

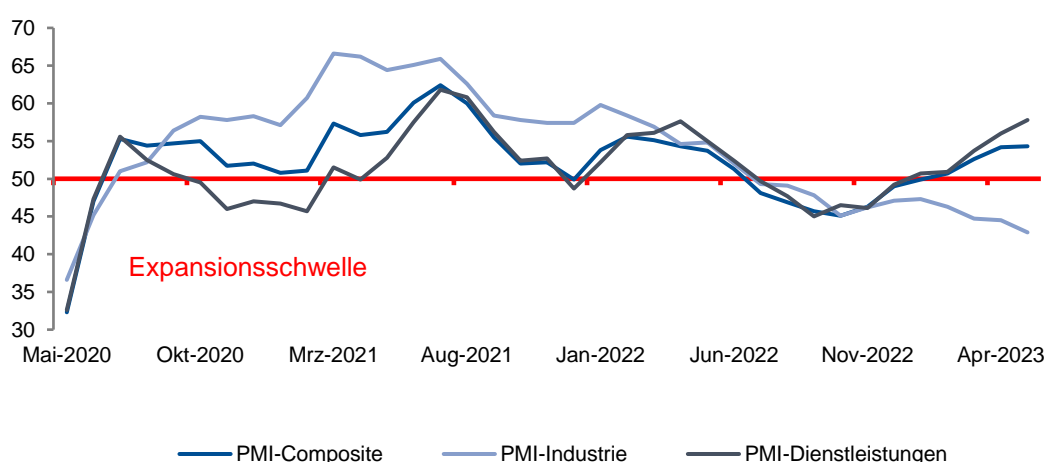
Konjunktur: Stimmungswende eingeleitet

Fazit: Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft trübt sich ein, insbesondere bei den Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe. Vor dem Hintergrund der geldpolitischen Straffung und herausfordernder Rahmenbedingungen für Unternehmensgewinne ist dies nicht überraschend, und so dürfte sich die Stimmung auch in den kommenden Monaten verschlechtern.

Die IKB erwartet zunehmend ein generell herausforderndes Umfeld, vor allem für konjunktursensitive Industriebranchen, und geht von einer stagnierenden Konjunktur im Gesamtjahr 2023 aus, gefolgt von einem nur moderaten Wachstum im Jahr 2024.

Aktuelle Einkaufsmanager-Umfragen bestätigen, was sich durch die geldpolitische Straffung schon länger andeutet: Die Stimmung im Produzierenden Gewerbe kühlt sich ab. Zum einen aufgrund der schwachen Auftragslage, die Angebotsprobleme wie Lieferengpässe zunehmend in den Hintergrund rückt. Zum anderen aber auch wegen des aufkommenden Drucks auf die Gewinnmargen. Denn die schwache Nachfrage erschwert bzw. verhindert eine Weitergabe der hohen Kosten. Zwar mögen Einfuhrpreise die Kostenlage aktuell entspannen; aber Lohnerhöhungen und der daraus resultierende Druck auf die Lohnstückkosten bauen sich gerade erst auf. Dies gilt vor allem, weil die abkühlende Nachfrage kaum Produktivitätswachstum erlaubt.

