



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Energie

Wirtschaftspolitische Probleme der deutschen Leistungsbilanz

*Gutachten des Wissenschaftlichen Beirats beim
Bundesministerium für Wirtschaft und Energie*

Impressum

Herausgeber

Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi)
Öffentlichkeitsarbeit
11019 Berlin
www.bmwi.de

Stand

07. Februar 2019

Gestaltung

PRpetuum GmbH, 80801 München

Diese und weitere Broschüren erhalten Sie bei:

Bundesministerium für Wirtschaft und Energie
Referat Öffentlichkeitsarbeit
E-Mail: publikationen@bundesregierung.de
www.bmwi.de

Zentraler Bestellservice:

Telefon: 030 182722721
Bestellfax: 030 18102722721

Diese Publikation wird vom Bundesministerium für Wirtschaft und Energie im Rahmen der Öffentlichkeitsarbeit herausgegeben. Die Publikation wird kostenlos abgegeben und ist nicht zum Verkauf bestimmt. Sie darf weder von Parteien noch von Wahlwerbern oder Wahlhelfern während eines Wahlkampfes zum Zwecke der Wahlwerbung verwendet werden. Dies gilt für Bundestags-, Landtags- und Kommunalwahlen sowie für Wahlen zum Europäischen Parlament.

Inhalt

I.	Anlass des Gutachtens	3
II.	Begriffsklärungen	5
III.	Entwicklung der deutschen Leistungsbilanz und ihre Kritik	6
IV.	Deutschlands Weltmarktintegration	8
	1. Hohe Bedeutung von Exporten und Importen	8
	2. Geringe Heimatpräferenzen im deutschen Handel	8
	3. Keine Korrelation zwischen privater Spar- und Investitionsquote	8
	4. Geringe Heimatpräferenzen bei den privaten Investitionen	9
	5. Hohe internationale Verflechtung des privaten Konsums	9
V.	Die deutsche Leistungsbilanz in der Währungsunion: nominale Faktoren	10
	1. Beschleunigte, nicht verlangsamte Anpassung an die Kaufkraftparität	10
	2. Allmählicher Abbau der vereinigungsbedingten DM-Überbewertung	10
	3. Persistenz der Primäreinkommen	11
	4. Arbeitsmarktiliberalisierung und Senkung der Lohnstückkosten	11
VI.	Die deutsche Leistungsbilanz in der Währungsunion: Nachfrageseite und staatliche Aktivität	12
	1. Die private Nachfrage	12
	2. Die staatliche Nachfrage	12
	3. Heimische Absorption und der „sudden surge“ der deutschen Leistungsbilanz	12
VII.	Fiskalpolitische Mittel zur Beeinflussung der deutschen Leistungsbilanz	14
	1. Senkung der deutschen Umsatzsteuer	14
	2. Quasi-Zoll durch Erhöhung ausländischer Umsatzsteuern oder eine deutsche Exportsteuer	15
VIII.	Die deutsche Kapitalbilanz in der Währungsunion	16
IX.	Steuerliche Mittel zur Beeinflussung der deutschen Kapitalbilanz	17
	1. Geringere Besteuerung heimischer Kapitalerträge	17
	2. Höhere Besteuerung ausländischer Kapitalerträge	17
X.	Lohnpolitische Mittel zur Beeinflussung der Leistungsbilanz	18
XI.	Schlussfolgerungen	19
	Mitglieder	21
	Anhang: Gutachten des Wissenschaftlichen Beirats seit April 1948	23

Der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Energie hat sich in mehreren Sitzungen, zuletzt am 07. Februar 2019, mit dem Thema

„Wirtschaftspolitische Probleme der deutschen Leistungsbilanz“

befasst und ist dabei zu der nachfolgenden Stellungnahme gelangt:

I. Anlass des Gutachtens

Leistungsbilanz und Außenhandel stehen vermehrt in der politischen Diskussion. Deutschland wird wegen seiner Exporterfolge und seiner Überschüsse regelmäßig kritisiert. US-Präsident Trump hat wiederholt eine Verringerung des deutschen Außenhandelsüberschusses mit den USA gefordert und hohe Zollsätze auf einige Warengattungen schon erhoben, für andere damit gedroht. Der Protektionismus erstarkt allerdings nicht nur in den USA, sondern weltweit.¹ Für Deutschland als Land mit einer starken internationalen Verflechtung ist das offensichtlich problematisch.

Der Globalisierungsprozess bringt regional und sektoral Gewinner und Verlierer hervor. Industrien mit komparativem Nachteil schrumpfen durch den Konkurrenzdruck, Industrien mit komparativem Vorteil hingegen wachsen infolge neuer Marktchancen im Ausland. Sind die wachsenden und die schrumpfenden Industrien in unterschiedlichen Regionen konzentriert, können ganze Landstriche veröden: Die junge Bevölkerung wandert ab, die Kommunen bauen unter dem Druck fallender Steuereinnahmen die Versorgung mit öffentlichen Gütern ab, fallende Immobilienpreise führen zu Vermögensverlusten. Teile der verbleibenden Bevölkerung wenden sich Politikern zu, die eine protektionistische Politik versprechen und die Außenhandelsüberschüsse einzelner Staaten anprangern.

Kritik an den deutschen Überschüssen kommt allerdings nicht allein vom US-Präsidenten, sondern ebenfalls vom Internationalen Währungsfonds, der OCED, von Regierungschefs anderer Länder in der Eurozone, von prominenten internationalen Ökonomen und nicht zuletzt aus Deutschland selbst. Im Besonderen werden die deutschen Überschüsse als Symptom, wenn nicht gar als Hauptursache für die Krisen der Eurozone im vergangenen Jahrzehnt ausgemacht. Auswärtige Kritiker sehen in ihnen die Folge eines deutschen Versäumnisses, die Errichtung einer Fiskal- und Transferunion parallel zur Währungsunion zuzulassen.² Im Inland dagegen werden diese Überschüsse für die These von einem manifesten Scheitern der Währungsunion in Anspruch genommen, das bislang von einer ultraleichten Geldpolitik der Europäischen Zentralbank lediglich verdeckt worden sei. Danach ist die Forderung nach einer Transferunion der Versuch, Ressourcentransfers von Deutschland an die schwächeren Mitglieder der Eurozone zu verewigen

mit dem Risiko, dass die dort notwendigen strukturellen Reformen nicht vorankommen.

Durch die Übertragung der handelspolitischen Kompetenzen auf die EU-Kommission und der währungspolitischen Kompetenzen auf die Europäische Zentralbank stehen den Mitgliedsländern der Eurozone die einschlägigen klassischen Politikinstrumente der Zollpolitik einerseits und der Wechselkurs- und Geldpolitik andererseits auf nationaler Ebene nicht mehr zur Verfügung. Als einziges Instrument verbleibt die Fiskalpolitik, in begrenztem Maß zudem die staatliche Beeinflussung des Lohnniveaus.

In diesem Gutachten werden deshalb vier Möglichkeiten zur Beeinflussung der Leistungsbilanz betrachtet: Lohnpolitik, Kapitalbesteuerung, Umsatzsteuersenkung und Umsatzbesteuerung von Exporten. Im Rahmen dieses Gutachtens kann nicht umfassend an der Generaldebatte über die Leistungsbilanz teilgenommen werden. Gegenstand der nachfolgenden Erörterungen ist die engere Frage, ob oder gegebenenfalls wie in einer hochintegrierten Volkswirtschaft, die Bestandteil einer Währungs- und Zollunion ist, die Waren-, Kapital- und Zahlungsströme sinnvoll wirtschaftspolitisch beeinflusst werden können und welches die wahrscheinlichen Nebenwirkungen der hierzu eingesetzten Mittel sind. Die Wünschbarkeit solcher Eingriffe ist dezidiert nicht Gegenstand der Untersuchung und verbleibt im politischen Raum. Zudem werden Einflussfaktoren der Investitionstätigkeit nur kurz gestreift. Besonders der wichtige Bereich der öffentlichen Investitionen in Deutschland bedarf genauerer Analyse und wird vom Beirat in einem eigenen Gutachten behandelt werden.

Das Gutachten ist wie folgt aufgebaut. Zunächst unternimmt Abschnitt II begriffliche Klärungen. Abschnitt III berichtet über Kritikpunkte an den deutschen Überschüssen. Abschnitt IV betrachtet den hohen Grad weltwirtschaftlicher Integration der deutschen Volkswirtschaft, der eine Steuerbarkeit der Leistungsbilanzsalden womöglich erschwert. Abschnitt V behandelt die Verschiebungen von Lohnstückkosten und Preisen gegenüber der Eurozone, die sich nicht durch Wechselkursanpassungen ausgleichen können. Abschnitt VI diskutiert nachfrageseitige Einflussfaktoren auf die Leistungsbilanz, insbesondere die große Lücke

1 Die EU-Kommission berichtet von einem besorgniserregenden internationalen Trend, aber auch von Erfolgen bei der Beseitigung von Handelshemmnissen, vgl. Annual Report on Trade and Investment Barriers, http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2018/june/tradoc_156978.pdf.

2 Prominent z. B. J. Stiglitz (2016), *The Euro: And Its Threat to the Future of Europe*, New York: Norton. Eine konzise und systematische Übersicht der Argumente in der Debatte findet man etwa bei R. Kollmann u.a. (2015), "What Drives the German Current Account? And How Does It Affect Other EU Member States?", *Economic Policy* 30, S. 47–93.

zwischen der Ersparnisbildung und der heimischen Investition. Abschnitt VII betrachtet fiskalpolitische Instrumente zur Beeinflussung der Leistungsbilanz. Abschnitt VIII wendet sich der Kapitalbilanz zu, Abschnitt IX untersucht fiskalpolitische Mittel zur Beeinflussung der Kapitalbilanz. Abschnitt X wendet sich der Frage zu, ob die Lohnpolitik zur Beeinflussung des Außenbeitrags zur Verfügung steht. Abschnitt XI gibt abschließend einen Überblick über die untersuchten Politikinstrumente.

II. Begriffsklärungen

Die Leistungsbilanz mit dem Ausland erfasst die Ströme des Warenhandels mit physischen Gütern, den Handel mit Dienstleistungen, darunter etwa den Personenverkehr und Finanz- und Versicherungsdienstleistungen sowie Software, zudem die Primär- und Sekundäreinkommen. Primäreinkommen sind grenzüberschreitende Kapitalerträge und Arbeitseinkommen von Grenzgängern, unabhängig davon, ob sie tatsächlich über die Grenze hinweg transferiert werden. Als Sekundäreinkommen bezeichnet man Übertragungen ohne Gegenleistung, so etwa politische Transferzahlungen oder Überweisungen von Migranten. Der Saldo der Leistungsbilanz umfasst die Nettoeinnahmen eines Landes aus diesen vier Kategorien. Überschüsse im Warenhandel erhöhen also den Saldo der Leistungsbilanz, Transferzahlungen an das Ausland dagegen verringern ihn.

Den Ausgleichsposten für Überschüsse und Defizite der Leistungsbilanz stellt die Kapital- und Devisenbilanz eines Landes dar. Den Überschüssen der Leistungsbilanz stehen entweder Bareinnahmen gegenüber, die in der Devisenbilanz aufscheinen, oder Kapitalexporte, die dem Gegenwert der nicht in bar bezahlten oder durch Transferzahlungen finanzierten Leistungen an das Ausland entsprechen. Als Saldo der Kapital- und Devisenbilanz bezeichnet man die Nettoeinnahmen eines Landes aus dem Kapitalverkehr und den Devisenzahlungen.

Die Summe aller Posten der Zahlungsbilanz muss immer gleich null sein. Alle in der Zahlungsbilanz aufscheinenden Vorgänge sind darum interdependent. Überschüssen in der Leistungsbilanz stehen Defizite in der Kapitalbilanz gegenüber und umgekehrt.³ In der Praxis ergeben sich oft erhebliche statistische Diskrepanzen, was an Messfehlern liegt und nichts an der gegenseitigen Abhängigkeit der Bilanzgrößen ändert.

Schwierigkeiten ergeben sich bei der inhaltlichen Zuordnung einzelner, teils quantitativ bedeutsamer Posten, etwa von Zahlungen für die Stationierung von Bündnistruppen im eigenen Land. Abgrenzungsprobleme ergeben sich ebenfalls bei der Zurechnung von Zahlungen zur Leistungs- oder Kapitalbilanz. Wird eine Zahlung als Kredit gewährt, erscheint sie in der Kapitalbilanz als Ausgleichsposten zur Leistungsbilanz. Wird dieselbe Zahlung als Transfer ohne erwartete

Rückzahlung geleistet, erscheint sie als Zahlung von Sekundäreinkommen an das Ausland und verringert in gleichem Maß den Leistungsbilanzsaldo. Ergeben sich am Vermögenswert der geleisteten Kredite nachträglich Korrekturen etwa durch Schuldenerlasse und wird also ein Kredit nachträglich in geleistetes Sekundäreinkommen umgewandelt, müssten sich hieraus Korrekturen der Leistungsbilanz entweder im Jahr des Schuldenerlasses oder nachträglich in den Vorperioden der Leistung des Sekundäreinkommens ergeben.

Die Zahlungsbilanz eines Landes ist tief mit den in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung erfassten Güter- und Zahlungsströmen verflochten, damit auch tief mit der Ausgabenaktivität des öffentlichen Sektors. Insbesondere entspricht der Leistungsbilanzüberschuss dem Überschuss der heimischen Kapitalbildung über die heimische Kapitalverwendung, der heimischen Ersparnis über die inländischen Investitionen. Entsprechend ist die Kapitalbilanz eines Landes ein Maß für die Veränderung seines Auslandsvermögens oder seiner Auslandsschulden sowie der Devisenvorräte. Die Erträge dieses Vermögens fließen in die Dienstleistungsbilanz ein und legen damit einen Teil dieser Bilanz fest. Bei Ländern mit hohem Auslandsvermögen oder hohen Auslandsschulden können Kapitalerträge bzw. der Schuldendienst bedeutsame, kurzfristig kaum beeinflussbare Posten der Leistungsbilanz sein.

