

Deutsche Konjunktur: Guter Jahresauftakt kein Grund für Optimismus

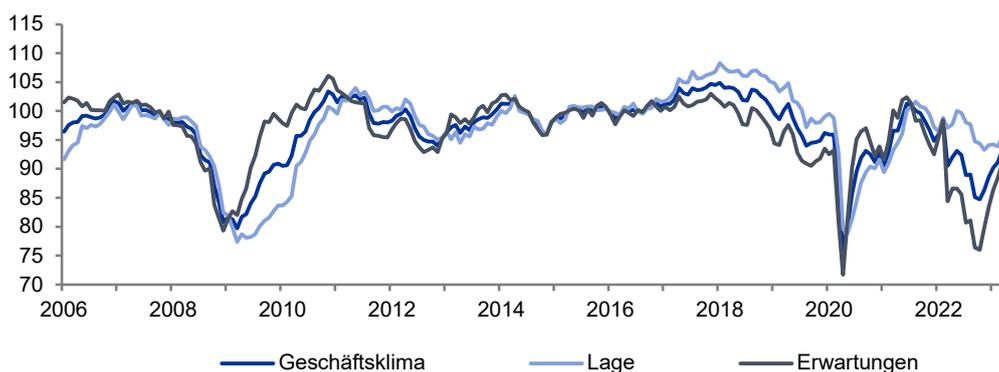
Fazit: Mit dem starken Jahresauftakt der Industrie haben sich die Konjunkturperspektiven kurzfristig etwas aufgehellt. Doch zu einer kräftigen Belebung wird es in diesem Jahr nicht kommen. Denn die Angebotserholung dank wieder besser funktionierender Lieferketten wird zunehmend einer abkühlenden Nachfrage gegenüberstehen – in der Eurozone wie in den USA. Dank der geldpolitischen Straffung sind die Weichen hierfür klar gestellt.

Die IKB erwartet in Deutschland eine stagnierende Konjunktur im laufenden Jahr und ein eher moderates Wachstum im Jahr 2024.

Dem guten Jahresauftakt ...

Die deutsche Konjunktur zeigte sich zu Anfang des Jahres robuster, als vielfach erwartet worden war. Auch die Stimmung hat sich im Vergleich zu Ende 2022 aufgehellt. So verbesserte sich das ifo Geschäftsklima im April erneut leicht von 93,2 auf 93,6 Punkte. Die Unternehmen blicken weiterhin optimistischer in die Zukunft, dieser Teil-Index hat sich um 1,2 Zähler verbessert. Etwas eingetrübt hat sich hingegen die Beurteilung der aktuellen Lage. Hier gab es ein Minus von 0,4 Zähler.

Abb. 1: ifo Geschäftsklima, 2015 = 100



Quelle: Bloomberg

Die bisher vorliegenden „harten“ Konjunkturindikatoren für Januar und Februar waren zumeist erfreulich stark. So konnte die deutsche Warenausfuhr in beiden Monaten kräftig

zulegen. Bei den Importen kam es im Februar zu einem außergewöhnlichen Anstieg um 7,2 % und damit zu einem positiven Beitrag des Außenhandels auf die

Konjunktorentwicklung. Für eine Überraschung sorgten auch die Daten zur Industrie. Die Produktion stieg nach einem kräftigen Plus im Januar (+1,9 %) nochmals um 2,4 % an. Allein die Automobilindustrie steuerte dazu mit einem Plus von 7,6 % rund die Hälfte bei. Die größte Überraschung war aber die Bauproduktion. Sie wuchs im Januar um 13,6 % und im Februar um 1,6 %. Vor allem die milde Witterung dürfte für das Plus gesorgt haben.

