

Research Brief

32. Ausgabe – März 2020



Höhere Löhne in Deutschland reduzieren Handelsungleichgewichte nicht nennenswert

Mathias Hoffmann, Martin Kliem und Stephane Moyon

Können Lohnerhöhungen in Deutschland dazu beitragen, internationale Handelsungleichgewichte zu verringern? Eine neue Studie gibt eine Antwort auf diese Frage und zeigt basierend auf einem allgemeinen Gleichgewichtsmodell, dass Lohnerhöhungen in Deutschland zwar den deutschen Handelsbilanzüberschuss reduzieren. Die quantitativen Effekte sind jedoch relativ gering und hängen von der geldpolitischen Reaktion der Europäischen Zentralbank ab.

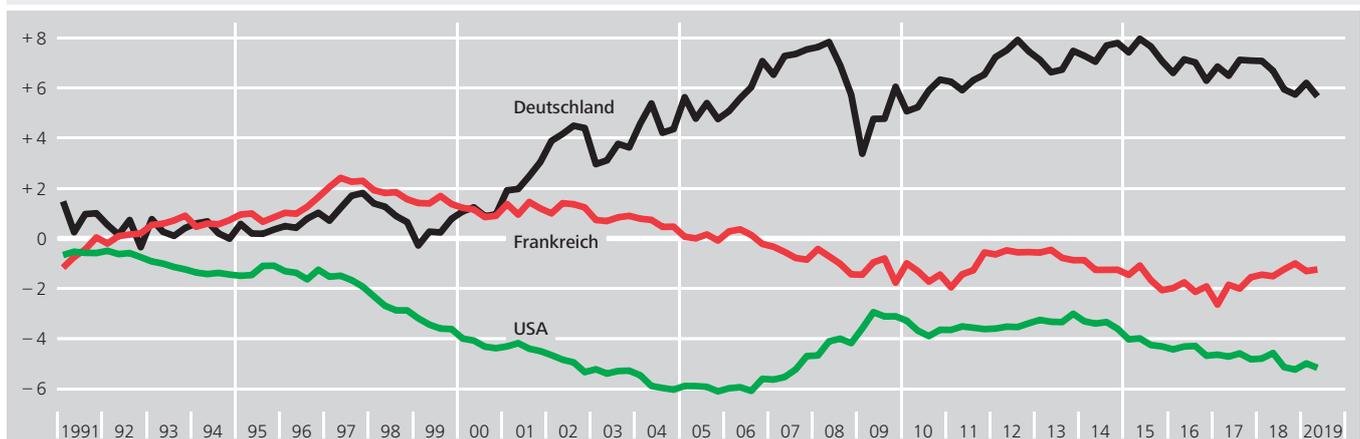
Seit Jahren sind die Exportüberschüsse in Deutschland erheblich, und die Nettoexporte betragen im vergangenen Jahr sechs Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Andere Länder wie zum Beispiel Frankreich registrieren hingegen über längere

Zeiträume betrachtete wechselnde Vorzeichen beim Außenhandelsaldo oder verzeichnen wie die USA langanhaltende Defizite (siehe Abbildung 1).

Verhältnis der Nettoexporte zum BIP für ausgewählte Länder

Schaubild 1

in % des BIP



Quelle: OECD Quarterly National Accounts.

Deutsche Bundesbank

Überschüsse und Defizite sind nicht notwendigerweise schlecht. Schnell wachsende Länder weisen in der Regel hohe Investitionsquoten auf. Sie importieren daher mehr und nehmen Kredite bei Überschussländern auf, um das damit verbundene Defizit zu decken. Sollten die Handelsbilanzsalden als wesentliche Treiber der Leistungsbilanz jedoch unverhältnismäßig groß werden, bergen sie Stabilitätsrisiken, aber auch Risiken für die Weltwirtschaft insgesamt. Dem Internationalen Währungsfonds (IWF, 2018) zufolge sind derzeit, gemessen an mittelfristigen Trends und einer „angemessenen“ („desirable“) Politik zwischen 35 und 45 Prozent der globalen Überschüsse und Defizite als unverhältnismäßig anzusehen. Dazu zählt nach Einschätzung des IWF auch der deutsche Leistungsbilanzüberschuss.