In der politischen Auseinandersetzung stark präsent, aber inhaltlich nur begrenzt aussagekräftig sind bilaterale Leistungsbilanzen zwischen zwei Ländern. Das gilt insbesondere dann, wenn die Statistiken durch Handelswege beeinflusst werden. So erscheint etwa Rotterdam als größter europäischer Hafen in vielen ausländischen Statistiken als Zielort, selbst wenn die Ware dort lediglich umgeladen wird und dann den Rhein hinauf nach Deutschland oder über den Ärmelkanal nach England weiterbefördert wird. Ferner werden die bilateralen Salden grenzüberschreitender Zahlungen für Dienstleistungen, z. B. Lizenz- und Patentgebühren, durch die Standortwahl von Tochtergesellschaften supranationaler Unternehmen beeinflusst. Erschwerend treten oft das Fehlen von beobachteten Marktpreisen und ihr Ersatz durch unternehmensinterne Transferpreise hinzu, die aus Gründen steuerlicher Gewinnoptimierung verzerrt sein können.

³ In der deutschen Zahlungsbilanzstatistik wird anders als nach der international üblichen Konvention die Kapitalbilanz als Nettozuwachs von Auslandsvermögen gebucht. Kapitalexporte erhöhen diesen Überschuss, Kapitalimporte vermindern ihn. Nach dieser Vorzeichenkonvention ist nicht die Summe aus Leistungsbilanz und Kapital- bzw. Devisenbilanz gleich null, sondern muss dem Überschuss der Leistungsbilanz ein gleich hoher Überschuss aus der Kapital- und Devisenbilanz gegenüberstehen.

III. Entwicklung der deutschen Leistungsbilanz und ihre Kritik

Die westdeutsche Leistungsbilanz hat seit der Nachkriegszeit bis zur Wiedervereinigung fast durchgehend Überschüsse von 1–3 % des Bruttoinlandsprodukts aufgewiesen. Die Auflösung des Bretton-Woods-Fixwechselkurssystems zwischen 1971 und 1973 ging einher mit dem Übergang zu regionalen Fixwechselkurssystemen in Europa, dem Europäischen Wechselkursverbund ab 1972 und dem Europäischen Währungssystem ab 1978, mit allerdings wechselnder Teilnehmerzahl und häufigen Wechselkursanpassungen. Wesentliche Änderungen in der westdeutschen Leistungsbilanz gegenüber der Zeit fester Wechselkurse im Bretton-Woods-System sind allerdings kaum festzustellen. Im Jahrzehnt nach der Wiedervereinigung lag die Leistungsbilanz im Defizit; ab 2000 gab es erneut persistente Überschüsse. Seitdem sind diese Überschüsse rasch angestiegen und haben sich seit 2006 zwischen 6 % und 9 % des BIP eingependelt.

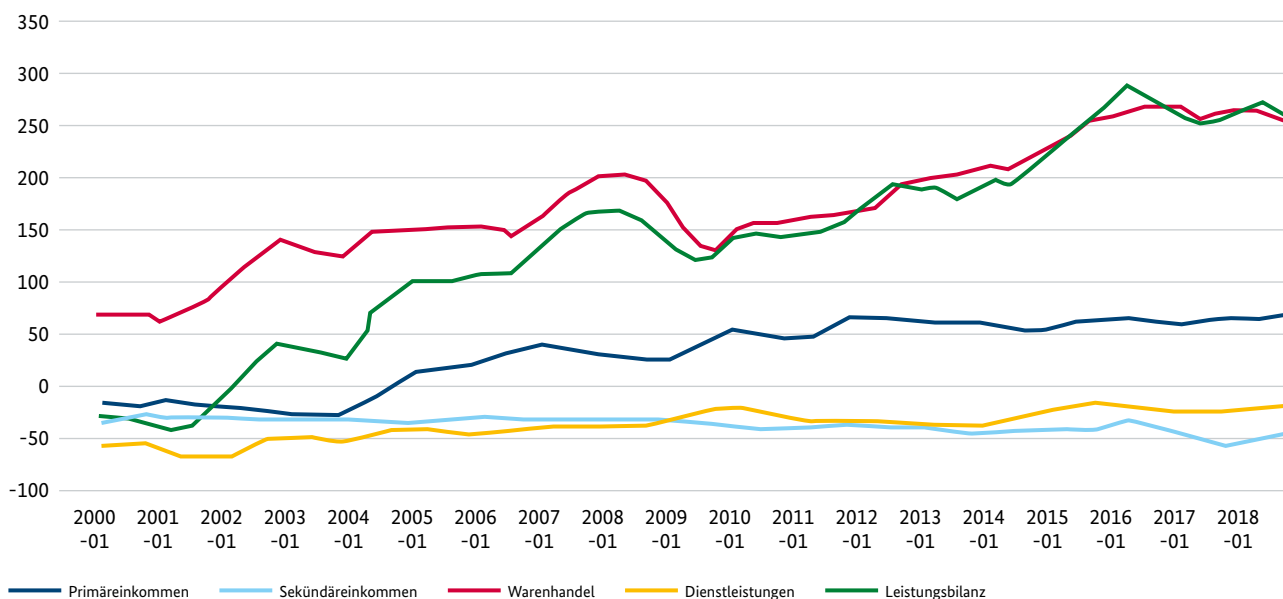
Im Jahr 2017 lag der Leistungsbilanzsaldo bei 8 % des Bruttoinlandsprodukts, leicht unterhalb des Wertes von 2016. Zufolge der neuesten Vierteljahreszahlen hat er sich seitdem weiter leicht verringert.

Der Übergang zur Europäischen Währungsunion seit 2000 bietet lehrreiches Anschauungsmaterial für die vorangegangenen Jahrzehnte, denn er zeichnet ein Bild von Entwicklungen, die sich vielleicht bereits in der Nachkriegszeit eingestellt hätten, wäre es nicht zu fallweisen, teils krisenhaften Anpassungen der Wechselkurse gekommen. Umgekehrt zeigt der langfristige Verlauf, wie sich die Leistungsbilanzen und Wechselkurse nach 2000 weiter hätten entwickeln können, wäre nicht mit der Währungsunion das Instrument der Paritätenänderung abgeschafft worden.

Die mit der Währungsunion neu aufgelebte politische Diskussion um die deutschen Leistungsbilanzüberschüsse hat – wie schon während des Bretton-Woods-Systems – eine transatlantische und eine europäische Komponente. Ähnlich wie seinerzeit steht in Europa der Vorwurf im Raum, die deutschen Leistungsbilanzüberschüsse gefährdeten das Währungssystem.

Salden der deutschen Leistungsbilanz

Gleitende 12-Monatssummen in Mrd. Euro



Quelle: Eigene Berechnungen nach der Zahlungsbilanzstatistik der Deutschen Bundesbank.

Allerdings muss die Frage aufgeworfen werden, ob Deutschland von seinen Leistungsbilanzüberschüssen innerhalb der Währungsunion profitiert hat. Sofern den akkumulierten Überschüssen ein Zuwachs an Nettoauslandsvermögen gegenübersteht, kann man diese als Lieferung von Waren und Dienstleistungen auf Kredit ansehen, denen ein Anspruch auf gleichwertige Gegenleistungen in der Zukunft gegenübersteht. Seit 2008 hat sich jedoch ein Großteil der Leistungsbilanzüberschüsse im Aufbau von Target2-Forderungen niedergeschlagen, deren künftige Rückzahlung nicht geregelt ist.

Die amerikanische Kritik an den Leistungsbilanzüberschüssen reicht ebenfalls zurück bis in die Nachkriegszeit. Nach alliierter Drohung mit einem Truppenabzug stockte Westdeutschland die Entwicklungshilfe auf, um im Rahmen eines *burden sharing* die mit militärischen Aufgaben belasteten Zahlungsbilanzen der Verbündeten zu entlasten.⁴

Die heutige transatlantische Diskussion dagegen steht stärker im Zeichen des von Präsident Trump vertretenen Protektionismus. Von besonderem Gewicht sind dabei Wirtschaftszweige wie die Stahlindustrie, der Kohlebergbau und die Automobilindustrie, deren Aktivitäten räumlich stark konzentriert sind und deren Niedergang das Leben in den betreffenden Regionen stark in Mitleidenschaft gezogen

hat.⁵ Allerdings ist der Niedergang der Stahlindustrie und des Kohlebergbaus in den USA ebenso wie in Deutschland ein langfristiges internationales Phänomen, das weit in die Nachkriegszeit zurückreicht. Alle diese Entwicklungen, mit geographisch konzentrierten Gruppen von Verlierern des Globalisierungsprozesses, hätten selbst bei einem positiven US-amerikanischen Handelsbilanzsaldo stattfinden können – im Übrigen ist nach den amerikanischen Statistiken die US-Leistungsbilanz gegenüber der EU im Überschuss, nicht etwa im Defizit.⁶

Die Einschätzung, dass die Leistungsbilanzsalden mit den Ursachen des amerikanischen Protektionismus allenfalls sehr mittelbar etwas zu tun haben, bedeutet allerdings nicht, dass sie unwichtig wären. Daher ist es erforderlich, auf diese Debatte zu reagieren und zu prüfen, ob es geeignete Gegenmaßnahmen gibt, die innerhalb des bestehenden europäischen Regelwerks eingesetzt werden können. Allerdings stehen einer Steuerbarkeit der Leistungsbilanzsalden andere Faktoren wie etwa die hohe internationale Integration der deutschen Volkswirtschaft tendenziell entgegen. Ob in einer Marktwirtschaft überhaupt eine kurzfristige Tendenz zum Leistungsbilanzausgleich besteht, ist mit guten Argumenten bezweifelt worden. So kann eine alternde Gesellschaft einen Anreiz haben, Kapital zu exportieren, was auf mittlere Sicht von Leistungsbilanzüberschüssen begleitet ist.⁷

4 Vgl. etwa Bastian Hein, *Die Westdeutschen und die Dritte Welt*, Berlin: de Gruyter 2009, S. 35.

5 D. Autor, D. Dorn und G. Hanson (2013), "The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States", *American Economic Review* 103, S. 2121–2168, argumentieren allerdings, dass die Anzahl der Industriearbeitsplätze besonders stark in Regionen gefallen ist, in denen die Importe aus China stärker als die Exporte gestiegen sind. Auf regionaler Ebene gilt dann, dass die Anzahl der Arbeitsplätze dort mit dem Saldo der Handelsbilanz, sogar der bilateralen, korreliert. Zur Diskussion vgl. J. Rothwell (2017), "Cutting the Losses: Reassessing the Costs of Import Competition to Workers and Communities", SSRN WP 2920188, sowie die Erwiderung von Autor et al. (2017), "Comment on Jonathan Rothwell's Critique of Autor, Dorn, and Hanson (2013)", Manuskript, MIT.

6 Vgl. Brief des Beirats vom 27. November 2018.

7 Die intertemporale Theorie des Außenhandels erkennt allenfalls eine langfristige Gleichgewichtstendenz, wobei demographische ebenso wie technologische Faktoren eine Hauptrolle spielen. Hierzu etwa die einschlägigen Abschnitte in M. Obstfeld und K. Rogoff (1997), *Foundations of International Macroeconomics*, Cambridge: MIT Press.

IV. Deutschlands Weltmarktintegration

1. Hohe Bedeutung von Exporten und Importen

Das vereinte Deutschland ist ein international hoch integrierter Produktionsstandort und Handelsplatz. Der Offenheitsgrad der deutschen Volkswirtschaft, das Verhältnis aus Summe von Exporten und Importe zur heimischen Wirtschaftsleistung insgesamt, überstieg 87 % im Jahr 2018, verglichen mit 40 % im Jahre 1970.⁸ Gemessen an der Größe der deutschen Volkswirtschaft ist dieser Offenheitsgrad ungewöhnlich hoch. Innerhalb der EU liegt Deutschlands Exportquote mit 47 % im Mittelfeld hinter Polen, Österreich und Kroatien, und vor denen Schwedens, Portugals und Rumäniens. Die nach Deutschland nächstgrößten EU-Volkswirtschaften Vereinigtes Königreich, Frankreich und Italien dagegen haben Exportquoten von etwas über 30%. Bei den Importen liegt Deutschland mit 40 % des BIP knapp hinter Schweden und dicht vor Finnland. Großbritannien, Frankreich und Italien weisen dagegen deutlich niedrigere Importquoten von etwa 28–32 % der jeweiligen Wirtschaftsleistung aus. Mit dem hohen Offenheitsgrad der jeweiligen Volkswirtschaft gehen oft hohe Leistungsbilanzsalden einher. Unter den ebenfalls international hoch integrierten Anrainerstaaten Deutschlands hat die Mehrheit Leistungsbilanzsalden von mehr als +5 % des BIP; unter diesen sind Dänemark (+6,9 % in 2016), Tschechien (+15,1 % in 2016) und die Schweiz (+11,9 % in 2016) nicht Mitglieder der Währungsunion. Alle Volkswirtschaften in der OECD mit einem Außenbeitrag von mehr als 6 % des BIP wiesen für 2016 Offenheitsgrade von 70 % und mehr aus. Deutschland ist von diesen Volkswirtschaften allerdings die bei weitem größte.

