

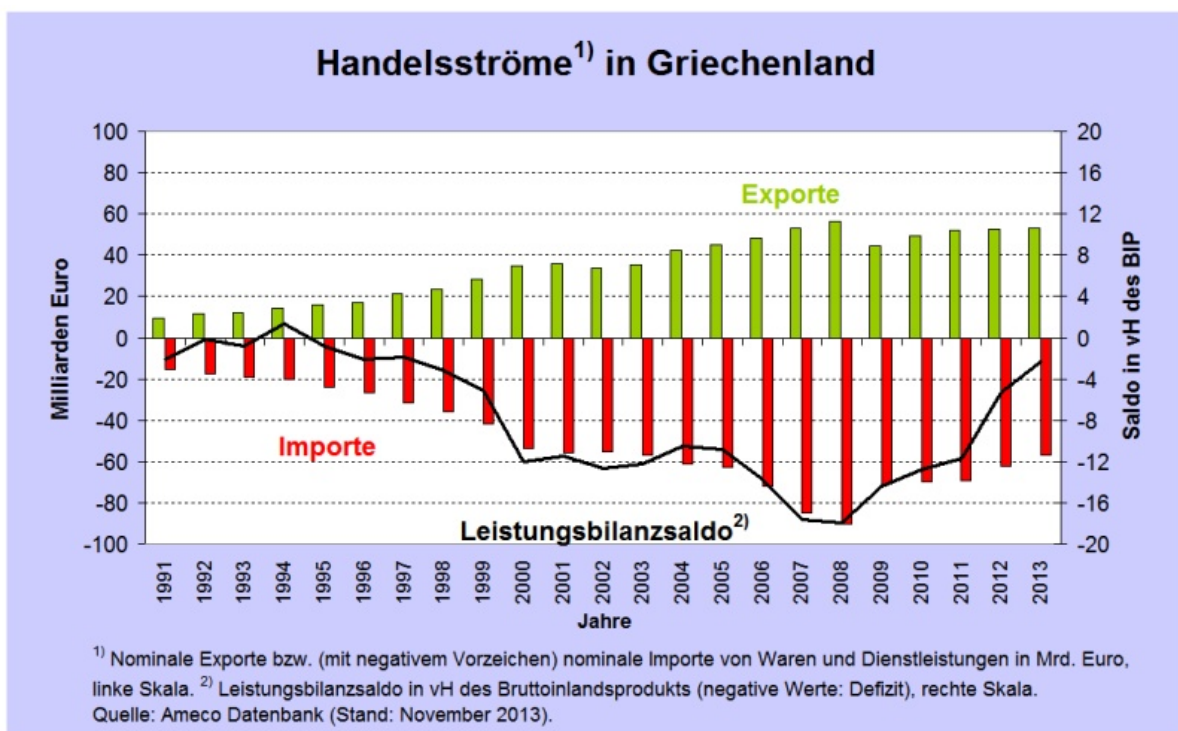
Handelsungleichgewichte Teil II: Südeuropas Leistungsbilanzen signalisieren kein Ende der Eurokrise

Von Friederike Spiecker | 12.11.2013 (editiert am 25.05.2016)

Fortsetzung des Artikels [Handelsungleichgewichte Teil I: EWU kopiert Deutschland](#)

Sehen wir uns einmal die Entwicklung der Leistungsbilanzen der drei Krisenstaaten Griechenland, Spanien und Portugal an, um der [Vorstellung etwa des deutschen Finanzministers](#) auf den Grund zu gehen, diesen Staaten tue die Sparkur zumindest in Hinblick auf ihre Wettbewerbsfähigkeit so gut, dass sie außenwirtschaftliche Impulse zur Verbesserung ihrer angespannten gesamtwirtschaftlichen Lage erhielten oder zumindest erwarten könnten.

