

Außenwirtschaft

Außenhandel und Leistungsbilanz

Auch im zweiten Quartal 2005 sah sich die deutsche Exportwirtschaft angesichts des weiterhin robusten Wachstums in wichtigen Partnerländern einem anhaltend günstigen globalen Konjunkturklima gegenüber. Allerdings haben die Risiken für die Entwicklung der Weltwirtschaft, die bislang eine bemerkenswerte Widerstandsfähigkeit aufwies, auf Grund nochmals steigender Ölpreise zugenommen. Die Belastung der deutschen Unternehmen durch steigende Einfuhrpreise ist jedoch trotz der hohen Energiepreise bisher vergleichsweise gering geblieben. Anhaltend zuversichtliche Exporterwartungen sowie die weitere Abwertung des Euro im Berichtszeitraum – verbunden mit einer entsprechenden Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft – deuten auf ein auch künftig günstiges Umfeld für die heimischen Exportunternehmen hin. Unverändert hohe Auftragseingänge, die allerdings das Niveau des starken Vorquartals nicht ganz erreichten, verstärken diesen Eindruck. Besonders dynamische Impulse für den deutschen Außenhandel gingen im zweiten Quartal von den neuen Mitgliedsländern der EU aus. Die derzeit bereits beachtliche außenwirtschaftliche Verflechtung mit den Staaten Mittel- und Osteuropas schreitet damit weiter voran.

*Außenwirtschaftliches
Umfeld*

Im Ergebnis gelang es der deutschen Exportwirtschaft im zweiten Quartal 2005, die nominalen Warenausfuhren in saisonbereinigter Rechnung um 2 % gegenüber dem Vorquartal auszudehnen. Auch real lag die Zunahme auf diesem Niveau, da die deutschen Expor-

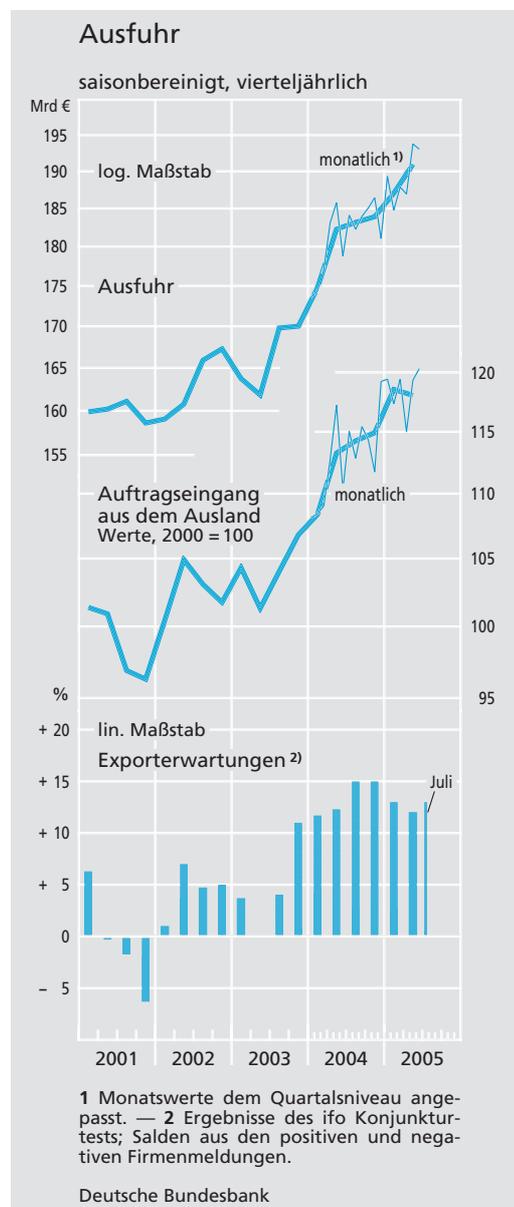
Ausfuhren

Struktur der
Ausfuhren

teure ihre Ausführpreise in Euro gerechnet in diesem Zeitraum kaum erhöhten.

Im Durchschnitt der Monate April und Mai – statistische Informationen über den Außenhandel in regionaler und sektoraler Aufgliederung für den Monat Juni liegen derzeit noch nicht vor – konnten die deutschen Exporteure im Vergleich zum ersten Quartal des Jahres den Wert ihrer Lieferungen in den Euro-Raum mit 2 % etwas stärker steigern als in Drittländer (1½ %). In realer Rechnung fielen die Warenexporte in Nicht-EWU-Länder – anders als bei den Warenlieferungen in den Euro-Raum – in den betrachteten zwei Monaten etwas niedriger aus, da hier die Ausführpreise leicht anzogen.

