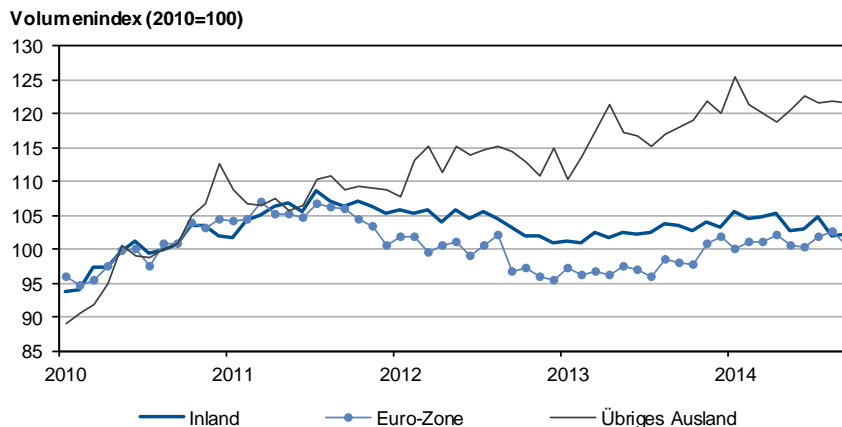


Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Die deutsche Konjunktorentwicklung kann immer noch nicht überzeugen. Das Wirtschaftswachstum ist zwar im dritten Quartal nach dem BIP-Rückgang im zweiten wieder marginal gestiegen. Allerdings deutet das ifo-Geschäftsklima auf ein erhöhtes Risiko hin, dass die deutsche Wirtschaftsleistung im Winterhalbjahr stagnieren bzw. sogar erneut schrumpfen könnte. Abbildung 1 zeigt die realen Umsätze im Verarbeitenden Gewerbe. Weder aus dem Inland noch aus der Euro-Zone kommen in den letzten Jahren nennenswerte Impulse. Hauptsächlich das übrige Ausland hatte in den letzten drei Jahren einen nachhaltig positiven Einfluss. Doch die Gründe für das anhaltend schwache Wirtschaftswachstum liegen nicht nur in der Nachfrage, sondern auch im zögerlichen Investitionsverhalten der Unternehmen, was sicherlich auch auf das anhaltend schwierige wirtschaftliche Umfeld insbesondere in der Euro-Zone zurückzuführen ist ([siehe IKB Kapitalmarkt-News vom 18. November 2014](#)). In 2014 wurde diese Unsicherheit durch geopolitische Risiken weiter verstärkt.

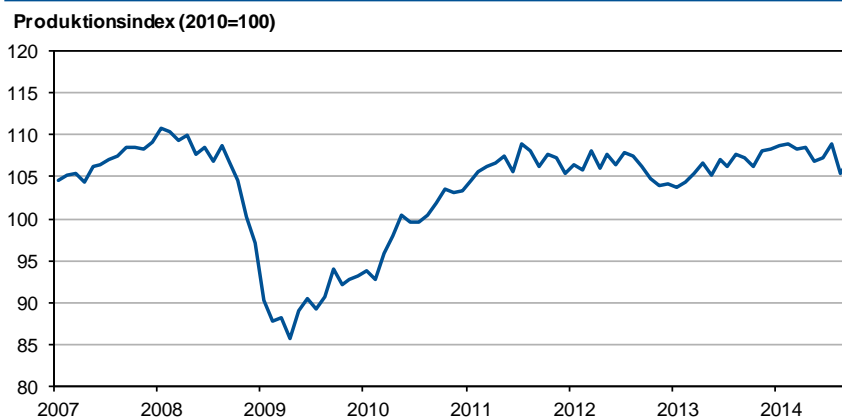
Abb. 1: Umsatz im Verarbeitenden Gewerbe - Deutschland



Quellen: Statistisches Bundesamt, IKB

Auch aktuell hat sich das Unternehmerv Vertrauen, gemessen am ifo-Index, deutlich eingetrübt. So war bereits im dritten Quartal 2014 ein nennenswerter Rückgang der Investitionsaktivitäten auf breiter Basis zu verzeichnen. Die sich zu Beginn des Jahres abzeichnende Wende im Investitionszyklus hat sich nicht gefestigt, vielmehr waren im dritten Quartal Investitionen in Ausrüstungen und Bauten sowie Lagerbestände deutlich rückläufig. Diese Entwicklung belastet vor allem die Investitionsgüterbranchen. Die gute US-Konjunktur und das anhaltend hohe Wachstum in China stützen jedoch die Entwicklung vieler Branchen, was sich im dritten Quartal auch in einer positiven deutschen Außenhandelsbilanz spiegelt. Allerdings wird angesichts des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds in den nächsten Quartalen ein BIP-Wachstum in Deutschland von unter 1 % für 2015 immer wahrscheinlicher. Das wäre dann bereits das vierte Jahr in Folge, in dem die deutsche Wirtschaft unter ihrem Potenzial wachsen würde. Abbildung 2 zeigt die deutsche Industrieproduktion, die schon seit mehreren Jahren auf der Stelle tritt.

