



9. Juli 2024

# Die industrielle Evolution geht weiter

**Autoren**

Robin Winkler  
+49(0)69-91062178  
robin.winkler@db.com

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

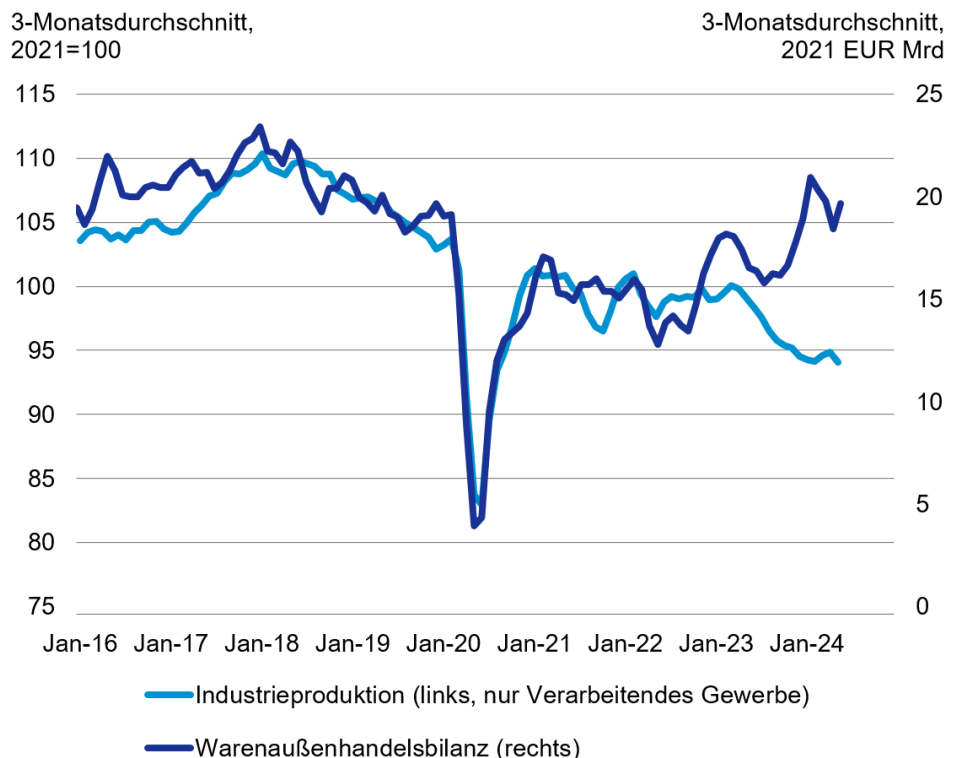
[www.dbresearch.de](http://www.dbresearch.de)

Deutsche Bank Research Management  
Robin Winkler



Der Energieschock von 2022 stellte eine existenzielle Herausforderung für Deutschlands export- und industrieorientiertes Wachstumsmodell dar. Pessimisten befürchteten, dass Deutschland ohne billige Energie eine strukturelle Deindustrialisierung erleben würde. Die Optimisten argumentierten, dass sich das Modell an die höheren Energiepreise anpassen würde. Wo stehen wir also? Wie die nachstehende Grafik zeigt, trifft ein bisschen von beidem zu.

**Die industrielle Basis verkümmert, der Handelsüberschuss bleibt bestehen**



Quellen: Deutsche Bank, Haver Analytics

Einerseits ist die Deindustrialisierung insofern im Gange, als die inländische Produktion im Verarbeitenden Gewerbe weiter zurückgeht. Die enttäuschenden Daten zur Industrieproduktion für Mai, die am Freitag gemeldet wurden, haben diesen Trend bestätigt. Während der größte Teil des Rückgangs in den Jahren 2022 und 2023 in energieintensiven Sektoren erfolgte, sind im bisherigen Jahresverlauf die weniger energieintensiven Sektoren wie der Maschi-



## Die industrielle Evolution geht weiter

---

nenbau und die Elektrotechnik betroffen, wo die hohen Zinssätze eine Belastung darstellen. Der Rückgang ist also breit angelegt. Wie wir schon seit einiger Zeit argumentieren, glauben wir, dass der Rückgang der Produktion im Verarbeitenden Gewerbe strukturell bedingt ist und sich wahrscheinlich in absehbarer Zeit nicht umkehren wird.

Andererseits hat der deutsche Handelsbilanzüberschuss für Güter nun real wieder das Niveau von 2019 erreicht, wie die jüngst gemeldeten Daten für Mai bestätigen. Die kräftige Erholung im letzten Jahr ist allerdings zu einem großen Teil auf eine Verringerung der Importe zurückzuführen, nicht zuletzt bei den Energieimporten. Die Warenexporte stagnieren hingegen seit 2019, wobei deutsche Unternehmen Marktanteile und Wettbewerbsfähigkeit auf wichtigen Exportmärkten verlieren. Doch auch ohne einen Exportboom ist es bemerkenswert, dass der reale Handelsüberschuss stabil geblieben ist, während die inländische Produktion geschrumpft ist.

Der robuste Außenhandelsüberschuss steht auch im Einklang mit der recht stabilen Entwicklung der Bruttowertschöpfung des Verarbeitenden Gewerbes in den letzten Jahren, wie wir in früheren Berichten festgestellt haben. Während eine Deindustrialisierung also im Hinblick auf die Produktion (und zunehmend auch auf die Beschäftigung) festzustellen ist, hat sich der Beitrag der Industrie zum Volkseinkommen gehalten. Wie wir bereits an anderer Stelle geschrieben haben, hat der Energieschock von 2022 eine Verschiebung der industriellen Wertschöpfungskette in Deutschland von volumenbasierten und energieintensiven Aktivitäten hin zu hochtechnologischen und margenstarken Aktivitäten verstärkt. Wir sind der Meinung, dass dies eher als eine industrielle Evolution, denn als eine generelle Deindustrialisierung zu betrachten ist.



## Die industrielle Evolution geht weiter

---

© 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.