



# Euroschwäche und Branchen: Wer profitiert, wer verliert?

4. Mai 2015

**Autor**

Eric Heymann  
+49 69 910-31730  
eric.heyman@db.com

**Editor**

Lars Slomka

Deutsche Bank AG  
Deutsche Bank Research  
Frankfurt am Main  
Deutschland  
E-Mail: [marketing.dbr@db.com](mailto:marketing.dbr@db.com)  
Fax: +49 69 910-31877

[www.dbresearch.de](http://www.dbresearch.de)

DB Research Management  
Ralf Hoffmann

Die positiven Effekte der aktuellen Euroschwäche überwiegen auf Branchenebene klar deren Nachteile. Vor allem Investitionsgüterhersteller profitieren von der steigenden preislichen Wettbewerbsfähigkeit des Standorts Deutschland. 2014 erwirtschaftete z.B. die Automobilindustrie 45,5% ihres gesamten Umsatzes mit den Nicht-EWU-Ländern. Im Maschinenbau waren es knapp 43%. Auch Teile der Elektrotechnik sowie die Chemie- und Pharmaindustrie profitieren überdurchschnittlich von der jüngsten Abwertung des Euros.

Zwar steigen wechsellkursbedingt auch die Preise für importierte Vorleistungen; dies gilt z.B. für Elektronik, Metalle und Metallerzeugnisse oder Gummi- und Kunststoffwaren. Dieser Preisanstieg wird jedoch durch die Vorteile auf der Exportseite überkompensiert. Unter dem Strich kann man unter den Industriebranchen keinen wirklichen Verlierer der Euroschwäche ausmachen. Vielmehr ist der Wechselkurs für einzelne Sektoren schlicht weniger relevant.

Wechselkurseffekte können durch verschiedene Faktoren abgemildert werden. Zu nennen sind die Lokalisierung der Produktion im Ausland, konzerninterne Handelsströme oder die Fokussierung auf Erzeugnisse, bei denen die Preiselastizität der Nachfrage gering ist.

Auf private Haushalte dürften aufgrund der Euroschwäche vor allem bei Bekleidung und Konsumelektronik höhere Preise zukommen. Hier ist das deutsche Außenhandelsdefizit mit den Nicht-EWU-Ländern am größten. In der Konsumelektronik können wechsellkursbedingt höhere Preise jedoch durch andere Effekte überkompensiert werden (Preisverfall durch technischen Fortschritt).

Der Anteil der EWU-Länder an den gesamten deutschen Warenausfuhren lag 2014 nur noch bei 36,8%, im Vergleich zu 43,2% im Jahr 2008. Damit nahm die „Anfälligkeit“ der deutschen Exportwirtschaft für Wechselkurschwankungen zu. Deutschland führt einen deutlich höheren Anteil seiner Exporte in die Länder außerhalb der Eurozone aus als z.B. Frankreich, Spanien oder Italien. Die expansive Geldpolitik der EZB und die damit einhergehende Euroschwäche tragen dazu bei, dass der deutsche Handelsbilanzüberschuss 2015 steigen wird.

Die aktuelle Euroschwäche und die im langfristigen Vergleich niedrigen Preise für viele Rohstoffe bergen trotz der aktuellen positiven Effekte für die Industriekonjunktur auch ein Risiko für die deutsche Exportwirtschaft. Sie wirken wie ein Konjunkturprogramm, das man ohne Gegenleistung geschenkt bekommt, und können Anlass für eine gewisse „Bequemlichkeit“ sein. Daher mehren sich die Stimmen nicht zuletzt aus der Industrie selbst, sich nicht auf den für die deutsche Exportwirtschaft günstigen Wechselkursen auszuruhen.

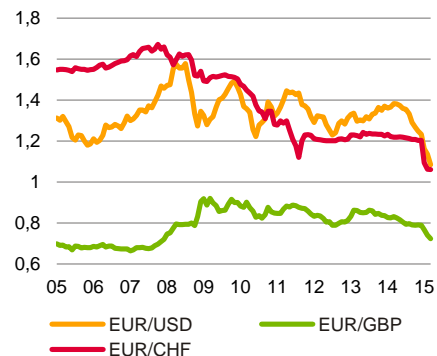


## Euroschwäche und Branchen: Wer profitiert, wer verliert?

### Euro verliert an Wert

1

EUR-Wechselkurs gegenüber wichtigen Währungen, Monatsdurchschnitte



Quelle: EZB

### Euro-Wechselkurs auf Sinkflug

2

Nominaler handelsgewichteter EUR-Wechselkurs, Q1 1999=100

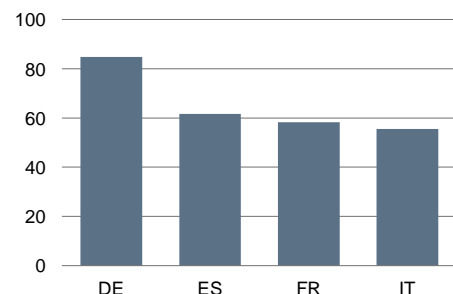


Quelle: EZB

### Deutsche Volkswirtschaft besonders offen

3

Offenheitsgrad: Summe aus Exporten und Importen im Verhältnis zum BIP, 2014, %



Quelle: Eurostat

## 1. Einleitung: Euroschwäche betrifft Deutschland als offene Volkswirtschaft in besonderem Maße

Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar seit Anfang 2014 (auf Monatsebene) rd. ein Fünftel seines Wertes verloren. Die expansive Geldpolitik der EZB (z.B. der zuletzt begonnene umfangreiche Kauf von Anleihen) sowie (erwartete) Zins- und Wachstumsdifferenzen zwischen den USA und Euroland waren und sind für diese Entwicklung maßgeblich. Wenngleich Wechselkursprognosen stets mit besonders großen Unsicherheiten verbunden sind, sprechen die Fundamentalfaktoren (Zins- und Wachstumsausblick) dafür, dass der Euro auch in den kommenden Monaten weiter an Wert gegenüber dem US-Dollar verlieren wird. Der handelsgewichtete Wechselkurs des Euros sank seit Anfang 2014 um ca. 10%. Wir haben kürzlich dargelegt, dass die Länder der Eurozone durch die Abwertung des Euros einen konjunkturellen Impuls erfahren, weil sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit für Erzeugnisse, die in Euroland produziert werden, auf dem Weltmarkt verbessert.<sup>1</sup> Wechselkursänderungen betreffen Deutschland als sehr offene Volkswirtschaft (siehe Grafik 3) natürlich in besonderem Maße.

Im Folgenden betrachten wir die Auswirkungen der Euroschwäche auf einzelne Branchen in Deutschland. Hier ergibt sich ein differenzierteres Bild, denn natürlich sind der Außenhandel und der Wechselkurs für die Sektoren unterschiedlich bedeutsam. Wir konzentrieren uns in diesem Bericht auf die Sektoren des Verarbeitenden Gewerbes (Industrie), für die jeweils aktuelle Daten zu den wirtschaftlichen Verflechtungen mit dem Ausland vorliegen.

Im nachfolgenden 2. Kapitel analysieren wir die Datenlage auf der Exportseite und stellen heraus, welche Branchen am stärksten von der Euroschwäche profitieren werden. Anschließend werfen wir einen Blick auf die Importseite, denn natürlich verteuern sich durch den Wertverfall des Euros auch die deutschen Importe. Im abschließenden Kapitel gehen wir auf branchenspezifische Besonderheiten ein, deren Bedeutung für einzelne Sektoren mit der reinen Datenanalyse nicht ausreichend abgebildet wird. In Grafiken verwenden wir die NACE-Codes der einzelnen Industriesektoren (siehe Übersicht im Anhang 1).

## 2. Exporte: Investitionsgüterhersteller profitieren besonders von verbesserter preislicher Wettbewerbsfähigkeit

Auf Branchenebene sind in Deutschland grundsätzlich zwei statistische Größen zeitnah und auf Monatsebene verfügbar, mit denen man das jeweilige Auslandsengagement messen kann. Dies sind zum einen die Auslandsumsätze nach Branchen des Produzierenden Gewerbes und zum anderen die Ausfuhren nach Güterabteilungen aus der Außenhandelsstatistik. Die *Auslandsumsätze* liegen differenziert nach dem Auslandsumsatz mit der Eurozone sowie nach dem Auslandsumsatz mit dem sonstigen Ausland vor. Damit kann unterschieden werden, für welche Industriezweige Wechselkursänderungen relevanter sind. Die Exportquote (Anteil des Auslandsumsatzes am Gesamtumsatz) zeigt zudem, wie bedeutsam das Auslandsgeschäft für eine Branche insgesamt ist. Die Außenhandelsstatistik weist die *Ausfuhren* nach Branchen bzw. Gütergruppen sogar für einzelne Länder aus. Sie liefert also noch mehr länderspezifische Informationen über das Auslandsengagement auf Branchenebene.

### Ausfuhren übersteigen Auslandsumsätze, ...

In absoluter Betrachtung übersteigen die Ausfuhren in allen Branchen bzw. Güterabteilungen die Auslandsumsätze (siehe Grafik 4). Der wichtigste Grund für

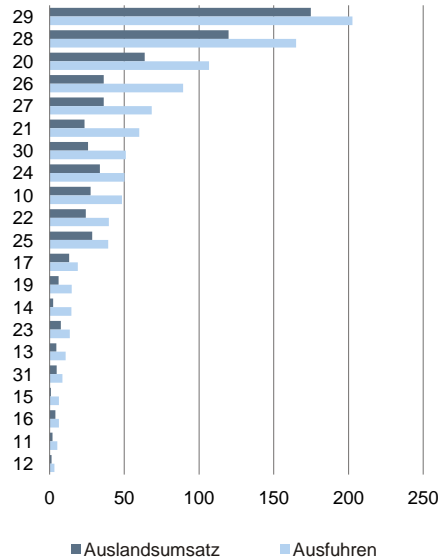
<sup>1</sup> Vgl. Hooper, Peter et al. (2015). Gewinner und Verlierer der Dollar-Aufwertung. Deutsche Bank Research. Globaler Ausblick. Frankfurt am Main.



