

## Hohe Erwerbs- und Vermögenseinkommen aus dem Ausland – ein gutes Argument zur Verteidigung deutscher Leistungsbilanzüberschüsse? (Teil 1)

Von Friederike Spiecker | 13.02.2014

Schon länger steht die Fortsetzung der [Serie](#) aus, die ich über die Argumente des Bundeswirtschaftsministeriums (BMWi) zur Verteidigung der deutschen Leistungsbilanzüberschüsse schreibe (hier die bisher dazu veröffentlichten Beiträge: [Teil 1](#), [Teil 2](#), [Teil 3](#), [Teil 4](#), [Teil 4a](#), [Teil 4b](#) und [Teil 5](#)). Am Rande: Der Link zu dem Papier des Ministeriums über dessen Webseite, den ich ursprünglich angegeben hatte, funktioniert inzwischen nicht mehr. Vielleicht ist andernorts aufgefallen, dass die Schwächen des besagten Papiers gar zu offensichtlich sind, so dass man es lieber nicht mehr zugänglich halten wollte? Wie dem auch sei, da die in ihm angeführten Argumente in der Öffentlichkeit eine Rolle spielen, setze ich mich dennoch weiterhin damit auseinander. (Wer das Papier noch einmal im Original lesen will, wird [hier](#) fündig.) Nun also der nächste Teil der Serie, der sich mit dem nach meiner Aufzählung sechsten Argument des BMWi auseinandersetzt, das folgendermaßen lautet:

*"Es gehen rund ein Drittel des Leistungsbilanzüberschusses auf Erwerbs- und Vermögenseinkommen aus dem Ausland zurück. Das bedeutet: ein Drittel des Leistungsbilanzüberschusses beruht nicht auf dem Außenhandel, sondern auf Erträgen aus in der Vergangenheit im Ausland investiertes oder angelegtes deutsches Kapital. Dies hat mit den Fragen der Exportstärke der deutschen Wirtschaft oder der Binnennachfrage in Deutschland – und darum geht es bei der Kritik – nichts zu tun."*

Um dieses Argument beurteilen zu können, ist es hilfreich, sich im Aufbau der Leistungsbilanz ein wenig auszukennen, also jener Rechnung, die die Güter-, Erwerbseinkommens-, Vermögens- und finanziellen Übertragungsströme zwischen In- und Ausland wertmäßig erfasst. Der Leser, der das schon weiß oder dem das nachzuvollziehen zu mühsam erscheint, kann die nächsten kursiv gedruckten Absätze überspringen.

*Der Warenverkehr zwischen In- und Ausland wird in der Handelsbilanz festgehalten. Der Austausch von Dienstleistungen wird in der Dienstleistungsbilanz erfasst (z.B. Tourismus, wobei ein deutscher*

*Tourist im Ausland statistisch gesehen eine Dienstleistung nach Deutschland importiert, was den Saldo dieser Bilanz senkt). Der Saldo der deutschen Dienstleistungsbilanz ist meist negativ – simpel ausgedrückt: die Deutschen sind recht reisefreudig. Der Saldo beider Bilanzen zusammen, also der Nettoexport von Waren und Dienstleistungen, wird als Außenbeitrag bezeichnet. Er ist auch aus der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung bekannt, die in hoch zusammengefasster Form auf der Verwendungsseite die Aggregate Konsum, Investitionen und eben den Außenbeitrag ("Exporte minus Importe") ausweist.*

*Dann gibt es noch die Übertragungsbilanz, die Zahlungen enthält, die vom Inland ans Ausland (und umgekehrt) ohne Gegenleistung erfolgen. Darunter fallen etwa Zahlungen von in Deutschland arbeitenden ausländischen Arbeitskräften, die Überweisungen an ihre Heimatländer tätigen. Ein solcher Vorgang geht mit negativem Vorzeichen in den Saldo der Übertragungsbilanz ein (man kann sich das so vorstellen, dass mit im Inland erwirtschaftetem Geld ausländische Waren gekauft werden, also quasi Importe stattfinden). Auch Beitragszahlungen an internationale Organisationen und Zahlungen im Rahmen von Entwicklungshilfe werden hier verbucht. Die deutsche Übertragungsbilanz weist normalerweise ein Defizit auf.*

