



**EUROPA**  
*briefing*

# Ungleichgewichte: Muss die EU aktiv werden?

Ökonomische Ungleichgewichte treten in der EU immer wieder auf. Besonders die Unterschiede in der Außenhandelsbilanz bestimmen die Debatte. Deutschland fährt beispielsweise seit Jahren sehr hohe Überschüsse ein und wird deswegen kritisiert. Sind die Ungleichgewichte für die EU bedrohlich und welche Rolle spielt der Euro dabei? Sollte die Politik überhaupt Handelsbilanzunterschiede korrigieren? Und falls ja, sind nationale Regierungen oder die EU in der Pflicht?

# Sind ungleiche Außenhandelsbilanzen ein Problem?

**In der EU gibt es Ungleichgewichte, vor allem bei der ↪ Leistungsbilanz.** Zunächst wurden die Defizite kritisiert, nun sind es die Überschüsse: Während der Krise 2008 wies die Hälfte aller Mitgliedsländer Leistungsbilanzdefizite von bis zu -20 Prozent des Bruttoinlandprodukts (BIP) auf. Andere Länder fahren seit Jahren hohe Überschüsse von mehr als acht Prozent des BIP ein, darunter Dänemark, Deutschland und die Niederlande. Deutschland erwirtschaftete zum Beispiel 2016 mit 260 Milliarden Euro rund doppelt so hohe Überschüsse wie China, obwohl die chinesische Volkswirtschaft dreimal größer ist.

**Länder mit hohen Überschüssen werden von zwei Seiten kritisiert und zur Korrektur aufgerufen: auf globaler und europäischer Ebene.** So wird zum Beispiel Deutschland auf globaler Ebene vorgeworfen, zu viel zu exportieren und zu wenig zu importieren. Dies wird besonders von der Trump-Regierung in den USA bemängelt. Andere Akteure, wie der Internationale Währungsfonds und führende Wirtschaftswissenschaftler, beklagen, dass Deutschland zu viel spare und zu wenig investiere.

Die zweite Diskussion um Überschüsse wird innerhalb der EU geführt: Der deutsche Exportboom treibe die Arbeitslosigkeit in anderen Ländern des Euroraums in die Höhe. Statt die Binnenmarktnachfrage anzukurbeln, Investitionen hochzufahren und mehr zu importieren, nutze Deutschland die Nachfrage anderer Länder aus. Die Kritiker verlangen von der Bundesregierung wirtschaftspolitische Gegenmaßnahmen.

**Doch es gibt auch Gegner einer wirtschaftspolitischen Steuerung.** Ihnen zufolge sind Überschüsse, wie zum Beispiel in Deutschland, auf strukturelle Faktoren zurückzuführen. Der Staat könne und solle diese nicht korrigieren. Einer der Hauptgründe sei die demographische Struktur: Wer Geld für das Alter zurücklege, konsumiere weniger und treibe damit die ↪ Sparquote nach oben. Ferner seien die Löhne seit der Krise gestiegen. Überschüsse würden sich, soweit notwendig, über den Markt korrigieren.



## Leistungsbilanz

Die Leistungsbilanz setzt sich aus drei Komponenten zusammen: der Außenhandelsbilanz von Waren und Dienstleistungen, Vermögenseinkommen, beispielsweise aus Kapitalerträgen, und Übertragungen wie etwa Geldüberweisungen ins Ausland. Anders gesagt: Die Leistungsbilanz ergibt sich aus der Differenz der Exporte und Importe sowie der Differenz aus Sparen und Investieren.

## Sparquote

Die nationale Sparquote ergibt sich aus dem Bruttoeinkommen abzüglich der Ausgaben. Empirische Studien zeigen, dass eine niedrigere Sparquote mit einem höheren Leistungsbilanzdefizit einhergeht. Um ein Defizit zu reduzieren, muss die Sparquote angehoben werden. Um einen Überschuss zu senken, muss ein Land weniger sparen.



