

Das Auslandsvermögen der Deutschen vor dem Hintergrund der erwarteten demografischen Entwicklung

Matthias Ross, Hamburg,
30.9.2011



Sollte Deutschland seinen Leistungsbilanzüberschuss reduzieren?

Die Bundesrepublik müsse dringend die heimische Nachfrage stärken, fordert die Ministerin. Der große Handelsüberschuss Deutschlands gefährde die Wettbewerbsfähigkeit anderer Staaten der Eurozone.



www.sueddeutsche.de vom 16.3.2010



Charles Wyplosz

In der Tat repräsentiert die laufende Leistungsbilanz die Netto-Ersparnisse eines Landes... Deutschland wäre angesichts der rasch alternden Bevölkerung gut beraten, in den kommenden Jahrzehnten zu sparen, während die demografische Transition stattfindet.

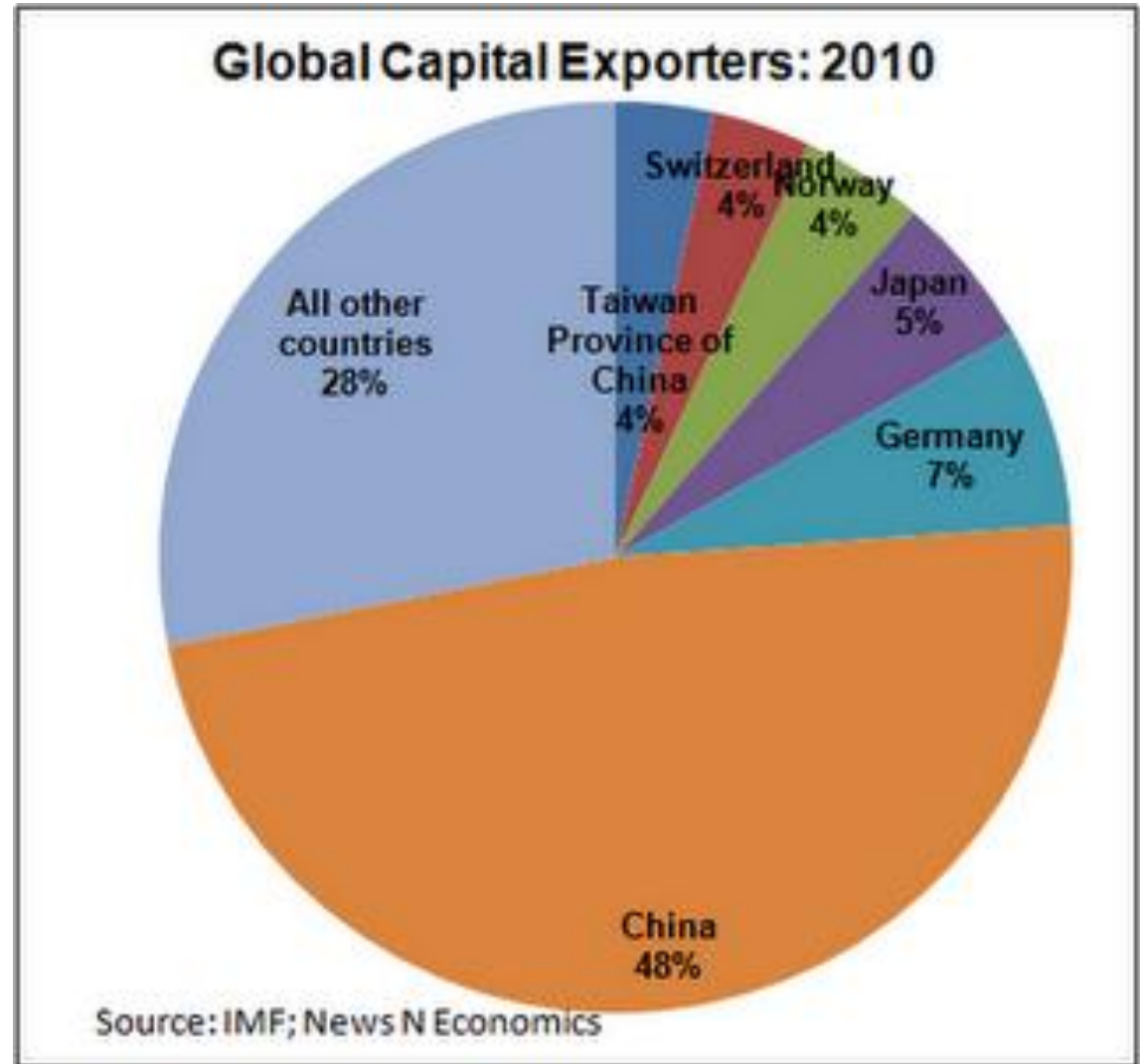
Aus ökonomischer Sicht sind Überschüsse und eine Verbesserung des Auslandsvermögensstatus für Länder wie Deutschland, die sich einer zunehmenden Alterung der Gesellschaft gegenübersehen, durchaus sinnvoll, um über eine verstärkte gegenwärtige Ersparnisbildung die künftigen demographischen Belastungen abzufedern.



