

Aktueller Kommentar

Deutsche Industrie: Nur marginales Produktionsplus zum Jahresauftakt

8. Mai 2015

Trotz des nur marginalen Produktionsplus im deutschen Verarbeitenden Gewerbe im 1. Quartal 2015 halten wir unsere Produktionsprognose für das Gesamtjahr (real +1,5%) aufrecht. Die aktuelle Euroschwäche begünstigt die deutschen Exportbranchen. Gleichwohl wird von den Industrieunternehmen die aktuelle Lage sehr viel besser eingeschätzt als die erwartete Entwicklung in den kommenden Monaten. Dies dürfte z.B. auf anhaltende geopolitische Risiken und verschlechterte wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen in Deutschland zurückzuführen sein. Klar ist also, dass bei den Unternehmen nicht eitel Sonnenschein herrscht.

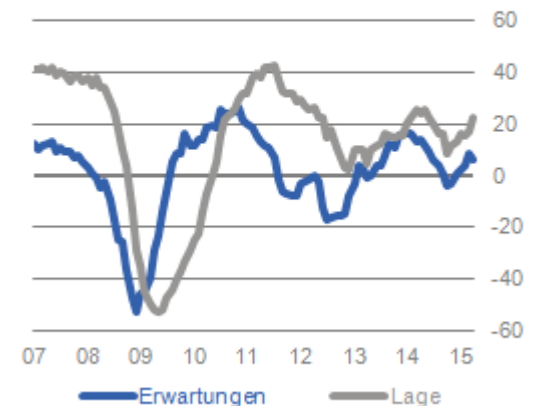
Der reale Produktionsindex im Verarbeitenden Gewerbe in Deutschland lag im 1. Quartal 2015 saisonbereinigt nur um 0,1% über dem Wert des 4. Quartals 2014. Dies war auf Quartalsebene der zweite Anstieg in Folge. Das Ergebnis zum Jahresauftakt passt in etwa zu unserer Prognose für die Industrieproduktion im Gesamtjahr 2015 in Höhe von real 1,5%, die wir bestätigen. Wir erwarten dabei im weiteren Jahresverlauf auf Quartalsebene jeweils moderate Produktionszuwächse. Damit bliebe die Industrie hinter dem durchschnittlichen Produktionsplus seit 2000 von 2% zurück.

Die konjunkturellen Rahmenbedingungen für die deutsche Industrie sind derzeit grundsätzlich recht günstig. Die exportintensiven Branchen profitieren von der Euroschwäche und relativ robusten Wachstumszahlen in wichtigen Absatzmärkten wie den USA, wo der durch Einmalfaktoren getriebene voraussichtlich leichte BIP-Rückgang im 1. Quartal temporär bleiben sollte. Die Erholung in der Eurozone setzt sich fort, wenngleich die Dynamik nur moderat bleibt. Das im Vergleich zu früheren Jahren geringere Wirtschaftswachstum in China ist dabei in Summe zu verkraften, zumal der absolute Zuwachs der Wirtschaftsleistung in China beachtlich hoch bleibt und (basierend auf Kaufkraftparitäten) dem BIP von Polen und Portugal zusammen entspricht. Niedrige Öl- und sonstige Rohstoffpreise sorgen in Deutschland für Entlastung auf der Kostenseite. Dies trifft natürlich auch auf das nach wie vor niedrige Zinsniveau zu. Der private Verbrauch in Deutschland wächst kräftig – nicht zuletzt dank der günstigen Entwicklung auf dem deutschen Arbeitsmarkt, recht hoher Lohnabschlüsse sowie der Entlastung bei Mobilitäts- und Energiekosten.

Dennoch sprechen derzeit nicht alle Indikatoren für einen „reibunglosen“ Aufschwung in der deutschen Industrie. So unterschritten die Aufträge im Verarbeitenden Gewerbe im 1. Quartal 2015 das Niveau des vorangegangenen Quartals um real 1,6%. Ohnehin entwickelten sich die Auftragseingänge in den letzten Monaten sehr volatil, was auch auf die stärker schwankenden Großaufträge zurückzuführen ist. Dennoch: Die jüngere Vergangenheit ist noch nicht von einem eindeutigen Aufwärtstrend bei den Aufträgen geprägt.