Die Entwicklung der Ausfuhren in den Euro-Raum und in die Länder außerhalb der Währungsunion unterscheiden sich zwar im Berichtszeitraum auf den ersten Blick nur wenig. Auffälligere Diskrepanzen offenbaren sich jedoch bei einer tiefer gehenden regionalen Analyse. Die etwas dynamischere Entwicklung innerhalb der EWU – bei der nicht zuletzt die vergleichsweise günstige Preis- und Kostenentwicklung deutscher Anbieter eine Rolle gespielt haben dürfte – war relativ breit angelegt. Bei den Exporten in Länder und Regionen außerhalb der Währungsunion zeigte sich dagegen eine deutlich heterogene Entwicklung. Besonders schwungvoll legten die Ausfuhren in die neuen Mitgliedsländer der EU zu (8½ %). Auch die Exporte in die anderen EU-Länder, die nicht dem Euro-Raum angehören, fielen mit einem Plus von 2½ % überdurchschnittlich gut aus. Die Warenlieferungen in außereuropäische Länder



und Regionen waren hingegen insgesamt gesehen rückläufig. Dies erklärt sich sicherlich zum Teil durch ein sehr starkes erstes Quartal als Vergleichsgrundlage, das auch durch statistische Sonderfaktoren geprägt wurde. Die seit Jahresbeginn zu beobachtende Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit, die die Aufwertung der Gemeinschaftswährung in der zweiten Jahreshälfte 2004 praktisch wieder ausglich, hat sich zudem offen-

Entwicklung des Außenhandels nach Regionen und Warengruppen

Durchschnitt April/Mai 2005
gegenüber Durchschnitt Jan./März 2005;
saisonbereinigt in %

Position	Aus- fuhren	Ein- fuhren
Insgesamt	+ 1,6	+ 4,6
Ausgewählte Ländergruppen/Länder		
EWU-Länder	+ 2,0	+ 2,4
übrige EU-Länder	+ 4,9	+ 12,1
Vereinigte Staaten von Amerika	- 0,9	+ 5,1
Japan	- 6,5	+ 0,7
China	- 4,8	+ 4,3
Russische Föderation	+ 0,1	+ 4,1
OPEC-Länder	- 2,0	+ 13,1
Südostasiatische Schwellenländer	- 7,8	+ 6,1
Warengruppen		
Ausgewählte Hauptgruppen		
Vorleistungsgüter	+ 1,0	+ 3,2
Investitionsgüter	+ 0,1	+ 3,9
Konsumgüter	+ 2,5	+ 5,1
Energie	.	+ 12,9
Ausgewählte Gruppen		
Chemische Erzeugnisse	- 1,2	+ 2,0
Maschinen	- 1,2	+ 3,0
Kraftwagen und Kraftwagenteile	+ 3,5	+ 3,3
Güter der Informationstechnologie	- 3,3	+ 4,2
Metalle und Metallerzeugnisse	+ 3,5	+ 5,6

Deutsche Bundesbank

bar in den bisher vorliegenden regional und sektoral aufgegliederten Angaben noch nicht spürbar niedergeschlagen. Die Erfahrungen zeigen, dass hier mit einer gewissen verzögerten Reaktion gerechnet werden muss. Während die Exporte in die Russische Föderation stagnierten und in die Vereinigten Staaten mit 1% nur leicht zurückgingen, fielen die Lieferungen nach Südostasien saisonbereinigt um 8%. Auch von Japan (-6½%) und China (-5%) wurden deutlich weniger deutsche Güter nachgefragt.

Die insgesamt steigenden Ausfuhrumsätze wurden im Berichtszeitraum vor allem vom Konsumgütersegment getragen, das mit einem Plus von 2½% überdurchschnittlich zulegte. Dagegen wurde bei den Vorleistungsgütern nur ein moderates Wachstum

von 1% verzeichnet, während die Lieferungen von Investitionsgütern stagnierten. Dies steht im Einklang mit dem etwas überraschenden Befund von rückläufigen Exporten in einige besonders wachstumsstarke Regionen. So blieben die Auslandslieferungen im Maschinenbau saisonbereinigt gut 1% hinter dem Ergebnis vom Jahresanfang zurück. Auch die Ausfuhren der chemischen Industrie (-1%) lagen im betrachteten Zeitraum leicht niedriger. Stark rückläufig waren mit -3½% die Exporte der Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT), wobei in diesem Bereich auch Preisabschläge eine Rolle spielten. Ein kräftiges Wachstum konnte hingegen der Bereich der Kraftwagen und -teile mit 3½% verzeichnen. Bemerkenswert ist hier die Ausweitung der Lieferungen nach China und in die USA, die einer schwachen Entwicklung zu Beginn dieses Jahres folgte.