Juli 2010

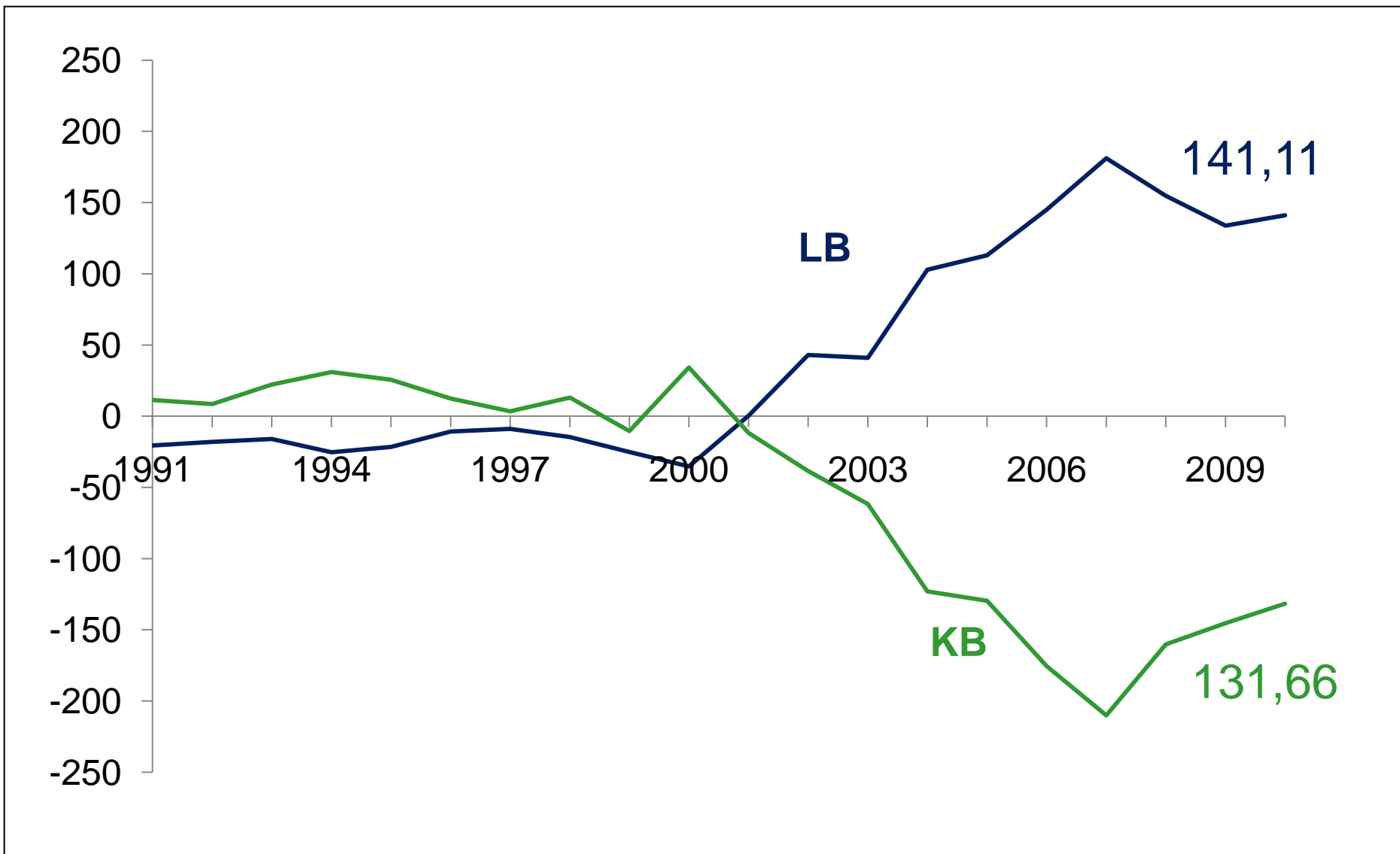
Deutschland ist bedeutender Kapitalexporteur

