



Cross-Asset- und Strategy-Research

Zeitenwende! Wie verwundbar ist Deutschland?

Exponiert durch ein exportgetriebenes Wirtschaftsmodell

Der brutale Überfall Russlands auf die Ukraine ist ein schriller Weckruf. Sicherheitspolitisch sind wir der größten globalen Gefahr ausgesetzt seit der Kubakrise vor sechzig Jahren. Die weltpolitisch kommode Zeit seit dem Mauerfall ist nun endgültig zu Ende.

Schon vor dem Angriff Russlands häuften sich die Warnsignale. In China ist Präsident Xi seit Jahren auf Konfrontationskurs mit Amerika. In den USA selbst regierte ein egomanischer Populist und trieb die Spaltung der Gesellschaft unseres wichtigsten Sicherheitspartners mit Gusto voran. Die EU verlor eines ihrer wichtigsten Mitglieder. Innerhalb der verbleibenden EU gibt es bittere Kontroversen darüber, was traditionell unantastbare Grundwerte waren. Demokratische Werte geraten in immer mehr Schwellenländern unter die Räder.

Wohin man schaut: Der kooperative Multilateralismus ist auf dem Rückzug. Eine multipolare Welt konkurrierender und bisweilen revanchistischer Blöcke ist im Aufwind. Wahrhaftig eine Zeitenwende. Und nicht zum Besseren.

Berlin reagiert, zwar langsam, aber dann mit Wumms

Die Bundesregierung hat, wenn auch etwas verspätet, den eskalierenden Ernst der Lage erkannt und beherzt reagiert. Bundeskanzler Scholz' Regierungserklärung vom vergangenen Sonntag war eine klare Abkehr vom zuvor zögerlichen Agieren und ein starkes Bekenntnis zu größerer Wehrhaftigkeit Europas und Deutschlands. Diese Kehrtwende verdient Respekt.

Die erheblichen Investitionen in die Bundeswehr von mindestens 100 Mrd. EUR werden an der Schuldenbremse vorbei 2022 vorfinanziert und in ein Sondervermögen gesteckt. Dieses Jahr ist

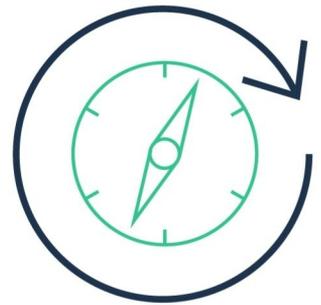


Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

4. März 2022



Die Zukunft wird weniger multilateral und mehr multipolar aussehen

die Schuldenregel coronabedingt noch ausgesetzt. Da geht so manches. Gut so. Verteidigung und andere staatliche Aufgaben wie Infrastruktur, Bildung oder Energiewende dürfen nicht länger einer Fiskalregel geopfert werden, die in einem fundamental anderen Kontext erdacht worden war.

Auch die Wirtschaft muss sich den Realitäten stellen

Kaum ein Land hat von offenen Märkten und vom multilateralen Welthandelssystem so stark profitiert wie Deutschland. Wie im [Klartext](#) vom 11.02.2022 beschrieben, hat die Euro-Einführung das exportgetriebene Wachstumsmodell beflügelt.

Diese Außenorientierung wird nun zum Risiko. Weltweit stagnierte der Welthandel seit der Finanzkrise. Direktinvestitionen sind rückläufig. Deutschland ist eines der wenigen Länder, das seinen Exportanteil seither weiter munter ausgebaut hat (siehe Grafik). Mit Fragmentierung und Protektionismus auf dem Vormarsch wird es immer schwieriger, diese Strategie weiterzuverfolgen. Vieles dessen etwa, was wir derzeit so erfolgreich nach China exportieren, soll nach Willen der Führung in Peking künftig aus heimischer Produktion stammen.

Dies ist zwar kein Appell für eine wirtschaftliche Autarkie à la Nordkorea. Ganz im Gegenteil: Die internationale Arbeitsteilung wird Deutschland auch in Zukunft zum Vorteil gereichen. Aber wir sollten uns aufmachen, unsere Verwundbarkeiten zu reduzieren. Die Lieferkettenkrise macht das seit Monaten deutlich. Die Abhängigkeit von russischem Gas zeigt uns das noch drastischer auf. Nicht auszudenken, sollte ein geopolitisches Abenteuer Pekings uns von taiwanesischen Chips abschneiden!

Die Politik hat die Schwächen erkannt und auf die Zeitenwende reagiert. Auch die Unternehmen werden dies tun müssen.

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 beabsichtigt 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.

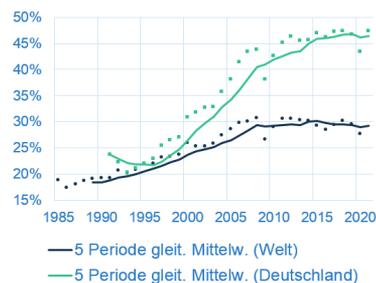
Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses 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.

Exporte (in % des BIP): Deutschland und weltweit



Quellen: Destatis und
www.macrotrends.net

Die Globalisierung stagniert; das Exportmodell Deutschlands gerät in Gefahr
