



19. September 2024

Dieser Abschwung ist anders

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

www.dbresearch.de

Deutsche Bank Research Management
Robin Winkler



Die vieldiskutierte Krise der deutschen Industrie hat sich mit der jüngsten Ankündigung von VW zu möglichen Werksschließungen in Deutschland zuge- spitzt. Dies wäre ein erstmaliger Schritt in der Geschichte des Unternehmens. Die harten Daten zur Industrieproduktion deuten ebenfalls darauf hin, dass die deutsche Industrie zurzeit den ausgeprägtesten Abschwung in der Ge- schichte der Bundesrepublik erlebt. Allerdings unterscheidet sich dieser von früheren Abschwüngen – im Guten wie im Schlechten.

Abschwung in der deutschen Industrie



Quellen: Deutsche Bank, Statistisches Bundesamt

Schon ein Blick auf die Grafik macht deutlich, dass es für die jüngste Entwick- lung der Industrieproduktion keinen historischen Präzedenzfall gibt. Mit ei- nem Rückgang von 20% unter den Höchststand von 2017 ist die aktuelle Kri- se weniger akut als die Rezessionen von 2008 und 2020, in denen die Produ- tion in kurzer Zeit um 30% bzw. 40% einbrach. Gleichzeitig ist der Rückgang in der Industrieproduktion seit 2017 tiefer und langwieriger als in den großen Strukturkrisen des 20. Jahrhunderts. Während die Krise Anfang der 1990er Jahre idiosynkratisch war, insofern als die ostdeutsche Industrie dem Wett- bewerbsdruck nach der Wiedervereinigung zum Opfer fiel, wies der Ab- schwung in den frühen 1980er Jahren deutliche Parallelen zu heute auf: Ein heftiger Energieschock und wachsender Wettbewerbsdruck aus Asien stell-



Dieser Abschwung ist anders

ten die deutsche Schwerindustrie vor existenzielle Herausforderungen. Zeitdokumente belegen, dass die Stimmung in der Industrie ähnlich schlecht war wie heute. Und doch fiel der Einbruch milder aus: 1982 stabilisierte sich die Industrieproduktion nach einer dreijährigen Rezession auf Niveaus, die „nur“ 10-15% unter den Höchstständen der späten 70er Jahre lagen.

Doch die derzeitige Krise trägt auch mildere Züge. Während die Daten zur Industrieproduktion ein historisch düsteres Bild zeichnen, fällt der Rückgang in der Bruttowertschöpfung des Verarbeitenden Gewerbes bisher deutlich kleiner aus, wie in der Grafik gezeigt. Sicherlich könnte diese Diskrepanz ein statistisches Artefakt sein und mit Datenrevisionen wieder verschwinden. Doch die verfügbaren Daten deuten unserer Meinung darauf hin, dass sich das Verarbeitende Gewerbe in verstärktem Maße margenstarken Produkten mit hohem F&E-Anteil und niedrigen Volumen zuwendet. Diese Evolution ist sicherlich schmerzhaft: Die Beschäftigung reagiert empfindlich auf rückläufige Produktionsmengen und wird wahrscheinlich weiter unter Druck bleiben. Nichtsdestotrotz bedeutet die relative Stabilität der Bruttowertschöpfung, dass die Auswirkungen dieser Strukturanpassung auf das Bruttoinlandseinkommen weniger stark ausgeprägt sein dürften, als der Einbruch in der Industrieproduktion vermuten ließe.

Originalfassung in Englisch vom 18. September 2024: "This downturn is different"



Dieser Abschwung ist anders

© 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.