



Wohlstand durch Handel

Groß- und Außenhandel in Zeiten der Globalisierung

25. Juni 2009

Der Außenhandel ist der Motor der deutschen Wirtschaft. Fast die Hälfte des realen Wirtschaftswachstums der vergangenen fünf Jahre von durchschnittlich 1,8% p.a. resultierte aus dem Außenbeitrag. Als Folge der globalen Wirtschaftskrise hat die Exportturbine 2009 Schubumkehr eingeleitet. Mittelfristig sind die Perspektiven der Exportwirtschaft jedoch günstig.

Deutschland profitiert von der Globalisierung. Diese ist indes politisch kein Selbstläufer. Es besteht gerade in der Krise eine latente Versuchung, die Wirtschaft durch Protektionismus zu „schützen“. Die Politik darf dieser Versuchung nicht nachgeben. Dann wird sich die Globalisierung fortsetzen, allerdings mit gebremster Dynamik. Der Welthandel dürfte mittelfristig etwas weniger als doppelt so stark wie die weltweite Wirtschaftsleistung expandieren.

In einer multipolaren Welt bieten die Emerging Markets große Chancen für deutsche Exporteure angesichts des großen Nachholbedarfes und des Heranwachsens einer kaufkraftstarken Mittelschicht. Die USA als weiterhin weltweit größte Volkswirtschaft und die Partnerländer in der EU bleiben wichtige Absatzmärkte.

2009 entlastet der Außenhandel mit Energie die deutsche Volkswirtschaft um etwa EUR 25 Mrd. Mittel- und langfristig erneut steigende Energiepreise werden die Transportkosten aber wieder erhöhen. Überdies strahlt der Wandel des Weltklimas auf den internationalen Handel aus – von den Implikationen für die Verkehrsträger bis hin zu den Gütern der Land- und Forstwirtschaft.

Die IT-Revolution gibt dem Handel frische Impulse und öffnet neue Wege. Außerdem ermöglicht sie die Integration mit Logistikanbietern. Deutsche Handelsunternehmen tragen sowohl auf der Import- als auch über die Exportseite dazu bei, dass Deutschland weniger eine Basarökonomie, sondern vielmehr ein Gewinner der globalen Arbeitsteilung ist. Der in einer Sandwichposition agierende Großhandel bleibt auch künftig unverzichtbar.

www.
dbresearch.de

Autoren

Josef Auer
+49 69 910-31878
josef.auer@db.com

Dieter Bräuninger
+49 69 910-31708
dieter.braeuninger@db.com

Patrick Stephan

Editor

Tobias Just

Publikationsassistentz

Sabine Berger, Angelika Greiner

Deutsche Bank Research
Frankfurt am Main
Deutschland

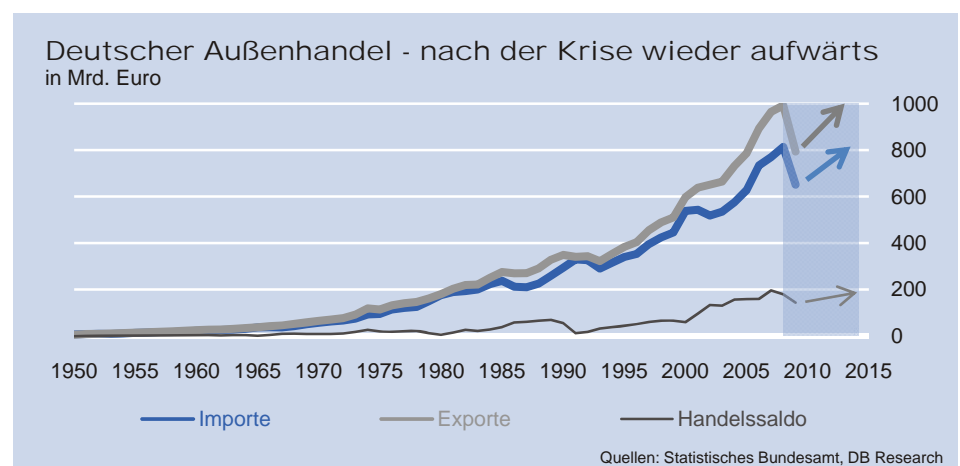
Internet: www.dbresearch.de

E-Mail: marketing.dbr@db.com

Fax: +49 69 910-31877

DB Research Management

Norbert Walter



Inhaltsverzeichnis

	Seite
1. Einführung	4
2. Globalisierung schreitet weiter voran.....	7
3. Regionale Wachstumszentren in einer multipolaren Welt.....	12
4. Klimawandel und Energiepreise	14
5. Handel profitiert von neuen Technologien.....	19
6. Deutschland: Gewinner oder Verlierer globaler Arbeitsteilung?.....	23
7. Großhandel: Unverzichtbar trotz Sandwichposition.....	24
8. Fazit: Wohlstand dank Handel.....	26

1. Einführung

Deutschlands Wohlstand basiert entscheidend auf der internationalen Ausrichtung und der globalen Wettbewerbsfähigkeit seiner Unternehmen. Eine gute, anerkannte Tradition Deutschlands als „Partner der Welt“ besteht schon lange. Doch in den letzten Jahren ist der deutsche Außenhandel in neue Dimensionen gewachsen. Das gilt sowohl hinsichtlich des Anteils der Exporte am Bruttoinlandsprodukt (BIP) als auch für die Bedeutung des Sektors als Wachstumsmotor der deutschen Wirtschaft. Allerdings durchläuft der Außenhandel infolge der globalen Wirtschaftskrise derzeit eine Durststrecke. Sie sollte die mittel- und längerfristig günstigen Perspektiven aber nur befristet eintrüben.

Wachsende Bedeutung des Außenhandels

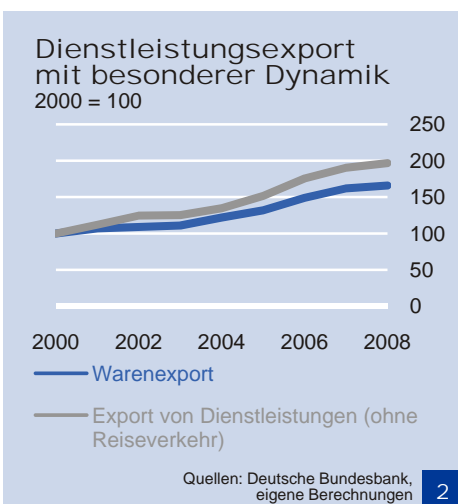
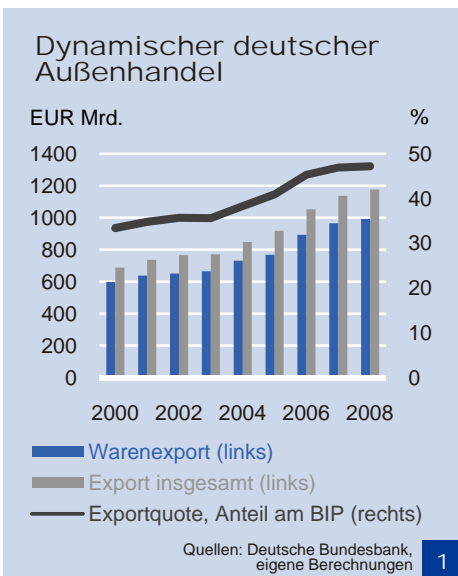
Waren im Wert von rd. EUR 1000 Mrd. haben die deutschen Exporteure 2008 im Ausland abgesetzt. Im Jahr 2000 waren es erst knapp 600 Mrd. Das entspricht einem Zuwachs von 66%. Noch stärker expandierte in dem Zeitraum der Dienstleistungshandel. Im Jahr 2008 erreichten die Dienstleistungsexporte einen Höchststand von EUR 143 Mrd. (ohne den Reiseverkehr von EUR 27 Mrd.). Gegenüber dem Wert zu Beginn des Jahrzehnts von EUR 72,5 Mrd. haben sie sich damit fast verdoppelt. Insgesamt belaufen sich die von der deutschen Exportwirtschaft 2008 erzielten Erlöse auf nahezu die Hälfte (47,2%) des BIP. Abzüglich der importierten Vorleistungen erwirtschaftet der Exportsektor 22% der Wertschöpfung hier im Lande. Jeder vierte Arbeitsplatz in Deutschland hängt direkt oder indirekt vom Export ab.

Auf Branchenebene nehmen unter anderem die Automobilindustrie, der Maschinenbau und die Chemische Industrie Schlüsselrollen für den deutschen Außenhandel ein. Im Jahr 2008 sorgten diese drei Sektoren für fast die Hälfte aller Ausfuhren. Zudem löst die Exportstärke dieser Produkte auf Grund ihrer hohen Vorleistungsintensität bedeutende Spillover-Effekte in anderen Branchen aus. Davon profitieren mehr und mehr auch die mit der Industrie verbundenen Dienstleister. Größter Posten bei den Dienstleistungsexporten sind die Transportleistungen mit EUR 42 Mrd. Die größte Wachstumsdynamik verzeichnen hingegen die Ingenieur- und sonstigen Dienstleistungen, die sich seit 2000 auf EUR 11,4 Mrd. nahezu vervierfachen.

Der jüngste Wirtschaftsaufschwung hierzulande hätte ohne die dynamische Außenwirtschaft nicht stattgefunden. So resultiert knapp die Hälfte des Wirtschaftswachstums der letzten fünf Jahre von real durchschnittlich 1,8% p.a. aus dem Außenbeitrag. Wegen der noch deutlichen Zuwächse der Importe und dem bereits gedämpften Exportwachstum war der Außenbeitrag jedoch im vergangenen Jahr negativ.

Deutschland ist Gewinner der Globalisierung

Eine zunehmende Integration der Bundesrepublik in die Weltwirtschaft lässt sich seit der Zeit des „Wirtschaftswunders“ in den 1950er Jahren beobachten. Unterbrochen wurde dieser Trend nur Anfang der 1990er Jahre durch die Deutsche Einheit. Wegen des großen Nachholbedarfs in Ostdeutschland zog damals der inländische Verbrauch und damit die Absorption heimischer Waren vorübergehend kräftig an. Mit dem Auslaufen dieses Sondereffekts und der fortschreitenden Globalisierung setzte sich auch der Trend der verstärkten außenwirtschaftlichen Orientierung fort, und zwar mit



Wieso entsteht Außenhandel?**Wichtige Erklärungsversuche der Außenhandelstheorie**

Die Außenhandelstheorie blickt auf eine lange Tradition zurück. Im 16. und 17. Jahrhundert dominierte der Merkantilismus, der eine Frühform des Protektionismus darstellt. Erst Adam Smith hat in seinem Werk „Wohlstand der Nationen“ (1776) den großen Irrtum der Merkantilisten aufgedeckt. Internationaler Handel ist kein Nullsummenspiel, sondern bringt Wohlstandsgewinne für alle beteiligten Nationen. Diese stammen aus der mit Handel verbundenen Spezialisierung einzelner Länder auf Produkte, die diese im internationalen Vergleich besonders günstig herstellen können.

Während Smith jedoch hierbei zunächst nur auf absolute Kostenvorteile abstellte, hat David Ricardo (1817) aufgezeigt, dass Außenhandel schon bei komparativen Kostenvorteilen zu Wohlstandsgewinnen für alle Beteiligten führen kann. Aufbauend auf Ricardo erweiterte die Faktorproportionentheorie von Eli Heckscher und Bertil Ohlin Anfang des 20. Jahrhunderts die Theorie der komparativen Kosten, identifizierte jedoch nicht Technologieunterschiede, sondern die Ausstattung mit Faktoren als wichtigste Determinante internationalen Güterausbaus. Vanek (1968) gelang später die Verbindung beider Ansätze. Trotz ihrer schwachen empirischen Güte hat sich die (Neo-)Faktorproportionentheorie mittlerweile zum Standardmodell der Außenhandelstheorie entwickelt und eignet sich vor allem zur Erklärung des Nord-Süd-Handels zwischen Industrieländern und Schwellen- bzw. Entwicklungsländern.

Bedeutende Alternativmodelle zur Faktorproportionentheorie verdanken ihre Legitimation den wesentlich realitätsnäheren Annahmen. Dabei liegen der Theorie der technologischen Lücke und der Produktlebenszyklustheorie eine dynamische Betrachtungsweise zu Grunde, mit deren Hilfe erklärt wird, wie aus einem Ex-ein Importeur wird (und umgekehrt). Hingegen liefern die Economies-of-Scale-Theorie, die Gravitationstheorie und die Theorie des intra-sektoralen Außenhandels bei monopolistischer Konkurrenz seit den 1980er Jahren eine gute Begründung des Nord-Nord-Handels zwischen Industrieländern. Schließlich stellen die Theorie des endogenen Wachstums, die Theorie der politischen Ökonomie und die Transaktionskostentheorie die neuesten Forschungsrichtungen in der Außenhandelstheorie dar.

Im Hinblick auf die Theorie restringierten Außenhandels hat Viner (1950) Pionierarbeit geleistet. Regionale Handelsintegration in Form von Zollunionen oder Freihandelsabkommen führt zu Handelsschaffung und bekämpft Protektionismus (Bicycle-Theorie von Bergsten), birgt aber auch die Gefahr der Handelsumlenkung und eines Systems nie mehr zu harmonisierender Insellösungen (Spaghetti-Bowl-Theorie von Bhagwati).

Zu den Grundlagen der Außenhandelstheorie vgl. z.B. Feenstra, Robert (2004): *Advanced International Trade. Theory and Evidence*, Princeton University Press.

gesteigerter Intensität. So nahm die Exportquote in der alten Bundesrepublik von 12% Anfang der 1950er Jahre auf 21% im Jahr 1970 und auf 35% 1990 zu. Zwischen 1995 und 2008 hat sich die Quote in Deutschland jedoch in nur 14 Jahren ausgehend von nahezu 24% fast verdoppelt.

Die hohe Exportquote spricht für die Leistungsfähigkeit der deutschen Wirtschaft. Sechs Mal in Folge konnte sich Deutschland seit 2003 sogar mit dem Titel des Weltmeisters beim Warenexport schmücken. Bei den Dienstleistungsexporten steht immerhin der weltweit dritte Rang nach dem Spitzenreiter USA und Großbritannien zu Buche. Und noch ein Erfolg verdient Beachtung: Deutschland ist es als einzigem der größeren Industrieländer gelungen, in diesem Jahrzehnt Anteile auf seinen ausländischen Absatzmärkten hinzuzugewinnen. Viele andere Länder, insbesondere die größeren Partner in der EU, aber auch die USA, erlitten deutliche Anteilsverluste.

Deutschland ist ein Gewinner der Globalisierung. Das belegen die Erfolge auf den Exportmärkten ebenso wie die willkommenen Beiträge des Außenhandels zum Wirtschaftswachstum. Und auch der kräftige Beschäftigungszuwachs am deutschen Arbeitsmarkt in den vergangenen drei Jahren von insgesamt 1,5 Millionen (im Jahresdurchschnitt) wäre ohne die starke weltwirtschaftliche Verankerung der deutschen Wirtschaft nicht möglich gewesen.

