

Vertiefungsbox

Die Zahlungsbilanz

Fabio Canetg

Motivation

Die Zahlungsbilanz besteht aus der Leistungsbilanz, der Bilanz der Vermögensübertragungen und der Kapitalbilanz. Die Leistungsbilanz gibt Auskunft über die Höhe der Exporte und Importe eines Landes. Demgegenüber zeigt die Kapitalbilanz die Veränderung des Auslandsvermögens einer Volkswirtschaft. Die Bilanz der Vermögensübertragungen bildet einseitige Übertragungen ohne Gegenleistungen, die nicht Teil des laufenden Einkommens sind, ab. Da ihr in einem wirtschaftlich erfolgreichen Land wie der Schweiz keine grosse Bedeutung zukommt, lassen wir sie in dieser Vertiefungsbox aussen vor. Weil die Leistungs- und die Kapitalbilanz zwei Seiten derselben Medaille sind, werden wir uns hier auf die Leistungsbilanz konzentrieren. Diese enthält ungeahnt viele Informationen, die auf verschiedenste Weise interpretiert werden können.

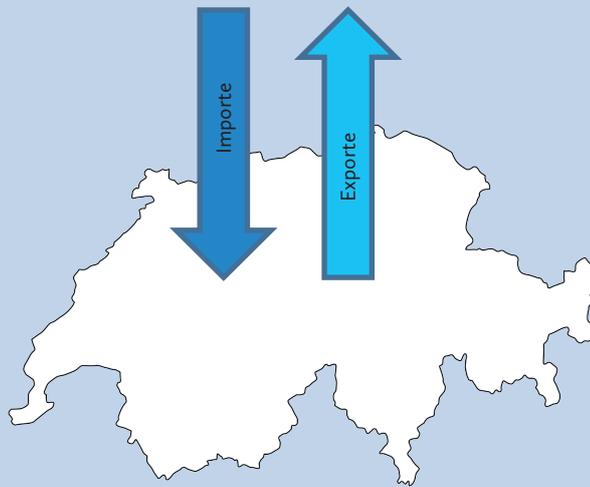
Sie werden in dieser Box lernen, was Exporte und Importe sind und wie diese mit dem Auslandsvermögen eines Landes zusammenhängen. Danach werden wir einen Blick auf die schweizerische Leistungsbilanz und ihre Besonderheiten werfen. Ebenfalls werden wir besprechen, wie der Leistungsbilanzsaldo interpretiert werden kann und wie das Investitionsaufkommen, das Sparvolumen und der Leistungsbilanzsaldo zusammenhängen. Fragen, die sich stellen, sind beispielsweise: Was bestimmt die Höhe des Auslandsvermögens eines Landes? Gibt es «gerechtfertigte» und «ungerechtfertigte» Leistungsbilanzdefizite? Weshalb ist bei der Interpretation der hier besprochenen Zusammenhänge Vorsicht geboten?

Bevor wir uns diesen Fragestellungen widmen, müssen wir uns überlegen, was Importe und Exporte genau sind und wie diese mit der Leistungsbilanz und dem Auslandsvermögen eines Landes in Beziehung stehen.

Importe, Exporte und Leistungsbilanz

Was sind Exporte und was sind Importe? Entscheidend für die Unterscheidung zwischen Export und Import ist der Ort der Produktion. Werden die Güter/Dienstleistungen im Inland produziert und von Ausländern konsumiert, sprechen wir von einem Export. Ein wichtiges Exportprodukt der Schweiz sind Uhren, sie gehören in die Kategorie der Güterexporte. Bankdienstleistungen sind ebenfalls Schweizer Exporte und werden den Dienstleistungsexporten zugeordnet. Importgüter und Importdienstleistungen werden demgegenüber im Ausland produziert und von Inländerinnen konsumiert. Deutsche Autos, die von Schweizern gekauft werden, sind deshalb Importgüter. Ebenso sind ausländische Tourismusdienstleistungen (beispielsweise eine Kreuzfahrt auf dem Mittelmeer) aus Schweizer Sicht Dienstleistungsimporte.