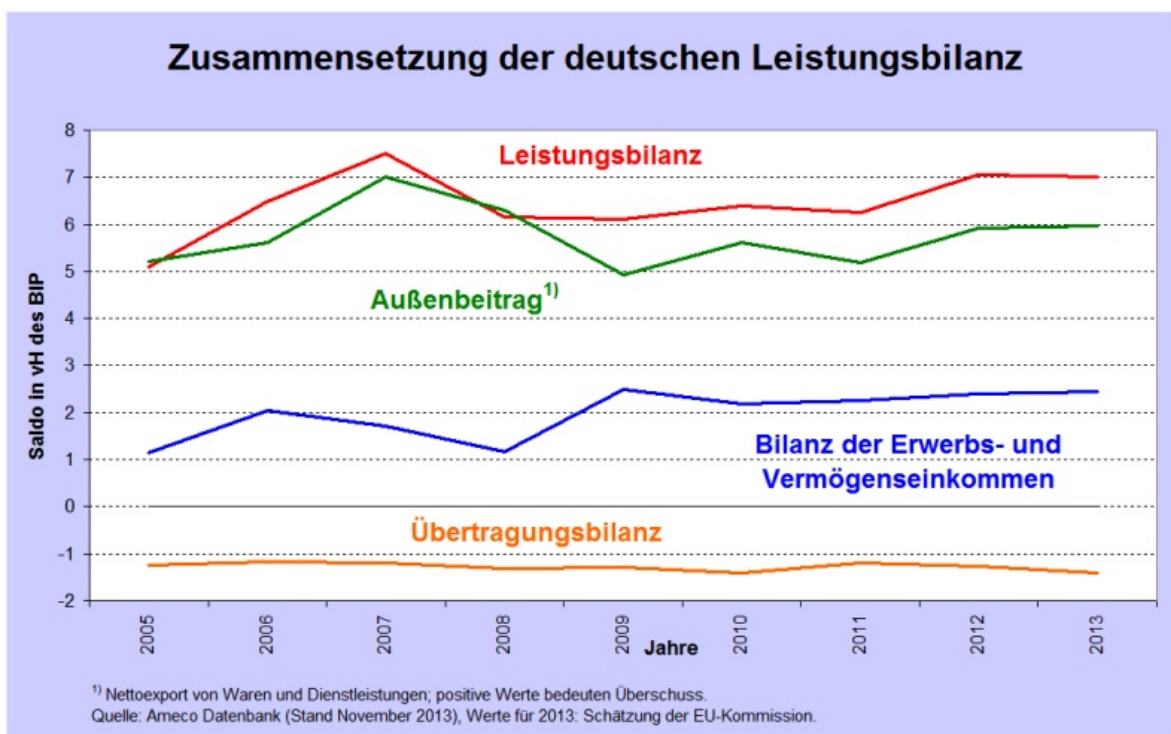
*Als vierte Unterkategorie geht in die Leistungsbilanz noch die Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen ein. Als Erwerbseinkommen werden hier Arbeitseinkommen erfasst, die Inländer im Ausland erzielen (also z.B. Arbeitnehmer, die zum Arbeiten über die Grenze ins Ausland pendeln, aber hierzulande ihren Wohnsitz haben); diese Arbeitseinkommen gehen positiv in den Saldo dieser Bilanz ein. Umgekehrt wirken Arbeitseinkommen, die von im Ausland wohnenden, aber zum Arbeiten ins Inland einpendelnden Ausländern hier erzielt werden, negativ auf den Saldo der Bilanz.*

*Bei den Vermögenseinkommen, die Inländer im Ausland erzielen, handelt es sich z.B. um Zinseinnahmen auf ausländische Wertpapiere oder Dividenden auf ausländische Aktien, die von Inländern gehalten werden. Sie wirken auf den Saldo der Bilanz positiv, weil sie sozusagen finanzielle Anrechte auf ausländische Güter darstellen: Das realwirtschaftliche Gegenstück zu den finanziellen Erträgen aus der Auslandsvermögensposition steht ja in Form von Gütern im Ausland herum, gehört aber sozusagen Inländern. Wenn Vermögenseinkommen an Ausländer gezahlt werden, sieht es genau umgekehrt aus, der Saldo der Bilanz sinkt.*

Die Salden der vier Unterbilanzen ergeben zusammen genommen den Saldo der Leistungsbilanz.