Nach einem verhaltenen ersten Quartal legten die deutschen Wareneinfuhren in den Monaten April bis Juni saisonbereinigt mit 3½% kräftig zu. Auch in realer Rechnung wiesen die Warenbezüge aus dem Ausland einen bemerkenswerten Zuwachs auf. Hinter dem Anstieg der Importpreise um knapp 1½% stand hauptsächlich eine Teuerung der Waren aus dem Nicht-EWU-Raum. Dies war einerseits eine Folge höherer Energiepreise (+11%). Andererseits dürfte sich hier auch die weitere Abschwächung des Euro im zweiten Quartal ausgewirkt haben.

Im Gegensatz zu den Exporten verzeichneten die Importe in den ersten beiden Monaten des zweiten Quartals – auch hier sind sektoral und regional aufgeschlüsselte statistische In-

*Waren-
einfuhren*

*Struktur der
Einfuhren*

formationen für den Monat Juni noch nicht vorhanden – sowohl bei den bedeutendsten Warengruppen als auch mit Blick auf die wichtigsten Handelspartner durchweg positive Wachstumsraten.

Aus der Währungsunion nahmen die Wareneinfuhren um knapp 2 ½ % zu. Sie blieben damit unter dem durchschnittlichen Wachstum der gesamten deutschen Importe im betrachteten Zeitraum. Die Lieferungen aus Drittländern verzeichneten hingegen einen deutlich kräftigeren Zuwachs (6 %), der auch unter Berücksichtigung der Preisentwicklung (+ 1 %) noch beachtlich ist. Am stärksten stieg dabei die Nachfrage aus Deutschland in den neuen Mitgliedsländern der EU. Mit einem Plus von 13 ½ % übertrafen diese Importe sogar den preisbedingt sehr hohen Zuwachs aus den OPEC-Ländern (13 %), welche hauptsächlich Erdöl nach Deutschland liefern. Auch der weiter anziehende Einfuhrwert aus der Russischen Föderation (4 %) muss in engem Zusammenhang mit den Preissteigerungen im Energie- und Rohstoffbereich gesehen werden. Die Einfuhren aus China weiteten sich im April und Mai gegenüber dem ersten Quartal saisonbereinigt um knapp 4 ½ % aus. Ein besonderes Gewicht hatten hierbei IKT-Produkte. Etwas stärker gefragt waren Güter aus den Vereinigten Staaten (5 %), während die Warenbezüge aus Japan mit einem Zuwachs von gut ½ % das Vorquartalsniveau nur leicht überschritten.

Die sektorale Aufgliederung der Einfuhrumsätze offenbart in nahezu allen Bereichen eine erhebliche Dynamik. Neben den auf Grund der Preissteigerungen äußerst stark

Wichtige Posten der Zahlungsbilanz

Position	Mrd €	
	2004 2. Vj.	2005 1. Vj. 2. Vj.
I. Leistungsbilanz		
1. Außenhandel ¹⁾		
Ausfuhr (fob)	184,6	185,5 196,8
Einfuhr (cif)	141,8	142,3 155,2
Saldo	+ 42,8	+ 43,2 + 41,6
2. Dienstleistungen (Saldo)	- 5,9	- 6,3 - 6,3
3. Erwerbs- und Vermögens-einkommen (Saldo)	- 2,4	+ 1,8 - 2,4
4. Laufende Übertragungen (Saldo)	- 7,6	- 7,3 - 6,5
Saldo der Leistungsbilanz ²⁾	+ 24,1	+ 27,9 + 23,1
Nachrichtlich:		
Saisonbereinigte Werte, Salden		
1. Außenhandel	+ 41,9	+ 41,0 + 39,6
2. Dienstleistungen	- 6,0	- 6,7 - 6,2
3. Erwerbs- und Vermögens-einkommen	+ 0,6	+ 0,3 + 0,9
4. Laufende Übertragungen	- 7,1	- 8,8 - 6,0
Leistungsbilanz ²⁾	+ 26,8	+ 22,0 + 25,1
II. Saldo der Vermögensübertragungen ³⁾	+ 0,2	- 1,5 + 0,1
III. Saldo der Kapitalbilanz ⁴⁾	- 58,0	- 24,0 - 18,1
IV. Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme: -) ⁵⁾	- 0,3	- 0,2 + 1,2
V. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen (Restposten)	+ 34,0	- 2,2 - 6,3