2. Geringe Heimatpräferenzen im deutschen Handel

Selbst in der globalisierten Weltwirtschaft spielen im Handel zwischen zwei Standorten neben wirtschaftlichen Faktoren und der jeweiligen Entfernung die nationalen und kulturellen Grenzen weiterhin eine Rolle. Zum Start der europäischen Währungsunion lag bei den EU-Mitgliedstaaten der intranationale Binnenhandel in Gütern etwa vier- bis fünfmal höher als mit vergleichbaren und gleich weit entfernten ausländischen Regionen. Bei Dienstleistungen betrug diese

Heimatpräferenz im Jahr 2000 noch etwa das sechs- bis siebenfache. Bis 2014 hat sie sich auf etwa das drei- bis vierfache im Warenhandel und das fünf- bis sechsfache im Dienstleistungsverkehr abgeschwächt. Trotz deutlicher Konvergenz ist die EU also nach wie vor weit entfernt von perfekter Handelsintegration. Allerdings ist Deutschland innerhalb der EU noch vor den Benelux-Ländern und Großbritannien das Land mit dem geringsten Heimvorteil für eigene Waren. Bei der Integration der Dienstleistungen nimmt es mit den genannten Ländern gemeinsam die Spitzenstellung ein.⁹

3. Keine Korrelation zwischen privater Spar- und Investitionsquote

Dem Laien erscheint die Ausgeglichenheit der nationalen Handelsbilanz als anzustrebender Normalfall. Noch das Stabilitäts- und Wachstumsgesetz von 1967 erhob das "außenwirtschaftliche Gleichgewicht" zu einer der Zielgrößen des damals so genannten magischen Vierecks.¹⁰ Die hohe internationale Verflechtung der deutschen Volkswirtschaft kommt ebenfalls im Verhältnis zwischen heimischer Spar- und Investitionstätigkeit zum Ausdruck. In einer geschlossenen Volkswirtschaft ohne Außenwirtschaftsbeziehungen wären beide einander per Definition gleich: Kapitalbildung und Kapitalverwendung müssen einander entsprechen; die eine Größe schwankt notwendig im Gleichlauf mit der anderen. In einer vollständig mit dem Weltmarkt integrierten Volkswirtschaft dagegen sollten die private Ersparnis und die heimische private Investitionstätigkeit voneinander unabhängig sein. Noch in den 1990er Jahren war das in den OECD-Ländern nicht der Fall; stattdessen bestand eine starke positive Korrelation zwischen nationaler Spar- und Investitionsquote. Dieses Phänomen ist heute in den OECD-Ländern nur noch in abgeschwächter Form anzutreffen. Insbesondere in den ersten Jahren der Eurozone hat sich die Korrelation zwischen heimischer Investitions- und Sparquote stark abgeschwächt, im Zuge der Eurokrise seit 2010 allerdings in einigen Ländern der Eurozone wieder verfestigt. Deutschland ist innerhalb der Eurozone nicht der alleinige, aber quantitativ der bedeutsamste Ausnahmefall.

8 Gelegentlich wird auch der Durchschnitt von Exporten und Importen auf das Bruttoinlandsprodukt bezogen, danach läge der Offenheitsgrad für Deutschland bei 43,6 % gegenüber 20,3 % im Jahr 1970.

9 Vgl. Alina Mika (2017), "Home Sweet Home: The Home Bias in Trade in the European Union," ECB WP 2046.

10 §1 StabWG, BGBl I (1967), S. 1474.

4. Geringe Heimatpräferenzen bei den privaten Investitionen

In einer international integrierten Weltwirtschaft strebt anlagesuchendes Kapital eine breite internationale Streuung an; die Beschränkung auf heimische oder regionale Märkte würde eine Minderung des Ertrags oder ein erhöhtes Risiko mit sich bringen. Noch heute sind die Anlagestrategien bei den Portfolioinvestitionen von einer optimalen internationalen Streuung weit entfernt, allerdings hat der *home bias* in der Tendenz abgenommen. Wiederum stellt Deutschland einen Ausnahmefall dar. Obwohl die deutschen Kapitalanlagen beileibe nicht optimal international diversifiziert sind, ist der *home bias* in Deutschlands Anlageportfolio deutlich geringer als im internationalen Durchschnitt.¹¹

5. Hohe internationale Verflechtung des privaten Konsums

In einer vollständig integrierten Weltwirtschaft ohne Heimatpräferenzen für bestimmte Güter und Dienstleistungen und bei vernachlässigbaren Transportkosten sollten die Charakteristika des nationalen Konsumbündels mit denen seiner Produktion unkorreliert sein: alle Verbraucher konsumieren das, was durch internationale Produktions- und Ausstattungsstrukturen vorgegeben ist. Schocks auf das System werden weltweit transmittiert, die internationale Korrelation zwischen den Schwankungen des Konsums ist höher als die der Produktion.¹² Empirisch ist das nicht der Fall, umso weniger, je stärker die Anlageportfolios und Handelsströme regional ausgerichtet sind. Für Deutschland haben ältere Studien

eine höhere Korrelation von Produktion und Konsum mit den USA festgestellt als mit dem Großteil der Europäischen Union. In den 1990er Jahren stiegen die regionalen Korrelationen innerhalb der EU deutlich an und haben kurzzeitig Werte um 70–80% erreicht, so dass man zeitweise von der Herausbildung eines europäischen Produktions- und Konsumzyklus sprechen konnte.¹³ Wiederum aber ist Deutschland ein Ausnahmefall mit außerordentlich geringen Korrelationen des heimischen Konsums mit dem heimischen BIP oder dem Konsum in den anderen Ländern der Eurozone.¹⁴

Die wie dargestellt hohe internationale Integration der deutschen Volkswirtschaft lässt sich nur zum Teil mit geographischen und institutionellen Faktoren erklären.¹⁵ Zwar ist der deutsche Außenhandel zu mehr als der Hälfte auf die EU konzentriert. Allerdings ist die institutionelle Rolle der Eurozone beim Zustandekommen dieses regionalen Handelsmusters nicht eindeutig geklärt.¹⁶ Ein rivalisierender Sonderfaktor ist Deutschlands zentrale Lage als Drehscheibe zwischen West- und Mitteleuropa mit nicht weniger als neun Landgrenzen.¹⁷

Weniger gut erklären geographische Faktoren allerdings die relativ breite Streuung des deutschen Auslandsvermögens, ebenso wenig die starke Abweichung zwischen deutscher Spar- und Investitionsquote und ihre Unkorreliertheit oder die wieder gesunkene Korrelation zwischen dem deutschen und dem europäischen Konsumzyklus. Eine Erklärung für Deutschlands Außenhandelsüberschüsse stellt die Geographie ebenfalls nur unter Einschränkungen bereit: die Ziffern für Deutschlands Überschüsse gegenüber der EU und der Eurozone folgen in etwa denen für die Regionalstruktur des deutschen Außenhandels insgesamt.¹⁸

11 Vgl. etwa R.A. de Santis und B. Gérard (2006), "Financial Integration, International Portfolio Choice and the European Monetary Union", *ECB WP 626*; D. Schoenmaker, Th. Bosch (2008) „Is the Home Bias in Equities and Bonds Declining in Europe?“, *Investment Management and Financial Innovations* 5, S. 90–202.

12 D. Backus, P. Kehoe, F. Kydland (1992), "International Real Business Cycles", *Journal of Political Economy* 100, S. 745–775.

13 Etwa C. Gayer (2007), "A Fresh Look at Business Cycle Synchronization in the Euro Area", *European Commission, Economic Papers*, 287

14 Cinzia Alcidi, Paolo D'Imperio and Gilles Thirion (2017), "Risk-Sharing and Consumption Smoothing Patterns in the US and the Euro Area: A Comprehensive Comparison", *CPES WP 2017/04*.

15 Die Erklärung der ungelösten Probleme der monetären Außenwirtschaftstheorie mit Hilfe geographischer Ansätze war das Forschungsprogramm von M. Obstfeld und K. Rogoff (2000), „The Six Major Puzzles in International Macroeconomics: Is There a Common Cause?“, *NBER Macroeconomics Annual* 15, S. 339–412.

16 H. Berger und V. Nitsch (2008), "Zooming Out: The Trade Effect of the Euro in Historical Perspective", *Journal of International Money and Finance* 27, S. 1244–1260, dagegen R. Glick (2017), "Currency Unions and Regional Trade Agreements: EMU and EU Effects on Trade", *Comparative Economic Studies* 59, S. 194–209.

17 Im Gravitationsmodell des Außenhandels ist die gemeinsame Ländergrenze eine allgemein verwendete qualitative Variable, die regelmäßig ein höheres Niveau des Handels zwischen zwei Nachbarländern anzeigt als vom Modell vorhergesagt. Mehr als neun Anrainerstaaten haben sonst nur die Flächenstaaten Russland, China und Brasilien.

18 Deutschlands Exportüberschüsse gegenüber der Eurozone machen etwa 44% des Gesamtüberschusses aus, für die EU als Ganzes liegt der Überschuss bei 65%. Der EU-Anteil an den deutschen Warenexporten insgesamt liegt bei 58,9%, der Anteil der Eurozone bei 40,3%. Ins Gewicht fällt hier der starke Überschuss im bilateralen Handel mit Großbritannien.

V. Die deutsche Leistungsbilanz in der Währungsunion: nominale Faktoren

1. Beschleunigte, nicht verlangsamte Anpassung an die Kaufkraftparität

Nationale Preisniveaus gleichen sich bei verzögerter Preis-anpassung nur allmählich an die Kaufkraftparität an, gleich ob Schwankungen der nominalen Wechselkurse, steuerliche Änderungen oder Produktivitätsschocks der Auslöser sind.¹⁹ Die Halbwertszeit dieser Anpassungen liegt bei mehreren Jahren. Gemeinhin gilt das Einfrieren der nominalen Wechselkurse bei Gründung der Europäischen Währungsunion als monetäre Hauptursache für die Zählebigkeit der deutschen Leistungsbilanzüberschüsse. Würde ein Schwanken der nominalen Wechselkurse wieder zugelassen, dann tendierten wegen der importdämpfenden und exportsteigernden Wirkungen einer Abwertung die Salden der Leistungsbilanzen von selber wieder zum Ausgleich. Allerdings ist die Volatilität der nominalen Wechselkurse bei Preisrigidität selbst ein zusätzlicher Risikofaktor, der die relativen Preisniveaus von der Kaufkraftparität entfernen kann.²⁰ Mit dem Übergang zur Währungsunion sind insofern zwei Risiken gegeneinander ausgetauscht worden: Einerseits verhindert die Einheitswährung die Anpassung an fundamentale Schocks durch Wechselkursvariation. Andererseits verhindert sie das Auftreten von Schocks durch Wechselkursvolatilität selbst.²¹ Empirische Analysen legen nahe, dass Schocks auf die realen Wechselkurse in Fixwechselkurssystemen insgesamt weniger persistent sind als bei flexiblen Wechselkursen, was mit der Unterdrückung der Schwankungen nominaler Wechselkurse als einer maßgeblichen Risikoquelle zu tun haben mag. Als Ergebnis hat sich innerhalb der Europäischen Union seit Einführung des Euros die Anpassung an die Kaufkraftparität beschleunigt und nicht etwa verzögert.²²

2. Allmählicher Abbau der vereinigungsbedingten DM-Überbewertung

Die realen preislichen Austauschverhältnisse zwischen verschiedenen Volkswirtschaften werden durch das Zusammenspiel von nominalen Wechselkursen und Veränderungen der nationalen Preisniveaus bestimmt. In einer Währungsunion sind Wechselkursveränderungen ausgeschaltet. Die

Preisniveaus gleichen sich dennoch nicht völlig aneinander an, so dass die „realen Wechselkurse“ zwischen den Mitgliedsländern und Regionen relativ zueinander in Bewegung bleiben. Zudem kann für jedes Land getrennt weiterhin ein realer Wechselkurs unter Einschluss von Drittländern als durchschnittlicher Indikator seiner Wettbewerbsfähigkeit bestimmt werden.

Innerhalb der Eurozone haben sich bis 2009 mit Ausnahme Deutschlands, Österreichs und Luxemburgs die realen Wechselkurse gegenüber Drittländern durchgehend erhöht. In einer Sonderinflation schlossen im Besonderen die Länder Südeuropas zu den höheren Preisniveaus der nördlichen Mitgliedsländer auf und verloren dadurch ihre Wettbewerbsfähigkeit. Länder mit niedrigerer Produktivität haben normalerweise niedrigere Löhne und deshalb niedrigere Preise der nicht gehandelten Güter. Insofern führte die Sonderinflation der südeuropäischen Länder vor der Finanzkrise nicht etwa zum Gleichgewicht, sondern davon fort. Um 2011 setzte eine deutliche Korrektur ein. In den Folgejahren bis 2015 war die Entwicklung uneinheitlich, mit fortgesetzten teils starken Korrekturen in Schuldnerländern wie Griechenland, Irland und Zypern, in geringerem Maße Spanien und Portugal. Ab 2016 zogen die realen Wechselkurse in weiten Teilen der Eurozone wieder an. Kumulativ seit 1999 allerdings hat Deutschland weiterhin die stärkste Abnahme des realen Wechselkurses zu verzeichnen.

Diese reale Abwertung ist zum einen die Spätfolge der auslaufenden Wiedervereinigungskonjunktur und die Korrektur einer vereinigungsbedingten Überbewertung der DM. Zum anderen kann sie als Reflex der erwähnten Sonderinflation in Südeuropa interpretiert werden, die trotz der Einführung des Euro möglich war, weil die Zinsen, zu denen sich Banken und Staaten dort unter dem Schutze des Euro verschulden konnten, sehr stark fielen. Die hohe Verschuldung, die teils im Privatsektor, teils im staatlichen Sektor stattfand, hat zusätzliche Nachfrage geschaffen und eine regionale Inflation relativ zum Eurozonendurchschnitt verursacht. Von 1998 bis 2008 hat dagegen die Inflationsrate in Deutschland fast durchgängig und teils deutlich unterhalb des Eurozonendurchschnitts gelegen.

19 Kaufkraftparität liegt dann vor, wenn nach Umrechnung über den Wechselkurs der gleiche Geldbetrag in beiden Ländern den gleichen Warenkorb erwerben kann.

20 R. Dornbusch (1976), „Expectations and Exchange Rate Dynamics“, *Journal of Political Economy* 84, S. 1161–1176.

21 V.V. Chari, P. Kehoe und E. McGrattan, (2002), „Can Sticky Price Models Generate Volatile and Persistent Real Exchange Rates?“, *Review of Economic Studies* 69, S. 533–563, konstruieren ein Modell überschießender nominaler Wechselkurse mit starken realen Effekten.

22 Vgl. P. Bergin, R. Glick und J.-L. Wu (2016) „Conditional PPP and Real Exchange Rate Convergence in the Euro Area“, *NBER WP* 21979.

3. Persistenz der Primäreinkommen

Als Folge seiner Jahrzehnte zurückreichenden Leistungsbilanzüberschüsse hat Deutschland ein beträchtliches Auslandsvermögen angehäuft, das die Vermögensanlagen des Auslands im Inland weit übertrifft. Nach der Wiedervereinigung allerdings strömte mehr ausländisches Kapital nach Deutschland als umgekehrt. Nach Einführung des Euro flossen noch für einige Jahre mehr Primäreinkommen ins Ausland als umgekehrt nach Deutschland. Diese Entwicklung hat sich umgekehrt; gegenwärtig machen die Zuflüsse von Primäreinkommen aus dem Ausland etwa 30% des deutschen Leistungsbilanzüberschusses aus.