Abbildung 1:
Import und Export



In der Leistungsbilanz werden alle Exporte positiv und alle Importe negativ verbucht. Der Saldo der Leistungsbilanz entspricht, etwas vereinfacht gesagt, den Nettoexporten.

Leistungsbilanz und Auslandsvermögen

Importe und Exporte beeinflussen das Netto-Auslandsvermögen eines Landes.¹ Was jedoch ist gemeint mit dem Auslandsvermögen eines Landes? Und wie beeinflussen Importe und Exporte diese Größe?

Stellen Sie sich vor, Sie leben in einem Land, das keine Exportgüter und keine Investitionsgüter herstellt. Alles was im Inland produziert wird, wird im Inland konsumiert. Ihr Wirtschaftsraum besitzt aber nicht genügend Landreserven, um die ganze Bevölkerung zu ernähren. Sie importieren deshalb Nahrungsmittel aus dem Ausland. In Ihrem Land wird insgesamt also mehr konsumiert als produziert. Konkret: Im Inland werden sowohl die gesamte inländische Produktion als auch die Importgüter (die Nahrungsmittel) konsumiert. Grob gesagt, sind die Ausgaben Ihres Landes (Konsum) höher als die Einkommen Ihres Landes (Produktion).

Es stellt sich die Frage, wie Sie die Importe finanzieren können. Die Antwort ist: Das Ausland stellt die nötigen Mittel zur Verfügung. Das Ausland gewährt Ihnen einen Kredit, mit welchem Sie die Nahrungsmittelimporte finanzieren können. Ihre Auslandsschuld wächst, wenn Sie mehr importieren als exportieren. Diese Schuld muss natürlich irgendwann zurückgezahlt werden. Möglich ist das (im vereinfachten Fall) nur, wenn früher oder später mehr exportiert als importiert wird.

Im beschriebenen Modellland ist der Leistungsbilanzsaldo negativ. Dies geht zwingend einher mit einer sich erhöhenden Auslandsschuld (einem sinkenden Auslandsvermögen). Wichtig: Merken Sie sich, dass negative Leistungsbilanzsaldi nicht zwingend positive Auslandsschulden (Level) implizieren, sondern einzig, dass sich die Auslandsschuld erhöht (Veränderung des Levels), siehe dazu auch die Erläuterungen zu Abbildung 5.

¹ Das Netto-Auslandsvermögen (kurz: Auslandsvermögen) ist gleich den Auslandsguthaben minus die Auslandsschulden.

Die schweizerische Zahlungsbilanz

Bisher haben Sie gelernt, was Exporte und Importe sind und wie diese mit dem Auslandsvermögen eines Landes zusammenhängen. Nun wollen wir uns die schweizerische Zahlungsbilanz etwas genauer ansehen.

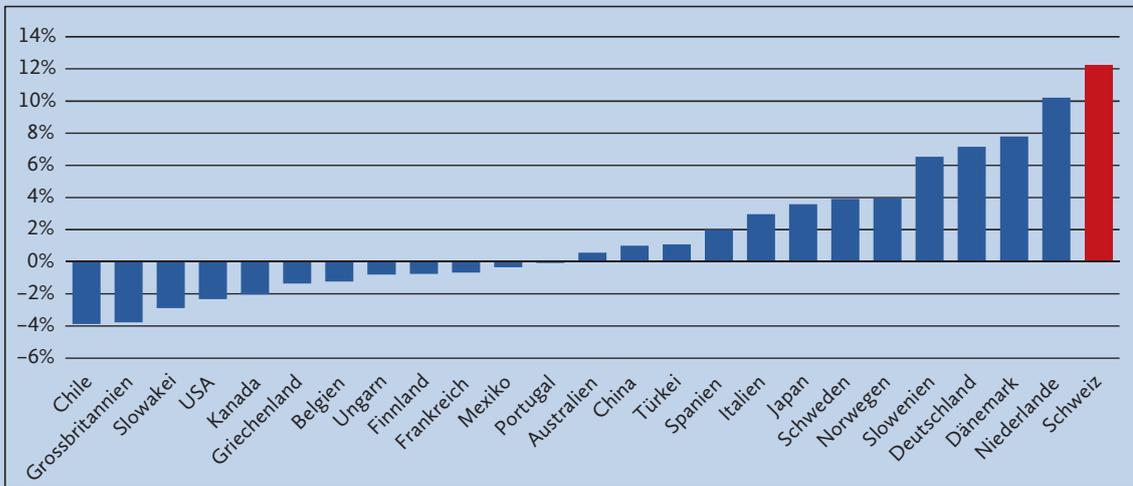
Abbildung 2:
Schweizer Leistungsbilanzsaldo in Prozent des BIP