In der wirtschaftspolitischen Diskussion gibt es den Vorschlag, den deutschen Handelsbilanzüberschuss und damit einen Teil der globalen Ungleichgewichte zu reduzieren (siehe auch Europäische Kommission, 2013; IWF, 2013; Europäische Zentralbank, 2019). So argumentiert der IWF (2019), dass ein relativ höheres deutsches Lohnwachstum und die damit einhergehenden internationalen Güterpreisänderungen zu Anpassungen der internationalen preislichen Wettbewerbsfähigkeit und des Außenhandelsaldos führen könnten.

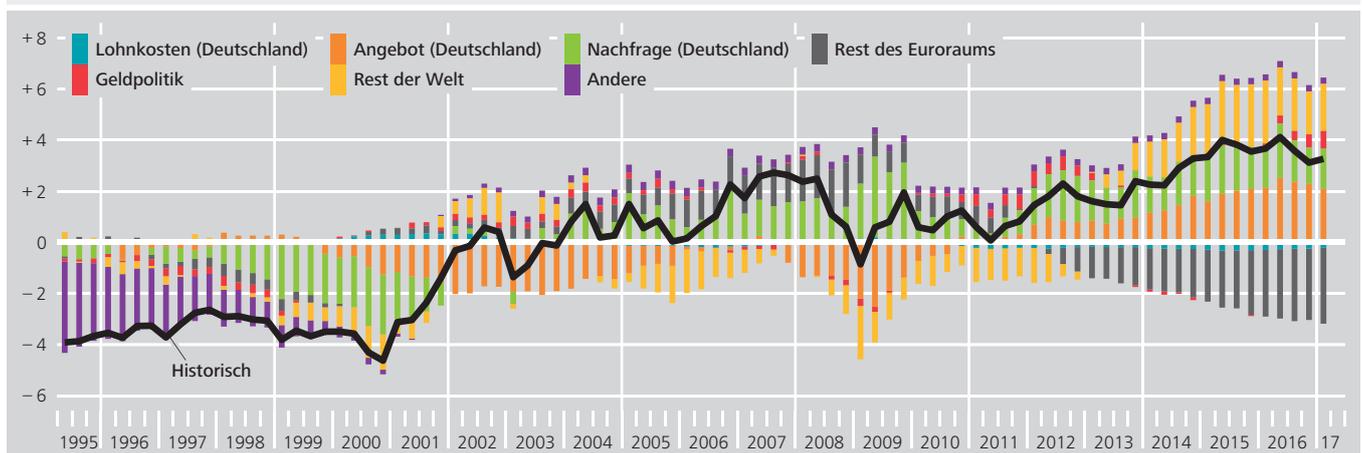
eines Lohnanstiegs in Deutschland auf die internationalen Handelsströme sowie die Entwicklung von Inflation und Bruttoinlandsprodukt (BIP) analysieren zu können, entwickeln und schätzen wir ein allgemeines Gleichgewichtsmodell, das Deutschland und seine Handelspartner innerhalb und außerhalb des Euroraums abbildet. In unserem Mehrländermodell gibt es exogene Schocks, welche die Konsumentenpräferenzen, Technologie und Politikvariablen, wie den Zentralbankzins oder Steuereinnahmen, beeinflussen und somit Angebots- und Nachfragebedingungen auf den Arbeits-, Güter- und Finanzmärkten über die Zeit verändern können. Wir modellieren eine höhere Lohnentwicklung in Deutschland über einen vorübergehenden exogenen Lohnaufschlag. Ein Beispiel für solche exogenen Änderungen der Löhne kann eine höhere Verhandlungsmacht der Gewerkschaften sein, aber auch alle anderen Faktoren der Lohnsetzung, die nicht expliziert modelliert sind. Wir schätzen die Bedeutung dieser und weiterer angebots- und nachfrageseitiger Schocks für den Zeitraum 1995 bis 2017. Auf diese Weise können wir die Rolle der Lohnentwicklung auf die deutsche Handelsbilanz (definiert als Nettoexporte relativ zum BIP) über die vergangenen zwei Jahrzehnte analysieren und untersuchen, wie eine Lohnsteigerung in Deutschland die internationalen Handelsbilanzen beeinflusst (siehe auch Bettendorf und León-Ledesma, 2019).