Abbildung 1



Der Höhepunkt der bald zwanzig Jahre währenden griechischen Neuverschuldung im Ausland –

darum handelt es sich bekanntlich beim Leistungsbilanzdefizit – fand 2008 statt, also in dem Jahr, bevor die in den USA ins Rollen gekommene Finanzkrise in Europa ihre ganze konjunkturelle Wucht entfaltete (vgl. die schwarze Linie in Abbildung 3, rechte Skala). Die Neuverschuldung betrug damals fast 18 Prozent des griechischen Bruttoinlandsprodukts (BIP). Im Krisenjahr 2009 nahm das Defizit um über 3 ½ Prozentpunkte auf gut 14 Prozent ab und zwar, weil die Importe (vgl. die roten Balken in Abbildung 3, linke Skala) um 19 Mrd. Euro einbrachen und damit viel stärker als die Exporte (vgl. die grünen Balken in Abbildung 3), die um knapp 12 Mrd. Euro fielen. Die seither weiter stattfindende Verbesserung der Leistungsbilanz – für dieses Jahr prognostiziert die EU-Kommission ein Defizit von 2,3 Prozent des BIP – kommt dank weiter deutlich fallender Importe zustande: Gegenüber dem Krisenjahr 2009 liegen sie im laufenden Jahr noch einmal um nominal 14 Mrd. Euro niedriger, das entspricht ungefähr 7 Prozent des gegenwärtigen BIP.

Die Exporte von Waren und Dienstleistungen hingegen stagnieren seit drei Jahren nominal bei um die 52 Mrd. Euro und liegen damit um ungefähr 7 Prozent unter ihrem Spitzenwert aus dem Jahr 2008 (damals waren es ca. 56 Mrd. Euro). Bei einem insgesamt fallenden BIP steigt damit zwar die Exportquote (auf knapp 30 Prozent), aber dieses Wunder der Prozentrechnung schafft keine neuen Arbeitsplätze im Exportsektor. In realer Rechnung liegen die Exporte sogar um fast 15 % unter dem Niveau von 2008. Das heißt, die Preise der Exportgüter sind trotz des Einbruchs der Auslandsnachfrage im betrachteten Zeitraum noch beträchtlich gestiegen.

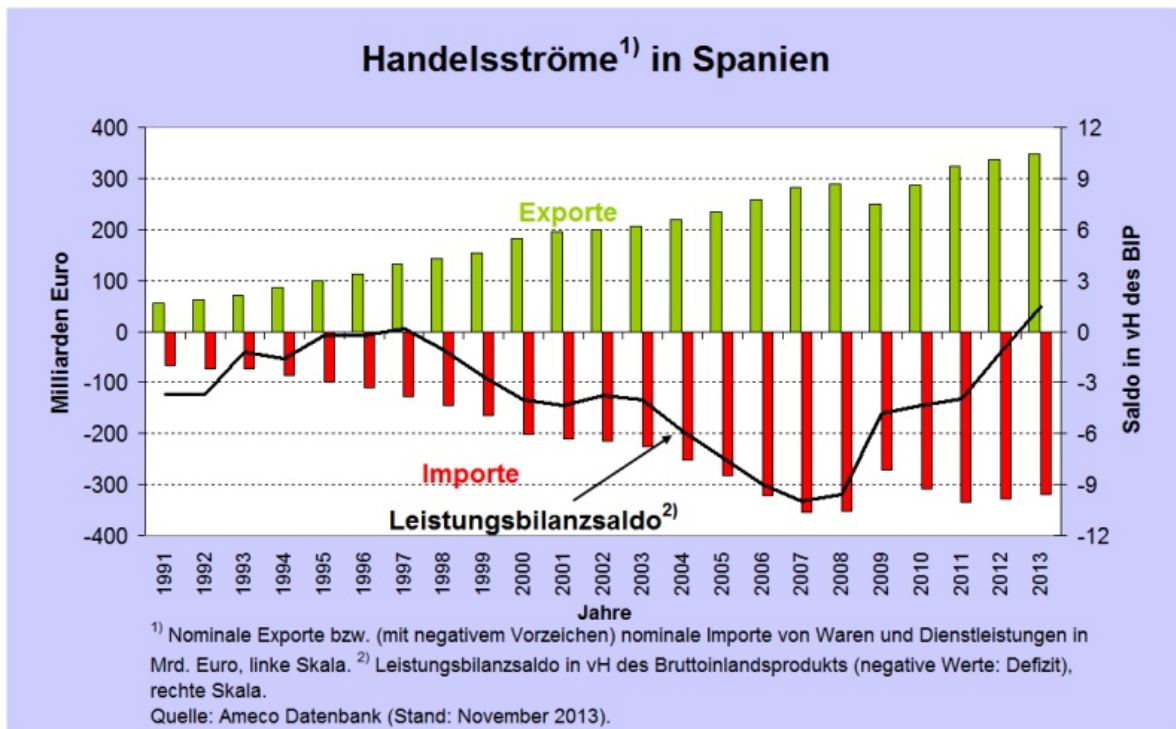
Eigentlich hätte man von der dramatischen Senkung der griechischen Lohnstückkosten – der Index ist gegenüber dem Hochpunkt von 2009 um ca. 18 Prozentpunkte zurückgefallen – in Sachen Exportpreise eine Senkung und in Sachen realer Exportnachfrage daher einen ermutigenderen Verlauf erwarten können, zumal das jetzt erreichte Niveau der gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten deutlich unter dem EWU-Durchschnitt und nur noch knapp 5 Prozentpunkte über dem deutschen Niveau liegt. Allerdings fand der größte Teil des drastischen Rückgangs der Lohnstückkosten erst letztes und dieses Jahr statt – so schnell kehren sich Außenhandelsstrukturen ganz offenbar nicht um, noch dazu in einem europäischen Umfeld, in dem alle lieber weniger als mehr importieren.

