECB – European Central Bank (Hrsg.), 2012, Competitiveness and external imbalances within the Euro Area, Occasional Paper Series, Nr. 139, Frankfurt am Main
- Grömling, Michael, 2008, Globaler Investitionsboom – eine empirische Bestandsaufnahme, in: IW-Trends, 35. Jg., Heft 3, S. 45–59
- Grömling, Michael, 2011, Strukturwandel – Dimensionen und Erklärungen, in: Wirtschaftspolitische Blätter, 58. Jg., Nr. 4, S. 583–602
- Grömling, Michael / Haß, Hans-Joachim, 2009, Globale Megatrends und Perspektiven der deutschen Industrie, IW-Analysen, Nr. 47, Köln
- Hüther, Michael, 2010, Warum Deutschland anders ist als seine Partner, in: Handelsblatt, Nr. 60, v. 26.03.2010, S. 8–9
- Jannsen, Nils / Kooths, Stefan, 2012, German Trade Performance in Times of Slumping Euro Area Markets, in: Intereconomics, Nr. 6, S. 368–372
- Langhammer, Rolf J., 2012, The Importance of Investment Income and Transfers in the Current Account: A New Look on Imbalances, Kiel Policy Brief, Nr. 48, Kiel
- Matthes, Jürgen, 2012, Rebalancing der Leistungsbilanzdefizite in den Peripheriestaaten des Euroraums, in: IW-Trends, 39. Jg., Heft 1, S. 71–88
- Morsy, Hanan, 2009, Current Account Determinants for Oil-Exporting Countries, IMF-Working Paper, WP/09/28, Washington D.C.
- Obstfeld, Maurice, 2012, Does the Current Account Still Matter?, in: American Economic Review: Papers and Proceedings, Vol. 102, Nr. 3, S. 1–23
- OECD – Organisation for Economic Co-operation and development, 2012, Strategic Transport Infrastructure Needs to 2030, Paris
- Reinhart, Carmen M. / Rogoff, Kenneth D., 2008, This time is different: a panoramic view of eight centuries of financial crises, NBER Working Paper Series, Nr. 13882, Cambridge, MA
- Schnabl, Gunther / Wollmershäuser, Timo, 2013, Fiscal Divergence and Current Account Imbalances in Europe, CESinfo Working Papers, Nr. 4108, München
- SVR – Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2009, Deutschland im internationalen Konjunkturzusammenhang, Expertise im Auftrag der Bundesregierung, Wiesbaden
- SVR – Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2010, Chancen für einen stabilen Aufschwung, Jahresgutachten 2010/11, Wiesbaden
- Treier, Volker, 2013, Asien, Lateinamerika – neue Wachstumszentren der Weltwirtschaft! Auch neue Gestaltungszentren?, in: ifo Schnelldienst, 66. Jg., Heft 4, S. 11–14

\*\*\*

## Economic Structure and the Current Account

Since the turn of the millennium sizeable and above all persistent current account imbalances have accumulated around the world. Advanced economies with a relatively high share of manufacturing tend to have current account surpluses. One reason for this is the dominant role played by transactions involving goods in an expanding world trade. An additional factor is the catching-up process in the emerging and developing countries, which picked up speed just over ten years ago and has been accompanied by a marked boom in investment. There is a close connection between the net trade balance and the share of production related to capital goods. Countries with a relatively large manufacturing sector specialising in capital equipment are correspondingly better placed to achieve trade surpluses.