4. Arbeitsmarkliberalisierung und Senkung der Lohnstückkosten

Der Abbau des starken deutschen Arbeitskräfteüberhangs während der ersten Jahre des Euro ging mit einer Reihe von Arbeitsmarktreformen einher, deren Wirkung eine verringerte Gewerkschaftsmacht, besonders aber eine höhere Effizienz der Arbeitsvermittlung war.²³ In der Folge verlangsamten sich die Lohnzuwachsrate in Deutschland im Vergleich zum Produktivitätswachstum, ebenso gegenüber der Eurozone. Als Ergebnis fielen die Lohnstückkosten bei zugleich sinkendem realem Wechselkurs. Diese gleichzeitige Ersatzabwertung auf Güter- und Arbeitsmärkten ist erst in jüngerer Zeit zum Stillstand gekommen.

Weiterhin allerdings liegen Deutschlands realer Wechselkurs und die realen Lohnstückkosten relativ zur Eurozone niedriger als zum Zeitpunkt der Einführung des Euro. Seit dem Einsetzen der Eurokrise um 2010 haben sich diese

Abweichungen in Teilen korrigiert. In den Fällen Portugals, Kroatiens, Griechenlands und besonders Irlands betrug nach den Angaben der OECD die Verringerung der Lohnstückkosten gegenüber Deutschland bis 2016 mehr als 20 Prozentpunkte.²⁴ Demgegenüber ist die Produktivitätsentwicklung uneinheitlich. Gemessen am Bruttoinlandsprodukt pro Arbeitsstunde haben Italien und Griechenland noch nicht wieder das Niveau von 2008 erreicht, während Spanien dieselbe kumulative Produktivitätssteigerung erzielt hat wie Deutschland. Die baltischen Staaten sowie Südosteuropa verzeichnen ein starkes Produktivitätswachstum gegenüber 2008, mit einem kumulativen Zuwachs von 32% in Rumänien und Lettland. Spitzenreiter ist nach dieser Quelle Irland mit einem Produktivitätsanstieg von 60% zwischen 2008 und 2016.

Daten zur totalen Faktorproduktivität sind nur für eine kleine Anzahl von Ländern verfügbar. Gegenüber 2010 lag Deutschland mit einem kumulativen Wachstum von 5% bis zum Jahr 2016 gleichauf mit Japan und dicht hinter Korea, wogegen Frankreich, das Vereinigte Königreich, Spanien und die Schweiz das Niveau von 2010 eben erst überschritten und Italien und Portugal es knapp erreicht hatten. Die allmähliche Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit Südeuropas, ausgedrückt in gesunkenen Lohnstückkosten, ist also nicht durch Produktivitätszuwächse in exportorientierten Bereichen, sondern hauptsächlich durch reale Lohnsenkungen erreicht worden. Die Beitrittsländer des östlichen Mitteleuropas sind die Gewinner dieses Prozesses, mit überall starkem bis stürmischem Aufholwachstum, begünstigt durch die Nähe zum deutschen Markt.²⁵ Dabei entwickeln sich die Lohnstückkosten relativ zu Deutschland stark unterschiedlich, eine Korrelation mit den jeweiligen Exporten nach Deutschland ist nicht offensichtlich.

23 C. Dustmann, B. Fitzenberger, U. Schönberg, B. Spitz-Oener (2014), "From Sick Man of Europe to Economic Superstar", *Journal of Economic Perspectives* 28, S. 167–188, 2014, sowie A. Launov, K. Wälde (2016), "The Employment Effect of Reforming a Public Employment Agency", *European Economic Review* 84, S. 140–164.

24 Quelle: OECD, <https://data.oecd.org/lprdty/unit-labour-costs.htm#indicator-chart>.

25 Polen und Tschechien belegten im Jahr 2017 die Plätze 6 und 7 der deutschen Warenimportstatistik. Deutschland weist Handelsbilanzdefizite gegenüber Tschechien, der Slowakei, Ungarn und Slowenien aus. Die höchsten Defizite Deutschlands gegenüber EWR-Mitgliedern bestehen mit Norwegen, den Niederlanden und Irland. Zu den engen Aussagegrenzen bilateraler Handelsbilanzsalden gegenüber Deutschland vgl. P. Krugman (2017), „On The US-Germany Imbalance“, *New York Times* vom 31.5.2017.

VI. Die deutsche Leistungsbilanz in der Währungsunion: Nachfrageseite und staatliche Aktivität

Die Differenz zwischen heimischer Geldkapitalbildung und Realkapitalbildung, d.h. zwischen Ersparnis und Investition, ist identisch mit dem Überschuss der Leistungsbilanz. In einer geschlossenen Volkswirtschaft gleichen sich Ersparnis und Investition *ex post* einander an. In einer offenen Volkswirtschaft wird der Überschuss exportiert, ein Defizit wird durch Zuflüsse von Waren und Dienstleistungen aus dem Ausland gedeckt. Änderungen der heimischen Investitions- und Sparquoten schlagen insofern direkt auf den Leistungsbilanzsaldo durch.

1. Die private Nachfrage

Zwischen der Wiedervereinigung und dem Beginn der Währungsunion lagen Deutschlands private Bruttoanlageinvestitionen etwas oberhalb von 20 % des BIP, mit leicht fallender Tendenz. Seit dem Start der Währungsunion betragen sie 16–18 % (18,5 % für 2018 nach den vorläufigen Ziffern). Der Anteil des privaten Konsums am BIP hat in den neunziger Jahren bei deutlichen Schwankungen tendenziell zugenommen und lag im Jahr 2009 bei knapp 58 %, fällt aber seitdem deutlich und hat sich bei dem historisch außerordentlich niedrigen Wert von etwa 53 % des BIP eingependelt. Zusammen hat sich seit Beginn der Währungsunion eine Schere zwischen Wertschöpfung und heimischer Güterverwendung von etwa 7 % des BIP aufgetan, wobei der größte Anteil mit etwa 5 % des BIP auf den Rückgang der privaten Konsumquote entfällt.²⁶

2. Die staatliche Nachfrage

Die Investitionen des öffentlichen Sektors in Deutschland sind niedrig. Bereits in den 1990er Jahren lagen sie nur in einzelnen Jahren oberhalb von 2,5 % des BIP. Seit der Finanzkrise haben sie sich bei 2,0–2,3 % des BIP bewegt (2,3 % des BIP in 2018). Der staatliche Konsum lag in den 1990er Jahren bei etwa 19 % des BIP, fiel anteilig zwischen 2004 und 2007 auf leicht unter 18 % und beträgt gegenwärtig wieder etwas mehr als 19 %. Insgesamt liegt der Staatsanteil an der Verwendung des Bruttoinlandsprodukts stabil bei knapp 22 %, an der heimischen Güterverwendung gemessen bei 23,5 %.

3. Heimische Absorption und der „sudden surge“ der deutschen Leistungsbilanz

Der anteilige Rückgang der heimischen Absorption in Deutschland ist ein relativer Rückgang der privaten Nachfrage und darin vor allem des privaten Konsums. Veränderungen der Staatsnachfrage haben am tendenziellen Anstieg des deutschen Leistungsbilanzsaldos keinen Anteil gehabt, ihm aber auch nicht entgegengewirkt.

Mit diesem extremen Auseinanderfallen konstanter und steigender privater Sparquoten einerseits und geringer privater Investitionsquoten andererseits steht Deutschland unter den großen Volkswirtschaften der westlichen Welt weitgehend allein. Andernorts hat sich in den vergangenen 20 Jahren die private Sparquote stark vermindert, gesamtwirtschaftlich liegt in Großbritannien und den USA die Ersparnis mittlerweile bei null.

Die Frage nach dem Gewicht der jeweiligen Erklärungsfaktoren für Deutschlands Leistungsbilanzüberschüsse ist letztlich quantitativer Natur. In der Literatur sind folgende Hauptergebnisse hervorgehoben worden²⁷:

- Angebots- und Produktivitätsschocks ohne Wirkungen auf die Produktion: positive Schocks auf das Arbeitsangebot im Gefolge der Arbeitsmarktreformen sowie auf die Produktivität haben wegen hoher Anpassungskosten des Kapitalbestands und starker Gewöhnungseffekte (*habit persistence*) im privaten Konsum womöglich nicht unmittelbar die Produktion und Investitionen gesteigert, sondern zunächst eher umgekehrt gewirkt. Als Ergebnis stieg die Sparquote der privaten Haushalte sowie der Unternehmen, die Lohnstückkosten fielen und der reale Wechselkurs sank. Über Rigiditäten im heimischen Konsum- und Investitionsverhalten übertragen sich Angebotschocks auf die Leistungsbilanz, berühren die heimische Nachfrage jedoch nur verzögert.
- Weiter erhöhte private Sparneigung: Untersuchungen zum demographischen Wandel in Deutschland finden regelmäßig starke Wirkungen auf die private Ersparnis. Diese Effekte dauern weiter an; Sparer nehmen niedrige Zinsen in Kauf, um privat für das Alter vorzusorgen.

²⁶ Alle Zahlangaben berechnet nach den Daten des Statistischen Bundesamts auf destatis.de.

²⁷ Vgl. etwa Kollmann et al, German Current Account, sowie L. Vogel (2017), „Stabilization and Rebalancing with Fiscal or Monetary Devaluation: A Model-Based Comparison,“ *CESifo Economic Studies* 63, S. 235–253.

Angesichts niedriger Investitionen und Kapitalerträge im Inland werden diese Ersparnisse weitgehend exportiert. In quantitativen Simulationen zeigt sich zudem ein Rückgang der Zeitpräferenzrate; das Alterssparen allein kann den Anstieg der privaten Ersparnis nicht erklären.

- Geringe Multiplikatorwirkungen staatlicher Konsumausgaben: die Erhöhung staatlicher Ausgaben zeitigt nur minimale Multiplikatoreffekte auf das heimische BIP. Sie verringert erwartungsgemäß den Leistungsbilanzsaldo, allerdings nur in minimalem Umfang. Entsprechend sind die Multiplikatorwirkungen auf Produktion und Beschäftigung ebenfalls gering.
- Hohe Multiplikatorwirkungen nicht wahrgenommener öffentlicher Investitionen: im Einklang mit der öffentlichen Diskussion um Infrastrukturinvestitionen weisen Simulationsstudien den öffentlichen Investitionen deutliche Wirkungen auf den privaten Konsum und die Erträge privater Investitionen in mittlerer Sicht zu. Entsprechend steigen die Importe, allerdings nicht in großem Umfang.
- Zielkonflikt zwischen der Anpassung realer Wechselkurse innerhalb der Eurozone und der Stützung der Schuldnerländer durch Target2-Transfers und zwischenstaatliche Rettungsmaßnahmen: Die Weigerung der Märkte, überschuldete und überbewertete Volkswirtschaften in der Eurozone weiter zu finanzieren, wurde in großen Teilen durch Haftungsverbände und öffentliche Kredite aus dem Eurosystem kompensiert. Im selben Maß unterblieb die zur nachhaltigen Behebung der Krise erforderliche Anpassung der realen Wechselkurse. Reduziert man stattdessen die Kapitalströme in die südeuropäischen Schuldnerländer, gibt es dort weniger Mittel, um Exportware in Deutschland zu kaufen. Das zwingt zu Anpassungen; in deren Folge steigt die Wettbewerbsfähigkeit der eigenen Wirtschaft, die Inflationsrate bleibt gegenüber der deutschen zurück, und der deutsche Exportüberschuss fällt. Eine Transferunion dagegen verewigt die Exportüberschüsse Deutschlands und verzögert die Wiederherstellung der südeuropäischen Wettbewerbsfähigkeit.

VII. Fiskalpolitische Mittel zur Beeinflussung der deutschen Leistungsbilanz²⁸

Einem Mitgliedsland der Europäischen Zollunion stehen nationale Zölle nicht als politisches Instrument zur Verfügung; für ein Mitglied der Eurozone gibt es überdies keine nationale Wechselkurspolitik. Andere EU-Staaten können also deutsche Leistungsbilanzüberschüsse nicht durch Schutzzölle abwehren. Mitgliedern der Eurozone verbleibt damit nur die Möglichkeit, entweder durch fiskalische Ab- und Aufwertungen die Leistungsbilanzen indirekt zu beeinflussen oder die fehlenden Zölle steuerlich nachzubilden.

Das 2011 eingeführte gesamtwirtschaftliche Ungleichgewichtsverfahren (Macroeconomic Imbalance Procedure, MIP) der Europäischen Union setzt eine obere Schranke von 6 % des Bruttoinlandsprodukts für Leistungsbilanzüberschüsse im Durchschnitt der vorangegangenen drei Jahre.²⁹ Bei Überschreitungen dieser Obergrenze kann nach vertiefter Evaluation von insgesamt 14 Indikatoren, dem In-Depth Review (IDR), ein korrektives Verfahren, die Excessive Imbalance Procedure (EIP), eingeleitet werden, das im Extremfall Strafzahlungen des betroffenen Landes in Höhe von 0,1 % des BIP vorsieht. IDRs sind wiederholt für mehrere Länder durchgeführt worden, darunter für Deutschland zuletzt im Jahr 2018.³⁰ Strafverfahren nach der EIP wurden allerdings nicht eingeleitet.

Im neueren Schrifttum besteht Skepsis gegenüber den Möglichkeiten der Konjunktursteuerung durch expansive Staatsausgabenprogramme. Empirischen Untersuchungen zufolge liegt der Steuermultiplikator betragsmäßig über dem Ausgabenmultiplikator.³¹ Belebende Wirkungen lassen sich danach vor allem durch Steuersenkungen erzielen.

