



Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Fazit: Die BIP-Wachstumsprognosen für die europäischen Länder gehen aktuell von keiner schnellen konjunkturellen Erholung aus. Zu lange scheinen sich die Konsequenzen und Unsicherheiten aus der Coronakrise hinzuziehen – vor allem im Dienstleistungssektor.

Jüngste Produktionszahlen für das deutsche Verarbeitende Gewerbe sprechen hingegen für eine V-förmige Erholung – anders, als nach der Finanzkrise. So könnte das Vorkrisenproduktionsniveau bereits im Verlauf von 2021 wieder erreicht werden. Dies gilt auch für zuletzt eher schwächelnde Branchen wie Automobilindustrie und Maschinenbau. Nach nennenswerten Produktionsrückgängen bereits im letzten Jahr bedeutet das jedoch nicht, dass alle Branchen des Verarbeitenden Gewerbes aus dem Größten raus sind. Strukturelle Schwächen hat die Coronakrise überdeckt, sie bestehen aber nach wie vor. Nachdem die Produktion im Jahr 2019 um 4,2 % geschrumpft ist, erwartet die IKB einen weiteren Rückgang von ca. 10 % im Jahr 2020, gefolgt von einem Anstieg um etwa 11 % im Jahr 2021.

Tab. 1: Produktionsveränderung in % zum Vorjahr

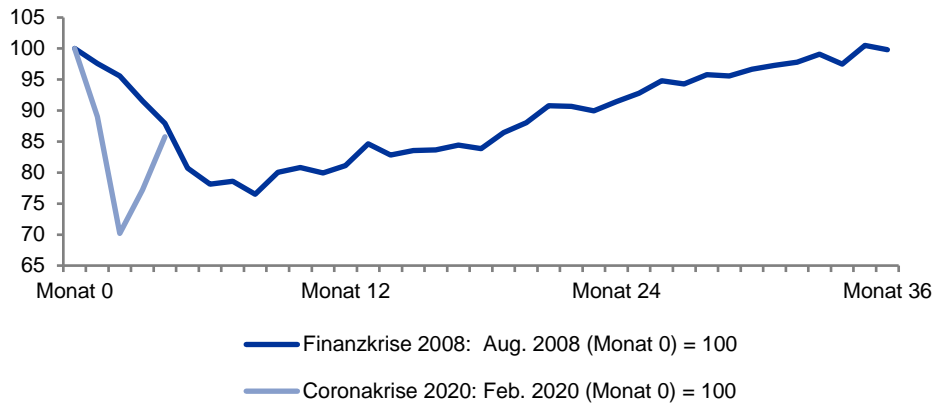
	2017	2018	2019	2020P	2021P
Verarbeitendes Gewerbe	3,5	1,2	-4,1	-10,1	11,2
Nahrungsmittel	1,3	-0,2	0,6	-2,8	2,3
Textil- u. Bekleidung	1,7	-3,9	-1,5	-10,8	7,8
Holz	4,1	1,7	0,4	-1,8	1,9
Papier	1,6	-0,3	-2,2	-3,7	3,2
Chemie, Pharma	2,9	3,6	-7,3	-2,7	5,2
Gummi und Kunststoff	3,9	0,1	-2,3	-11,0	7,6
Glas und Keramik	2,3	0,8	-1,7	-4,0	5,4
Metallbearbeitung	3,0	-0,1	-6,0	-15,7	13,3
Metallerzeugnisse	5,2	1,6	-3,7	-12,7	10,4
DV u. elektr. Ausrüstungen	6,0	1,9	-2,4	-7,0	10,1
Maschinenbau	4,4	2,4	-2,8	-11,3	7,8
Automotive	3,2	-1,7	-11,3	-22,7	32,4
Möbel	-1,0	-1,3	-1,0	-9,8	8,0

