

## Verarbeitendes Gewerbe: Keine nachhaltige Stimmungswende

**Fazit:** Auch wenn sich das ifo Geschäftsklima im Oktober leicht erholen konnte, bleibt der Ausblick eher trüb und eine nachhaltige Trendwende der Stimmung ist kurzfristig nicht zu erwarten.

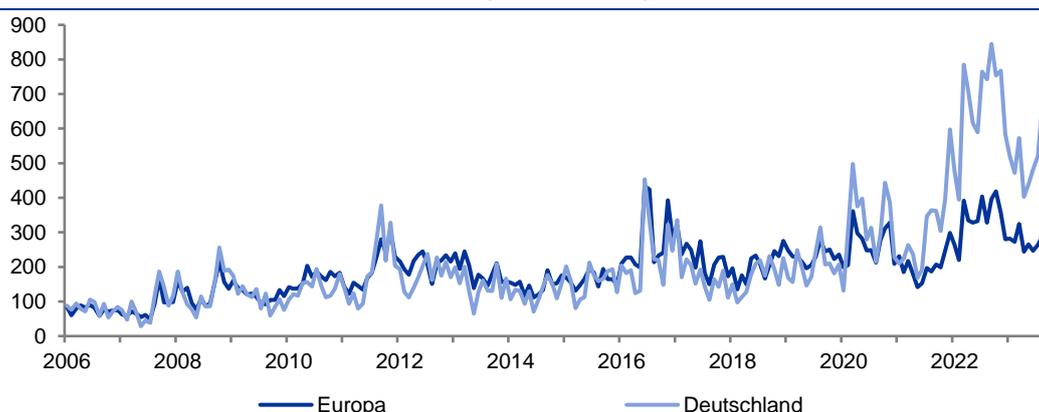
**Im Gegenteil:** Die Folgen der geldpolitischen Straffung und die erwartete Abkühlung der US-Wirtschaft werden weiterhin für Gegenwind sorgen. Wichtige deutsche Branchen des Verarbeitenden Gewerbes zeigen dabei schon länger eine schwache Wachstumsdynamik. Einzige Ausnahme ist die Elektroindustrie. Denn obwohl auch die Automobilindustrie bis August Erholungstendenzen verzeichnet hat, ist angesichts der Konjunkturerwartung von einem erneuten Produktionsrückgang auszugehen.

Die IKB erwartet ein BIP-Wachstum von 0,3 % im Jahr 2024. Die Industrieproduktion dürfte bestenfalls stagnieren.

### Stimmung bleibt schlecht

Die Liste von Stimmungsdämpfern ist lang, bekannt und sollte sich kurzfristig auch kaum ändern. Wirtschaftspolitische Herausforderungen wie hohe Energiekosten, aber auch geopolitische Unsicherheiten verunsichern und belasten den Ausblick.

**Abb. 1: Policy Uncertainty Index**



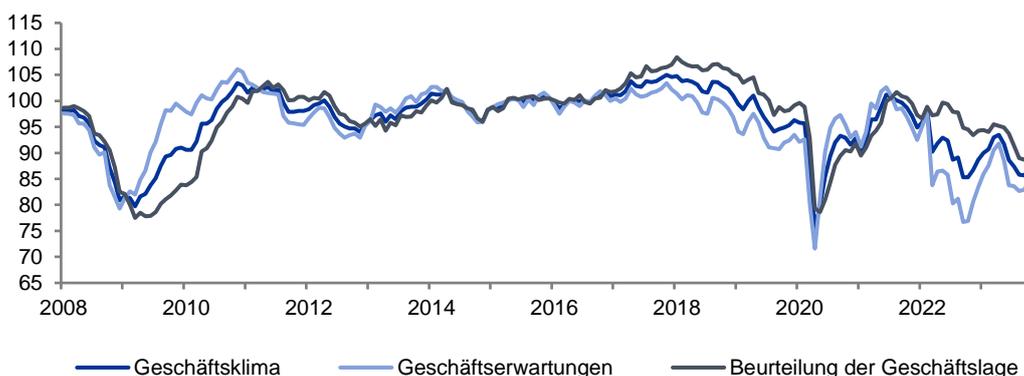
Quelle: [Economic Policy Uncertainty Index](#)

Hinzu kommen viel diskutierte strukturelle Hemmnisse wie der immense Bürokratieaufwand, die hohe Steuerlast und eine Fiskalpolitik, die das Potenzialwachstum eher belastet als stärkt. Im Kontext der aktuellen Konjunkturertrübung wird diesen Themen besondere Aufmerksamkeit geschenkt; insbesondere, wenn es darum geht, die Attraktivität des Investitionsstandorts zu beurteilen. Insgesamt scheint dieser Cocktail an Herausforderungen die Stimmung vor allem in Deutschland zu belasten.

