

Vorurteile gegenüber der Globalisierung und die jüngsten Ankündigungen der USA

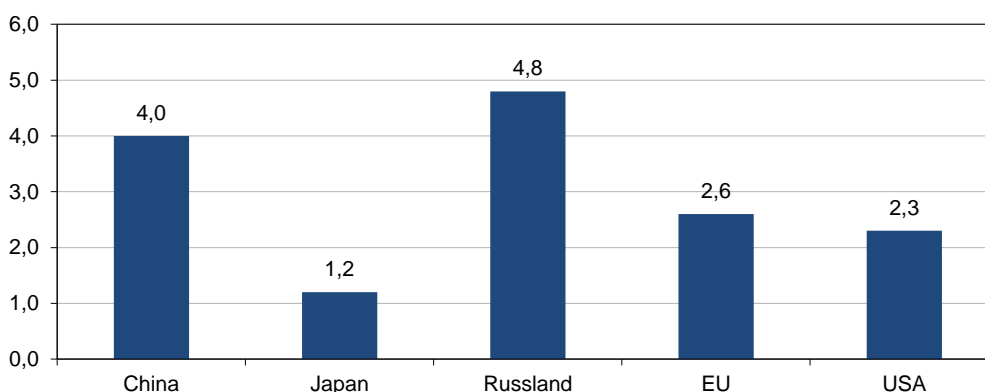
US-Präsident Trump kündigt weitere Zölle an, und die EU droht mit Gegenmaßnahmen. Es ist klar, dass beide Aktionen aus wirtschaftlicher Sicht nicht sinnvoll sind. Und dennoch finden Ideen zu Handelsbeschränkungen immer wieder Zustimmung. So ist es nicht allzu lange her, dass die Globalisierung auch in der deutschen Presse kritisch gesehen wurde, mit dem Argument, dass nicht alle gleich von der Globalisierung und dem internationalen Handel profitieren hätten. Selbst Volkswirte hatten vielfach mit Genugtuung das Ende der Globalisierung verkündet. Und wenn chinesische Firmen in Deutschland Unternehmen kaufen, wird dies aus deutscher Sicht immer noch eher kritisch gesehen, obwohl gleichzeitig die deutsche Wirtschaft die Globalisierung nutzt, um ihre Exportquote deutlich auszuweiten und Produktionsprozesse durch Investitionen und Aufkäufe im Ausland zu optimieren.

Länder mit einem Leistungsbilanzüberschuss sehen sich oftmals als Gewinner der Globalisierung, während Länder mit einem Defizit gerne von unfairem Wettbewerb sprechen. Doch Überschüsse und Defizite sind gleichermaßen Maßstäbe für den Erfolg der Globalisierung. Das Überschussland verfügt über eine höhere Produktivität, als es für seinen Lebensstandard benötigt, und generiert damit einen Vermögensaufbau. Das Defizitland dagegen erzielt einen höheren Lebensstandard, als die Wirtschaft liefern kann; finanziert wird dies durch eine zunehmende Verschuldung gegenüber dem Ausland.

Zwar spricht Trump davon, dass das Defizit die USA etliche Milliarden US-Dollar kostet. Was er allerdings nicht erwähnt, ist die Tatsache, dass die USA dank des Handels einen höheren Lebensstandard generieren kann, indem sie mehr Güter importieren als exportieren (was auch für viele Schwellenländer gilt). Die USA erhalten vom Rest der Welt reale Güter und bezahlen mit US-Dollar, dessen Wertstabilität – basierend auf historischen Erfahrungen – alles andere als sicher zu sein scheint. Von einem großen Nachteil oder Ausbeutung der USA kann hier keine Rede sein. Doch im Vergleich zu wichtigen Handelspartnern weisen die USA ein relativ niedriges Zollniveau aus, was sicherlich einen Grund für die empfundene Benachteiligung der USA und für mehr Fairness im Handel liefert.

Zölle subventionieren die Ineffizienz, reduzieren die Wettbewerbsfähigkeit und führen zu Fehlallokationen, indem Ressourcen nicht für produktive Zwecke, sondern für Verteilungsfragen (Lobbyarbeit) genutzt werden. Die Folgen sind ein geringeres Potenzialwachstum und somit mittelfristig Wohlfahrtsverluste. Zölle haben zudem bedeutende Verteilungseffekte und schaffen ein Umfeld von zunehmenden Fehlreizen: Anstatt die Wettbewerbsfähigkeit durch Effizienzsteigerungen zu fördern, öffnet der Staat das Fenster für einen stärkeren Lobbyismus, was direkte Wohlfahrtsverluste mit sich bringt, da Ressourcen für die Umverteilung und nicht für die Wertschöpfung verwendet werden. Das hohe Wachstum der Weltwirtschaft ist in einem nicht zu vernachlässigen Maße auf die anhaltende Globalisierung zurückzuführen.