## Euroschwäche und Branchen: Wer profitiert, wer verliert?

### Ausfuhren größer als Auslandsumsatz 4

Auslandsumsatz und Ausfuhren nach Branchen\*, Deutschland, 2014, Mrd. EUR



\* Basierend auf NACE-Codes

Quelle: Statistisches Bundesamt

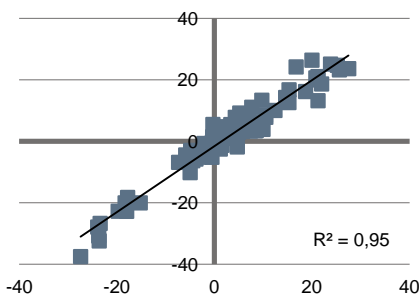
diese Differenz ist, dass in den Auslandsumsätzen ausschließlich die Umsätze des jeweiligen Wirtschaftsbereiches enthalten sind. In die Außenhandelsstatistik gehen indessen die Ausfuhren der betreffenden Güter von allen Wirtschaftsbereichen ein. Ein Beispiel: Im Auslandsumsatz des Maschinenbaus sind lediglich die Umsätze dieser Branche (NACE-Code 28) mit dem Ausland enthalten. In der Außenhandelsstatistik werden dagegen auch jene Ausfuhren von Maschinen erfasst, die von anderen Wirtschaftszweigen getätigt werden, etwa von Handelsunternehmen. Insofern erklärt sich, dass die Ausfuhren die Auslandsumsätze in absoluter Betrachtung übersteigen.

Die absoluten Differenzen zwischen Auslandsumsätzen und Ausfuhren unterscheiden sich von Branche zu Branche deutlich. Relativ gering ist der Unterschied in der Automobilindustrie, dem Maschinenbau, der Metallindustrie oder der Papierindustrie. So entspricht der Auslandsumsatz in der Automobilindustrie in absoluter Betrachtung rd. 86% der Ausfuhren (2014). Deutlich größer ist der Unterschied z.B. in der Lederwaren- und Bekleidungsindustrie, deren Auslandsumsatz nur etwa 14 bzw. 16% der gesamten Ausfuhren von Lederwaren bzw. Bekleidung ausmacht. Die Ausfuhren dieser Warengruppen werden also überwiegend von anderen Wirtschaftsbereichen als den eigentlichen Herstellern getätigt, wobei Handelsunternehmen dominieren dürften. Auch bei pharmazeutischen Erzeugnissen ist der Anteil „branchenfremder“ Unternehmen an den Ausfuhren hoch: Der Auslandsumsatz der Pharmaindustrie an den Ausfuhren liegt nur bei 39%.

### ... beide Größen sind jedoch eng korreliert

### Entwicklung relativ gleichgerichtet 5

X-Achse: Warenausfuhr, DE, % gg. Vj.  
Y-Achse: Auslandsums. Industrie, DE, % gg. Vj.\*



\* Berechnung erfolgte auf Basis der Monatswerte

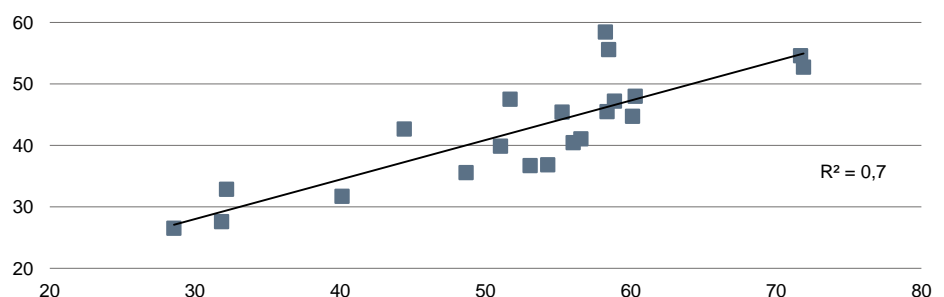
Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Letztlich ist für unsere Untersuchung wichtig, dass die Entwicklung der Auslandsumsätze und der Ausfuhren im Zeitablauf eng korreliert ist. Grafik 5 zeigt die Korrelation zwischen den Veränderungsraten gegenüber dem jeweiligen Vorjahreswert der Größen Auslandsumsatz des Verarbeitenden Gewerbes auf der einen Seite und gesamte deutsche Warenausfuhr auf der anderen Seite, jeweils auf Monatsebene und für die Jahre 2009 bis 2014. Das Bestimmtheitsmaß von 95% bestätigt den engen Zusammenhang zwischen beiden Größen.

Eine enge Korrelation besteht auf Branchenebene auch zwischen Indikatoren, die aus den Auslandsumsätzen bzw. den Ausfuhren abgeleitet sind. In Grafik 6 wird z.B. der Zusammenhang zwischen folgenden relativen Größen für einzelne Industriebranchen dargestellt: einerseits der Anteil des Auslandsumsatzes mit den EWU-Ländern am gesamten Umsatz einer Branche, andererseits der Anteil der Ausfuhren in die EWU-Länder an den gesamten Ausfuhren für einzelne Gütergruppen. Das Bestimmtheitsmaß liegt bei 70%, weshalb Aussagen zu den Auslandsumsätzen in ihrer Richtung auch auf die Ausfuhren zutreffen.

### Enge Korrelation 6

X-Achse: Anteil Auslandsumsatz mit EWU am gesamten Umsatz nach dt. Industriebranchen, 2014, %  
Y-Achse: Anteil Ausfuhren in die EWU an gesamten Ausfuhren nach dt. Industriebranchen, 2014, %



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

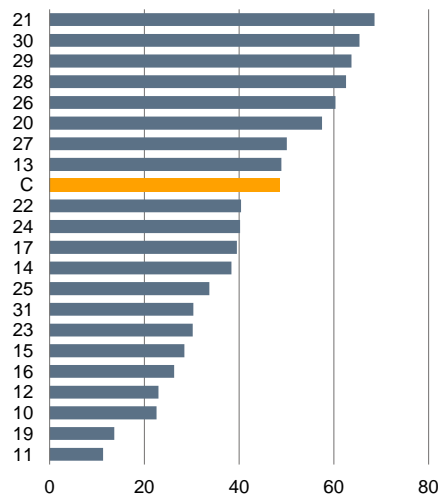


## Euroschwäche und Branchen: Wer profitiert, wer verliert?

### Pharmaindustrie hat höchste Exportquote

7

Anteil des Auslandsumsatzes am Gesamtumsatz nach Branchen\*, Deutschland, 2014, %



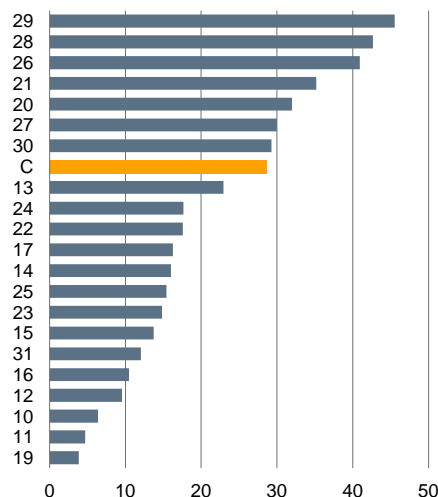
\* Basierend auf NACE-Codes

Quelle: Statistisches Bundesamt

### Automobilindustrie und Maschinenbau außerhalb der EWU sehr aktiv

8

Anteil Auslandsumsatz mit Nicht-EWU-Ländern am Gesamtumsatz nach Branchen\*, DE, 2014, %



\* Basierend auf NACE-Codes

Quelle: Statistisches Bundesamt

### Investitionsgüterhersteller, Pharma- und Chemieindustrie profitieren am meisten von Euroschwäche

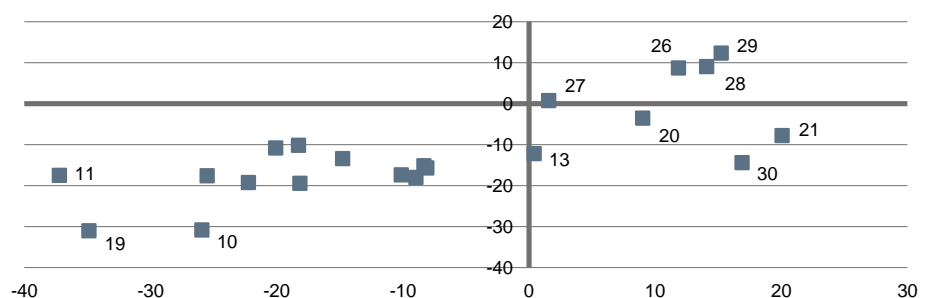
Nach diesen statistischen Vorbemerkungen zeigen wir im Folgenden, welche Branchen in Deutschland auf der Exportseite am stärksten von der Abwertung des Euros und der damit verbundenen verbesserten preislichen Wettbewerbsfähigkeit außerhalb der Eurozone profitieren. Grundsätzlich sind jene Branchen besonders begünstigt, die sowohl einen hohen Anteil ihres Auslandsumsatzes mit den Nicht-EWU-Ländern erwirtschaften und für die zugleich das Auslandsgeschäft insgesamt von großer Bedeutung ist. In Grafik 9 finden sich jene Branchen, bei denen beide Größen überdurchschnittlich hoch ausfallen, im rechten oberen Quadranten. Es sind die Automobilindustrie, der Maschinenbau sowie die Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen. Auch die Herstellung von elektrischen Ausrüstungen befindet sich noch in diesem Quadranten, jedoch ist der Abstand zum Mittelwert nur klein. Überdurchschnittlich stark vom schwächeren Euro profitieren auch noch die Sektoren im rechten unteren Quadranten. Zwar liegt hier der Anteil des Auslandsumsatzes mit den Nicht-EWU-Ländern am gesamten Auslandsumsatz unter dem jeweiligen Mittelwert, jedoch fällt die Exportquote insgesamt hoch aus. Dies gilt vor allem für die Pharmaindustrie, den sonstigen Fahrzeugbau sowie – weniger stark ausgeprägt – für die Chemieindustrie.

