

Trump & Co sind berechenbar – es kam, was kommen musste. Ein Ober-Berater der US-Regierung, der erklärte [Protektionist Navarro](#), greift Deutschland an – wegen seiner Handelsbilanzüberschüsse. Seit Jahren freut sich die deutsche Politik über die starke Stellung der deutschen Exportindustrie, das sichere Arbeitsplätze und Sorge für eine gute Konjunktur, heißt es.

Navarro kritisiert allerdings nicht nur den Export-Überschuss in Richtung USA, er greift auch die Überschüsse im Handel mit Ländern der EU an. Die Klagen der betroffenen Länder halten sich bisher in Grenzen. Dank des Target-Systems im Euro finanziert Deutschland einen Teil seiner Lieferungen in konjunkturschwache Länder der Eurozone selbst. Der [seit längerer Zeit wieder ansteigende Target-Saldo](#) ist hierfür ein Indiz. Mitte 2014 hatte der Target-Saldo der Bundesbank bei rund 440 Mrd. Euro einen Boden gefunden, seitdem steigt er wieder an und hat im November 2016 den Rekord aus August 2012 bei gut 750 Mrd. Euro eingestellt.

Der seit Jahren in erheblichem Umfang positive Saldo der Handelsbilanz entspricht einer Kapitalbilanz, die ebensolche Kapitalexporte ausweist. Diese Kapitalexporte geschehen als Direktinvestitionen, wenn etwa Unternehmen im Ausland Fabriken bauen, in der Form von Portfolioinvestitionen, also wenn deutsche Anleger Aktien, Anleihen usw. aus anderen Ländern kaufen, oder durch Kreditvergabe. Allein 2015 wurden überschüssige Ersparnisse in Höhe von mehr als 8,5% des BIP exportiert, gut 250 Mrd. Euro.

Deutschland hat so erhebliches Vermögen im Ausland aufgebaut. Die Summe der Außenhandelsüberschüsse der letzten Jahre ist allerdings höher als der Zuwachs an Auslandsvermögen. Von 1999 bis 2012 lagen die kumulierten Leistungsbilanzüberschüsse Deutschlands [knapp 300 Mrd. Euro über dem Zuwachs des Nettoauslandsvermögens](#). Nach Berechnungen des DIW hat Deutschland alleine in der Subprime-Krise von 2008 rund 400 Mrd. Euro verloren.

Abgesehen davon – wenn Deutschland sein Auslandsvermögen zurückholen möchte, schlägt das Währungsrisiko zu. Ausländer haben die niedrigen Zinsen in der Eurozone genutzt und sich in Euro verschuldet. Das drückt den Außenwert des Euro, sobald solche Gelder ins Ausland transferiert werden. Sollten die Zeiten unsicherer und solche Carry-Trade-Kredite rückabgewickelt werden, kommt recht schnell eine Spirale in Gang – der Euro wertet auf, die nominalen Kreditbeträge verteuern sich in ausländischer Währung, die Kreditnehmer sehen ihre Rendite gefährdet, lösen weitere Kredite auf usw.

Bisher hat Deutschland und seine Exportwirtschaft profitiert vom dank EZB-Politik schwachen Euro. Erst im Dezember hat die [EZB die Verlängerung ihrer QE-Maßnahmen bis zum Jahresende beschlossen](#). Das hat aber nicht verhindert, dass die Renditen der Staatsanleihen in der Eurozone weiter ansteigen, sie hatten im November ein Tief erreicht. Jetzt zeigt auch der Euro etwas Widerstandskraft – er hat kürzlich gegen Dollar in einen langfristigen Aufwärtsskanal aus 1985 zurück gefunden.

Wenn die Zeit eines schwachen Euro endgültig zu Ende geht, verliert Deutschland doppelt: Die Exporte leiden und beim Heim-holen des Auslandsvermögens treten Währungsverluste auf.