Quellen: Statistisches Bundesamt; P = IKB-Prognose

Die aktuelle Krise wird oftmals mit den Entwicklungen während und nach der Finanzkrise 2008/09 verglichen. Konsens scheint darüber zu herrschen, dass der aktuelle Einbruch in Folge der Pandemie deutlich stärker ausfällt. Zwar wird allgemein von Aufholeffekten und Wachstum in den kommenden Quartalen ausgegangen, mit einem schnellen Abhaken der Pandemiefolgen rechnen die Analysten allerdings nicht. So erwarten die meisten BIP-Prognosen eine Rückkehr auf das Vorkrisenniveau erst im Verlauf des Jahres 2022. Der erwartete BIP-Verlauf nimmt also vielfach nicht den erhofften V-Verlauf – trotz der Vielzahl von fiskalischen Stimulierungsmaßnahmen. Angesichts der starken Bedeutung des Dienstleistungssektors für das deutsche BIP (sein Anteil inkl. Handel beträgt fast 70 %) und des nach wie vor bestehenden Infektionsrisikos ist dies nicht überraschend. Auch die IKB erwartet für Deutschland ein BIP-Wachstum von -6,9 % im Jahr 2020, von 5,3 % im Jahr 2021 und von 3,2 % im Jahr 2022; damit würde Ende 2021 das BIP-Vorkrisenniveau wieder erreicht werden. In Ländern wie Italien, Spanien und Großbritannien könnte es hingegen bis 2023 oder darüber hinaus dauern, bis das Vorkrisenniveau der Wirtschaftsleistung wieder erreicht wird. Denn länderspezifische Aspekte wie hohe Verschuldung, eine bedeutende Tourismusbranche oder der Brexit dürften die Krise verlängern.

Für das deutsche produzierende Gewerbe könnte die Erholung um einiges dynamischer ausfallen als nach der Finanzkrise und als für das BIP. Dies zumindest deuten jüngste Zahlen an. In der Finanzkrise hatte es acht Monate gedauert, bis die Produktion den Tiefststand erreicht hatte. Aktuell war der Einbruch zwar deutlich stärker, dafür war der Tiefpunkt allerdings bereits nach zwei und nicht nach acht Monaten erreicht. Die Produktionszahlen von Mai und Juni deuten bereits auf eine signifikante Korrektur hin. Diese fällt auch deutlich ausgeprägter aus als nach der Finanzkrise. Da aktuell keine lange Phase des Produktionsrückgangs zu verzeichnen ist, setzen die Aufholeffekte deutlich früher ein. Ein schwerwiegenderer und erheblich schnellerer Einbruch als in der Finanzkrise hat bisher zu einer konjunkturellen V-Dynamik geführt. In der Finanzkrise hatte es hingegen fast zwei Jahre gedauert, bis die Produktion des Verarbeitenden Gewerbes wieder das Niveau erlangte, das sie aktuell vier Monate nach Krisenausbruch bereits erreicht hat.