Abb. 1: PMI - Einkaufsmanager-Index, Punkte

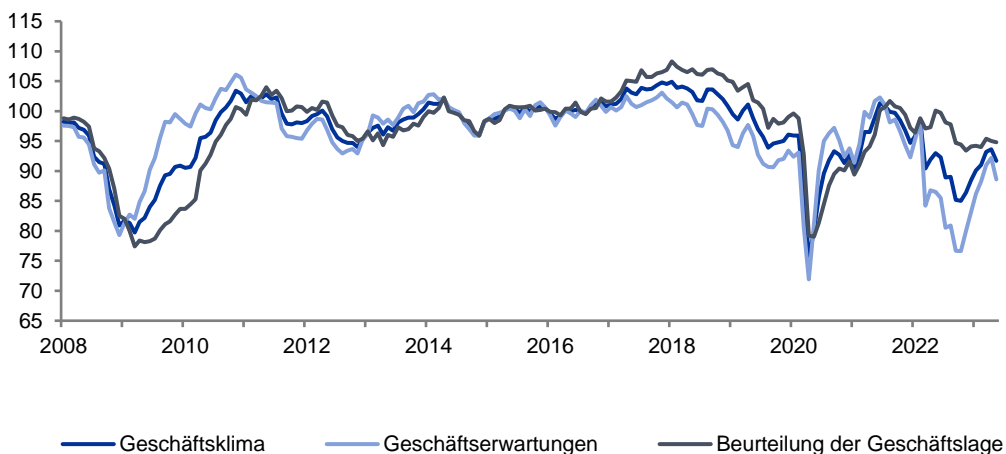


Quelle: Bloomberg

Die Diskussion über „Gierflation“ ist aus verschiedenen Gründen unangebracht. Zum einen haben Preiserhöhungen im Umfeld einer robusten Nachfrage und von Angebotsengpässen im Jahr 2022 wenig mit Gier zu tun. Vielmehr sind sie ein notwendiger Anpassungsprozess, um Angebot und Nachfrage ins Gleichgewicht zu bringen. Zum anderen hat sich die Situation bereits deutlich verändert. So sinkt aktuell die Erzeugerpreisinflation stärker als es der Kostendruck aus Importpreisen und Lohnstückkosten andeuten würde. Deshalb wird in den kommenden Monaten die Inflation auch nicht nur aufgrund von Basiseffekten weiter deutlich sinken. Es ist vor allem der Preisbildungsprozess aufgrund einer sich abschwächenden Nachfrage, der den Inflationsdruck dämpfen wird. Sinkende Rohstoffpreise bzw. Energiekosten sollten sich zudem vor dem Hintergrund einer schwachen Nachfrage in nachlassenden Erzeugerpreisen niederschlagen und den Rückgang der Inflationsrate beschleunigen. Auch die Nahrungsmittelinflation, die oft als „gefühlte“ Inflation gilt, wird nachgeben. Deren Erzeugerpreise haben spürbar nachgelassen und die Preise sind sogar absolut gefallen. Dies sollte sich in den kommenden Monaten in einem spürbaren Rückgang der VPI-Inflationsrate für Nahrungsmittel zeigen (siehe [IKB-Kapitalmarkt-News 16. Mai 2023](#)).

Das Verarbeitende Gewerbe steht vor schweren Zeiten (siehe auch [IKB-Kapitalmarkt-News 23. Mai 2023](#)). Zum einen wird die Produktion mangels Nachfrage nachlassen, zum anderen können Preise deswegen kaum erhöht werden, und letztendlich wird im Umfeld steigender Löhne Margendruck entstehen. Somit werden alle Treiber für Unternehmensgewinne belastet. Die Stimmung im Dienstleistungssektor scheint hingegen weiter überwiegend positiv auszufallen (s. Abb. 1), auch wenn der Unterschied zum Verarbeitenden Gewerbe beim ifo Geschäftsklima weniger deutlich hervortritt. Überraschend ist die bessere Stimmung der Dienstleister nicht. Schließlich ist das Verarbeitende Gewerbe um einiges konjunktursensitiver als viele Dienstleistungssektoren.

Abb. 2: ifo Geschäftsklima, 2015 = 100



Quelle: Bloomberg

Das ifo Geschäftsklima, das seit sechs Monaten aufwärtsgerichtet war, hat sich im Mai klar eingetrübt und signalisiert – angesichts der aktuellen und erwarteten Rahmenbedingungen – eine Trendwende für die deutsche Wirtschaft. Die aktuelle Lage bewerteten die Unternehmen dabei nur leicht schlechter; der Teil-Index sank lediglich um 0,2 Punkte. Dagegen haben sich die Geschäftserwartungen deutlich eingetrübt; dieser Teil-Index sank um 3,6 Zähler. Es ist davon auszugehen, dass sich in den kommenden Monaten auch die

Lagebeurteilung verschlechtern dürfte. Grundsätzlich dürfte sich in den kommenden Monaten die Stimmung der deutschen Unternehmen weiter verschlechtern, angetrieben durch das Verarbeitende Gewerbe. Zudem dürften steigende Lohnkosten auch bei Dienstleistungsunternehmen die Stimmung belasten.

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-Bötzkes-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

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

24. Mai 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