Abb. 1: Zollsätze auf Nicht-Agrarprodukte; in %



Quelle: WTO (handelsgewichtete Durchschnittszollsätze)

Gewinner und Verlierer sind in einer global vernetzten Volkswirtschaft weniger offensichtlich

Einzelne Gewinner und Verlierer eines Zollkrieges sind vor allem für eine global vernetzte deutsche Wirtschaft alles andere als offensichtlich. Dies ergibt sich nicht nur aus der Gefahr zunehmender Handelsbeschränkungen, sondern auch weil

Unternehmen in einer globalisierten Wirtschaft in mehreren Ländern auf der Angebots- und Nachfrageseite aktiv sind, und damit die Verflechtung einzelner Unternehmen die klassische Definition von Importen und Exporten nicht entsprechend widerspiegelt. So hat ein in die USA exportierendes Unternehmen durch US-Zölle preisliche Wettbewerbsnachteile. Produziert das Unternehmen ebenfalls in den USA, und erhebt die EU Gegenmaßnahmen, ergeben sich zusätzliche Nachteile auf dem europäischen Markt. Die Autoindustrie ist hierfür ein gutes Beispiel: Erhebt Trump Zölle auf Autoimporte aus Deutschland und reagiert die EU mit Zöllen auf US-Fahrzeuge, wären deutsche Kfz-Hersteller durch beide Aktionen negativ beeinflusst.

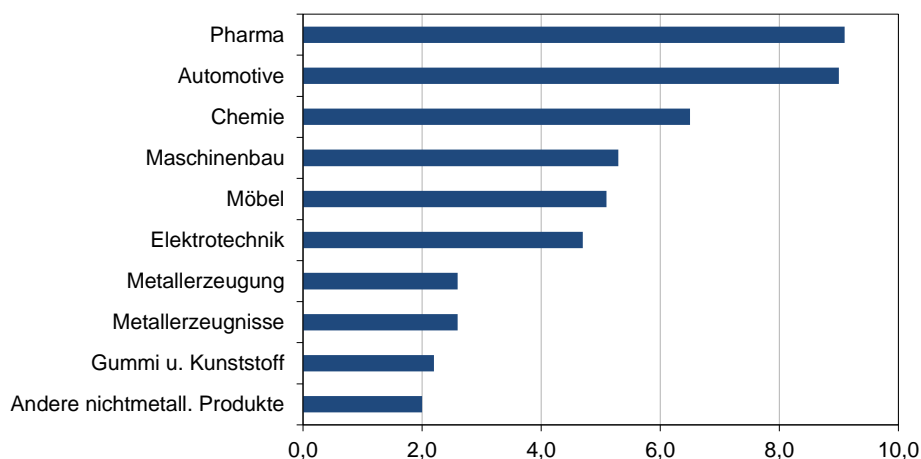
Außerdem belasten Zölle die Kostenstrukturen. US-Zölle bedeuten nicht nur preisliche Wettbewerbsnachteile auf US-Absatzmärkten, sondern auch höhere Kosten für die US-Produktion, was wiederum internationale Wettbewerbsnachteile mit sich bringen kann. Zölle auf Vorleistungsgüter, wie Stahl oder Aluminium, reduzieren relativ direkt die Wettbewerbsfähigkeit der USA als Produktionsstandort. Bei den angedrohten EU-Gegenmaßnahmen auf Konsumgüter für Endverbraucher (z. B. Erdnussbutter) wäre dies nur indirekt im Falle einer breitangelegten Zollerhöhung, die einen allgemeinen Inflationsdruck verursacht, der Fall.

Die Gefahren für deutsche Unternehmen ergeben sich somit weniger durch eine einzelne Aktion, sondern eher durch die Eskalation auf beiden Seiten. In welchem Maße dies der Fall ist, hängt von der Interdependenz der Branche und des Produktionsprozesses ab. Dies wird im Folgenden für ausgewählte Branchen des deutschen Verarbeitenden Gewerbes gezeigt. Grundlage der Analyse sind Welt-Input-Output-Tabellen (WIOD), die zuletzt für das Jahr 2014 erstellt wurden. Da sich seitdem keine wesentlichen Strukturbrüche ergeben haben, sind aktuellere Tabellen für die Analyse nicht erforderlich. 2014 haben die US-Exporte 8,5 % des gesamten deutschen Exports ausgemacht, und 2017 lag die Zahl bei 8,7 %. Im vergangenen Jahr waren die USA wie bereits in den Vorjahren der wichtigste Absatzmarkt für Deutschland außerhalb der EU.