Mehr Wohlstand durch Handel

Handel schafft Wohlstand. Dafür liefert die Wirtschaftstheorie überzeugende Erklärungen:

- Erstens eröffnet der Handel den beteiligten Ländern die Möglichkeit zu einer verstärkten Spezialisierung der Produktion. Dabei werden solche Güter und Dienstleistungen vermehrt hergestellt, bei deren Produktion die heimische Wirtschaft gegenüber dem Ausland einen relativen Vorteil besitzt. Wenn die einzelnen Länder ihre Wirtschaft auf die Herstellung solcher Güter hin ausrichten, steigt die Produktivität. Im Ergebnis können mit gegebenen Ressourcen an Arbeit, Kapital und Rohstoffen weltweit mehr Güter produziert werden als in einer Situation ohne Handel.
- Zweitens ermöglicht ein Engagement auf Auslandsmärkten auch den einzelnen Unternehmen, mehr zu produzieren und damit Größenvorteile zu realisieren. Dies treibt vor allem den Austausch zwischen Ländern mit einer vergleichbaren Ressourcenausstattung. Mit Skaleneffekten lässt sich insbesondere erklären, warum es sinnvoll ist, dass Industrieländer untereinander mit ähnlichen Produkten handeln. So exportiert Deutschland einerseits etwa Kraftfahrzeuge nach Frankreich. Andererseits verkaufen französische Hersteller ihre Automobile auch hier.
- Damit trägt der Handel drittens wesentlich zu einem intensiveren Wettbewerb bei. Er spornt so die Unternehmen ganz umfassend dazu an, möglichst produktiv, innovativ und kundenorientiert zu agieren.
- Des Weiteren fördert die Spezialisierung die Möglichkeit der Bildung von Clustern, d.h. einer engeren (horizontalen oder vertikalen) Kooperation von Unternehmen untereinander sowie etwa mit Hochschulen. Das stärkt ebenfalls die Produktivität.

Diese Beispiele zeigen deutlich: Hauptnutznießer des Außenhandels sind letztlich die Verbraucher. Sie profitieren von einem breiten

Angebot vielfältiger Güter aus aller Welt, von günstigen Preisen und einer hohen Innovationsrate.

Globalisierung ist kein Preistreiber

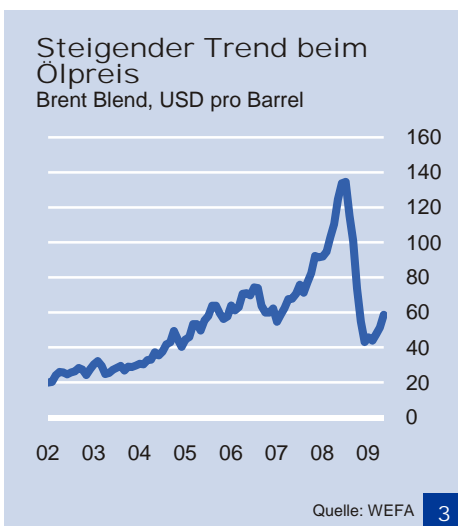
Der internationale Handel galt lange Zeit als eine Art Versicherung gegen zu starke angebotsseitige Kostensteigerungen und Inflation. Insbesondere die weltwirtschaftliche Integration von Schwellen- und Entwicklungsländern mit relativ niedrigen Arbeitskosten halte die Inflation in Schach, hieß es. Stützen konnte sich diese These im Wesentlichen auf drei Argumente: Erstens haben Importe aus den Niedriglohnländern für ein breites Angebot an preisgünstigeren Waren gesorgt. Zweitens erschwert es der intensive Wettbewerb bei offenen Grenzen den inländischen Unternehmen, Preiserhöhungen durchzusetzen. Drittens fördern diese preisdämpfenden Effekte und neue Möglichkeiten der Unternehmen zum Aufbau grenzüberschreitender Wertschöpfungsketten moderate Ergebnisse bei den Lohnverhandlungen. Das trägt über die Schiene der Arbeitskosten ebenfalls zu einer günstigen Entwicklung der Preise bei.

Allerdings hat sich die Einschätzung in jüngerer Zeit etwas gewandelt. Manche Kritiker betrachten die Globalisierung inzwischen eher als preistreibend. So wächst die Sorge vor steigenden Lohnstückkosten in maßgeblichen Schwellenländern wie China. Dort sind 2007 zum ersten Mal seit langem die Lohnkosten stärker gestiegen als die Produktivität. Vor allem hat der kräftige Anstieg der Rohstoffpreise, insbesondere des Ölpreises, sowie von Nahrungsmittelpreisen vom Frühjahr 2004 bis Sommer 2008 einen weltweiten Preisschock ausgelöst. Zwar sind die Rohstoffpreise in den vergangenen Monaten bedingt durch die globale Wirtschaftskrise wieder deutlich gesunken. Aber die relativ starke Rohstoffabhängigkeit vieler Länder, gerade auch der großen, aufstrebenden Schwellenländer, deutet darauf hin, dass mit einer Erholung der Weltwirtschaft auch die Rohstoffpreise einschließlich des Ölpreises nachhaltig steigen werden. Von der Importseite her dürfte daher das Preisklima in Deutschland mittelfristig eher belastet werden. In welchem Maße das geschehen wird, hängt aber auch vom künftigen Kurs des Euro ab. So kam der Preisauftrieb bei den Rohstoffen im vergangenen Jahr in Deutschland wegen der kräftigen Aufwertung des Euro (2008: +7,3% gg. US-Dollar) deutlich abgemildert an. Insgesamt stiegen die Einfuhrpreise 2008 um 5,2% nach 1,2% und 5,2% in 2007 und 2006.

Freilich darf man tendenziell steigende Importpreise nicht mit höheren Preissteigerungsraten gleichsetzen. Das wäre verfehlt und würde von der Verantwortung anderer Akteure ablenken. So obliegt es der Europäischen Zentralbank, die Preissteigerungen im Eurogebiet in engen Grenzen zu halten. Das ist ihr bisher erfolgreich gelungen. Steigende Rohstoffpreise erschweren es allerdings der Notenbank, ihr Ziel zu erreichen. Das gilt vor allen dann, wenn die Lohnpolitik und der Staat unangemessen auf die veränderten Preisrelationen reagieren. Solange der internationale Wettbewerb im Handel und um Standorte funktionsfähig bleibt, sind nachhaltige Preisschübe von Seiten der Arbeitskosten indes nicht zu erwarten – zumindest solange nicht, wie keine globale Knappheit an Arbeitskräften herrscht.

Einbruch der Exporte am aktuellen Rand

Derzeit ist die Perspektive für die Außenwirtschaft durch die globale Wirtschaftskrise stark eingetrübt. Nach Einschätzung von Weltbank und OECD wird das Volumen des globalen Handels im laufenden



Tendenziell steigende Importpreise bedeuten nicht höhere Inflation

Welthandelsvolumen könnte 2009 um 15% einbrechen

Deutsche Exportwirtschaft stark betroffen

Jahr um 11 bzw. über 13% sinken; wir rechnen sogar mit einem Rückgang um 15%. Das wäre der stärkste Einbruch seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs. Der bislang größte Absturz erfolgte 1982, als der Schock der zweiten Ölkrise ein Minus von 6,2% verursachte.

Das Abrutschen des Welthandels trifft natürlich auch die deutsche Exportwirtschaft. Erstmals seit 1993 werden die Exporte in diesem Jahr real schrumpfen, und zwar mit 17% so stark wie noch nie seit Gründung der Bundesrepublik. Von dem kräftigen Absturz darf aber nicht auf ein anhaltendes Stocken des Exportgeschäftes geschlossen werden. Angesichts der voluminösen Konjunkturprogramme in vielen Ländern, niedrigen Zinsen und weiterer Stabilisierungsmaßnahmen der Notenbanken rund um den Globus dürfte wohl spätestens im Laufe des kommenden Jahres eine Erholung der Weltwirtschaft einsetzen, mit entsprechend positiven Impulsen gerade für den Exportweltmeister Deutschland.

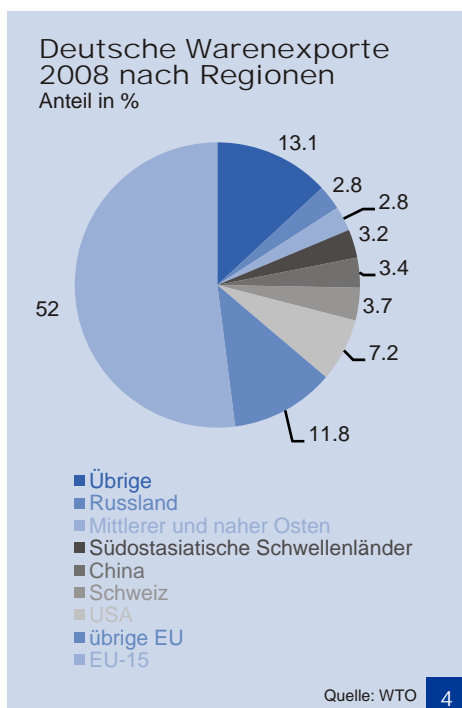
Mittelfristige Perspektiven von vier Megatrends begünstigt

Die aktuellen Verwerfungen auf den Finanzmärkten und die Rezession der Weltwirtschaft bedeuten nicht das Ende der internationalen Arbeitsteilung. Im Gegenteil. Wichtige Antriebskräfte des internationalen Handels wirken weiter und werden mit der weltwirtschaftlichen Erholung wieder zum Tragen kommen.

Von vier Megatrends dürfte dabei die deutsche Exportwirtschaft besonders profitieren:

1. der Globalisierung,
2. der weiteren Expansion regionaler Wachstumszentren in einer multipolaren Welt,
3. dem Klimawandel und der Energiepreisentwicklung,
4. dem technischen Fortschritt im Bereich der Kommunikation und der Logistik.

Diese Trends werden in den nachfolgenden Hauptteilen der Studie eingehender analysiert.



2. Globalisierung schreitet weiter voran

Die Globalisierung und der darin eingebettete Prozess der Erweiterung der Europäischen Union waren in den letzten Jahrzehnten die großen Treiber für den deutschen Außenhandel. Das zeigen Daten zur relativen Bedeutung des Handels mit den etablierten Partnerländern in der EU (EU-15). Das Volumen des Handels mit diesen Ländern hat zwar in der außenwirtschaftlichen Expansionsphase seit Anfang der 1990er Jahre deutlich zugenommen. Jedoch expandierte der Handel mit anderen Regionen noch kräftiger. Deswegen ist der Anteil der EU-15 an den deutschen Exporten von 63% im Jahr 1992 auf 52% in 2008 gesunken. In einer ersten Phase hat parallel dazu v.a. der Handel mit den mittel- und osteuropäischen Ländern (MOEL, EU-10) an Bedeutung gewonnen. Im Ergebnis blieb der Anteil der EU-27 an den deutschen Exporten in der Zeit von 1993 bis 2003, dem Jahr der Osterweiterung, relativ konstant. Seither spielt der Handel mit den anderen Weltregionen eine zunehmend bedeutendere Rolle. Vor allem Asien, insbesondere China, tritt als Handelspartner immer stärker in Erscheinung.

Wie sehr die Verflechtung der Weltwirtschaft insgesamt im Zuge der Globalisierung zugenommen hat, zeigen mehrere Indikatoren. So ist



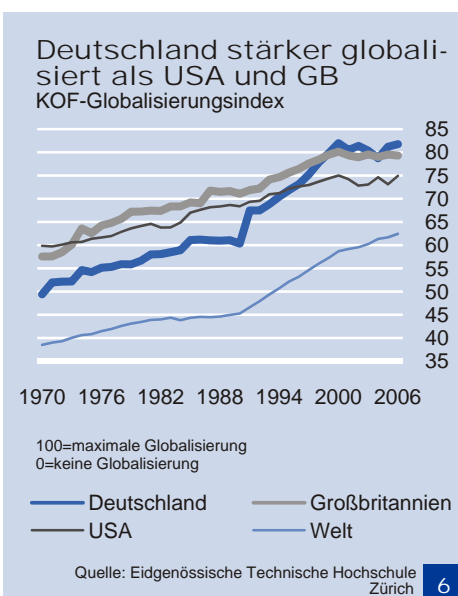
5

das Volumen des weltweiten Warenhandels von 1990 bis 2007 im Durchschnitt jährlich um 6,7% gestiegen und damit mehr als doppelt so stark wie die globale Wirtschaftsleistung (3,3%). Nominal haben sich die globalen Warenexporte in demselben Zeitraum ebenso wie der Dienstleistungshandel vervierfacht. Noch beeindruckender ist die Expansion der Direktinvestitionen. Der weltweite Bestand an Direktinvestitionen im Ausland war 2007 sogar fast neunmal so hoch wie 1990. Dabei erfolgte ein Wandel bei den Motiven für Direktinvestitionen. Früher dienten sie der Sicherung von Rohstoffquellen oder dem Aufbau von Vertriebsstützpunkten. In jüngerer Zeit investieren Unternehmen im Ausland immer mehr auch um Produktionsstätten zu verlagern und grenzüberschreitende Wertschöpfungsketten zu etablieren. Gleichwohl ist nicht davon auszugehen, dass die Direktinvestitionen den Handel in nennenswertem Maß verdrängen. Im Gegenteil. Eine enge Korrelation des kräftigen Anstiegs der Direktinvestitionen mit der Expansion des Welthandels deutet auf eine Komplementarität beider Größen hin. Dafür sprechen auch neuere empirische Untersuchungen.¹

Deutschland zählt zu den stark globalisierten Ländern

Deutschland ist Teil der globalisierten Weltwirtschaft. Es ist trotz seiner relativen Größe – z.B. im Vergleich mit den anderen europäischen Ländern – ein offenes Land. Bei der Globalisierung liegt Deutschland sogar vor den USA und Großbritannien (s. Abbildung). Dies ist ein wichtiges Ergebnis der Anfang 2009 veröffentlichten Statistik zum KOF-Globalisierungsindex. Der Index misst die wirtschaftliche, soziale und politische Dimension der Globalisierung für 158 Länder über den Zeitraum 1970-2006 und ermöglicht damit, den Globalisierungsgrad der einzelnen Volkswirtschaften miteinander zu vergleichen.

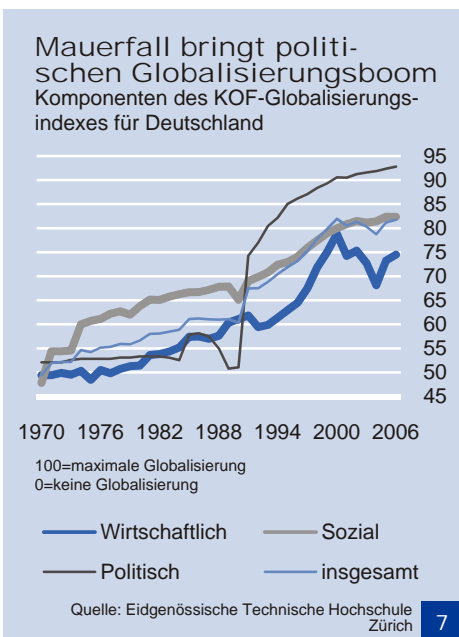
Der aktuelle KOF-Index zeigt, dass sich der erkennbare Trend der Globalisierung auch im letzten Berichtsjahr 2006 fortgesetzt hat. Die Spitze der am stärksten international integrierten Länder der Welt bilden relativ kleine Länder; 2006 sind dies Belgien, Irland, die Niederlande und die Schweiz. Die am wenigsten globalisierten Länder sind am aktuellen Rand der Iran und Jemen.