Erschwerend kommt noch hinzu, dass die binnenwirtschaftlich orientierten Branchen von der geringeren Importnachfrage offenbar kaum profitieren können, d.h. es findet keine wesentliche Substitution von importierten Gütern durch im Inland produzierte statt. Denn der Konsum ist seit 2009 real um mehr als ein Viertel eingebrochen, nominal immerhin um ein Fünftel, was eindeutig auf die im Zuge der Sparpolitik sinkenden Einkommen zurückzuführen ist. Und ein Ende der Austeritätspolitik scheint nicht in Sicht zu sein, glaubt man den [Verlautbarungen der Eurogruppe](#). Zusammengekommen kann man für Griechenland also aus der allmählichen Normalisierung der Leistungsbilanz keinesfalls auf eine Wende hin zu mehr Wachstum schließen.

Nicht ganz so düster stellt sich die Lage in Spanien dar (vgl. Abbildung 2): Dort dürfte die Leistungsbilanz gemäß der Schätzung der EU-Kommission dieses Jahr zum ersten Mal seit über 25 Jahren (abgesehen vom Jahr 1997 mit minimalen +0,1% Überschuss) in den Plus-Bereich rutschen (+1,4%). Nach dem Tiefpunkt der spanischen Leistungsbilanz 2007 (-10% des spanischen BIP bzw. 105 Mrd. Euro Defizit) und dem Tiefpunkt der Exporte von Waren und Dienstleistungen im Krisenjahr 2009 (nur noch 250 Mrd. Euro oder 24 % des BIP) ist die Ausfuhr um nominal 100 Mrd. Euro gestiegen und damit die

Exportquote auf schätzungsweise 34 Prozent geklettert. Real haben die Exporte gegenüber 2009 um 28% zugelegt.

Abbildung 2



Die Importquote hat sich hingegen gegenüber dem extremen Wert von 2007 (über 33 Prozent) nur geringfügig verändert (2013 schätzungsweise gut 31 Prozent), nominal liegen die Importe aktuell gegenüber dem Krisenjahr 2009 sogar wieder um fast 50 Milliarden höher. Real verbirgt sich dahinter allerdings nur eine Zunahme um ungefähr 1 Prozent.