Nach diesen definitorischen Erläuterungen zurück zu Logik, Empirie und dem Argument des BMWi. In Abbildung 1 ist die Zusammensetzung der deutschen Leistungsbilanz vom Jahr 2005 bis heute dargestellt, wobei der Saldo der Handels- und Dienstleistungsbilanz der Übersichtlichkeit halber zum Außenbeitrag zusammengefasst wurde.

Abbildung 1



Das BMWi stellt fest, dass derzeit von den 7 Prozent Leistungsbilanzüberschuss (Anteil am Bruttoinlandsprodukt (BIP) 2013, rote Linie) gut ein Drittel dem Saldo der Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen (blaue Linie) zuzuschreiben ist. Dass es die Nettoexporte von Waren und Dienstleistungen (grüne Linie) auf rund 6 Prozent des BIP bringen, also ihrerseits mit sechs Siebteln erheblich zum Leistungsbilanzsaldo beitragen, ist zwar rechnerisch kein Widerspruch dazu, weil die Übertragungsbilanz (orange Linie) mit knapp 1½ Prozent des BIP negativ in den Saldo der Leistungsbilanz einfließt. Aber diese 'Gegenrechnung' zeigt, dass die Angabe von Prozentanteilen der Teilbilanzsalden an einem Gesamtsaldo wenig sinnvoll ist, sobald die Vorzeichen der Teilbilanzsalden verschieden sind. Trotzdem suggeriert die vom Ministerium gewählte Formulierung, dass nur knapp zwei Drittel des Leistungsbilanzüberschusses aus dem Handel mit Waren und Dienstleistungen stammen, was wie gesagt nicht der Fall ist und der Abbildung auf einen Blick zu entnehmen ist. Hier wäre eine etwas umfassendere und damit neutralere Information des Lesers durch das Ministerium wünschenswert.

Wirklich interessant ist jedoch die Interpretation des Saldos der Bilanz aus Erwerbs- und Vermögenseinkommen durch das Ministerium in dem (inzwischen auf dem Server des BMWi online nicht mehr verfügbaren) Papier: Diese Bilanz soll nichts mit der "Exportstärke", man könnte auch sagen: der Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft zu tun haben? Denn hier handele es sich um die Erträge von im Ausland investierten deutschen Kapitals? Und deshalb soll dieser Teil der Leistungsbilanzüberschüsse sozusagen ausgenommen sein von der Kritik an der deutschen Überlegenheit im internationalen Handel? Das Ministerium spricht in seinem [Monatsbericht vom Juli 2013](#) etwas vorsichtiger und zutreffender davon, dass es sich bei dem Saldo der Vermögenseinkommen um Erträge aus "vergangenen Leistungen" handele und daher das Ergebnis "der in der Vergangenheit aufgebauten Netto-Gläubigerposition gegenüber dem Rest der Welt" sei (S. 4).

Und da sind wir beim springenden Punkt angelangt: Wer jahrelang Überschüsse in der Handelsbilanz erzielt und entsprechend in die Rolle des Gläubigers seiner ausländischen Schuldner schlüpft, der

baut natürlich Jahr für Jahr eine Vermögensposition im Ausland auf, die Kapitalerträge abwirft, also im weitesten Sinne verzinst wird. Und diese Kapitalerträge muss das verschuldete Ausland aufbringen und in Form von Vermögenseinkommen an Deutschland zahlen.

