

Wolfgang Maennig

AUSSEN- WIRTSCHAFT

Theorie und Politik

2. Auflage



Vahlen

Zum Inhalt:

Stichwörter wie Staatsverschuldungskrise, Migration, Unternehmensverlagerung in Niedriglohnländer und „falsche“ Wechselkurse verdeutlichen, dass das private Wohlergehen der Menschen heute eng mit außenwirtschaftlichen Verflechtungen verknüpft ist.

Dieses Buch stellt die Außenwirtschaftsbeziehungen und wirtschaftspolitische Eingriffe umfassend und auf der Basis traditioneller sowie „neuer“ Erklärungsansätze dar. Es ist ein Lehrbuch für Studierende der Außenwirtschaft, ist aber auch als Nachschlagewerk und Auffrischungslektüre für Praktiker geeignet. Es versetzt den Leser in die Lage, mit Theoretikern und Praktikern qualifiziert und unter Bezug auf moderne Erkenntnisse über die außenwirtschaftliche Entwicklung zu diskutieren.

Ausgangspunkt ist die Zahlungsbilanz als zentraler Indikator für die außenwirtschaftliche Aktivität eines Landes. Ihre Leistungs-, Kapitalverkehrs- und Devisenbilanz erfassen verschiedene Teile der Außenwirtschaft, nämlich den Handel mit Waren und Dienstleistungen, die Kapitalbewegungen sowie die Währungspolitik. Diese Teile und ihre Zusammenhänge stellt das Buch ausführlich dar und geht der Frage nach, wie die Wirtschaftspolitik international am besten abgestimmt werden kann.

Zum Autor:

Prof. Dr. Wolfgang Maennig lehrt Wirtschaftspolitik an der Universität Hamburg. Seine Arbeitsschwerpunkte sind internationale Wirtschaftspolitik, Verkehrswissenschaft sowie Immobilien- und Sportökonomik.

Außenwirtschaft

Theorie und Politik

von

Prof. Dr. Wolfgang Maennig

2., vollständig überarbeitete Auflage

Verlag Franz Vahlen München

Fünfzehn Jahre sind vergangen seit der ersten Auflage. Es erscheint fast unglaublich, dass es so lange her ist. Erst wenn man sich vergegenwärtigt, was seither passiert ist, wird die lange Zeit plausibler. Euro-Einführung, New Economy „bubble“ und „bust“, die Terrorattacken von 9/11 und die daraus folgenden militärischen Interventionen und wirtschaftspolitischen Konsequenzen, die Erweiterung der EU um 12 weitere Staaten aus Mittel- und Osteuropa, Basel II (und später III), die schwere Immobilien-, Banken- und Weltwirtschaftskrise, die souveräne Staaten ins finanzielle Straucheln und unter „Rettungsschirme“ brachte und die Energiewende samt Ausstieg aus der Atomenergie mit ungeahnten Konsequenzen für den internationalen Stromhandel. Die Liste ließe sich verlängern, auch um den Untergang traditionsreicher, international tätiger Unternehmen.

Manches, was damals noch wichtig erschien (z. B. „Multifaserabkommen“), hat seine Relevanz verloren. Bei anderen wirtschaftspolitischen Maßnahmen war die Bedeutung geringer oder sie wurde unterschätzt. So erwies sich die damalige Prognose an dieser Stelle, „dass das wirtschaftspolitische Interesse an der Europäischen Währungsunion (EWU) schon bald deutlich zurückgehen wird ...“, weil erkannt wird, dass die *messbaren* kurz- und mittelfristigen Kosten bzw. Nutzen kleiner ausfallen als vielfach behauptet“, wohl zumindest als verfrüht. Die wirtschaftlichen Schwierigkeiten von Ländern wie Griechenland, Spanien oder Portugal, insbesondere während der Niederschritt im Jahre 2012, werden häufig wesentlich auf die EWU und den nunmehr fehlenden Anpassungsmechanismus von Abwertungen zurückgeführt. Zwar hat sich die Lage Anfang 2013 etwas entspannt, auch weil anderweitige Zahlungsbilanz-Ausgleichsmechanismen inzwischen greifen. Dennoch wird die Thematik der innereuropäischen Disparitäten in den nächsten Jahren wichtig bleiben, weil – hier wird wieder das Risiko einer Prognose eingegangen – die Themen Fiskalunion und Finanzausgleich stärker diskutiert werden.

Auch ansonsten hat sich Einiges geändert, was Einfluss auf ein solches Lehrbuch hat. Die Rechtschreibreform(en) lassen die vielen „ß“ der ersten Auflage fast wie Sütterlin erscheinen. Die Neugliederung des Studiums in Bachelor- und Master-Studiengänge an den europäischen Hochschulen führte zu einer unmittelbaren, studienabschluss-relevanten Bewertung „modularen“ Wissens in Form von „Credit-Points“, was die Studierenden von Anfang an stärker auf „Verwertbarkeit“ des Erlernten orientiert. Die Ende der neunziger Jahre übliche Präsentationstechnik mithilfe von Overhead-Folien, welche die Studierenden abschrieben, erscheint angesichts von der aktuell verwendeten Powerpoint-

Technik „barock“. Einige Studierende empfinden diese Powerpoint-Folien als „Skript“ (nein, das sind sie nicht!) und fragen, ob das Lehrbuch dennoch gelesen werden müsse (ja!).

Einiges ist aber auch geblieben. Das vorliegende Buch stellt weiterhin den Versuch dar, die wichtigsten traditionellen und neuen außenwirtschaftlichen Theorieansätze zu vermitteln und die möglichen Implikationen für die Außenwirtschaftspolitik aufzuzeigen. Dabei wird besonderer Wert auf die Verdeutlichung gelegt, dass es sich bei den geschilderten Sachverhalten um wirtschaftliche Probleme handelt, die entweder hochaktuell sind oder aber jederzeit wieder aktuell werden können.

Sehr gerne nutze ich die Gelegenheit, mich bei Personen zu bedanken, ohne deren Mithilfe das Buch so nicht hätte entstehen können. Für die konstruktiven Kommentare von Studierenden der letzten Jahre bedanke ich mich besonders herzlich. Ihr Feedback war das Wichtigste bei der Neuauflage. Meine Mitarbeiter Oliver Bischoff, Metje Kehrwieder, Felix Richter, Malte Steenbeck, Rasmus Thönnessen und Markus Wilhelm haben Daten beschafft, Grafiken erstellt und teilweise Entwürfe für Überarbeitungen geliefert – auch Ihnen danke ich sehr herzlich. Marina Rahlfs hat dankenswerterweise kritisch Korrektur gelesen. Schließlich bedanke ich mich bei Herrn Hermann Schenk vom Verlag Vahlen für die Anstöße und Ermunterungen zur Fertigstellung dieser Neuauflage.

Hamburg, im Frühjahr 2013

Wolfgang Maennig

Inhaltsübersicht

Vorwort.	V
Abkürzungsverzeichnis.	IX
1 Einführung	1
2 Die Zahlungsbilanz als Indikator der Außenwirtschaftspolitik.	7
3 Internationaler Handel	67
4 Freihandelsversagen, „Neue“ und „Strategische“ Handelspolitik	167
5 Internationale Faktorbewegungen.	219
6 Devisenmärkte und Wechselkurse	269
7 Internationale Transmission und Koordinierung der Wirtschaftspolitik	327
Personen- und Stichwortverzeichnis.	373

Abkürzungsverzeichnis

BSP	Brutton sozialprodukt
Cif	cost, insurance, freight
CDS	Credit Default Swaps
CMO	Collateralised Mortgage Obligations
DEG	Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft
EU	Europäische Union
EWS	Europäisches Währungssystem
Fob	free on board
GATE	German Appropriate Technology Exchange Programme
GATS	General Agreement on Trade in Services
GATT	General Agreement on Tariffs and Trade
GE	Geldeinheit
GIZ	Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit
i. e. S.	im engeren Sinne
IMF	International Monetary Fund (s. a. IWF)
IWF	Internationaler Währungsfonds (s. a. IMF)
i. w. S.	im weiteren Sinne
LIBOR	London Inter Banking Offer Rate
MBS	Mortgage Backed Securities
NIE	Newly Industrialized Economies
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OPEC	Organisation of Petrol Exporting Countries
ROECD	„Rest of“ Organisation for Economic Co-operation and Development (alle Mitgliedsländer außer USA)
TRIPS	Agreement on Trade-related Aspects of Intellectual Property Rights
WTO	World Trade Organisation
Z	marginale Importquote

Kapitelübersicht

1.1 Bedeutung und Erkenntnisgegenstand der Außenwirtschaftslehre . . .	1
1.2 Teilgebiete der Außenwirtschaftslehre und Aufbau des Buches	4

1.1 Bedeutung und Erkenntnisgegenstand der Außenwirtschaftslehre

Hochschullehrer neigen dazu, ihr jeweiliges Lehr- und Forschungsgebiet als das „Fach der Fächer“ anzusehen. Obwohl wir uns dieser berufsbedingt verzerrten Sichtweise durchaus bewusst sind, soll an dieser Stelle trotzdem die folgende These aufgestellt werden: Die **Außenwirtschaftslehre**, also die Sammlung wirtschaftstheoretischer und -politischer Erkenntnisse über die Gesamtheit der wirtschaftlichen Beziehungen zwischen In- und Ausländern, gehört derzeit zu den **wichtigsten Erkenntnisgebieten** der modernen Wissenschaften.

In rohstoffarmen Ländern wie Deutschland, Österreich oder der Schweiz ist die Bedeutung des internationalen Handels schon immer (auch in wirtschaftlich eher uninteressierten Kreisen) relativ bekannt gewesen: Um lebenswichtige **Importe** zu finanzieren, müssen in anderen Sektoren **Exportmöglichkeiten** gesucht werden. Seit den beiden Ölkrisen bzw. -embargos Anfang der 70er und Anfang der 80er Jahre ist diese Abhängigkeit noch deutlicher geworden. Darüber hinaus führten die damaligen Ölpreiserhöhungen zu deutlichen Anpassungsproblemen sowohl in den Industrie- als auch in den Entwicklungsländern. In den Industrieländern wird die Entstehung (oder zumindest der zeitgleiche Beginn) der **Massenarbeitslosigkeit** in einen engen Zusammenhang mit den beiden Ölkrisen gebracht. Auch die **Verschuldungskrise** in vielen Entwicklungs- und Schwellenländern steht in ähnlich engem Zusammenhang (vgl. Abschnitt 5.3).

Die heutige Arbeitslosigkeit mit den Ölkrisen aus der Vergangenheit in Verbindung zu bringen, fällt nicht leicht. Dennoch, Erklärungsansätze auf dem Prinzip der **Hysterese** (d. h. dem Fortbestehen eines Phänomens nach Wegfall seiner Ursache) können hier einen Beitrag leisten (vgl. Abschnitt 4.3). Es gibt jedoch genug andere außenwirtschaftliche Phänomene, die (teilweise zu Recht,

teilweise zu Unrecht) für die aktuellen Probleme nationaler Volkswirtschaften verantwortlich gemacht werden:

- Die **fernöstliche Expansion** hat europäischen Automobil-, Fototechnik-, Textil- und Unterhaltungselektronikherstellern große Schwierigkeiten bereitet. Nicht wenige sind in den letzten Dekaden aus dem Markt geschieden.
- **Internationale Wanderungen** von zumeist ärmeren Arbeitnehmern aus südlichen und östlichen Ländern nach Nordamerika und Mitteleuropa in legaler und illegaler Form, als Um- und Rücksiedler, als Asylsuchende, „Wirtschaftsflüchtlinge“ oder „normale“ Migranten wirken direkt arbeitsangebots erhöhend und damit bei gegebener (bzw. genauer: rationierter) Arbeitsnachfrage arbeitslosigkeitserhöhend. Indirekt werden internationale Wanderungen in einen weiteren Zusammenhang mit der Arbeitslosigkeit gebracht: Immigranten führen unter Umständen zu erhöhten Anforderungen an die Finanz- und sozialen Sicherungssysteme der Einwanderungsländer. Sie können damit steuer- und sozialabgabentreibend wirken.
- Auch die **internationalen Kapitalbewegungen** werden oft negativ im Hinblick auf die nationale wirtschaftliche Entwicklung beurteilt: Zuvor rein inländische Unternehmen verlagern ihren Standort zumindest teilweise ins Ausland. Multinationale Unternehmen erreichen oder übersteigen in ihren Jahresabschlussrechnungen manches Staatsbudget und erscheinen zunehmend unkontrollierbar. Und die Kapitalbewegungen, die durch die Ausnutzung internationaler Zinsdifferenzen induziert werden oder aus rein spekulativen Gründen erfolgen, sollen zu Wechselkursschwankungen bzw. spektakulären Währungskrisen und verzerrenden Wirkungen auf die Wettbewerbsfähigkeit und den Handel der beteiligten Länder führen.
- Langfristig ungeeignete **Wirtschaftspolitiken in anderen Ländern** können wesentliche Wirkungen auf die inländische Volkswirtschaft haben. Hierzu mag eine ungeeignete ausländische Finanzpolitik gehören, welche die Zahlungsfähigkeit zunächst nur des Auslandes gefährdet, aber über Vertrauensverluste auch die Bonität anderer Länder (und/oder seiner Banken) gefährdet (und in der Folge beispielsweise die Zinszahlungen erhöht). Selbst eine ungeeignete Vermögenspolitik kann schwerwiegende internationale Wirkungen auslösen, wie das Beispiel der USA zeigt, wo über staatlich beeinflusste Kreditpolitik möglichst viele Bürger in die Lage versetzt werden sollten, Immobilieneigentum zu erwerben. Kurzfristig trieb dies die US-Immobilienpreise in die Höhe, aber als steigende Zinsen und Ölpreise den US-Bürgern die Bedienung der Kredite erschwerte, brachte dies zunächst US-Finanzinstitutionen in große Bedrängnis. Da die US-Finanzinstitutionen ihre Engagements in gebündelter und intransparenter Weise teilweise an Finanzinstitutionen in anderen Kontinenten weiterveräußert hatten, kam es auch dort zu Schwierigkeiten. Da die (viele Jahre zurückliegenden) unglücklichen (De-)Regulierungspolitiken im Bankenwesen zu Marktkonzentrationen führten, bei denen die Insolvenz einzelner Finanzinstitutionen in der Wahrnehmung der Entscheidungsträger unverantwortliche Risiken generieren, verstärkten Banken Krisen möglicher Weise Staatsschuldenproblematiken.