Abb. 1: Deutsches Verarbeitende Gewerbe, Monat 0 = 100

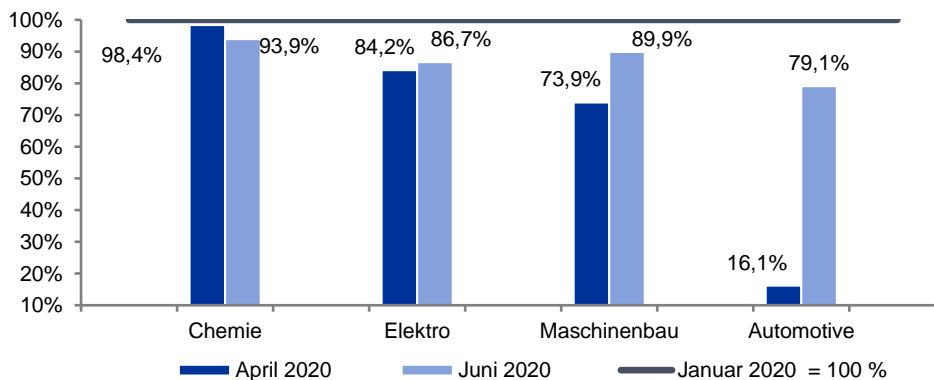


Quelle: Statistisches Bundesamt

Die Erholung im Mai und Juni zeigt sich in allen bedeutenden Branchen, ist aber vor allem in der Automobilindustrie und im Maschinenbau und damit in konjunktursensitiven Branchen zu erkennen. Gerade der Automobilbau, das Sorgenkind der letzten Jahre, zeigt eine besonders starke Aufholdynamik. So ist die ausländische PKW-Produktion deutscher Hersteller im Juni nur noch 4 % unter dem vergleichbaren Wert des Vorjahresmonats. Im April lag die Produktion noch 55 % unter der von April 2019. Die PKW-Produktion in Deutschland, die im April fast vollständig zum Erliegen kam (Rückgang um 97 % im Vergleich zum April 2019), konnte im Mai sowie Juni ebenfalls deutlich an Boden gut machen. Aktuell liegt sie noch 20 % unter dem Niveau von Juni 2019. Auch die Erholung auf den Absatzmärkten kann überzeugen. Chinesische Pkw-Neuzulassungen befanden sich im Juli dieses Jahres sogar 8 % über dem vergleichbaren Vorjahreswert. Auch Europa, wo der Absatzmarkt in manchen Ländern ins Bodenlose fiel (Rückgänge von über 90 %), zeigt deutliche Wiederbelebungstendenzen. Hierzu gehören Italien ebenso wie Großbritannien und Spanien. Frankreich hat das Vorjahresniveau schon wieder im Juni erreicht.

Andere konjunktursensitive Branchen können ebenso überzeugen. Es ist vor allem der Maschinenbau, dessen Ausblick aufgrund fehlenden Investitionsvertrauens und anhaltender Unsicherheit belastet ist. Doch selbst diese Branche zeigt seit April ein äußerst dynamisches Wachstum, auch wenn die Nachfrage nach Produktionskapazitäten nachhaltig durch die aktuelle Krise beeinflusst sein könnte (siehe [IKB-Kapitalmarkt-News 2. Juni 2020](#)).

Abb. 2: Produktion ausgewählter Branchen, Jan 2020 = 100 %



Quelle: Statistisches Bundesamt

Zwar bleibt die Unsicherheit über die weitere Erholungsdynamik hoch und mögliche Rückgänge bei den monatlichen Produktionszahlen sind nicht auszuschließen; dennoch deuten die aktuellen Zahlen und Stimmungsindikatoren auf eine deutlich schnellere konjunkturelle Erholung hin, als das nach der Finanzkrise der Fall war. Nur ein erneuter lokaler oder globaler Lockdown könnte diese Entwicklung ins Wanken bringen. So ist auch eine Rückkehr zum Vorkrisenproduktionsniveau bereits im Jahr 2021 möglich. Allerdings lag dieses Ende 2019/Anfang 2020 aufgrund der Industrierezession im Jahr 2019 bereits deutlich unter dem Niveau der Vorjahre. Das gilt nicht nur für die Automobilindustrie, deren inländische Produktion im Dezember 2019 rund 17 % unter dem Niveau von Dezember 2018 lag, sondern auch für Maschinenbau (Rückgang um fast 7 %) und Elektroindustrie (Rückgang von ca. 6 %). So ist das systematische Ausfallrisiko trotz einer möglichen V-Erholung auch weiterhin nicht zu unterschätzen ([siehe auch IKB-Kapitalmarkt-News 13. Mai 2020](#)), denn die strukturellen Probleme der Branchen bestehen nach wie vor, sie werden zur Zeit nur durch die Coronakrise überdeckt. Daher ist es auch nicht überraschend, dass die Risikoprämien für Unternehmensanleihen auf einem hohen Niveau bleiben.

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

14. August 2020

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Sitz: Düsseldorf

Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick

Vorstand: Dr. Michael H. Wiedmann (Vorsitzender), Claus Momburg