Abbildung 2 zeigt den Saldo der Leistungsbilanz der Schweiz über die Zeit. Seit dem Start der Messung (1947) war dieser Saldo fast durchgehend positiv. Das heisst, dass die Schweiz fast immer mehr exportiert, als importiert hat. Konsequenterweise ist das Auslandsvermögen der Schweiz zurzeit positiv. Mit über 100 Prozent des BIP gehört es sogar zu den höchsten Auslandsvermögen der Welt. Zurzeit haben, unter anderen, auch Deutschland, Dänemark, die Niederlande, und Slowenien einen positiven Leistungsbilanzsaldo. Einen negativen Leistungsbilanzsaldo weisen beispielsweise die USA und Frankreich auf (siehe Abbildung 3, unten).

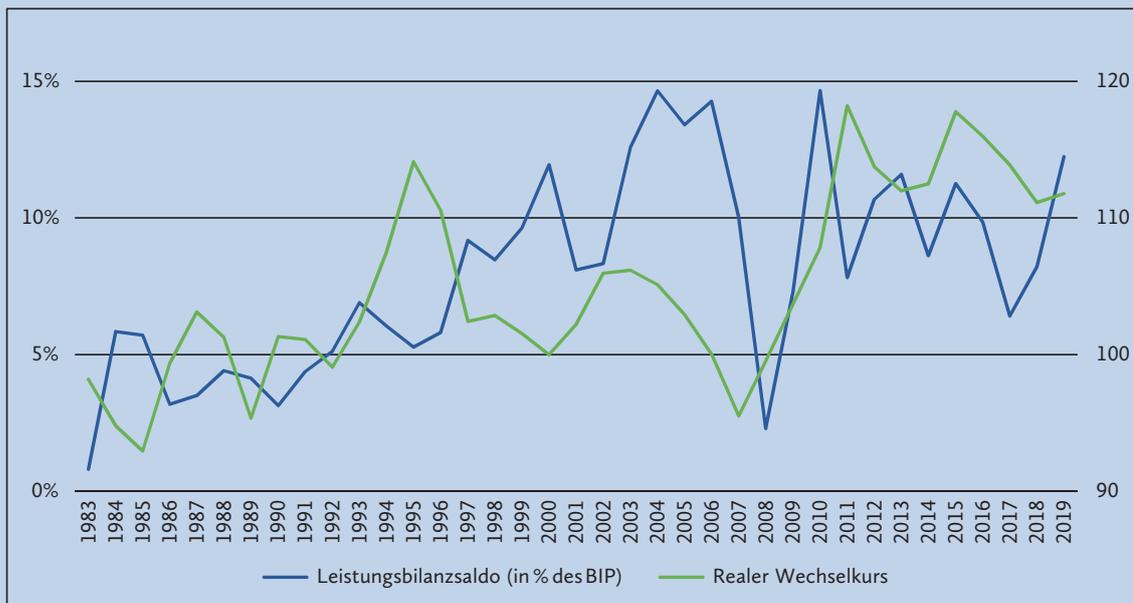
Die schweizerische Leistungsbilanz weist gegenüber anderen, grossen Ländern mindestens zwei wichtige Unterschiede auf: Erstens ist der Leistungsbilanzsaldo im internationalen Vergleich sehr hoch. Zweitens schwankt er relativ wenig mit dem Wechselkurs. Wir wollen die beiden Besonderheiten nun etwas genauer betrachten.