Die vorstehende Liste ließe sich problemlos fortsetzen, worauf wir an dieser Stelle jedoch verzichten möchten. Auch eine weitere Motivation, die Mechanismen und Zusammenhänge **außenwirtschaftlicher Instrumente** (wie z. B. Handelshemmnisse, Zuzugssperren und Kapitalverkehrskontrollen) zu erlernen, erscheint angesichts aktueller Entwicklungen kaum nötig. Nötig erscheint allerdings schon hier die folgende Ermahnung: Schilderungen vom obigen Typ über die negativen Wirkungen der Außenwirtschaft bzw. über die positiven Effekte aus der Anwendung außenwirtschaftlicher Instrumente sind oft einseitig. Die Nutzen bzw. Vorteile außenwirtschaftlicher Beziehungen sowie die Kosten des Protektionismus werden gerne vernachlässigt. Ein wichtiges Ziel dieses Buches ist eine umfassende Darstellung der Kosten und Nutzen der Außenwirtschaft und der außenwirtschaftlichen Instrumente.

Spätestens jetzt sollte folgendes klar geworden sein: Das private Wohlergehen der Menschen in den meisten Ländern ist eng mit den außenwirtschaftlichen Entwicklungen verknüpft, was die eingangs aufgestellte These zur Bedeutung des Erkenntnisstandes der Außenwirtschaftslehre zumindest untermauert. Dennoch wird oft die Frage nach der Berechtigung einer **eigenständigen Außenwirtschaftslehre** gestellt. Tatsächlich bestehen viele Parallelen zu den „normalen“ Austauschbeziehungen zwischen inländischen Unternehmen, Haushalten und dem Staat. So lassen sich die unterschiedlichen Arten von wirtschaftlichen Transaktionen sowohl international als auch national in Waren- und Dienstleistungsverkehr, Geld- und Kapitalverkehr, Transfers sowie Wanderungen unterteilen. Auch das Instrumentarium, dessen sich die Außenwirtschaftslehre bedient, entspricht den mikro- und makroökonomischen Instrumenten, die für rein nationale Problemlösungen verwendet werden. Und dennoch weisen Binnen- und Außenwirtschaft erhebliche Unterschiede auf:

- Im Außenwirtschaftsverkehr stehen sich häufig **Staaten als Vertragspartner** gegenüber, deren Motive sich von denen der Privaten stark unterscheiden können. Zudem wirken die Entscheidungen von Staaten aufgrund ihrer Größe und Machtposition oft anders als die einzelner Wirtschaftssubjekte. Z. B. können Staaten durch Abkommen den internationalen Waren- und Kapitalverkehr stark beeinflussen.
- Nationalökonomien sind im Allgemeinen **Währungsgemeinschaften**. Beim grenzüberschreitenden Wirtschaftsverkehr birgt der möglicherweise notwendige Umtausch der Währungen für die Beteiligten ein zusätzliches **Währungsrisiko**, das sich auf Art und Umfang des internationalen Wirtschaftsverkehrs auswirkt. Ferner ist die **Inflation** innerhalb eines Nationalstaates regional nur wenig unterschiedlich, während sich die Inflationsraten in verschiedenen Ländern unterschiedlich stark entwickeln können. Auch hiervon können nachhaltige Wirkungen auf die Außenwirtschaft ausgehen.
- Nationalwirtschaften sind **Finanzgemeinschaften**, insbesondere gekennzeichnet durch ein einheitliches Steuersystem. Die Unterschiede der Steuer- und Sozillasten sowie der Subventionen von Land zu Land können zu stärkeren Wettbewerbsverzerrungen führen als innerhalb einer Binnenwirtschaft.

- Nationalökonomien sind **soziokulturelle Gemeinschaften**, die eine mehr oder weniger große Gemeinsamkeit in Lebensform, Sprache, Rechtsordnung und Geschäftusancen aufweisen. Das Fehlen dieser Gemeinsamkeit kann zusätzliche Risiken und Erschwernisse für den grenzüberschreitenden Geschäftsverkehr mit sich bringen.
- Nationalstaaten bilden **Abhängigkeitsgemeinschaften**. Interessenkollisionen mit anderen Staaten können zu Maßnahmen wie Zöllen, Kontingenten, Exportsubventionen oder Handelsboykotten führen, in deren Gefolge die durch den Außenhandel zuvor erzielte internationale Arbeitsteilung zu einem gemeinschaftlichen Risiko wird. Dieses spezifische Risiko, das vor allem für kleinere Staaten spürbar werden kann, existiert im binnenwirtschaftlichen Bereich in dieser Form nicht.

Bei einigen der aufgezählten Unterschiede handelt es sich zwar nicht um grundsätzliche, sondern nur um graduelle Verschiedenheiten. Dennoch führen das Ausmaß und die Gewichtigkeit der Unterschiede oft zu erheblichen qualitativen Disparitäten zwischen binnen- und außenwirtschaftlichen Vorgängen. Es lohnt sich also, die Außenwirtschaft einer eigenständigen Betrachtung zu unterziehen. Im Vordergrund stehen dabei jedoch nicht die Beschreibungen des Erscheinungsbildes (d.h. des technischen und institutionellen Ablaufs), sondern die Zusammenhänge und Wechselwirkungen zwischen außenwirtschaftlichen Transaktionen und anderen ökonomischen Größen. Daraus ergibt sich eine zweifache Aufgabe: (a) die Erklärung außenwirtschaftlicher Vorgänge als Folgewirkung anderer sowohl ökonomischer als auch außerökonomischer Größen sowie (b) umgekehrt, die Erklärung des Einflusses bzw. der Rückwirkung einer Änderung außenwirtschaftlicher Vorgänge auf andere ökonomische Variablen wie z. B. auf Einkommen, Nachfrage oder Preisniveau (**Außenwirtschaftstheorie**).

Eine fundierte Beantwortung dieser Fragen ist die Voraussetzung für die zielgerechte Durchführung einer **Außenwirtschaftspolitik**. Diese versucht unter Ausnutzung der aufgezeigten Wirkungszusammenhänge (a) die Außenwirtschaft durch Variation bestimmter binnenwirtschaftlicher ökonomischer Daten oder (b) die Binnenwirtschaft durch Variieren von Faktoren im außenwirtschaftlichen Bereich zu beeinflussen. Den außenwirtschaftspolitischen Betrachtungen ist in diesem Buch ein erheblicher Raum gewidmet.

1.2 Teilgebiete der Außenwirtschaftslehre und Aufbau des Buches

Die **Zahlungsbilanz** ist die statische Erfassung aller wirtschaftlichen Transaktionen zwischen In- und Ausländern. Obwohl das Erlernen des Zahlungsbilanzvokabulars nicht zu den aufregendsten Themen der Außenwirtschaftslehre gehört, muss die Erarbeitung der Zahlungsbilanz und ihrer Zusammenhänge an erster Stelle stehen. Das 2. Kapitel stellt deshalb den Aufbau der Zahlungsbilanz dar und klärt, ob und inwieweit ein „**Zahlungsbilanzausgleich**“ (definiert

anhand der Salden einzelner bzw. aggregierter Teilbilanzen) wirtschaftlich wünschenswert ist. Weiterhin wird der Frage nachgegangen, ob im Falle eines Ungleichgewichtes hinreichend starke **Automatismen** in Richtung eines „Zahlungsbilanzausgleichs“ existieren. Ergebnis dieser Prüfung ist, dass die existierenden Automatismen nur in (zu) langfristiger Sicht hinreichend stark sind. Insofern erscheint es sinnvoll, in den folgenden Kapiteln jene Phänomene (bzw. deren Determinanten) genauer zu untersuchen, die hinter den drei „großen“ Teilbilanzen (Leistungs-, Kapitalverkehrs-, Devisenbilanz) stehen.

Die erste „große“ Teilbilanz, die **Leistungsbilanz**, fasst die grenzüberschreitenden Waren- und Dienstleistungsströme zusammen. Das 3. Kapitel behandelt die Ursachen, den Umfang und die Richtung dieser internationalen Waren- und Dienstleistungsströme. Hier werden die traditionellen Erklärungsansätze des **internationalen Handels** und dessen Wirkungen auf die Wohlfahrt, die Faktorpreise und die Verteilung beschrieben. Die internationale Handelstheorie ist eines der ältesten Gebiete der Wirtschaftswissenschaften. Ihre Grundzüge gehen zurück auf Adam Smith, David Ricardo, John Stuart Mill und Alfred Marshall. Die zentrale Erkenntnis, dass Freihandel zu einer Spezialisierung der beteiligten Länder führt, die dort den Wohlstand erhöht, ist und bleibt von fundamentaler Bedeutung für die handelspolitische Auffassung der meisten professionellen Ökonomen. Die dennoch in der Realität vielfach anzutreffenden **Handelsbarrieren** (z. B. Zölle, Kontingente und zunehmend nichttarifäre Handelshemmnisse) und die Argumente für einen derartigen Protektionismus werden ebenfalls in diesem Kapitel diskutiert. Es wird deutlich, dass für alle Ziele, die durch die traditionellen handelspolitischen Instrumente angestrebt werden, effizientere Politikinstrumente existieren.

Allerdings schien das aus der traditionellen Handelstheorie entwickelte „**Freihandelsdogma**“ ins Wanken zu geraten, als Mitte der 80er Jahre eine „**Neue**“ bzw. „**Strategische Handelstheorie und -politik**“ entwickelt wurde. Dieser Theoriestrang zeigt auf, dass Freihandel per se nur dann wohlfahrtsoptimal ist, wenn keine Verletzungen der Annahmen vollkommener Märkte vorliegen. Insbesondere bei Skalenerträgen und/oder externen Effekten können sich andere Schlussfolgerungen ergeben. Das 4. Kapitel untersucht, wie stark diese Argumente sind und ob tatsächlich eine Neuformulierung der internationalen Handelstheorie und -politik notwendig ist.

Die zweite „große“ Zahlungsteilbilanz ist die **Kapitalverkehrsbilanz**. Die ihr zugrundeliegenden **Kapitalströme** sind Gegenstand des 5. Kapitels. Im Zentrum der Analyse steht die Frage, warum und in welchem Umfang Wirtschaftssubjekte ihr Kapital international bewegen und welche Konsequenzen sich hieraus für die beteiligten Volkswirtschaften ergeben. Da sich die **internationalen Wanderungen**, also die grenzüberschreitenden Bewegungen des Faktors Arbeit, mit einem ähnlichen Instrumentarium analysieren lassen, werden diese ebenfalls in Kapitel 5 behandelt.

Das 6. Kapitel greift die letzte wichtige Zahlungsteilbilanz, die **Devisenbilanz**, auf. Dazu wird zunächst auf die grundsätzlichen Mechanismen von Devisenmärkten eingegangen. Anschließend erfolgt eine Beschreibung der Faktoren, die die Entwicklung der Wechselkurse maßgeblich beeinflussen. Die

Bedeutung dieser Wechselkursatheorien mag manchen Wirtschaftsstudenten schwindend erscheinen, besonders vor dem Hintergrund der Europäischen Währungsunion, durch die die bisherigen Wechselkursrelationen zwischen den teilnehmenden Währungen verschwunden sind. Zu beachten ist jedoch, dass auch nach der Einführung einer gemeinsamen europäischen Währung äußerst wichtige Wechselkursrelationen, wie US-Dollar/Euro oder Yen/Euro, verbleiben. Ihre Bedeutung wird in dem Umfang steigen, wie der internationale Handel und die internationalen Faktorbewegungen wachsen. Ferner ist das Verständnis der Wechselkursatheorien von zentraler Bedeutung für die Beurteilung der Sinnhaftigkeit einer Währungsunion oder alternativer Konstruktionen der internationalen Währungsordnung.