Will Spanien seinen über Jahrzehnte angehäuften immensen Schuldenberg im Ausland abzutragen beginnen, bedarf es allerdings einer völlig anderen Größenordnung von Leistungsbilanzüberschüssen. Allein das Defizit Spaniens im [Spezialhandel](#) mit Deutschland (der allerdings nicht den Dienstleistungshandel umfasst) beträgt seit Beginn der EWU bis heute kumuliert ungefähr 220 Mrd. Euro (wie gesagt ohne die Gegenbuchungen in den anderen Teilen der Leistungsbilanz). Sollte darauf ein Zinssatz von, sagen wir, 3% jährlich gezahlt werden müssen, benötigten die Spanier allein dafür (also jenseits von Tilgungsüberlegungen) einen jährlichen Leistungsbilanzüberschuss von 6,7 Mrd. Euro oder knapp 0,7 Prozent ihres BIP. Das ist fast die Hälfte dessen, was sie dieses Jahr laut Prognose an Überschuss erwirtschaften. Oder noch einmal umfassender gerechnet: Kumuliert man den gesamten Saldo der spanischen Leistungsbilanz von 1999 an bis heute, kommt man auf einen Wert von ca. 680 Mrd. Euro (das sind ungefähr zwei Drittel der spanischen Wirtschaftskraft). Zinszahlungen dafür belaufen sich schon bei sehr geringen Zinssätzen auf erhebliche Beträge.

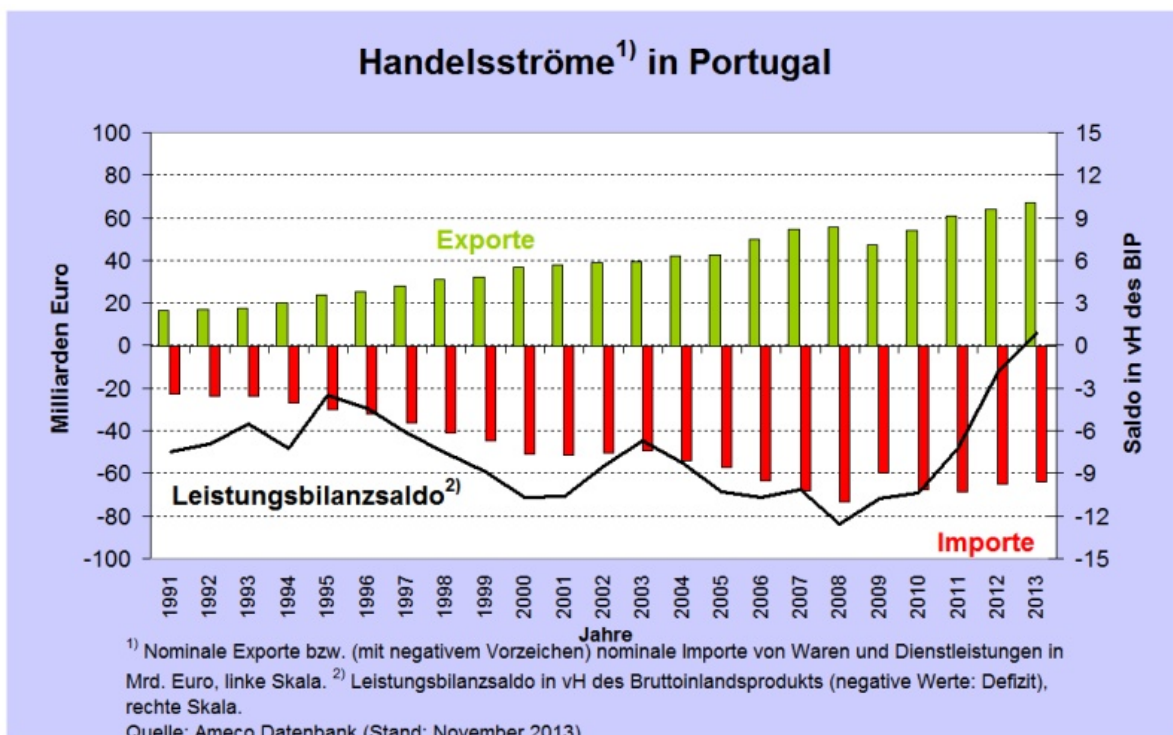
Außerdem häuft Spanien gegenüber der deutschen Konkurrenz im Spezialhandel weiter Defizite an (von Januar bis August 2013 sind es 4,8 Mrd. Euro), liegt es doch trotz deflationärer Entwicklung noch gut 15 Prozentpunkte über dem deutschen Lohnstückkostenniveau. Wird die außenwirtschaftliche Sanierung durch noch mehr Deflation angestrebt, dürfte die Binnenwirtschaft weiter spürbar ein-