Die mikroökonomische Sicht, hier hätten irgendwelche Sparer individuelle Anlageentscheidungen für Teile ihrer Ersparnisse, ihres 'Kapitals' getroffen, das eben ins Ausland geflossen und dort mehr oder weniger klug investiert worden sei, geht am makroökonomischen Problem vollständig vorbei. Denn die mikroökonomische Sicht klammert die Frage aus, wie die Ersparnisse zuerst überhaupt gebildet werden konnten. Hat die deutsche Volkswirtschaft insgesamt in der Summe über alle drei Sektoren (private Haushalte, Unternehmen und Staat) hinweg "gespart", also mehr produziert als verbraucht, dann hat das nur funktioniert, wenn sie einen Abnehmer für dieses Mehr an Produktion gefunden hat, nämlich das Ausland. Hätte es diesen Abnehmer nicht gegeben, wäre die Mehrproduktion direkt auf dem Müll gelandet oder zumindest als mit Ladenhütern gefülltes Lager zeitnah abgeschrieben worden, so dass das Einkommen, aus dem heraus gespart werden sollte, von vornherein um genau den Betrag kleiner gewesen wäre, den die Sparpläne betrogen. (Diesen logischen Zusammenhang kann man noch einmal sehr schön detailliert in dem [Gastbeitrag von Fabian Lindner](#) nachlesen.)

Das bedeutet, dass die einzelwirtschaftliche Sicht auf die Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen genau eine Nummer zu klein ist, um eine adäquate Beurteilung zu erlauben. Die aus der Mikroperspektive implizit oder explizit gezogene Schlussfolgerung, man könne niemandem verbieten, sein Kapital im Ausland anzulegen und später daraus Zinsen zu beziehen und das habe nichts mit deutscher Exportstärke, viel aber mit intelligentem Investieren, freiem Kapitalverkehr und Marktergebnissen zu tun, ist einfach falsch.

Mit anderen Worten: Die Steigerung des Saldos der Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen ist größtenteils ein Echoeffekt der vorherigen massiven Handelsbilanzüberschüsse. Wer behauptet, dieser Saldo sei unabhängig von der deutschen Wettbewerbsfähigkeit zustande gekommen, beweist in erster Linie, dass es ihm an Sinn für Logik fehlt oder er einfach nur Interessenpolitik betreibt. Dass das BMWi in dem Monatsbericht dann selbst anfügt, dass diese Erwerbs- und Vermögenseinkommen "relativ persistent" (S. 4) seien, kann man bei freundlicher Interpretation als eine Achsel zuckende Entschuldigung verstehen, dass sich an den hohen deutschen Leistungsbilanzüberschüssen so schnell nichts ändern *kann*: Selbst wenn Deutschland keine Überschüsse mehr im Handel mit Waren und Dienstleistungen erzielte (was das Ministerium als unrealistisch ansieht), bekäme es aus der Bedienung des Kapitalexports, der spiegelbildlich zu den bisherigen Handelsüberschüssen bereits stattgefunden *hat*, immer noch hohe Zahlungen aus dem Ausland, die den negativen Saldo der Übertragungsbilanz wett machten. Die Leistungsbilanz bliebe also positiv. Immer vorausgesetzt, es gibt den Euro noch.

Im nächsten Teil dieses Beitrags sehe ich mir die Zusammensetzung der deutschen Leistungsbilanz für einen längeren Zeitraum, nämlich ab 1960, genauer an, um die frühere deutsche Wettbewerbsfähigkeit und ihre möglichen Echoeffekte bei der Auslandsvermögensposition bzw. den Vermögenseinkommen aus dem Ausland zu beurteilen und zur Frage der Persistenz des heutigen Saldos der Vermögenseinkommen Stellung zu nehmen.

## Über den Autor



**Friederike Spiecker** ist Diplom-Volkswirtin und lernte das Handwerkszeug zur theoretischen und empirischen Makroökonomie am Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin. Heute arbeitet sie als freie Wirtschaftspublizistin und ist in der wirtschaftspolitischen Beratung von Parteien, Gewerkschaften und Verbänden tätig.

---

Veröffentlicht am: 13.02.2014

Erschienen unter:

<https://makroskop.eu/2014/02/hohe-erwerbs-und-vermoegenseinkommen-aus-dem-ausland-ein-gutes-argument-zur-verteidigung-deutscher-leistungsbilanzueberschuesse-teil-1/>