In den Kapiteln 3 bis 6 steht in erster Linie der wirtschaftspolitische Handlungsspielraum einzelner Staaten im Vordergrund. Im abschließenden 7. Kapitel soll nun geklärt werden, ob und durch welche Formen der **internationalen Abstimmung der Wirtschaftspolitiken** eventuell bessere Ergebnisse erzielbar sind als bei den eigenständigen Optimierungsversuchen einzelner Staaten. Hierzu wird zunächst auf die Wirkungen eingegangen, die eine aktive Wirtschaftspolitik aufgrund der zuvor behandelten **Handelsbeziehungen** und **Finanzverflechtungen** auf andere Länder haben kann. Es stellt sich die Frage, ob diese internationalen Wirkungen eine Begründung für eine internationale Koordinierung der Wirtschaftspolitik liefern können. Obwohl in diesem Buch die Frage nach der Wünschbarkeit einer internationalen Koordinierung exemplarisch anhand der Geldpolitik geprüft wird, lassen sich das dargestellte Instrumentarium und die wesentlichen Ergebnisse auf andere Bereiche der Wirtschaftspolitik übertragen (sofern von diesen Effekte ausgehen, die über die eigenen Grenzen hinausreichen). Die Erkenntnisse dieses Kapitels sind damit zentral für die Ausgestaltung der Wirtschaftspolitik beispielsweise innerhalb eines gemeinsamen Wirtschaftsraumes wie der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion oder für die Gestaltung der transatlantischen Wirtschaftsbeziehungen in der asiatisch-amerikanisch-europäischen Triade.

Die Zahlungsbilanz als Indikator der Außenwirtschaftspolitik

2

Kapitelübersicht

2.1 Der Aufbau der Zahlungsbilanz	8
2.1.1 Kontenmäßige Gliederung der Zahlungsbilanz	9
2.1.2 Teilbilanzen	10
2.1.2.1 Handelsbilanz	10
2.1.2.2 Dienstleistungsbilanz	12
2.1.2.3 Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen	15
2.1.2.4 Laufende Übertragungen	16
2.1.2.5 Außenbeitrag und Leistungsbilanz	17
2.1.2.6 Bilanz der Vermögensübertragungen	19
2.1.2.7 Kapitalverkehrsbilanz und „Devisenbilanz“	19
2.1.2.8 „Restposten“	21
2.1.3 Saldenmechanik und typische Strukturen der Zahlungsbilanz	22
2.1.4 Zusammenfassung	23
2.2 Zahlungsbilanz(un)gleichgewichte und Folgen	24
2.2.1 Konstanz der Devisenreserven	24
2.2.2 Außenbeitrag	25
2.2.3 Leistungsbilanz	26
2.2.4 Zusammenfassung	31
2.3 Automatischer Zahlungsbilanzausgleich: Möglichkeiten und Grenzen	32
2.3.1 Devisenmärkte, flexible und feste Wechselkurse	32
2.3.2 Zahlungsbilanzausgleich bei flexiblen Wechselkursen – Der Wechselkursmechanismus	35
2.3.2.1 Wechselkursmechanismus und Inflation	36
2.3.2.2 Wechselkursmechanismus und Spekulation	38
2.3.2.3 Anomale Reaktion des Devisenangebotes	39
2.3.3 Zahlungsbilanzausgleich bei festen Wechselkursen	41
2.3.3.1 Paritätsänderungen	43
2.3.3.1.1 Importwert in Inlandswährung bei Abwertung	44
2.3.3.1.2 Exportwert in Inlandswährung bei Abwertung	46
2.3.3.1.3 Formale Bedingungen für eine normale Reaktion der Zahlungsbilanz	47
2.3.3.1.4 Wirkungen aufgrund von Paritätsänderungen: Bestehende Leistungsbilanzsalden und deren Denominierung	49
2.3.3.1.5 Grenzen der Elastizitätsanalyse	51

2.3.3.2 Preise und Zahlungsbilanz	54
2.3.3.3 Einkommen und Zahlungsbilanz	56
2.3.3.4 Die Transfertheorie	57
2.3.4 Zusammenfassung	60
Anhang A2: Ableitung von Bedingungen für eine normale Reaktion der Leistungsbilanz auf Wechselkursänderungen	62

Die **Zahlungsbilanz** ist eines der zentralen Analyse Kriterien der Außenwirtschaftstheorie und -politik. Sie erfasst alle wirtschaftlichen Transaktionen zwischen In- und Ausländern. Da zwischen der Struktur der Zahlungsbilanz und anderen makroökonomischen Größen wie Volkseinkommen, Preisen und Wechselkursen enge Wechselbeziehungen bestehen, ist die Zahlungsbilanz insbesondere dann von öffentlichem Interesse, wenn die Handels- und Kreditbeziehungen des Inlandes mit dem Ausland vom „Normalen“ abweichen.

Im Folgenden werden zunächst der Aufbau der Zahlungsbilanz und die Grundzüge der Buchungsmethodik beschrieben. Anschließend wird auf die Ursachen und Folgen von Zahlungsbilanzungleichgewichten eingegangen, um zu überprüfen, inwieweit derartige Ungleichgewichte tatsächlich problematisch sind. Die damit implizit begonnene Diskussion, ob bestimmte Zahlungsbilanzsituationen einen Anlass für Änderungen der (Außen-)Wirtschaftspolitik eines Landes bieten, wird im abschließenden Abschnitt über Möglichkeiten und Grenzen eines **automatischen Zahlungsbilanzausgleichs** vertieft.

2.1 Der Aufbau der Zahlungsbilanz

Die Zahlungsbilanz eines Landes ist die Zusammenstellung aller wirtschaftlichen Transaktionen, die sich innerhalb einer bestimmten Periode zwischen Inländern und Ausländern vollzogen haben.

Die Zahlungsbilanz basiert auf statistischen Daten der Vergangenheit und ist eine **ex-post-Rechnung**. Ferner enthält sie Wertangaben von Transaktionen, die während eines Zeitraumes stattgefunden haben und ist damit eine **Stromgrößenrechnung**.

Der Begriff „Zahlungsbilanz“ ist also zweifach problematisch: Erstens werden auch Transaktionen erfasst, denen keine Zahlungsströme zugrunde liegen, wie z. B. Warenschenkungen von In- an Ausländer. Zweitens handelt es sich nicht um eine „Bilanz“ im Sinne des betrieblichen Rechnungswesens, wo sich dieser Begriff eindeutig auf eine Bestandsrechnung bezieht.

Die Zahlungsbilanz ist ein Abbild der wirtschaftlichen Verflechtung einer Volkswirtschaft mit dem Ausland. Bei entsprechend starker Untergliederung spiegelt sie nicht nur den Umfang, sondern auch die Struktur der Wirtschafts-

beziehungen in sachlicher und regionaler Hinsicht wider. Für die wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger hat sie zunächst diagnostischen Wert, indem sie über den Status quo Auskunft gibt. Darüber hinaus lassen sich durch den Vergleich mit zurückliegenden Bilanzen Veränderungen erkennen und möglicherweise Entwicklungstrends identifizieren.

Die Zahlungsbilanzstatistik unterscheidet zwischen Inländern und Ausländern nach dem **Wohnsitzprinzip**. Alle Wirtschaftssubjekte, die ihren festen und dauerhaften Wohnsitz im Inland haben, gelten in der Zahlungsbilanzstatistik als Inländer. Auch Arbeitskräfte ausländischer Nationalität (z. B. Gastarbeiter) gelten als Inländer.¹

Damit wird deutlich, dass Transaktionen, die von der Zahlungsbilanz erfasst werden, zwar in der Regel, aber nicht notwendigerweise „grenzüberschreitend“ sind. Der Ankauf eines ausländischen Unternehmens oder einer Immobilie durch ein inländisches Wirtschaftssubjekt bei gleichzeitiger Finanzierung im Ausland hat beispielsweise keinerlei grenzüberschreitende Waren- oder Kapitalströme zur Folge und wird dennoch in der Zahlungsbilanz erfasst. Ähnliche Konstellationen sind auch bei Geschäften möglich, die sich ausschließlich im Inland abspielen.

2.1.1 Kontenmäßige Gliederung der Zahlungsbilanz

Die Zahlungsbilanz ist ein aus **Teilbilanzen** bestehendes **Kontensystem**. Jede Teilbilanz enthält eine bestimmte Kategorie von außenwirtschaftlichen Transaktionen. Die Verbuchung eines jeden Vorgangs erfolgt nach den Grundsätzen der **doppelten Buchführung**, d. h. durch Buchung und Gegenbuchung, so dass das **Kontensystem jederzeit ausgeglichen** ist.

Gliederungskriterium bei der Unterteilung der Zahlungsbilanz in Teilbilanzen ist zunächst die Art der Transaktion. Grob ergibt sich zunächst eine Unterteilung in die **Leistungsbilanz**, die **Bilanz der Vermögensübertragungen** sowie die **Kapitalverkehrs- und Devisenbilanz**.²

Die Leistungsbilanz selbst lässt sich in weitere Teilbilanzen untergliedern. Zunächst enthält sie die **Handelsbilanz**, welche die Warenexporte und -importe erfasst, sowie die **Dienstleistungsbilanz**, in der die Exporte und Importe von Dienstleistungen registriert werden. Eine weitere eigenständige Kategorie der Leistungsbilanz bilden die aus dem Ausland empfangenen bzw. an das Ausland geleisteten **Erwerbs- und Vermögenseinkommen**. Den letzten Posten der Leistungsbilanz bilden schließlich die empfangenen bzw. geleisteten **laufenden Übertragungen**, worunter man grob unentgeltliche Waren- und Geldleistungen (Schenkungen) versteht.

Neben diesen laufenden Übertragungen, die der Leistungsbilanz zugerechnet werden, gibt es weiterhin die nicht zur Leistungsbilanz zählende **Bilanz**

¹ Angehörige ausländischer Vertretungen, internationaler Institutionen oder ausländischer Streitkräfte werden hingegen als Ausländer betrachtet.

² Anstelle des Begriffes „Kapitalverkehrsbilanz“ wird synonym häufig der verkürzte Ausdruck „Kapitalbilanz“ verwendet.

der **Vermögensübertragungen**. Auf den Unterschied zwischen laufenden und Vermögensübertragungen wird ausführlicher in den Abschnitten 2.1.2.3 und 2.1.2.4 eingegangen.

In der **Kapitalverkehrsbilanz** wird der Kapitalverkehr zwischen Inländern und Ausländern aufgenommen. Zur Erhöhung der Aussagekraft werden die Kapitalbewegungen weiter untergliedert in Direktinvestitionen, Wertpapieranlagen, Kreditverkehr und sonstige Transaktionen (vgl. Abschnitt 2.1.2.7).

In der Kapitalverkehrsbilanz werden ebenfalls die Veränderungen der Währungsreserven der Zentralbank (zu Transaktionszwecken) verbucht, weil auch hier Forderungen und Verbindlichkeiten von Inländern gegenüber Ausländern erfasst werden. Teilweise wird von einer solchen Betrachtungsweise abgewichen, weil sich die Beweggründe der Entscheidungsträger und ihrer Transaktionen bei einer Zentralbank von denen anderer Wirtschaftssubjekte unterscheiden. Eine Zentralbank hat als Hauptziel die Währungsstabilität und ihre Handlungen sind zumindest zum Teil darauf gerichtet, die Zahlungsbilanz bzw. ihre Determinanten explizit zu beeinflussen.

Die korrekte Verbuchung eines außenwirtschaftlichen Vorgangs in der Zahlungsbilanz bereitet häufig Schwierigkeiten. Als vereinfachende Faustregel kann von folgendem ausgegangen werden:

Vorgänge, die zu **Zahlungseingängen** führen oder führen könnten, werden auf der Aktivseite verbucht. Die Verbuchung von Vorgängen, die zu **Zahlungsausgängen** führen oder führen könnten, erfolgt hingegen auf der Passivseite.

In Anlehnung an die Terminologie des betrieblichen Rechnungswesens werden die linke Kontenseite als **Aktiv-** und die rechte als **Passivseite** bezeichnet. Von einem **Aktivsaldo** spricht man, wenn die Zuflüsse in einer Teilbilanz größer sind als die Abflüsse, von einem **Passivsaldo** im umgekehrten Fall.

2.1.2 Teilbilanzen

Je nach Art der außenwirtschaftlichen Transaktion erfolgen die Buchung und Gegenbuchung eines Vorganges in unterschiedlichen Konten der Zahlungsbilanz. Aufbauend auf den Überlegungen des vorigen Abschnittes sollen die einzelnen Teilbilanzen nun genauer beschrieben werden.