Damit dürfte der konjunkturelle Verlauf im Winterhalbjahr 2022/2023 besser gewesen sein, als noch im Herbst befürchtet. Aber es gab auch Rückschläge: So sank der Umsatz der deutschen Einzelhändler im Februar um 1,3 %, nach einem Mini-Plus im Januar. Der private Konsum, der bereits im Abschlussquartal 2022 nachließ, dürfte auch zu Anfang des Jahres 2023 keine Impulse gebracht haben. Die hohe Inflation belastet die Kaufkraft nach wie vor. Trotz guter Exportzahlen bleibt es zudem fraglich, ob der Außenhandel zum Wachstum beitragen kann. Wenn die Importe weiterhin stärker ausfallen als die Exporte, wird es keine Impulse geben.

Insgesamt ist festzuhalten, dass sich in Folge der Entspannung bei den Lieferketten die Angebotsseite bzw. Produktion der deutschen Industrie im ersten Quartal 2023 überraschend deutlich erholt hat. Die Sorge vor kurzfristigen Produktionsrückgängen aufgrund der hohen Energiekosten und von Lieferengpässen ist in den Hintergrund getreten. Das Verarbeitende Gewerbe dürfte deshalb vorübergehend zur Konjunkturstütze werden. Die starken Auftragseingänge im Januar und Februar bestätigen diese Einschätzung.

... folgt die Ernüchterung ...

Dennoch signalisiert der Aktivitätsindex der Bundesbank immer noch einen Rückgang der Wirtschaftsleistung im ersten Quartal. Berücksichtigt werden hier neben Monatsdaten der Industrie auch andere Parameter wie Stromverbrauch, Lkw-Fahrleistung und Anzahl der Flüge. Die auf Basis des Index berechnete BIP-Wachstumsrate liegt für das erste Quartal zwischen -0,2 und -0,4 % zum Vorquartal. Damit ist eine leichte Rezession zur Jahreswende 22/23 nach wie vor nicht auszuschließen. Doch entscheidend ist weniger, ob das BIP im ersten Quartal leicht schrumpft oder nicht, relevanter ist die Konjunktorentwicklung im Gesamtjahr 2023. Sie und womöglich auch der Konjunkturverlauf im Jahr 2024 werden wiederum zunehmend von den Folgen der geldpolitischen Straffung geprägt sein. Es besteht kein Zweifel: Die Straffung des Einlagenzinses der EZB von -0,5 % auf über 3 % bis Mitte 2023 wird die Konjunktur der Eurozone spürbar belasten. Dies ist bereits bei besonders zinssensitiven Branchen wie dem Baugewerbe zu erkennen. Auch die Geldmengenentwicklung in der Eurozone bremst die Konjunktorentwicklung bereits.

Höhere Zinsen und die Inflation werden den privaten Konsum beeinträchtigen. Zudem stehen Nachholeffekte, Sparrücklagen und großvolumige fiskalische Entlastungen nicht noch einmal zur Verfügung. Erst später im Jahr können inflationsbedingte Kaufkraftverluste durch ansteigende Löhne (Tariferhöhungen und Sonderzahlungen) teilweise kompensiert werden. Dennoch ist von einem realen Lohnverlust im Schatten einer durch die Geldpolitik induzierten Abkühlung auszugehen. Insgesamt wird der private Konsum in diesem Jahr keine Wachstumsimpulse in Deutschland liefern. Gleiches gilt für private Investitionen. Zwar besteht ein hoher Investitionsbedarf hinsichtlich Energiewende, Strukturwandel, Digitalisierung und Infrastruktur. Die Unternehmen hielten sich aber bereits in den Jahren 2021 und 2022 zurück und auch aktuell ist eine Fortsetzung dieser Entwicklung zu erkennen. Geopolitische Unsicherheiten, hohe Energiekosten sowie höhere Finanzierungskosten werden das Investitionsklima vorerst weiter belasten. Insgesamt erwartet die IKB deshalb eine stagnierende Wirtschaft im Jahr 2023. Da die