1. Senkung der deutschen Umsatzsteuer

Ein zielführender Schritt zur Senkung der deutschen Leistungsbilanzüberschüsse besteht in der einseitigen Senkung der deutschen Umsatzsteuer. Diese Maßnahme wurde durch C. v. Weizsäcker für Deutschland empfohlen und ist öffentlich

in einiger Ausführlichkeit diskutiert worden. Ansatzpunkt sind die internationalen Wirkungen der Einfuhrumsatzbesteuerung. Das EU-weit praktizierte Mehrwertsteuerverfahren besteuert Importe im Empfängerland mit dem dort gültigen MWSt-Satz, lässt Exporte aber unversteuert. Bei flexiblen Wechselkursen würde die Senkung der MWSt in einem einzelnen Land sowohl auf der Importseite wie bei den Exporten Abwertungsdruck erzeugen, das Verfahren wäre im Idealfall insgesamt leistungsbilanzneutral. Innerhalb eines Fixwechselkurssystems oder gar einer Währungsunion sind Umsatzsteuervariationen dagegen nicht handelsbilanzneutral, soweit Preise sich nur mit Verzögerung anpassen.³² Kann die vom Modell prognostizierte Wechselkursanpassung infolge der Umsatzsteuersatzänderung in einem einzelnen Teilnehmerland der Eurozone nicht stattfinden, so wirkt eine allgemeine MWSt-Erhöhung importhemmend und umgekehrt eine MWSt-Senkung importsteigernd. Bei Unterbeschäftigung in der deutschen Volkswirtschaft würden sich zudem belebende Wirkungen auf den Konsum sowie die Produktion einstellen. Eine MWSt-Senkung in Deutschland wirkt dann in die gewünschte Richtung eines tendenziellen Abbaus der Leistungsbilanzüberschüsse. Allerdings hat Deutschland im Jahr 2007 die MWSt von 16 auf 19 % erhöht und mit den Erträgen die Lohnnebenkosten gesenkt. Das wurde weithin als fiskalische Abwertung verstanden.

In welchem Maß umgekehrt expansive Wirkungen einer MWSt-Senkung eintreten, hängt wiederum von der Gegenfinanzierung dieser Steuersenkung ab. Eine Erhöhung der Einkommensteuern für höhere Einkommensgruppen, also eine stärkere Steuerprogression, würde kreditbeschränkte ärmere Haushalte nur unterproportional zur Gegenfinanzierung der Umsatzsteuersenkung heranziehen, der Nettoeffekt auf ihre Kaufkraft und ihren Konsum wäre positiv. Nicht kreditbeschränkte Haushalte mit höherem Einkommen würden netto stärker belastet, die Einschränkung ihres Konsums wäre allerdings geringer. Insgesamt wäre der negative Multiplikator einer Erhöhung der Einkommen-

28 Dr. Lukas Vogel, von der Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen (DG-ECFIN) der Europäischen Kommission, hat freundlicherweise Simulationen der hier diskutierten Politikmaßnahmen mit dem QUEST-3-Modell durchgeführt, mit denen die nachfolgenden Aussagen zu Politikeffekten quantitativ evaluiert wurden. Wir danken ihm für diese wertvolle Hilfe.

29 Gesamtwirtschaftliches Ungleichgewichtsverfahren, Regulation 1174/2011 und 1176/2011.

30 EU-Kommission, Länderbericht Deutschland 2018 mit eingehender Überprüfung der Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte, <https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-country-report-germany-de.pdf>.

31 Vgl. A. Mountford, H. Uhlig (2009) "What Are the Effects of Fiscal Policy Shocks?", *Journal of Applied Econometrics* 24, S. 960–992, und die durch sie angestoßene Debatte.

32 Vgl. A. Costinot, I. Werning (2019), "The Lerner Symmetry Theorem: Generalizations and Qualifications", *American Economic Review: Insights*, im Erscheinen.

steuerprogression betragsmäßig geringer als der positive Multiplikator einer MWSt-Senkung. Allerdings treten in dem Maße Arbeitsangebotseffekte hinzu, in dem höhere Einkommen mit höherer Produktivität verbunden einhergehen. Sofern Qualifikationsniveaus zueinander komplementär sind, kann die Einschränkung des Arbeitsangebots produktiverer Arbeitskräfte auch die Nachfrage nach geringer qualifizierter Arbeit dämpfen. Dieser negative Effekt der Progression würde dann wieder abgeschwächt, wenn hochqualifizierte Arbeit im Durchschnitt weniger elastisch auf Nettolohnänderungen reagiert.

Eine Gegenfinanzierung durch Erhöhung der öffentlichen Verschuldung vermeidet dieses Problem. Bei heimischer Unterbeschäftigung würde sich durch die belebende Wirkung auf Beschäftigung und Produktion der gewünschte Effekt auf die deutsche Importnachfrage weiter verstärken.³³ Bei heimischer Vollbeschäftigung entfällt diese Zusatzwirkung, allerdings können die gestiegenen konkurrierenden Ansprüche an die heimischen Produktionskapazitäten zu inflationären Begleiteffekten führen. Dieser Preisauftrieb im Inland kann zur Beeinflussung des deutschen realen Wechselkurses gegenüber der Eurozone zumindest vorübergehend durchaus erwünscht sein.

Zu den Nebenwirkungen einer schuldenfinanzierten Umsatzsteuersenkung zählt allerdings ein deutlicher Anstieg der öffentlichen Verschuldung. Insbesondere auf längere Frist würde diese unvorteilhafte fiskalische Nebenwirkung gegenüber der gewünschten leistungsbilanziellen Hauptwirkung das Übergewicht erhalten, da ein nicht nachhaltiger Verschuldungspfad eingeschlagen wird. Milder zu beurteilen

wäre der Effekt auf die Verschuldung dann, wenn der Realzins auf null gesunken ist und ein allgemeiner Sparüberhang besteht, dessen Beseitigung auf andere Weise nicht möglich ist. In diesem Extremfall säkularer Stagnation würde sich eine schuldenfinanzierte Umsatzsteuersenkung als wirksamer Beitrag zur internationalen Belebung der Beschäftigung erweisen.

2. Quasi-Zoll durch Erhöhung ausländischer Umsatzsteuern oder eine deutsche Exportsteuer

Innerhalb der EU ist eine diskriminierende Besteuerung von Importwaren unzulässig. In kleinen offenen Volkswirtschaften würde eine solche fiskalische Ersatzabwertung des Auslands die dortigen Leistungsbilanzen gegenüber den anderen Mitgliedern der Eurozone verbessern und diejenige Deutschlands verschlechtern.³⁴ Dasselbe würde für eine Exportsteuer auf deutsche Ausfuhren gelten, wie sie kurzfristig im Jahr 1968 praktiziert wurde.³⁵ Führt allerdings eine große Volkswirtschaft eine fiskalische Aufwertung mit Einführung einer Exportsteuer durch – denkbar etwa als Beschränkung der MWSt-Befreiung von Exporten –, stellen sich durch die internationale Verteuerung deutscher Exportwaren *terms-of-trade*-Effekte ein, die der angestrebten Verringerung des Leistungsbilanzsaldos entgegenwirken.³⁶ Bei genügend hoher Monopolmacht deutscher Exporteure auf Auslandsmärkten könnte trotz abnehmender Exportvolumina eine Überwälzung der Steuer auf das Ausland gelingen, mit dem möglichen Ergebnis gleichbleibender Leistungsbilanzsalden.³⁷

33 Simulationen mit dem QUEST-3-Modell der EU-Kommission mit 3 Ländern unter der Annahme deutscher Marktmacht auf den Auslandsmärkten ergaben für eine schuldenfinanzierte MWSt-Senkung um 2 Prozentpunkte eine leichte Expansion der inländischen Produktion und eine ebenfalls leichte Verringerung des Leistungsbilanzsaldos kombiniert, allerdings mit einem starken Anstieg der öffentlichen Verschuldung gegenüber dem Basisszenario.

34 Vgl. Costinot/Werning (2019) sowie die Simulationen mit dem Quest-3-Modell bei Vogel, Fiscal Devaluation.

35 In der Tat wurde 1968 eine befristete Exportsteuer auf Grundlage des StabWG eingeführt, vgl. Absicherungsgesetz, BGBl I (1968), S. 1255.

36 Im QUEST-3-Modell der EU-Kommission blieb die partielle Gegenfinanzierung einer MWSt-Senkung um 2 Prozentpunkte durch eine MWSt von 2% auf die Exporte praktisch ohne Effekt auf die heimische Produktion, führte in den Anfangsperioden zu einer Erhöhung des Leistungsbilanzüberschusses und auf mittlere Frist zu einem allerdings gedämpften Anstieg der heimischen Staatsverschuldung. Der negative Effekt auf die Produktion trat umso stärker hervor, je höher der MWSt-Satz auf Exporte gesetzt wurde.

37 Evidenz hierzu bei J. Molsberger (1971), „Exportwirkungen der DM-Aufwertung von 1969“, *Wirtschaftsdienst* 51, S. 483–487.

VIII. Die deutsche Kapitalbilanz in der Währungsunion

Deutschland hat traditionell Überschüsse der heimischen Ersparnis über die Investitionen aufgewiesen, d. h. Kapital ins Ausland transferiert und dafür ein beträchtliches Auslandsvermögen aufgehäuft. Dieses Vermögen hat sich vor Einführung des Euro periodisch durch Abwertung ausländischer Währungen gegenüber der D-Mark in Teilen entwertet. Als Ergebnis lag noch am Vorabend der Finanzkrise von 2008 das ausgewiesene deutsche Auslandsvermögen niedriger als die Summe der aufgelaufenen Leistungsbilanzüberschüsse. Durch die Errichtung der Währungsunion ist dieser Entwertungsprozess innerhalb der Eurozone zum Stillstand gekommen. Als Folge sind die weiter steigenden deutschen Überschüsse zum Nennwert in den Vermögensausweisen stehengeblieben. Dasselbe gilt für die Schuldenausweise der Empfängerländer gegenüber Deutschland und anderen Gläubigerländern. Die fortgefallene Weginflationierung staatlicher Auslandsverschuldung hat die Schuldenkrise Südeuropas nach 2010 nicht allein verursacht, wohl aber zu ihr beigetragen.³⁸ Dem sudden surge der deutschen Leistungsbilanz ab 2000 folgte ein sudden stop in den Kapitalbilanzen der Schuldnerländer ab 2010.

Mit der südeuropäischen Schuldenkrise ist das Transferproblem wiedergekehrt. Es beschreibt die Frage, wie der Transfer des Schuldendienstes zwischen Schuldner- und Gläubigerländern bewerkstelligt werden kann. Nachhaltig ist dies nur möglich, wenn sich die Leistungsbilanzsalden in den Schuldnerländern umkehren und die entsprechenden Salden der Gläubigerländer sich direkt oder indirekt vermindern, so dass dem Kapitaltransfer per Saldo ein paralleler Ressourcentransfer von den Schuldner- in Gläubigerländer gegenübersteht. Findet das weder direkt noch indirekt statt, wird eine Schuldenbereinigung oder -krise unvermeidlich.³⁹ Umgangssprachlich ausgedrückt, muss der Gläubiger seinem Schuldner etwas zu verdienen geben, d. h. Südeuropa muss nachhaltig Exportüberschüsse erzielen können, um seine Schulden abzutragen oder doch wenigstens zu bedienen. Dieser Weg ist erst in Teilen zurückgelegt.

38 Umgekehrt hat die Finanzkrise und in ihrem Gefolge die Schuldenkrise in der Peripherie der Eurozone zu teils bedeutsamen Umbewertungen und Abschreibungen in der Nettoauslandsposition der betroffenen Länder geführt. Der auf Deutschland entfallende Verlust an Nettoauslandsvermögen entspricht einem beträchtlichen Teil seines kumulierten Leistungsbilanzüberschusses von 2008 bis 2012. Vgl. H.W. Sinn (2015), *Der Euro. Von der Friedensidee zum Zankapfel*, München: Hanser, S. 83, Abb. 2.9.

39 Vgl. statt vieler P. Krugman (1999), "Balance Sheets, the Transfer Problem, and Financial Crises", *International Tax and Public Finance* 6, S. 459–472.

IX. Steuerliche Mittel zur Beeinflussung der deutschen Kapitalbilanz

Angesichts des hohen deutschen Auslandsvermögens und der weiterhin hohen Kapitalexperte darf der Einfluss gegebener und erwarteter Kapitalerträge auf die Leistungsbilanz nicht ignoriert werden. Dann kann eine Beeinflussung der heimischen Ertragsrate relativ zum Ausland in Betracht kommen, die über den privaten Anreiz zum Kapitalexport entscheidet. Zwei direkte Mittel hierzu bieten sich analytisch an.

1. Geringere Besteuerung heimischer Kapitalerträge

Der erste Ansatz wäre eine steuerliche Vorzugsbehandlung von Kapitalerträgen im Inland. Unter diesem Modell („Singapur am Rhein“) würden etwa die Körperschaftsteuer von gegenwärtig 15 % zzgl. Solidaritätszuschlag sowie die Kapitalertragsteuer auf ausgeschüttete Gewinne in Höhe von gegenwärtig 25 % zzgl. Solidaritätszuschlag auf ein erheblich geringeres Niveau herabgesenkt.⁴⁰ Alternativ könnten, wie schon nach der Weltwirtschaftskrise praktiziert, Maßnahmen wie Abschreibungserleichterungen auf heimische Investitionen in Anlagegüter in Betracht kommen.⁴¹ Die Hauptwirkung einer geringeren Besteuerung heimischer Kapitalerträge bestände darin, dem fortwährenden Kapitalabfluss ins Ausland entgegenzuwirken und die Schere zwischen Inlandsprodukt und heimischer Absorption zu schließen. Dabei würde ein höheres Gleichgewichtsniveau des Pro-Kopf-Konsums erzielt, ebenso eine höhere gleichgewichtige Kapitalintensität, wobei die heimische Ertragsrate des Kapitals vor Steuern deutlich niedriger, nach Steuern ebenso

deutlich höher zu liegen hätte als gegenwärtig. Eine mögliche Nebenwirkung wäre ein Anstieg der Ungleichheit in der personellen Einkommensverteilung, selbst wenn die Faktoranteile in der Produktion unverändert blieben.