2.1.2.1 Handelsbilanz

In der Handelsbilanz werden Warenexporte und -importe erfasst. Gemäß dem generellen Buchungsgrundsatz muss die Wertsumme aller Exporte auf der linken (Aktiv-)Seite des Handelsbilanzkontos erscheinen, weil Exporte zu Zahlungseingängen führen oder führen könnten. Importe dagegen führen in der Regel zu Mittelabflüssen und erscheinen deshalb auf der rechten (Passiv-)Seite. Wenn – was normal ist – die Exporte und Importe eines Landes innerhalb des Betrachtungszeitraumes nicht gleich groß sind, so spricht man von einem

Export- bzw. **Importüberschuss** oder von einem **Aktiv-** bzw. **Passivsaldo** der Handelsbilanz. Das Konto 1 stellt eine aktive Handelsbilanz dar.

Konto 1: Handelsbilanz

Aktiv		Passiv	
Warenexporte	1.000	Warenimporte	800

Handelt es sich bei den Ex- und Importen nicht um unentgeltliche Übertragungen („Geschenke“), so müssen die Gegenbuchungen zwangsläufig auf einem der Kapitalverkehrskonten erfolgen: Die Exporteure erwerben je nach den Konditionen des Exportgeschäftes kurz- oder langfristige Forderungen oder verringern ihre Verbindlichkeiten. Der erste Fall ist gegeben, wenn der ausländische Käufer sofort oder in kurzer Frist in ausländischer Währung zahlt. Der Exporteur besitzt dann **Devisen**, also fällige Forderungen in ausländischer Währung. Solange er die Devisen nicht in heimische Währung umtauscht, betreibt er aus der Sicht des Inlandes Geld- oder Kapitalexport, denn er hat Forderungen gegen Ausländer erworben. Dies gilt auch, wenn der Exporteur dem ausländischen Abnehmer einen längerfristigen Lieferantenkredit gewährt. In beiden Fällen kommt es gleichzeitig mit dem Export der Güter zugleich zu einer Darlehensvergabe an das Ausland. Entsprechend der generellen Buchungsregel ist es daher auch konsequent, die Gegenbuchung auf der Passivseite des Kapitalverkehrskontos vorzunehmen.³

Für die Importe gelten entsprechende Überlegungen mit umgekehrtem Vorzeichen. Verzichten die ausländischen Lieferanten für kürzere oder längere Zeit auf den Transfer der ihnen zustehenden Beträge, so importiert das Inland neben den Waren auch Kredite. Es kommt zu einer tendenziellen Aktivierung der Kapitalverkehrsbilanz. Entsprechend der generellen Buchungsregel werden die von den ausländischen Lieferanten erworbenen Forderungsrechte auf der linken Seite als Zunahme der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland verbucht.

Konto 2: Kapitalverkehrsbilanz

Aktiv		Passiv	
Zunahme der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland (Kapitalimport)	800	Zunahme der Forderungen gegenüber dem Ausland (Kapitalexport)	1.000

Im Beispiel des Kontos 2 übersteigt der durch die Warenexporte induzierte Kapitalexport den durch die Warenimporte induzierten Kapitalimport um 200 Geldeinheiten (GE). Es kommt also per Saldo zu einer Passivierung der Kapital-

³ Es bereitet dem Anfänger oft Schwierigkeiten, dass Kapital- und Warenexporte auf verschiedenen Seiten der jeweiligen Teilbilanzen verbucht werden. Auf diesen Umstand wird ausführlich bei der Beschreibung der Kapitalverkehrsbilanz eingegangen.

verkehrsbilanz (Kapitalexport) in Höhe von 200. Dieser Passivsaldo entspricht dem gleich hohen Aktivsaldo der Handelsbilanz.

Zahlt der ausländische Empfänger der Waren – der Einfachheit halber sei zunächst von einem US-Importeur ausgegangen – in inländischer Währung (Euro), so stellt dies aus Sicht des Inlandes eine Verringerung der Verbindlichkeiten der Inländer gegenüber den Ausländern dar. In Konto 2 würde dann die Zunahme der Forderungen auf der Passivseite durch eine Verringerung der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland um 1.000 Euro ersetzt werden. Zusammen mit der Zunahme der Verbindlichkeiten aus dem Warenimport in Höhe von 800 Euro würde sich per Saldo eine Verringerung der Verbindlichkeiten um 200 Euro ergeben, was ebenfalls einer tendenziellen Passivierung der Kapitalbilanz entspricht. Es ist also für den Saldo der Kapitalbilanz belanglos, ob die Transaktionen in in- oder ausländischer Währung abgewickelt werden.

Es ist international üblich, dass Güterex- und -importe, nach dem „fob“ **Prinzip** bewertet werden. Fob (free on board) bedeutet, dass in die Bewertung der Außenhandelsgüter auch diejenigen Kosten eingehen, die dem Erwerber durch die Verlade-, Transport- und Versicherungskosten bis zur Grenze des Lieferlandes entstehen. Teilweise wird aber die **cif-Bewertung** (cost, insurance, freight) berichtet, bei welcher zusätzlich die bis zur Grenze des Empfängerlandes anfallenden Kosten eingeschlossen sind. Bei einer gemeinsamen Grenze des Ex- und Importlandes sind fob- und cif-Werte identisch.

2.1.2.2 Dienstleistungsbilanz

Die Ex- und Importe von Dienstleistungen werden in der Dienstleistungsbilanz verbucht. Auch hier kommt es nicht auf den Ort der Transaktion an. Ein anschauliches Beispiel stellen inländische Touristen dar, die während ihres Aufenthaltes im Ausland ausländische Dienstleistungen wie Hotels, Mietwagen oder Verpflegung in Anspruch nehmen. Aus Sicht der deutschen Zahlungsbilanzstatistik handelt es sich um Dienstleistungsimporte der Bundesrepublik. Ausländische Touristen im Inland hingegen induzieren Dienstleistungsexporte (vgl. Konten 3 und 4).

Konto 3: Dienstleistungsbilanz

Aktiv	Passiv
Einnahmen aus Käufen ausländischer Touristen im Inland (= Dienstleistungsexport) 200	Ausgaben deutscher Touristen im Ausland (= Dienstleistungsimport) 300

Konto 4: Kapitalverkehrsbilanz

Aktiv		Passiv
Zunahme der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland (= Kapitalimport)	300	Zunahme der Forderungen gegenüber dem Ausland (= Kapitalexport)
		200

In den Industrieländern dominieren die Dienstleistungen das jeweilige Bruttoinlandsprodukt und ihr Anteil steigt tendenziell an. Für den Anteil am Welthandel, aber auch für die Dienstleistungstransaktionen gilt dies hingegen nicht. Auch für die Bundesrepublik machen die Dienstleistungen sowohl bei der Ein- als auch bei der Ausfuhr stets weniger als ein Drittel des Gesamthandels aus (vgl. Tab.2.2 in Box 2.1). Etwas anders stellt sich die Situation in Österreich dar. Die starke österreichische Tourismus-Branche führt zu einem Anteil der Dienstleistungsexporte von fast 50% der Gesamtausfuhren. Die Schweiz nimmt bei den Dienstleistungsexporten eine Zwischenstellung ein, während ihre Dienstleistungsimportquote noch unterhalb der deutschen liegt (vgl. Box 2.1).

Box 2.1: Import- und Exportgüterstrukturen: Deutschland, Österreich, Schweiz

Die Ex- und Importaktivitäten von Deutschland, Österreich und der Schweiz weisen Gemeinsamkeiten, aber auch Unterschiede auf: Die deutschen Importe beliefen sich im Jahr 2011 auf 11.020 €/ Kopf und die Exporte betragen ca. 12.950 €/Kopf (Österreich: Importe 15.490 €/ Kopf, Exporte 14.473 €/ Kopf, Schweiz: Importe 18.190 €/ Kopf, Exporte 20.670 €/ Kopf). Die Handelsstrukturen differieren deutlicher: Bei den deutschen Exporten dominieren die Investitions- und Vorleistungsgüter, bei den österreichischen und schweizerischen Exporten die Konsumgüter. Ursächlich für die deutsche Export-Besonderheit sind die relativ hohen Anteile an Maschinen, elektronischen Erzeugnissen und (den entsprechend der internationalen Normen als Investitionsgüter verbuchten) Straßenfahrzeugen, welche zusammen fast 48 % des Gütergesamtexports Deutschlands ausmachen. Bei den Importen der Schweiz und Österreichs dominieren ebenfalls die Konsumgüter, während in Deutschland die Vorleistungsgüter eine zentrale Rolle einnehmen.

Tab.2.1 Handelsbilanzstrukturen Deutschlands, Österreichs und der Schweiz 2011

Position (Anteil am Gesamtvolumen in %)	Deutschland		Österreich		Schweiz	
	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
Hauptgruppen:						
Vorleistungsgüter	32,0	32,8	28,8	19,7	24,4	18,8
Investitionsgüter	28,9	44,3	32,5	37,8	23,5	26,1
Konsumgüter	19,2	16,3	36,9	41,4	43,2	51,8
Ausgewählte Gütergruppen:						
Chemische/Pharmaz. Erzeugnisse	12,7	14,6	12,7	13,0	21,5	37,7
Maschinen/Elekt. Erzeugnisse	19,8	30,0	22,0	27,8	17,7	18,6
(Straßen-)Fahrzeuge	9,3	17,6	10,6	10,1	9,7	n.a.
Gesamtvolumen (in Mrd. €)	90,2	106,0	130,8	143,1	143,1	162,6

Quellen:

Für Deutschland: Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, März 2012, S. 16–17.

Für Österreich: Österreichisches Statistisches Zentralamt, Online-Statistiken, die Prozentzahlen beziehen sich auf 2010.

Für die Schweiz: Schweizerische Nationalbank, Stat. Monatsheft März 2012 I1, I2.

Zur Umrechnung wurde der Wechselkurs, Stand 31.12.11, von 1,2165 SFR/€ verwendet.

Tab.2.2 Dienstleistungsex- und -importe: Deutschland, Österreich und Schweiz in Mio. €

Jahr	Deutschland		Österreich		Schweiz	
	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr
2006	151.325	168.671	36.784	26.622	55.125	23.587
2007	164.578	179.430	40.667	28.393	63.343	26.892
2008	175.695	187.280	43.397	29.148	67.011	26.763
2009	167.637	178.074	39.356	26.507	66.270	29.540
2010	181.037	189.386	41.167	27.838	69.689	28.910
2011	192.836	200.420	43.962	30.312	70.386	32.926

Quellen:

Für Deutschland: Deutsche Bundesbank, Zahlungsbilanzstatistik, Stand 28.09.12.

Für Österreich: Österreichische Nationalbank, Leistungsbilanz, Stand 27.09.12.

Für die Schweiz: Schweizerische Nationalbank, Zahlungsbilanz 2011, Stand 01.08.12.

Zur Umrechnung wurde der Wechselkurs vom 30.12.11 verwendet: 1,2165 SFR/€.

Tab. 2.3 Dienstleistungsbilanzsalden Deutschlands, Österreichs und der Schweiz 2010 und deren Zusammensetzung

	Deutschland (Mio. €)	Österreich (Mio. €)	Schweiz (Mio. €)
Insgesamt	-7.584	+13.650	+37.460
Darunter:			
Reiseverkehr	-33.782	+6.736	+2.617
Transport	+7.475	-55	+1.796
Finanzdienstleistungen	+3.702	+605	+11.039
Patente und Lizenzen	+843	-476	-1.587
Regierungsleistungen	+2.546	+336	-
Übrige Dienstleistungen	-3.630	-34	+3.472

Quellen:

Für Deutschland: Deutsche Bundesbank, Zahlungsbilanzstatistik, Stand 28.09.12.

Für Österreich: Österreichische Nationalbank, Leistungsbilanz, Stand 27.09.12.

Für die Schweiz: Schweizerische Nationalbank, Zahlungsbilanz, Stand 01.08.12.

Zur Umrechnung wurde der Wechselkurs vom 30.12.11 verwendet: 1,2165 SFR/€.

Die Tabelle 2.3, welche die Salden der wichtigsten Elemente der Dienstleistungsbilanz für Deutschland, Österreich und die Schweiz für das Jahr 2010 ausweist, verdeutlicht die hohe Bedeutung des Tourismus (Reiseverkehr) auf der deutschen Dienstleistungsimportseite. In der Schweiz und besonders in Österreich hat der Reiseverkehr dagegen einen deutlich aktivierenden Effekt auf die Dienstleistungsbilanz, was die wirtschaftliche Bedeutung der Tourismus-Branche in beiden Ländern widerspiegelt.

2.1.2.3 Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen

Die **Erwerbs- und Vermögenseinkommen** werden seit einiger Zeit international als eigenständige Kategorie dargestellt, um die besondere Rolle dieser Transaktionen als **Faktoreinkommen** zu betonen. Unter Erwerbseinkommen versteht man dabei Einkommen aus unselbständiger Arbeit, unter Vermögenseinkommen Kapitalerträge (z. B. Zinsen, Dividenden).