Die Einkaufsmanager-Indizes für Oktober haben eine nach wie vor schlechte Stimmung signalisiert. Das ifo Geschäftsklima erholte sich hingegen im Oktober nach fünf Rückgängen in Folge leicht. Dabei wurde die Lage etwas besser beurteilt, und der Ausblick hat an Pessimismus eingebüßt.

Die deutsche Wirtschaft ist aller Voraussicht nach im dritten Quartal geschrumpft. Und trotz der leichten Erholung des ifo Geschäftsklimas bleibt der Konjunkturausblick auch für die kommenden Quartale eher verhalten. Zwar mag sich der Ausblick für China etwas aufgehellt haben, der US-Wirtschaft steht allerdings eine Abkühlung noch bevor. Auch wird es aufgrund der geldpolitischen Straffung zu keiner schnellen Erholung in der Euro-Zone kommen. Zudem liefert die Fiskalpolitik im Euro-Raum voraussichtlich nicht die Unterstützung der Konjunktur, wie es in den USA der Fall ist.

**Abb. 2: ifo Geschäftsklima, 2015 = 100**



Quelle: Bloomberg

### Keine kurzfristige Stimmungsaufhellung zu erwarten

Jegliche Erwartung einer baldigen grundsätzlichen Stimmungsaufhellung ist verfrüht. Denn zum einen werden sich die vollen Auswirkungen der geldpolitischen Straffung in der Euro-Zone erst noch zeigen. Die Geldmenge im Euro-Raum ist im September weiter zurückgegangen. Vor dem Hintergrund hoher Zinsen und konjunktureller Unsicherheit scheint der Appetit auf Kredite und Investitionen in den kommenden Monaten eher gedämpft – vor allem weil die EZB voraussichtlich nicht vor Mitte 2024 die Zinsen wieder senken wird. Hinzu kommt die kräftige Korrektur am Immobilienmarkt, die die deutsche Bauwirtschaft auch im Jahr 2024 belasten sollte. Zum anderen steht der US-Wirtschaft die Abkühlung noch bevor. In diesem Jahr hat sie noch positiv überrascht: Trotz deutlicher Zinserhöhungen der Fed zeigt sich die US-Wirtschaft bisher sehr robust. So sollte das dortige BIP-Wachstum im Jahr 2023 bei über 2 % liegen, obwohl die Fed die Zinsen innerhalb von 16 Monaten von 0,25 % auf aktuell 5,5 % angehoben hat.

Ein Grund für die immer noch robuste US-Wirtschaft ist die US-Fiskalpolitik. Im Fiskaljahr 2023, das im September endete, lag das Haushaltsdefizit bei 1,7 Billionen US-Dollar und damit um 23 % höher als im Vorjahr. In den ersten drei Quartalen 2023 lag das Defizit mit fast 7 % des BIP ebenfalls über dem Niveau von 2022. Ohne Zweifel verwässert die US-Fiskalpolitik die geldpolitischen Anstrengungen der Fed, was womöglich für noch höhere US-Zinsen sorgen wird. Im Gegensatz zur EZB hat deshalb die Fed ihren Zinshöhepunkt