¹ Spezialhandel nach der amtlichen Außenhandelsstatistik (Quelle: Statistisches Bundesamt). — ² Enthält auch die Ergänzungen zum Warenverkehr. — ³ Einschl. Kauf/Verkauf von immateriellen nichtproduzierten Vermögensgütern. — ⁴ Vgl. zum Kapitalverkehr im Einzelnen die Tabelle auf S. 59. — ⁵ Ohne SZR-Zuteilung und bewertungsbedingte Veränderungen.

Deutsche Bundesbank

gestiegenen Energieeinfuhren (13 %) waren auch ausländische Konsumgüter besonders gefragt (5 %). Die Bezüge von Investitionsgütern und Vorleistungen legten mit + 4 % beziehungsweise + 3 % ebenfalls kräftig zu. Speziell ausländische Metallwaren (+5 ½ %) wurden in den Monaten April und Mai verstärkt von deutschen Unternehmen bezogen. Die Importe chemischer Erzeugnisse zogen hingegen nur um 2 % an.

Leistungsbilanz

Auf Grund der vergleichsweise stärkeren Zunahme der Wareneinfuhren gegenüber den Warenausfuhren verringerte sich der Saldo der Handelsbilanz im zweiten Quartal 2005 nach Ausschaltung saisonaler Einflüsse um 1 ½ Mrd € gegenüber dem Vorquartal auf 39 ½ Mrd €. Gleichzeitig nahm jedoch das Defizit im Bereich der „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen um 4 Mrd € ab. Dazu trugen sowohl niedrigere Minussalden in der Dienstleistungsbilanz und bei den laufenden Übertragungen als auch etwas höhere Netto-Faktoreinkommen bei. Im Ergebnis schloss die deutsche Leistungsbilanz im zweiten Quartal 2005 mit einem Überschuss von 25 Mrd €, verglichen mit rund 22 Mrd € im vorangegangenen Vierteljahr.

Kapitalverkehr

Tendenzen im Kapitalverkehr

Im zweiten Quartal dieses Jahres war der grenzüberschreitende Kapitalverkehr gegenläufigen Einflussfaktoren ausgesetzt. Zwar hat sich der Zinsvorteil von US-Finanzmarktanlagen vor dem Hintergrund anhaltender Wachstumsunterschiede und der Fortsetzung der graduellen geldpolitischen Straffung

durch die amerikanische Zentralbank im Berichtszeitraum weiter ausgeweitet. Gleichzeitig gab der Kurs des Euro gegenüber dem US-Dollar nach der kräftigen Aufwertung Ende letzten Jahres im zweiten Vierteljahr weiter nach. Im Ergebnis waren jedoch hohe Kapitalimporte durch ausländische Investoren zu verzeichnen, die sowohl in deutsche Rentenmarktanlagen als auch an den deutschen Aktienmarkt flossen. Gleichzeitig weiteten aber auch inländische Anleger ihre Engagements an den ausländischen Wertpapiermärkten aus. Per saldo führten die grenzüberschreitenden Portfolioinvestitionen im zweiten Quartal zu Mittelzuflüssen von 33 ½ Mrd €, nachdem noch im Vorquartal ein Kapitalabfluss (12 Mrd €) zu konstatieren gewesen war.

Die Zuflüsse bei den grenzüberschreitenden Portfoliotransaktionen wurden entscheidend von den Aktivitäten ausländischer Anleger in Deutschland geprägt. Insgesamt investierten diese im Berichtszeitraum 86 ½ Mrd € in deutsche zins- und dividendentragende Papiere, und damit in einem Umfang wie seit dem zweiten Quartal 2001 nicht mehr. Bei ihrem Engagement rangierten Rentenpapiere mit 58 ½ Mrd € (nach 42 Mrd € im ersten Quartal) an erster Stelle. Sie erreichten damit den höchsten Wert, der bisher in einem Quartal beobachtet werden konnte. Daneben übten auch die deutschen Aktienmärkte eine große Anziehungskraft auf ausländische Anleger aus, die ihre deutschen Aktienportefolios um 26 ½ Mrd € aufstockten. Zum einen waren die hiesigen Dividendenwerte mit einem zwischenzeitlich unter zwölf gefallen Kurs-Gewinn-Verhältnis deutscher Dax-

*Ausländische
Anlagen in
inländischen
Wertpapieren*

Werte auf Grundlage der auf Jahresfrist erwarteten Unternehmensgewinne vergleichsweise günstig bewertet. Zum anderen wurden die Gewinnerwartungen insbesondere für stark exportorientierte Unternehmen sicherlich auch von der Abwertung des Euro begünstigt.