Von geringerer Bedeutung sind Wechselkursänderungen – zumindest auf der Exportseite – für jene Branche im linken unteren Quadranten von Grafik 9. Hier liegen sowohl die gesamte Exportquote als auch die Bedeutung der Nicht-EWU-Länder unter dem Durchschnitt. Kaum überraschend treffen diese Kriterien auf das Ernährungsgewerbe sowie die Getränkeherstellung zu, die stärker auf die Bedienung des inländischen Marktes ausgerichtet sind. Zudem dürften die Ausfuhren ins außereuropäische Ausland auch deshalb unbedeutend sein, weil die Transportkosten im Verhältnis zum Warenwert hoch ausfallen. In der Branche Kokerei und Mineralölverarbeitung spielen die Exporte sowie der Umsatz mit den Nicht-EWU-Ländern ebenfalls keine große Rolle, weil Deutschland die betreffenden Branchenerzeugnisse vor allem importiert.

### Investitionsgüterhersteller doppelt begünstigt

9

X-Achse: Abweichung von Ø Exportquote\*; Y-Achse: Abweichung von Ø Anteil des Auslandsumsatzes mit Nicht-EWU-Ländern am gesamten Auslandsumsatz; jeweils nach Branchen\*\*, DE, 2014, %-Punkte



\* Anteil des Auslandsumsatzes am Gesamtumsatz

\*\* Ausgewählte Branchen sind mit ihren NACE-Codes bezeichnet

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Im linken unteren Quadranten befinden sich weitere Sektoren, deren Aktivitäten stärker auf Deutschland und den übrigen Euroraum ausgerichtet sind. Dazu zählen die Metallindustrie, die Herstellung von Gummi- und Kunststoffwaren, die Baustoff-, Papier-, Möbel- sowie die Holzverarbeitende Industrie. Auch hier fallen die Impulse des fallenden Euros für die inländische Produktionstätigkeit bescheidener aus.

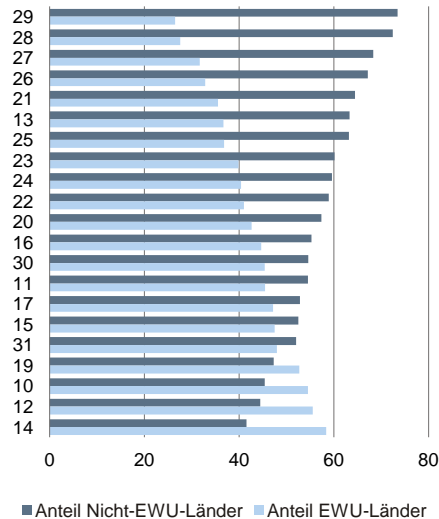


## Euroschwäche und Branchen: Wer profitiert, wer verliert?

### Länder außerhalb der EWU vor allem für Investitionsgüterhersteller wichtig

10

Anteil an gesamten deutschen Ausfuhren nach Branchen\*, 2014, %



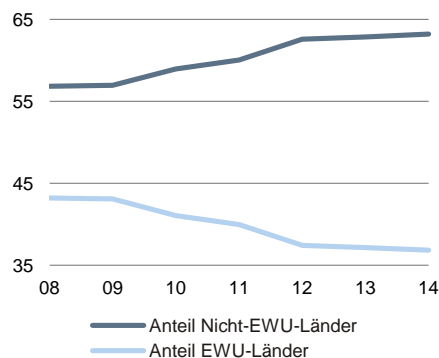
\* Basierend auf NACE-Codes

Quelle: Statistisches Bundesamt

### Euroland verliert an Bedeutung

11

Anteil an gesamter deutscher Warenausfuhr, %



Quelle: Statistisches Bundesamt

Setzt man direkt den Auslandsumsatz mit den Nicht-EWU-Ländern ins Verhältnis zum Gesamtumsatz einer Branche, wie in Grafik 8 geschehen, ist zu erkennen, dass hier zuvor skizzierten Ergebnisse grundsätzlich bestätigt werden. An der Spitze liegt die Automobilindustrie, die 2014 knapp 46% ihres gesamten Umsatzes mit Ländern außerhalb der Eurozone erwirtschaftete. Auf den Plätzen folgen der Maschinenbau (42,7%), die Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen (40,9%), die Pharmaindustrie (35,2%), die Chemieindustrie (32%), die Herstellung von elektrischen Ausrüstungen (30%) sowie der sonstige Fahrzeugbau (29,3%). Auch am unteren Ende der Rangfolge decken sich die Ergebnisse. Der Auslandsumsatz mit den Nicht-EWU-Ländern am Gesamtumsatz macht z.B. im Ernährungsgewerbe nur 6,4% aus (Kokerei und Mineralölverarbeitung sogar nur 3,8%).

Auch in der Außenhandelsstatistik ist zu sehen, dass vor allem bei den Investitionsgüterherstellern ein hoher Anteil der Ausfuhren in die Länder außerhalb der Eurozone geht. 2014 waren es z.B. in der Automobilindustrie 73,5%; im Maschinenbau 72,4%. Diese Anteile sind in den letzten Jahren stark gestiegen, weil sich die Nachfrage aus Euroland aufgrund der hartnäckigen Wirtschaftskrise sehr viel schlechter entwickelt hat als die Nachfrage aus dem übrigen Ausland. So kamen die Nicht-EWU-Länder in der Automobilindustrie 2008 noch auf einen Anteil an den gesamten Ausfuhren der Branche von „nur“ 60,6%. Euroland hat also in diesem Zeitraum rd. 13%-Punkte Marktanteil an den Ausfuhren eingebüßt.

Der Anteil der EWU-Länder an den gesamten deutschen Warenausfuhren sank von 43,2% im Jahr 2008 auf zuletzt nur noch 36,8%. Damit ist die „Anfälligkeit“ der deutschen Exporte für Wechselkurschwankungen in den letzten Jahren gestiegen. Interessant ist in diesem Zusammenhang, dass Deutschland einen deutlich höheren Anteil seiner Exporte in die Länder außerhalb des gemeinsamen Währungsraums ausführt als z.B. Frankreich, Spanien oder Italien. Die expansive Geldpolitik der EZB und die damit einhergehende Euroschwäche tragen dazu bei, dass der deutsche Handelsbilanzüberschuss 2015 steigen wird, wobei die im Vergleich zu 2014 niedrigeren Importpreise (z.B. für Energierohstoffe) natürlich auch eine Rolle spielen.

### 3. Importe: Konsum- und bestimmte Vorleistungsgüter am stärksten von schwächerem Euro betroffen

Ein schwächerer Euro bedeutet – ceteris paribus – höhere Preise für importierte Güter aus jenen Ländern, deren Währungen gegenüber dem Euro an Wert gewonnen haben. Um die Bedeutung von Wechselkursänderungen auf Branchenebene zu untersuchen, bieten sich die Einfuhren nach Güterabteilungen aus der Außenhandelsstatistik an. Wie schon die Ausfuhren liegen auch die Einfuhren recht zeitnah und auf Monatsebene sowie nach einzelnen Herkunftsländern vor. Ein Nachteil besteht jedoch darin, dass man zwar sagen kann, aus welchen Ländern Deutschland z.B. Gummi- und Kunststoffwaren bezieht, aus der Außenhandelsstatistik jedoch nicht hervorgeht, welcher Branche der jeweilige Importeur angehört bzw. welche Branche die Kosten zu tragen hat. Denn in der Außenhandelsstatistik sind – wie schon bei den Ausfuhren – auch die Einfuhren aller Wirtschaftszweige enthalten. Während man aber bei den Ausfuhren argumentieren kann, dass z.B. eine ausgeführte Maschine letztlich vom Maschinenbau produziert wurde, auch wenn die tatsächliche Ausfuhr z.B. einem Handelsunternehmen zuzurechnen ist, fällt diese Argumentation bei den Einfuhren schwer.

Eine Indikation, welche Erzeugnisse von welchen Wirtschaftszweigen aus dem Ausland bezogen werden, erhält man aus der Input-Output-Rechnung (Importmatrix) der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR). Diese Statistik wurde zuletzt 2014 veröffentlicht und umfasst die Daten für das Jahr 2010; sie



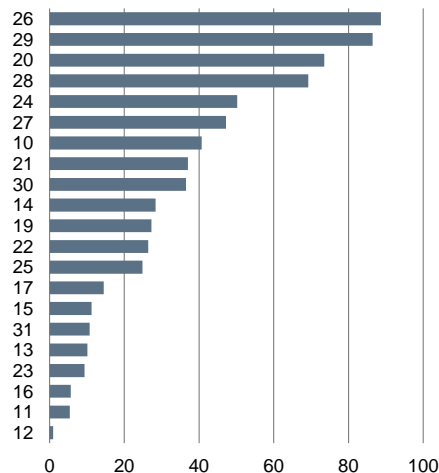


## Euroschwäche und Branchen: Wer profitiert, wer verliert?

Datenverarbeitungsgeräte, elektron.  
u. optische Erzeugnisse an der Spitze

12

Einfuhren nach Branchen\*, Deutschland, 2014,  
EUR Md.



\* Basierend auf NACE-Codes

Quelle: Statistisches Bundesamt

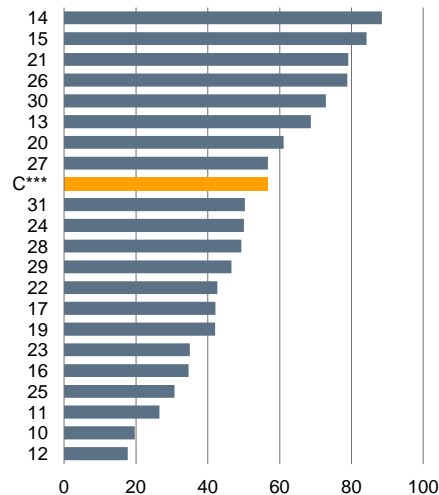
sind also schon recht veraltet. Zudem lässt die Input-Output-Rechnung keine länderspezifische Differenzierung der Importaktivitäten zu, was für die Untersuchung von Wechselkursänderungen notwendig wäre. Wir greifen im Folgenden in Einzelfällen – trotz dieser Unzulänglichkeiten – auf die Daten der Input-Output-Rechnung zurück. Vorab kann bereits festgehalten werden, dass der intraindustrielle Warenverkehr in den meisten Wirtschaftszweigen die wichtigste Handelsbeziehung darstellt.