Abbildung 3:
Schweizer Leistungsbilanzsaldo im internationalen Vergleich, 2019



Wie die Abbildung 3 für das Jahr 2019 zeigt, ist der schweizerische Leistungsbilanzsaldo mit über 10 Prozent des Bruttoinlandprodukts deutlich höher als in anderen Ländern. In der Gruppe der OECD-Länder kommen lediglich die Niederlande auf einen ähnlich hohen Leistungsbilanzüberschuss wie die Schweiz. In Deutschland beträgt der Leistungsbilanzsaldo etwas mehr als 7 Prozent des Bruttoinlandprodukts; in den USA beläuft er sich auf rund minus 2 Prozent. Eine Interpretation könnte sein, dass die Schweiz aufgrund ihrer demografischen Struktur relativ viel für die Altersvorsorge sparen muss. Dazu mehr weiter unten.

Abbildung 4:
Schweizer Leistungsbilanzsaldo in Prozent des BIP und realer Franken-Wechselkurs



Der Leistungsbilanzsaldo der Schweiz reagiert nur wenig auf Wechselkursschwankungen (Abbildung 4). Trotz der starken (nominalen und realen) Auf-

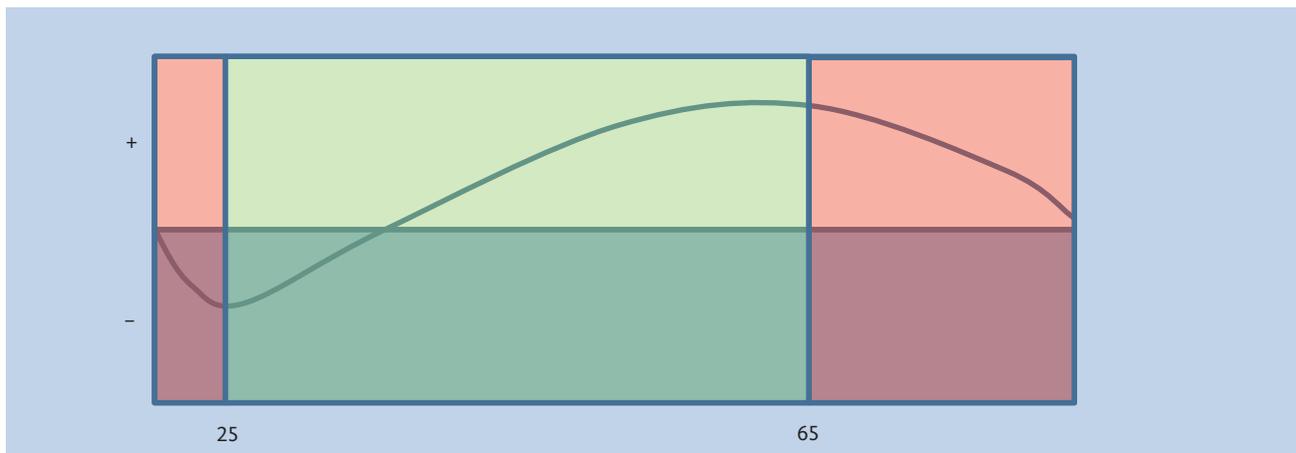
wertung des Schweizer Frankens seit Mitte der 2000er-Jahre sank der Leistungsbilanzüberschuss der Schweiz kaum. Damit unterscheidet sich die Schweizer Leistungsbilanz beispielsweise von der Leistungsbilanz Norwegens, die stärker mit dem Wechselkurs schwankt. Weshalb reagiert der Schweizer Leistungsbilanzsaldo nur wenig auf Wechselkursschwankungen? Ein Erklärungsansatz geht davon aus, dass Dienstleistungsexporte weniger stark auf Wechselkursveränderungen reagieren als Güterexporte. Weil die Schweiz einen aussergewöhnlich hohen Anteil an Dienstleistungsexporten aufweist, sei der Leistungsbilanzsaldo relativ stabil gegenüber Wechselkursschwankungen, so die Argumentation. Im Speziellen wird häufig auf die Rolle von Transithandelsgeschäften verwiesen. Unter Transithandelsgeschäften verstehen wir den (internationalen) Rohstoffhandel, der mitunter aus der Schweiz organisiert wird. Weil der Rohstoffhandel selbst hauptsächlich in US-Dollar abgewickelt wird, verändern sich die schweizerischen Exporteinnahmen, die durch die Organisation dieses Handels entstehen, nur wenig, wenn sich der Franken-Wechselkurs verändert.