Analyse für Deutschland innerhalb des Euroraums und seiner weiteren Haupthandelspartner

In einer neuen Studie (Hoffmann et al., 2020) überprüfen wir die These, dass internationale Handelsungleichgewichte durch höhere Löhne reduziert werden können. Um die Effekte

Beiträge verschiedener exogener Schocks zu den deutschen Nettoexporten (relativ zum BIP)

Schaubild 2



Der Einfluss der Löhne auf die deutsche Handelsbilanz aus historischer Perspektive

Unsere Analyse zeigt, dass in den vergangenen zwei Jahrzehnten unerwartete Lohnsteigerungen in Deutschland nur einen geringen Beitrag zur Veränderung der Handelsbilanz geleistet haben. Abbildung 2 illustriert diese Entwicklung im Zeitablauf: Die deutsche Handelsbilanz wird (abweichend von ihrem Mittelwert) anhand der schwarzen Linie aufgezeigt. Die verschiedenfarbigen Balken illustrieren die unterschiedlichen Beiträge der (internationalen) Nachfrage- und Angebotsschocks, der unerwarteten Änderungen in der Geldpolitik des Eurosystems sowie der Lohnschocks für die Handelsbilanz.

Abbildung 2 zeigt, dass in den vergangenen 20 Jahren mit Blick auf deutsche Nettoexporte sowohl in- als auch ausländische Angebots- und Nachfrageschocks wichtige Faktoren für die Entwicklung der Handelsbilanz waren. Der Beitrag heimischer Lohnschocks zur deutschen Handelsbilanz hat in den vergangenen Jahren an Bedeutung gewonnen, ist im Vergleich jedoch gering (siehe auch Bundesbank, 2019).

Der Effekt einer Lohnerhöhung ist von der geldpolitischen Ausrichtung abhängig

Die historisch geringere Bedeutung von Lohnschocks für die deutsche Handelsbilanz bedeutet jedoch nicht, dass ein Lohnanstieg in Deutschland keinen Beitrag zum Ausgleich internationaler Handelsungleichgewichte liefern kann. Als wichtigen Aspekt berücksichtigen wir in unserer Studie die geldpolitische Ausrichtung im Euroraum. Insbesondere analysieren wir den Effekt höherer Löhne in Deutschland in einem

Umfeld von über acht Quartalen unveränderter Zinsen (Szenario 1 in Abbildung 3). Wir vergleichen dies mit einer kontrafaktischen Situation, in der es zu einer unmittelbaren geldpolitischen Reaktion im Euroraum kommen kann (siehe Szenario 2 in Abbildung 3).

Infolge eines unerwarteten Lohnanstiegs in Deutschland verschlechtert sich die deutsche Handelsbilanz (NX/BIP), während es zu Handelsbilanzüberschüssen im restlichen Euroraum kommt. Im Detail führt der unerwartete Lohnanstieg zu höheren Arbeitskosten der deutschen Firmen, die mit einem stärkeren Preisdruck und somit einer höheren Inflation einhergehen. Wenn die europäische Zentralbank mit einer Zinserhöhung auf den Lohnanstieg in Deutschland reagiert (Szenario 2 in Abbildung 3), geht die höhere Inflation mit einer Aufwertung des deutschen realen Wechselkurses gegenüber den Handelspartnern innerhalb und außerhalb des Euroraums einher. Somit werden die ausländischen Güter wettbewerbsfähiger, was eine Anpassung der internationalen Handelsströme ermöglicht.