*„Deutschland, mit seiner alternden Bevölkerung, sollte und kann berechtigterweise ein gewisses Maß an Überschüssen haben, aber nicht in dem Umfang, wie wir es im Moment sehen: Vier Prozent wären vielleicht gerechtfertigt, aber acht Prozent sind es nicht.“*

Christine Lagarde, Direktorin des Internationalen Währungsfonds in einer Pressemitteilung des IWF am 12. April 2017



*„Wenn die Löhne so stark erhöht worden wären wie gefordert, wären in Deutschland weniger Arbeitsplätze entstanden. [...] Wieso können sich ausländische Haushalte viel Geld leihen, um sich deutsche Produkte zu kaufen? Wenn die Finanzmärkte so reguliert wären, dass Verschuldung weniger leicht ist, wäre der Überschuss niedriger.“*

Clemens Fuest, Präsident des ifo Instituts in der Süddeutschen Zeitung am 19. April 2017

# Wie werden Ungleichgewichte in der EU korrigiert?

**Einige Länder im Euroraum leiden unter den Ungleichgewichten.** In vielen Ländern im Euroraum ist die Arbeitslosigkeit mit zehn Prozent und mehr sehr hoch, zum Beispiel in Frankreich, Italien und Spanien. Diese Länder brauchen dringend eine stärkere Nachfrage auch aus dem Ausland, um die Konjunktur anzukurbeln. In Deutschland dagegen ist die Arbeitslosigkeit mit vier Prozent auf dem niedrigsten Stand seit der Wiedervereinigung.

**Der Euro hat über zwei Kanäle einen Einfluss auf die Außenhandelsbilanz.** Zum einen vergünstigt ein eher schwacher Euro Exporte und verteuert Importe gegenüber dem Rest der Welt und trägt zur Bildung von Überschüssen bei. Ein starker Euro hat den umgekehrten Effekt. Zum anderen ist es im Euroraum, nicht möglich, dass Ungleichgewichte zwischen Mitgliedstaaten durch eine Auf- oder Abwertung der nationalen Währung korrigiert werden. Eine jahrelange Lohnstagnation in Deutschland führte deshalb zu einer **internen Abwertung** und verschaffte Deutschland einen Wettbewerbsvorteil, der sich auch in Überschüssen niederschlug.

**Ein stärkerer Euro würde nicht automatisch die Ungleichgewichte in der EU korrigieren.** Sollte die Europäische Zentralbank ihr Anleihekaufprogramm zurückfahren, so könnte dadurch der Euro an Wert gewinnen und Importe gegenüber Exporten stärken. Dies würde allerdings nur das Außenhandelsdefizit des Euroraums insgesamt mit dem Rest der Welt verändern, nicht jedoch die Ungleichgewichte zwischen den Euroländern. Auch ist zu berücksichtigen, dass zum Beispiel Deutschland schon vor der Einführung des Euro über viele Jahre einen Überschuss aufgewiesen hat.

**Die EU kann derzeit nur begrenzt gegen Ungleichgewichte vorgehen.** Seit 2011 gibt es zwar das sogenannte **makroökonomische Ungleichgewichtsverfahren**: Werden zu hohe Defizite oder Überschüsse festgestellt, erteilt die Europäische Kommission Reformempfehlungen, zum Beispiel für den Arbeitsmarkt oder für Investitionen. Es wurde jedoch nur ein kleiner Anteil der Empfehlungen tatsächlich umgesetzt.



## Interne Abwertung

Ein Land kann durch Abwertung seine Produkte günstiger verkaufen und somit an Wettbewerbsfähigkeit gewinnen. Bei einer externen Abwertung geschieht dies, indem die Landeswährung an Wert verliert. Bei einer internen Abwertung werden die Kosten innerhalb des Landes gesenkt. Dies tritt zum Beispiel ein, wenn die Lohnkosten langsamer als die Produktivität wachsen.

## Makroökonomisches Ungleichgewichtsverfahren

Im Rahmen des Verfahrens werden viele Wirtschaftsindikatoren überwacht. Für die Leistungsbilanzen ist in der EU festgelegt, dass sie, gemessen als Durchschnittswert über drei Jahre, nicht weniger als minus vier Prozent des BIP und nicht mehr als plus sechs Prozent des BIP betragen dürfen.