KB = LB = S - I

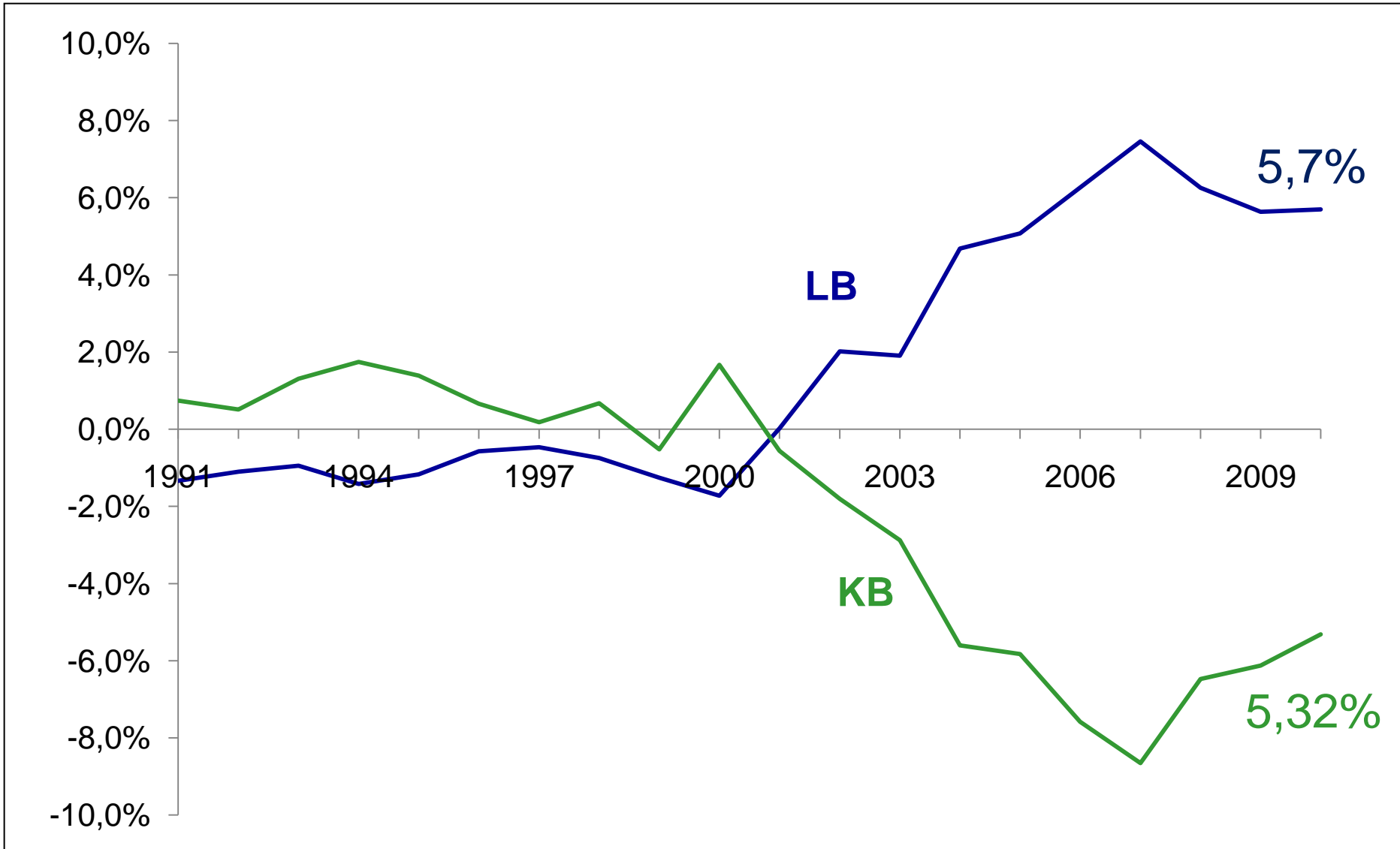


1. Einleitung
2. Entwicklung des Leistungsbilanzsaldos
3. Entwicklung der Auslandsposition
4. Risiken der deutschen Banken