6

Für Deutschland zeigt der KOF-Globalisierungsindex seit 1970, also seit Anfang der Berechnung, eine steigende Tendenz. Einen Globalisierungsschub brachte der Mauerfall; dies zeigt der KOF-Teilindex politische Integration. Deshalb rangiert Deutschland seit Beginn der 1990er Jahre meist unter den weltweit 20 am meisten globalisierten Ländern. Der Rücksetzer in 2004, als Deutschland auf Rang 27 abrutschte, konnte in den letzten beiden Jahren fast wieder aufgeholt werden. Den wieder höheren Rang 22 verdankt Deutschland vor allem seiner zunehmenden wirtschaftlichen Integration. Beim KOF-Teilindex wirtschaftliche Integration konnte Deutschland nämlich in den letzten beiden Jahren dank zunehmender Direktinvestitionen 10 Ränge vorrücken. Positiv wirkt sich auch die seit Anfang der 90er Jahre steigende politische Integration aus, die zuvor nur stagnierte. Die Globalisierungstendenz in der Welt und insbesondere in Deutschland bereitet den Handelsunternehmen ein günstiges Umfeld.

¹ Bajo-Rubio, O. und M. Montero-Munoz (2001): Foreign Direct Investment and Trade: A Causality Analysis, in: Open Economics Review, 12. Jg., S. 305-323. Chairisawatsuk S. und W. Chairisawatsuk (2007): Imports, Exports and Foreign Direct Investment Interactions and their Effects, ARTNet Working Paper Nr. 4507.



Starke Treiber der Globalisierung

Die rasche Gangart der Globalisierung in jüngerer Zeit ist beeindruckend. Umso mehr stellt sich angesichts der globalen Wirtschaftskrise und des kräftigen Einbruchs des Welthandels am aktuellen Rand die Frage, ob der Trend zur immer engeren Verflechtung der Weltwirtschaft nur unterbrochen oder längerfristig gestört ist.

Das lenkt den Blick auf die Treiber der Globalisierung. Als diese gelten zum einen der technologische Fortschritt in den Bereichen Information und Telekommunikation sowie bei Transport und Logistik und zum anderen die Hinwendung vieler Länder zur freien Marktwirtschaft mit liberalen Handelsregeln. Die technologischen Neuerungen haben die Globalisierung vor allem durch ihre günstige Wirkung auf die Transaktionskosten der grenzüberschreitenden Arbeitsteilung beflügelt.

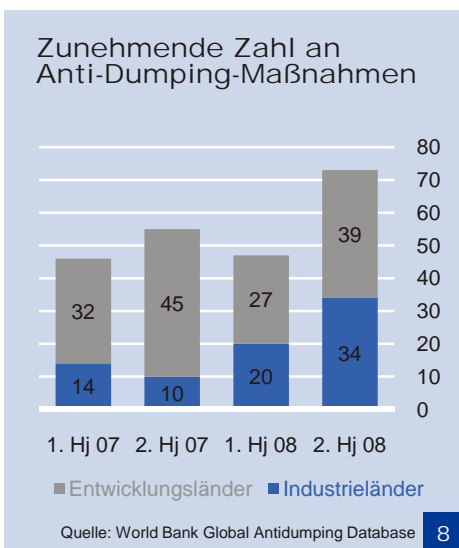
Die modernen Technologien, insbesondere Fortschritte bei der Logistik, werden den Handel auch in Zukunft begünstigen (vgl. 5. Kapitel). Positive Effekte von dieser Seite darf man auch dann unterstellen, wenn man keine ähnlich großen technologischen Quantensprünge wie in den letzten zwei Jahrzehnten erwartet. Allerdings besteht die Furcht, erneut steigende Energiepreise und insbesondere Kraftstoffpreise könnten die Handelsintegration stören (vgl. 4. Kapitel). Tatsächlich ist mittelfristig von höheren Kraftstoffpreisen auszugehen. Dies wirkt tendenziell belastend für den internationalen Handel. Betroffen wären natürlich vor allem Güter, bei denen die Transportkosten eine nennenswerte Rolle spielen. Zudem könnte sich die regionale Struktur der grenzüberschreitenden Kooperation verändern. Partner in geografischer Nachbarschaft dürften gegenüber fernerer Ländern gewinnen.

Erhebliche politische Herausforderungen

Während die technologisch-ökonomischen Faktoren unter dem Strich die Globalisierung begünstigen, geht von Seiten der politischen Einflussfaktoren derzeit eher Unsicherheit aus. Obgleich die internationale Staatengemeinschaft und auch die deutsche Wirtschaft sehr von einem fortgesetzten internationalen Austausch profitieren können, ist die Globalisierung politisch kein Selbstläufer. Im Gegenteil. Der freie Welthandel ist verschiedenen Gefährdungen ausgesetzt. Zu nennen sind etwa

- die verschärften geo- und sicherheitspolitischen Probleme. Dafür stehen z.B. die in jüngerer Zeit gestiegenen Sicherheitsrisiken auf den Seewegen nach Asien (Stichwort Piraterie),
- das Stocken der Doha-Runde der WTO und der Trend zu bilateralen Handelsabkommen,
- protektionistische Tendenzen als Folge der Wirtschaftskrise.

Auf manche der genannten Gefährdungen, etwa die Bedrohung der Seewege, hat die Politik bereits reagiert. Hingegen sind die handelspolitischen Risiken noch nicht gebannt. Schlimmer noch. Die aktuelle Krise hat sie noch akzentuiert.² So meldeten WTO und Weltbank im Frühjahr 2009 einen kräftigen Anstieg protektionistischer Maßnahmen in jüngerer Zeit. Dabei geht es u.a. um neue Formen des Protektionismus, etwa Subventionswettläufe in Zusammenhang mit den in vielen Ländern aufgelegten Konjunkturpaketen. Der Ansatz des Protektionismus wandert hierbei von einer



² Siehe Sprissler, Tim (2009): Aus Erfahrung schlecht. Die Rückkehr des Protektionismus. Deutsche Bank Research, Aktuelle Themen 445, Frankfurt am Main.

Benachteiligung ausländischer Konkurrenten durch Zölle hin zu einer aktiven Bevorzugung inländischer Unternehmen durch Subventionen und mehr oder minder versteckte Appelle zum Kauf heimischer Waren. Je mehr gegen den Geist des Freihandels verstoßen wird, desto eher ist mit einer Eskalation protektionistischer Tendenzen beispielsweise durch Retorsionsmaßnahmen in den Schwellenländern zu rechnen.³ Auch die Gefahren durch nicht-tarifäre Hemmnisse wie verschärfte Umweltbestimmungen oder Sozialstandards dürfen nicht unterschätzt werden. Protektionismus behindert die internationale Arbeitsteilung, führt zu Wohlstandsverlusten und zu einer Schwächung des Wachstumspotenzials des Außenhandels. Gerade Deutschland als Globalisierungsgewinner hat hier viel zu verlieren.

Es ist daher zu begrüßen, dass sich die Bundesregierung in jüngster Zeit wiederholt für offene Märkte und gegen Protektionismus ausgesprochen hat. Die Politik kann das Gespenst des Protektionismus bannen. Die internationale Staatengemeinschaft weiß um ihre Verantwortung. Klar ist auch, dass die so stark international vernetzte deutsche Wirtschaft und auch die (größeren) Unternehmen in den anderen Industrieländern keinerlei Interesse an einer Abschottung von Märkten haben können.

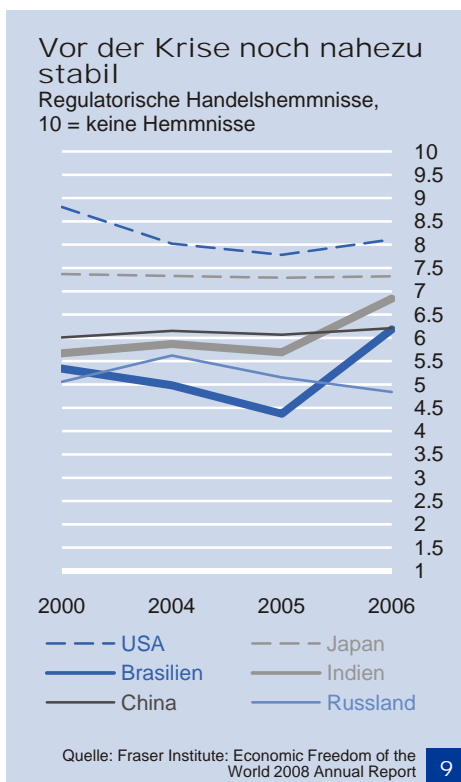
Gebremste Dynamik

Folglich wird sich die Globalisierung mittelfristig fortsetzen. Allerdings ist nicht mehr mit einer ähnlich starken Dynamik wie in den vergangenen beiden Jahrzehnten und schon gar nicht wie in den letzten Jahren zu rechnen. Dafür spricht alleine schon die starke Verunsicherung vieler Akteure, die zwar ein Symptom der Krise ist, aber auch nach deren Ende lange nachwirken dürfte. Zudem dürften wesentliche Faktoren, die zuletzt die Globalisierung angetrieben haben, an Bedeutung verlieren. Dazu gehören die geringe Sparneigung der Verbraucher in den USA und die Überbewertung des US-Dollar. Alles in allem dürfte daher der Welthandel mittelfristig etwas weniger als doppelt so stark wie die weltweite Wirtschaftsleistung expandieren.

Modernisierung der Antidumping-Regeln der EU dringend erforderlich

Um Deutschlands Anbindung an die Globalisierung und damit den Wohlstand im Lande zu sichern, muss die Bundesregierung ihre liberale handelspolitische Position beibehalten und insbesondere gegenüber ihren Partnern in der EU offensiv vertreten. Wenn die Trends der Globalisierung wegen der globalen Wirtschaftskrise bis auf Weiteres langsamer laufen, darf nicht auch noch die Politik Sand in das Getriebe der internationalen Arbeitsteilung streuen. Vielmehr muss sie helfen, die Reibung zu vermindern. Die vielfachen handelshemmenden Bestrebungen, die derzeit international wieder eine Hochkonjunktur erfahren, sollten Anlass sein, über handelsschaffende Reformen nicht nur nachzudenken, sondern diese auch beherzt voranzutreiben.

Handlungsbedarf besteht nicht zuletzt auch auf EU-Ebene hinsichtlich des bis dato gängigen Antidumpingverfahrens. Das be-



Politik muss handelsschaffende Reformen vorantreiben

³ So kam eine Studie des Peterson Institute for International Economics zu dem Schluss, dass ein von der im US-Konjunkturpaket ursprünglich vorgesehenen Buy American-Klausel verursachter Anstieg der Arbeitsplätze um 1000 in einem Jobverlust von bis zu maximal 65.000 durch Exporteinbrüche infolge von Vergeltungsmaßnahmen resultiert. Peterson Institute for International Economics (2009): Buy American: Bad for Jobs, Worse for Reputation.

dauerliche Scheitern der Reforminitiativen zu den handelspolitischen Schutzinstrumenten der EU seitens des damaligen EU-Handelskommissars Peter Mandelson in 2008 sollte Ansporn sein, das antiquierte EU-Instrumentarium zu reformieren. Basis der Reformnotwendigkeit ist der Befund, dass in den letzten Jahren die internationalen Produktions- und Lieferketten, was in Kapitel 4 noch ausführlich thematisiert wird, offensichtlich weit reichend modernisiert und ausgebaut wurden. Die zunehmende globale Integration macht eine Aktualisierung der handelspolitischen Schutzinstrumente der EU deshalb dringend erforderlich.

Interpretation des "Gemeininteresses" reformbedürftig

Bessere Balance der Interessen anstreben

Reformbedürftig erscheint die Interpretation des Begriffs des „Gemeininteresses“ zu sein. Im Vordergrund stehen hier bisher die Interessen der Produzenten, während die der Konsumenten, des Handels und der industriellen Verwender kaum gewürdigt werden. In der modernen, globalisierten Welt wäre es aber sehr viel zweckmäßiger, eine gleichgewichtige wirtschaftliche Interessenabwägung vorzunehmen, wenn Antidumpinguntersuchungen und -entscheidungen anstehen. Hilfreich wäre es, wenn in der Antidumpinggrundverordnung die Feststellung des Gemeinschaftsinteresses positiv geregelt würde. Dies hätte zur Konsequenz, dass der Nachweis des Gemeinschaftsinteresses eine *Conditio sine qua non* für die Verhängung und den Umfang von Antidumpingzöllen würde. Insofern resultierte eine Umkehr der Darlegungs- und Beweislast, da das Gemeinschaftsinteresse an einer Bestrafung darzulegen und nachzuweisen wäre.

Wenig zeitgemäß ist auch die Definition der Gemeinschaftsindustrie. Bisher stellt die Kommission bei ihren Untersuchungen lediglich auf die Lage der in der EU produzierenden Hersteller ab. Diese kaum noch zeitgemäße Interpretation basiert auf der Annahme, dass lediglich die in der EU produzierenden Unternehmen die heimischen Arbeitsplätze sichern und Wohlstand schaffen. Tatsächlich steigen aber die Zulieferungen und Importe aus Dritt- bzw. Schwellenländern und tragen letztlich zur Prosperität in Europa bei (vgl. die Ausführungen zur Basarökonomie-These im 6. Kapitel). Für moderne europäische Unternehmen ist es heute üblich, dass sie ihre Beschaffung weltweit optimieren.

Zeitgemäße Auslegung des Dumping-Begriffs erforderlich

Hinzu kommt, dass die Interessen von Herstellern gleichartiger Waren in der EU, die selbst auch Importeure der betroffenen Waren sind, keine Berücksichtigung finden. Im Interesse einer objektiveren Beurteilung sollte deshalb die europäische Industrie als Ganzes betrachtet werden, damit Antidumpingverfahren das Interesse der Gemeinschaft nicht unterlaufen, weil sie die Realitäten der modernen und globalisierten Industriegesellschaft nicht mehr hinreichend reflektieren. Freilich ist Dumping auch künftig zu bekämpfen. Gegen eine nicht mehr zeitgemäße Auslegung des Dumping sollte aber ebenso vorgegangen werden, damit das Instrument des Antidumping nicht willkürlich und beliebig gegen alle Länder vorgebracht werden kann, die komparative Kostenvorteile aufweisen. Ansonsten könnte jeder internationale Wettbewerb im Keim erstickt werden.

Importeure benötigen verlässlichen Rahmen

Eine Verbesserung für Importeure wäre freilich schon, wenn die Rahmenbedingungen für bereits bestellte ausländische Waren besser kalkulierbar würden, so dass Antidumpingverfahren die Kalkulationsgrundlage nicht länger unterlaufen könnten. Hilfreich wäre in diesem Zusammenhang z.B. eine „Verschiffungsklausel“, nach der

„schwimmende Ware“ (dazu zählt natürlich auch Ware auf dem Luft- oder Landweg), die sich also schon auf dem Weg in die EU befindet, von Antidumpingzöllen freigestellt würde. Zweckmäßig wäre zudem ein Rechtsschutz für bereits abgeschlossene Verträge. Grundsätzlich hat die EU-Kommission das Recht, solche Änderungen ohne Zustimmung der Mitgliedstaaten zu erlassen.