Gemäß der generellen Buchungsregel werden vom Ausland empfangene Erwerbs- und Vermögenseinkommen auf der Aktivseite verbucht, während an das Ausland abfließende Einkommen auf der Passivseite gebucht werden. Die Gegenbuchungen entsprechen denen des Warenhandels, d. h. sie erfolgen in der Regel in der Kapitalverkehrsbilanz. Die Verbuchung von Kapitalerträgen (Vermögenseinkommen) in einer eigenständigen Teilkategorie der Zahlungsbilanz (und nicht etwa in der Kapitalbilanz) erscheint sinnvoll, weil hiermit die vorangegangene Zurverfügungstellung von Kapital (= zeitweiliger Konsumverzicht) als eine spezielle (dienstleistungsähnliche) Transaktion zwischen In- und Ausland honoriert wird. Kapitalerträge haben eine hohe Bedeutung auf der Aktivseite der deutschen Zahlungsbilanz. Der Saldo der Erwerbs- und

Vermögenseinkommen betrug in den Jahren 2007 bis 2011 durchschnittlich über 40 Mrd. Euro jährlich; dieser Überschuss stammt nahezu ausschließlich aus Kapitalerträgen.

2.1.2.4 Laufende Übertragungen

Unentgeltliche Waren- oder Geldleistungen (**Schenkungen, Übertragungen**) bedürfen einer besonderen Verbuchung, weil die Gegenleistung fehlt. Hier wird hinsichtlich der Übertragungen zwischen **laufenden Übertragungen** und **Vermögensübertragungen** (Abschnitt 2.1.2.6) unterschieden. Als laufende Übertragungen gelten dabei solche Transfers, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie einen direkten Einfluss auf Einkommen und Verbrauch ausüben.

Bei einer unentgeltlichen Warenlieferung ins Ausland (interpretiert als laufende Übertragung, z. B. im Rahmen regelmäßiger Zuwendungen an Entwicklungsländer) werden zunächst Güter exportiert, so dass eine Buchung auf der Aktivseite der Handelsbilanz erfolgt (vgl. Konto 5). Da es sich aber um eine Schenkung handelt, erwirbt das Inland keinerlei Forderungsrechte gegenüber dem Ausland. Bei einer Warenschenkung an das Ausland erfolgt die Gegenbuchung als **geleistete Übertragung** auf der Passivseite des Zahlungsbilanzpostens „laufende Übertragungen“ (vgl. Konto 6). Dementsprechend erfolgen bei unentgeltlichen Warenbezügen aus dem Ausland Buchung und Gegenbuchung als Importe (Passivseite) in der Handelsbilanz sowie **empfangene Übertragungen** (Aktivseite) in der Kategorie „laufende Übertragungen“.

Konto 5: Handelsbilanz

Aktiv	Passiv
Export	100

Konto 6: Übertragungsbilanz

Aktiv	Passiv
	Geleistete Übertragungen 100

Neben Warenlieferungen kommt es häufig auch zu Übertragungen in Form von Geld, z. B. in Form von Übertragungen an die EU oder der regelmäßigen finanziellen Unterstützungen von Inländern an ausländische Verwandte. Dabei wird nicht die Handelsbilanz, sondern die Kapitalverkehrsbilanz berührt. Dem Inland entstehen Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland (Konto 7), während die Gegenbuchung bei den laufenden Übertragungen wie in Konto 6 unverändert auf geleistete Übertragungen lautet.

Konto 6: Übertragungsbilanz

Aktiv	Passiv
	Geleistete Übertragungen 50

Konto 7: Kapitalverkehrsbilanz

Aktiv	Passiv
Zunahme der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland 50	

In der wirtschaftspolitischen Diskussion Mitteleuropas wird die Bedeutung der sog. „Überweisungen der Gastarbeiter“ übrigens regelmäßig überschätzt. In Deutschland beliefen sich diese laufenden Übertragungen im Durchschnitt der Jahre 2007 bis 2011 auf ca. 3 Mrd. Euro. Von größerer Bedeutung waren in diesem Zeitraum die Übertragungen an die Europäische Union, welche sich auf durchschnittlich 23,4 Mrd. Euro pro Jahr beliefen. Unter Abzug der von der Europäischen Union empfangenen Übertragungen reduziert sich dies allerdings auf netto 12,85 Mrd. Euro im Durchschnitt der Jahre 2007 bis 2011. Im Vergleich mit den Volumen und Salden der Handelsbilanz sind auch diese Volumen relativ gering.

2.1.2.5 Außenbeitrag und Leistungsbilanz

Fasst man die Handels- und Dienstleistungsbilanz sowie die empfangenen und geleisteten Erwerbs- und Vermögenseinkommen zusammen, so erhält man eine Gegenüberstellung aller realen Leistungsströme pro Periode in Form von Waren, Dienstleistungen und Faktoreinkommen. Der Saldo dieser zusammengefassten Bilanz wird als **Außenbeitrag** bezeichnet.

Erweitert man die Zusammenfassung der Handels- und Dienstleistungsbilanz sowie der Erwerbs- und Vermögenseinkommen um die empfangenen und geleisteten laufenden Übertragungen, so ergibt sich die **Leistungsbilanz**:

$$(2.1) \quad \begin{aligned} \text{Leistungsbilanz} &= \text{Handelsbilanz} \\ &+ \text{Dienstleistungsbilanz} \\ &+ \text{Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen} \\ &+ \text{Bilanz der laufenden Übertragungen} \end{aligned}$$

Die Abb. 2.1 stellt den Saldo der deutschen Leistungsbilanz im Zeitverlauf dar. Charakteristisch für die deutsche Wirtschaft sind Handelsbilanzüberschüsse. Demgegenüber stehen regelmäßig Defizite bei den Dienstleistungen sowie eine traditionell passive Bilanz der laufenden Übertragungen. Die dominierenden Handelsbilanzüberschüsse führten in der Regel insgesamt zu einer aktiven Leistungsbilanz. Zu Defiziten in der Leistungsbilanz kam es lediglich um 1980 (Ölkrise) sowie nach 1990 im Zuge der deutschen Wiedervereinigung. Die deut-

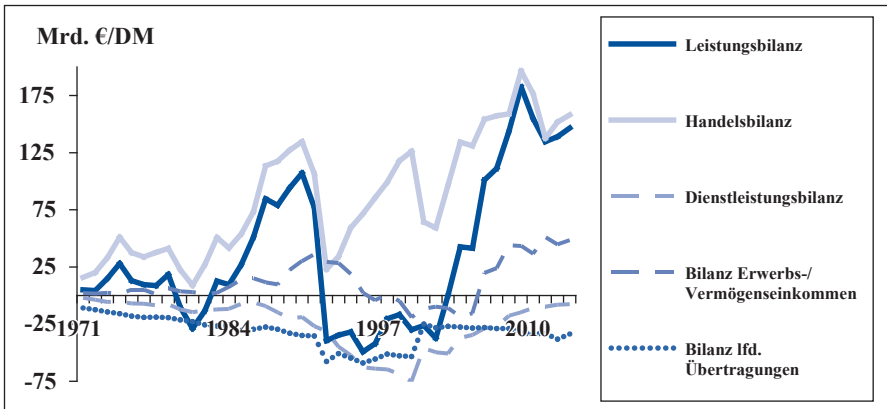


Abb. 2.1: Die deutsche Leistungsbilanz von 1971 bis 2011, in laufenden Preisen
Quelle: Deutsche Bundesbank, Zahlungsbilanzstatistik, Stand September 2012.

schen Leistungsbilanzüberschüsse sind ein internationaler Diskussionsgegenstand von zunehmender Bedeutung (vgl. Box 2.2).

Box 2.2: Zum Problem der deutschen Leistungsbilanzüberschüsse

Im Zusammenhang mit den deutschen Exportüberschüssen wird der Vorwurf von Christine Lagarde, ehemalige französische Wirtschafts- und Finanzministerin und derzeitige IWF-Chefin diskutiert, dass die niedrigen deutschen Lohnkosten („Dumpinglöhne“) zu Defiziten anderer europäischer Staaten führen und langfristig das Gleichgewicht stören.

Durch die Lohnzurückhaltung werden die Bedingungen für den Export in Deutschland besser und deutsche Firmen wettbewerbsfähiger, insbesondere im Vergleich zu anderen Euro-Staaten. Die Länder der Euro-Zone haben untereinander keine Möglichkeit mehr, unterschiedliche Entwicklungen der Wettbewerbsfähigkeit durch Wechselkursanpassungen auszugleichen. Südeuropäische Staaten, in denen die Löhne stärker gestiegen sind, müssen sich der Wettbewerbsfähigkeit anderer Länder wie Deutschland „ergeben“ und bauen eine Nettoschuldnerposition auf. Darauf beruht der Vorwurf, Deutschlands Wirtschaft sei ein „Exportpanzer“, der auf seine wirtschaftlichen Interessen auf Kosten hoher Defizite europäischer Nachbarstaaten und gleichzeitig einer niedrigen Binnennachfrage durchsetze.¹

Zunächst kann entgegengehalten werden, dass die verbesserte Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands auch durch Qualität und Innovation bei Produkten entstanden sein kann und nicht nur durch niedrige Löhne.

Zudem müssen die Leistungsbilanzüberschüsse nicht als Stärke angesehen werden; sie können gar als Schwäche interpretiert werden. Länder mit alternder Bevölkerung weisen (in Antizipation der kommenden Schwierigkeiten) eine geringere Konsumneigung bzw. eine höhere Ersparnis auf, als Staaten mit junger, wachsender Bevölkerung, die ihren Konsum und ihre Investitionen in Erwartung eines Wachstums über (Auslands)Verschuldung finanzieren.

Literatur:

¹ DIW Wochenbericht Nr. 1+2/2012, 4. Januar 2012.

2.1.2.6 Bilanz der Vermögensübertragungen

Bei Vermögensübertragungen handelt es sich um Transfers, die sich durch einen „einmaligen“ Charakter auszeichnen. Beispiele für Vermögensübertragungen sind Schuldenerlasse, Erbschaften, bestimmte Investitionszuschüsse oder Vermögensmitnahmen von Aus- bzw. Einwanderern.

Solche Vermögensübertragungen sind für Deutschland, Österreich und die Schweiz meist von nur untergeordneter Bedeutung. Der Durchschnitt der empfangenen Übertragungen belief sich in den Jahren 2000 bis 2010 auf 3,5 (D)/0,6 (A) Mrd. Euro und 0,8 Mrd. CHF (CH), bei den geleisteten Übertragungen auf 3,6 (D) und 0,65 (A) Mrd. Euro. Im Falle der Schweiz sind die geleisteten Übertragungen mit 4,6 Mrd. CHF spürbarer.

Die Trennung zwischen den laufenden Übertragungen (Abschnitt 2.1.2.4) kann problematisiert werden. Vermögen und Einkommen sind wesensgleich; auch bei Vermögensübertragungen kann sich ein verändertes Nachfrageverhalten ergeben.

2.1.2.7 Kapitalverkehrsbilanz und „Devisenbilanz“

Die Kapitalverkehrsbilanz umfasst Änderungen der **Forderungen** und **Verbindlichkeiten** der Inländer gegenüber den Ausländern. Die Buchungsregel für Vorgänge, welche die Kapitalverkehrsbilanz berühren, lautet wie folgt:

Veränderungen der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland werden auf der Aktivseite verbucht, Veränderungen der Forderungen gegenüber dem Ausland auf der Passivseite.

Es wirkt auf den ersten Blick paradox, dass Forderungen auf der rechten und Verbindlichkeiten auf der linken Kontoseite erscheinen. Die Konsistenz dieser Verbuchung lässt sich jedoch zweifach zeigen: Zum einen führt der Erwerb von Forderungen (z.B. durch den Kauf ausländischer Wertpapiere) zu einem Zahlungsausgang, der sich nach dem generellen Buchungsgrundsatz auf der Passivseite niederschlagen muss. Wegen des Mittelabflusses spricht man auch von einem **Kapitalexport**. Entsprechend führt das Entstehen von Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland (**Kapitalimport**) zu Zahlungseingängen, die auf der Aktivseite erscheinen. Schon bei der Gegenbuchung von aus Waren- und Dienstleistungsgeschäften resultierenden Forderungen bzw. Verbindlichkeiten ist in dieser Weise verfahren worden (vgl. Konten 2 und 4). Zum anderen muss noch einmal darauf hingewiesen werden, dass es sich bei der Zahlungsbilanz nicht um eine Bestandsrechnung handelt, bei der Forderungen auf der Aktivseite verbucht werden, sondern um

eine Stromrechnung, bei der die Veränderung der Forderungen richtigerweise auf der „rechten“ Kontoseite verbucht wird, die hier „Passiv“ genannt wird (vgl. die Analogie zur betriebswirtschaftlichen Gewinn- und Verlustrechnung).

Da im Kapitalverkehrskonto Bestandsveränderungen verbucht werden, ergibt sich die Notwendigkeit, Vorzeichen zu verwenden. Die Forderungen als auch die Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland können während des Betrachtungszeitraumes sowohl zunehmen (+) als auch abnehmen (-). Wenn kein Vorzeichen vermerkt ist, kennzeichnet dies eine positive Veränderung.

