



Cross-Asset- und Strategy-Research

Die rote 1!

Deutschlands Handelsbilanz im Defizit! Kein Grund zur Panik!

Im Mai wies die Außenhandelsstatistik für Deutschland ein Defizit auf. Es war zwar nur ca. €1 Milliarde, aber immerhin das erste Mal seit 1991, dass die Einfuhren die Ausfuhren übersteigen.

Heute gibt es zwei maßgebliche Gründe für das Handelsdefizit:

1. Die hohen Kosten für Energieträger verursachen hohe Importrechnungen. Da insbesondere Öl in US-Dollars fakturiert wird, verstärkt der schwache Euro die Importkosten.
2. Die internationalen Lieferketten gerieten durch Chinas rabiate Zero-Covid-Politik unter zusätzlichen Druck. Die von ausländischen Zulieferungen abhängige deutsche Exportindustrie verkaufte deshalb weniger.

Hohe Exportüberschüsse gehören der Vergangenheit an

Während diese beiden kurzfristig dominierenden Faktoren mittelfristig wieder verschwinden dürften, werden strukturelle Änderungen die Exportleistung der deutschen Produzenten bremsen:

1. Es ist davon auszugehen, dass viele exportorientierte Unternehmen ihre Geschäftsstrategie anpassen werden, um auf die negativen Erfahrungen mit fragilen Lieferketten zu reagieren. Dazu gehören vermutlich eine erhöhte lokale Lagerhaltung an Vorprodukten sowie eine geographische Diversifizierung der globalen Zulieferer. Diese Schritte dienen zwar der Erhöhung der Resilienz. Aber sie verursachen zusätzliche Kosten. Denn die existierenden Abhängigkeiten von oft nur einem oder wenigen ausländischen Zulieferern und just-in-time-Produktionen waren ja vor dem Hintergrund der Minimierung der Produktionskosten geschehen. Erhöhte Resilienz wird mit geringerer Rentabilität bezahlt werden. Das wird die Wettbewerbsfähigkeit der Exporte belasten.



Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research

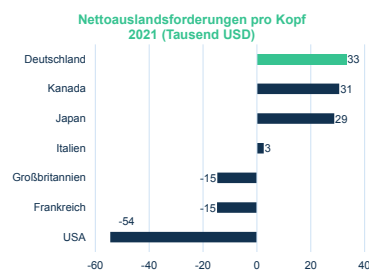
LBBWResearch@LBBW.de

15. Juli 2022

Die Treiber der negativen Handelsbilanz sind vorübergehender Natur

Aber strukturelle Faktoren lassen keine Rückkehr zum „Exportweltmeister“-Modell erwarten

- Geopolitische Spannungen, vor allem zwischen Peking und Washington, drohen die protektionistischen Tendenzen der vergangenen Dekade (Trump, Brexit, ...) zu beschleunigen. Für unsere Exporte verheißt dies nichts Gutes.
- Der demographische Wandel in Deutschland wird den schon heute grassierenden Fachkräftemangel unweigerlich verschärfen. Die Arbeitskosten werden sich strukturell erhöhen, und auch das kostet Wettbewerbsfähigkeit. Außerdem: Menschen, die nicht mehr arbeiten, exportieren auch nicht mehr; derweil importieren sie Konsumgüter. Die Anzahl dieser Menschen wird in Deutschland beständig anwachsen.



Quelle: IMF

Eine alternde Gesellschaft wird nicht Exportweltmeister!

Ein Exportüberschuss bedeutet immer auch Konsumverzicht der inländischen Bevölkerung im gleichen Ausmaß. Deshalb ist die Maximierung eines solchen Überschusses nicht anzustreben. Es ist gut, wenn eine alternde Bevölkerung Forderungen an das (jüngere) Ausland hat. Auslandsvermögen sind das Ergebnis früherer Exportüberschüsse. Deutschland ist ein Nettogläubiger gegenüber dem Rest der Welt von fast [€3 Billionen](#) (siehe Abbildung in Pro-Kopf-Größen). Nur Japan hat, absolut gesehen, noch höhere Auslandsforderungen.

Auch diese sind kein Ziel an sich. Sie sind nützlich, wenn eine alternde Bevölkerung zu einer schrumpfenden volkswirtschaftlichen Ersparnis führt. Das resultiert in außenwirtschaftlichen Defiziten und abschmelzenden Auslandsvermögen. Das Median-Alter der deutschen Bevölkerung lag 2020 bei fast 48 Jahren. Von allen Ländern der Welt ist nur Japan älter.

Deutschlands gigantische Exportüberschüsse der Vergangenheit dürften sich nicht wiederholen. Wir sollten dies als Normalität akzeptieren.

Eine alternde Gesellschaft importiert mehr und exportiert weniger. Das ist normal.

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beachtet nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.