5. Alternative Staatsfond: Beispiel Norwegen
6. Fazit: Alternative Verwendung der Nettoersparnis

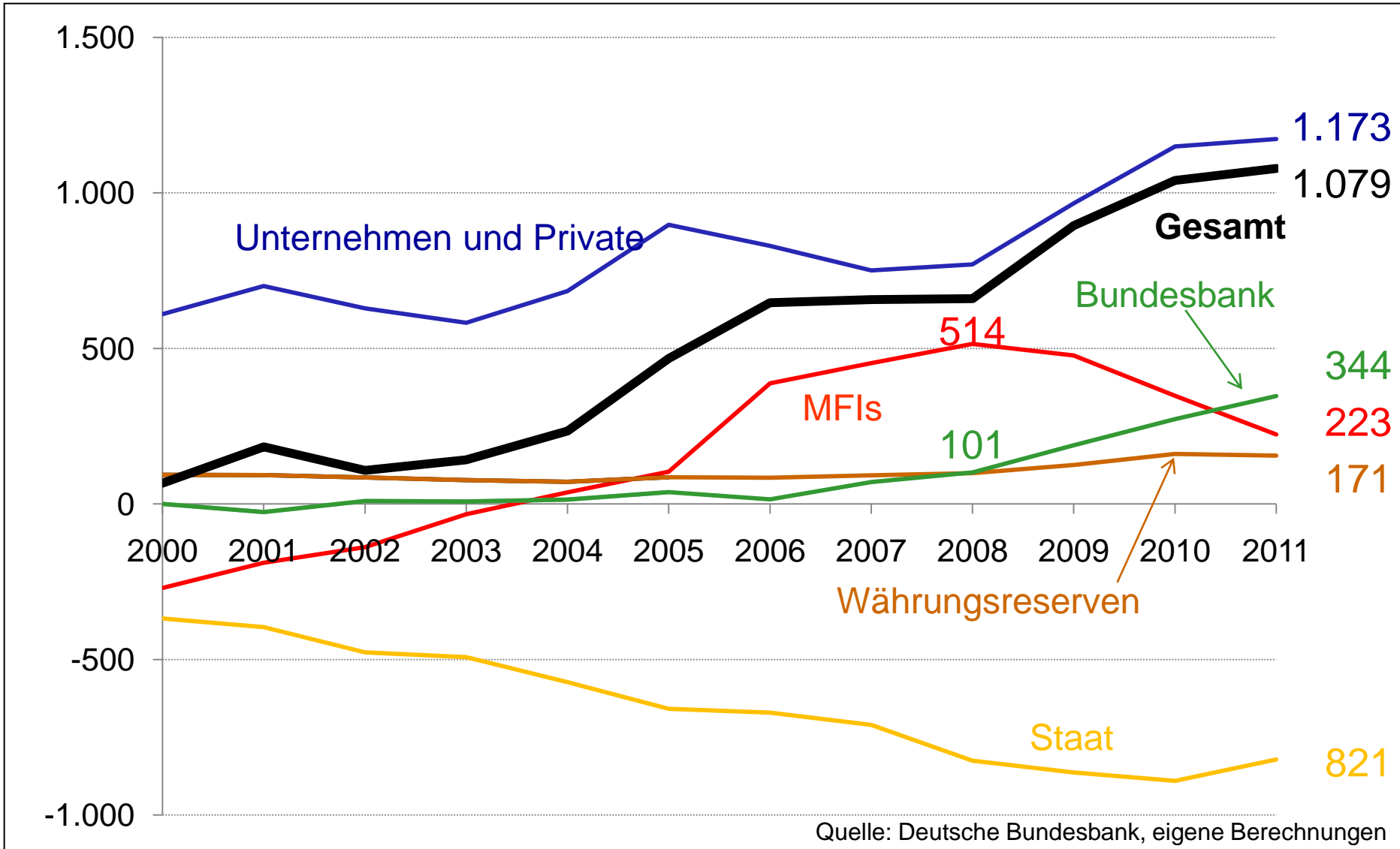
2. Leistungs- und Kapitalbilanz (Mrd €)