Ein Pendant zu den Auslandsumsätzen, die ausschließlich die Aktivitäten der jeweiligen Industriesektoren abbilden, existiert auf der Importseite nicht. Daher lässt sich auch keine Importquote berechnen, die auf einer identischen statistischen Abgrenzung basiert. Als Näherungslösung haben wir daher eine Importquote berechnet, die sowohl Daten aus der Umsatzstatistik als auch aus der Außenhandelsstatistik umfasst. Dabei setzen wir die Einfuhren einer bestimmten Gütergruppe ins Verhältnis zum Term Gesamtumsatz der Branche minus Auslandsumsatz der Branche plus Einfuhren der betreffenden Gütergruppe (Näherungslösung für Größe des Inlandsmarktes). Da in die Einfuhren (Zähler) die Aktivitäten aller Wirtschaftsbereiche und nicht nur jene der jeweiligen Industriesektoren (Umsatzzahlen im Nenner) eingehen, fällt die so ermittelte Importquote zwar tendenziell zu hoch aus; dies wird auch dadurch nicht vermieden, dass die Einfuhren auch im Nenner auftauchen. Da wir aber für alle Branchen bzw. Gütergruppen die gleiche Vorgehensweise gewählt haben, ist diese Importquote ein Indikator dafür, in welchen Sektoren die Importe bedeutsam sind.

Bedeutung der Einfuhren unterscheidet  
sich stark

13

Importquote\* nach Branchen\*\*, Deutschland,  
2014, %



\* Zähler: Einfuhren; Nenner: Gesamtumsatz minus  
Auslandsumsatz plus Einfuhren

\*\* Basierend auf NACE-Codes

\*\*\* In die Berechnung gingen die gesamten deutschen  
Wareneinfuhren ein

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank  
Research

### Importe bei Bekleidung und Elektronik bedeutend ...

Grafik 13 zeigt die nach dem oben genannten Muster berechnete Importquote für einzelne Industriezweige bzw. Gütergruppen. Die höchsten Importquoten weisen die Bekleidungs- sowie die Lederwarenindustrie auf. Überdurchschnittlich fällt die Importquote auch in der Pharmaindustrie, bei der Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen, dem sonstigen Fahrzeugbau, der Textilindustrie, der Chemieindustrie sowie der Herstellung von elektrischen Ausrüstungen aus. Die Automobilindustrie sowie der Maschinenbau liegen im Mittelfeld. Am unteren Ende der Skala ist u.a. das Ernährungsgewerbe zu finden.

Die Ergebnisse decken sich durchaus mit den Erwartungen. Denn Bekleidung und Lederwaren oder elektronische Konsumgüter zählen traditionell zu den Produkten, die Deutschland (überwiegend) importiert; hier erfolgten in der Vergangenheit (lohnkostenbedingte) Produktionsverlagerungen ins Ausland. Nicht überraschend ist ferner, dass – trotz starker inländischer Pharmaindustrie – viele pharmazeutische Erzeugnisse auch importiert werden. Schließlich sitzen die weltweit größten Pharmaunternehmen in den USA, im Vereinigten Königreich (UK), in Frankreich oder der Schweiz. Die hohe Importquote im sonstigen Fahrzeugbau mag auf den ersten Blick überraschen. Hier ist jedoch zu berücksichtigen, dass sowohl Einfuhren als auch Ausfuhren dadurch nach oben getrieben werden, dass die europäische Flugzeugindustrie wichtige Produktionsstätten in Frankreich und Deutschland betreibt, die sich gegenseitig mit Teilen und Komponenten beliefern (siehe auch Kapitel 4).

### ... und Nicht-EWU-Länder dominieren

Um die Auswirkungen von Wechselkursänderungen auf die branchenspezifischen Importe zu untersuchen, stellen wir in Grafik 14 – analog zur Analyse bei den Exporten – zwei Indikatoren gegenüber: zum einen die Abweichung einzelner Branchen bzw. Gütergruppen von der durchschnittlichen Importquote; zum anderen die Differenz zum durchschnittlichen Anteil der Einfuhren aus den Nicht-EWU-Ländern an den gesamten Einfuhren der betreffenden Gütergruppe.



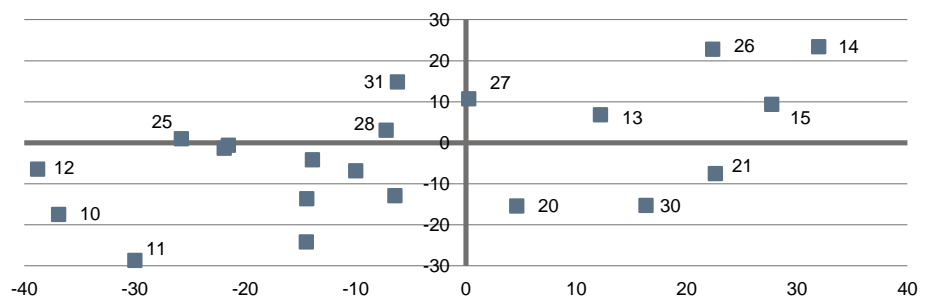
## Euroschwäche und Branchen: Wer profitiert, wer verliert?

Im rechten oberen Quadranten sind demnach jene Branchen, in denen sowohl die Importquote als auch die Einfuhren der Nicht-EWU-Länder an den gesamten Einfuhren der Branche überdurchschnittlich hoch ausfallen. Dies sind die Textil-, Bekleidungs- und Lederwarenindustrie sowie beide Sparten der Elektrotechnik, wobei die Importquote bei den elektrischen Ausrüstungen nur leicht über dem Mittelwert liegt. Die Euroschwäche wird sich bei diesen Branchen bzw. Gütergruppen also besonders stark bemerkbar machen und – unter sonst gleichen Bedingungen – zu einer Verteuerung der Einfuhren führen. Betroffen sind also überwiegend Gebrauchsgüter (Bekleidung, elektronische Konsumgüter). Unter den importierten elektrotechnischen Erzeugnissen, die aufgrund der Euroschwäche teurer werden, befinden sich natürlich auch Vorleistungen für die deutschen Hersteller von Investitionsgütern wie die Automobilindustrie oder der Maschinenbau.

Textilien/Bekleidung sowie Elektronik: Importquote und Einfuhren aus Nicht-EWU-Ländern jeweils überdurchschnittlich hoch

14

X-Achse: Abweichung von Ø Importquote\*; Y-Achse: Abweichung von Ø Anteil der Einfuhren aus den Nicht-EWU-Ländern an den gesamten Einfuhren; jeweils nach Branchen\*\*, DE, 2014, %-Punkte



\* Zähler: Einfuhren; Nenner: Gesamtumsatz minus Auslandsumsatz plus Einfuhren

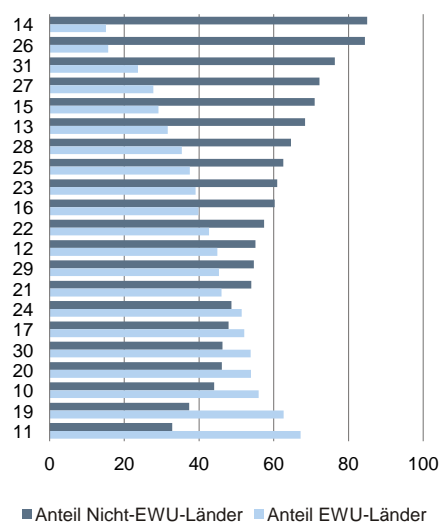
\*\* Ausgewählte Branchen sind mit ihren NACE-Codes bezeichnet

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Bekleidung, Elektronik u. Möbel stammen überwiegend nicht aus der EWU

15

Anteil an gesamten deutschen Einfuhren nach Branchen\*, 2014, %



\* Basierend auf NACE-Codes

Quelle: Statistisches Bundesamt

Mit der Pharma-, der Chemieindustrie und dem sonstigen Fahrzeugbau liegen drei Branchen im rechten unteren Quadranten. Sie haben eine überdurchschnittlich hohe Importquote, jedoch ist die Bedeutung der Nicht-EWU-Länder als Herkunftsland weniger relevant. Umgekehrt verhält es sich mit den Branchen im linken oberen Quadranten: Die Importquote ist unterdurchschnittlich hoch, jedoch kommt ein recht hoher Anteil der Einfuhren von außerhalb der Eurozone. Dies betrifft die Möbelindustrie, den Maschinenbau sowie die Herstellung von Metallerzeugnissen, wenngleich hier die Bedeutung der Nicht-EWU-Länder nur knapp über dem Mittelwert liegt. Wie schon bei der Analyse der Exporte deutlich wurde, spielen im Ernährungsgewerbe (inklusive Getränke und Futtermittel) die Einfuhren keine große Rolle – zumindest was verarbeitete Produkte und nicht die Rohstoffe betrifft (siehe Kapitel 4). Die Euroschwäche wird hier also kaum ins Gewicht fallen.

