



Dorothea Schäfer, Forschungsdirektorin, Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin. Der Beitrag gibt die Meinung der Autorin wieder.

Das Risiko der Zwangsschenkung

Die weltweite Ausfuhr Deutschlands belief sich im Jahr 2010 auf 959 Milliarden Euro, die Einfuhr lag bei 806 Milliarden Euro. Deutschlands Leistungsbilanzsaldo ist positiv und das schon seit Jahren. Dieses Geschäftsmodell ist jedoch mit der Finanzkrise in Verruf geraten. Deutsche Politiker und Firmenlenker müssen sich nun häufig den Vorwurf des Trittbrettfahrens anhören. Nicht die eigene Kraft, sondern geborgte Nachfrage sei für den wirtschaftlichen Aufschwung hierzulande verantwortlich. Die Getadelten reagieren darauf meist abwehrend und verweisen auf die hohe Wettbewerbsfähigkeit der Industrie. Dabei hätten sie Grund zum Umdenken, wie die Finanzkrise gezeigt hat. Mag der Vorwurf des Trittbrettfahrens noch vergleichsweise leicht abzuschütteln sein, das Risiko der „Zwangsschenkung“ ist es nicht. Wieso Zwangsschenkung, mag man fragen. Unsere Güter werden doch umgehend von den Importeuren bezahlt, Finanzkrise hin oder her. Das stimmt zwar, ändert aber nichts am Fortbestand des Risikos. Das lässt sich an einem einfachen Beispiel verdeutlichen. Nehmen wir an, Autos im Wert von einer Milliarde Euro werden in die USA exportiert. Der US-Importeur verkauft die Autos an US-Konsumenten. Diese bezahlen mit Mitteln aus Immobilienkrediten, die ihnen die Banken im Vorgriff auf kommende Wertsteigerungen gewährt haben. Die Bank des US-Importeurs überweist also die Milliarde Euro an die Bank des deutschen Autoherstellers. Letztere reicht den Erlös umgehend als Gehalt an die Beschäftigten weiter. Aus dem Verkaufserlös sind Sichteinlagen bei Banken geworden. Um das Beispiel möglichst einfach zu halten, nehmen wir weiter

an, alle Beschäftigten der Autofabrik haben ihre Girokonten bei einer einzigen Bank. Anstatt zu konsumieren, sparen die Beschäftigten für ihr Alter und investieren deshalb die Gelder in neu ausgegebene Aktien ihrer Bank. Aus den Depositen wird so Eigenkapital. Die Bank hält nach einer möglichst lukrativen Anlagemöglichkeit für die neuen Eigenmittel Ausschau und wird am Markt für strukturierte Wertpapiere fündig. Hoch geratete Papiere, unterlegt mit Krediten aus dem US-Immobilienmarkt, sind lukrativer als Staatsanleihen. Die Bank investiert nur in erstklassig geratete Tranchen. Entgegen den Erwartungen beginnen die Preise für Häuser in den USA zu sinken. Mehr und mehr Immobilienkredite fallen daraufhin aus. Das Rating für die Wertpapiertranchen erweist sich als Fehleinschätzung, und die Investition der Bank wird wertlos. Die fällige Abschreibung vernichtet das Eigenkapital der Bank. Die Beschäftigten des Autoherstellers haben ihre Gehälter fehlinvestiert, und die Volkswirtschaft als Ganzes hat die exportierten Automobile zwangsverschenkt. Zugegeben, das Beispiel ist sehr einfach. Aber auch wenn es realistischer und damit komplexer ausgestaltet wird, bleibt der einfache Kern der Botschaft immer erhalten: Das Exportüberschussmodell ist mit einem hohen Risiko verbunden. Exportnationen sollten dieses Risiko begrenzen und immer wieder auf einen Ausgleich der Leistungsbilanz hinarbeiten. Der sinnvollste Weg dahin führt über eine Stärkung der Binnennachfrage. Die Bundesregierung sollte daher die Forderung des Europäischen Parlaments unterstützen, den Abbau von Leistungsbilanzungleichgewichten in die Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts aufzunehmen.



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e.V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
www.diw.de
78. Jahrgang

Der nächste Wochenbericht
erscheint am 28. September 2011.

Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake
Prof. Dr. Tilman Brück
Prof. Dr. Christian Dreger
Dr. Ferdinand Fichtner
PD Dr. Joachim R. Frick
Prof. Dr. Martin Gornig
Prof. Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Karsten Neuhoff, Ph.D.
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner
Prof. Georg Weizsäcker, Ph.D.

Chefredaktion

Dr. Kurt Geppert
Sabine Fiedler

Redaktion

Renate Bogdanovic
Dr. Frauke Braun
PD Dr. Elke Holst
Wolf-Peter Schill

Lektorat

Dr. Kerstin Bernoth
Karl Brenke
Prof. Dr. Dorothea Schäfer

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49-30-89789-249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01805 - 19 88 88, 14 Cent./min.
ISSN 0012-1304

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit Quellen-
angabe und unter Zusendung eines
Belegexemplars an die Stabsabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.