Leistungs- und Kapitalbilanz (% vom BIP)

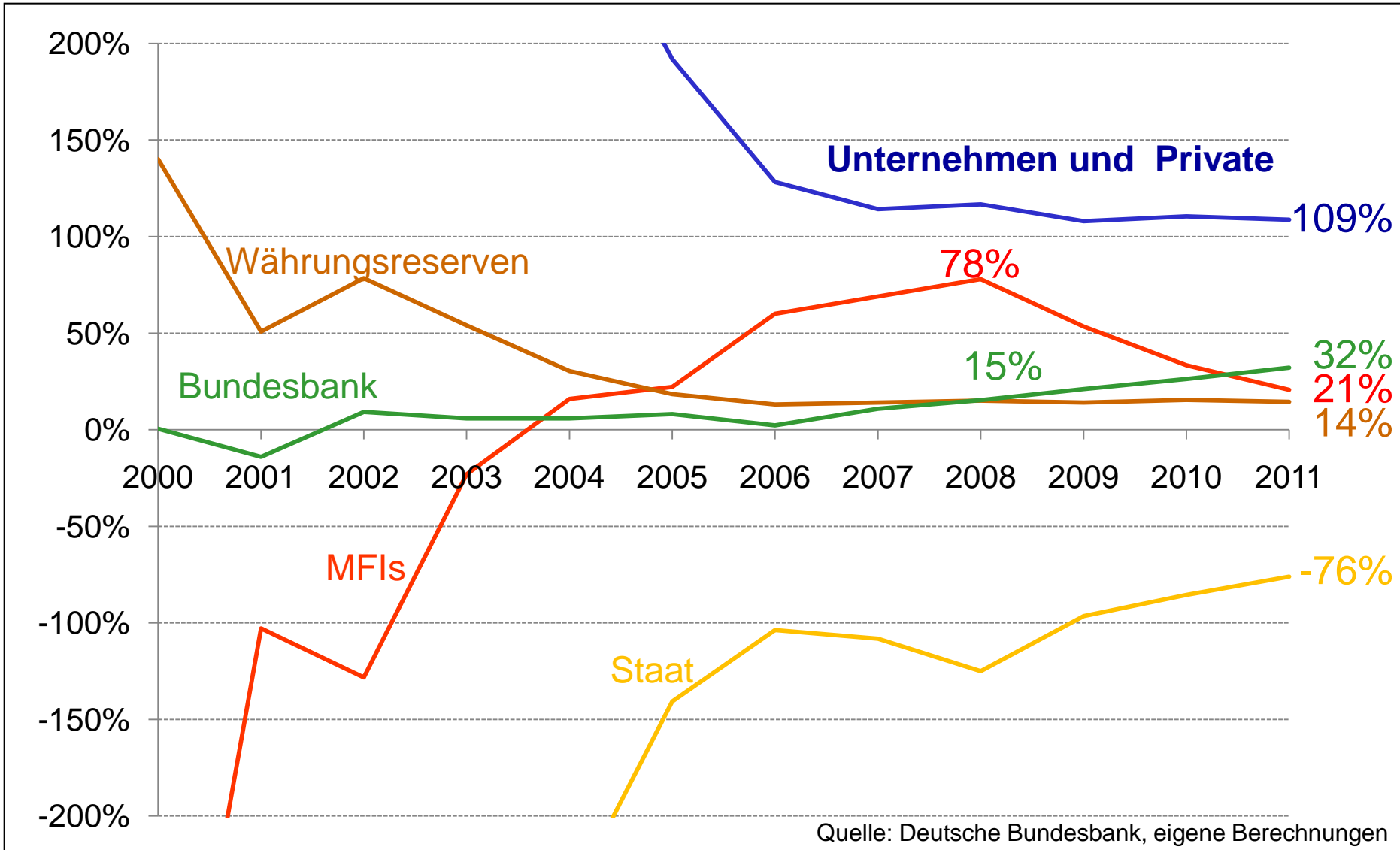


3. Auslandsposition Deutschlands (Mrd.€)



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen

Auslandsposition Deutschlands (Anteile in %)



4. Abschreibungsbedarf deutscher Banken

So viel Geld haben deutsche Banken Griechenland geliehen

Institut	Betrag (in Mio. Euro)
Commerzbank	2900
Deutsche Bank (inklusive Postbank)	1601
DZ Bank	1002
Landesbank Baden-Württemberg	1389
Landesbank Berlin	364
HSH Nordbank	295
NordLB	197
BayernLB	121
WestLB	97
Landesbank Hessen-Thüringen	78
FMS Wertmanagement (Bad Bank der Hypo Real Estate)	7400
Erste Abwicklungsanstalt (Bad Bank der WestLB)	1400
Kreditanstalt für Wiederaufbau	8400

Stand: Jeweils aktuellste verfügbare Daten

Quelle: Spiegel.de (2011)

Der Abschreibungsbedarf insgesamt deutscher Banken ist unbekannt

Gerüchte und Mediendiskussionen:

- FMS-Auslagerung der HRE zum 1.10.2010 in Höhe von 173 Mrd. €
- Für deutsche Banken schwanken die Schätzungen für den Abschreibungsbedarf zwischen einem Betrag im unteren dreistelligen Milliardenbereich und einer Billion Euro. (Wirtschaftswoche 2009)
- Müssten die Bestände von Staatsanleihen auf Marktpreise abgeschrieben werden, führte dies nach Berechnungen des IWF bei Europas Banken zu einer Minderung des Kernkapitals um 200 Milliarden Euro (10 Prozent des gesamten Kernkapitals) oder sogar noch mehr. (FAZ 1.09.2011)