Lage deutlich besser als Erwartungen

Geschäftsklima, Verarb. Gew. in Deutschland, Salden aus pos. u. neg. Firmenmeldungen



Quelle: ifo Institut



In dieses Bild passt, dass die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe zu Beginn des 2. Quartals leicht gesunken ist, wenngleich auf recht hohem Niveau. Auch die Geschäftserwartungen gaben zuletzt leicht nach und liegen nur knapp im positiven Bereich. Ihre aktuelle Lage schätzen die Industrieunternehmen dagegen deutlich besser ein. Es entsteht der Eindruck, dass die Unternehmen in Deutschland „dem Braten nicht so recht trauen“, weshalb trotz der oben genannten günstigen Rahmenbedingungen – insbesondere der Euroschwäche – keine Euphorie aufkommen will. Und tatsächlich existieren einige Faktoren, die auf die Stimmung der Industrieunternehmen drücken. So sind die regionalen politischen und/oder militärischen Konflikte in Europa bzw. vor der europäischen Haustür noch nicht gelöst (z.B. Konflikt in der Ost-Ukraine, IS-Terror und Bürgerkrieg im Nahen Osten). Der Welthandel wächst im langfristigen Vergleich nur schwach. Viele ölexportierende Staaten dürften aufgrund des niedrigeren Ölpreises 2015 weniger aus Deutschland importieren als im Vorjahr. Innerhalb der Eurozone bleibt die „Griechenland-Frage“ ein Dauerthema. Ferner dürfte die – gemessen an der früheren Tradition der Deutschen Bundesbank – unkonventionelle Geldpolitik der EZB bei manchen deutschen Unternehmen auf Skepsis stoßen. Darüber hinaus haben sich in Deutschland die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen für Unternehmen in den letzten Monaten eher verschlechtert oder zumindest nicht verbessert (z.B. Renten-, Arbeitsmarkt- und Energiepolitik). Und schließlich bedeuten die höheren Lohnabschlüsse für die Industrie auch höhere Kosten. Ob sich diese Faktoren tatsächlich als kurzfristige wirtschaftliche Belastung für die Unternehmen manifestieren, bleibt abzuwarten. Klar ist jedoch, dass bei den Unternehmen nicht eitel Sonnenschein herrscht. Unter dem Strich fühlen wir uns derzeit noch wohl damit, unsere Industrieprognose angesichts dieses gemischten Bildes nicht zu ändern.

Nur geringe Dynamik

Kapazitätsauslastung u. Produktion, Verarb. Gew. in Deutschland, Quartalswerte, % gg. Vj.



Quellen: ifo Institut, Statistisches Bundesamt

Auch bei den großen Industriebranchen sehen wir nach den Ergebnissen des ersten Quartals noch keine Notwendigkeit, unsere Produktionsprognose anzupassen. Der Maschinenbau ist zwar schlechter als erwartet ins neue Jahr gestartet. Und die Elektrotechnik hat eher auf der positiven Seite überrascht. Alles in allem halten wir unsere bisherigen Einschätzungen aber noch für plausibel. Wir rechnen in der Automobilindustrie und im Maschinenbau jeweils mit einem Fertigungsplus von real 2%. In der Elektrotechnik, der Chemie- und der gesamten Metallindustrie ist ein Zuwachs von 1,5% möglich. Interessant ist dabei, dass in der Chemieindustrie nun die (erwartete) merkliche rückwirkende Revision der Produktionsdaten erfolgte, weshalb für 2014 jetzt nur noch ein Minus von 1,3% ausgewiesen wird (zuvor -2,9%). Für das Ernährungsgewerbe erwarten wir für 2015 ein Plus von 0,5%.

Mehr zum Thema Euroschwäche und Branchen: Heymann, Eric (2015). Euroschwäche und Branchen: Wer profitiert, wer verliert? Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen. Frankfurt am Main.

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.