### Anteil der Nicht-EWU-Länder an Einfuhren teilweise über 80%

Grafik 15 gibt – unabhängig von der Importquote – einen Überblick, wie hoch der Anteil der Einfuhren aus den Nicht-EWU-Ländern an den gesamten Einfuhren einer Branche ist. An der Spitze liegt das Bekleidungsgewerbe (85% im Jahr 2014), knapp gefolgt von der Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen (84,3). In der Möbelindustrie, der Herstellung von elektrischen Ausrüstungen und der Lederwarenbranche liegt der Anteil der Länder außerhalb der Währungsunion an den gesamten Einfuhren über 70%; die Textilindustrie verfehlt diese Marke nur knapp. Den letzten

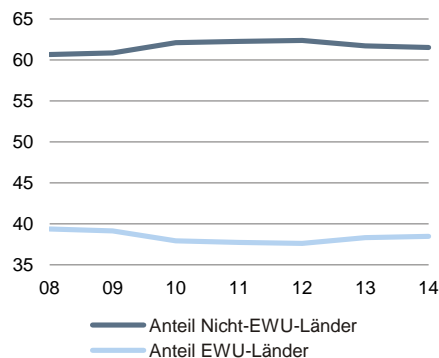


## Euroschwäche und Branchen: Wer profitiert, wer verliert?

Einfuhranteile relativ stabil

16

Anteil an gesamter deutscher Wareneinfuhr, %

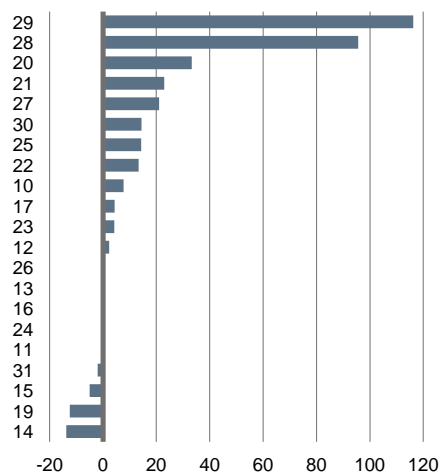


Quelle: Statistisches Bundesamt

Autoindustrie und Maschinenbau für Handelsüberschuss maßgeblich

17

Saldo aus Ausfuhren und Einfuhren nach Branchen\*, Deutschland, 2014, Mrd. EUR



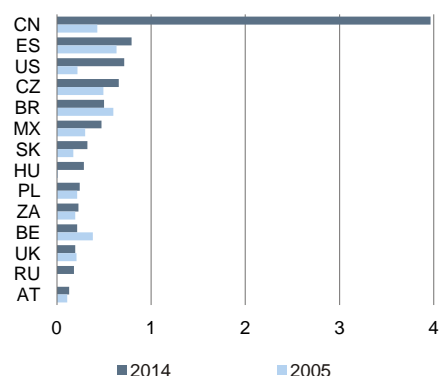
\* Basierend auf NACE-Codes

Quelle: Statistisches Bundesamt

China mit Abstand der wichtigste Produktionsstandort

18

Pkw-Produktion deutscher Autohersteller außerhalb Deutschlands, Mio.



Quelle: VDA

Platz in dieser List nimmt die Herstellung von Getränken ein, aber selbst hier stammen rd. ein Drittel aller Einfuhren aus den Nicht-EWU-Ländern.

Im Gegensatz zu den Ausfuhren sind die Anteile der EWU-Länder auf der einen Seite sowie der Staaten außerhalb der Eurozone an den gesamten Wareneinfuhren Deutschlands in den letzten Jahren relativ konstant geblieben. Der Anteil der Nicht-EWU-Länder an den Einfuhren nahm 2014 zum zweiten Mal in Folge ab und erreichte 61,5%. Dies war jedoch noch immer knapp 1%-Punkt mehr als noch 2008 (siehe Grafik 16).

### 4. Branchenspezifische Besonderheiten

Im abschließenden Kapitel beleuchten wir eine Reihe von branchenspezifischen Besonderheiten, die den aktuellen Wechselkurseffekt abmildern oder verstärken können. Diese umfassen z.B. besondere Zulieferer-Abnehmer-Beziehungen, Produktionsverbände, Wettbewerbskonstellationen oder Preisentwicklungen. Darüber hinaus gehen wir in ausgewählten Fällen darauf ein, welche Branchen (gemäß Importmatrix der Input-Output-Rechnung) bestimmte Erzeugnisse überwiegend importieren und daher – zumindest im ersten Schritt – mit höheren Kosten konfrontiert sind.

#### Automobilindustrie

Wir haben gezeigt, dass die Automobilindustrie aufgrund ihrer hohen Exportquote sowie des hohen Anteils der Nicht-EWU-Länder an den Exporten zu den Profiteuren der Euroschwäche zählt. Dies trifft auf die Autohersteller und die Kfz-Zulieferindustrie zu. 2014 gehörten die drei (mit Abstand) wichtigsten Exportmärkte der deutschen Automobilindustrie, nämlich die USA, UK und China, nicht der Eurozone an. Hinzu kommt, dass die Branche auch absolut gesehen sowohl die höchsten Ausfuhren aller Industriebranchen als auch den höchsten Außenhandelsüberschuss erzielt (siehe Grafik 17). Der Wechselkurseffekt wird jedoch durch folgende Faktoren relativiert:

- Die Auslandfertigung der deutschen Automobilindustrie hat in den letzten Jahren massiv zugenommen. Gerade die wichtigen Automärkte werden zu großen Teilen oder ganz überwiegend aus lokaler Produktion bedient, was den Wechselkurseffekt verringert. Dies gilt z.B. für China: Die meisten der knapp 4 Mio. Pkw mit deutschem Markenzeichen, die 2014 in China von den Bändern liefen, wurden auch vor Ort abgesetzt. Die Gründe für diese Entwicklung sind vielfältig.<sup>2</sup> Jedoch ist das Vermeiden von Wechselkursrisiken ein klares Motiv für die Lokalisierung der Produktion. Dies trifft natürlich auf Automobilhersteller aus Japan, den USA oder Südkorea ebenfalls zu, die ihrerseits global aufgestellt sind.
- Ein nennenswerter (wenngleich nicht quantifizierbarer) Teil des Außenhandels der deutschen Automobilindustrie entfällt auf konzerninterne Handelsbeziehungen (z.B. Motorenlieferungen von Deutschland in ein ausländisches Werk des gleichen Herstellers). Auch hier spielen Wechselkurse keine (große) Rolle.
- Wechselkurseffekte werden ferner durch den Fokus der deutschen Automobilindustrie auf das Premiumsegment abgemildert. Hier ist die Preissensitivität der Kunden niedriger als bei Klein- und Kompaktwagen.
- Charakteristisch für die Automobilindustrie ist, dass Änderungen des Wechselkurses nicht unmittelbar zu entsprechenden Preisanpassungen in einem ausländischen Absatzmarkt führen. So sinkt der Listenpreis eines in

<sup>2</sup> Siehe hierzu Heymann, Eric (2014). Zukunft des Automobilstandorts Deutschland. Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen. Frankfurt am Main.



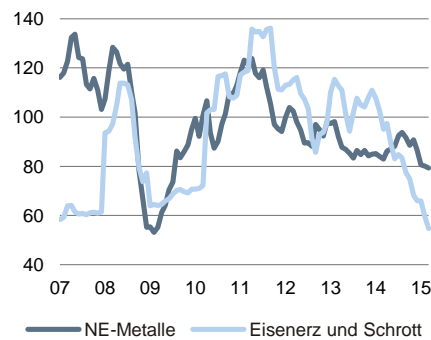


## Euroschwäche und Branchen: Wer profitiert, wer verliert?

### Preise für Industrierohstoffe sinken

19

Weltmarktpreise auf USD-Basis, 2010=100



Quelle: HWWI

Deutschland produzierten und in die USA exportierten Autos vor Ort in der Regel nicht im gleichen Verhältnis zur Wechselkursänderung, da die Preisbildung sich an den lokalen Gegebenheiten (Angebot und Nachfrage, Wettbewerb) orientiert und zumeist über einen längeren Zeitraum konstant ist. In solchen Fällen beeinflusst der Wechselkurs eher die Rendite pro Fahrzeug, die der jeweilige Autohersteller erzielen kann. Gleichwohl erhöht der schwache Euro die Möglichkeiten, wirtschaftlich vertretbare Rabatte zu gewähren.

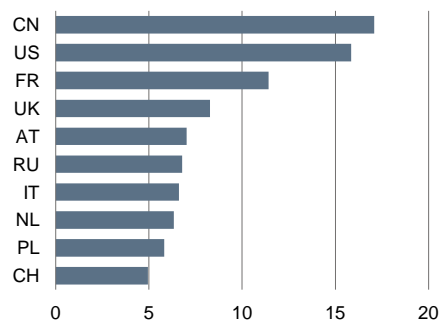
Die bedeutendsten Herkunftsländer deutscher Importe von Kraftwagen und Kraftwagenteilen waren 2014 Tschechien, Spanien, Ungarn, Frankreich, Polen und Österreich. Insofern dominieren hier Länder der Eurozone sowie Staaten, deren Währungen gegenüber dem Euro in den letzten Monaten nicht aufgewertet oder sogar tendenziell abgewertet haben (siehe Anhang 2). Die Importe deutscher Autohersteller von Kfz-Zulieferern etwa aus UK oder den USA dürften sich wechselkursbedingt jedoch verteuern. Dies könnte für die Abnehmer ein Anreiz sein, auf europäische Lieferanten umzusteigen, falls dies technisch möglich ist und entsprechende Unternehmen lieferfähig sind.

Weitere wichtige Importgüter der deutschen Automobilindustrie gemäß Input-Output-Rechnung sind Erzeugnisse des Maschinenbaus, Metalle, chemische Erzeugnisse, Gummi- und Kunststoffwaren sowie elektrische Ausrüstungen. Auch hier ist eine wechselkursbedingte Verteuerung der Einfuhren zu erwarten, sofern diese natürlich aus Ländern stammen, die gegenüber dem Euro aufgewertet haben. Dieser Effekt wird jedoch dadurch relativiert, dass wichtige Rohstoffe (auf USD-Basis) derzeit relativ niedrig notieren (siehe Grafik 19).

### China und USA dominieren

20

Exporte des deutschen Maschinenbaus nach Absatzmärkten, 2014, Mrd. EUR



Quelle: Statistisches Bundesamt

Unter dem Strich überwiegen die aus der Euroschwäche resultierenden Vorteile auf der Exportseite eindeutig die Nachteile aus wechselkursbedingt höheren Importpreisen für einzelne Vorprodukte. Kurzfristig ist nicht zu erwarten, dass importierte Fahrzeuge für die privaten Haushalte, auf die ein nennenswerter Teil der „letzten Verwendung“ der Einfuhren von Kraftwagen und Kraftwagenteilen entfällt (Import-Pkw), allein aufgrund des schwächeren Euros teurer werden. Auch hier wird sich eher die Rendite pro Fahrzeug bei den Importeuren ändern.