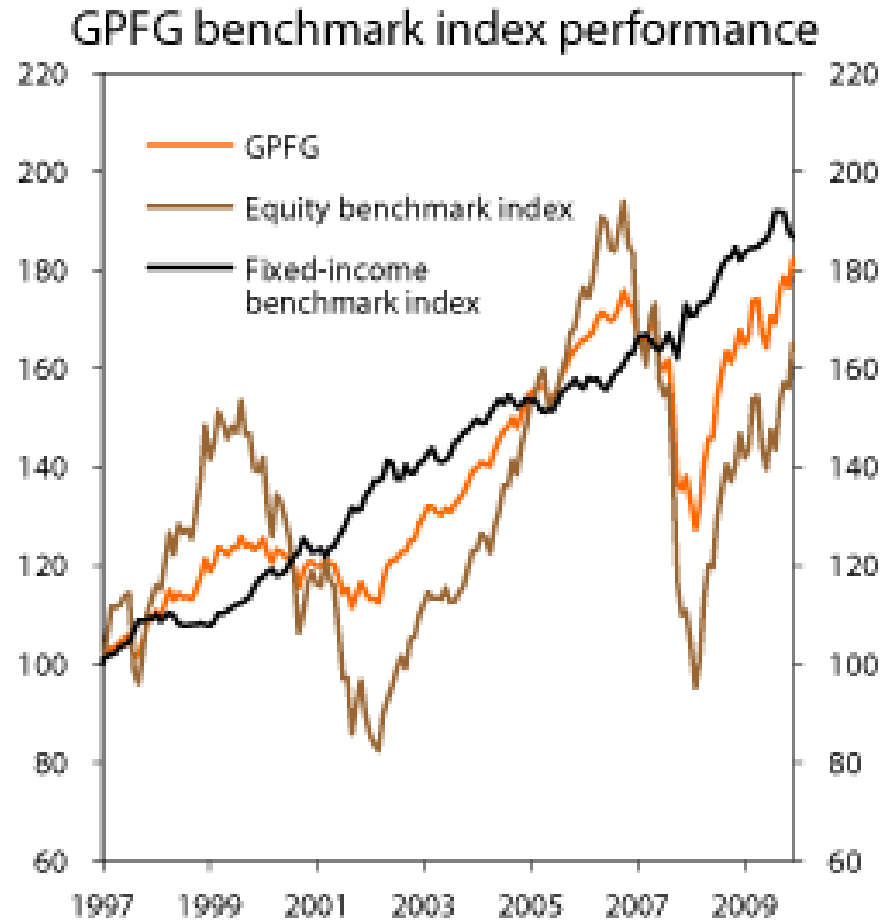
Forderungen der deutschen Banken an das Ausland

4. Forderungen der deutschen Banken einschließlich ihrer Auslandsfilialen und -töchter an das Ausland in der Abgrenzung der Konsolidierten Bankenstatistik der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich *)

Stand am Ende des Berichtszeitraums; Mio €

Ländergruppe/Land	Forderungen an das Ausland 1)										
	Dezember 2008	Dezember 2009	Dezember 2010	März 2011	April 2011						
					Forderungen ins- gesamt	darunter:			Buchforderungen		aus- ländische Wert- papiere
						Euro	US- Dollar	Währung des Schuldner- landes	zu- sammen	darunter: mit Rest- laufzeit bis 1 Jahr	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Alle Länder	2 589 757	2 292 466	2 244 078	2 200 182	2 258 915	1 260 380	597 463	300 141	1 486 399	979 877	772 516
Länder in Europa	1 742 002	1 584 612	1 520 016	1 504 664	1 529 447	1 177 368	101 698	177 671	936 815	569 907	592 632
EU-Länder 2)	1 552 581	1 445 483	1 384 800	1 374 914	1 397 798	1 121 916	69 112	136 937	833 168	518 383	564 630
EWU-Mitgliedsländer 2)	1 037 645	957 283	895 429	873 429	881 917	812 481	46 902	.	472 625	243 479	409 292
Belgien	29 678	28 246	32 954	24 803	26 536	24 152	1 587	.	16 787	11 184	9 749
Estland	752	434	437	374	374	364	9	.	371	68	3