Nachfrage und lokale Produktionsprozesse deuten auf überschaubare Auswirkungen für Branchen hin

Welche Bedeutung haben die USA als Absatzmarkt für deutsche Branchen, und in welchem Maße könnten Zölle und somit eine sinkende Nachfrage die deutsche Produktion belasten? Im Vergleich der deutschen Branchen weist die Automobilindustrie den höchsten Exportanteil (gemessen an der gesamten deutschen Automobilproduktion) aus. Über 9 % der deutschen Automobilproduktion werden in die USA geliefert, vor allem als finale US-Konsumgüter (fast 7 %), dicht gefolgt von der Pharmaindustrie mit rund 9 % Exportanteil. Vom deutschen Maschinenbau fließen über 5 % der Produktion in die US-Wertschöpfung oder in die -Endnachfrage ein. Für die Chemieindustrie liegt der Wert sogar bei rund 6,5 %, wobei es sich vor allem um Vorleistungsgüter und somit um einen Input in die US-Wertschöpfung handelt. Für die Metallindustrie sind die Anteile eher zu vernachlässigen. Insgesamt (Metallerzeugung und Metallverarbeitung) werden 2,6 % der deutschen Produktion in die USA geliefert. Grundsätzlich sollten Zölle auf deutsche Produkte in die USA einen überschaubaren Einfluss auf die Nachfrage nach in Deutschland produzierten Gütern haben, da sich die Größe des Absatzmarktes bezogen auf den Anteil an der deutschen Produktion doch eher in Grenzen hält. Ein Grund hierfür ist sicherlich der Ausbau deutscher Produktionskapazitäten in den USA. So sollten in der Beurteilung nicht nur die US-Zölle, sondern auch die EU-Gegenmaßnahmen und die Exporte von Gütern, die deutsche Unternehmen in den USA produzieren, im Fokus stehen.

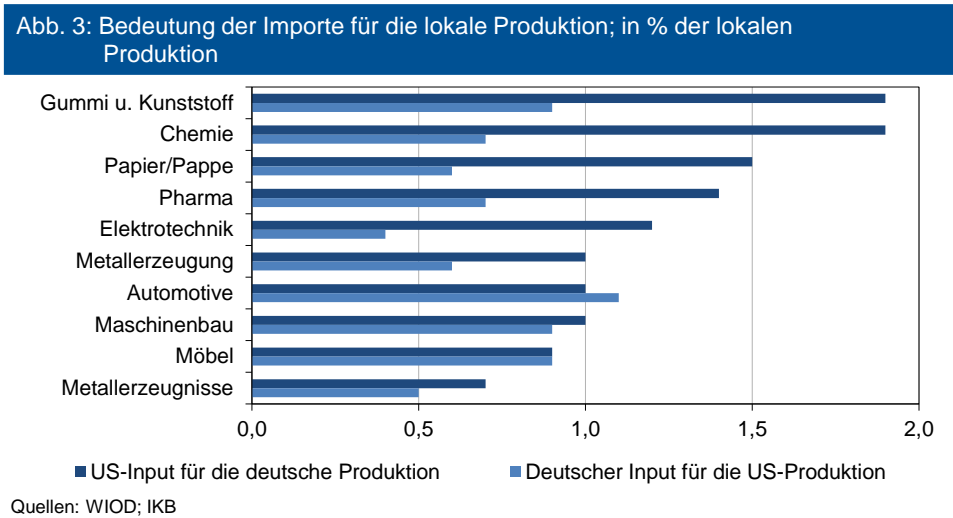
Abb. 2: Exportquote deutscher Branchen in die USA; in % der Branchenproduktion



Quellen: WIOD; IKB

In welchem Maße benötigen also deutsche Branchen US-Importe als Vorleistungsgüter für ihre Wertschöpfung? Abb. 3 zeigt, dass die US-Importquote für die deutsche Wertschöpfung eher überschaubar ist. Die Chemie- und die Kunststoffbranche sind

mit knapp unter 2 % noch die abhängigsten Branchen. Doch grundsätzlich wird klar, dass EU-Gegenmaßnahmen keinen bedeutenden Einfluss auf die Wettbewerbsfähigkeit des Standorts Deutschland haben sollten. Dies berücksichtigt aber keine weiteren Effekte, die sich mit einer steigenden Inflationsrate in Folge einer breit gestreuten Gegenreaktion ergeben würden. Da US-Importe insgesamt nicht einmal 2 % des deutschen BIP ausmachen, sollte auch aus dieser Sicht der Einfluss eher zu vernachlässigen sein.



