

## Aktueller Kommentar

### Deutsche Industrie: versöhnlicher Jahresabschluss, verbesserter Ausblick 2015

6. Februar 2015

Die Industrieproduktion in Deutschland ist 2014 um real 1,9% gestiegen. Das 4. Quartal trug dabei zum versöhnlichen Jahresabschluss bei, denn der noch im Herbst von uns erwartete Produktionsrückgang zum Jahresende 2014 blieb aus. Auch der Ausblick für 2015 hat sich verbessert. Die deutsche Industrie erhält von der Abwertung des Euro, die sich schneller und stärker als erwartet vollzieht, sowie vom überraschend kräftig gesunkenen Ölpreis Rückenwind. Wir haben daher kürzlich unsere Prognose für die Industrieproduktion im Jahr 2015 von real  $\frac{3}{4}$ % auf 1,5% angehoben.

Die deutsche Industrieproduktion nahm 2014 preisbereinigt um 1,9% zu. Damit konnten die Verluste von 2012 (-1,1%) sowie 2013 (-0,1%) wieder ausgeglichen werden. Stützend wirkte die Entwicklung im 4. Quartal. Hier nahm die Fertigung saisonbereinigt um 0,5% gg. Vq zu. Noch im Herbst hatten wir für das Schlussquartal mit einem leichten Rückgang der Fertigung gerechnet, nicht zuletzt weil zu diesem Zeitpunkt die Geschäftserwartungen der Industrie angesichts der wirtschaftlichen und geopolitischen Risiken deutlich nachgaben. Tatsächlich entwickelte sich die inländische Industrieproduktion dann doch besser als zuvor angenommen.

Von den großen Industriebranchen verzeichnete die Automobilindustrie 2014 den höchsten Produktionszuwachs (+4,5%). Auch die Metallindustrie (+3,2%), die Elektrotechnik (+2,5%) und der Maschinenbau (+0,8%) konnten ihre Fertigung ausweiten. Enttäuschend verlief jedoch das Jahr für die Chemieindustrie (ohne Pharma), wo die Produktion im Verlauf von 2014 nach unten tendierte und insgesamt um 2,9% abnahm. Hier lief vor allem das Inlandsgeschäft enttäuschend. Die Pharmaindustrie steigerte die Produktion dagegen um 5,7%. Im deutschen Ernährungsgewerbe nahm die inländische Produktion marginal zu.

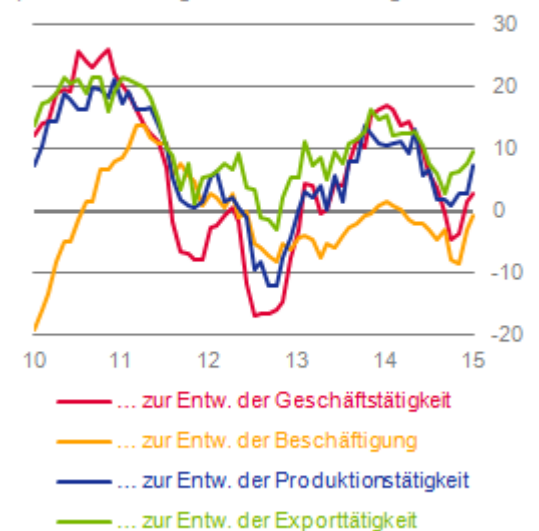
#### Schwacher Euro und Ölpreistrückgang stützen deutsche Industrie

Für 2015 haben wir kürzlich unsere Produktionsprognose von real  $\frac{3}{4}$ % auf 1,5% angehoben. Wichtige Treiber sind der überraschend kräftige Rückgang des Ölpreises sowie die Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar und anderen Währungen, die schneller und stärker als erwartet ausfällt.

Der Wertverlust des Euro gegenüber dem US-Dollar verbessert die preisliche Wettbewerbsfähigkeit des Produktionsstandorts Deutschland. Davon profitieren vor allem exportintensive Branchen, die viele Erzeugnisse außerhalb der Eurozone absetzen und/oder einen hohen heimischen Wertschöpfungsanteil aufweisen. Zu nennen sind die Automobilindustrie, der Maschinenbau, die Elektrotechnik oder die chemische Industrie. Indirekt werden auch vorgelagerte Branchen begünstigt, etwa die Metall- oder Kunststoffindustrie. Die exportintensive Pharmaindustrie wird ebenfalls vom schwachen Euro begünstigt. 2014 gehörten mit den USA, UK sowie der Schweiz drei der vier wichtigsten Auslandsmärkte der deutschen Pharmaunternehmen nicht der Eurozone an. Die kräftige Aufwertung des Schweizer Franken wirkt besonders günstig für deutsche Pharmaproduzenten. Durch den schwächeren Euro verteuern sich zwar für deutsche Unternehmen auch die Importe aus dem Nicht-Euroraum. Unter dem Strich sind die Effekte des schwächeren Euro für die inländische Produktion jedoch positiv.

