

Deutsche Konjunktur: Stimmungsaufhellung geht an vielen Industriebranchen vorbei

Fazit: Das ifo Geschäftsklima hellt sich auf, doch ein überzeugender Konjunkturausblick ergibt sich dennoch nicht, insbesondere nicht für das Verarbeitende Gewerbe. Die erneute Eintrübung der Einschätzung zur aktuellen Lage bestätigt vielmehr konjunkturellen Gegenwind, der infolge der geldpolitischen Straffung weiter zunehmen sollte.

Auch ist die nun schon länger anhaltende Aufhellung der Geschäftsaussichten in der Produktionsentwicklung der meisten Branchen des Verarbeitenden Gewerbes bisher nicht angekommen. So mag zwar eine Korrektur der zunächst düsteren Aussichten zu Beginn des Ukrainekrieges stattgefunden haben; eine spürbare Stimmungsaufhellung, die zu einer konjunkturellen Erholung der meisten Branchen des Verarbeitenden Gewerbes führen sollte, ist allerdings im aktuellen Jahr nicht zu erwarten.

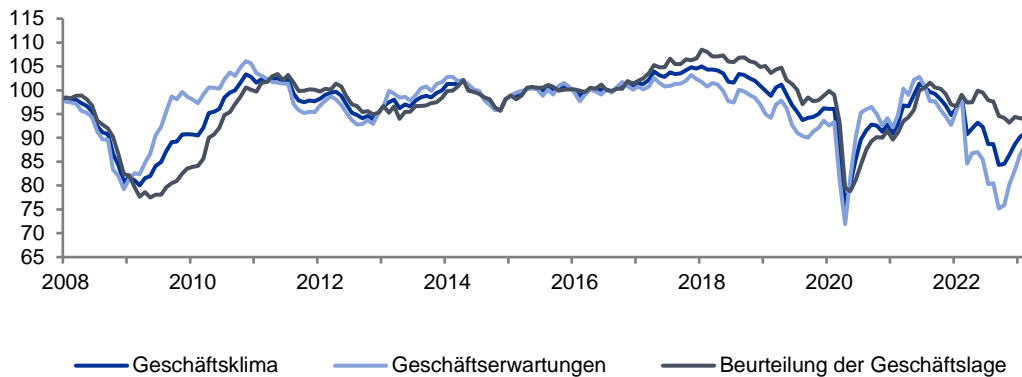
ifo Geschäftsklima: Trotz Verbesserung nicht überzeugend

Die Stimmung der deutschen Unternehmen hellt sich weiter auf. So hat sich das ifo-Geschäftsklima im Februar, wie erwartet, zum fünften Mal in Folge verbessert und bestätigt eine Neubewertung des kurzfristigen Konjunkturausblicks durch die Unternehmen bzw. das Abklingen von Risiken. Das ifo Geschäftsklima ist im Februar auf 91,1 Punkte gestiegen, ein Plus von einem Punkt gegenüber Januar. Insbesondere die Erwartungen hellten sich auf. Die aktuelle Lage wurde hingegen etwas weniger gut beurteilt. In den einzelnen Wirtschaftssektoren – Industrie, Dienstleistungen, Handel und Bau – zeigt sich ein ähnliches Bild: verbesserte Erwartungen, aber eine leicht schlechtere Lagebeurteilung. Die Industrieunternehmen verzeichneten zudem weniger Neuaufträge.

Die anhaltende Stimmungsverbesserung war nach dem deutlichen Einbruch des ifo Index und dem milderen Verlauf der Energiekrise zu erwarten. Hinzu kommt eine stetige Entspannung bei den Lieferketten sowie bei den Rohstoffpreisniveaus. Auch in den kommenden Monaten sollten diese Treiber die Stimmungsaufhellung unterstützen. Allerdings trübt sich bereits das zweite Mal in Folge die Einschätzung zur aktuellen Lage ein. Aktuell korrigieren zwar die Erwartungen, was angesichts des Abklingens einer möglichen Energiekrise nicht verwunderlich ist. Die Realitäten holen allerdings mehr und mehr die Stimmungsaufhellung ein. In den kommenden Monaten ist deshalb davon auszugehen, dass die Stimmung wieder kippen wird. Dies sollte jedoch zu keinem Einbruch des ifo

Geschäftsklimas führen. Schließlich ist die Ursache hierfür kein Schock, sondern eine sich ausbreitende konjunkturelle Eintrübung.

Abb. 1: ifo Geschäftsklima, 2015 = 100



Quelle: FERI (ifo Institut)