brechen. Mit anderen Worten: Der Umfang der spanischen Exporte hat bei weitem noch keine Größenordnung erreicht, die das außenwirtschaftliche Verschuldungsproblem dieses Landes auch nur annähernd löst. Zugleich aber steht das Mittel der Kostensenkung auf dem Rücken der Arbeitnehmer zur Verbesserung der außenwirtschaftlichen Situation in klarem Widerspruch zu einer Beruhigung der Abwärtsspirale im Inland.

Woher soll ohne eine in Ansätzen erkennbare Lösung dieses Problems das Vertrauen der privaten Kapitalgeber und der Sachinvestoren zurückkehren? Wird der Austeritätskurs fortgesetzt, wird die Binnenwirtschaft weiterhin darben. Sind die europäischen Überschussländer, allen voran Deutschland, zu keiner Lockerung ihrer Sparpolitik der öffentlichen Hand und ihrer Fixiertheit auf Vorsprünge in der Wettbewerbsfähigkeit bereit, wird es zu keiner nennenswerten Anregung aus dem europäischen Ausland kommen. Zieht man eine weitere Aufwertung des Euro als Reaktion der Devisenmärkte auf die europäische Deflationstendenz mit in Betracht, sind auch die Hoffnungen auf das außereuropäische Ausland als Abnehmer spanischer Überschüsse auf Sand gebaut. Daher kann man auch für Spanien trotz der Umkehrung seiner Leistungsbilanzverhältnisse keine Entwarnung geben: Die Eurokrise lodert auch hier munter weiter. Für die Masse der spanischen Arbeitslosen gibt es keine realistische Hoffnung, in absehbarer Zeit wieder einigermaßen vernünftig bezahlte Arbeitsplätze im eigenen Land zu finden.

Zuletzt ein Blick auf Portugal, das ja [angekündigt hat](#), demnächst wieder auf eigenen Füßen stehen zu wollen, was die Kapitalmärkte betrifft, also unter dem ESM-"Schutz"schirm hervorzukriechen. Doch wie realistisch ist die damit vermutlich verbundene Hoffnung, sich von den Folgen des Diktats der Troika erholen zu können?

Abbildung 3



Ähnlich wie in Spanien hat die Verschuldung Portugals im Ausland eine lange Vorgeschichte. In den

vergangenen 50 Jahren gab es lt. der Daten von Eurostat nur ein einziges Jahr (1969), in dem die Leistungsbilanz positiv war, und das auch nur marginal (0,1%). Insgesamt lässt sich eine in Wellen stattfindende Verschlechterung der Außenhandelsposition Portugals seit Ende der 1980er Jahre feststellen, die ihren Höhepunkt im Jahr 2008 in einem Leistungsbilanzdefizit von über 12 Prozent des portugiesischen BIP fand. Seither hat sich das Defizit in rasantem Tempo reduziert und dürfte sich dieses Jahr lt. EU-Kommission zum ersten Mal in ein Plus von schätzungsweise 1 Prozent des BIP verwandeln. Diese Entwicklung ist auf die kräftig steigenden Exporte zurückzuführen, die gegenüber dem Krisenjahr 2009 nominal um über 40 Prozent zugenommen haben, real um immerhin 28 Prozent. Die Importe legten hingegen im gleichen Zeitraum nur um 7 Prozent nominal und unter 4 Prozent real zu.