Abb. 2: Industrieproduktion (mit Bau) in Deutschland



Quellen: Statistisches Bundesamt, IKB

Als Teil der Konjunkturanalyse erstellt die IKB-Produktionsprognosen für die Branchen des Verarbeitenden Gewerbes, da sie empirisch eine hohe Abhängigkeit zur konjunkturellen Entwicklung aufweisen. Neben der allgemeinen Konjunktorentwicklung kommt aktuell insbesondere die Sorge um die Entwicklung und den Einfluss des Ukraine-Konflikts zum Tragen. Hierbei sind nicht nur die Handelsströme zwischen Russland und Deutschland entscheidend, auch die Nachfrage nach Investitionsgütern ist relevant, die von einer Eintrübung des Unternehmensvertrauens besonders belastet wird. Branchen, die von beiden Entwicklungen betroffen sind, sind Maschinenbau und teilweise auch die Automobilindustrie. Allerdings profitieren beide von der globalen Vernetzung, was den Rückgang der russischen Nachfrage bzw. der deutschen Investitionsgüter dämpfen sollte. Tabelle 1 veranschaulicht die Prognosen für einzelne Branchen bis 2016.

Tabelle 1: IKB-Produktionsprognosen ausgewählter Branchen (in % zum Vorjahr)

	2012	2013	2014E	2015P	2016P
Reales BIP-Wachstum	0,6	0,2	1,4	0,8	1,8
Verarbeitendes Gewerbe	-0,5	0,2	1,6	1,1	2,3
Nahrungsmittel	0,0	0,0	0,3	0,1	0,1
Textil- u. Bekleidungsgewerbe	-7,8	-1,2	4,0	0,2	0,8
Holz	-0,3	-1,1	-3,9	0,3	1,9
Papier	-1,4	-1,2	0,3	0,3	1,4
Chemie, Pharma	-2,1	2,2	-0,4	0,4	2,0
Gummi und Kunststoff	-1,6	1,9	0,5	0,9	2,4
Glas und Keramik	-4,1	-0,4	2,6	1,4	1,1
Metallbearbeitung	-3,4	-0,2	2,1	0,6	1,9
Metallerzeugnisse	-1,0	1,3	2,5	1,1	2,5
DV u. elektr. Ausrüstungen	-2,1	-1,8	2,3	1,0	3,2
Maschinenbau	1,8	-1,4	0,9	1,0	2,7
Automotive	0,2	1,9	3,9	2,5	3,2
Möbel etc.	-1,2	-4,3	-0,1	1,2	1,5

Quellen: Statistisches Bundesamt; IKB

Auf Basis der IKB-Konjunktüreinschätzung (BIP-Wachstum von 0,8 % in 2015 und 1,8 % in 2016) sollten mittelfristig vor allem Elektroindustrie, Automotive, Maschinenbau, Chemie sowie Gummi und Kunststoff profitieren. Diese Branchen sind generell besonders sensitiv zur konjunkturellen Entwicklung, sodass die erwartete Wiederbelebung der Wachstumsdynamik Deutschlands im Jahr 2016 vor allem in diesen Branchen zu erkennen sein sollte.

Fazit: Angesichts des erwarteten schwachen Konjunkturverlaufs in 2015 kann von keiner nennenswerten Wachstumssteigerung in konjunktursensitiven Branchen ausgegangen werden. Die Möglichkeit weiter eskalierender geopolitischer Risiken erhöht zudem das Prognoserisiko, insbesondere für Investitionsgüterbranchen wie Maschinenbau. Eine nachhaltige Stabilisierung der wirtschaftlichen Entwicklung in der Euro-Zone sollte jedoch im Verlauf des Jahres 2015 eine Wende im bisher rückläufigen Unternehmensvertrauen einleiten. Das würde sich allerdings erst in den jährlichen Wachstumsraten von 2016 niederschlagen.

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 ihre Anlage- und Wertpapier(neben)dienstleistungsentscheidungen 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 (i) eine Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung, (iii) noch eine Einladung zur Zeichnung (iv) noch eine Willenserklärung oder Aufforderung an den Kunden ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten abzugeben oder einen Vertrag über eine Wertpapier(neben)dienstleistung zu schließen, dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Empfehlungen 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.

Bei der Unterlage handelt es sich auch nicht um eine Finanzanalyse im Sinne des WpHG. Sie unterliegt daher nicht den aufsichtsrechtlichen Anforderungen an eine Finanzanalyse. Die inhaltlichen und organisatorischen Vorgaben an eine Finanzanalyse sind nicht anwendbar. Ein Verbot des Handelns vor Veröffentlichung besteht nicht.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Unterlage ist untersagt. Eine Verwendung der Unterlage 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

Volkswirtschaft und Research
Telefon +49 211 8221-4118

19. November 2014

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Sitz: Düsseldorf

Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Bruno Scherrer

Vorsitzender des Vorstands: Hans Jörg Schüttler

Vorstand: Dr. Dieter Glüder, Claus Momburg, Dr. Michael H. Wiedmann