



Deutsche Industrieproduktion

Der Rückgang ist noch nicht vorbei

27. Februar 2024

Autor

Eric Heymann
+49 69 910-31730
eric.heyman@db.com

Editor

Robin Winkler

Deutsche Bank AG
Deutsche Bank Research
Frankfurt am Main
Deutschland
E-Mail: marketing.dbr@db.com
Fax: +49 69 910-31877

www.dbresearch.de

DB Research Management
Robin Winkler

Original in engl. Sprache: 13. Februar 2024

Die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe in Deutschland ist im Jahr 2023 real um 1,2% gesunken. Dies war der zweite Rückgang in Folge (2022: -0,2%) und der vierte in den letzten fünf Jahren. Damit lag die Fertigung um rd. 9% unter dem Rekordniveau von 2018.

Da die Produktion des Verarbeitenden Gewerbes sowohl im 3. als auch im 4. Quartal 2023 deutlich zurückging (-2,0% bzw. -2,2% gg. Vq.), beginnt das Jahr 2024 mit einem erheblichen statistischen Unterhang. Die Stimmungsindikatoren scheinen ihren Tiefpunkt erreicht zu haben, aber die Geschäftserwartungen liegen immer noch weit im negativen Bereich.

Die negativen Auswirkungen der jüngsten Zinserhöhung auf die inländische Industrieproduktion dürften sich erst mit einer gewissen Verzögerung bemerkbar machen, da die Unternehmen den Rückgang der Auftragseingänge teilweise durch die Abarbeitung der vor 2023 gebuchten Aufträge kompensieren konnten. Wir haben unsere Prognose für die Produktion des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland im Jahr 2024 von -1,5% auf -2,5% nach unten korrigiert.

In diesem Bericht befassen wir uns auch mit der wirtschaftlichen Entwicklung in den wichtigsten Industriezweigen in Deutschland.

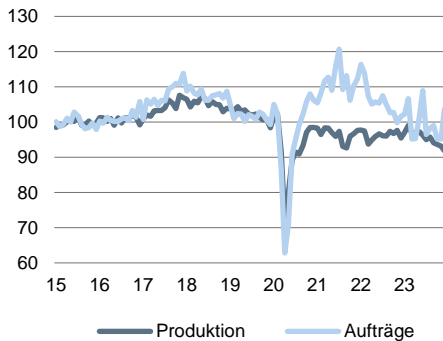


Deutsche Industrieproduktion: Der Rückgang ist noch nicht vorbei

Industrieproduktion zuletzt rückläufig

1

Verarbeitendes Gewerbe in Deutschland, 2015=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

Die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe in Deutschland ist im Jahr 2023 real um 1,2% gesunken. Dies war der zweite Rückgang in Folge (2022: -0,2%) und der vierte in den letzten fünf Jahren. Damit lag die Fertigung um rd. 9% unter dem Rekordniveau von 2018. Zudem gingen die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe im letzten Jahr um mehr als 6% zurück. Eine schwache wirtschaftliche Entwicklung in wichtigen Exportmärkten, ein anhaltender Mangel an Fachkräften und Vorleistungsgütern in einigen Branchen, höhere Zinsen und die allgemeine Unsicherheit haben die Industrieunternehmen in Deutschland belastet. Ein noch stärkerer Rückgang der Inlandsproduktion wurde durch den hohen Auftragsbestand im Verarbeitenden Gewerbe verhindert, der sich aufgrund von Störungen in den globalen industriellen Wertschöpfungsketten im Zuge der Corona-Pandemie und durch den Krieg in der Ukraine aufgestaut hatte. Vor allem die Investitionsgüterhersteller waren von diesen Störungen betroffen. Der Gesamtauftragsbestand des Verarbeitenden Gewerbes erreichte jedoch bereits im Sommer 2022 seinen Höchststand und ist seitdem, wenn auch langsam, zurückgegangen.

Revision unserer Prognose für die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe auf -2,5% im Jahr 2024

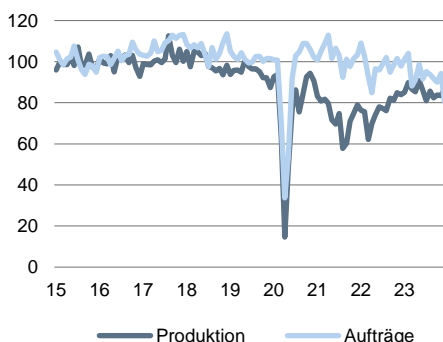
Da die Produktion des Verarbeitenden Gewerbes sowohl im 3. als auch im 4. Quartal 2023 deutlich zurückging (-2,0% bzw. -2,2% gg. Vq.), begann das Jahr 2024 mit einem erheblichen statistischen Unterhang. Die Stimmungsindikatoren scheinen einen Tiefpunkt erreicht zu haben, aber die Geschäftserwartungen liegen immer noch weit im negativen Bereich (ifo: -26,3 im Februar). Die Kapazitätsauslastung ist im 1. Quartal 2024 zum sechsten Mal in Folge gesunken (auf 81%) und liegt nun unter dem langfristigen Durchschnitt. Ein positives Zeichen ist, dass sich der mit der Industrieproduktion korrelierte Lkw-Maut-Fahrleistungsindex im Januar verbessert hat, nachdem er im Dezember deutlich gesunken war.