Die Kapitalbilanz wird funktional weiter in die folgenden Hauptkategorien untergliedert: **Direktinvestitionen** (Erwerb oder Gründung von Unternehmen, Niederlassungen im Ausland sowie Beteiligungen), **Wertpapieranlagen** und Finanzderivate (Erwerb ausländischer Wertpapiere und Aktien ohne Beteiligungsabsicht), **Kreditverkehr** und die **Veränderungen der Forderungen und Verbindlichkeiten der Notenbank gegenüber dem Ausland**. Beim Kreditverkehr wird weiterhin zwischen kurz- und langfristigen Transaktionen unterschieden, wobei Forderungen und Verbindlichkeiten mit Laufzeiten von mehr als einem Jahr als langfristig eingestuft werden.

Die Veränderungen der Forderungen und Verbindlichkeiten der Notenbank gegenüber dem Ausland („**Veränderungen der Währungsreserven zu Transaktionswerten**“) wurden teilweise auch gesondert erfasst („**Devisenbilanz**“). Da auch Private über Devisen verfügen (Devisen = Forderungen in ausländischer Währung), ist diese Bezeichnung problematisch.

Insbesondere in Währungssystemen, in denen die Notenbank unter Einsatz ihrer Devisenreserven den Wechselkurs konstant halten oder in bestimmter Weise beeinflussen soll, ist die Entwicklung der zentralen Währungsreserven von großer Bedeutung. Die Devisenreserven bestehen üblicherweise aus **Sichtguthaben bei ausländischen Banken, ausländischen Geldmarktpapieren** sowie **Ziehungs- und Sonderziehungsrechten**.⁴

Ob eine Transaktion in den Veränderungen der Forderungen oder Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland verbucht wird, hängt von der Finanzierung ab. Angenommen ein inländischer Unternehmer importiert Waren im Wert von 1000 GE (siehe Konto 8). Zur Bezahlung tauscht er Inlandswährung bei einer Bank in Devisen. Die Devisenforderungen der Bank schrumpfen und die Gegenbuchung des Warengeschäftes erfolgt als Verringerung der Forderungen bilanzverkürzend auf der Passivseite in der Kapitalverkehrsbilanz (vgl. Konto 9). Bei einer Kreditfinanzierung der Importe kommt es zu einer Zunahme der Verbindlichkeiten (Bilanzverlängerung).

⁴ Ziehungsrechte sowie Sonderziehungsrechte bieten den Währungsbehörden eines Landes die Möglichkeit, Devisen beim Internationalen Währungsfonds (im Fall von Sonderziehungsrechten auch bei anderen Ländern) gegen Hergabe der heimischen Währung zu erlangen.

Konto 8: Handelsbilanz

Aktiv	Passiv
	Importe 1.000

Konto 9: Kapitalverkehrsbilanz

Aktiv	Passiv
	Verringerung der kurzfristigen Forderungen -1.000

Alternativ ist es auch möglich, dass die Bank die Devisen auf dem Devisenmarkt nachfragt, also in der Regel die Devisen von einem Ausländer gegen Hingabe von inländischer Währung ersteht. Dann würde in der Kapitalverkehrsbilanz eine Zunahme der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland verbucht werden.

Die obige Veränderung in der Kapitalverkehrsbilanz wurde durch eine güterwirtschaftliche Transaktion induziert. Den meisten Verbuchungen, welche in der Kapitalverkehrsbilanz verbucht werden, liegen jedoch Vorgänge zugrunde, die sich ausschließlich im monetären Bereich abspielen. Bei derartigen Transaktionen gehen sowohl Buchung als auch Gegenbuchung in die Kapitalverkehrsbilanz ein, so dass lediglich die Bilanzstruktur, nicht aber der Saldo der gesamten Kapitalbilanz geändert wird. Man spricht von **Aktiv-** bzw. **Passivtausch**, wenn durch eine Transaktion nur die Art und nicht der Umfang einer vorhandenen Forderung bzw. Verbindlichkeit verändert wird. Wird ein Forderungserwerb (z. B. Wertpapierkauf) durch gleichzeitige Verschuldung im Ausland finanziert, so wird von einer **Bilanzverlängerung** gesprochen. Hier verändern sich Forderungen und Verbindlichkeiten in gleichem Umfang, so dass eine Veränderung der Auslandsposition nicht eintritt.

2.1.2.8 „Restposten“

Theoretisch müsste die Anwendung des Prinzips der doppelten Buchführung zu einer ausgeglichenen Zahlungsbilanz in dem Sinne führen, dass sich die Salden aller Teilbilanzen ausgleichen. In der Praxis wird ein vollkommener Saldenausgleich allerdings so gut wie nie erreicht. Zum formalen Ausgleich der Zahlungsbilanz wird deshalb der sogenannte **Restposten** („**Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen**“) als Korrekturgröße in die Zahlungsbilanz eingesetzt.

Die Gründe zur Entstehung dieses Restpostens liegen in der Unvollkommenheit der statistischen Erhebungstechnik. Einige relevante Transaktionen wie z. B. geschmuggelte Wareneinfuhren und Überweisungen unterhalb der Meldegrenze werden nicht erfasst. Aber selbst die erfassten Transaktionen sind meist nicht frei von (Erfassungs-)Fehlern und Ungenauigkeiten.

Die wohl gewichtigste Ursache für die Entstehung des Restpostens ist jedoch der reguläre Außenhandel. Hier ist die Einräumung von Zahlungszielen üblich und die Tendenz zur Einräumung langfristiger Lieferantenkredite steigend. Diese Außenhandelskredite werden zum größten Teil nur indirekt und mit zeitlicher Verzögerung erfasst, wenn sich die Forderung oder deren Begleichung in den Auslandspositionen der Banken oder den Devisenbeständen der Notenbank niederschlägt. Der Restposten gleicht den durch das zeitweilige Nichterfassen der Kreditbeziehungen entstehenden Saldo aus.

2.1.3 Saldenmechanik und typische Strukturen der Zahlungsbilanz

Die Zusammenfassung aller Teilbilanzen veranschaulicht den Charakter der Zahlungsbilanz:

Zahlungsbilanz

Aktiv	Passiv
Warenexporte	Warenimporte
Dienstleistungsexporte	Dienstleistungsimporte
empfangene Erwerbs- und Vermögenseinkommen	geleistete Erwerbs- und Vermögenseinkommen
empfangene laufende Übertragungen	geleistete laufende Übertragungen
empfangene Vermögensübertragungen	geleistete Vermögensübertragungen
Kapitalimporte (Zunahme der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland (+) Abnahme der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland (-)) (darunter: Abnahme der Devisenreserven der Zentralbank)	Kapitalexporte (Zunahme von Forderungen gegenüber dem Ausland (+) Abnahme von Forderungen gegenüber dem Ausland (-)) (darunter: Zunahme der Devisenreserven der Zentralbank)
Restposten	

Hieraus ein saldenmechanisch interpretierbarer Zusammenhang:

$$\begin{aligned}
 \text{Devisenbilanzsaldo} &= \text{Leistungsbilanzsaldo} \\
 (2.2) \quad &+ \text{Saldo der Vermögensübertragungen} \\
 &+ \text{Kapitalverkehrssaldo} \\
 &+ \text{Restposten}
 \end{aligned}$$

Da Vermögensübertragungen – wie oben beschrieben – für Deutschland, Österreich und die Schweiz, aber auch für die meisten anderen Staaten eher von

untergeordneter Bedeutung sind und der Restposten lediglich eine bilanztechnische Korrekturgröße darstellt, erscheint es gerechtfertigt, die Salden dieser beiden Posten bei der saldenmechanischen Interpretation der Zahlungsbilanz zu vernachlässigen. Aus (2.2) folgt dann, dass die Zunahme der Devisenreserven den Salden der Leistungs- und der Kapitalverkehrsbilanz entspricht. Mit anderen Worten: Die Zentralbank kann/muss in dem Umfang Devisenreserven aufbauen wie etwaige Leistungsbilanzüberschüsse nicht durch Nettokapitalexporte Privater kompensiert werden (bzw. wie etwaige Nettokapitalzuflüsse durch Leistungsbilanzdefizite überkompensiert werden).

Allerdings muss vor einer übertriebenen saldenmechanischen Betrachtung gewarnt werden. Die Gleichung 2.2 kann z. B. auch nach dem Leistungsbilanzsaldo aufgelöst werden – dann würde die Leistungsbilanz als die endogene Größe erscheinen. Hiernach wäre ein positiver Leistungsbilanzsaldo nur möglich, wenn die (Netto-)Forderungen der Privaten und der Notenbank gegenüber Ausländern per Saldo zunehmen. Ist die Veränderung der Netto-Forderungsposition einer der beiden Gruppen negativ und kann dies nicht durch die andere Gruppe ausgeglichen werden, so muss der Leistungsbilanzsaldo negativ sein.

Auch eine solche Betrachtung kann Sinn machen: Wenn beispielsweise die Privaten in erheblichem Umfang Kredite im Ausland aufnehmen und die erworbenen Devisen auf den Devisenmärkten anbieten, führt dies zu einer Aufwertung der inländischen Währung und in der Folge zur Passivierung der Leistungsbilanz. Die drei großen Teilbilanzen unterliegen also gegenseitigen Abhängigkeiten, auf deren Mechanismen im folgenden Abschnitt näher eingegangen wird.

2.1.4 Zusammenfassung

- In der Zahlungsbilanz eines Landes werden die wirtschaftlichen Transaktionen zwischen Inländern und Ausländern für eine bestimmte Periode systematisch aufgezeichnet. Als Faustformel gilt, dass Transaktionen, die zu Zahlungseingängen führen, auf der Aktivseite, zu Zahlungsausgängen führende auf der Passivseite des Kontensystems erscheinen.
- Teilbilanzen der gesamten Zahlungsbilanz sind die Handels- und Dienstleistungsbilanz, die Bilanzen der Erwerbs- und Vermögenseinkommen (diese drei Teilbilanzen bilden den Außenbeitrag) sowie der laufenden Übertragungen (diese vier Teilbilanzen bilden die Leistungsbilanz), die Bilanz der Vermögensübertragungen, die Kapitalbilanz im engeren Sinne sowie die Devisenbilanz (Veränderung der Auslandsposition der Währungsbehörde). Weiterhin gibt es den Restposten (Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen), der als statistische Korrekturgröße den formalen Ausgleich der Zahlungsbilanz sicherstellt.
- Aufgrund der doppelten Buchführung ist die Zahlungsbilanz im statistischen Sinne stets „ausgeglichen“ (vgl. die zusammenfassende Darstellung der Zahlungsbilanz aus Abschnitt 2.1.3). Saldenmechanisch entspricht die Veränderung der Devisenreserven (abgesehen von Vermögensübertragungen und Restposten) dem Saldo der Leistungs- und Kapitalverkehrsbilanz.

2.2 Zahlungsbilanz(un)gleichgewichte und Folgen

Obwohl die Zahlungsbilanz aufgrund der doppelten Buchführung stets ausgeglichen ist, wird in der wirtschaftspolitischen Diskussion häufig von einer unausgeglichenen Zahlungsbilanz gesprochen. Dieser Widerspruch erklärt sich daraus, dass nicht die gesamte Zahlungsbilanz, sondern nur einzelne bzw. aggregierte Teilbilanzen der Gesamtbilanz gemeint sind. Einzelne Teilbilanzen, wie z. B. die Handelsbilanz, sind mit hoher Wahrscheinlichkeit unausgeglichen, weil die Entscheidungen über Im- und Exporte von verschiedenen Wirtschafts-subjekten getroffen werden, die ihre Pläne nicht unmittelbar koordinieren.

Die Beurteilung von Zahlungsbilanzzuständen basiert auf verschiedenen Teilbilanzkonzepten, deren Auswahl je nach Wechselkurssystem und Analysezweck unterschiedlich sinnvoll ist. Im Folgenden werden die wichtigsten Teilbilanzkonzepte dargestellt.⁵

2.2.1 Konstanz der Devisenreserven

Das älteste Zahlungsbilanzkonzept spricht von einem Zahlungsbilanzausgleich, wenn die **Devisenreserven der Notenbank konstant** bleiben. Hierzu kommt es, wenn sich die Salden der einzelnen Teilbilanzen gerade kompensieren: Weist z. B. die Leistungsbilanz einen Aktivsaldo (**Leistungsbilanzüberschuss**) auf, so muss diesem ein Passivsaldo der Kapitalverkehrsbilanz im engeren Sinne (**Netto-Kapitalexport**) in gleicher Höhe gegenüberstehen.⁶

Sinnvoll ist dieses Zahlungsbilanzkonzept insbesondere in einem **Währungssystem mit festen Wechselkursen**. Da die Notenbank verpflichtet ist, die Wechselkurse konstant zu halten, muss sie Ungleichgewichte auf dem Devisenmarkt durch eigene Nachfrage oder eigenes Angebot ausgleichen. Ein Überwiegen der zahlungsbilanzpassivierenden, **autonomen Transaktionen** (d. h. der durch private Wirtschaftssubjekte und nicht durch wirtschaftspolitische Entscheidungsträger induzierten Transaktionen) im Leistungs- und Kapitalverkehr bedeutet einen Nachfrageüberschuss nach Devisen, der durch Devisenverkäufe der Notenbank gedeckt werden muss. Dieser Aufgabe kann die Notenbank jedoch nur so lange nachkommen, wie die **Devisenreserven nicht erschöpft** sind.

