

## „Die Sparerer sind nicht auf Deutschland beschränkt“

**BZ-INTERVIEW:** Sparen ist mehr als nur persönliche Vorsorge. Wirtschaftsforscher Oliver Landmann erklärt, welche Rolle das Sparen für eine Volkswirtschaft spielt.

Von Jörg Buteweg

**BZ:** Herr Landmann, die Deutschen sparen traditionell fleißig, das ist gut, oder?

**Landmann:** Für viele ist Sparen ein Ausdruck von Tugendhaftigkeit, man denke nur an das Bild von der „schwäbischen Hausfrau“. Als Ökonomen analysieren wir das Sparen nüchterner als die optimale Verteilung des Einkommens über die Zeit. Ich spare heute, damit ich mir später etwas leisten kann. Nehmen Sie die Altersvorsorge: Ich spare heute, um mir im Ruhestand einen höheren Lebensstandard leisten zu können, als ihn die Rente allein ermöglichen würde.

**BZ:** Ist Sparen nur für die einzelne Person – und ihre Familie – wichtig?

**Landmann:** Sparen ist sowohl einzelwirtschaftlich als auch volkswirtschaftlich wichtig. Denn Sparen ist Vermögensbildung. Der Kapitalmarkt lenkt die Ersparnisse in produktive Investitionen. Durch Investitionen wächst die Wirtschaft. Auch der Umbau im Hinblick auf

Umwelt- und Klimaverträglichkeit erfordert Investitionen.

**BZ:** Aber die Sparquote – also der Anteil der Ersparnisse am verfügbaren Einkommen – liegt bei rund elf Prozent, die Investitionsquote, also der Anteil der Investitionen am Bruttoinlandsprodukt – liegt bei 22 Prozent. Mit den heimischen Ersparnissen kann man die Investitionen also nicht finanzieren.

**Landmann:** Doch! Die Summe aller Ersparnisse der privaten Haushalte und der Unternehmen, die ja ebenfalls sparen, wenn sie Gewinne einbehalten, übertrifft in Deutschland die Inlandsinvestitionen deutlich. Der Überschuss, derzeit rund 4,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, wird über den globalen Kapitalmarkt im Ausland investiert. Das Spiegelbild dieses Kapitalexports ist der Leistungsbilanzüberschuss, den Deutschland traditionell erwirtschaftet ...

**BZ:** ... und der immer mal wieder Kritik hervorruft.

**Landmann:** Es ist nicht untypisch, dass eine alternde Gesellschaft vorsorgen will – also viel spart –, gleichzeitig aber nicht mehr so dynamisch wächst, wodurch es auch nicht mehr so viele aussichtsreiche



FOTO: RITA REISER

Oliver Landmann

Investitionsmöglichkeiten gibt wie früher. Dann wird das Kapital dorthin exportiert, wo es bessere Perspektiven hat. Zuletzt ist der deutsche Leistungsbilanzüberschuss durch die gestiegenen Energiepreise allerdings spürbar gesunken.

**BZ:** Die Investitionsquote von 22 Prozent liegt nicht wesentlich niedriger als 1991. Damals waren es knapp 25 Prozent.

**Landmann:** Die Investitionsquote von 22 Prozent ist irreführend. Das ist ein Bruttowert. Davon muss man die Abschreibungen abziehen, denn Investitionsgüter verlieren durch die Nutzung allmählich ihren Wert, genau wie ein Auto durchs Fahren nach und nach weniger wert wird. Die Netto-Investitionsquote lag 2022 lediglich bei etwas über 4 Prozent, 1970 waren es noch 17 Prozent.

**BZ:** Die USA kombinieren eine vergleichsweise niedrige Sparquote mit hohen Investitionen.

**Landmann:** Auch die USA nutzen den internationalen Kapitalmarkt, aber im Vergleich zu Deutschland mit umgekehrtem Vorzeichen. Die USA importieren Kapital, das Investoren weltweit auch gern zur Verfügung stellen. Denn die USA gel-

ten als sicherer Hafen für Kapital. Dieser Hafen wird gerade in politisch unruhigen Zeiten gerne angelaufen.

**BZ:** Wer spart, verzichtet in dem Moment auf Konsum. Dabei würde eine höhere Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen zu mehr Wachstum führen. Ein Widerspruch?

**Landmann:** Wir müssen hier unterscheiden zwischen Wachstum und Konjunktur. Grundsätzlich ist Sparen als Quelle der Kapitalbildung erforderlich, damit der volkswirtschaftliche Kuchen – also Produktion, Einkommen und materieller Wohlstand – wachsen kann. Eine Wirtschaft wächst aber nicht gleichmäßig. Es gibt Aufschwünge und Dellen. Die Wirtschaftsforscher sprechen von Konjunkturzyklen. Im konjunkturellen Abschwung ist Sparen, also der Verzicht auf Konsumausgaben, Gift für die Wirtschaft, weil sich dadurch die Absatzprobleme der Unternehmen verschärfen. Dann helfen auch Konsumappelle nichts. Die Unsicherheit steigt in einer Wirtschaftskrise, und so sparen die Menschen erst recht. In einer solchen Situation ist die Konjunkturpolitik gefordert, mit den Mitteln der Geld- und Finanzpolitik die Wirtschaft zu stabilisieren.

 **Oliver Landmann** (Jahrgang 1952) war von 1987 bis 2021 Professor für Wirtschaftstheorie an der Universität Freiburg.