Dennoch erwarten wir einen weiteren Rückgang der Industrieproduktion im 1. Quartal 2024, gefolgt von einem moderaten Anstieg im weiteren Verlauf des Jahres 2024. Die für das 2. Halbjahr erwartete moderate Konjunkturerholung in den USA und China dürfte für gewisse Impulse sorgen. Die negativen Auswirkungen der jüngsten Zinserhöhung auf die inländische Industrieproduktion werden sich jedoch wahrscheinlich erst mit einer gewissen Verzögerung bemerkbar machen, da die Unternehmen den Rückgang bei den Neuaufträgen teilweise durch die Abarbeitung der vor 2023 gebuchten Aufträge kompensieren konnten. Alles in allem haben wir unsere Prognose für die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe in Deutschland im Jahr 2024 von -1,5% auf -2,5% nach unten revidiert.

Produktion in der Automobilindustrie unter früheren Höchstständen

2

Automobilindustrie in Deutschland, 2015=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

Einige wichtige sektorale Aspekte

Automobilindustrie

Im Jahr 2023 konnte die Branche wieder einen Teil der Verluste aus den Vorjahren ausgleichen, die durch Engpässe bei Vorprodukten, die schwache globale Autonachfrage und den Wandel zur E-Mobilität verursacht worden waren. Die Branche verzeichnete einen deutlichen Anstieg der Inlandsproduktion (2023: +10,9%; 2022: +3,5%). Der Basiseffekt spielt also eine wichtige Rolle. Dennoch lag der Produktionsindex mehr als 15% unter dem Niveau von 2017.

Die Auftragseingänge in der Automobilindustrie sind in letzter Zeit wieder zurückgegangen. Der Aufholprozess der letzten zwei Jahre dürfte damit zum



Deutsche Industrieproduktion: Der Rückgang ist noch nicht vorbei

Stillstand kommen. Die Abschaffung der Subventionen für den Kauf von Elektroautos in Deutschland wird die Inlandsnachfrage bei diesen Modellen belasten. Der Wettbewerb mit chinesischen Herstellern dürfte sich insbesondere im Segment der Volumenfahrzeuge verschärfen. Das hohe Zinsniveau wird die Nachfrage nach Neufahrzeugen (auch Nutzfahrzeugen) dämpfen. Die Geschäftserwartungen sind immer noch negativ (ifo: -23,4), haben sich aber von ihrem Tiefstand im Sommer und Herbst 2023 erholt.

Für das Jahr 2024 erwarten wir eine Stagnation der Automobilproduktion in Deutschland. Angesichts der strukturellen Herausforderungen für den Automobilstandort Deutschland (Wandel zur E-Mobilität, Kostennachteile gegenüber China und den USA) rechnen wir nicht damit, dass die Inlandsproduktion wieder an frühere Spitzenwerte anknüpfen kann.

Maschinenbau

Die Produktion im Maschinenbau sank 2023 um 1,3% (2022: +0,7%). Dies ist ein weiterer Sektor, dem es noch nicht gelungen ist, das Produktionsniveau von vor der Corona-Krise zu erreichen. Im vergangenen Jahr lag die Produktion um fast 10% unter dem Niveau von 2018.

Die negative Entwicklung der Auftragseingänge ist in diesem Sektor besonders auffällig: Sie lagen im 4. Quartal 2023 um mehr als 13% unter dem Niveau des 4. Quartals 2022. Die zeitverzögerten Auswirkungen der höheren Zinsen sind hier offensichtlich sehr relevant. Eine Trendwende bei den Auftragsrückläufigkeit wird wohl nicht vor Q3 2024 eintreten. Der Auftragsbestand ist seit Ende 2022 rückläufig. Die Kapazitätsauslastung des Sektors ist im Laufe des Jahres 2023 weiter gesunken. In Q1 2024 (85,4%) erreichte sie den niedrigsten Stand seit Q1 2021.

Die Produktion im Maschinenbau könnte 2024 um 4% sinken, nicht zuletzt aufgrund eines statistischen Unterhangs.

Elektroindustrie

Die Elektroindustrie verzeichnete im Jahr 2023 einen Rückgang der Inlandsproduktion um 0,7% (2022: +4,7%). Dennoch ist sie der einzige große Industriesektor (neben der Pharmaindustrie), in dem die Produktion über dem Niveau von vor der Pandemie liegt (+6,3% gegenüber 2018).