Zusammengefasst: Der Schweizer Leistungsbilanzsaldo wird nur wenig vom (realen) Wechselkurs beeinflusst. Seit mehreren Jahrzehnten hat die Schweiz in fast jedem Jahr einen Leistungsbilanzüberschuss erwirtschaftet. Aufgrund der jahrelangen Leistungsbilanzüberschüsse ist das schweizerische Auslandsvermögen im internationalen Vergleich sehr hoch.

Interpretation: Auslandsschulden und Wirtschaftsperspektiven

Wir haben gesehen, dass Länder mit Leistungsbilanzüberschüssen (höhere Exporte als Importe) ihr Auslandsvermögen erhöhen. Länder, die mehr importieren als exportieren, bauen demgegenüber Vermögen gegenüber dem Ausland ab (erhöhen ihre Auslandsschulden). Welche Schlüsse können wir aus dieser Beobachtung ziehen?

Lassen Sie uns zur Interpretation dieses Sachverhalts einen kleinen Umweg machen. Steigt Ihr Sparguthaben gerade? Stellen Sie sich vor, Sie würden nicht von Ihren Eltern unterstützt. In diesem Fall müssten Sie sich verschulden, um Ihre Ausbildung durchlaufen zu können (Sie können ja nicht gleichzeitig arbeiten!). Allerdings wissen Sie, dass Sie später einmal arbeiten werden und Ihre Schulden zurückzahlen können. Sie werden dann vielleicht sogar ein Sparguthaben aufbauen, weil Sie wissen, dass Sie nach der Pension von Ihrem Gesparten leben müssen. Sie verschulden sich also, wenn Ihre künftige Einkommenssituation besser ist als die heutige. Demgegenüber bauen Sie Sparguthaben auf, wenn Ihre künftige Einkommenssituation schlechter ist als die heutige. Ökonomen sprechen in diesem Zusammenhang von einem Konsumglättungsmotiv – dem Wunsch, über die Zeit möglichst wenig Fluktuation im Konsum zu erfahren.



Die Abbildung zeigt eine stilisierte Vermögensentwicklung eines Individuums zwischen 15 und 80 Jahren. Oberhalb der horizontalen Linie ist das Vermögen positiv, unterhalb negativ. Während der Ausbildung verschuldet sich das Individuum (beispielsweise beim Staat oder bei den Eltern). Das Vermögen sinkt (rot eingezeichnet). Mit rund 25 Jahren beginnt unser Beispielmensch zu arbeiten. Das Vermögen steigt (grün eingezeichnet). Wichtig: Mit 25 Jahren steigt zwar das Vermögen, das Individuum ist aber nach wie vor verschuldet. In einer ersten Zeitspanne (in der Abbildung bis mit rund 35 Jahren) nimmt einzig das Ausmass der Verschuldung ab. Die lange Zeitspanne von wachsendem Vermögen (zwischen 25 und 65 Jahren) führt allerdings dazu, dass nicht nur alle (Ausbildungs-)Schulden zurückgezahlt werden können, sondern auch Vermögen aufgebaut werden kann. Dieses akkumulierte Vermögen braucht das Individuum bis zu seinem Tod vollständig auf (das Vermögen sinkt, rot eingezeichnet).

Nach der Meinung einiger Ökonomen lässt sich die Theorie der Konsumglättung auch auf ganze Länder übertragen. Erhöht sich die Auslandsschuld eines Landes (Leistungsbilanzdefizit), gehen die Firmen und Haushalte des Landes davon aus, dass die künftige Einkommenssituation besser sein wird als die gegenwärtige.² Dies scheint beispielsweise für die USA ein nicht abwegiger Gedanke. Umgekehrt scheint es ebenfalls plausibel, dass die Schweiz aufgrund ihrer demografischen Gegebenheiten kaum davon ausgehen kann, einer vergleichsweise besseren Zukunft entgegenzugehen.