Finnland	10 089	9 817	10 306	10 294	12 759	12 092	388	.	6 320	3 672	6 439
Frankreich	138 853	135 806	141 743	145 556	155 352	149 442	4 102	.	101 905	71 259	53 447
Griechenland	27 585	31 238	25 426	25 135	24 658	22 009	2 244	.	14 054	3 274	10 604
Irland	145 298	127 555	88 423	82 029	77 087	54 234	19 312	.	44 339	22 795	32 748
Italien	148 882	131 666	121 458	116 093	117 515	112 809	2 875	.	56 020	25 241	61 495
Luxemburg 3)	106 746	100 702	115 378	120 838	121 333	114 178	2 864	.	75 226	49 735	46 107
Malta	2 316	1 497	1 575	1 381	1 358	150	1 207	.	1 353	204	5
Niederlande	120 201	108 048	118 330	117 721	119 014	110 059	5 654	.	55 273	21 714	63 741
Österreich	75 943	70 201	63 528	63 642	63 267	56 887	1 651	.	28 682	11 083	34 585
Portugal	31 977	32 883	27 260	27 353	26 483	25 860	442	.	11 603	3 770	14 880
Slowakei	2 775	2 678	2 710	2 802	2 949	2 858	82	.	1 227	562	1 722
Slowenien	9 355	3 915	3 424	3 385	3 245	3 103	92	.	2 093	675	1 152
Spanien	182 276	165 199	136 134	125 193	123 354	121 977	404	.	51 233	16 371	72 121
Länder in Amerika	608 694	494 636	482 547	463 056	492 844	43 536	417 276	12 754	373 027	277 554	119 817
Kanada	29 965	27 582	21 374	20 647	20 440	4 930	7 395	7 421	9 959	6 975	10 481
Vereinigte Staaten von Amerika	460 166	370 061	367 333	353 445	383 713	25 571	348 812	.	300 313	233 272	83 400