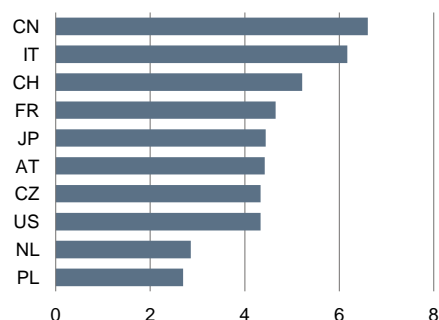
### Maschinenbau

Der deutsche Maschinenbau verzeichnet das zweitgrößte absolute Ausfuhrvolumen und den zweitgrößten Außenhandelsüberschuss aller Industriebranchen (jeweils hinter der Automobilindustrie). Unter den größten vier Exportmärkten der Branche befanden sich 2014 mit China, den USA und UK drei Länder, die nicht der Eurozone angehören und deren Währungen gegenüber dem Euro aufgewertet haben. Insofern profitiert der Maschinenbau von der Euroschwäche. Etwas abgemildert wird der Effekt jedoch dadurch, dass der deutsche Maschinenbau traditionell auf Spezialmaschinen fokussiert ist. Hier fällt die Preiselastizität der Nachfrage grundsätzlich geringer aus als bei Standardmaschinen, die stärker „über den Preis“ verkauft werden.

### China, Italien und die Schweiz als Lieferanten von Maschinen wichtig

21

Dt. Importe von Erzeugnissen d. Maschinenbaus nach Herkunftsländern, 2014, Mrd. EUR



Quelle: Statistisches Bundesamt

Eine Besonderheit des Maschinenbaus auf der Exportseite ist die im Vergleich zu anderen Sektoren immer noch hohe Bedeutung Russlands als Absatzmarkt. Das Land war 2014 der sechstgrößte ausländische Absatzmarkt der Branche. Insofern dürfte der Maschinenbau am stärksten davon betroffen sein, dass der russische Rubel gegenüber dem Euro in den letzten Monaten stark abgewertet hat und die russische Wirtschaft 2015 spürbar schrumpfen dürfte.

Auf der Importseite sind laut Importmatrix der VGR Maschinen das wichtigste Importgut des Maschinenbaus (intraindustrieller Handel dominiert). Zu den größten Lieferländern zählen China und die Schweiz. Die Importe aus diesen Staaten dürften sich wechselkursbedingt verteuern. Weitere wichtige Importgüter sind Metalle und Metallerzeugnisse sowie elektrotechnische Produkte. Hier gilt grundsätzlich die gleiche Argumentation wie schon in der Automobilindustrie.

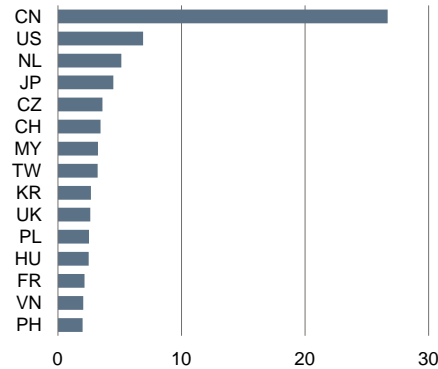


## Euroschwäche und Branchen: Wer profitiert, wer verliert?

### Euroländer spielen keine große Rolle

22

Dt. Importe v. DV-Geräten, elektron. u. opt. Erzeugn. nach Herkunftsland, 2014, Mrd. EUR

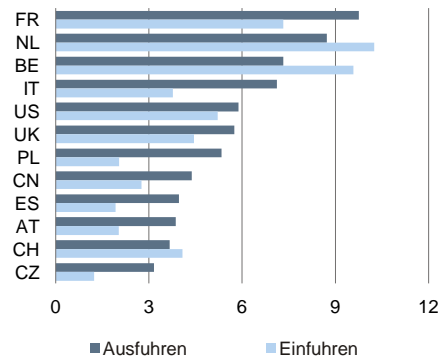


Quelle: Statistisches Bundesamt

### Staaten der Eurozone wichtige Handelspartner

23

Deutsche Exporte und Importe von chemischen Produkten nach Handelspartnern, 2014, Mrd. EUR

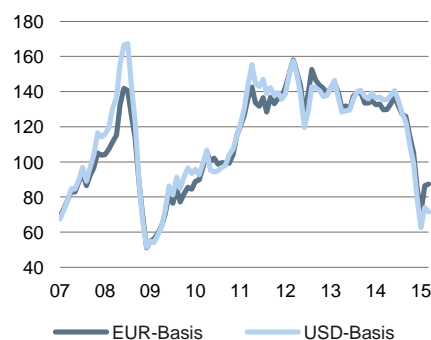


Quelle: Statistisches Bundesamt

### Ölpreise auf niedrigem Niveau

24

Weltmarktpreise für Rohöl, 2010=100



Quelle: HWWI

### Elektrotechnik

Zieht man beide Sparten der Elektrotechnik (Datenverarbeitungsgeräte, elektronische und optische Erzeugnisse sowie elektrische Ausrüstungen) zusammen, kommt die Branche auf das drittgrößte Exportvolumen aller deutschen Industrie-sektoren. In beiden Sparten zählen China, die USA und UK zu den größten Absatzmärkten. Wie schon im Maschinenbau gilt jedoch auch hier, dass Wechselkureffekte umso niedriger ausfallen, je kundenspezifischer (und hochwertiger) die exportierten Güter sind, weil die Preissensitivität der Kunden hier niedriger ist. Bei Investitionsgütern dürfte sich die Euroschwäche also weniger bemerkbar machen als bei konsumnaher Elektrotechnik oder elektrotechnischen Standarderzeugnissen.

Auf der Importseite ist – wie bereits erwähnt – gerade im Bereich der Datenverarbeitungsgeräte, elektronischen und optischen Erzeugnisse die geringe Bedeutung der EWU-Länder an den gesamten deutschen Einfuhren jener Produkte bemerkenswert (Anteil: 15,7%). Unter den 15 größten Importländern befinden sich mit den Niederlanden und Frankreich nur zwei Staaten der Eurozone. Ein großer Teil der Importe stammt aus Asien, wobei China dominiert. Insgesamt sind hier – ceteris paribus – wechselkursbedingte Preiserhöhungen zu erwarten. Gerade im Bereich der Konsumelektronik muss dies jedoch nicht höhere Verkaufspreise im Einzelhandel bedeuten, denn die Preise für elektronische Konsumgüter befinden sich u.a. aufgrund des technischen Fortschritts seit Jahren auf Sinkflug. Der Wechselkureffekt dürfte hiervon überlagert werden.

Abgesehen von den privaten Haushalten als Endkundengruppe von elektronischen Erzeugnissen sind die Elektrotechnik selbst, der Maschinenbau, die Automobilindustrie sowie das Baunebengewerbe (Bauhandwerk, z.B. Elektroinstallation) wichtige Importeure. Wechselkursbedingte Preiserhöhungen könnten die gewerblichen Kunden auch hier bewegen, sich nach alternativen Lieferanten im Euroraum umzuschauen, deren preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Importeuren aus Asien oder den USA wegen der Euroschwäche steigt.

### Chemieindustrie

Die deutsche Chemieindustrie belegt den vierten Platz in der Rangliste der exportstärksten Industriebranchen. Im Gegensatz zu den zuvor genannten Sektoren zählen in der Chemieindustrie Staaten der Eurozone sowohl auf der Export- als auch auf der Importseite zu den wichtigsten Handelspartnern. Daher ist hier der Euro-Wechselkurs – trotz der insgesamt hohen Exportquote – weniger relevant. Chemieimporte aus den USA, UK oder der Schweiz, allesamt wichtige Lieferländer, verteuern sich jedoch durch den schwachen Euro; die Exporte in diese Länder profitieren. In der Branche dominiert mit großem Abstand der intraindustrielle Handel, d.h. der größte Importeur chemischer Erzeugnisse ist die Chemieindustrie selbst. Regionale Verbände einzelner Chemiewerke innerhalb Kontinentaleuropas dürften dabei eine Rolle spielen. Ein wichtiges Vorprodukt der Chemieindustrie ist Rohöl. Zwar verteuert der schwächere Euro die Ölimporte, jedoch wird dies durch die niedrigeren Rohölpreise überkompensiert.

Auch in der Chemieindustrie hat die Lokalisierung der Produktion in den letzten Jahren zugenommen. Die ausländischen Standorte sind häufig auf die Bedienung der lokalen Nachfrage ausgerichtet. Daneben sind konzerninterne Handelsströme in der Chemieindustrie von großer Bedeutung. Durch beide Effekte werden Wechselkureffekte abgemildert.

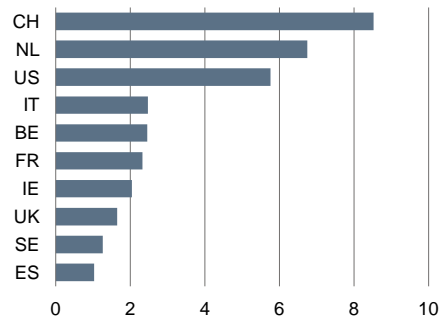


## Euroschwäche und Branchen: Wer profitiert, wer verliert?

### Schweiz wichtigster Lieferant pharmazeutischer Erzeugnisse

25

Deutsche Importe pharmazeutischer Erzeugnisse nach Herkunftsland, 2014, Mrd. EUR



Quelle: Statistisches Bundesamt

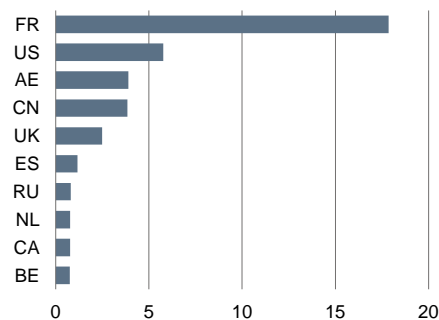
### Pharmaindustrie

In der Pharmaindustrie zählen die USA, die Schweiz und UK zu den wichtigsten Handelspartnern – sowohl bei den Ausfuhren als auch bei den Einfuhren. Die deutschen Exporte in diese Länder sollten also von der Euroschwäche Impulse erfahren. Gleichzeitig werden sich aber auch die Importe aus diesen Staaten verteuern. Wichtigste Endverbraucher von (importierten) pharmazeutischen Erzeugnissen in Deutschland sind die Krankenhäuser und sonstige Gesundheitseinrichtungen sowie die privaten Haushalte. Aufgrund der spezifischen Preisbildung für patentgeschützte Medikamente in Deutschland ist es jedoch unwahrscheinlich, dass die Euroschwäche kurzfristig zu deutlich höheren Preisen in den Apotheken führt. Die Marge des Importeurs (Großhändlers) dürfte jedoch stärker und unmittelbarer mit dem Wechselkurs schwanken.