Aber auch der Fall steigender Devisenreserven ist nicht unproblematisch, wenn es sich um einen dauerhaften Vorgang erheblichen Ausmaßes handelt. Dies gilt zum einen, weil die Devisenüberschüsse des einen Landes in der Regel **Defizite für die anderen Länder**, verbunden mit der Gefahr entsprechender korrigierender ausländischer Wirtschaftspolitiken, bedeuten. Zum anderen führt der Ankauf von Devisen durch die Notenbank zu einer Erhöhung der Zentralbankgeldmenge, falls die Devisenmarktinterventionen nicht z. B. durch eine neutralisierende Offenmarktpolitik (**Sterilisierungspolitik**) ausgeglichen

⁵ International Monetary Fund, Balance of Payments and International Investment Position Manual 6th Ed., Washington D.C. 2009.

⁶ Im Folgenden wird aufgrund ihrer zumeist geringen Bedeutung von Vermögensübertragungen abgesehen (vgl. die Ausführungen hierzu aus Abschnitt 2.1.2.6).

werden. Eine solche expansive Zentralbankgeldmenge kann via steigender Geldmenge zur **Inflation** führen.

Der Nachteil des Konzeptes der Konstanz der Devisenreserven liegt zum einen darin, dass die Verknüpfung zu anderen zentralen wirtschaftspolitischen Zielgrößen wie Einkommen und Beschäftigung nur relativ lose ist. Zum anderen haftet dem Konzept bei flexiblen Wechselkursen etwas Tautologisches an: **Flexible Wechselkurse** sind ex definitione dadurch gekennzeichnet, dass die Notenbank nicht auf den Devisenmärkten eingreift. Der Saldo der Devisenbilanz ist daher stets gleich Null. Tatsächlich ist ein häufig angeführtes Argument in der Diskussion um feste versus flexible Wechselkurse, dass flexible Wechselkurse stets zum Zahlungsbilanzausgleich, nämlich zum automatischen Gleichgewicht zwischen den Transaktionen im Leistungs- und Kapitalverkehr, zur Konstanz der offiziellen Devisenreserven und zu den damit verbundenen Vorteilen führen. Allerdings hat ein Indikator, der stets den Idealwert erreicht, für die Wirtschaftspolitik nur einen begrenzten Orientierungswert.

2.2.2 Außenbeitrag

Der Außenbeitrag entspricht dem Saldo aus der Zusammenfassung von Handels- und Dienstleistungsbilanz sowie der Kategorie „Erwerbs- und Vermögenseinkommen“. In der Öffentlichkeit kommt dieser realwirtschaftlichen Größe (und dem im Folgenden beschriebenen Leistungsbilanzsaldo) bei der Beurteilung der außenwirtschaftlichen Situation eines Landes im Allgemeinen eine größere Beachtung zu als der bisher behandelten monetären Größe (Konstanz der Devisenreserven). Der Grund liegt darin, dass die Verknüpfung zu zentralen Variablen wie Einkommen und Beschäftigung enger ist. Der Außenbeitrag ist als Indikator für das nach dem bundesdeutschen Stabilitäts- und Wachstumsgesetz von 1967 anzustrebende außenwirtschaftliche Gleichgewicht festgelegt.

Die Rolle des **Außenbeitrags** im Wirtschaftskreislauf verdeutlicht sich anhand der **Verwendungsgleichung des Sozialproduktes** in einer offenen Volkswirtschaft:

$$(2.3) \quad Y = C + I + EX - IM$$

In dieser ex-post-Identität bezeichnet Y das Nettosozialprodukt zu Marktpreisen, C die Summe aus privatem und staatlichem Konsum, I die privaten und staatlichen Nettoinvestitionen sowie EX bzw. IM die exportierten bzw. importierten Waren, Dienst- und Faktorleistungen. Die Differenz ($EX - IM$) symbolisiert somit den Außenbeitrag. Aus der Gleichung (2.3) folgt unmittelbar

$$(2.4) \quad Y + IM = C + I + EX$$

In einer Volkswirtschaft kann also ex post nur in dem Umfang konsumiert, investiert und exportiert (kurz: nachgefragt) werden, wie an Gütern aus der eigenen Produktion (Y) und Importen (IM) zur Verfügung steht (kurz: angeboten wird). Zu beachten ist hierbei, dass die Importe entweder unmittelbarer Bestandteil des Gesamtangebots sind (Direktimporte) oder aber als Bestandteil

in den inländischen Produktionsprozess einfließen. Fasst man die **Gesamtausgaben der Inländer** für Konsum und Investitionen (sowohl für in- als auch für ausländische Güter) zur sogenannten **Absorption**

$$(2.5) \quad AB = C + I$$

zusammen, so folgt aus (2.3):

$$(2.6) \quad Y - AB = EX - IM$$

Damit ergeben sich folgende **Zusammenhänge zwischen Außenbeitrag und Absorption**:

- Der Außenbeitrag ist positiv, wenn die inländische Produktion die Absorption der Inländer übersteigt. Umgekehrt folgt daraus teilweise das Drängen nach einem positiven Außenbeitrag, weil damit scheinbar Produktion und somit Arbeitsplätze in einem größeren Ausmaß induziert werden können, als es auf der Grundlage der inländischen Nachfrage möglich wäre (vgl. Box 2.3).
- Ein negativer Außenbeitrag erlaubt einer Volkswirtschaft und ihren Wirtschaftssubjekten, mehr Leistungen zu absorbieren als von ihnen selbst hergestellt werden. Diese Möglichkeit wird für Entwicklungs- und Transformationsländer insbesondere dann als positiv beurteilt, wenn die absorbierten Güter zum erheblichen Teil aus Investitionsgütern bestehen und somit langfristig ein Anwachsen der inländischen Produktionsmöglichkeiten und eine Umkehr der Situation erwartet werden kann. Als problematisch und als ein „Leben über die eigenen Verhältnisse“ wird ein negativer Außenbeitrag hingegen dann angesehen, wenn auf absehbare Zeit keine Umkehr erkennbar ist, der negative Außenbeitrag nicht dauerhaft durch Nettoübertragungen an das Inland ausgeglichen wird und sich eine unangemessene Verschuldung des Inlandes aufbaut (vgl. die Ausführungen zur Leistungsbilanz in Abschnitt 2.2.3).

2.2.3 Leistungsbilanz

Der Leistungsbilanzsaldo (in Zeichen: LB oder LB_{Saldo}) gleicht dem Außenbeitrag zuzüglich dem Saldo der laufenden Übertragungsbilanz. Der Leistungsbilanzsaldo wird häufig als Indikator für das Ziel des außenwirtschaftlichen Gleichgewichtes herangezogen, weil er – wie zu zeigen ist – approximativ der **Veränderung der Nettoposition gegenüber dem Ausland** entspricht. Ein dauerhaft negativer Leistungsbilanzsaldo führt zu einer permanent steigenden Nettoschuldnerposition gegenüber dem Ausland. Dieses wird vom Ausland jedoch nur solange hingenommen, wie es dem Inland (bzw. den Inländern) die Bedienung der Schulden zutraut. Ist aufgrund einer zu hohen Auslandsverschuldung die **Kreditwürdigkeit** verspielt, wird das Ausland nicht bereit sein, weitere Nettoforderungspositionen aufzubauen. Mit anderen Worten wird das Ausland auch nicht bereit sein, weiterhin Leistungsbilanzüberschüsse gegenüber dem Inland aufrechtzuerhalten. Da der daraufhin notwendige **Anpassungsprozess** im Inland schmerzhaft sein kann, ist es sinnvoll, die Entwicklung der Leistungsbilanzsalden aufmerksam zu verfolgen.

Zusätzlich zur Verwendungsgleichung (2.3) soll nun die **Aufteilung des Nettozialproduktes** zu Marktpreisen betrachtet werden. Die inländischen Wirtschaftssubjekte können ihr Einkommen sowie die per saldo empfangenen Laufenden Übertragungen $L\ddot{U}$ verwenden, um sie zu konsumieren (C) oder zu sparen (S). Oder, relevanter für den deutschen Fall ausgedrückt, wo die Übertragungsbilanz „negativ“ ist: die Inländer können ihr Einkommen verwenden, um sie zu konsumieren (C) oder zu sparen (S), oder um es dem Ausland in Form von laufenden Nettoübertragungen $L\ddot{U}$ zur Verfügung zu stellen:

$$(2.7) \quad Y + L\ddot{U} = C + S \quad \text{bzw.} \quad Y = C + S - L\ddot{U}$$

Die Subtraktion der Gleichungen (2.7) und (2.3) liefert dann

$$(2.8) \quad S - I = EX - IM + L\ddot{U} = LB_{\text{Saldo}}$$

Die Gleichung (2.8) impliziert unmittelbar:

Der Leistungsbilanzsaldo entspricht der Differenz zwischen Ersparnis und Investition.

Box 2.3: Buy british, achetez français und die Tradition des Merkantilismus

Der merkantilistische Gedanke fördert Exporte und versucht, die Inländer von der Einfuhr ausländischer Güter abzuhalten und deren Nachfrage auf inländische Güter zu lenken. Hintergrund war die bei der damals geltenden Goldwährung mit Exportüberschüssen mögliche Akkumulation von Gold. In der heutigen Ausprägung geht es nicht um Gold, sondern vornehmlich um Arbeitsplätze bzw. um den Export von Arbeitslosigkeit. Die Gleichung (2.6) verdeutlicht, dass ein positiver Außenbeitrag Raum schafft für eine inländische Produktion (und somit eine inländische Beschäftigung), die über die inländischen Absorptionsverhältnisse hinausgeht.

Der Zusammenhang zwischen dem inländischen Sozialprodukt und einem merkantilen Verhalten wird deutlicher, wenn die Importgüter aufgeteilt werden in importierte Investitions- (I_f) und Konsumgüter (C_f):

$$(B1) \quad IM = I_f + C_f$$

wobei der Index f ausländische Güter kennzeichnet. Ferner bietet es sich an, sowohl den inländischen Konsum C als auch die inländische Investition I in in- und ausländische Produkte zu unterscheiden:

$$(B2) \quad C = C_f + C_h$$

$$(B3) \quad I = I_f + I_h$$

wobei der Index h Güter kennzeichnet, die im Inland hergestellt wurden. Die Gleichungen (B1) bis (B3) in (2.4) eingesetzt ergibt:

$$(B4) \quad Y = C_h + I_h + EX$$

Somit ist das inländische Sozialprodukt ex post ausschließlich abhängig von den im Inland konsumierten, dort auch hergestellten Gütern und dem Export. Wirtschaftspolitisch wird daraus oft der (Kurz-)Schluss gezogen, dass

Einkommen und Beschäftigung durch eine Stimulierung der Nachfrage nach inländischen Gütern nach merkantilem Muster gefördert werden können. Abgesehen davon, dass hierbei die angebotsseitigen Bestimmungsfaktoren von Einkommen und Beschäftigung vernachlässigt werden, krankt der Ansatz daran, dass den vom **Merkantilismus** angestrebten positiven Außenbeiträgen gleich hohe negative Außenbeiträge der Partnerländer mit entsprechend negativen Folgen entgegenstehen. Aufgrund der zu erwartenden wirtschaftspolitischen Gegenmaßnahmen des Auslandes ist eine dauerhafte Sicherung von Einkommen und Beschäftigung durch merkantilistisches Verhalten kaum möglich.

Werden im Rahmen der Zahlungsbilanzstatistik Vermögensübertragungen und Restposten vernachlässigt, so entspricht dem Saldo der Leistungsbilanz dem Betrage nach ein gleich großer Saldo der Kapitalverkehrsbilanz (einschließlich Devisenbilanz). Bezeichnet man die Differenz aus Kapitalexporten und Kapitalimporten (Nettokapitalexporte) mit KE , so gilt

$$(2.9) \quad EX - IM - L\ddot{U} = LB_{\text{Saldo}} = KE$$

KE umfasst dabei die Nettokapitalexporte aller inländischen Wirtschaftssubjekte (Haushalte, Unternehmen, Geschäftsbanken, Staat) sowie die Veränderung der Nettoauslandsaktiva der Zentralbank und beschreibt somit die Veränderung des **Nettoauslandsvermögens** der Volkswirtschaft. Aus der Gleichung (2.9) folgt also:

Ein positiver (negativer) Leistungsbilanzsaldo bewirkt eine Zunahme (Abnahme) des Nettoauslandsvermögens einer Volkswirtschaft.⁷ Das Nettoauslandsvermögen einer Volkswirtschaft entspricht grundsätzlich der Summe aller Leistungsbilanzsaldo der Vergangenheit und Gegenwart (zu Ausnahmen siehe Box 2.4).