Der unmittelbare Effekt auf die gesamte deutsche Handelsbilanz ist schwächer, wenn die europäische Geldpolitik auf die höhere Inflation nicht mit einem Anstieg der Zinsen antwortet, sondern den Leitzins konstant hält (Szenario 1). Eine solche expansive europäische Geldpolitik würde aufgrund der einhergehenden Abwertung des realen Wechselkurses gegenüber den Handelspartnern außerhalb des Euroraums zu einem relativ geringeren Rückgang der Handelsbilanzüberschüsse in Deutschland und dem Euroraum insgesamt führen.

Impuls-Antwort Funktionen

Abbildung 3

— Szenario 1 - - - Szenario 2



Szenario 1 zeigt die Anpassung ausgewählter Variablen bei erwarteten konstanten Zinsen für die nächsten acht Quartale im Vergleich zu Szenario 2 in Folge einer unmittelbaren geldpolitischen Reaktion, basierend auf einer Zinsregel.

Deutsche Bundesbank

Fazit

Unsere Studie zeigt, dass Lohnerhöhungen in Deutschland zu einer Anpassung der internationalen Handelsungleichgewichte führen können. Wie stark dieser Effekt ist, hängt jedoch von der geldpolitischen Ausrichtung im Euroraum ab. Selbst wenn das Eurosystem auf einen höheren Lohndruck in Deutschland nicht mit höheren Zinsen reagieren würde, wäre der Effekt auf die internationale Handelsbilanzanpassung jedoch nicht groß. Das bedeutet: Höhere Löhne in Deutschland sind kein sehr effektives Instrument, um globalen Ungleichgewichten entgegenzuwirken.

Referenzen

Bettendorf, T. and M. León-Ledesma (2019): „German wage moderation and European imbalances: Feeding the global VAR with theory,“ *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 51(2-3), pp. 617-653.

Deutsche Bundesbank (2019): Monatsbericht, März 2019.

Europäische Zentralbank (2019): „20 years of European Economic and Monetary Union,“ Conference proceedings, 17-19 June 2019, Sintra, Portugal.

Europäische Kommission (2013): „Macroeconomic Imbalances - Germany 2014,“ European Economy occasional paper no.174, European Commission.

Hoffmann, M., M. Kliem, M.U. Krause, S. Moyen und R. Sauer (2020): „Rebalancing the Euro Area: Is Wage Adjustment in Germany the Answer?,“ Bundesbank Discussion Paper 17/2020.

IWF (2013): „Germany: 2013 Article IV Consultation,“ IMF Country Report No. 13/255, International Monetary Fund.

IWF (2018): „External Sector Report: Tackling Global Imbalances amid Rising Trade Tensions,“ International Monetary Fund.

IWF (2019): „External Sector Report: The Dynamics of External Adjustment,“ International Monetary Fund.



Mathias Hoffmann
Forschungsökonom
im Forschungszentrum
der Deutschen Bundesbank



Martin Kliem
Forschungsökonom
im Forschungszentrum
der Deutschen Bundesbank



Stephane Moyen
Forschungsökonom
im Forschungszentrum
der Deutschen Bundesbank

Neuigkeiten aus dem Forschungszentrum

Publikationen

„Choosing Prior Hyperparameters: With Applications to Time-Varying Parameter Models“ von Pooyan Amir-Ahmadi (University of Illinois), Christian Matthes (Indiana University) und Mu-Chun Wang (Deutsche Bundesbank) wird im Journal of Business and Economic Statistics erscheinen.

„Bank Profitability, Leverage Constraints, and Risk-Taking“ von Natalya Martynova (Deutsche Bundesbank), Lev Ratnovski (International Monetary Fund) und Razvan Vlahu (De Nederlandse Bank) wird im Journal of Financial Intermediation erscheinen.

Haftungsausschluss:

Die hier geäußerten Ansichten spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der Deutschen Bundesbank oder des Eurosystems wider.