### Frankreich mit Abstand wichtigster ausländischer Absatzmarkt

26

Deutsche Exporte des sonstigen Fahrzeugbaus nach Absatzmärkten, 2014, Mrd. EUR



Quelle: Statistisches Bundesamt

### Sonstiger Fahrzeugbau

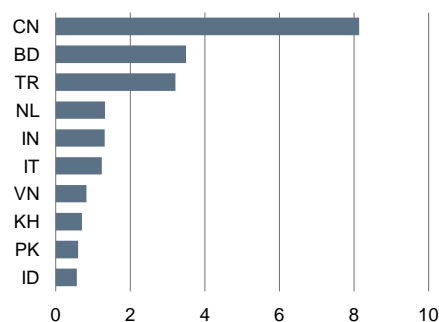
Innerhalb der Branche sonstiger Fahrzeugbau ist die Sparte der Flugzeugindustrie durch einige Besonderheiten charakterisiert, die auch die Auswirkungen der Euroschwäche auf die Branche betreffen. Auffallend ist der erwähnte hohe Anteil des branchen- bzw. konzerninternen Handels zwischen Deutschland und Frankreich. Hier spielen Wechselkurse keine Rolle.

Auf der Exportseite zählten in den letzten Jahren die USA, China, die Vereinigten Arabischen Emirate sowie UK zu den wichtigsten Absatzmärkten – mithin Länder, die nicht der Eurozone angehören. Die Ausfuhren aus Deutschland in diese Länder sollten auf den ersten Blick von der Abwertung des Euros profitieren, zumal der global Flugzeugmarkt ein USD-Markt ist, ein großer Teil der Kosten der europäischen Flugzeugindustrie jedoch in Euro anfällt. Es ist jedoch zu beachten, dass in der Branche gerade bei Großaufträgen Rabatte üblich sind, die den jüngsten Wechselkurseffekt übersteigen können. Abzuwarten bleibt, ob die Euroschwäche von den Kunden außerhalb der Eurozone genutzt wird, die Preis neu zu verhandeln, oder ob sich die Industrie die höhere Rendite dauerhaft sichern kann. Im Vergleich zur amerikanischen Konkurrenz haben sich die Verhandlungsspielräume der europäischen Flugzeugindustrie durch die Euroschwäche in jedem Fall erhöht. Auf der Importseite muss sie freilich höhere Kosten z.B. für Zulieferteile aus den USA, UK oder China tragen.

### Asien dominiert

27

Deutsche Importe von Bekleidung nach Herkunftsländern, 2014, Mrd. EUR



Quelle: Statistisches Bundesamt

### Metallerzeugnisse, Gummi- und Kunststoffwaren

Gummi- und Kunststoffwaren sowie Metallerzeugnisse verzeichnen zwar keine überdurchschnittlich hohen Export- und Importquoten, jedoch entfallen auf die Nicht-EWU-Länder jeweils mehr als 50% der Ausfuhren bzw. Einfuhren. Wichtige Abnehmer der Produkte sind die Investitionsgüterhersteller in Deutschland sowie die privaten Haushalte. Importe aus manchen Nicht-EWU-Ländern wie China oder die Schweiz werden im Verhältnis zu den Einfuhren aus den Staaten der Eurozone durch die Abwertung des Euros teurer. Insgesamt steigt also die Wettbewerbsfähigkeit der lokalen Produzenten.

### Textil- und Bekleidungsindustrie

Textilien und noch viel mehr Bekleidung sind klassische Importgüter. Die Bekleidungsindustrie ist die Branche mit dem größten negativen Außenhandelsaldo. Gerade bei Bekleidung ist der Anteil der Nicht-EWU-Länder an den gesamten Einfuhren groß (2014: 85%; Textilien: 68,4%). Dabei dominieren asiatische Länder als Lieferanten von Bekleidung. Aufgrund der Abwertung des Euros ist hier mit Preissteigerungen für den Endverbraucher zu rechnen, da diese Hauptabnehmer der Branchenerzeugnisse sind. Für Industriebranchen sind

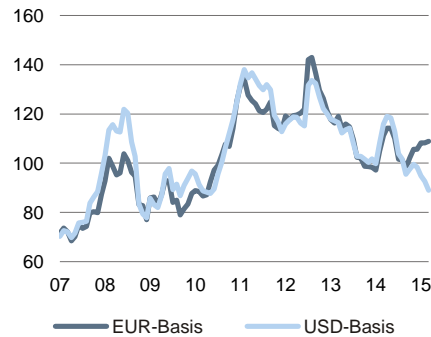


## Euroschwäche und Branchen: Wer profitiert, wer verliert?

### Landwirtschaftliche Rohstoffe derzeit recht günstig

28

Weltmarktpreise für landwirtschaftliche Rohstoffe\*, 2010=100



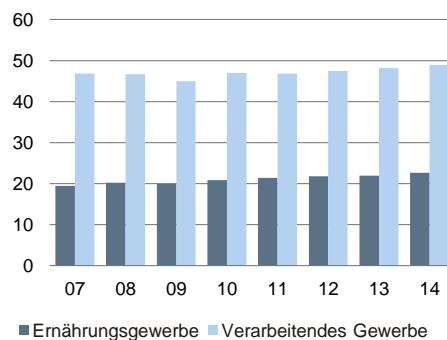
\* Nur Rohstoffe für Nahrungs- und Genussmittel

Quelle: HWWI

### Exportquote im Ernährungsgewerbe unterdurchschnittlich, aber steigend

29

Anteil des Auslandsumsatzes am Gesamtumsatz, Deutschland, %

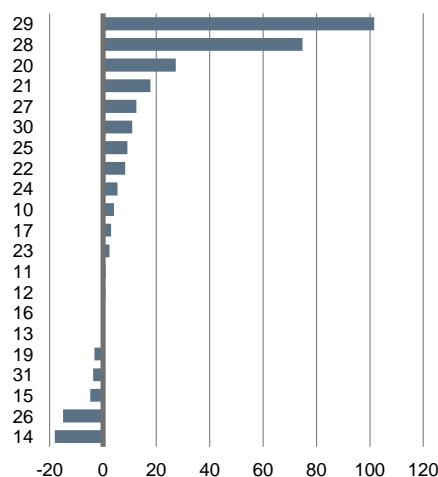


Quelle: Statistisches Bundesamt

### Handelsdefizit bei Bekleidung, DV-Geräten, elektron. u. opt. Erzeugn.

30

Saldo des Außenhandels mit Nicht-EWU-Ländern nach Branchen\*, Deutschland, 2014, Mrd. EUR



\* Basierend auf NACE-Codes

Quelle: Statistisches Bundesamt

Textilien und Bekleidung als Vorleistungsgüter laut Importmatrix der VGR jedoch nur von geringer Bedeutung, sodass höhere Importpreise hier nicht sonderlich ins Gewicht fallen. Die Textilindustrie dürfte auf der Exportseite vom schwachen Euro profitieren, denn gut 63% der Ausfuhren gehen in die Nicht-EWU-Länder. Gerade die wachstumsstarken technischen Textilien könnten Impulse erhalten.

### Ernährungsgewerbe

Im Ernährungsgewerbe fallen sowohl Export- als auch Importquote unterdurchschnittlich aus. Dies gilt vor allem für verarbeitete Lebensmittel. Dennoch hat der Eurokurs eine nennenswerte Bedeutung für die Branche. Denn sie ist mit großem Abstand (vor den privaten Haushalten) der wichtigste Endabnehmer von importierten landwirtschaftlichen Produkten/Rohstoffen. Da diese zumeist in US-Dollar gehandelt werden, verteuert die Abwertung des Euros deren Einfuhr. Allerdings liegen die Preise für landwirtschaftliche Rohstoffe aktuell auf einem recht niedrigen Niveau, selbst wenn man den Wechselkurseffekt berücksichtigt. Grundsätzlich befindet sich das Ernährungsgewerbe auf der Importseite derzeit also in einem günstigen Umfeld. Der Lebensmitteleinzelhandel in Deutschland dürfte niedrigere Kosten des Ernährungsgewerbes auf der Einkaufsseite zum Anlass nehmen, seinerseits Preisnachlässe einzufordern. In Summe dürfte der schwächere Euro kaum auf die Preise für verarbeitete Lebensmittel für die Endverbraucher (überwiegend private Haushalte sowie die Gastronomie) durchschlagen. Grundsätzlich sind die Margen des Ernährungsgewerbes aufgrund der Marktmacht des Lebensmitteleinzelhandels dauerhaft unter Druck. Die aktuelle Euroschwäche könnte zumindest dabei helfen, ausländische Absatzmärkte außerhalb der Eurozone stärker zu erschließen. Die Exportquote des deutschen Ernährungsgewerbes dürfte in den nächsten Jahren weiter moderat steigen.

## 5. Fazit und Ausblick

Zwar steht die deutsche Exportwirtschaft langfristig vor strukturellen Herausforderungen.<sup>3</sup> Aktuell überwiegen die positiven Effekte der Euroschwäche auf Branchenebene aber ganz klar deren Nachteile. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit des Produktionsstandorts Deutschland steigt. Wir haben nicht zuletzt wegen der überraschend starken Abwertung des Euros vor einigen Wochen unsere Prognose für die Industrieproduktion in Deutschland auf real 1,5% angehoben (von zuvor ¾%). Der deutsche Handelsbilanzüberschuss wird dank der Euroschwäche 2015 steigen.

Besonders begünstigt sind die Investitionsgüterhersteller wie die Automobilindustrie und der Maschinenbau. Sie weisen gegenüber den Nicht-EWU-Ländern den größten Außenhandelsüberschuss auf. Auch Teile der Elektrotechnik sowie die Chemie- und Pharmaindustrie profitieren überdurchschnittlich. Höhere Importpreise für ausgewählte Vorleistungen (z.B. Elektronik, Metalle und Metallzeugnisse, Gummi- und Kunststoffwaren) werden durch die Vorteile auf der Exportseite überkompensiert, zumal wichtige Rohstoffpreise derzeit niedrig notieren. In den zuletzt genannten Branchen steigt die Konkurrenzfähigkeit von Unternehmen in Deutschland und der Eurozone gegenüber Importeuren etwa aus den USA, UK, der Schweiz oder Asien. Während also vor allem die Investitionsgüterhersteller von der Euroschwäche profitieren, kann man auf Ebene der Industriebranchen keinen wirklichen Verlierer ausmachen. Vielmehr ist der Wechselkurs für einzelne Sektoren schlicht weniger relevant.