Für sich genommen ist das ein ausgesprochen erfreulicher Trend, zeigt er doch, dass sich die internationale Wettbewerbsfähigkeit Portugals klar verbessert hat. Zieht man die Lohnstückkosten zu Rate, ist festzustellen, dass Portugal mit der Deflationsstrategie Spaniens mithalten konnte – in beiden Ländern ist der Index der Lohnstückkosten ungefähr auf das durchschnittliche Niveau in der EWU (also einschließlich Deutschlands) gefallen und damit deutlich unter das in Italien und sogar das in Frankreich herrschende gesunken. Der Abstand zu den deutschen Lohnstückkosten ist zwar weiterhin gewaltig (immer noch ca. 14 Prozentpunkte) und folglich macht auch Portugal (wie Spanien) weitere Defizite im Spezialhandel mit Deutschland (von Januar bis August 2013 sind es ca. 790 Millionen Euro oder auf's Jahr hochgerechnet schätzungsweise ein halbes Prozent des portugiesischen BIP). Gegenüber anderen Handelspartnern muss sich die Situation aber deutlich gedreht haben, denn mit irgendwem muss Portugal ja Überschüsse machen, wenn die EU-Kommission insgesamt ein Plus von 1,5 Mrd. Euro prognostiziert.

Womit wir bei den Drittmarkteffekten angekommen wären: Deutschland erzielt mit Südeuropa weiterhin (wenn auch deutlich geringere) Überschüsse im Warenhandel. Da aber Spanien und Portugal (und übrigens auch Italien) ihrerseits dieses Jahr positive Leistungsbilanzsalden aufweisen, übernehmen offenbar andere Länder (innerhalb wie außerhalb der EWU) für sie die Rolle des Defizitpartners, in die Deutschland nach wie vor nicht zu schlüpfen bereit ist. Sofern sich diese "Entlastung" der Südeuropäer innerhalb der EWU abspielt, etwa auf Kosten Frankreichs, ist in Sachen Abbau der Spannungen innerhalb der EWU nur wenig gewonnen. Denn dann haben sich diese internen Spannungen zu anderen EWU-Mitgliedern verlagert, sie bestehen aber weiterhin, wenn auch in abgeschwächter Form. Bedenkt man, dass jedes bilaterale Leistungsbilanzdefizit eine Neuverschuldung des einen Landes bei dem anderen betrachteten Land darstellt, ist klar, dass die Schuldenberge auch der südeuropäischen Länder gegenüber Deutschland weiter wachsen, nur eben langsamer als früher. Es kann also keine Rede davon sein, dass Deutschland aufgehört hat, weiteren Zündstoff für die Eurokrise zu liefern.

In dem Maße, in dem das Nicht-EWU-Ausland in die Rolle des Defizitpartners für Deutschland *und weitere EWU-Mitglieder* gedrängt wird, steigt die Wahrscheinlichkeit einer Reaktion des Euro-Wechselkurses. Im Gegensatz zu den EWU-Mitgliedern wird das Nicht-EWU-Ausland nämlich nicht zehn Jahre lang tatenlos zusehen, wie es von Deutschland und weiteren Euroländern in die "Schuldenzange" genommen wird. Dabei spielt es eher eine politisch-kosmetische als eine ökonomisch-inhaltliche Rolle, ob die Devisenmärkte "freiwillig" reagieren oder ob die großen Notenbanken in den USA, China und Japan dabei nachhelfen.

Was sich aus der [Umschichtung der deutschen Überschüsse in Richtung Nicht-EWU-Ausland](#) ablesen lässt, ist also – anders als von interessierter Seite behauptet – keine wirklich nachhaltige Lösung der Eurokrise, sondern in erster Linie ein Weiterziehen der "Eroberer", für die sich auf verbranntem Boden nicht mehr viel holen lässt. Der Umschwung in der Leistungsbilanz der EWU-Krisenländer Spanien, Portugal und Griechenland spiegelt den Versuch der durch Deutschland Geschädigten wider, die deutsche Strategie zu kopieren. Die Zeche dafür zahlt vorerst wiederum nicht Deutschland.

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: 12.11.2013 | Editiert am: 25.05.2016

Erschienen unter:

<https://makroskop.eu/2013/11/abo-artikel-handelsungleichgewichte-teil-ii-suedeuropas-leistungsbilanzen-signalisieren-kein-ende-der-eurokrise/>