US-Konjunktur und der Euro-US-Dollar-Kurs dämpfen Einfluss möglicher Zölle

Einschätzung: Unternehmen mit einem hohen Wertschöpfungsanteil in den USA werden von den Zöllen weniger betroffen sein und profitieren von den deutlichen US-Steuersenkungen. Doch auch wenn die Importquote relativ hoch und der Wertschöpfungsanteil gering ist, sprechen die aktuellen Rahmenbedingungen dafür, dass die Zölle vor allem den Endverbraucher treffen sollten. Die US-Nachfrage zeigt sich robust, sodass der Kostendruck der Unternehmen mehr und mehr an die Endverbraucher weitergegeben werden kann. Dies gilt für Lohnkosten ebenso wie für Importkosten infolge von Zöllen oder einer Euro-Aufwertung. Letzteres ist ein weiterer Grund, warum die Auswirkungen der Zölle nicht überbewertet werden sollte und eher zu einer Sorge für die Fed werden könnten – vor allem wenn die US-Administration Zölle auf eine breitere Güterbasis stellen würde.

Im letzten Jahr hat der Euro gegenüber dem US-Dollar um fast 15 % aufgewertet. 2018 ist insbesondere vor dem Hintergrund der geldpolitischen Ausrichtung der EZB nicht mit einer derartigen Wiederholung zu rechnen. Im Gegenteil: Zinsanhebungen der Fed und eine robuste US-Wirtschaft sollten dem US-Dollar Auftrieb verleihen, was die negativen Effekte der Zölle zumindest teilweise neutralisieren dürfte. So liegt die größere Gefahr in der aktuellen Debatte um einen Handelskrieg und die Erhebung von Zöllen eher darin, dass die US-Wirtschaft in Mitleidenschaft gezogen wird und dies zu einer weiteren und deutlichen Abwertung des US-Dollar führen könnte. Allerdings sieht die IKB die Chance für eine solche Entwicklung eher gering und erwartet im Verlauf des Jahres 2018 einen stabilen bzw. leicht aufwertenden US-Dollar.

Fazit: Die aktuellen Reaktionen auf die Zollankündigungen der USA zeigen, wie interessengetrieben die Diskussion über den freien Handel ist. Obwohl auch in Deutschland die Globalisierung schon länger kritisch gesehen wird, ist man aktuell über Trumps Ankündigungen eher empört. Prinzipiell sind die Fakten relativ klar: Zölle und Handelsbeschränkungen bewirken Ineffizienzen und Ressourcen-Fehlallokationen, was zu realen wirtschaftlichen Einbußen und damit Wohlstandsverlusten führt.

Allerdings sind die Gewinner und Verlierer von Zöllen auf Unternehmensebene in einer globalen Wirtschaft weniger eindeutig. Denn für ein global agierendes Unternehmen kann ein Land sowohl ein wichtiger Exportmarkt als auch ein bedeutender Produktionsstandort sein. Für deutsche Branchen ist die Bewertung dagegen klarer: Für sie ist die Nachfrageseite der US-Wirtschaft (Exporte in die USA) wesentlich wichtiger als deren Angebotsseite (US-Produkte als Importe bzw. Inputfaktoren für die deutsche Produktion). So würden zwar EU-Zölle in Form von höheren Inputkosten einen negativen Einfluss haben, jedoch wären US-Zölle als preislicher Wettbewerbsnachteil in den USA von höherer Bedeutung; wobei selbst dieser Effekt überschaubar ist.

Die gute US-Konjunktur und die Erwartung eines stabilen bzw. leicht aufwertenden US-Dollar sollten den Einfluss von US-Zöllen auf deutsche Exporte dämpfen. Unternehmen, die in den USA produzieren, profitieren zudem von den großzügigen US-Steuersenkungen. Insgesamt ergibt sich somit weiterhin ein recht positiver Ausblick für den global agierenden deutschen Mittelstand.

Disclaimer:

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes/Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG Entscheidungen über ihre Geldanlage und die Inanspruchnahme von Wertpapier(neben)dienstleistungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder eine (i) Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung oder (iii) eine Einladung zur Zeichnung oder (iv) ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Es wird darauf hingewiesen, dass die steuerliche Behandlung einer Transaktion von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann. Stellungnahmen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Bei der Unterlage handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. Art. 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 oder Empfehlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung (EU) 596/2014.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Werbemitteilung ist untersagt. Die Verwendung oder Weitergabe der Unterlage in jeglicher Art und Weise an Dritte (z.B. Geschäftspartner oder Kunden) für gewerbliche Zwecke, auch auszugsweise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG

40474 Düsseldorf
Wilhelm-Bötzkens-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Volkswirtschaft und Research
Telefon +49 211 8221-4118

14. März 2018
Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG
Rechtsform: Aktiengesellschaft
Sitz: Düsseldorf
Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130
Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick
Vorsitzender des Vorstands: Dr. Michael H. Wiedmann
Vorstand: Claus Momburg, Dr. Jörg Oliveri del Castillo-Schulz, Dirk Volz