Investieren, Sparen und Nettoexporte

Nachdem wir einen Blick auf die Schweizer Zahlungsbilanz geworfen und die Beziehung zwischen Nettoexporten und Auslandsvermögen diskutiert haben, wenden wir uns jetzt dem Zusammenhang von Investieren, Sparen und Nettoexporten zu. Eine unter Ökonomen bekannte Gleichung beschreibt den Zusammenhang wie folgt:

$$I=S-NX$$

Die Gleichung besagt, dass die Differenz aus Sparvolumen (S) und Nettoexporten (NX) eines Landes exakt dem Investitionsaufkommen (I) des Wirtschaftsraums

² Neben den Firmen und Haushalten beeinflussen auch noch andere Akteure das Leistungsbilanzsaldo, beispielsweise der Staat.

entsprechen muss. Dabei sind die Nettoexporte, vereinfacht gesagt, nichts anderes als der Leistungsbilanzsaldo.

Auf den ersten Blick scheint unklar, weshalb der beschriebene Zusammenhang bestehen soll. Wie können wir zeigen, dass die obige Gleichung korrekt ist? Um ihre Richtigkeit zu beweisen, nutzen wir die Identität des Bruttoinlandprodukts in einer geschlossenen Wirtschaft ohne Staat (1) sowie eine Gleichung, die das private Sparaufkommen definiert (2).³

$$(1) Y=C+I$$

$$(2) S=Y-C$$

Gleichung 1 besagt, dass das Bruttoinlandprodukt (das Einkommen eines Landes, Y) per Definition gleich hoch ist wie die Summe aus der Produktion von Konsumgütern (C) und der Produktion von Investitionsgütern (I). Die zweite Gleichung definiert das Sparaufkommen der Wirtschaft (S) als Differenz zwischen Einkommen (Y) und Konsumausgaben (C). Beide Gleichungen sind per Definition korrekt, weshalb man sie Identitäten nennt. Erstere ist eine rein buchhalterische Identität. Theoretisch könnte sie weiter verfeinert werden, beispielsweise in verschiedene Unterkategorien von Konsumgütern. Nötig ist dies für die meisten Problemstellungen der Volkswirtschaftslehre jedoch nicht. Die zweite Identität gründet in der Beobachtung, dass – sowohl auf individueller als auch auf gesamtwirtschaftlicher Ebene – das Sparaufkommen dem Anteil des Einkommens entspricht, der nicht für Konsumgüter ausgegeben wird.

Um zu beweisen, dass die Investitionen gleich hoch sind wie die Summe aus Sparaufkommen und Nettoexporten, «öffnen» wir nun unsere Wirtschaft. Dadurch besteht das gesamtwirtschaftliche Einkommen (Y) neu nicht nur aus der Produktion von Konsum- und Investitionsgütern, sondern auch aus der Herstellung von Exportgütern (genauer: Nettoexportgütern, weil der Wert der Importe vom Einkommen abgezogen wird, siehe Buch, Seite 105).

$$(1 \text{ neu}) Y=C+I+NX$$

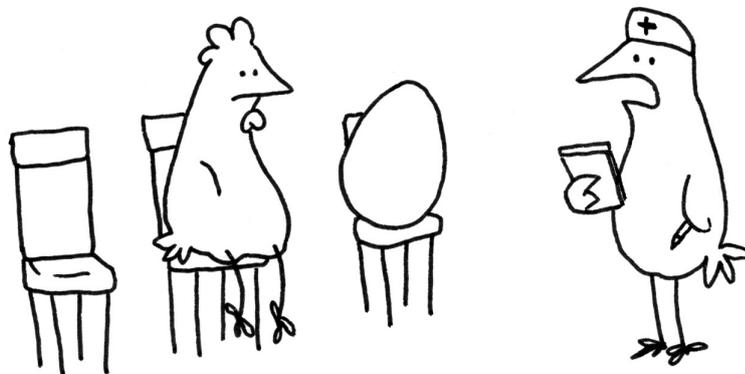
$$(2) \quad S=Y-C$$

Durch Umformen von (2) und Einsetzen in (1 neu) können wir beweisen, dass die Investitionen der Differenz aus Sparaufkommen und Nettoexporten entsprechen (siehe Aufgabe 2a). Die Gleichung $I=S-NX$ ist ebenfalls eine Identität, weil sie aus zwei Identitäten hergeleitet wurde.