*„Frankreich hat in den letzten Jahren 100 Einheiten von Waren und Dienstleistungen produziert, aber 101 bis 102 Einheiten verbraucht oder investiert. Deutschland [...] dagegen nur 92. Diese Lücke kann schmal erscheinen, aber wenn sie jedes Jahr auftritt, führt sie zu finanziellen und sozialen Ungleichgewichten von beträchtlicher Größe, die heute Europa zu untergraben drohen.“*

Thomas Piketty, französischer Wirtschaftswissenschaftler  
in Le Monde am 9. Januar 2017



*„[Deutschland] hat seine eigene Austeritätspolitik verfolgt und hat die EZB angegriffen, die versucht hat, die Inflation in der Eurozone anzukurbeln. Folglich hat sich die Wettbewerbslücke, die sich nach 1999 öffnete, kaum verkleinert. Dies hat sowohl zu gewaltigen deutschen Überschüssen geführt, als auch den Rest des Euroraums in die Misere gezogen.“*

Paul Krugman, Nobelpreisträger der  
Wirtschaftswissenschaften  
in der New York Times am 27. Mai 2017

# UNGLEICHGEWICHTE

EUROPA  
briefing

Blick  
nach  
vorne

## SZENARIO 1

### Wettbewerb zwischen den Ländern

In diesem Szenario einigt man sich darauf, Handelsungleichgewichte als ein natürliches Ergebnis von strukturellen Unterschieden zwischen den Ländern anzusehen, die über den Markt korrigiert werden sollten:

Erstens steigen die Löhne in Überschussländern nur dann an, wenn es höhere Tarifabschlüsse gibt. Die Tarifpartner sind in vielen Ländern frei von staatlicher Einflussnahme und achten darauf, dass die Exportsektoren wettbewerbsfähig bleiben. Zweitens wird die Sparquote durch die demographische Struktur bestimmt. Die Bevölkerung sorgt für das Alter vor und deswegen steigt die Sparquote. Wenn die Erträge im Ausland höher sind, wird dieses Ersparnis dort investiert. Drittens beeinflussen die gesunkenen Rohstoffpreise auf dem Weltmarkt die Leistungsbilanzen, worauf einzelne Länder keinen Einfluss haben.

In diesem Szenario besteht nur geringer politischer Handlungsbedarf. Eine Liberalisierung des Dienstleistungssektors in der EU könnte zum Beispiel Marktmechanismen zum Abbau der Überschüsse begünstigen. Grundsätzlich gilt jedoch: Wer unzufrieden mit seiner Leistungsbilanz ist, sollte selbst aktiv werden. Das Problem an diesem Szenario ist, dass es außerhalb, aber auch innerhalb Deutschlands als unfair empfunden wird. Kritiker bemängeln in diesem Szenario, dass Defizitländer unter der schwachen Nachfrage litten, während es in Deutschland zu niedrige Löhne gäbe, die sich negativ auf den Lebensstand auswirkten.

## SZENARIO 2

### Interne Aufwertung

Ein gegensätzliches Szenario wäre, dass Deutschland seine Handelsungleichgewichte abbaut und einen niedrigeren Leistungsbilanzüberschuss ansteuert, indem es die interne Abwertung rückgängig macht. Da bei den Löhnen die Tarifautonomie gilt, müsste der Staat andere Wege gehen:

Zu den möglichen Maßnahmen gehören Steueränderungen, wie zum Beispiel eine Senkung der Mehrwertsteuer, die den Konsum ankurbelt. Der Mindestlohn könnte angehoben werden, um niedrige Einkommen zu erhöhen. Die Wochenarbeitszeit könnte begrenzt und das Rentenalter abgesenkt werden. Eine Erhöhung der staatlichen Renten würde Anreize setzen, weniger privat für die Rente zu sparen, und dadurch die Sparquote senken.

All diese Maßnahmen könnten nach Jahren der internen Abwertung nun zu einer internen Aufwertung führen. Befürworter einer solchen Strategie argumentieren, dass sie für mehr soziale Gerechtigkeit in Deutschland sorgen und gleichzeitig auch die Ungleichgewichte im Euroraum verringern würde. Gegner befürchten eine höhere Arbeitslosigkeit und einen Verlust der internationalen Wettbewerbsfähigkeit.