Gerade Deutschland, dessen Unternehmen sehr intensiv in die internationale Arbeitsteilung eingebunden sind, sollte ein hohes Interesse haben, überkommene handelspolitische Schutzinstrumente abzubauen. Der deutsche Groß- und Außenhandel dürfte aufgrund seiner hohen Internationalisierung davon in besonderem Maße begünstigt werden.

3. Regionale Wachstumszentren in einer multipolaren Welt

Handel und Wandel gehen Hand in Hand – auch auf globaler Ebene. Das zeigt gerade die jüngste Phase der Globalisierung einmal mehr. Sie ist von einer markanten Veränderung der Kräftefelder der Weltwirtschaft geprägt. Das in den Jahrzehnten nach dem Zweiten Weltkrieg entstandene Muster der Triade der großen Industrieländerregionen Europa, USA und Japan erweitert sich zu einem multipolaren System.

Große Chancen in den Emerging Markets

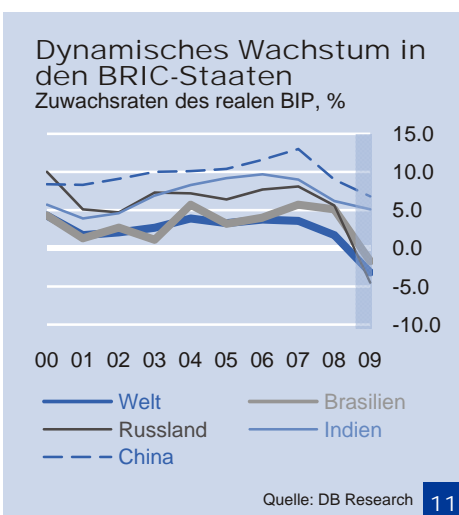
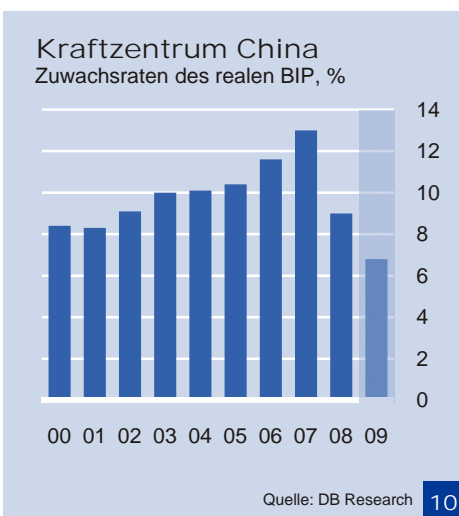
Herausragendes Merkmal des Wandels ist der Aufstieg der Emerging Markets. Er begann in den 1970er und 80er Jahren mit dem Start erfolgreicher Aufholprozesse in kleineren und mittleren südostasiatischen Ländern. Im Gefolge des Siegeszuges der marktwirtschaftlichen Idee nach dem Fall des Eisernen Vorhangs haben sich dann viele weitere Länder auf den Weg in die Weltwirtschaft gemacht – darunter die mittel- und osteuropäischen Länder sowie vor allem auch die Bevölkerungsgiganten China und Indien. In jüngerer Zeit haben zudem rohstoffexportierende Länder, insbesondere Brasilien, Russland und die Staaten am Persischen Golf, neue Bedeutung erlangt.

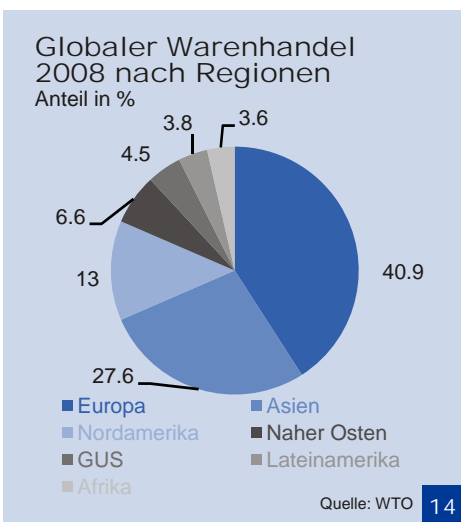
Der erfolgreiche Aufholprozess der Emerging Markets manifestiert sich in beeindruckenden Zuwachsraten bei der Wirtschaftsleistung sowie in zunehmenden Anteilen am Welthandel. So betrug in diesem Jahrzehnt das durchschnittliche jährliche Wachstum des BIP in China 10%, in Indien 7,2%, in Russland 6,9% und in Brasilien 3,8%. Hingegen wuchs die Weltwirtschaft insgesamt in diesem Zeitraum nur um 3,2%. Der Anteil der Schwellen- und Entwicklungsländer an den weltweiten Exporten nahm von 2000 bis 2006 von 28,1% auf 31,4% zu. Hier zeigt sich insbesondere der Erfolg chinesischer Exporte, deren globaler Anteil um 2,5 Prozentpunkte auf 5,8% stieg.

Aktuell leiden zwar auch viele Emerging Markets unter der globalen Wirtschaftskrise. So verzeichnen die BRIC-Länder einen deutlichen Wachstumseinbruch, wobei China und Indien auch 2009 im internationalen Vergleich noch immer recht dynamische Zuwachsraten des BIP aufweisen werden. Aber das Bild dürfte sich 2010 wieder aufhellen.

Mittelfristig sprechen mehrere gute Gründe für ein überdurchschnittliches Wachstum in den Emerging Markets:

- Das Interesse der Schwellenländer und vieler Entwicklungsländer, ihren Aufholprozess fortzusetzen, ist ungebrochen. Die Marktwirtschaft dürfte dabei auch in Zukunft das Leitbild für die





Wirtschaftspolitik dort bieten, auch wenn die freiheitliche Ordnung infolge der derzeitigen Krise an Strahlkraft verloren hat.

- Weithin zeichnen sich die Schwellenländer durch eine lebhaftere Investitionstätigkeit aus. Dabei besteht insbesondere im Bereich der Infrastruktur vielerorts nach wie vor noch ein großer Nachholbedarf. Der Konsum dürfte sich ebenfalls günstig entwickeln, zumal in vielen Ländern eine relativ kaufkraftstarke Mittelschicht heranwächst.
- Viele Schwellenländer verfügen über ein großes Potenzial an jungen, leistungsfähigen Arbeitskräften, das weiter wachsen wird. Eine Ausnahme sind hier allerdings die osteuropäischen Staaten bis hin zu Russland, die schon seit längerem sehr niedrige Geburtenraten aufweisen und zudem unter anhaltendem Fortzug junger Menschen zu leiden haben.
- Insbesondere die asiatischen Länder legen großen Wert auf die Verbesserung von Bildung und Ausbildung der Bevölkerung und konnten dabei bereits beträchtliche Erfolge erzielen. Die Anstrengungen im Bildungsbereich dürften weiterhin groß sein, so dass auch in den kommenden Jahren viel versprechende Zuwächse beim Humankapital zu erwarten sind.

Aus diesen Argumenten folgt auch, dass mittelfristig das Wirtschaftswachstum in den aufstrebenden asiatischen Ländern (Asien-10) höher sein wird als in Osteuropa und Lateinamerika, wobei die wirtschaftlichen und politischen Risiken weiterhin nennenswert sein werden.

Der Aufstieg der Emerging Markets war in jüngerer Zeit mit einer Tendenz zur Aufspaltung der internationalen Arbeitsteilung in Zentren der Rohstoff-, Agrar-, Industrie- und Dienstleistungsproduktion verbunden. Freilich gibt es auch gegenläufige Entwicklungen. Markant ist etwa das Bestreben wichtiger ölexportierender Länder, eigene leistungsstarke Industrien und Dienstleistungsbereiche zu etablieren. Generell könnten sich die Strukturen des Handels mit den aufstrebenden Ländern allmählich dem Muster des Austausches mit den etablierten Industrieländern anpassen. Damit ist in dem Maße zu rechnen, wie der Aufholprozess in diesen Ländern fortschreitet und sich dort modernes Know-how ausbreitet.

Von der Dynamik der Schwellenländer profitieren gerade global aufgestellte Außenhändler wie die deutschen Unternehmen am meisten. Die Wachstumsregionen benötigen sowohl Maschinen und Konsumgüter als auch Infrastruktureinrichtungen und Energieträger. Am stärksten dürfte in den nächsten Jahren der Handel mit wichtigen Inputfaktoren zunehmen.

Traditionelle Exportmärkte bleiben wichtig

So groß die Chancen in den Emerging Markets sein dürften, so wäre es doch verfehlt, darüber die traditionellen Exportmärkte in den USA und den europäischen Partnerländern zu missachten. Die USA bleiben in der kommenden Dekade die weltweit größte Volkswirtschaft. Auch wenn eine akzentuierte Rolle des Staates den hohen Grad unternehmerischer und wirtschaftlicher Freiheit dort künftig mehr begrenzen wird, dürfte die liberale Ausrichtung des Landes erhalten bleiben. Dafür dürfte auch die nicht zuletzt wegen anhaltender Zuwanderung wachsende Bevölkerung sorgen. Freilich stehen die Notwendigkeit zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte, die infolge der Krisenbekämpfung derzeit stark beansprucht sind, sowie eine notwendigerweise vermehrte Ersparnisbildung der Bürger einer allzu kräftigen Expansion der US-Wirtschaft entgegen. So

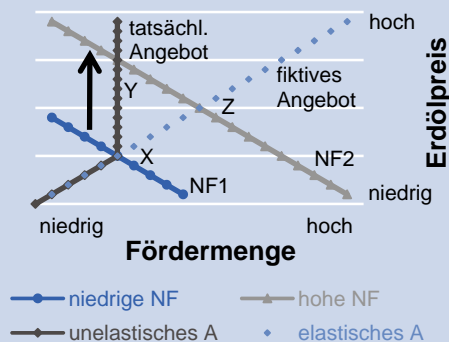
Europa bleibt für den deutschen Außenhandel die Nummer 1

ist die Sparquote in den USA bereits von 0,7% im Jahr 2006 auf 2,8% im vergangenen Jahr gestiegen.

Europa wird für die deutsche Außenwirtschaft auch in Zukunft die Hauptrolle spielen, ungeachtet des anhaltenden Wandels in den globalen Handelsbeziehungen. Zwar dürfte Europa kaum zu den globalen Wachstumszentren gehören. Das galt für viele Länder ja bislang schon. Und einige der Länder, die in jüngerer Zeit mit starkem Wachstum glänzten, wie Irland oder Spanien, sind von der Krise stark getroffen worden. In anderen Ländern dürften demografische Trends, etwa ein Mangel an Fachkräften, einem dynamischen Wirtschaftswachstum im Wege stehen. Gleichwohl wird die EU das wichtigste Absatz- und Investitionsziel für deutsche Unternehmen bleiben. Die europäischen Partnerländer können mit gewichtigen Vorzügen punkten: Die EU-Länder sind schon wegen ihrer geografischen Nähe gleichsam natürliche Handelspartner. Und der Lagevorteil dürfte, wie erwähnt, eher noch an Bedeutung gewinnen. Die wirtschaftlichen Beziehungen zu vielen dieser Länder haben eine lange Tradition. Der EU-Binnenmarkt gewährleistet offene Grenzen. Die Warenverkehrsfreiheit, die Freizügigkeit der Arbeitnehmer, die Niederlassungsfreiheit sowie (partiell eingeschränkt) auch die Dienstleistungs- und Kapitalverkehrsfreiheit sind garantiert. Diese Freiheiten und ein hohes Maß an Rechtssicherheit fördern die wirtschaftliche Kooperation in der EU nachhaltig. In der Eurozone kommen die Vorteile einer einheitlichen Währung noch hinzu.

Deutschlands exponierte Lage in der Mitte Europas und die Bedeutung des Landes als größte europäische Volkswirtschaft sind starke Trümpfe für die deutsche Wirtschaft. Das Land ist damit auch als Absatzmarkt, Produktionsstandort und Vertriebsort für unsere Partner aus dem Ausland interessant. Umso wichtiger ist die Funktion von Handel, Lagerwirtschaft und Logistik.

Starres Ölangebot bewirkt Preissprung nach oben



Bei normal preiselastischem Angebot (fiktives Angebot) würde ein exogener Nachfrageanstieg (Strecke XY) von NF1 auf NF2 nur für einen moderaten Preisanstieg sorgen. Der Anstieg würde dabei durch eine Ausweitung der Menge gedämpft. Letzteres kommt in der Bewegung auf der nach oben verschobenen Nachfrage NF2 von Punkt Y nach Punkt Z zum Ausdruck. Auf dem Erdölmarkt findet jedoch eine solche den Preisanstieg reduzierende Expansion der Fördermenge nicht statt, weil das Erdölangebot kurzfristig vollkommen preisunelastisch, d.h. fix, ist. Die Produzenten können – selbst wenn sie dies wollten – nicht ad hoc mehr fördern. Die tatsächliche Angebotskurve verläuft daher nach Erreichen der Kapazitätsgrenzen senkrecht. Der Erdölpreis steigt ungebremt relativ stark um die Strecke XY; es kommt zu einem Preissprung.

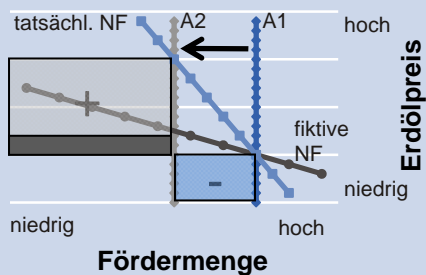
4. Klimawandel und Energiepreise

Klimawandel und Energiepreise wirken auf vielfältige Weise auf den deutschen Außenhandel ein. Direkt beeinflussen die Preise der Energierohstoffe, die Preiselastizität der Energienachfrage, die Verfügbarkeit über wettbewerbsfähige heimische Energiequellen und – damit zusammenhängend – der Importbedarf den Handel. Indirekt wird der Außenhandel tangiert über die Transportkosten für Güter, die sich infolge von Energiepreisvariationen ebenfalls ändern. Überdies können Maßnahmen gegen den Klimawandel den Einsatz fossiler Energieträger verteuern und deshalb bisherige Kalkulationen in Frage stellen.