2. Höhere Besteuerung ausländischer Kapitalerträge

Als zweite Politikvariante könnte eine höhere Besteuerung von Kapitalexporten oder eine Einschränkung der Befreiung auswärtiger Kapitaleinkommen von der Doppelbesteuerung in Betracht kommen.⁴² Das Ziel einer solchen Politik wäre eine Annäherung der für Inländer erzielbaren Ertragsrate aus ausländischem Kapitalbesitz an die Kapitalertragsrate im Inland. Ihre Umsetzbarkeit vorausgesetzt, verringerten sich dadurch die Anreize für den Kapitalexport, mit der Wirkung einer höheren gleichgewichtigen Kapitalintensität und eines höheren Pro-Kopf-Konsumniveaus im Inland. Wegen der erhöhten Kapitaleinkommensbesteuerung auf Auslandsvermögen wären die Wirkungen auf die gemessene Ungleichheit tendenziell umgekehrt als die einer abgesenkten heimischen Kapitalbesteuerung. Zu den unerwünschten Nebenwirkungen könnten allerdings Steuer- und Kapitalflucht gehören.⁴³ Eine Einwirkung auf die deutschen Leistungsbilanzsalden durch steuerliche Beeinflussung der deutschen Kapitalbilanz vermeidet die Probleme, die sich bei dem Versuch einer fiskalischen Aufwertung durch die allgemeine Senkung der Umsatzsteuer oder andere Formen differentieller Besteuerung von Importen und Exporten ergeben.⁴⁴

40 Die jüngst vom US-Kongress beschlossenen Steuergesetze haben eine Absenkung der Körperschaftsteuer von 35 % auf 21 % gebracht. Zugleich aber wurde die Abzugsfähigkeit einzelstaatlicher Einkommensteuern beschränkt, so dass sich in einzelnen Bundesstaaten wie etwa New York und Kalifornien gegenüber dem bisherigen Rechtszustand eine Erhöhung der Steuerlast für Spitzeneinkommen ergeben hat. Dennoch deuten erste Presseberichte darauf hin, dass ein Repatriierungseffekt für Kapitalien in einigem Umfang bereits eingesetzt hat.

41 §6 Tz. 1 EstG 1934 sah für alle Anlagegüter mit einer Nutzungsdauer von nicht mehr als fünf Jahren die Möglichkeit zu beschleunigter oder Sofortabschreibung vor, vgl. RGBl I (1934), S. 1007. Schon seit Juli 1933 war die Sofortabschreibung für Ersatzbeschaffungen zulässig. Zur Darstellung im Einzelnen vgl. S. Schröder (1993), Steuerlastgestaltung der Aktiengesellschaften und Veranlagung zur Körperschaftsteuer im Deutschen Reich und den USA von 1918 bis 1936, Berlin: Duncker & Humblot, S. 74 ff. Abschreibungserleichterungen, allerdings nicht die umfassende Sofortabschreibung, wurden auch in der Nachkriegszeit wiederholt angewendet.

42 Ein Gegenbeispiel hierzu bietet die jüngst abgeschaffte steuerliche Privilegierung im Ausland erwirtschafteter (aber eben nicht dorthin exportierter) Vermögen durch die USA.

43 Ein Beispiel für begrenzte Erfolge einer solchen Politik bietet wiederum das US-amerikanische Verfahren zur Besteuerung des amerikanischen Einkommens und Vermögens im Ausland, das zu einschneidenden Berichtspflichten auswärtiger Banken und Steuerbehörden führte, ohne aber eine Repatriierung dieser Vermögen herbeiführen zu können. Die jüngste Körperschaftsteuersenkung hat hierzu nun einen offenbar wirksamen Anreiz geschaffen.

44 Eine Besteuerung von Kapitalerträgen tut das, was eine Exportsteuer nicht vermag. Simulation einer Steuer auf Kapitalerträge aus dem Ausland von 2 % (die kapitalbilanzseitige Entsprechung zu einer Export-MWSt von 2 %) führte im QUEST-3-Modell zu einer Expansion der heimischen Produktion, von Konsum und Investitionen, des staatlichen Budgetsaldos sowie zu einer Verringerung des Leistungsbilanzsaldos. Allerdings sind wie bei allen Szenarien die Größenordnungen insgesamt gering.

X. Lohnpolitische Mittel zur Beeinflussung der Leistungsbilanz

Häufig wird vorgeschlagen, zur Verminderung seines Leistungsbilanzüberschusses gegenüber der Eurozone solle Deutschland das Lohnniveau erhöhen. Der Staatssektor solle voranschreiten, damit die Löhne im Privatsektor folgen. Die Lohnerhöhung werde den Import von Konsumgütern ankurbeln und die Wettbewerbsfähigkeit der Exportindustrie verringern. Lohnpolitik kann allerdings in einer Marktwirtschaft nur unter Einschränkungen zum wirtschaftspolitischen Instrumentarium gezählt werden. Höhere Lohnabschlüsse würden zur Aufwertung des niedrigen realen Wechselkurses Deutschlands gegenüber der Eurozone führen. Allerdings wirken übertriebene Lohnsteigerungen rezessiv auf die heimische Volkswirtschaft und dämpfen damit die deutsche Importnachfrage. Die Abwehr eines ausländischen Schutzzolls kann unter gewissen Umständen ebenfalls über die Lohnpolitik erfolgen. Leitet man eine Erhöhung der heimischen Lohnkosten in die Wege, so wird infolge der damit einhergehenden Preiserhöhung der heimischen Exportgüter der negative Effekt des auswärtigen Schutzzolls auf das Handelsvolumen weiter verstärkt. Allerdings verlagert sich die Rente des Schutzzolls vom Ausland auf das Inland. Wiederum aber steht dem ein rezessiver Effekt auf die Beschäftigung entgegen.

XI. Schlussfolgerungen

Deutschlands Außenhandel stellt einen internationalen Sonderfall dar. Begünstigt durch geographische Faktoren wie die zentrale Lage innerhalb Europas sowie zahlreiche Landgrenzen mit benachbarten Staaten, ist die deutsche Volkswirtschaft weit stärker international integriert, als nach ihrer Größe zu erwarten wäre. Ein Drittel der OECD-Länder mit ähnlichem oder höherem Integrationsgrad hat anteilig ebenso hohe Leistungsbilanzüberschüsse. Schon vor der Finanzkrise hat sich zudem eine weite Lücke zwischen heimischer Sparquote und heimischer privater Investition aufgetan. Entsprechend weist Deutschland Leistungsbilanzüberschüsse auf, wie man sie sonst nur bei kleinen international stark integrierten Volkswirtschaften beobachtet. Während deren Überschüsse international nicht ins Gewicht fallen, sind diejenigen Deutschlands zum Gegenstand internationaler politischer Auseinandersetzungen geworden.

Dieses Gutachten hat sich zunächst mit den Gründen befasst, die zu diesen Leistungsbilanzüberschüssen beigetragen haben und die zumindest zum Teil in Entwicklungen innerhalb der europäischen Währungsunion (wie den Inflationsdifferenzen) zu suchen sind, für die Deutschlands Politik nicht verantwortlich ist.

Im zweiten Teil hat es sich den Möglichkeiten zugewendet, die Salden der deutschen Leistungsbilanz wirtschaftspolitisch zu beeinflussen. In einer kleinen offenen Volkswirtschaft würden hierzu kleine steuer- oder zollpolitische Eingriffe in Verbindung mit der Freigabe des Wechselkurses womöglich bereits ausreichen. Für Deutschland dagegen stellen die Größe der Volkswirtschaft sowie die Einbindung in die EU als Zollunion und die Eurozone als Währungsunion einer Anpassung Hindernisse in den Weg. Das beschränkt zum einen die Zahl der praktisch zur Verfügung stehenden Instrumente, zum anderen beeinträchtigt es ihre Wirksamkeit selbst dann, wenn sie verfügbar wären.

Dieses Gutachten hat vier Möglichkeiten zur Beeinflussung der Leistungsbilanz betrachtet.

- **Lohnpolitik.** In einer Marktwirtschaft, insbesondere im Rahmen der in Deutschland geltenden Tarifautonomie, steht Lohnpolitik nur sehr eingeschränkt als wirtschaftspolitisches Instrument zur Beeinflussung des realen Wechselkurses zur Verfügung. Allenfalls geht von den Tarifabschlüssen im öffentlichen Dienst eine gewisse Signalwirkung für den privaten Sektor aus. Allerdings hat mit dem Erreichen eines hohen Beschäftigungsgrads und dem Abbau einer hohen, regional stark konzentrierten Sockelarbeitslosigkeit der Lohnauftrieb in Deutschland jüngst wieder zugenommen. Von daher ist mit einem allmählichem Wiederanstieg der realen Lohnstückkosten im Vergleich zur Eurozone zu rechnen. Politisch forcierte, überzogene Lohnabschlüsse würden allerdings rezessive Impulse auf Beschäftigung und Einkommen entfalten oder verstärken und damit die deutsche Importnachfrage dämpfen, was einem Ausgleich der Leistungsbilanz entgegenwirkt.
- **Kapitalbesteuerung.** Die Verringerung der Steuerbelastung von Inlandsinvestitionen oder inländischen Kapitalerträgen relativ zu derjenigen der Kapitalexporte kann wirksame Anreize für ein Abbremsen des Kapitalexports setzen. Eine direkte Zusatzbesteuerung von Erträgen auf Kapitalexporte, etwa durch Modifikation von Doppelbesteuerungsabkommen, wäre theoretisch wirksam und blieb in Simulationen mit dem QUEST-3-Modell der EU-Kommission beinahe frei von störenden Nebenwirkungen, würde aber in der Praxis auf Durchsetzungsprobleme stoßen.

- **Umsatzsteuersenkung.** Eine allgemeine Senkung der Umsatzsteuer führt zu einer Verringerung des Außenhandelsüberschusses, sofern sie nicht durch allokatonsverzerrende Steuern gegenfinanziert wird. Eine schuldenfinanzierte Umsatzsteuersenkung könnte sich anbieten bei allgemeiner Unterbeschäftigung im Inland, ebenso zur Erzeugung eines inländischen Preisauftriebs bei heimischer Vollbeschäftigung. Allerdings führt eine defizitfinanzierte Umsatzsteuersenkung zu einem tendenziellen Anstieg der öffentlichen Schuldenstandsquote. Bei positiven Zinsen wäre ein solcher Schuldenanstieg nicht nachhaltig und damit eine schuldenfinanzierte Umsatzsteuersenkung nicht langfristig einsetzbar.⁴⁵
- **Umsatzbesteuerung von Exporten.** Dieses 1968 schon einmal angewandte Mittel steht unter den Regeln zur Steuerharmonisierung innerhalb der EU vermutlich nicht zur Verfügung. Von dieser Steuer gehen jedoch rezessive Wirkungen auf die Inlandskonjunktur aus. Überdies ist angesichts der internationalen Marktstellung deutscher Exporte mit gegenläufigen terms-of-trade-Effekten zu rechnen. In Simulationen mit dem QUEST-3-Modell der EU-Kommission stellten sich beide Wirkungen ein.

Fazit: Eine nachhaltige Beeinflussung der deutschen Leistungsbilanz durch die vier vorgestellten Instrumente kann nur mit Einschränkungen erwartet werden, entweder weil sie nicht oder nur zum Teil zur Verfügung stehen, an praktischen Schwierigkeiten scheitern oder eine nur begrenzte Wirkung entfalten. Keine der hier dargestellten Politikoptionen ist frei von Zielkonflikten. Der Beirat empfiehlt deshalb ein behutsames Vorgehen, sollte eine aktive Politik zur Beeinflussung der deutschen Exportüberschüsse gewünscht werden. In einem solchen Fall wäre den Optionen einer differenziellen Kapitalertragsbesteuerung der Vorzug zu geben vor dem Versuch einer direkten Beeinflussung der Leistungsbilanz. Im Fall einer derzeit nicht absehbaren, schweren internationalen Rezession könnte allerdings trotz der hier vorgetragenen Bedenken eine zeitweise Senkung der Umsatzsteuer als rasch implementierbares Mittel zur Beeinflussung der Leistungsbilanz in Betracht gezogen werden.

Berlin, den 07. Februar 2019

Der Vorsitzende des Wissenschaftlichen Beirats
beim Bundesministerium für Wirtschaft und Energie
Prof. Dr. Hans Gersbach

⁴⁵ Ein Mitglied des Beirats kann sich diesen Schlussfolgerungen nicht anschließen. Deutschland hat 2018 zum dritten Mal in Folge den weltgrößten Leistungsbilanzüberschuss erzielt. Das Gutachten unterschätzt die Dringlichkeit, das Problem zu lösen. Trotz eines Zinssatzes nahe null ist die Sparneigung der Bevölkerung unverändert hoch, ohne dass ihr eine entsprechende inländische Investitionsgüternachfrage gegenübersteht. Bei Nullzinsen sind die Multiplikatorwirkungen der Fiskalpolitik deutlich höher, als in dem Gutachten und den ihm zugrundeliegenden Simulationen unterstellt wird. Eine schuldenfinanzierte Umsatzsteuersenkung hätte stärkere Wirkungen, und der induzierte Anstieg der Staatsverschuldung wäre langsamer als im Gutachten ausgeführt. Ein Kurswechsel zu einer stärker expansiven deutschen Fiskalpolitik ist dringend geboten.

Mitglieder

Das Gutachten wurde vorbereitet von folgenden Mitgliedern des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium für Wirtschaft und Energie

Professor Dr. Albrecht Ritschl

(Federführung)
Professor für Wirtschaftsgeschichte
an der London School of Economics

Professor Gabriel Felbermayr, Ph.D.

Professor für Volkswirtschaftslehre, insb. reale und monetäre Außenwirtschaft
Leiter des ifo-Zentrums für Außenwirtschaft, München

Professor Dr. Hans Gersbach

(Vorsitzender)
Professor für Makroökonomie: Innovation und Politik
CER-ETH – Center of Economic Research
an der ETH Zürich, Schweiz

Verzeichnis der Mitglieder

Professor Christina Gathmann, Ph.D.

(Stellvertretende Vorsitzende)
Lehrstuhl für Arbeitsmarktökonomie und Neue Politische Ökonomik
Alfred-Weber-Institut für Wirtschaftswissenschaften,
Heidelberg

Professor Dr. Hermann Albeck

Em. Professor für Volkswirtschaftslehre
an der Universität Saarbrücken

Professor Dr. Stefan Bechtold

Professor für Immaterialgüterrecht
Departement Geistes-, Sozial- und Staatswissenschaften
an der ETH Zürich

Professor Dr. Dr. h. c. Peter Bernholz

Em. Professor für Nationalökonomie, insbesondere Geld- und Außenwirtschaft,
an der Universität Basel

Professor Dr. Norbert Berthold

Professor für Volkswirtschaftslehre an der Bayerischen Julius-Maximilians-Universität in Würzburg

Professor Dr. Felix Bierbrauer

Universität zu Köln, Center for Macroeconomic Research (CMR)
Albertus-Magnus-Platz, Köln

Professor Dr. Charles B. Blankart

Em. Professor für Wirtschaftswissenschaften
an der Humboldt-Universität zu Berlin

Professor Axel Börsch-Supan, Ph.D.