#### Stimmung in der deutschen Industrie dreht sich wieder

Erwartungen der Unternehmen, Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen



Quelle: ifo Institut



Die niedrigeren Ölpreise wirken über mehrere Kanäle positiv auf die deutsche Industrie. Zum einen bedeuten sie eine Kostenentlastung für Sektoren, in denen Öl als Rohstoff im Produktionsprozess eingesetzt wird (z.B. Chemie- und Kunststoffindustrie). Zum anderen sind sie ein Stimulus sowohl für die deutsche Binnenkonjunktur als auch für wichtige Exportmärkte, da diese überwiegend Ölimporteure sind. Hier stehen den privaten Haushalten dank sinkender Mobilitäts- und Energiekosten mehr finanzielle Mittel für den Konsum anderer Erzeugnisse zur Verfügung. Zudem vergrößern sich für gewerbliche Kunden der deutschen Industrie die Spielräume, die eigenen Investitionen zu steigern. Allerdings ist der niedrige Ölpreis nicht für alle Branchen eine positive Botschaft: Unternehmen, die z.B. Maschinen und Anlagen für die Erschließung neuer Ölfelder herstellen, dürften in den kommenden Monaten weniger Aufträge zeichnen. Der Nettoeffekt für die deutsche Industrie bleibt jedoch positiv.

## Erholung im Verlauf von 2015

Verarbeitendes Gewerbe, Produktionsindex, real, 2010=100, saisonbereinigt



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Ein Blick auf einzelne Industriebranchen zeigt, dass in den meisten Fällen sowohl die Geschäftserwartungen als auch die Kapazitätsauslastung am aktuellen Rand gestiegen sind. Insgesamt rechnen wir damit, dass die Aufträge für die deutsche Industrie in den kommenden Monaten anziehen werden. In der Automobilindustrie und im Maschinenbau erwarten wir für 2015 jeweils ein Fertigungsplus von rd. 2%. In der Elektrotechnik halten wir 2015 ein Produktionsplus von 1,5% für wahrscheinlich. Die Metallindustrie dürfte um gut 1% wachsen. Die Chemieproduktion könnte ihre Fertigung zwar um 1,5% ausweiten, damit würde sie jedoch nicht die Verluste von 2014 ausgleichen. Für das Ernährungsgewerbe rechnen wir 2015 mit einem Plus von real etwa 0,5%.

Trotz des insgesamt positiven Ausblicks verbleiben Risiken im Markt. So sind schärfere Sanktionen der EU gegen Russland nach wie vor eine politische Option; eine abermalige militärische Eskalation der Krise in der Ost-Ukraine kann ferner nicht ausgeschlossen werden. Negative Rückwirkungen auf osteuropäische EU-Länder und letztlich auch auf Deutschland wären die Folge. Aus struktureller Sicht dürfen sich deutsche Unternehmen nicht auf dem vermeintlich bequemen Ruhekitzen eines schwachen Euros ausruhen, sondern müssen auch künftig bestrebt sein, die eigenen Produkte stetig zu verbessern, um am Weltmarkt zu bestehen.

Kurzfristig profitiert Deutschland aufgrund seiner ausgeprägten Exportorientierung mehr vom schwachen Euro, der durch die expansive Geldpolitik der EZB forciert wird, als viele EU-Peripherieländer, deren Wirtschaft stärker auf den Euroraum ausgerichtet ist. Darüber sollten sich weder die EZB noch außenstehende Marktakteure etwa aus dem angelsächsischen Raum wundern, die seit vielen Monaten eine quantitative Lockerung durch die EZB gefordert haben. Wundern sollte man sich übrigens auch nicht, dass der deutsche Außenhandelsüberschuss, der von vielen Befürwortern einer expansiven Geldpolitik der EZB kritisiert wird, aufgrund des schwachen Euros – und natürlich gestützt durch niedrigere Ölpreise – 2015 steigt.

Die Aktuellen Kommentare im Audio-Format finden Sie [hier](#)...



Autor: Eric Heymann (+49) 69 910-31730

mehr zum Research-Bereich **Branchen und Ressourcen**  
Aktuelle Kommentare - Archiv

© Copyright 2015. 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 Limited, Tokyo Branch, 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.