Eine einseitige Exportorientierung kann nicht im Interesse einer soliden deutschen Wirtschaft sein. Abgesehen von im Ausland schlecht angelegtem Vermögen werden falsche Akzente gesetzt: Die Infrastruktur verfällt, wobei ich hierzu auch die Bildung rechne.

Insgesamt bedeutet die starke Exportorientierung, dass das Schicksal der deutschen Wirtschaft immer stärker von dem abhängt, was im Ausland geschieht. So lange hier die Rahmenbedingungen einigermaßen stabil waren, musste das nicht weiter stören. Sie sind es aber nicht mehr - dank Trump. Eilig wird nun der ehemalige deutsche Wirtschafts- und jetzige Außenminister nach Washington geschickt, um die westlichen Werte hoch zu halten. Das kann er sich wahrscheinlich sparen.

Schließlich ist auch die Frage, wie sich das deutsche Vermögen im Ausland zusammensetzt. In einer Welt am Rande der Überschuldung gibt es Besseres als Gläubiger zu sein. Die Geldpolitik tut alles, um eine Entwertung der Schulden zu erreichen. Damit leiden Ersparnisse und Forderungen. [Daniel Stelter](#) fühlt sich beim deutschen Sparverhalten an das Eichhörnchen erinnert, das fleißig vorsorgt, aber vergisst, wo es die Ersparnisse versteckt hat.

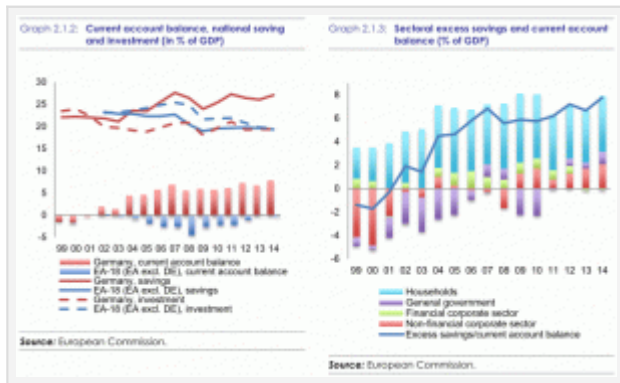
Stelter meint, der aufkommende Protektionismus der USA sollte uns ein Weckruf sein, damit das Erwachen aus unserer derzeitigen Wohlstandsillusion nicht noch schmerzhafter wird. Deutschland sollte mehr im Land investieren, um die einseitige Exportorientierung zu überwinden. Zudem sollte ein Staatsfonds nach dem Muster von Norwegen oder Singapur aufgebaut werden, um das deutsche Auslandsvermögen besser anzulegen (statt beispielsweise in zinslosen und hoch ausfallgefährdeten Target-II-Forderungen der Bundesbank). Zudem sollte endlich die Eurozone saniert werden durch umfangreichen Schuldenschnitt und Neuordnung der Mitgliedsländer, fordert Stelter.

Hm, wie hoch sind wohl die Chancen, dass dies geschieht?

Wenn die Länder der EU bald lauter gegen den deutschen Handelsbilanzüberschuss klagen, wenn sie die USA im Rücken fühlen - dann hat die EU noch ein Spannungsfeld.

Nachtrag:

(7.2.17) Hier noch zwei Charts zum Thema, entnommen dem „[Country Report Germany 2016](#)“ der EU vom 26.2.16



Das könnte Sie auch interessieren:

- [Corona - Fuckdate](#) vom 02.02.2021
- [Lockdown 3.0 - Sinnlosigkeit im Extrem](#) vom 18.01.2021
- [Inflation?](#) vom 06.01.2021

Andere lasen von hier ausgehend zuletzt auch:

- [Export-Meister Draghi](#)
- [Ursachen deutscher Leistungsbilanz-Überschüsse](#)
- [Vor 84 Jahren - Hitler an die Macht](#)

Rate this item:

Bewertung: 5.0/5

Please wait...