

Außenwirtschaftliches Ungleichgewicht: Wie die USA zum größten Auslandsschuldner der Welt wurden



Die USA haben sich, beginnend mit Ende der 1980er Jahre, vom einstigen Nettogläubiger zum heute größten Auslandsschuldner weltweit entwickelt. Im Zeitraum zwischen 2006 und 2014 belief sich ihr Nettoauslandsvermögen auf durchschnittlich rund minus 23 Prozent des US-Bruttoinlandsprodukts. Katrin Rabitsch vom WU Institut für Außenwirtschaft und Entwicklung widmet sich in einer ihrer Studien der Frage, ob von den USA dadurch eine Gefahr ausgeht. Ihre Studie zeigt, dass ein Teil der US-Auslandsschuld durch strukturelle Unterschiede erklärbar ist: die USA haben aufgrund ihres entwickelten Finanzmarkts und hoher Offenheit zum internationalen Finanzmarkt ein, relativ zu anderen Ländern betrachtet, geringeres Motiv „Vorratsvermögen“ anzuhäufen.

Die Wirtschaftslage von Volkswirtschaften ist heute sowohl über den Außenhandel am Gütermarkt als auch über den internationalen Handel von Vermögenswerten stark vernetzt. Die letzten Jahrzehnte brachten eine noch nie dagewesene Welle der internationalen Kapitalmarktintegration. Die USA entwickelten sich dabei zum größten Auslandsschuldner weltweit. Die Nettoauslandsvermögensposition der USA berechnet sich aus dem Saldo des Finanzvermögens, welches US-InvestorInnen im Ausland halten und jenem Finanzvermögen von AusländerInnen, welches in den USA gehalten wird. Aktuell zeigt sich der Saldo negativ. Dies bedeutet, dass die USA mehr ausländische Verbindlichkeiten als Forderungen haben, und somit Nettoschuldner sind. Auf der Gläubigerseite stehen insbesondere China, Japan sowie weitere asiatische Schwellenländer.

Entgegen der Theorie

„Der Güterhandel ist in den letzten drei Jahrzehnten stark gewachsen, der Finanzhandel allerdings hat nochmal ein zirka 8-fach so starkes Wachstum verzeichnet“, erklärt WU-Wissenschaftlerin Katrin Rabitsch. Am WU-Institut für Außenwirtschaft und Entwicklung beobachten sie und ihre KollegInnen, dass in den letzten Jahrzehnten außenwirtschaftliche Ungleichgewichte zugenommen haben – das heißt einige Länder gegenüber dem Ausland langanhaltend verschuldet sind. „Die Tatsache, dass sich die USA zum größten Auslandsschuldner der Welt entwickelt haben, ist für die ökonomische Standardtheorie doch erstmal überraschend. Eigentlich geht diese davon aus, dass ärmere Länder sich bei reicheren verschulden, um ihren wirtschaftlichen Aufholprozess zu finanzieren und nicht – wie sich zeigt – umgekehrt“, erklärt Rabitsch.

Strukturell erklärbar

Diese Entwicklung sei allerdings nicht automatisch beunruhigend, so die Forscherin, „Unsere Modellierungen zeigen, dass ein Teil des außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts der USA strukturell erklärbar ist, und daher nicht notwendigerweise drohende Instabilität bedeutet. Durch einen besser entwickelten Finanzmarkt und einen einfacheren Zugang zum internationalen Finanzmarkt können die USA besser Risiken abdecken. Ein Land ohne solcher Möglichkeit kann dem Risiko eines schlechten Jahres, nur durch Vorratssparen entgegen, um in schlechten Zeiten auf dieses Sparvermögen zurückgreifen zu können.“ Länder mit unterentwickeltem Finanzmarkt oder Länder, die sich erst später gegenüber dem internationalen Kapitalmarkt geöffnet haben, haben im Vergleich zu den USA so ein stärkeres Bestreben Vorratsvermögen anzuhäufen. Sie werden laut Studie daher eher Nettosparer, d.h. eher Gläubiger gegenüber den USA, die USA eher Schuldner gegenüber dem Rest der Welt. Ähnliche Überlegungen, dass entwickelte Länder ihre Risiken besser absichern können, dürften auch ein Grund dafür sein, warum die Datenlage daraufhin deutet, dass entwickelte Länder, allen voran die USA, ihr Auslandsvermögen eher in Form von risikoreicheren Vermögenswerten investieren als Entwicklungs- und Schwellenländer.

Das große Ganze verstehen

Das Tempo, mit dem der internationale Finanzhandel zugenommen hat, ist heute so enorm hoch, dass es ständig Neues zu verstehen gilt, und die ökonomische Theorie hier oft hinterherhinkt. Die hohen Auslandsschulden der USA bleiben Bestand kritischer Beobachtung, auch weil diese in den letzten Jahren nochmals angezogen haben und 2016 bei -41,6% des US Bruttoinlandsprodukts liegen (Bureau of Economic Analysis, vorläufige Schätzung, 3.Quartal 2016). Die Forschungsagenda, diese laufenden Veränderungen zu verstehen und zu erklären, um einschätzen zu können ob oder wann von der internationalen Finanzarchitektur Instabilität zu erwarten ist, höre daher laut Rabitsch nicht auf. „Wichtig ist, in Zukunft diese Entwicklungen auch als System zu begreifen. Die jüngste Wirtschaftskrise hat gezeigt, dass es eben nicht ausreicht, wenn für sich genommen einzelne Institutionen für "in Ordnung" befunden werden, sondern, dass es eine systemische Komponente gibt. Ähnliches gilt auch für das internationale Finanzsystem“, so Katrin Rabitsch.

Dr. **Katrin Rabitsch** ist Assistenzprofessorin am Institut für Außenwirtschaft und Entwicklung an der WU. 2008 erhielt sie ihren PhD in Economics am European University Institute, Florenz. In ihrer Forschung widmet sie sich den Bereichen Internationale Makroökonomie und monetäre Außenwirtschaft, Konjunkturzyklen, Geldtheorie und -politik sowie Finanzmarktfriktionen in der Makroökonomik. Sie publizierte bereits in zahlreichen international renommierten wissenschaftlichen Journalen wie dem *Journal of International Economics* oder dem *Journal of Money, Credit and Banking*, und ist auch selbst als Gutachterin für Fachjournale aktiv. Von 2014 bis 2016 leitete die Ökonomin an der WU das EU-drittmittelfinanzierte Projekt 'FinMaP: Financial Distortions and Macroeconomic Performance'. Im Herbst 2016 erhielt sie ihre Venia docendi (Habilitation). Die WU zeichnete Katrin Rabitsch bereits zweimal mit dem WU Best Paper Award aus.

Pressekontakt:

Mag. Anna Maria Schwendinger

PR-Referentin

Tel: + 43-1-31336-5478

E-Mail: anna.schwendinger@wu.ac.at