Direktor des Munich Center for the Economics of Aging (MEA)
am Max-Planck-Institut für Sozialrecht und Sozialpolitik,
München

Professor Dr. Friedrich Breyer

Professor für Volkswirtschaftslehre
an der Universität Konstanz

Professor Dr. Christoph Engel

Direktor am Max-Planck-Institut zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern
Professor für Rechtswissenschaften
an der Universität Osnabrück

Professor Dr. Armin Falk

briq - Behavior and Inequality Research Institute GmbH
Professor für Volkswirtschaftslehre
Lehrstuhl für Rechts- und Staatswissenschaften
an der Universität Bonn

Professor Dr. Dr. h. c. mult. Wolfgang Franz

Präsident des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung Mannheim i.R.
Professor für Volkswirtschaftslehre
an der Universität Mannheim

Professor Marcel Fratzscher, Ph.D.

Präsident des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW Berlin) und
Professor für Makroökonomie und Finanzen
an der Humboldt-Universität Berlin

Professor. Dr. Veronika Grimm

Lehrstuhl für VWL, insb. Wirtschaftstheorie,
an der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg

Professor Dietmar Harhoff, Ph.D.

Direktor am Max-Planck-Institut für Innovation und Wettbewerb, München
 Professor für Betriebswirtschaftslehre
 an der Ludwig-Maximilians-Universität München

Professor Dr. Dr. h. c. mult. Martin Hellwig, Ph.D.

Direktor em. am Max-Planck-Institut zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern und
 Professor an der Universität Bonn

Professor Dr. Roman Inderst

Professor für Finanzen und Ökonomie an der Universität Frankfurt/M.
 House of Finance

Professor Dr. Otmar Issing

Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank i.R.
 Frankfurt/Main

Professor Dr. Eckhard Janeba

Professor für Volkswirtschaftslehre insbesondere Finanzwissenschaft und Wirtschaftspolitik an der Universität Mannheim

Professor Dr. Günter Knieps

Direktor des Instituts für Verkehrswissenschaft und Regionalpolitik; Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg

Professor Dr. Dr. h. c. Wernhard Möschel

Em. Professor für Bürgerliches Recht, Handels- und Wirtschaftsrecht
 an der Universität Tübingen

Professor Dr. Axel Ockenfels

Professor für Wirtschaftliche Staatswissenschaften
 Staatswissenschaftliches Seminar
 an der Universität zu Köln

Professor Regina T. Riphahn, Ph.D.

Professor für Statistik und empirische Wirtschaftsforschung an der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg

Professor Dr. Klaus Schmidt

Professor für Volkswirtschaftslehre
 an der Ludwig-Maximilians-Universität München

Professor Dr. Monika Schnitzer

Professor für Volkswirtschaftslehre
 an der Ludwig-Maximilians-Universität München

Professor Dr. Olaf Sievert

Präsident der Landeszentralbank in den Freistaaten Sachsen und Thüringen, Leipzig i. R.,
 Honorarprofessor Universität Saarbrücken

Professor Dr. Dr. h. c. Hans-Werner Sinn

Präsident des Ifo-Instituts München i. R.
 Professor für Nationalökonomie und Finanzwissenschaft an der Universität München

Professor Dr. Roland Vaubel

Em. Professor für Volkswirtschaftslehre
 an der Universität Mannheim

Professor Dr. Carl Christian von Weizsäcker

Em. Professor für Volkswirtschaftslehre
 an der Universität zu Köln

Professor Dr. Christian Watrin

Em. Professor für wirtschaftliche Staatswissenschaften an der Universität Köln

Professor Dr. Eberhard Wille

Em. Professor für Volkswirtschaftslehre und Finanzwissenschaft
 an der Universität Mannheim

Professor Dr. Ludger Wößmann

Professor für Volkswirtschaftslehre an der Ludwig-Maximilians-Universität München
 Leiter, ifo Zentrum für Bildungsökonomik

Ruhende Mitgliedschaften**Professor Dr. Claudia M. Buch**

Vizepräsidentin der Deutschen Bundesbank,
 in Frankfurt am Main

Professor Achim Wambach, Ph.D.

Präsident des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung Mannheim
 Professor für Volkswirtschaftslehre
 an der Universität Mannheim

Anhang: Gutachten des Wissenschaftlichen Beirats seit April 1948

Gutachten vom 07. Februar 2019

Wirtschaftspolitische Probleme der deutschen Leistungsbilanz

Gutachten vom 27. April 2018

Zur Notwendigkeit und Ausgestaltung von internationalen Investitionsförder- und -schutzverträgen (IFV)

Gutachten vom 15. September 2017

„Sharing Economy“ und Wirtschaftspolitik

Brief an Bundesministerin für Wirtschaft und Energie

Brigitte Zypries vom 28. April 2017

„Zur Neugestaltung der Wirtschaftsbeziehungen mit Großbritannien“

Gutachten vom 9. Februar 2017

„Zur Diskussion um Bargeld und die Null-Zins-Politik der Zentralbank“

Brief an Bundesminister für Wirtschaft und Energie

Sigmar Gabriel vom 25. November 2016

„Zu den Vorschlägen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht zur Behebung von Missständen bei den Eigenkapitalvorschriften für Banken

Gutachten vom 24. November 2016

„Die essenzielle Rolle des CO₂-Preises für eine effektive Klimapolitik“

Gutachten vom 16. September 2016

„Nachhaltigkeit der sozialen Sicherung über 2030 hinaus“

Brief an Bundesminister für Wirtschaft und Energie

Sigmar Gabriel vom 16. Juni 2016

„Gesetzliche Rentenversicherung“

Brief an Bundesminister für Wirtschaft und Energie

Sigmar Gabriel vom 26. April 2016

„Zur Förderung von Elektroautos“

Gutachten vom 5. Februar 2016

„Mehr Transparenz in der Bildungspolitik“

Gutachten vom 25. Juni 2015

„Regionale Wirtschaftsförderung“

Gutachten vom 24. April 2015

„Potenziale nutzen – mehr Fachkräfte durch weniger Arbeitsmarkthemmnisse“

Gutachten vom 26. September 2014

„Engpassbasierte Nutzerfinanzierung und Infrastrukturinvestitionen in Netzsektoren“

Gutachten vom 20. September 2013

„Langfristige Steuerung der Versorgungssicherheit im Stromsektor“

Gutachten vom 20. September 2013

„Evaluierung wirtschaftspolitischer Fördermaßnahmen als Element einer evidenzbasierten Wirtschaftspolitik“

Gutachten vom 30. November 2012

„Altersarmut“

Brief an Bundesminister für Wirtschaft und Technologie

Dr. Rösler vom 16. Oktober 2012

„Zur Stabilität des Europäischen Finanzsystems“

Brief an Bundesminister für Wirtschaft und Technologie

Dr. Rösler vom 31. Juli 2012

„Mindestlohn“

Gutachten vom 2. Februar 2012

„Wege zu einer wirksamen Klimapolitik“

Gutachten vom 25. November 2011

„Realwirtschaftliche Weichenstellungen für einen stabilen Euro“

Brief an Bundesminister für Wirtschaft und Technologie

Rainer Brüderle vom 2. Mai 2011

„Zur Novelle des Erneuerbare-Energien-Gesetzes“

Gutachten vom 27. November 2010

„Überschuldung und Staatsinsolvenz in der Europäischen Union“

Gutachten vom 16. April 2010

„Reform von Bankenregulierung und Bankenaufsicht nach der Finanzkrise“

Gutachten vom 16. April 2010

„Zur Reform der Finanzierung der Gesetzlichen Krankenversicherung“

Gutachten vom 6. November 2009

„Akzeptanz der Marktwirtschaft: Einkommensverteilung, Chancengleichheit und die Rolle des Staates“

Brief an Bundesminister für Wirtschaft und Technologie
Michael Gos vom 23. Januar 2009
„Zur Bankenregulierung in der Finanzkrise“

Brief an Bundesminister für Wirtschaft und Technologie
Michael Gos vom 5. Dezember 2008
„Europäisches System des Handels von CO₂-Emissionen“

Brief an Bundesminister für Wirtschaft und Technologie
Michael Gos vom 10. Oktober 2008
„Aktuelle Entwicklungen im Finanzsystem“

Brief an Bundesminister für Wirtschaft und Technologie
Michael Gos vom 17. April 2008
„Kein Staatseingriff bei Mitarbeiterbeteiligungen“

Gutachten vom 24. Januar 2008
**„Zur Begrenzung der Staatsverschuldung nach
Art. 115 GG und zur Aufgabe des Stabilitäts- und
Wachstumsgesetzes“**

Brief an den Bundesminister für Wirtschaft und
Technologie Michael Gos vom 9. Dezember 2007
„Schuldenbegrenzung nach Art. 115 GG“

Brief an den Bundesminister für Wirtschaft und
Technologie Michael Gos vom 9. Juli 2007
**„Gesetzentwurf Wagniskapitalbeteiligung (WKBG) und
Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG)“**

Gutachten vom 12. Mai 2007
„Öffentliches Beschaffungswesen“

Gutachten vom 24. März 2007
„Patentschutz und Innovation“

Brief an den Bundesminister für Wirtschaft und
Technologie Michael Gos vom 20. Januar 2007
„Gesundheitsreformgesetz“

Brief an den Bundesminister für Wirtschaft und
Technologie Michael Gos vom 20. November 2006
**„Wettbewerbsverhältnisse und Preise der deutschen
Energiewirtschaft“**

Gutachten vom 16. September 2006
**„Mehr Vertragsfreiheit, geringere Regulierungsdichte,
weniger Bürokratie“**

Gutachten vom 12./13. Mai 2006
**„Mehr Wettbewerb im System der Gesetzlichen Kranken-
versicherung“**

Brief an den Bundesminister für Wirtschaft und
Technologie Michael Gos vom 18. März 2006
„Kombi- und Mindestlöhne“

Gutachten vom 21. Januar 2006
**„Der deutsche Arbeitsmarkt in Zeiten globalisierter
Märkte“**

Gutachten vom 8. Juli 2005
„Zur finanziellen Stabilität des Deutschen Föderalstaates“

Gutachten vom 18. März 2005
„Alterung und Familienpolitik“

Gutachten vom 24. April 2004
„Keine Aufweichung der Pressefusionskontrolle“

Brief an den Bundesminister für Wirtschaft und Arbeit
Wolfgang Clement vom 17. Januar 2004
„Ausbildungsplatzabgabe“

Gutachten vom 16. Januar 2004
„Zur Förderung erneuerbarer Energien“

Brief an den Bundesminister für Wirtschaft und Arbeit
Wolfgang Clement vom 6. Dezember 2003
„Europäische Verfassung“

Gutachten vom 11. Oktober 2003
„Tarifautonomie auf dem Prüfstand“

Gutachten vom 15./16. November 2002
**„Die Hartz-Reformen – ein Beitrag zur Lösung des
Beschäftigungsproblems?“**

Brief an den Bundesminister für Wirtschaft und Arbeit
Wolfgang Clement vom 10./11. Oktober 2002
„Personal-Service-Agenturen“

Gutachten vom 28./29. Juni 2002
**„Reform des Sozialstaats für mehr Beschäftigung im
Bereich gering qualifizierter Arbeit“**

Gutachten vom 12. Januar 2002
„Daseinsvorsorge im europäischen Binnenmarkt“

- Gutachten vom 6. Juli 2001
„Wettbewerbspolitik für den Cyberspace“
- Brief an den Bundesminister für Wirtschaft und Technologie Dr. Werner Müller vom 16. Dezember 2000
„Reform der gesetzlichen Rentenversicherung“
- Gutachten vom 1. Juli 2000
„Reform der europäischen Kartellpolitik“
- Gutachten vom 26./27. Mai 2000
„Aktuelle Formen des Korporatismus“
- Gutachten vom 15./16. Oktober 1999
„Offene Medienordnung“
- Brief an den Bundesminister für Wirtschaft und Technologie Dr. Werner Müller vom 19./20. Februar 1999
„Wechselkurszielzonen“
- Gutachten vom 18./19. Dezember 1998
„Neuordnung des Finanzierungssystems der Europäischen Gemeinschaft“
- Gemeinsame Stellungnahme der Wissenschaftlichen Beiräte beim BMF und BMWi vom 02.10.1998
„Reform der Einkommen- und Körperschaftsteuer“
- Gutachten vom 20./21. Februar 1998
„Grundlegende Reform der gesetzlichen Rentenversicherung“
- Brief an Bundeswirtschaftsminister Dr. Rexrodt vom 11. Juni 1997
„Protokoll zu Art. 222 EG-Vertrag bezüglich der Einstandspflichten öffentlich-rechtlicher Körperschaften für ihre öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute“
- Brief an Bundeswirtschaftsminister Dr. Rexrodt vom 11. Juni 1997
„Ein Beschäftigungskapitel im Maastricht II-Vertrag?“
- Gutachten vom 25./26. April 1997
„Wagniskapital“
- Gutachten vom 9. November 1996
„Anstehende große Steuerreform“
- Gutachten vom 30. August 1996
„Anpassung des deutschen Kartellgesetzes an das europäische Recht?“
- Gutachten vom 19./20. Januar 1996
„Langzeitarbeitslosigkeit“
- Gutachten vom 9. März 1995
„Orientierungen für eine Postreform III“
- Brief an Bundeswirtschaftsminister Dr. Günter Rexrodt vom 23. Januar 1995
„Wirtschaftspolitische Folgerungen aus der Verfassungswidrigkeit des sogenannten Kohlepfennigs“
- Gutachten vom 31. August 1994
„Ordnungspolitische Orientierung für die Europäische Union“
- Gutachten vom 10./11. Juli 1992
„Gesamtwirtschaftliche Orientierung bei drohender finanzieller Überforderung“
- Gutachten vom 24. Januar 1992
„Stellungnahme zu den Vorschriften über eine Industriepolitik in den Verträgen über die Europäische Politische Union und die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion“
- Gutachten vom 12. bis 14. Juli 1991
„Lohn- und Arbeitsmarktprobleme in den neuen Bundesländern“
- Gutachten vom 15./16. Februar 1991
„Probleme der Privatisierung in den neuen Bundesländern“
- Gutachten vom 14. Dezember 1990
„Stellungnahme zu den GATT-Verhandlungen“
- Gutachten vom 19./20. Oktober 1990
„Aufzeichnung der Beratungsergebnisse zu den Belastungen durch die deutsche Einheit“
- Gutachten vom 29./30. Juni 1990
„Außenwirtschaftspolitische Herausforderungen der Europäischen Gemeinschaft an der Schwelle zum Binnenmarkt“