Energiepreissprünge wirken auf den Handel

Der quantitativ wichtigste Energieträger unserer Zeit ist das Erdöl. Deshalb ist der Ölpreis der Benchmark für alle anderen Energieträger und seine Entwicklung auch für den globalen Güterhandel eine entscheidende Determinante. Bis Mitte 2008 kam es zu einem beispiellosen Ölpreisanstieg. Verantwortlich waren neben der günstigen Entwicklung der Weltkonjunktur auch strukturelle Faktoren wie eine höhere Nachfrage nicht zuletzt seitens der bevölkerungsreichen Emerging Markets wie China und Indien. Da dem Nachfrageanstieg ein nur beschränktes Angebot gegenüberstand, war der Preisanstieg unvermeidlich. Auf den ersten Blick ist allerdings erstaunlich, dass ein nur relativ geringer mengenmäßiger Anstieg eine so heftige Preisreaktion auslösen konnte. Ökonomisch lässt sich der

Einhaltung der OPEC-Absprachen steigert Umsatz



Bei normal preiselastischer Nachfrage (fiktive Nachfrage) würde ein exogener Rückgang des Angebots von A1 auf A2 nur dann für einen Netto-Umsatzanstieg sorgen, wenn der durch den Preisanstieg hervorgerufene Brutto-Umsatzgewinn (dunkelgraue Fläche) größer ist als der durch die Mengenreduktion verursachte Brutto-Umsatzrückgang (hellblaue Fläche). Weil letzterer ausschließlich vom Ausmaß der Reduktion der Fördermenge abhängt, ist demnach letztlich die Netto-Umsatzänderung umso eher positiv, je preisunelastischer die Nachfrage ist. Dies ist im Fall von Erdöl gegeben. Wenn die Absprachen des Erdölkartells OPEC zur Einschränkung der Fördermenge eingehalten werden, sind die hell- und dunkelgraue Fläche zusammen größer als die hellblaue, d.h. der Umsatz des Kartells steigt (Kingsche Regel).

explosionsartige Preisanstieg am Ölmarkt damit erklären, dass die moderat höhere weltweite Nachfrage auf ein relativ unelastisches Ölangebot traf. In der Spitze erreichte der Ölpreis der Sorte Brent Mitte Juli 2008 rund USD 147 pro Barrel.

Der umgekehrte Effekt konnte etwa ab Mitte 2008 beobachtet werden; jetzt bewirkte die – auch diesmal nur vergleichsweise leicht – reduzierte Ölnachfrage einen Preiskollaps, der den Ölpreis zeitweise unter USD 40 pro Barrel einbrechen ließ. Die überraschenden Preisreaktionen haben einen tieferen ökonomischen Hintergrund. Grundsätzlich ist Erdöl nämlich eine Ware, deren Nachfrageelastizität vergleichsweise gering und damit, wie Ökonomen formulieren, „kleiner eins“ ist. D.h., dass die Nachfrage auf Preisänderungen relativ wenig reagiert. So gesehen unterliegt der Ölmarkt ähnlichen Zusammenhängen wie sie bereits der englische Statistiker Gregory King (1648-1712) zu seiner Zeit für Nahrungsmittel wie Getreide konstatierte (sogenannte Kingsche Regel).⁴

Hohe Importquote belastet deutsche Energierechnung

Deutschland ist in erheblichem Maße auf Energieimporte angewiesen, denn die inländischen Energiequellen trugen 2008 nur zu 27% zum Primärenergieverbrauch bei. Selbst wenn man die Kernenergie aufgrund der günstigen Bevorratungsmöglichkeiten als eine quasi-heimische Energiequelle einstuft, liegt die Importquote immer noch bei 61%. Braun- und Steinkohle steuern 55% der heimischen Primärenergiegewinnung bei, wobei Braunkohle den Löwenanteil erbringt. Die Expansion der Erneuerbaren macht diese mit einem Anteil von 27% mittlerweile zur Nummer zwei unter den Inlandsenergien – weit vor Steinkohle, Erdgas und Mineralöl.

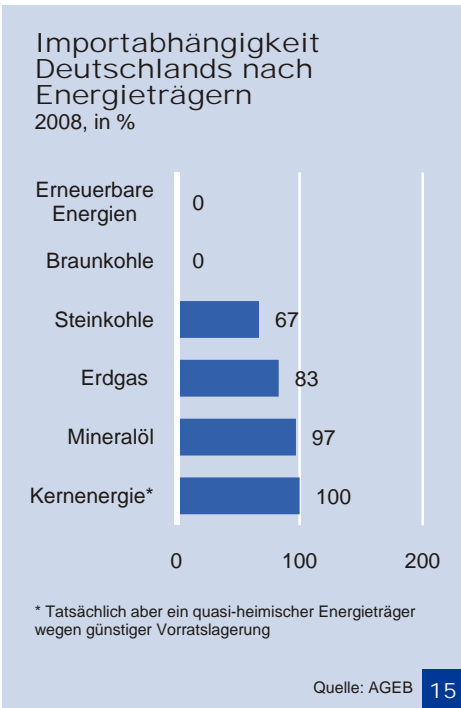
Deutschland hat zwar große Kohlevorkommen. Doch während Braunkohle in der Stromerzeugung wettbewerbsfähig ist, kann die heimische Steinkohle aufgrund unvorteilhafter bergbaulicher Gegebenheiten schon seit Jahren nicht mehr mit billiger Drittländskohle mithalten. Deshalb erreichte die Einfuhr von Steinkohle 2008 47 Mio. t SKE und lag damit fast dreimal so hoch wie die deutsche Steinkohlenförderung (17,7 Mio. t SKE). Mangels nennenswerter eigener Ölvorkommen muss Erdöl fast vollständig importiert werden. Und zum Erdgasaufkommen in Deutschland tragen ausländische Quellen zu 86% bei.

Die deutsche Energierechnung ist im Kern die Addition der wertmäßigen Importe der drei fossilen Energiequellen Erdöl, Erdgas und Steinkohle, wobei die jeweiligen Energieexporte gegengerechnet werden und freilich auch Veredelungsprodukte zu berücksichtigen sind. Von den genannten Primärenergien exportiert Deutschland allein Erdgas in nennenswertem Umfang. So lag 2008 die Erdgasausfuhr mit 177 Mrd. kWh höher als die inländische Förderung (152 Mrd. kWh). Das legt den Schluss nahe, dass nicht zuletzt auch der Transit eine Rolle spielt.

Deutsche Energierechnung so hoch wie nie zuvor

In den letzten Jahren wuchs die deutsche Energierechnung spürbar. Gründe waren auf der Mengenseite der strukturell bedingte Importanstieg von Energierohstoffen. Auf der Preisseite strahlte die starke

⁴ Wären allen OPEC-Mitgliedern diese Zusammenhänge bewusster, dann dürfte das in der Vergangenheit immer wieder zu beobachtende Phänomen der mangelnden Kartelldisziplin hinsichtlich der Einhaltung verabredeter Förderkürzungen in Zukunft weitaus seltener auftreten. Schließlich ermöglichen relativ kleine Einschränkungen der Fördermengen aufgrund relativ preisunelastischer Ölnachfrage per Saldo eine Umsatzsteigerung.

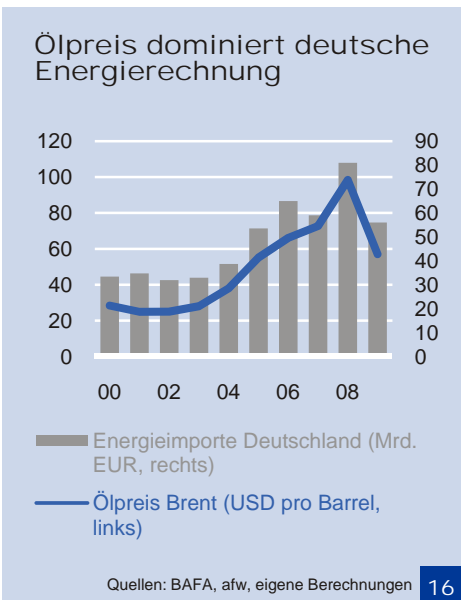


Verteuerung des Erdöls auch auf die Erdgaspreise aus, da diese in Deutschland – mit zeitlicher Verzögerung von ein bis zu drei Quartalen – an den Ölpreis gebunden sind (sog. Ölpreiskoppelung). Überdies war in der Zeit um den Ölpreishype 2008 zu beobachten, dass die Weltmarktpreise für Öl und Kesselkohle sich fast parallel nach oben und unten bewegten. Dank der relativen Stärke des Euro fielen die Preisexzesse auf Dollarbasis im Euroraum freilich etwas moderater aus.

Per Saldo erreichte die deutsche Energierechnung 2008 mit rund EUR 81 Mrd. den höchsten Wert aller Zeiten. Diese Spitze lag immerhin um EUR 22 Mrd. höher als im Jahr davor. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Rechnungen bereits 2007 und 2006 mit je rund EUR 60 Mrd. etwa doppelt so hoch ausfielen wie noch 2003. Den größten Einzelposten markierten 2008, wie in allen Vorjahren, die Rohölimporte, für die nach der Statistik der AG Energiebilanzen mit EUR 50 Mrd. fast ein Viertel mehr bezahlt werden musste wie 2007 (EUR 41 Mrd.).⁵ Dabei lag die Mengenkompone mit 105,2 Mio. t sogar leicht unter dem Wert für das Jahr 2007 (106,7 Mio. t). Im Gegensatz dazu erhöhte die Mengenkompone bei Erdgas und in geringerem Umfang auch bei Kohle die Energierechnung. Der Erdgasbedarf stieg nicht zuletzt wegen der stärkeren Nutzung von KWK-Anlagen zur Strom- und Wärmeerzeugung.

Sinkende Energierechnung bringt 2009 Entlastung

2009 dürfte die Preiskompone erneut die dominante Erklärungsvariable für die zu erwartende Höhe der Energierechnung sein. Die Importmengen sollten aufgrund der Konjunkturschwäche zwar auch leicht sinken, da damit eine geringere Nachfrage seitens der Industrie und des Dienstleistungsgewerbes programmiert ist. Noch stärker dürfte sich allerdings der Absturz der Ölpreise und damit aller weiteren Preise für Importenergien in der Importrechnung niederschlagen. Per Saldo könnte die deutsche Energierechnung für das Gesamtjahr 2009 damit auf nur noch rund EUR 56 Mrd. schrumpfen. Das wären immerhin rund EUR 25 Mrd. weniger als im Hochpreisjahr 2008. Diese Entlastung seitens des deutschen Außenhandels mit Energie sollte den Konsumenten und Unternehmen in diesem konjunkturellen Krisenjahr spürbar „mehr Luft“ zum Überwintern geben. Da allerdings längerfristig im Zuge der globalen Konjunkturerholung wieder mit wesentlich höheren Energiepreisen zu rechnen ist, sollte Deutschland eine noch geringere Energieintensität seiner Volkswirtschaft als bisher anstreben. Dabei dürfte sich die besondere Expertise der deutschen Maschinen- und Anlagenbauer auf den Gebieten Energieeffizienz, moderner Kraftwerksbau, aber auch als Wegbereiter für solare Energien bezahlt machen.⁶



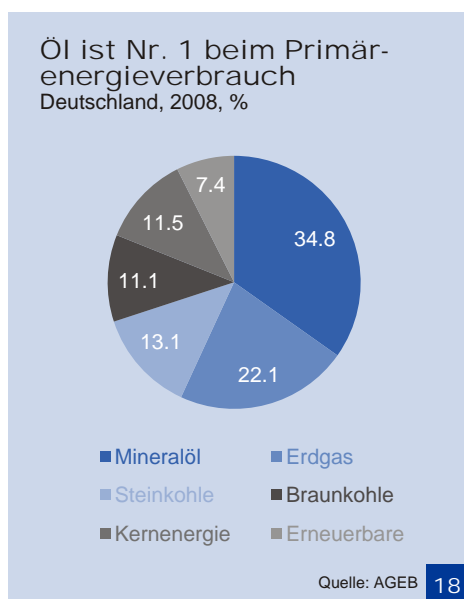
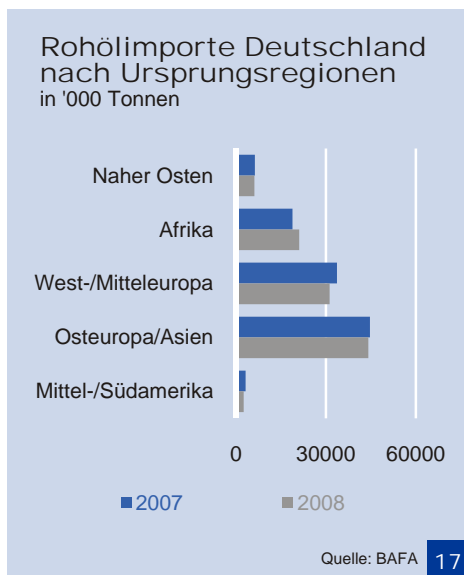
Steigende Transportkosten bremsen Globalisierung

Noch Ende der vorigen Dekade waren die Transaktionskosten bei den Globalisierungsaktivitäten der Industrie und Dienstleister eher eine Quantité négligeable. Danach gab die Energiepreisexplosion bis Mitte 2008 einen Vorgeschmack, wie höhere Energie- und damit Transportkosten die internationale Arbeitsteilung dämpfen können.⁷

⁵ vgl. AG Energiebilanzen (2009). Energieverbrauch in Deutschland im Jahr 2008. S. 10.

⁶ vgl. Auer, Josef (2008). Deutscher Maschinenbau macht Wirtschaft fit für die Zeit nach dem Öl. Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen 435. Frankfurt am Main.

⁷ So wurde die Wirtschaftlichkeit von Stahltransporten aus China in die USA und die EU geschmälert; erstmals seit einer Dekade war die US-Stahlindustrie damit temporär wieder wettbewerbsfähig. Überdies wurden Standardbeispiele der Globalisierung in Frage gestellt; z.B. das Verschicken deutscher Krabben zum Pulen



Die in der anschließenden Zeit wieder niedrigeren Energiepreise im Zuge der Weltrezession sollten nicht zur Grundlage für Investitionen gemacht werden, da sie keineswegs als dauerhaft anzusehen sind. Wir rechnen ganz im Gegenteil mit mittel- und langfristig wieder spürbar anziehenden Energiepreisen. Diese werden die Transportkosten für Waren signifikant erhöhen; sei es auf dem Land-, See- oder Luftweg, denn sowohl Benzin, Diesel und Kerosin als auch Elektrizität für den Schienenverkehr werden teurer. Damit dürfte der strukturelle Anstieg der Transportkosten auf die Globalisierung ausstrahlen und tendenziell die weitere Vertiefung der internationalen Arbeitsteilung bremsen. Im Vordergrund steht künftig nicht mehr allein die Aufspaltung von Produktionsprozessen zur Erschließung auch kleinerer Lohnkostenvorteile in Drittländern. Denn mit den steigenden Transportkosten gewinnt die räumliche Nähe bei Absatz und Bezug wieder eine größere Bedeutung.