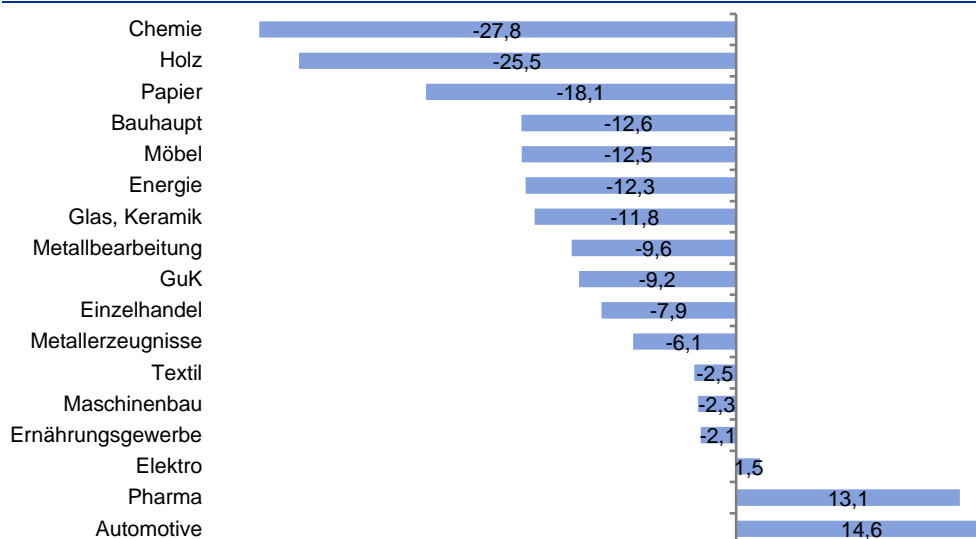
Für konjunkturellen Gegenwind sorgt vor allem die geldpolitische Straffung – auch, weil der Zinshöhepunkt der EZB voraussichtlich erst Mitte 2023 erreicht sein sollte. Lag der Einlagenzinssatz im Juni 2022 noch bei -0,5 %, so sollte er ein Jahr später bei über 3 % liegen. Diese deutliche geldpolitische Straffung zeigt sich bereits in der Kreditvergabe. Ebenso schrumpft die preisbereinigte Geldmenge in der Euro-Zone deutlich, und das nominale Wachstum lässt spürbar nach. Zudem sind in Deutschland bereits rückläufige Volumina bei Immobilien- sowie Unternehmenskrediten erkennbar; eine Entwicklung, die in den kommenden Monaten weiter an Fahrt aufnehmen wird. Grundsätzlich braucht die Geldpolitik Zeit, bis sich ihre Maßnahmen in realwirtschaftlichen Größen wie Nachfrage, Kapazitätsauslastung und Inflation zeigen. Es ist allerdings davon auszugehen, dass sich die Auswirkungen der Straffung noch im Jahr 2023 zeigen werden. Und auch in den USA wird die Fed für eine spürbare Abkühlung der US-Wirtschaft sorgen. Deshalb wird China für die deutsche Konjunkturerholung im Jahr 2023 eine Schlüsselrolle spielen. Grundsätzlich ist aber in diesem Jahr von einem eher flachen BIP-Verlauf in Deutschland auszugehen. Auch die Stimmung wird sich in den kommenden Monaten infolge der geldpolitischen Straffung eher stabilisieren als weiter verbessern. Kurzfristig ist von einer weiteren Eintrübung der Lageeinschätzung auszugehen. Die IKB erwartet deshalb in den kommenden Monaten eine Stabilisierung des ifo Geschäftsklimaindex oder sogar einen erneuten Rückgang.

Branchen: Stimmungsaufhellung nicht stark genug, um Produktion entscheidend zu drehen

In den kommenden Monaten wird eine Nachfrageschwäche Angebotsprobleme und Lieferengpässe mehr und mehr verdrängen. Zwar erfreuen sich Branchen wie Automobilindustrie und Maschinenbau noch immer eines hohen Auftragsbestandes; insgesamt sollte das Auftragspolster jedoch mit abnehmenden Neuaufträgen infolge der Nachfrageschwäche mehr und mehr abnehmen. Zudem haben die Automobilunternehmen in Deutschland zum Jahresende von vorgezogenen Elektro-Pkw-Käufen profitiert, weil Förderungen gekürzt oder abgeschafft (Plug-in-Hybride) wurden. Bis auf Automobilindustrie, die aktuell von Sondereffekten profitiert, und Pharma- bzw. Elektroindustrie, die weniger konjunktursensitiv sind, haben alle Industriebranchen bereits seit Januar 2022 einen Produktionsrückgang zu verzeichnen. Rohstoffnahe Branchen zeigen im Jahresvergleich hohe zweifelnde Produktionsverluste. Dazu zählen Chemie-, Holz- und Papierindustrie. Gerade in der Chemieindustrie scheint die Energiekrise alles andere als abgearbeitet zu sein.

Der Gedanke, die allgemeine Stimmungsaufhellung beruhe auf einer breiten Erholung des Verarbeitenden Gewerbes, ist folglich unangebracht. Denn noch im Dezember 2022 verzeichneten alle Branchen bis auf die Automobilindustrie einen saisonbereinigten Produktionsrückgang im Vergleich zum Vormonat. Zwar mag sich die Stimmung in der Produktion in den kommenden Monaten aufhellen. Es bleibt jedoch fraglich, wie anhaltend dies sein wird – auch, weil sich die Auftragslage nun schon länger verschlechtert. Zudem ist die Industrieproduktion am Standort Deutschland schon länger unter Druck und ist nicht nur von der Energiekrise bzw. einer Konjunkturerinübung betroffen. Denn bis auf die Elektroindustrie sind alle Branchen von ihrem Produktionsniveau des Jahres 2015 entfernt. Deshalb sollte die sich abschwächende Nachfrage in den kommenden Monaten die Produktion weiter bzw. erneut belasten. Allerdings gilt auch hier: Eine allgemeine Aussage zur Entwicklung einzelner Branchen bleibt angesichts der multidimensionalen Herausforderungen eher schwer, wenn gar unmöglich. Eine konjunkturelle Flut, die alle Boote anheben wird, ist im Jahr 2023 nicht zu erwarten. Im Gegenteil: Der Gegenwind wird zunehmen, vor allem für konjunktursensitive Branchen.

Abb. 2 Produktionsveränderung in %, Dezember 2022 zu Januar 2022



Quelle: FERI (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

22. Februar 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