<sup>3</sup> Vgl. Heymann, Eric et al. (2015). Kräftiger Gegenwind für deutsche Exportwirtschaft trotz Euroabwertung. Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen. Ausblick Deutschland. Frankfurt am Main.

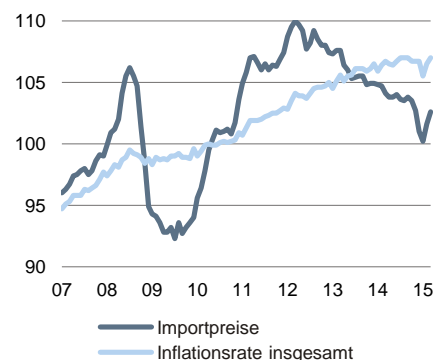


## Euroschwäche und Branchen: Wer profitiert, wer verliert?

Importpreise ziehen zuletzt wieder an

31

Importpreise und Inflationsrate, Deutschland, 2010=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

Wechselkurseffekte können durch die Lokalisierung der Produktion im Ausland, konzerninterne branchenspezifische Handelsströme, die Fokussierung auf Erzeugnisse, bei denen die Preiselastizität der Nachfrage gering ist, oder besondere Preisbildungsmechanismen abgemildert werden.

Auf Unternehmensebene kann die Euroschwäche stärkere Spuren hinterlassen, als es eine Branchenbetrachtung erwarten lässt. Dies hängt von spezifischen Konjunkturzyklen, regionalen oder produktspezifischen Substitutionsmöglichkeiten, der jeweiligen Wettbewerbssituation (Möglichkeiten der Preisüberwälzung) oder individuellen Wechselkursabsicherungsgeschäften ab.

Auf private Haushalte dürften vor allem in den Bereichen Bekleidung und Lederwaren (mit Abstrichen auch Textilien) und Konsumelektronik wechselkursbedingt höhere Preise zukommen. In der Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen sowie in der Bekleidungsindustrie ist das deutsche Außenhandelsdefizit mit den Nicht-EWU-Ländern am größten. In der Konsumelektronik können wechselkursbedingt höhere Preise jedoch durch andere Effekte überkompensiert werden (Preisverfall durch technischen Fortschritt). Wir erwarten auch für 2015 und 2016 eine niedrigere Inflationsrate, wenngleich die deutschen Importpreise zuletzt wieder gestiegen sind. Dies ist natürlich auch eine Folge des schwächeren Euros, wobei zu beachten ist, dass die Importpreise ohnehin stärker schwanken als die gesamte Inflationsrate (siehe Grafik 31).

Die aktuelle Euroschwäche und die im langfristigen Vergleich niedrigen Preise für viele Rohstoffe bergen trotz der aktuellen positiven Effekte für die Industriekonjunktur auch ein Risiko für die deutsche Exportwirtschaft. Sie wirken wie ein Konjunkturprogramm, das man ohne Gegenleistung geschenkt bekommt, und können Anlass für eine gewisse „Bequemlichkeit“ sein. Nicht ohne Grund mehrer sich daher die Stimmen nicht zuletzt aus der Industrie selbst, sich nicht auf den günstigen Wechselkurseffekten auszuruhen. Stattdessen sollten sich die Unternehmen weiterhin anstrengen, qualitativ hochwertige, innovative und auf dem Weltmarkt konkurrenzfähige Produkte herzustellen. Dies klingt zwar wie eine Selbstverständlichkeit. Aber in den Dekaden vor der Einführung des Euros haben sich Unternehmen z.B. in einigen südeuropäischen Ländern zu oft darauf verlassen, dass ihnen die Zentralbank – gestützt durch die Politik – mit einer Abwertung der nationalen Währung zur Seite springt, wenn die Unternehmen an Wettbewerbsfähigkeit eingebüßt haben. Dass diese Strategie langfristig nicht erfolgreich war, ist bis heute an den unterschiedlichen industriellen Strukturen in Deutschland auf der einen Seite und Südeuropa auf der anderen Seite zu erkennen.

Eric Heymann\* (+49 69 910-31730, eric.heyman@db.com)

\* Der Autor bedankt sich bei Christoph Laskawi für die Unterstützung bei der Datenaufbereitung und -analyse.





## Anhang 1: NACE-Codes

NACE-Codes im Überblick

32

NACE-Code	Branche
C	Verarbeitendes Gewerbe
10	Ernährungsgewerbe
11	Getränkeherstellung
12	Tabakverarbeitung
13	Textilindustrie
14	Bekleidungsindustrie
15	Leder, Lederwaren und Schuhe
16	Holz-, Flecht-, Korb- und Korkwaren
17	Papierindustrie
19	Kokerei und Mineralölverarbeitung
20	Chemieindustrie
21	Pharmaindustrie
22	Gummi- und Kunststoffindustrie
23	Baustoffindustrie
24	Metallerzeugung und -bearbeitung
25	Metallerzeugnisse
24+25	Metallindustrie
26	DV-Geräte, elektronische, optische Erzeugnisse
27	Elektrische Ausrüstungen
26+27	Elektrotechnik
28	Maschinenbau
29	Automobilindustrie
30	Sonstiger Fahrzeugbau
31	Möbelindustrie

Quelle: Statistisches Bundesamt



## Anhang 2: Ausgewählte Wechselkurse

EUR/USD

33

Monatsdurchschnitte

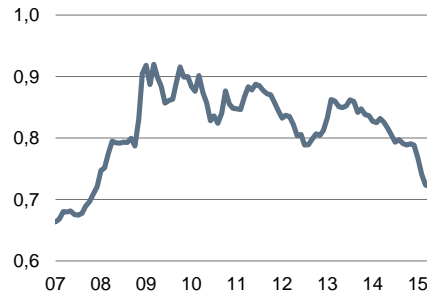


Quelle: EZB

EUR/GBP

34

Monatsdurchschnitte



Quelle: EZB

EUR/CHF

35

Monatsdurchschnitte

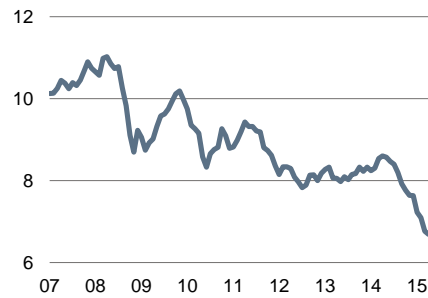


Quelle: EZB

EUR/CNY

36

Monatsdurchschnitte

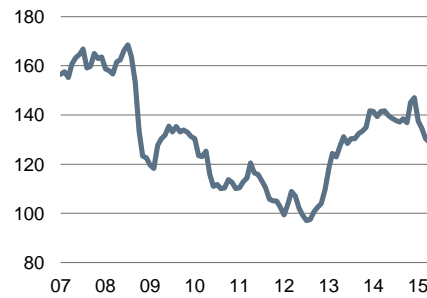


Quelle: EZB

EUR/JPY

37

Monatsdurchschnitte

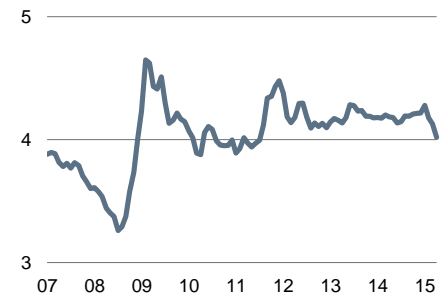


Quelle: EZB

EUR/PLN

38

Monatsdurchschnitte

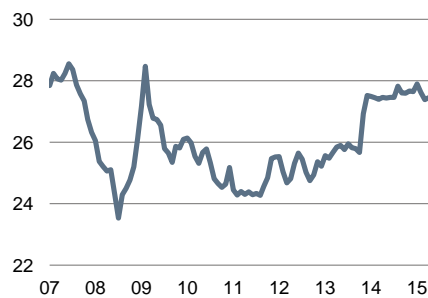


Quelle: EZB

EUR/CZK

39

Monatsdurchschnitte



Quelle: EZB

EUR/HUF

40

Monatsdurchschnitte



Quelle: EZB

EUR/TRY

41

Monatsdurchschnitte



Quelle: EZB



## Fokusthema Deutschland

- ▶ Ausblick Deutschland:  
Deutsches Sparverhalten  
vor QE-Herausforderungen  
(Aktuelle Themen – Konjunktur) .....30. April 2015
- ▶ Ausblick Deutschland:  
Kräftiger Gegenwind für deutsche  
Exportwirtschaft trotz Euroabwertung  
(Aktuelle Themen – Konjunktur) .....30. März 2015
- ▶ Einheit in Vielfalt? Trends & Treiber  
von Immobilienbesteuerung in Europa  
und Deutschland  
(Research Briefing – Deutschland) .....26. März 2015
- ▶ Unternehmensfinanzierung &  
Konjunktur in Deutschland  
(Monitor Unternehmensfinanzierung) .....4. März 2015
- ▶ Ausblick Deutschland:  
Höheres Wachstum und Löhne,  
Sparer weiter vorsichtig  
(Aktuelle Themen – Konjunktur) .....2. März 2015
- ▶ Ausblick Deutschland:  
Höheres Wachstum und Löhne,  
Sparer weiter vorsichtig  
(Aktuelle Themen – Konjunktur) .....2. März 2015
- ▶ Biotechnologie:  
Finanzierungslücke gefährdet Wettbewerbsfähigkeit  
(Aktuelle Themen – Branchen) ..... 11. Februar 2015
- ▶ Ausblick Deutschland:  
Deutsches BIP nach Öl, EUR und EZB  
(Aktuelle Themen – Konjunktur) .....2. Februar 2015

Unsere Publikationen finden Sie unentgeltlich auf unserer Internetseite [www.dbresearch.de](http://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](mailto:marketing.dbr@db.com)

Schneller via E-Mail:  
[marketing.dbr@db.com](mailto:marketing.dbr@db.com)

© Copyright 2015. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 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 zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA 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