*Inländische
Anlagen in
ausländischen
Wertpapieren*

Inländische Anleger weiteten ihr grenzüberschreitendes Engagement in Wertpapieren ebenfalls aus, auch wenn der Zuwachs geringer als im ersten Quartal dieses Jahres ausfiel (netto 53 Mrd €, nach 67 Mrd € im Zeitraum von Januar bis März 2005). Die global agierenden deutschen Portfolioinvestoren legten dabei den Schwerpunkt ihrer Aktivitäten – wie bereits im Dreimonatszeitraum zuvor – auf den Erwerb von Anleihen (44 ½ Mrd €, nach 56 Mrd € im ersten Quartal). Zum weit aus überwiegenden Teil handelte es sich dabei aber nicht um Fremdwährungsemissionen, sondern um Euro-Anleihen (40 Mrd €), deren Renditevorsprung gegenüber den entsprechenden Bundespapieren von sieben Basispunkten Ende März auf 13 Punkte Ende Juni 2005 anstieg. Ausländische Investmentzertifikate wurden von inländischen Sparern im zweiten Quartal dieses Jahres im Betrag von 8 Mrd € und Geldmarktpapiere für 1 ½ Mrd € erworben. Von ausländischen Dividendenwerten haben sich Inländer dagegen per saldo getrennt (1 Mrd €).

*Direkt-
investitionen*

Im Gegensatz zum Wertpapierverkehr war der Bereich der Direktinvestitionen im zweiten Quartal 2005 ähnlich wie bereits im vorangegangenen Vierteljahr durch Netto-Kapitalexporte gekennzeichnet (9 Mrd €, nach 10 ½ Mrd € im Vorquartal). In erster Linie