Gutachten vom 1./2. März und 27. März 1990
„Schaffung eines gemeinsamen Wirtschafts- und Währungsgebietes in Deutschland“

Gutachten vom 17./18. November und 15./16. Dezember 1989
„Wirtschaftspolitische Herausforderungen der Bundesrepublik im Verhältnis zur DDR“

Gutachten vom 5. Juni 1989
„Stellungnahme zum Bericht des Delors-Ausschusses“

Gutachten vom 20./21. Januar 1989
„Europäische Währungsordnung“

Gutachten vom 26./27. Februar 1988
„Wirtschaftspolitische Konsequenzen aus den außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten der großen Industrieländer“

Gutachten vom 26./27. Juni 1987
„Gewinn, Investitionen und Beschäftigung“

Gutachten vom 6. Dezember 1986
„Wettbewerbspolitik“

Gutachten vom 21. und 22. Februar 1986
„Stellungnahme zum Weißbuch der EG-Kommission über den Binnenmarkt“

Gutachten vom 11. und 12. Oktober 1985
„Steuerpolitik unter gesamtwirtschaftlichen Gesichtspunkten“

Gutachten vom 14. und 15. Dezember 1984
„Strukturwandel für Wachstum und mehr Beschäftigung“

Gutachten vom 25. Juni 1983
„Vermindert Arbeitszeitverkürzung die Arbeitslosigkeit?“

Gutachten vom 18. Februar 1983
„Konjunkturpolitik – neu betrachtet“

Gutachten vom 23. Januar 1982
„Probleme der Wohnungswirtschaft“

Gutachten vom 23. Februar 1981
„Wirtschaftspolitik bei defizitärer Leistungsbilanz“

Stellungnahme vom 17. Januar 1981
„Probleme der Stahlindustrie in der Europäischen Gemeinschaft“

Gutachten vom 9. Februar 1980
„Wirtschaftspolitische Implikationen eines Bevölkerungsrückgangs“

Gutachten vom 7. und 8. Dezember 1979
„Wirtschaftspolitische Folgerungen aus der Ölverknappung“

Gutachten vom 15. und 16. Dezember 1978
„Staatliche Interventionen in einer Marktwirtschaft“

Gutachten vom 12. November 1977
„Aktuelle Probleme der Beschäftigungspolitik“

Gutachten vom 4. Juli 1977
„Rationalisierungsinvestitionen“

Gutachten vom 20. November 1976
„Fragen einer neuen Weltwirtschaftsordnung“

Gutachten vom 14. und 15. November 1975
„Kosten und Preise öffentlicher Unternehmen“

Gutachten vom 9. und 10. Mai 1975
„Indexierung wirtschaftlich relevanter Größen“

Gutachten vom 15. und 16. März 1974
„Probleme der Ausländerbeschäftigung“

Gutachten vom 16. und 17. November 1973
„Höchstpreisvorschriften für Energie“

Gutachten vom 19. und 20. Oktober 1973
„Stabilitätspolitische Problematik der gesetzlichen Rentenversicherung“

Gutachten vom 9. und 10. März 1973
„Grundfragen der Stabilitätspolitik“

Gutachten vom 11. Dezember 1971
„Regelmechanismen und regelgebundenes Verhalten in der Wirtschaftspolitik“

Stellungnahme vom 3. Juli 1971 zum
„gegenwärtig bestehenden Problem der Wechselkurspolitik“

- Gutachten vom 12. Dezember 1970
„Entwicklung der Wohnungsmieten und geplante Maßnahmen zur Begrenzung des Mietanstiegs“
- Gutachten vom 24. Oktober 1970
„Problematik der gegenwärtigen hohen Zinssätze“
- Gutachten vom 6. Februar 1970
„Einführung einer Fusionskontrolle“
- Gutachten vom 1. Februar 1969
„Aktuelle Probleme der außenwirtschaftlichen Absicherung“
- Gutachten vom 23. Juli 1968
„Fragen der Staatsverschuldung“
- Gutachten vom 25. November 1967
„Zusammenhang zwischen außenwirtschaftlichem Gleichgewicht und Preisniveaustabilität“
- Stellungnahme vom 15. Juli 1967 zum
„Gesetzentwurf zur Anpassung und Gesundung des deutschen Steinkohlenbergbaus und der deutschen Steinkohlenbergbaugebiete“
- Gutachten vom 28. Februar 1967
„Subventionen in der Marktwirtschaft“
- Gutachten vom 18. Juni 1966
„Staatliche Zinsregulierungen“
- Gutachten vom 29. Januar 1966
„Ständige Preiserhöhungen in unserer Zeit“
- Gutachten vom 31. Oktober 1964
„Zusammenwirken staatlicher und nichtstaatlicher Kräfte im Bereich der wirtschaftspolitischen Gesetzgebung“
- Gutachten vom 20. Juni 1964
„Zusammenwirken von staatlichen und nichtstaatlichen Kräften in der Wirtschaftspolitik“
- Gutachten vom 9. November 1963
„Wirtschaftliche Vorausschau auf mittlere Sicht“
- Gutachten vom 16. Februar 1963
„Selbstfinanzierung bei verlangsamtem wirtschaftlichen Wachstum“
- Gutachten vom 23. Juni 1962
„Reform des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen“
- Stellungnahme vom 4. März 1961 zur
„Aufwertung der D-Mark“
- Gutachten vom 21. Januar 1961
„Gedanken über die Konzeption einer künftigen deutschen Energiewirtschaftspolitik“
- Gutachten vom 21. Februar 1960
„Gegenwärtige Möglichkeiten und Grenzen einer konjunkturbewußten Lohnpolitik in der Bundesrepublik“
- Gutachten vom 25. Januar 1960
„Probleme einer rationellen Wirtschaftshilfe an die Entwicklungsländer unter Berücksichtigung der von der Bundesrepublik zu treffenden Maßnahmen“
- Gutachten vom 14. April 1959
„Konjunkturpolitische Situation der Bundesrepublik Deutschland im Frühjahr 1959“
- Stellungnahme vom 3. März 1959 zur
„internationalen Koordinierung der Konjunkturpolitik, insbesondere zur Frage eines europäischen Konjunkturboards“
- Gutachten vom 27. Juli 1958
„Problem Verteidigungslast und volkswirtschaftliches Wachstum“
- Gemeinsames Gutachten des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesminister der Finanzen und des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundeswirtschaftsministerium vom 26. Januar 1958
„Kapitalmarkt und Besteuerung“
- Gutachten vom 30. April 1957
„Wirtschaftspolitische Problematik der deutschen Exportüberschüsse“
- Gutachten vom 24. Februar 1957
„Problem von Index- und Preisgleitklauseln“
- Gutachten vom 3. Juni 1956 und 7. August 1956
„Instrumente der Konjunkturpolitik und ihre rechtliche Institutionalisierung“

- Gutachten vom 11. Oktober 1955
„Welche Maßnahmen entsprechen der gegenwärtigen konjunkturellen Situation?“
- Gutachten vom 12. Juni 1955
„Probleme einer produktivitätsorientierten Lohnpolitik“
- Gutachten vom 23. Januar 1955
„Möglichkeiten und Grenzen regionaler Wirtschaftspolitik“
- Gutachten vom 20. November 1954
„Einführung von direkten Tarifen“
- Gutachten vom 14. November 1954
„Anträge und Gesetzentwürfe zur Beschränkung des Wettbewerbs in gewissen Gewerben und Berufen“
- Gutachten vom 23. Oktober 1954
„Probleme der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung und ihrer Auswertung“
- Gutachten vom 2. Oktober 1954
„Fragen des Kartellproblems, die durch die bevorstehende Gesetzgebung aufgeworfen werden“
- Gutachten vom 31. Mai 1954
„Problem landwirtschaftlicher Paritätspolitik im Rahmen der allgemeinen Wirtschaftspolitik“
- Gutachten vom 10. Januar 1954
„Sicherung der wirtschaftlichen Expansion“
- Gutachten vom 11. Oktober 1953
„Fragen des gemeinsamen Marktes“
- Gutachten vom 28. Juni 1953
„Problem der gegenwärtigen deutschen Zahlungsbilanz“
- Gutachten vom 1. Mai 1953
„Frage der wirtschaftlichen Integration Europas“
- Gutachten vom 22. Februar 1953
„Problem der Integration der europäischen Agrarmärkte (sogenannte Agrarunion)“
- Ergebnis der Beratungen vom 17./18. Januar 1953
„Sicherung der wirtschaftlichen Expansion“
- Gutachten vom 14. Dezember 1952
„Frage des gemeinsamen Marktes innerhalb der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl“
- Gutachten vom 16. November 1952
„Konvertierbarkeit der Währungen“
- Gutachten vom 6. Juli 1952
„Wiederaufbau des Kapitalmarktes und Zinspolitik“
- Gutachten vom 8. Juni 1952
„Verteidigungsleistungen und Wirtschaftsverfassung“
- Gutachten vom 27. April 1952
„Ausgleich der Währungsspannen im Rahmen einer europäischen Integration“
- Gutachten vom 4. Februar 1952
„Belebung des Wertpapiermarktes“
- Gutachten vom 9. Oktober 1951
„Ist zur Überwindung der gegenwärtigen Aufschwunghemmung eine aktive Konjunkturpolitik anzuraten?“
- Gutachten vom 29. Juli 1951
„Außenhandelspolitik“
- Gutachten vom 10. Juni 1951
„Lenkungsmaßnahmen“
- Stellungnahme vom 29. April 1951
„Investitionshilfe“
- Vorläufige Stellungnahme vom 25. Februar 1951
„Wirtschaftspolitische Möglichkeiten zur Begrenzung der direkten lenkenden Eingriffe“
- Gutachten vom 28. Januar 1951
„Bereinigung des Preisgefüges“
- Gutachten vom 10. Dezember 1950
„Kapitalmarktpolitik und Investitionspolitik“
- Vorläufige Stellungnahme vom 5. November 1950
„Deckung des zusätzlichen künftigen Finanzbedarfs“
- Gutachten vom 5. November 1950
„Einwirkung der Weltkonjunktur auf die deutsche Wirtschaftspolitik“

Gutachten vom 24. September 1950

„Struktur- und konjunkturpolitische Fragen der Einkommensverteilung“

Gutachten vom 11. Juni 1950

„Probleme der Kapitalbildung und der Geldschöpfung“

Gutachten vom 7. Mai 1950

„Stellung des Wohnungswesens in der sozialen Marktwirtschaft“

Gutachten vom 26. Februar 1950

„Kapitalmangel und Arbeitslosigkeit in der sozialen Marktwirtschaft“

Gutachten vom 5. Februar 1950

„Europäische Zahlungsunion“

Gutachten vom 18. Dezember 1949

„Das Dollardefizit Europas im Handel mit USA (Problem der Dollarlücke)“

Gutachten vom 30. Oktober 1949

„Agrarpolitik in der sozialen Marktwirtschaft“

Gutachten vom 18. September 1949

„Geldordnung und Wirtschaftsordnung“

Gutachten vom 24. Juli 1949

„Grundsatzfragen der Monopolgesetzgebung“

Gutachten vom 8. Mai 1949

„Expansive und kontraktive Kreditpolitik“

Gutachten vom 27. Februar 1949

„Investitionsmittel und ERP-Mittel“

Gutachten vom 17. Januar 1949

„Preispolitik und Außenhandelsgestaltung“

Gutachten vom 24. Oktober 1948

„Agrarpolitik und Agrarpreise“

Gutachten vom 3. September 1948

„Währungs-, Preis-, Produktions- und Investitionspolitik“

Gutachten vom 11. Juli 1948

„Investitionspolitik nach der Währungsreform“

Gutachten vom 12. Juni 1948

„Investitionspolitik“

Gutachten vom 1. April 1948

„Maßnahmen der Verbrauchsregelung, der Bewirtschaftung und der Preispolitik nach der Währungsreform“

Die Wurzeln des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium für Wirtschaft und Energie reichen zurück bis in die Zeit des Zweiten Weltkrieges. Ab 1943 trafen sich einige der späteren Beiratsmitglieder unter dem Vorsitz von Prof. Erwin von Beckerath, um die wirtschaftliche Zukunft Deutschlands nach dem Krieg vorzubereiten. Diese so genannte „Arbeitsgemeinschaft Erwin von Beckerath“ ging in dem Anfang 1948 gegründeten Beirat auf, der am 23. Januar 1948 auf Einladung der Verwaltung für Wirtschaft des Vereinigten Wirtschaftsgebietes, dem Vorläufer des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie, in Königstein/Taunus formell konstituiert wurde.

Der Beirat hatte folgende 17 Gründungsmitglieder:

Prof. Dr. Franz Böhm,

Prof. Dr. Walter Eucken,

Prof. Dr. Walther G. Hoffmann,

Prof. Dr. Wilhelm Kromphardt,

Prof. Dr. Adolf Lampe,

Prof. Dr. Elisabeth Liefmann-Keil,

Prof. Dr. Alfred Müller-Armack,

Prof. Dr. Oswald v. Nell-Breuning,

Prof. Dr. Erik Nölting,

Prof. Dr. Hans Peter,

Prof. Dr. Erich Preiser,

Prof. Dr. Ludwig Raiser,

Prof. Dr. Heinz Sauermann,

Prof. Dr. Karl Schiller,

Prof. Dr. Otto Veit,

Prof. Dr. Gerhard Weisser,

Prof. Dr. Theodor Wessels.