Die strukturell steigenden Transportkosten betreffen den Handel in der Welt und auch in den Ländern auf vielfältige Art und Weise:

- Zu den Hauptbetroffenen zählen die neuen Wachstumszentren in Asien, Südamerika und Osteuropa. So können steigende Transportkosten an den Margen im Geschäft mit Massenrohstoffen zehren. Bei relativ sperrigen Erzeugnissen erreichen die Transportkosten nicht selten ein bis zwei Fünftel der Gesamtkosten. Damit bergen die Frachtkosten gewisse Risiken für Hersteller, Lieferanten, Im- und Exporteure. Strategien zur Optimierung von Produktions- und Lieferketten, Beschaffung bzw. Absatz sind nur dann zukunftsfruchtig, wenn sie steigende Transportkosten ins Kalkül einbeziehen.
- Standortentscheidungen der Vergangenheit können sich infolge steigender Transportkosten als überholt erweisen. Länder mit nur marginalen Produktionskostenvorteilen verlieren bei steigenden Distanzkosten tendenziell an Attraktivität. Der Anstieg der Energiekosten beeinflusst aber auch über die Produktionskosten die Wettbewerbsfähigkeit vieler Branchen und Unternehmen. Deutschland ist aufgrund seiner relativ starken industriellen Prägung in besonderem Maße in die globalen Fertigungsprozesse eingebunden. Beispiele sind die klassischen Industriebranchen wie die Automobilindustrie, der Maschinenbau, die Metallverarbeitung und große Teile der Chemie. Steigende Energie- und Transportkosten bringen auf der Kostenseite viele Herausforderungen mit sich. Auf der Produktebene entstehen aber gleichzeitig völlig neue Chancen. So haben sich heimische Unternehmen aus der Industrie und dem Mittelstand schon nach den beiden ersten Energiepreiskrisen einen hervorragenden Ruf als Anbieter besonders energieeffizienter Prozesse und Produkte erarbeitet. Nicht zuletzt werden sie dank grüner Technologien von dem neuen globalen Trend hin zu klimafreundlichen Energielösungen begünstigt.
- Steigende Kosten für Transport und Mobilität bringen neue Herausforderungen für den gesamten Transportsektor wie Speditionen oder Reedereien. Auch für Paketversender wird das Geschäftsmodell erschwert. Höhere Kerosinpreise bedeuten für Fluggesellschaften, dass die Preise für Touristen, Geschäftskunden und Luftfracht neu justiert werden müssen. Für weltweit alle

nach Marokko, um sie später wieder an der Nordsee zu verkaufen. Aufgrund der hohen Dieselpreise wurden die Krabben nicht mehr mit dem Lkw, sondern per Schiff transportiert. Allerdings reichte der Energiepreisanstieg noch nicht aus, um auch das Krabbenpulver wieder an der Nordsee vorzunehmen.

Deutsche Warenkörbe werden internationaler

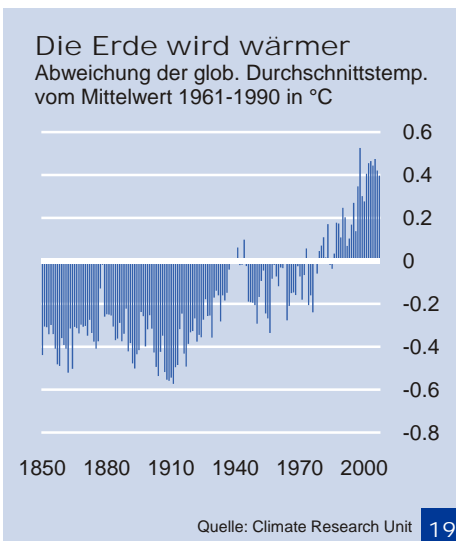
Fluggesellschaften machten die Kerosinpreise 2008 32% der Gesamtkosten aus; 1998 betrug der Anteil nur 10%. In den Branchen, wo der Wettbewerb ohnehin sehr intensiv ist – z.B. im Fluggewerbe oder bei Speditionen – können die energiebedingten Zusatzkosten in Einzelfällen existenzbedrohend werden und damit zur Auslese führen.

- Groß- und Außenhandel werden nicht zuletzt direkt oder indirekt über die Betroffenheit der Verbraucher tangiert. In den Warenkörben der privaten Haushalte finden sich in den letzten Jahren mehr und mehr Erzeugnisse auch aus fernen Regionen. Die typische Palette umfasst mittlerweile exotische Nahrungs- und Genussmittel, aber auch elektronische Konsumgüter. Die Tendenz zur Internationalisierung der deutschen Warenkörbe begünstigte in den letzten Dekaden alle Handelssegmente bis hin zum klassischen Einzelhandel. Steigende Transportkosten werden auch in Zukunft den Trend zur Internationalisierung dort nicht umkehren, wo der Transportkostenanteil am Warenwert nur gering ausfällt (z.B. elektrotechnische Konsumgüter wie Handys oder PC). Auch bei Bekleidung und Textilien wird der Trend allenfalls gebremst. Nahrungsmittel mit hohem Gewicht bei relativ niedrigem Marktwert sind dagegen wahrscheinlich stärker betroffen. So werden Importe schnell verderblicher Waren oder selbst der Transport so unproblematischer Erzeugnisse wie Kartoffeln – z.B. aus den ursprünglichen Herkunftsländern Südamerikas – noch unattraktiver.

Klimawandel wird wichtige Determinante des Handels

Der Klimawandel erfordert von der internationalen Staatengemeinschaft zusätzliche Anstrengungen. Letztlich wird der gewünschte Umweltnutzen erzielt, indem die Kosten für Emissionen den Verursachern in Rechnung gestellt werden. Dieses in Zukunft zunehmend wichtige Thema strahlt direkt und indirekt auf den Handel aus und macht in vielen Fällen eine Neuorientierung nötig. Aufschlussreich sind nicht zuletzt folgende Beispiele:⁸

- Im Verkehrssektor ist – zusätzlich zu den reinen Energiekosten, die ohnehin zulegen werden (s.o.) – mit weiteren Belastungen zu rechnen. So dürfte das Verkehrswachstum mittels steigender bzw. neuer Steuern auf Kraft- und Treibstoffe gedämpft werden. Hiermit ist insbesondere in Ländern mit noch relativ niedriger Mineralölsteuer wie USA, China und Australien zu rechnen, denn sie ist relativ einfach zu erheben und entfaltet recht schnell Wirksamkeit. Die gewünschte Lenkungswirkung können überdies Road Pricing sowie die Anwendung des Emissionshandels erzielen.
- Die für die Abwicklung des Handels benötigten Verkehrsträger werden von der Klimapolitik keineswegs gleich betroffen. Der Straßenverkehr, der in den letzten Jahren wegen der besonders hohen Flexibilität und Schnelligkeit sehr expansiv war, wird in Zukunft wohl weiter stark belastet. Dagegen dürfte die Schiene dank ihrer ökologischen Vorzüge grundsätzlich profitieren. Freilich muss die Politik den Rahmen richtig setzen, damit auch tatsächlich die klimapolitisch erwünschte Verlagerung von Güterverkehren auf die Schiene stattfinden kann. Der Verkehrsträger könnte zusätzliche Impulse infolge eines intensivierten Wettbe-



⁸ Zu Details vgl. z.B. Heymann, Eric (2007). Klimawandel und Branchen: Manche mögen's heiß! Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen 388. Frankfurt am Main.

Containerschifffahrt expandiert weiter

werbs auf der Schiene sowie einer verbesserten Interoperabilität im europäischen Schienenverkehr bekommen. Die Seeschifffahrt, die den Löwenanteil bei Warentransporten über weite Entfernungen schultert, dürfte unter Klimagesichtspunkten stärker belastet werden. Im Unterschied zur Schiene oder Straße wird der Treibstoff in der internationalen Seeschifffahrt bisher grundsätzlich noch nicht besteuert. Deshalb scheint aus ökologischer Sicht eine gleichgerichtete Belastung zweckmäßig zu sein. Anders als z.B. die Luftfahrt war der Verkehrsträger bisher nämlich noch keineswegs ein Ziel der Klimadiskussion. Künftig sollten Umweltaspekte wie die Verwendung von besonders schwefelhaltigen Schwerölen oder die vielerorts gängige Praxis der Steuerbefreiung mehr in den Fokus rücken. Gleichwohl dürfte das wichtige Segment der Containerschifffahrt bis Ende der kommenden Dekade weltweit mit Wachstumsraten im hohen einstelligen Prozentbereich wachsen. Den steigenden Auflagen ist der Verkehrssektor freilich nicht völlig hilflos ausgesetzt. Er kann zunehmenden Belastungen durch intelligente Maßnahmen wie den Einsatz effizienterer Motoren und optimierter Verkehrsplanung begegnen.

Klimawandel verändert internationalen Handel mit landwirtschaftlichen Erzeugnissen

- Längerfristig verändert der Klimawandel die Bedingungen für die Land- und Forstwirtschaft. Einige traditionelle Anbauflächen fallen aufgrund verschlechterter Wetterbedingungen (z.B. trockenere Sommer und mehr Hitze) zurück. Andere Gebiete, wo derzeit mangels ausreichender Sommerzeiten noch nicht an Landwirtschaft zu denken ist, könnten aufgrund höherer Temperaturen attraktiver werden. Mit den global im Durchschnitt allmählich steigenden Temperaturen sollte auch die Bewässerungslandwirtschaft zulegen. Natürlich verstärkt das Wachstum der Weltbevölkerung den Trend, auch marginale Böden stärker zu nutzen. All dies wird den globalen Handel von der Tendenz her eher beflügeln.

Der Wandel des Weltklimas in all seinen Facetten beeinflusst den internationalen Handel mit Waren in vielfältiger Weise.

5. Handel profitiert von neuen Technologien

IT bereichert Kernkompetenz der Händler

Technologische Neuerungen und Innovationen strahlen stark auf das Handelsgeschehen aus. Insbesondere die Informationstechnologien (IT) können in ihrer Bedeutung kaum überschätzt werden. Zwar üben IT – ähnlich wie in anderen Branchen – prinzipiell nur eine Querschnittsfunktion aus. Ihr Einfluss auf den Handel ist aber direkter und damit stärker als etwa in den traditionellen Industriebranchen, denn der Handel fungiert quasi als „das Gehirn“ der Waren- und Dienstleistungsströme. Insofern sind gerade Fortschritte im IT-Bereich entscheidend für den Stand und die Entwicklung dieser Kernkompetenz der Händler.

Die technologischen Einflüsse auf den Handel sind vielfältig und tiefgreifend. Wichtige Impulse erhält der Handel auf zwei Ebenen:

- Erstens eröffnen neue Technologien bisher ungeahnte Potenziale für niedrigere Kosten. So bekommt der Handel frische Impulse seitens der neuen Generation technologischer Entwicklungen wie der Radio-Frequenz-Identifikations-Technologie (RFID).
- Zweitens kann IT der Schlüssel für eine längere Wertschöpfungskette seitens der Handelsunternehmen sein, wenn ihnen damit eine Integration mit Logistikanbietern gelingt. Insofern wirkt

Punkt zwei ertragssteigernd, während Punkt eins grundsätzlich kostensenkend ist.

Drei Phasen der Globalisierung bringen Handel voran

Die Globalisierung ist keineswegs ein Phänomen der Neuzeit. Folgt man der Sichtweise des New York Times-Kolumnisten Thomas Friedman, dann sind drei Phasen zu differenzieren⁹:

Globalisierung 1.0

Den Beginn der ersten Phase (Globalisierung 1.0) datiert Friedman auf 1492, dem Jahr als Christoph Kolumbus das heutige Amerika entdeckte. Letztlich gelang sein Beweis dann aber doch, zu zeigen, dass die Welt rund und damit keine Scheibe sei. Treiber dieser ersten Globalisierungsphase waren vor allem die großen Schifffahrtsnationen Spanien, England, Portugal, Holland und Frankreich. Die grassierende Kolonialisierung brachte erhebliche ökonomische Impulse für die alte Welt; sie revolutionierte althergebrachte wirtschaftliche und gesellschaftliche Strukturen. Aus ökonomischer Perspektive schrumpfte die Welt von zuvor groß zu mittelgroß. Phase eins war der Beginn einer bis dato nie gekannten Expansion des internationalen Warenhandels.

Globalisierung 2.0

Der Übergang in die zweite Phase (Globalisierung 2.0) begann etwa Anfang des 19. Jahrhunderts als sich erstmals große multinationale Unternehmen formierten. Dank der Vorteile internationaler Arbeitsteilung, moderner Transporttechnologien und der Fortschritte im internationalen Handel konnten den Konsumenten auf ihren heimischen Märkten praktisch alle Erzeugnisse der Welt offeriert werden – und dies zu jeder Jahreszeit. Bildhaft schrumpfte die Welt weiter und wurde letztlich klein.

IT-Revolution gibt dem Handel neue Impulse

In Phase drei (Globalisierung 3.0), die eingangs des 21. Jahrhunderts startete, wird die Welt in Friedmans Diktum erneut flach. Im Unterschied zu Phase zwei kommen die Impulse hier von Individuen und Kleingruppen, die am globalen Wirtschaftsgeschehen dank wegfallender Eintrittsbarrieren an jedem Ort der Welt partizipieren können.

Nach unserer Einschätzung läutete insbesondere der Fortschritt in den Informations- und Kommunikationstechnologien (IT-Revolution) der letzten Jahre tatsächlich eine Zeitenwende auch in der internationalen Arbeitsteilung und damit im Handel ein. Friedmans Bild der flachen Welt ist insofern geeignet, weil erst aufgrund der Digitalisierung von Informationen und Arbeitsabläufen die heute zu beobachtenden weltumspannenden Kommunikationsnetzwerke möglich wurden. Gerade das Internet revolutionierte die Arbeitsteilung und machte sie wirklich global, denn es befreite sie aus lokaler, regionaler und nationaler Beschränktheit. Es wäre freilich völlig verfehlt, die dank moderner IT-Kommunikation erstmals mögliche, ortsunabhängige und zeitgleiche Interaktion der Wirtschaftssubjekte als das Ende aller Entwicklung anzusehen. Ganz im Gegenteil stehen wir erst am Anfang eines Prozesses, der letztlich womöglich in das mündet, was als „globales Dorf“ interpretiert wird.

Unsere Welt wurde paradoxerweise flach mit Gipfeln

Bis allerdings das globale Dorf steht, wird es noch dauern. Viele Untersuchungen zeigen, dass Raum keineswegs ein vernachlässig-

Die 10 „Flachmacher“

- Fall der Berliner Mauer
- Internet-Revolution
- Optimierung von Arbeitsabläufen
- Open-Sourcing
- Outsourcing
- Offshoring
- Supply-Chaining
- Insourcing
- Informationsrevolution
- Neue Technologien

Quelle: Thomas Friedman (2005).

⁹ Zu den Details vgl. Friedman, Thomas L. (2005). The world is flat. A brief history of the twenty-first century. New York.

Beispiel Wal-Mart zeigt Implikationen für den Handel

Im Kapitel Supply-Chaining zeigt Friedman, wie stark IT auf das ureigenste Geschäftsfeld des Handels einwirkt. Das Erfolgsrezept des in den letzten Jahren wohl effizientesten und international erfolgreichsten Retailers Wal-Mart basiert dabei auf der vollständigen Vernetzung aller Geschäftsvorgänge mit modernster IT, also vom Wareneinkauf über den Warentransport bis hin zum Verkauf in den Einzelhandelsläden.

Revolutionär war die Ausschaltung des klassischen Großhandels, indem direkt mit den Rohstofflieferanten bzw. den Warenproduzenten Verträge abgeschlossen wurden. Damit und durch die aufgrund seiner raschen Volumenexpansion steigende Einkaufsmacht gelang es, extrem niedrige Einkaufspreise zu erzielen. Zudem wurden eigene Distributionscenter etabliert. Indem Wal-Mart die Logistik und Distribution in Eigenregie übernahm, war es dem Retailer möglich, sich in die Liefer- und Versorgungskette der Warenproduzenten einzuklinken und diese für seine eigene Optimierung zu nutzen. Per Saldo resultierten daraus bis dato unvorstellbar niedrige Kosten und weitgehend friktionslose Warenströme. Innovative IT war für den Händler – neben Direktgeschäft und Supply Chaining – sozusagen der dritte Erfolgsfaktor für seinen beispiellosen Siegeszug.