## SZENARIO 3

### Mehr Koordination in der EU

Im dritten Szenario würden sich sowohl Defizitländer als auch Überschussländer anpassen:

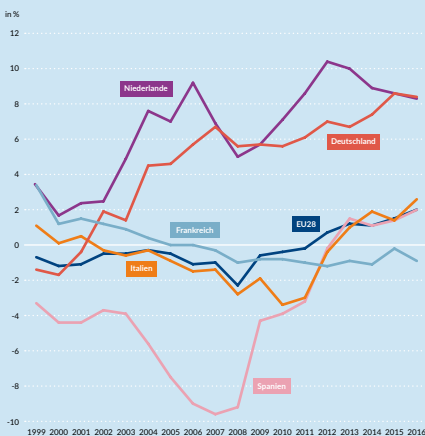
Defizitländer in der EU müssten weiter ihre Wettbewerbsfähigkeit erhöhen, indem sie zum Beispiel in Bildung und Digitalisierung investieren, um die Produktivität zu steigern. Außerdem müssten sie Maßnahmen zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit ergreifen. Dazu gehören Reformen, die die Beschäftigung erhöhen, wie zum Beispiel Aus- und Weiterbildungsmaßnahmen für Arbeitssuchende und einen Ausbau der Kinderbetreuung. Hier wäre zu klären, ob die Länder zur Anschubfinanzierung neue Schulden aufnehmen dürften, ohne den Stabilitäts- und Wachstumspakt der EU zu verletzen.

Überschussländer müssten Maßnahmen ergreifen, die die Binnen- nachfrage steigern, etwa eine steuerliche Entlastung von kleineren und mittleren Einkommen. Mehr private und öffentliche Investitionen in physische und digitale Infrastruktur wären ebenfalls Optionen. Wie in den Defizitländern könnten Arbeitsmarktreformen, die die Beschäftigung erhöhen, auch Überschussländern helfen. Da die Arbeitslosigkeit bereits sehr niedrig ist, könnte dies das allgemeine Lohnniveau heben.

In diesem Szenario würde der Abbau der Ungleichgewichte in den Defizitländern nicht über Lohnkürzungen erreicht, sondern über mehr Produktivität und Beschäftigung. Überschussländer würden nicht an Wettbewerbsfähigkeit verlieren, sondern mehr im Binnenmarkt konsumieren und investieren. Damit das funktioniert, müssten sich die EU-Länder jedoch besser koordinieren und klar definierte Reformen umsetzen.

FAKT  
# 1

Leistungsbilanzen in der EU:  
Mehr Überschüsse als Defizite  
Leistungsbilanzen in Prozent des BIP



Bei der Einführung des Euro 1999 hatten Deutschland und die EU insgesamt ein Leistungsbilanzdefizit. Während der Finanzkrise vergrößerte sich dieses Defizit in den meisten Ländern, aber nicht in Deutschland und den Niederlanden. Die Defizitländer haben sich seit der Krise erholt. Die Überschussländer fahren weiter große Überschüsse ein.

Quellen: OECD 2017, Weltbank 2017 für Niederlande (1999-2003).

FAKT  
# 2

Der Euro ist für die wichtigsten Handelspartner  
des Euroraums seit 2008 günstiger geworden  
Index 1999 Q1 = 100

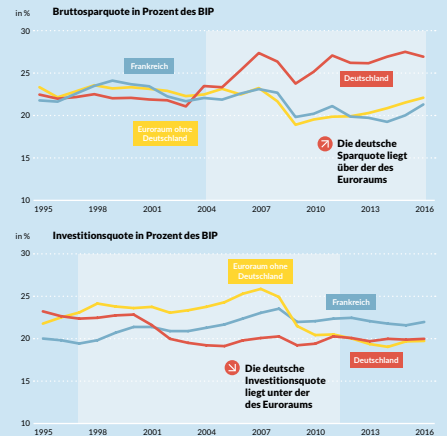


Die Graphik zeigt den nominalen effektiven Euro-Wechselkurs gegenüber den 19 wichtigsten Handelspartnern außerhalb der Eurozone (nach Gewicht): China, USA, Vereinigtes Königreich, Japan, Schweiz, Polen, Tschechische Republik, Schweden, Südkorea, Ungarn, Dänemark, Rumänien, Kanada, Hong Kong, Singapur, Norwegen, Australien, Kroatien und Bulgarien.