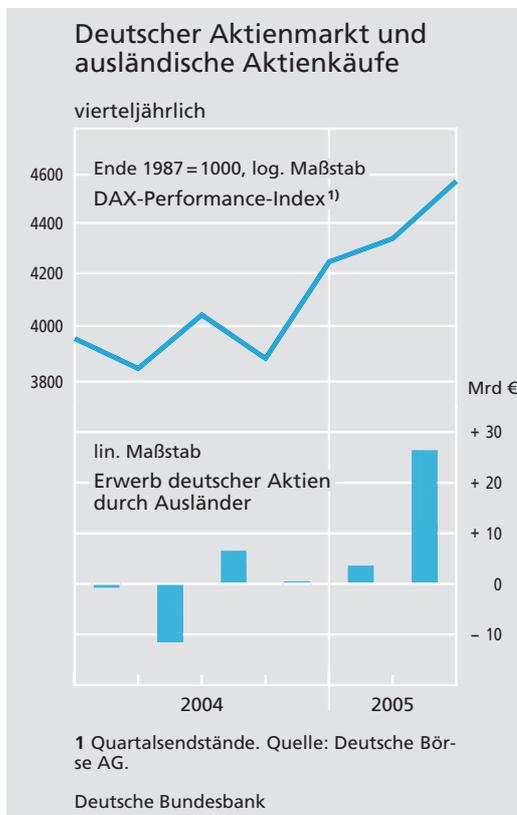
Kapitalverkehr

Mrd €; Netto-Kapitalexport: –

Position	2004		2005	
	2. Vj.	1. Vj.	2. Vj.	
1. Direktinvestitionen	– 7,0	– 10,6	– 9,0	
Deutsche Anlagen im Ausland	– 2,7	– 10,5	– 12,6	
Ausländische Anlagen im Inland	– 4,3	– 0,2	+ 3,6	
2. Wertpapiere	– 25,2	– 11,8	+ 33,3	
Deutsche Anlagen im Ausland	– 35,0	– 66,9	– 53,2	
Aktien	+ 0,9	+ 0,8	+ 1,0	
Investmentzertifikate	– 2,6	– 14,5	– 8,0	
Rentenwerte	– 29,0	– 56,0	– 44,7	
Geldmarktpapiere	– 4,4	+ 2,8	– 1,5	
Ausländische Anlagen im Inland	+ 9,8	+ 55,1	+ 86,5	
Aktien	– 11,5	+ 3,5	+ 26,4	
Investmentzertifikate	– 1,0	+ 0,1	+ 0,8	
Rentenwerte	+ 24,6	+ 41,9	+ 58,6	
Geldmarktpapiere	– 2,3	+ 9,5	+ 0,7	
3. Finanzderivate 1)	+ 0,8	– 3,4	– 0,5	
4. Kreditverkehr	– 25,8	+ 3,1	– 40,8	
Monetäre Finanzinstitute 2)	– 67,2	+ 6,9	– 64,7	
langfristig	+ 4,1	– 13,3	– 16,5	
kurzfristig	– 71,3	+ 20,2	– 48,3	
Unternehmen und Privatpersonen	+ 7,3	– 11,0	+ 9,7	
langfristig	+ 0,0	+ 2,2	– 2,5	
kurzfristig	+ 7,3	– 13,3	+ 12,2	
Staat	+ 2,7	+ 13,8	– 0,5	
langfristig	+ 1,5	+ 5,2	+ 0,7	
kurzfristig	+ 1,2	+ 8,6	– 1,3	
Bundesbank	+ 31,4	– 6,6	+ 14,8	
5. Sonstige Kapitalanlagen	– 0,8	– 1,3	– 1,0	
6. Saldo aller statistisch erfassten Kapitalbewegungen	– 58,0	– 24,0	– 18,1	
Nachrichtlich: Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme: –) 3)	– 0,3	– 0,2	+ 1,2	

1 Verbriefte und nicht verbiefte Optionen sowie Finanztermingeschäfte. — 2 Ohne Bundesbank. — 3 Ohne SZR-Zuteilung und bewertungsbedingte Veränderungen.

Deutsche Bundesbank



waren dafür die Aktivitäten deutscher Firmen verantwortlich (Netto-Kapitalabfluss von 12 ½ Mrd €).

Dahinter standen zu einem großen Teil Kredite, die inländische Mütter ihren Töchtern im Ausland eingeräumt oder zurückgezahlt haben (9 Mrd €). Daneben erhöhten deutsche Firmen ihr Beteiligungskapital im Ausland (5 Mrd €), wobei insbesondere Österreich zu den im Berichtszeitraum favorisierten Investitionsstandorten zählte.

Ausländische Firmen stockten ihr Direktinvestitionskapital in Deutschland von April bis Juni 2005 per saldo um 3 ½ Mrd € auf, nachdem sie es in der Dreimonatsperiode davor noch

nahezu unverändert gelassen hatten. Ausschlaggebend waren dabei Beteiligungen in Deutschland im Rahmen von Firmenübernahmen und Fusionen.

Im statistisch erfassten unverbrieften Kreditverkehr der Nichtbanken waren im Berichtszeitraum höhere Netto-Kapitalimporte zu verzeichnen (9 Mrd €) als im Quartal zuvor. Dahinter standen im Wesentlichen Finanzdispositionen von Unternehmen und Privatpersonen (Kapitalimporte von 9 ½ Mrd €), während durch staatliche Stellen geringfügige Mittel abflossen.

Hingegen wurden für das Bankensystem im zweiten Quartal dieses Jahres im unverbrieften Kreditverkehr Mittelabflüsse ausgewiesen (50 Mrd €). Dadurch erhöhten sich die Netto-Auslandsforderungen der Kreditinstitute um 64 ½ Mrd €, während die Bundesbank Forderungsabgänge – in erster Linie im Großbetragszahlungssystem TARGET – in Höhe von 15 Mrd € zu verzeichnen hatte.

Die in der Zahlungsbilanz getrennt vom Kapitalverkehr ausgewiesenen Währungsreserven der Bundesbank sind von Ende März bis Ende Juni – zu Transaktionswerten gerechnet – um 1 Mrd € gesunken. Bei Bewertung zu Marktpreisen sind sie dagegen zum Ultimo des Berichtsquartals um 6 Mrd € gestiegen. Sie beliefen sich damit Ende Juni 2005 auf 78 ½ Mrd €. Dazu haben sowohl die Aufwertung des US-Dollar als auch der Anstieg des Goldpreises beigetragen.

Kreditverkehr der Nichtbanken

Kreditverkehr des Bankensystems

Währungsreserven der Bundesbank

Deutsche Direktinvestitionen im Ausland

Ausländische Direktinvestitionen in Deutschland