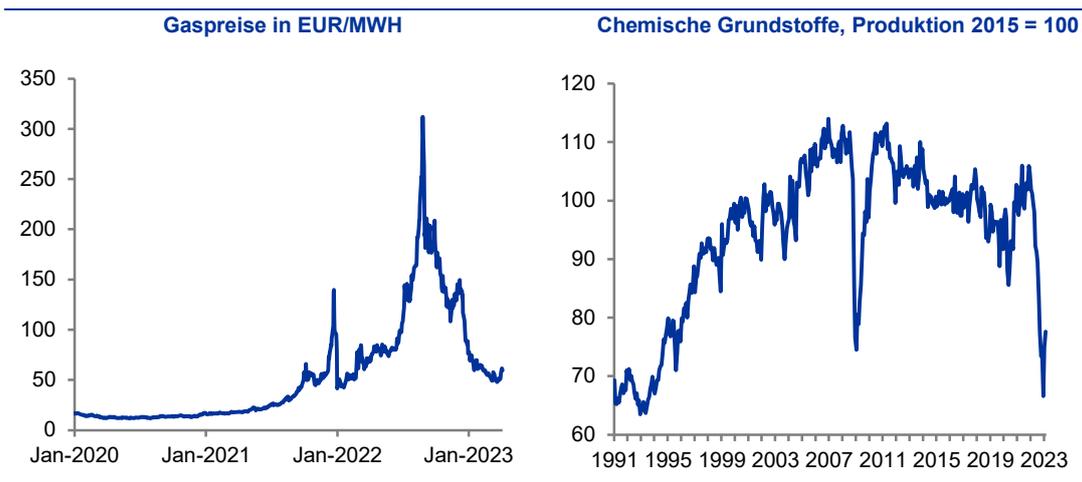
Geldpolitik ihren Einfluss auch noch im Jahr 2024 zeigen sollte, ist zudem von einem nur moderaten Wachstum im kommenden Jahr auszugehen.

... und auch mittelfristig gibt es Gegenwind für den Industriestandort

Der aktuell positive Ausblick für die Industrie sollte nicht täuschen. Zwar sind die Preise für Gas und Strom zuletzt wieder deutlich gesunken, allerdings dürften sie langfristig spürbar oberhalb der Niveaus verharren, die vor dem Beginn der Energiekrise gezahlt wurden. So ist LNG-Gas in der Beschaffung deutlich teurer als das Gas, das zuvor über Pipelines aus Russland bezogen wurde. Auch die Preise an den Terminmärkten deuten darauf hin, dass Gas langfristig teurer bleiben wird als vor dem Ukrainekrieg.

In den energieintensiven Industrien dürften deshalb eher Produktionskapazitäten abgebaut werden. Sofern sich die Kapazitäten dem gegenwärtigen Produktionsniveau anpassen, wird sich das langfristig in einer um rund 2,5 %-Punkte niedrigeren Produktion im Verarbeitenden Gewerbe niederschlagen. Von den dadurch freigewordenen Produktionsfaktoren könnte zumindest ein Teil mittelfristig in anderen Branchen eingesetzt werden und so die beschriebenen Effekte abmildern; dies gilt aber im Wesentlichen nur für Arbeitskräfte, nicht für den in den energieintensiven Branchen typischerweise hohen Sachkapitalstock. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon, dass die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe noch auf Sicht nicht wieder ihre Höchststände aus dem Jahr 2018 erreichen wird.

Abb. 2: Gaspreise und chemische Grundstoffe



Quellen: Bloomberg; Statistisches Bundesamt

Autor: Dr. Klaus Bauknecht

Tel. +49 211 8221 4118
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Editor: Patrick von der Ehe

Tel. +49 211 8221 4776
patrick.ehe@ikb.de

Disclaimer

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

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

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

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

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

Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG

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

Dr. Klaus Bauknecht
Volkswirtschaft
Telefon +49 211 8221-4118

24. April 2023

Herausgeber:	IKB Deutsche Industriebank AG
Rechtsform:	Aktiengesellschaft
Sitz:	Düsseldorf
Handelsregister:	Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130
Vorsitzender des Aufsichtsrats:	Dr. Karl-Gerhard Eick
Vorsitzender des Vorstands:	Dr. Michael H. Wiedmann
Vorstand:	Dr. Patrick Trutwein, Steffen Zeise