5. Alternative Staatsfond: Beispiel Norwegen



Developments in the benchmark indices of the GPFG (Government Pension Fund Global). Index as per 31 December 1997 = 100

Quelle: Norges Bank and the Ministry of Finance

- Die Nettoauslandsposition Deutschlands hat sich in den letzten 10 Jahren kontinuierlich (aufgrund der LB-Überschüsse verbessert.
- Die Struktur der Auslandsposition hat sich gleichzeitig verschoben, weg von den Anlagen privater Unternehmen und Haushalte hin zu Monetären Finanzinstituten und der Bundesbank.
- Mit dieser Verschiebung geht ein zunehmendes Risiko der Finanzanlagen einher.
- Bzgl. der MFIs ist dieses erhöhte Risiko im zunehmenden Abschreibungsbedarf strukturierter Wertpapiere sowie von Staatsanleihen offensichtlich.
- Bzgl. der Bundesbank spiegelt sich dieses zunehmende Risiko in den geringeren Sicherheiten für die ausgegebene Zentralbankgeldmenge der EZB wider. Für dieses Risiko haftet der Steuerzahler.
- Ohne Währungsunion würde die deutsche Währung sehr wahrscheinlich erheblich aufwerten (Konsum \uparrow , LB-Saldo \downarrow , Zinsen \downarrow , vgl. Franken)
- Das Auslandsvermögen der Deutschen beinhaltet also in den letzten Jahren zunehmende Risiken.

Alternativen

- Staatsfonds (auch hier liegt ein erhebliches Risiko in der Anlagestrategie)
- Stärkere Regulierung der MFIs (um die systemischen Risiken, für die letztendlich der Steuerzahler haftet, zu verringern)
- Austritt aus der Währungsunion
- Rückführung des LB-Saldos ($LB=Y-C-I -G=S-I$)
Da die private Ersparnis in ihrer Höhe aufgrund der demografischen Herausforderung gewünscht ist, bieten sich nur höhere inländische Investitionen an. Höhere Staatsausgaben kommen ebenfalls nicht in Betracht (Schuldenbremse).
- Bildungsinvestitionen (Konsum) haben den Vorteil, dass Sie die zukünftige Produktivität des Faktors Arbeit erhöhen, mit höherer Arbeitsproduktivität werden auch Sachinvestitionen rentabler.
- Weiterer Vorteil wäre ein Entgegenkommen gegenüber internationalen Forderungen nach einem Abbau der weltwirtschaftlichen Ungleichgewichte (Deutschland, Japan, China).