³ Mathematiker nutzen für eine Identität das Zeichen \equiv . Wir nutzen zur Vereinfachung das bekannte Gleichheitszeichen $=$.

Interpretation: Investieren, Sparen und Nettoexporte

Ceteris paribus (c.p. = alles andere gleich) heisst das also, dass A) eine Reduktion des Leistungsbilanzsaldos (höhere Importe) zu höheren Investitionen führt. Bei konstantem Sparvolumen können die Investitionen also erhöht werden, indem mehr importiert wird. Wir wissen, dass höhere Importe (c.p.) zu höheren Auslandsschulden führen. Die Zusatzinvestitionen sind also quasi vom Ausland finanziert. Ebenso impliziert die Gleichung, dass B) ein höheres Sparvolumen bei gleichbleibendem Investitionsvolumen zu höheren Exporten führt. In diesem Falle «fließt» unser Zusatzersparnis in Auslandsguthaben. Neben A) und B) erlaubt die Gleichung $I=S-NX$ verschiedenste andere Interpretationen.



SO, WER WAR DENN NUN
ZUERST DA ?

www.puvoproductions.com

Wichtig: Für alle diesbezüglichen Interpretationen ist absolut zentral, dass sie unter der Annahme gemacht werden, dass sich nur zwei Grössen verändern können. In der Realität ist das nie der Fall. Vielmehr ist es so, dass sich *alle* Grössen *jederzeit* verändern und sich *gegenseitig beeinflussen*. Zudem suggerieren die oben gemachten Aussagen, beispielsweise in (A), dass die Veränderung des Leistungsbilanzsaldos zu einer Veränderung der Investitionen führt. Tatsächlich können wir mit diesem Modell jedoch nicht wissen, was Ursache und was Wirkung ist. Möglicherweise hat (umgekehrt zu unserer Interpretation) die Erhöhung der Investitionen zur Veränderung des Leistungsbilanzsaldos geführt. Seien Sie deshalb immer vorsichtig, wenn Sie Kausalschlüsse (Ursache-Wirkungs-Zusammenhänge) ziehen wollen. Im Allgemeinen sind dazu komplizierte statistische Verfahren nötig.

Übungsmaterial 1

- 1a) Im Lauftext haben wir gelernt, dass das Schweizer Auslandsvermögen sehr hoch ist. Wer hält das Auslandsguthaben? Wer hält die Auslandsschulden? Generiert das (Netto-)Auslandsvermögen Einkommen für die Schweiz, und wenn ja, in welcher Form?

- 1b) Nachdem die Schweizerische Nationalbank (SNB) den Mindestkurs gegenüber dem Euro im Januar 2015 aufgegeben hatte, äusserten unter anderem die Gewerkschaften Bedenken bezüglich der Auswirkungen dieser Politik auf die Schweizer Wirtschaft. Wie erklären Sie sich, dass die Gewerkschaften die Aufhebung des Mindestkurses kritisierten?

- 1c) Entgegen den Prognosen einiger Institutionen führte die Aufhebung des EUR/CHF-Mindestkurses nicht zu einer Rezession. Was ist eine mögliche Erklärung?

3a) Vor der Tsunami-Katastrophe waren die Nettoexporte Japans jahrelang positiv. Erklären Sie, wie die positiven Leistungsbilanzsaldi vor der Katastrophe interpretiert werden können. Machen Sie dazu Aussagen zum Zusammenhang von Leistungsbilanzsaldo und Auslandsvermögen.

3b) Wie erklären Sie sich die seit der Tsunami-Katastrophe negativen Leistungsbilanzsaldi?