Gleichung (2.8) nach der **Ersparnis** aufgelöst ergibt

$$(2.10) \quad S = I + LB_{\text{Saldo}}$$

In einer offenen Volkswirtschaft setzt sich der Vermögenszuwachs (S) zusammen aus dem Zuwachs an Sachvermögen (I) und dem Leistungsbilanzsaldo.

Die beiden letztgenannten Implikationen eines Leistungsbilanzdefizites, die Verringerung der Nettoauslandsposition und die tendenzielle Verringerung des volkswirtschaftlichen Vermögens(zuwachses) sind die **Hauptargumente** gegen Leistungsbilanzdefizite.

Allerdings gibt es auch zu dieser pessimistischen Einschätzung Einschränkungen. Leistungsbilanzdefizite einer Volkswirtschaft können analog zur Entscheidung einzelner Wirtschaftssubjekte gesehen werden, besondere Aktivitäten zu

⁷ Länder mit insgesamt positivem (negativem) Nettoauslandsvermögen werden als **Gläubigerland** (**Schuldnerland**) bezeichnet.

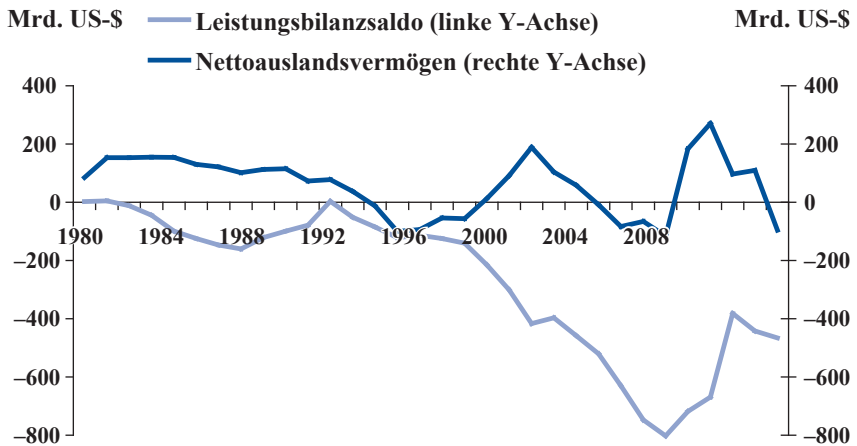
finanzieren, indem man sich sich temporär verschuldet – oder zuvor aufgebaute Ersparnisse abbaut. So kann das deutsche Leistungsbilanzdefizit Anfang/Mitte der 90er Jahre über ein kurzfristig erhöhtes Konsumbedürfnis interpretiert werden, für welches das zuvor aufgebaute (Auslands-)Vermögen geschmälert wurde. Andererseits kann das Leistungsbilanzdefizit gemäß Gleichung (2.8) nicht nur als das Ergebnis einer zu geringen inländischen Ersparnis (bzw. eines zu hohen inländischen Konsums), sondern auch als Ergebnis oder als Finanzierungsmittel einer gesteigerten Investitionsneigung gesehen werden. Insbesondere bei einer hohen Investitionstätigkeit werden deshalb angemessene Leistungsbilanzdefizite von Entwicklungs- und Transformationsländern zumeist nicht negativ beurteilt.

Auch in Industrieländern kann ein Leistungsbilanzdefizit als Ausfluss einer hohen Investitionsneigung und somit einer hohen Standortqualität des Inlandes gesehen werden. So werden die US-amerikanischen Leistungsbilanzdefizite seit Anfang der 80er Jahre teilweise als Zeichen für die hohe Investitionsattraktivität und Produktivität der USA gesehen (s. Box 2.4), während die deutschen Leistungsbilanzüberschüsse der 80er Jahre als das Ergebnis einer verringerten Attraktivität des Wirtschaftsstandortes interpretiert werden.

Abgesehen von solchen Erwägungen können Leistungsbilanzsalden – unter Vernachlässigung der laufenden Nettotransfers – als **intertemporale Allokationsentscheidung** einer Volkswirtschaft zwischen gegenwärtiger und zukünftiger Absorption gesehen werden. Ausschließlich vorübergehende Leistungsbilanzdefizite, die unter Bezug auf die zukünftig zu erwartende wirtschaftliche Entwicklung des Landes angemessen erscheinen, sollten nicht negativ bewertet werden.

Box 2.4: USA: Trotz Leistungsbilanzdefiziten kein Nettoschuldnerland

Die nachstehende Grafik zeigt die zeitliche Entwicklung des Leistungsbilanzsaldos sowie des Nettoauslandsvermögens der USA zwischen 1980 und 2011. Bis 1981 war die Leistungsbilanz der USA mehr oder weniger ausgeglichen. Seit 1982 sind jedoch anhaltende Defizite in der Leistungsbilanz zu erkennen mit einem Tiefstsaldo von mehr als –802 Mrd. US-\$ im Jahre 2006. In einigen Perioden, z.B. zwischen 1994 und 2000, stieg trotz eines negativen Leistungsbilanzsaldos das Nettoauslandsvermögen. Die Ursache sind Wechselkurseffekte und andere Neubewertungen der in der Leistungsbilanz befindlichen Posten. Insgesamt hatten die USA trotz ihres inzwischen systematischen Leistungsbilanzdefizites bis 2010 ein positives Nettoauslandsvermögen.



Leistungsbilanzsaldo und Nettoauslandsvermögen der USA
zwischen 1980 und 2011

Quelle: IMF, World Economic Outlook Database, Oktober 2012.
Bureau of Economic Analysis, Stand 27.10.2012.

Die nachstehende Tabelle verdeutlicht die Entstehung der Leistungsbilanzdefizite anhand der Gleichung (2.8):

$$(B.1) \quad LB_{Saldo} = S - I$$

Spaltet man die volkswirtschaftliche Ersparnis weiter in private (S_p) und staatliche Ersparnis (S_g) auf, so ergibt sich

$$(B.2) \quad LB_{Saldo} = S_p + S_g - I$$

Die Daten in der Tabelle sind als prozentuale Anteile des US-Brutto-Sozialprodukts ausgedrückt. Aufgrund von Erhebungsfehlern spiegeln die Zahlen die Zusammenhänge (B.1) bzw. (B.2) nicht exakt wider. Trotzdem lässt sich die Entstehung der Leistungsbilanzdefizite ab den 80er Jahren an den Daten recht gut nachvollziehen. Gemäß (B.1) bzw. (B.2) führt c. p. sowohl eine Verringerung der Ersparnis $S = S_p + S_g$ als auch eine Erhöhung der inländischen Investitionen zu einer Passivierung der Leistungsbilanz. Die Daten suggerieren, dass die Verringerung der Ersparnis als treibender Faktor für die Leistungsbilanzdefizite zu sehen ist.

Leistungsbilanz, Ersparnis und Investition in den USA
zwischen 1980 und 2011 (in % vom BIP)

Jahr	LB_{Saldo}	S_p	S_g	S	I
1980	0,3	19,0	0,5	19,5	21,1
1984	-2,3	20,0	-1,5	19,2	20,0
1987	-3,3	17,2	-0,7	16,5	17,2
1990	-1,3	16,5	-0,7	15,8	17,3
1994	-1,6	16,2	-0,8	15,5	17,0
1997	-1,6	16,5	1,8	18,3	18,1
2000	-4,1	13,8	4,3	18,1	16,7
2004	-5,3	16,0	-1,3	14,7	14,5
2007	-5,1	14,2	0,4	14,6	14,5
2010	-3,3	19,2	-6,6	12,5	12,5
2011	-3,5	21,3	-7,4	13,8	17,6

Quelle: Bureau of Economic Analysis, Stand 26.10.12.

Die Abnahme der gesamten Ersparnis, z. B. in den 80er Jahren lässt sich aus der Wirtschaftspolitik zur Zeit der Präsidentschaft Ronald Reagans (1980-1988) erklären (**Reaganomics**). Steuersenkungen bei gleichzeitiger Erhöhung der Staatsausgaben vor allem im Rüstungssektor führten zu steigenden Staatsdefiziten (= negative staatliche Ersparnis) und hierüber zu einer verringerten Gesamtersparnis („Zwillingsdefizite des Staatshaushalts und der Leistungsbilanz“).

2.2.4 Zusammenfassung

- Die Gleichgewichtigkeit oder Ungleichgewichtigkeit einer Zahlungsbilanz wird anhand von Salden einzelner bzw. aggregierter Teilbilanzen der Gesamtbilanz beurteilt. Bei festen Wechselkursen eignet sich insbesondere der Saldo der Devisenbilanz. Da bei flexiblen Wechselkursen die Interventionstätigkeit der Notenbanken auf den Devisenmärkten entfällt und der Devisenbilanzsaldo im Allgemeinen gleich Null ist, eignen sich in diesem Fall der Außenbeitrag sowie der Leistungsbilanzsaldo besser zur Analyse.
- Ein andauernder negativer Devisenbilanzsaldo ist problematisch, weil die Erschöpfung der Devisenreserven und die Handlungsunfähigkeit der Notenbank drohen. Ein andauernder positiver Devisenbilanzsaldo ist unerwünscht, weil die Erhöhung der Devisenreserven mit expansiven Wirkungen auf Zentralbankgeldmenge, Geldmenge und inländische Inflation einhergeht.
- Aus der Verwendungsgleichung des Nettosozialproduktes zu Marktpreisen folgt, dass der Außenbeitrag nur dann positiv ist, wenn das Sozialprodukt die Absorption übersteigt. Ein positiver Leistungsbilanzsaldo setzt voraus, dass im Inland mehr gespart als investiert wird.

- Ein Leistungsbilanzüberschuss (-defizit) führt zu einer Zunahme (Verringerung) des Nettoauslandsvermögens einer Volkswirtschaft. Da sich der Vermögenszuwachs einer offenen Volkswirtschaft aus der inländischen Investition und der Veränderung des Nettoauslandsvermögens zusammensetzt, verringert ein Leistungsbilanzdefizit das Volksvermögen.

2.3 Automatischer Zahlungsbilanzausgleich: Möglichkeiten und Grenzen

Im vorangegangenen Abschnitt wurden die Ursachen und Folgen einer un- ausgeglichenen Zahlungsbilanz untersucht. Zur Beantwortung der Frage, ob und welche wirtschaftspolitischen Maßnahmen zur Beseitigung etwaiger Zahlungsbilanzungleichgewichte durchzuführen sind, ist zunächst zu klären, ob automatische, systemimmanente Mechanismen existieren, die in angemessener Frist zum Gleichgewicht zurückführen. Falls solche Mechanismen existieren, sollte sich die Außenwirtschaftspolitik darauf beschränken, eine Ordnungspolitik zu betreiben, welche die Existenz dieser Mechanismen sichert.

In den folgenden Abschnitten wird gezeigt, dass tatsächlich **automatische Zahlungsbilanzausgleichsmechanismen** bestehen, die eine Tendenz zum Ausgleich hervorrufen. Die Anpassungsmechanismen sollen eingeteilt werden in solche, die bei **festen Wechselkursen** oder **flexiblen Wechselkursen** wirksam werden. Aufgrund seiner Bedeutung wird zunächst kurz auf den Wechselkursbegriff eingegangen.

2.3.1 Devisenmärkte, flexible und feste Wechselkurse

Der Devisenmarkt ist der Allokationsmechanismus von Angebot und Nachfrage der **Devisen**. Unter Devisen sind dabei **kurzfristige Forderungen in ausländischer Währung** zu verstehen. (Ausländische Banknoten dagegen tragen die Bezeichnung **Sorten**.)

Je nach Fristigkeit der zugrundeliegenden Devisengeschäfte wird von **Kassa- und Terminmärkten** gesprochen: Während bei Termingeschäften zwischen Vertragsschließung und Vertragserfüllung eine vorher vereinbarte Frist (zumeist 1, 3, 6 oder 12 Monate) liegt, fallen bei Kassageschäften Vertragsvereinbarung und -erfüllung zeitlich zusammen (in der Praxis müssen die Verträge innerhalb von zwei Tagen erfüllt werden).

Prinzipielle Quellen des **Devisenangebotes** (Devisen, die in Inlandswährung umgetauscht werden sollen) sind Waren- und Dienstleistungsexporte, Kapitalimporte und aus dem Ausland empfangene Übertragungen. Quellen der **Devisennachfrage** (Devisen, die gegen Hingabe von Inlandswährung erworben werden sollen) sind Waren- und Dienstleistungsimporte, Kapitalexporte und an das Ausland geleistete finanzielle Übertragungen.

Als **Wechselkurs** bezeichnet man die Austauschrelation zweier Währungen. Wechselkurse können auf zweierlei Weise ausgedrückt werden. Einmal, in-