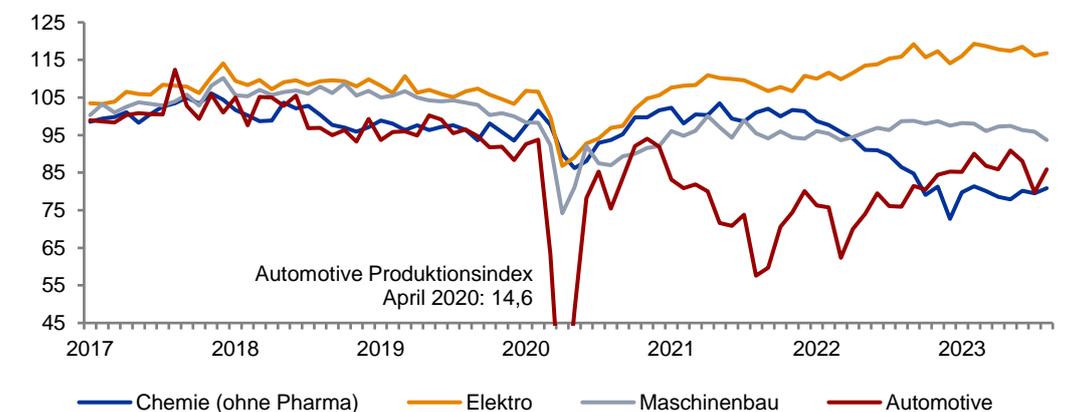
vielleicht noch nicht erreicht. Dennoch gibt es auch in den USA erste Anzeichen, dass die Zinsanhebungen nicht ohne Folgen bleiben. Schon seit längerem nimmt der Zahlungsverzug bei Kreditkarten und Automobilkrediten zu. Wir erwarten deshalb eine Abkühlung der US-Wirtschaft in den kommenden Quartalen und ein BIP-Wachstum im Jahr 2024 von nur noch rund 1 %. Dies wird die Stimmung vor allem der deutschen Exportwirtschaft weiter belasten.

### Ausblick Verarbeitendes Gewerbe: Angebots- und Nachfrageprobleme belasten Ausblick

Die Kombination aus der bevorstehenden Abkühlung der US-Wirtschaft sowie dem geringen bzw. unsicheren Wirtschaftswachstum in China belasten die globale Konjunktur und damit die deutsche Industrieproduktion. Die Nachfrageschwäche in Kombination mit Angebotsproblemen wie hohen Energiekosten bremsen das Produktionswachstum – kurz- und mittelfristig. Insgesamt schwächt die Industrieproduktion am Standort Deutschland nun schon länger. So lag das Produktionsniveau im bisherigen Verlauf des Jahres 2023 immer noch 5,1 % unter dem Vorkrisenniveau von 2019. Schon seit Jahren fehlt es dem Verarbeitenden Gewerbe an Wachstumsdynamik. Die vier wichtigsten Branchen im Einzelnen:

- Die Produktion der Chemieindustrie hat sich im Jahr 2023 auf einem niedrigen Niveau stabilisiert. So liegt die bisherige Produktion rund 12 % unter dem Vorkrisenniveau. Eine Bodenbildung der Produktion sowie bei den Auftragseingängen ist erkennbar. Letztere erholen sich tendenziell seit März 2023 – wenn auch nur leicht. Angesichts hoher Energiekosten und eines schwachen Konjunkturausblicks ist auf Sicht von keiner spürbaren Belebung der Chemieindustrie auszugehen.
- Der Maschinenbau zeigt noch einen recht stabilen Produktionsverlauf. Allerdings liegt das Niveau deutlich unter dem von 2019. Am aktuellen Rand ist jedoch ein spürbarer Produktionsrückgang zu erkennen. Aufgrund der konjunkturellen Unsicherheiten dürfte sich diese Entwicklungen weiter festigen. Die Auftragseingänge zeigen nun schon länger einen negativen Trend.
- Die im August 2021 gestartete tendenzielle Erholung der Automobilindustrie hat sich bis dato grundsätzlich fortgesetzt. Das aktuelle Produktionsniveau ist allerdings weiterhin unter dem Niveau von 2019. Auch ist der Ausblick für die Automobilindustrie verhalten. Die Nachfrage sollte angesichts von Konjunkturuntrübung und Zinsanstiegen weiter unter Druck kommen. Somit ist eher von einem erneuten Rückgang der Produktion in den kommenden Monaten auszugehen.
- Die Elektroindustrie ist die einzige der vier Branchen, die ihren Wachstumstrend uneingeschränkt fortsetzt und ihr Vorkrisenproduktionsniveau klar überschritten hat – als noch keine strukturelle Disruptionen zu erkennen waren. Dennoch wird sich auch diese Branche der Konjunktorentwicklung nicht vollständig entziehen können.

**Abb. 3: Industrieproduktion, 2015 = 100**



Quelle: FERI (Statistisches Bundesamt)

---

**Autor: Dr. Klaus Bauknecht**

Tel. +49 211 8221 4118  
[klausdieter.bauknecht@ikb.de](mailto:klausdieter.bauknecht@ikb.de)

**Editor: Patrick von der Ehe**

Tel. +49 211 8221 4776  
[patrick.ehe@ikb.de](mailto: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-Bötzkes-Straße 1  
Telefon +49 211 8221-0

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

25. Oktober 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