Die Auftragseingänge waren in den letzten Quartalen tendenziell rückläufig, wobei Großaufträge für hohe Volatilität sorgten. Die Geschäftserwartungen befinden sich immer noch in der Nähe ihrer jüngsten Tiefstände und die Kapazitätsauslastung war um 8 %-Punkte niedriger als Anfang 2022 (knapp 79% im 1. Quartal 2024). Positiv zu vermerken ist, dass der Auftragsbestand immer noch auf einem sehr hohen Niveau liegt, auch im Vergleich zu anderen Industriesektoren. Die Engpässe bei der Versorgung mit Vorleistungsgütern, die bis vor Kurzem ein Problem darstellten, dürften in den nächsten Monaten nachlassen. Dies dürfte die Produktion im Jahr 2024 stabilisieren.

In der Elektroindustrie erwarten wir für 2024 einen Produktionsrückgang um 2%. Im Vergleich zu anderen Investitionsgüterherstellern ist die Wahrscheinlichkeit jedoch höher, dass die Branche positiv überrascht, da die Megatrends (Energieeffizienz, Elektrifizierung, Digitalisierung) intakt bleiben.

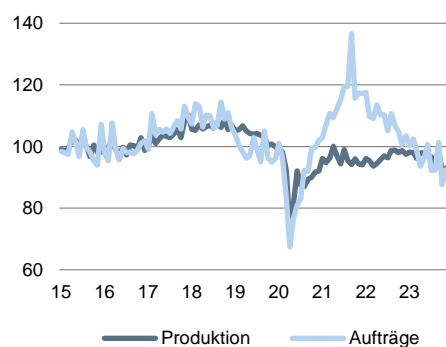
Chemische Industrie

Kein anderer Sektor wurde von der „neuen Energiewelt“ (geringere absolute Gasimporte und höhere Energiepreise im Vergleich zum Vorkriegsniveau und

Deutlicher Rückgang der Aufträge im Maschinenbau

3

Maschinenbau in Deutschland, 2015=100

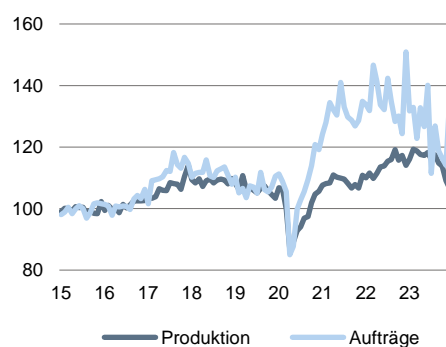


Quelle: Statistisches Bundesamt

Volatile Entwicklung der Aufträge in der Elektroindustrie

4

Elektroindustrie in Deutschland, 2015=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

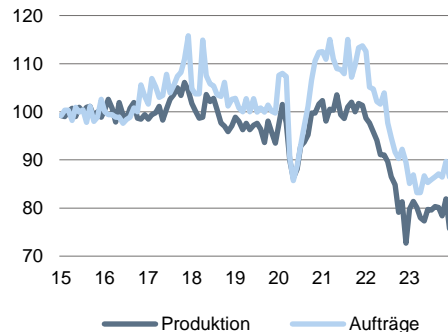


Deutsche Industrieproduktion: Der Rückgang ist noch nicht vorbei

Neue Energiewelt führt zu Rückgang der Chemieproduktion

5

Chemieindustrie in Deutschland, 2015=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

im Vergleich zu den USA und China) stärker getroffen als die chemische Industrie. Sie verzeichnete den zweiten zweistelligen Rückgang der Inlandsproduktion in Folge (2023: -10,8%; 2022: -11,9%). Im Jahr 2023 lag die Produktion um 22% niedriger als 2017. Ein statistischer Unterhang trug zu dem Rückgang im letzten Jahr bei, denn im Verlauf von 2023 stabilisierte sich die Produktion.

Die chemische Industrie hat sich in den letzten Quartalen einer „neuen Normalität“ angenähert. Nicht nur die Produktion, sondern auch die Auftragseingänge sind nicht mehr rückläufig. Anders als in den anderen Branchen ist die Beurteilung der aktuellen Lage (ifo: -17,1) in der Chemie derzeit schlechter als die Geschäftserwartungen (-14,6). Dies ist ein Zeichen dafür, dass eine gewisse Erholung früher eintreten könnte. Auch die Kapazitätsauslastung hat sich im 1. Quartal 2024 leicht auf 76,3% verbessert, liegt aber weiterhin deutlich unter dem langjährigen Durchschnitt.

Große Teile der Produktionsverluste aus den Jahren 2022 und 2023 sind struktureller Natur. Die meisten Produktionsstätten, die geschlossen wurden, werden höchstwahrscheinlich nicht auf den Markt zurückkehren. Im Jahr 2024 könnten sogar weitere Schließungen folgen. Eine deutliche Erholung der inländischen Produktion in der chemischen Industrie ist daher trotz einiger Lichtblicke bei den oben genannten Indikatoren nicht zu erwarten. Wir erwarten, dass die Produktion im Jahr 2024 stagnieren wird.

Eric Heymann (+49 69 910-31730, eric.heyman@db.com)

© Copyright 2024. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.