Moderne IT auf allen Wertschöpfungsstufen machte das ganze System erst perfekt. So ermöglichten intelligente Registrierkassen, stets zu wissen, was die Konsumenten gerade kauften, und diese Information zeitgleich den Herstellern zu adressieren – unabhängig davon, wo auf der Welt sie lokalisiert sind. Dies hatte dank minimaler Reaktionszeiten den Effekt, dass die Verkaufsregale stets mit den gewünschten Waren in ausreichender Quantität bestückt waren.

Das Modell Wal-Mart modernisiert den weltweiten Warenhandel nachhaltig. Das Überspringen des Großhandels ist für diesen eine ernste Herausforderung. Da die Warenströme global optimiert werden, indem weltweit existierende Kosten- bzw. Preisunterschiede rigoros genutzt werden, hat dies per Saldo einen Anstieg des Außenhandels zur Folge. Gesamtwirtschaftlich resultiert überdies ein eher preisdämpfender Effekt, d.h., letztlich wird auch die Inflation gedämpft und die Kaufkraft gestärkt.

barer Faktor ist. Das gilt in der Retrospektive und wird zumindest für die mittlere Sicht wohl noch so bleiben.

Im Unterschied zu Friedman akzentuiert Richard Florida, ein amerikanischer Soziologe, gerade die besondere Bedeutung von Standorten.¹⁰ Insofern stimmt Florida mit Friedman und damit dem Mantra der letzten Jahre nicht überein. Florida weist anhand vielfältiger Indikatoren nach, dass beispielsweise städtische Agglomerationen viele ökonomische und gesellschaftliche Vorteile haben.¹¹ Daher sein Schluss, dass unsere Welt heute noch keineswegs völlig flach ist. Da Fortschritt und Wachstum vor allem in den Ballungsräumen, Städten und Clustern stattfindet, folgert er, dass in der modernen Welt vor allem die regionalen und urbanen Spikes (Spitzen) relevant sind.

Im Kern haben wohl beide Sichtweisen ihre Berechtigung. Erstens ist offensichtlich richtig, dass die IT-Revolution dem modernen Menschen und den Unternehmen das Tor zur internationalen Interaktion, Produktion und Distribution weit aufstieß. Zweitens ist aber auch richtig, dass davon keineswegs alle profitieren, sondern nur diejenigen, die Teil der Prozesse in wie auch immer definierten Clustern sind. Wenn man so will, rücken dank IT vor allem die Gipfel zusammen und „verflachen“ damit. Keineswegs gilt dies aber für diejenigen Personen und Unternehmen, die sich jenseits der ökonomischen Zentren, also quasi in den Tälern, befinden.

Gerade in vielen bevölkerungsreichen Entwicklungsländern bleibt die potenziell vorhandene kreative und produktive Kraft vieler Menschen ungenutzt, da schlicht die erforderlichen finanziellen Mittel bzw. die Kaufkraft für eine Teilnahme an den Errungenschaften der modernen Informationsgesellschaft fehlen.

RFID ebnet internationalem Handel neue Wege

Die zunehmende Globalisierung wird nicht zuletzt auch von der neuen Generation technischer Entwicklungen wie der RFID angetrieben.¹² Im Kern ordnet RFID der physischen Ware eine spezielle Information zu. Das macht es möglich, dass die Komponenten eines RFID-Systems ohne Sichtkontakt und ohne Berührung kommunizieren. Dank RFID kann prinzipiell jede Wertschöpfungskette – auch über Ländergrenzen hinweg – modernisiert werden. Gerade Handel und Logistik können profitieren. Schon heute sind weltweit mehr als 1,3 Mio. Warenpaletten mit RFID versehen und gestatten damit einen reibungsloseren Material- und Informationsfluss. Die betriebswirtschaftlichen Vorteile der RFID für den Warentransport, die Lagerhaltung, das Bestands- sowie das Auftragsmanagement liegen auf der Hand. Die Vorteile zeigen sich auf zwei Ebenen:

- Erstens erlauben RFID Unternehmen, bereits bestehende und oftmals Ländergrenzen überschreitende Prozessketten zu optimieren. Die Effizienzgewinne wiederum verbessern die globale Wettbewerbsposition.

¹⁰ Zu Details vgl. Florida, Richard und Gates, Gary (2001). Technology and tolerance: The importance of diversity to high-technology growth. In: The Brookings Institution Survey Series. June. Florida, Richard (2006). Cities and the creative class. New York.

¹¹ Untersuchungen zeigen, dass kleinere Städte in Emerging Markets schneller wachsen als Megacities. Vgl. Just, Tobias und Thater, Christian (2008). Megacitys: Wachstum ohne Grenzen? Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen 412. Frankfurt am Main.

¹² Zu den Details rund um RFID vgl. Heng, Stefan (2008). RFID-Funkchips. Vehikel für den effizienten Informationsaustausch. Deutsche Bank Research. E-economics 69. Frankfurt am Main.

- Neben diesem Automatisierungseffekt ermöglichen RFID auch einen Transformationseffekt. Dank RFID kann nämlich das Service-Angebot ausgebaut werden, da z.B. der Warenfluss in Echtzeit visualisiert wird.

RFID sind bestens geeignet, um ein fortschrittliches Supply Chain Management für das komplette Netzwerk vom Rohstoffproduzenten bzw. -lieferanten zum Letztverbraucher operabel zu machen. Im Vordergrund steht hier die Netzwerkorientierung, die über die Grenzen der einzelnen Unternehmen hinausreicht. In letzter Konsequenz fördert RFID damit auch die gesamtwirtschaftliche bzw. globale Innovationskraft und Arbeitsteilung – und dies ist wiederum ein Treiber für den internationalen Handel.

Die Grenzen der RFID-Anwendung markieren derzeit noch technische Restriktionen (z.B. der Energieverbrauch). Überdies spielt die Losgröße bzw. die Werthaltigkeit der Ware eine Rolle, so dass von Fall zu Fall eine Kosten-Nutzen-Abwägung betriebswirtschaftliche Grenzen setzen kann.

Technik ermöglicht Integration mit Logistikanbietern

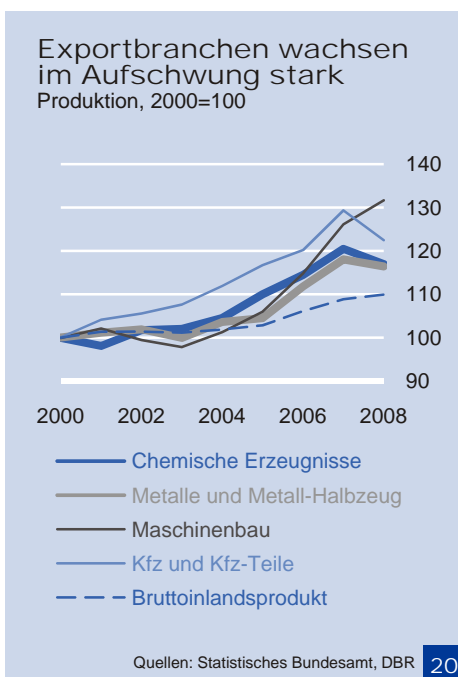
In der globalisierten Welt von Güterproduktion und -konsumtion verschwimmen die Grenzen zwischen den Marktakteuren immer mehr. Früher war noch relativ einfach differenzierbar, was Außen- und Großhandel und was Logistik ist. Der Außenhandel wickelte den grenzüberschreitenden Kauf- und Verkauf von Waren ab. Großhandel war Zwischenhandel. Und die Logistik fokussierte sich auf den Transport, die Lagerung sowie der Umschlag von Gütern.

Heute sind die klassischen Betriebsformen im Umbruch und testen immer wieder neue Formate aus. Auf der einen Seite erweitern Logistiker ihr angestammtes Geschäftsfeld in den letzten Jahren immer öfter um sogenannte Mehrwertdienste.¹³ Im Extremfall treten sie als externe Dienstleister auf und offerieren das Management von Teilen oder sogar der gesamten Wertschöpfungskette. Dafür verwenden sie nicht nur eigene Kapazitäten, sondern nutzen – wo es möglich und zweckmäßig ist – auch die Kapazitäten von Subunternehmen. Mit den Mehrwertdiensten verliert die Logistik ihre vorher feste Begriffsabgrenzung; sie hat keine wirklich starren Grenzen mehr.

Auf der anderen Seite weiten aber auch die Handelsunternehmen ihr Geschäftsfeld aus. Moderne Groß- und Außenhändler sind zunehmend eingebunden in die globalen Wertschöpfungsketten und bieten ihrerseits zusätzliche Dienstleistungen rund um die eigentlichen Handelsaktivitäten an.

Es liegt in der Natur der Sache, dass der technische Fortschritt und insbesondere die Quantensprünge in der Informationstechnologie über die Ausweitung der Geschäftsfelder letztlich auch zu einer zunehmenden Integration von Handelsunternehmen und Logistikanbietern führen. Freilich findet Integration nicht immer und überall statt. So ist z.B. die Unternehmensgröße relevant, denn die Mehrzahl der kleinen mittelständischen Logistikunternehmen kann kaum umfassende Mehrwertdienste anbieten und konzentriert sich deshalb auch weiterhin auf die Transportfunktion.

In Zukunft dürften aber auch einige wirklich große und integrierte Unternehmen entstehen, die als Rund-um-Anbieter von Handels- und Logistikaktivitäten agieren können. Dies dürfte zusätzlich Kos-



20

¹³ Zur Logistikbranche vgl. Ehmer, Philipp u.a. (2008). Logistik in Deutschland. Wachstumsbranche in turbulenten Zeiten. Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen 432. Frankfurt am Main.

tensenkungspotenziale erschließen, vorausgesetzt eine weitgehende und im Extremfall totale Vernetzung gelingt. In einem solchen Falle läge ein modernes Supply Chain Management nahe, da dieses sowohl die Angebots- als auch die Nachfrageketten integriert und überdies auch die Geldströme berücksichtigt. Zweifelsohne aber wird wohl die Netzwerkorientierung zu einem immer wichtigeren Erfolgsfaktor der Zukunft – seien es Händler oder Logistiker.

6. Deutschland: Gewinner oder Verlierer globaler Arbeitsteilung?

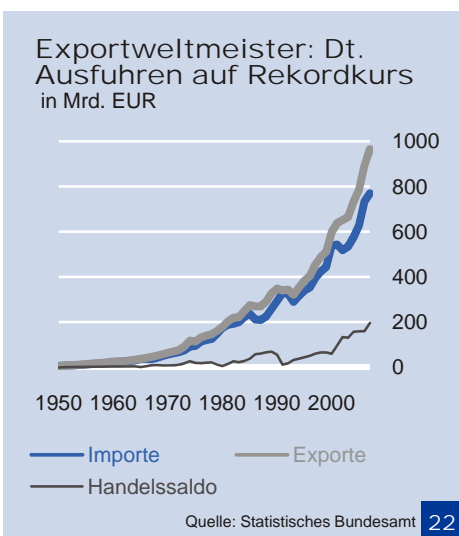
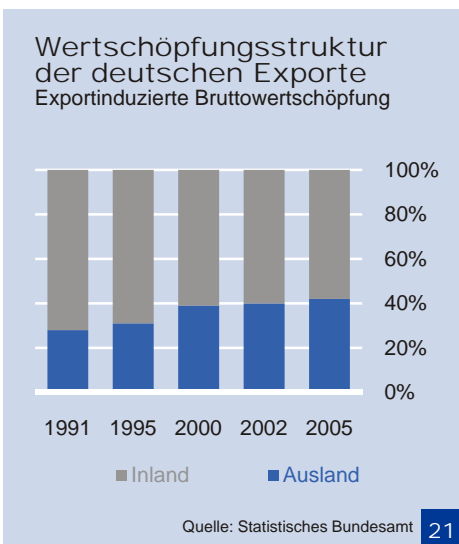
Outsourcing, Offshoring und Lohn-Dumping sind Standardvokabeln bei Protesten gegen die Verlagerung deutscher Arbeitsplätze ins Ausland. In der Diskussion um die Folgen dieser Verlagerung hat sich (auch in Teilen der Wissenschaft) die These etabliert, nach der sich Deutschland auf Grund zu hoher Löhne und Sozialstandards sowie eines zu unflexiblen Arbeitsmarkts zu einer so genannten „Basarökonomie“, d.h. einer Handelsplattform für im Ausland produzierte Güter, entwickle. Hierdurch würde die Exportstatistik künstlich aufgebläht; das Label „Made in Germany“ und der Titel „Exportweltmeister“ verkämen zu einer Farce. Eine nahe liegende Folgerung aus der Basarökonomie-These lautet: Wenn die Löhne nur weit genug sinken, lässt sich der Abbau einfacher Arbeitsplätze in Deutschland stoppen.

Entwickelt sich Deutschland zur Basarökonomie?

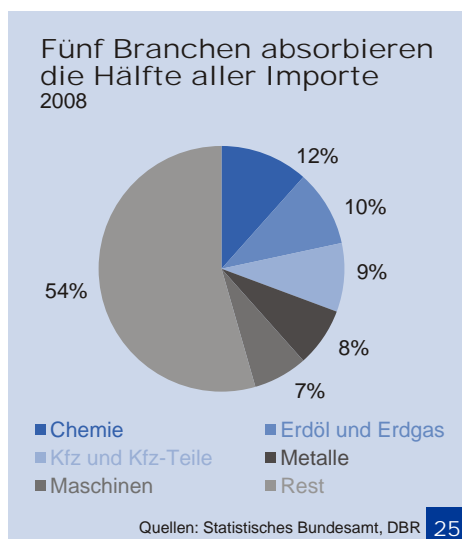
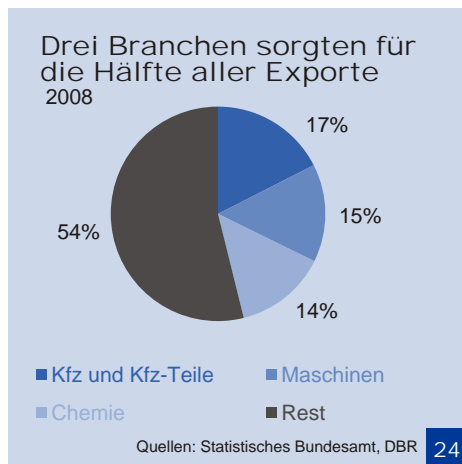
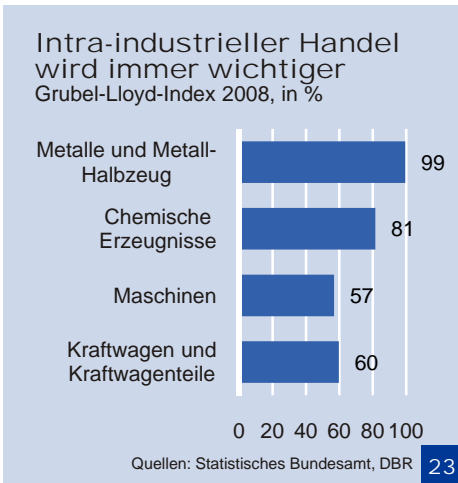
Eine im Zeitablauf geringere Wertschöpfung durch die Ausfuhr läge dann vor, wenn von jedem durch Exporte erzielten Euro erstens ein immer geringerer Anteil an Wertschöpfung im Inland anfiel (Struktureffekt) und zweitens die gestiegene Exportmenge diesen Effekt nicht kompensieren könnte (Mengeneffekt). Eine Antwort auf die relative Bedeutung dieser beiden Effekte ermöglicht die Input-Output-Analyse. Exportierte Güter werden entweder im Inland selbst hergestellt, oder es handelt sich um zur Wiederausfuhr bestimmte Güter ausländischer Herkunft. Da bei letzteren der inländische Wertschöpfungsanteil per Definition besonders niedrig ist, gelten sie als Prototyp von Gütern, mit denen eine Basarökonomie handelt.