Quelle: EZB 2017.

FAKT  
# 3

In Deutschland wird viel gespart,  
aber relativ wenig investiert



Bis 2004 ähnelte die deutsche Sparquote der des Euroraums. Seitdem liegt sie deutlich darüber. Von 1997 bis 2011 lag die Investitionsquote in Deutschland mit durchschnittlich drei Prozentpunkten pro Jahr deutlich unter der Quote des Euroraums (ohne Deutschland). Damit wurde mehr als ein Jahrzehnt lang weniger investiert als in vergleichbaren Industrieländern.

Quellen: Weltbank 2017, Eurostat 2017, eigene Berechnungen, Durchschnitt für Euroraum 19 ohne Deutschland nicht gewichtet (Grundgesamtheit bei Bruttosparquote variiert leicht vor 2005 aufgrund fehlender Datenpunkte).



„Eine bessere Koordination zwischen Überschuss- und Defizitländern in der EU wäre mehr als ein politischer Kompromiss: Es würde bedeuten, dass man auf Lohnkürzungen verzichten und stattdessen gemeinsam auf zukunftsgewandte Investitionen und mehr Produktivitätszuwachs setzen könnte.“

Dr. Anna auf dem Brinke  
Die Autorin ist Wissenschaftlerin am Jacques Delors Institut - Berlin.

# EUROPA

## briefing

Die Bertelsmann Stiftung und das Jacques Delors Institut – Berlin erklären in der Publikationsreihe „Europa briefing“ Schlüsselthemen der Europapolitik und stellen mögliche Szenarien vor: Was ist das Problem? Wie könnte es weitergehen? Und was kann die Politik jetzt tun?

Alle Veröffentlichungen des gemeinsamen Projekts finden Sie hier: [www.strengthentheeuro.eu](http://www.strengthentheeuro.eu)

### Projektteam

**Prof. Dr. Henrik Enderlein**

Direktor,  
Jacques Delors Institut – Berlin,  
Vizepräsident und Professor  
für Politische Ökonomie,  
Hertie School of Governance

**Joachim Fritz-Vannahme**

Direktor,  
Programm „Europas Zukunft“,  
Bertelsmann Stiftung

**Dr. Anna auf dem Brinke, Autorin**

Wissenschaftlerin,  
Jacques Delors Institut – Berlin

**Sabine Feige**

Projektassistentin,  
Programm „Europas Zukunft“,  
Bertelsmann Stiftung

**Dr. Katharina Gnath**

Senior Projektmanagerin,  
Programm „Europas Zukunft“,  
Bertelsmann Stiftung

**Jörg Haas**

Wissenschaftler,  
Jacques Delors Institut – Berlin

**Heidi Marleen Kuhlmann**

Referentin für Europapolitik  
und Öffentlichkeitsarbeit,  
Jacques Delors Institut – Berlin

**Max Emanuel Mannweiler**

Referent für Europapolitik  
und Öffentlichkeitsarbeit,  
Jacques Delors Institut – Berlin

**Katharina Späth**

Projektmanagerin,  
Programm „Europas Zukunft“,  
Bertelsmann Stiftung

**Philipp Ständer**

Wissenschaftler,  
Jacques Delors Institut – Berlin

### Impressum

© 2017 Bertelsmann Stiftung  
und Jacques Delors Institut – Berlin

Bertelsmann Stiftung  
Carl-Bertelsmann-Straße 256  
33311 Gütersloh  
Tel. +49 5241 81-81183  
[www.bertelsmann-stiftung.de](http://www.bertelsmann-stiftung.de)

Jacques Delors Institut – Berlin  
Pariser Platz 6  
10117 Berlin  
Tel. +49 30 467 260-905  
[www.delorsinstitut.de](http://www.delorsinstitut.de)

Design  
ressourcenmangel  
an der Panke GmbH, Berlin

Druck  
druck.haus rihn gmbh, Blomberg

Vi.S.d.P.  
Prof. Dr. Henrik Enderlein,  
Joachim Fritz-Vannahme