Laut Statistik ist Deutschland eindeutig Gewinner

In der Tat hat sich in Deutschland der Anteil der exportinduzierten ausländischen Bruttowertschöpfung insbesondere seit Mitte der 1990er Jahre deutlich erhöht. Wie die Graphik zeigt, stieg dieser von 31% im Jahr 1995 auf fast 42% im Jahr 2005 (dies ist der neueste verfügbare Wert). Verfechter der Basarökonomie-These¹⁴ sehen dies als Folge einer sich stetig verringernden Fertigungstiefe im Inland, d.h. die Wertschöpfungskette wird sukzessive immer mehr ins Ausland verlagert. Eine optimistischere Interpretation lautet hingegen wie folgt: Ein fallender inländischer Wertschöpfungsanteil lässt sich als Indiz für die Nutzung der Vorteile der internationalen Arbeitsteilung durch deutsche Exportunternehmen verstehen. Diese sind dank der Liberalisierung des innereuropäischen Handels und der Marktöffnung in Mittel- und Osteuropa vor fast 20 Jahren für deutsche Unternehmen wesentlich einfacher erzielbar und damit attraktiver geworden. Letztlich wird durch die Auslagerung von Arbeitsplätzen mit relativ geringem Anforderungsprofil hinsichtlich der



¹⁴ Vgl. z. B. Sinn, Hans-Werner (2005): Die Basar-Ökonomie – Deutschland: Exportweltmeister oder Schlusslicht?



Qualifikation in Niedriglohnländer also vor allem die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der inländischen Exportproduktion gesichert. Arbeitsplätze mit hohen Qualifikationsanforderungen (z. B. Ingenieurbereufe) bleiben ohnehin am Standort Deutschland.

Tatsächlich sind die Ausfuhren – insbesondere seit der deutschen Wiedervereinigung – so stark in die Höhe geschneit (siehe Grafik 22), dass pro exportiertem Euro statistisch gesehen zwar inländische durch ausländische Arbeitsplätze substituiert werden, die Exportentwicklung insgesamt aber einen überdurchschnittlichen Beitrag zur Sicherung und Schaffung inländischer Arbeitsplätze geleistet hat. Zugleich haben die kräftig gestiegenen Exporte trotz eines gesunkenen Wertschöpfungsanteils die durch die Ausfuhren induzierte Wertschöpfung in der Gesamtwirtschaft stärker erhöht als in vielen anderen Ländern. Der Mengeneffekt überkompensiert den Struktureffekt in Deutschland deutlich, d.h. der Nettoeffekt ist positiv. Unsere Analyse zeigt also, dass die Handelsströme, die durch die globale Arbeitsteilung generiert und ausgeweitet werden, eindeutig zum Nutzen der deutschen Volkswirtschaft sind. Das stetig wachsende Volumen an Vorleistungsgütern aus dem Ausland macht die deutschen Produkte auf dem Weltmarkt wettbewerbsfähiger und beflügelt damit die eigenen Exporte. Deutsche Handelsunternehmen tragen folglich sowohl über die Import- als auch über die Exportseite dazu bei, dass Deutschland weniger eine Basarökonomie, sondern vielmehr einer der größten Gewinner der globalen Arbeitsteilung ist.

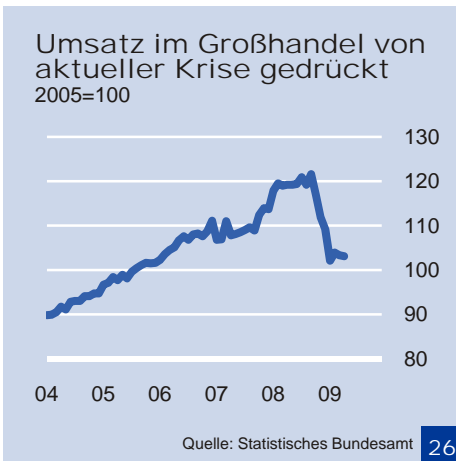
7. Großhandel: Unverzichtbar trotz Sandwichposition

Der Großhandel wurde schon sehr oft totgesagt. Dafür wurden immer wieder neue Argumente vorgebracht. Zuletzt war es das Internet, das die Phantasie einer ganzen Generation von New Economy-Aposteln anregte. Nach deren Überzeugung würde das neue Medium die Großhandelsfunktion in Windeseile obsolet machen.

Das vielerorts vernehmbare Unverständnis gegenüber dem Großhandel rührt letztlich aus seiner Sandwichposition zwischen Produzenten und institutionellen oder gewerblichen Abnehmern, die damit einer besonderen Rechtfertigung bedarf. Die sog. Exklusionsthese fußt im Kern auf der Überlegung, dass es für die zuliefernden und/oder abnehmenden Geschäftspartner zweckmäßig sein könnte, den vom Großhandel erbrachten Part der Wertschöpfungskette selbst auszuüben:

- Auf der einen Seite können Hersteller im Zuge einer Vorwärtsintegration versuchen, die Großhandelsstufe auszuschalten, um ihre Marktmacht zu steigern.
- Auf der anderen Seite sind aber auch die steigende Einzelhandelskonzentration oder auch Kooperationstendenzen im Handwerk geeignet, eine Rückwärtsintegration zu Lasten des Großhandels zu betreiben.

Attraktiv scheinen solche Strategien allein schon deshalb zu sein, weil die Großhandelsspanne gespart bzw. selbst vereinnahmt werden kann. Hinzu kommt, dass die Kontrolle über die Großhandelsebene auch Informationsvorsprünge ermöglicht, die sich je nach Marktlage als überaus lukrativ erweisen können. Freilich trägt dieses Argument eher für die vergleichsweise wenig effizienten Märkte für Spezialprodukte, weniger dagegen auf den relativ informationseffizienten Massenmärkten.

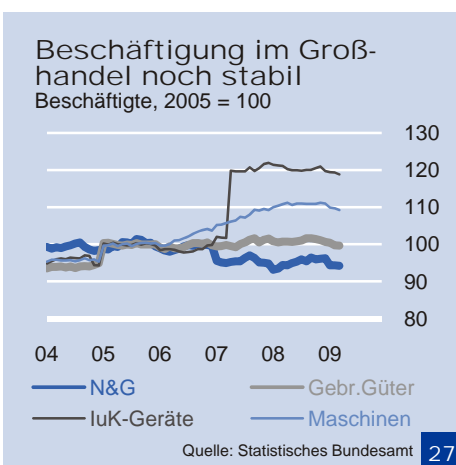


Überleben dank hoher Anpassungsfähigkeit

Trotz der in den letzten Dekaden mit unterschiedlichen Argumentationsketten unterfütterten Untergangsszenarien lebt der Großhandel immer noch. Angesichts der tatsächlich existierenden Umgehungsgefahren muss es für das Überleben der Branche gute Gründe geben. Diese Stärken stimmen uns zuversichtlich, dass der Großhandel auch die künftigen Herausforderungen mit Erfolg meistern wird:

- Zunächst verdankt der Großhandel sein Fortbestehen auch in Zeiten konjunkturell und strukturell schweren Fahrwassers dem, was den Handel schon seit alters her ausmacht, seiner Wandlungsfähigkeit. Gerade in der modernen Informationsgesellschaft sind die Bereitschaft zu einem immer wieder modernisierten Marktauftritt, der Einbindung der neuen Technologien und damit nicht zuletzt der Wille zum Wandel die Grundvoraussetzung, zu den Gewinnern in der globalisierten Welt zu gehören.
- Der Großhandel lebt von seiner Schnelligkeit. Während Traditionalisten noch nachdenken, hat der Handel schon ein Geschäft eingefädelt. Gerade die steigende Komplexität moderner Wertschöpfungsketten und Lebensformen erfordert das Spezialwissen der Großhändler. Nur dank der besonders neugierigen Großhändler gelingt die globale Verzahnung der Produktions-, Beschaffungs- und Absatzmärkte in unserer zunehmend arbeitsteiligen Welt. Bei all dem ist es kein Wunder, dass gerade im internationalen Kontext die Grenzen zwischen Groß- und Außenhandel fließen und nicht selten ganz verschwinden.

Der mittelständisch strukturierte und überaus vielschichtige Großhandel kennt eine Vielzahl von Businessmodellen. Die Palette umfasst den klassischen Fachgroßhandel, den Konsumgüter- und Sortimentsgroßhandel, aber auch den Investitionsgüter- sowie den Produktionsverbindungshandel. So ist der Großhandel ein wertvoller und unverzichtbarer Partner der Automobilindustrie, der er oftmals als „rollendes Lager“ für die Fertigung und Ersatzteile dient. In Deutschland, das nur über geringe Gasvorräte verfügt, können – freilich in einer weiten Branchenabgrenzung – selbst die Gasversorgungsunternehmen als Großhändler interpretiert werden. Deren Bedeutung für die Volkswirtschaft dürfte in Zukunft weiter zunehmen, da der steigende Erdgasbezug aus Russland und anderen fernen Destinationen wie Afrika organisiert und abgewickelt werden muss.



Viele Erfolgsrezepte für die Zukunft

Wissenschaftler des Instituts für Handel und Internationales Marketing haben im transatlantischen Verbund mehrere innovative und aussichtsreiche Zukunftskonzepte für den Großhandel identifiziert:¹⁵

- System-Lieferanten gibt es in zwei Ausprägungen: Erstens der „MRO-Provider“ (Maintenance, Repair, Operation), der auf Kunden aus der Industrie und dem Handwerk fokussiert ist. Der MRO-Provider übernimmt für die Kunden die Beschaffungsorganisation und Versorgung mit Gütern für Wartung, Betrieb und Reparatur sowie/oder C-Teilen (Kleinteilen mit niedrigem Wert).
- Zweitens der „Service-Merchandiser“. Er entlastet den Einzelhändler, indem er nicht nur die Waren anliefert, sondern auch den Absatz betreut; z.B. über passendes Marketing.

¹⁵ Zu den Details vgl. Chavie, Rick et al. (2007). Innovative Geschäftsmodelle und Geschäftsprozesse im Großhandel. Frankfurt am Main. S. 137-342.

- Nicht selten kooperieren Unternehmen aus dem kleineren und mittleren Gewerbe. An diesem Tatbestand setzt das Konzept Systemkopf an. Der Großhändler passt sich nämlich der relativ erratischen Warennachfrage an. Er profiliert sich deshalb nicht als Spezialist, sondern als bedarfsgerechter Alleskönner.
- Der Modul-Lieferant übernimmt in der Wertschöpfungskette einzelne Verarbeitungsschritte, indem er entweder kundenindividuell oder für ein spezielles Marktsegment Leistungen erbringt. Daraus resultiert ein gewisser Gestaltungsspielraum, der ihm mehr Einfluss ermöglicht.
- Vielfältige Chancen eröffnen sich dem „Global Sourcer“. Seine Kunden sind typischerweise kleinere Unternehmen des industriellen Mittelstandes, des Gewerbes und des Einzelhandels. Internationalität ist seine Kernkompetenz, mittels der er für die eher lokale und regionale Kundschaft Mehrwert schafft. So erkennt er frühzeitig globale Trends und nutzt internationale Bezugsquellen.
- Der Branchenspezialist ist im Kern ein Logistiker. Er offeriert ein umfangreiches Warenangebot für kleine und mittlere Unternehmen einer Kundenbranche, deren Bedarf fluktuiert und wo sich deshalb Automation kaum rentiert. Der Generalist brilliert somit mittels einer originären Handelsfunktion.
- Die Rolle des Distributors ist ebenfalls eher originär, übt er doch die Maklerfunktion zwischen Produzenten und Abnehmern aus. Für den Hersteller interessant sind seine Kompetenzen im Bereich Markterschließung. Für Industrie- und Handelskunden ist sein breites Warensortiment attraktiv. Zeigt der Distributor Schwäche, besteht die Gefahr, dass ihn Logistiker und/oder Hersteller verdrängen bzw. ersetzen.

8. Fazit: Wohlstand dank Handel

All dies zeigt, dass auch in Zeiten der Globalisierung viel Entwicklungsbedarf für Groß- und Außenhändler im globalen Dorf ist. Sicherlich werden nicht alle Geschäftsmodelle gleichermaßen tragen. So dürften Strategien der internationalen Arbeitsteilung scheitern, die allein auf existierenden Lohnkostenunterschieden beruhen, aber die künftig wieder merklich höheren Transportkosten unberücksichtigt lassen. Dagegen dürften diejenigen Händler zu den Gewinnern zählen, die nicht nur neue IT für Informationsvorsprünge nutzen, sondern auch eine klare Fokussierung aufweisen; im Großhandel zählen dazu z.B. die System-Lieferanten, Branchenspezialisten und Distributoren.

Sicher ist aber auch, dass es ohne die einzigartigen Kompetenzen der Händler in Zukunft nicht gehen wird. Da in den kommenden Dekaden aufgrund der weltweiten demografischen und ökonomischen Trends eher mit einem weiter steigenden Welthandel zu rechnen ist, eröffnen sich dem Handel künftig viele neue Chancen für ein gesundes und nachhaltiges Wachstum. Ohne die internationale Arbeitsteilung und den Handel ist Wohlstand für alle – wie wir ihn heute kennen und für morgen erhoffen – nicht denkbar.

Josef Auer (+49 69 910-31878, josef.auer@db.com)

Dieter Bräuninger (+49 69 910-31708, dieter.braeuninger@db.com)

Patrick Stephan

Deutsche Elektroindustrie
Nr. 447 23. Juni 2009

Wissensintensive Unternehmensdienste liegen im Trend
Dienstleistungen im Strukturwandel
Nr. 446 14. Mai 2009

Aus Erfahrung schlecht – die Rückkehr des Protektionismus
Nr. 445 6. Mai 2009

Diabetes – der Preis für zunehmenden Wohlstand
Nr. 444 4. Mai 2009

Wie bedrohlich sind die mittelfristigen Inflationsrisiken?
Nr. 443 30. April 2009

Deutsche Pflegeversicherung vor massiven Herausforderungen
Nr. 442 30. März 2009

Unsere Publikationen finden Sie kostenfrei auf unserer Internetseite www.dbresearch.de
Dort können Sie sich auch als regelmäßiger Empfänger unserer Publikationen per E-Mail eintragen.

Für die Print-Version wenden Sie sich bitte an:

Deutsche Bank Research
Marketing
60262 Frankfurt am Main
Fax: +49 69 910-31877
E-Mail: marketing.dbr@db.com

© Copyright 2009. Deutsche Bank AG, DB Research, D-60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht verfügt. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die in Bezug auf Anlagegeschäfte im Vereinigten Königreich der Aufsicht der Financial Services Authority unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.

Druck: HST Offsetdruck Schadt & Tetzlaff GbR, Dieburg