



Autor: Dr. Klaus Bauknecht  
[klausdieter.bauknecht@ikb.de](mailto:klausdieter.bauknecht@ikb.de)

Editor: Patrick von der Ehe  
[patrick.ehe@ikb.de](mailto:patrick.ehe@ikb.de)

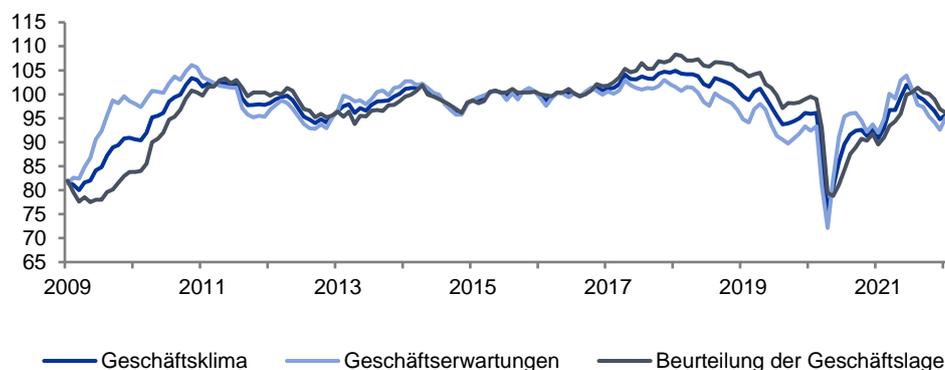
**Fazit:** Die deutsche Wirtschaft steht vor einem bedeutenden Wandel, der ein hohes Maß an Vertrauen in die Zukunft sowie in den Produktionsstandort Deutschland erfordert. Denn nur so werden sich die benötigten Investitionen realisieren lassen. Doch die Corona-Krise hat Gewinne einbrechen lassen und sorgt weiterhin für hohe Unsicherheit, was die Investitionsbereitschaft belastet und eher für Inflation als für Wachstum sorgt.

Erste Stimmungsaufhellungen, die das ifo Geschäftsklima signalisiert, und vor allem die erwartete Konjunkturbelebung im Jahr 2022 lassen jedoch auf eine Wende bei den Investitionen hoffen. Das ist vor allem für kleinere Unternehmen wichtig. Die IKB erwartet im Jahr 2022 ein BIP-Wachstum von rd. 4 %.

### Stimmungsindikatoren geben Hoffnung, ...

Die deutsche Wirtschaft startet optimistisch ins neue Jahr. So sind die Einkaufsmanager-Indizes deutlich stärker angestiegen als erwartet und befinden sich nun wieder über der Expansionsschwelle von 50 Punkten. Die Mehrheit der Unternehmen erwartet also eine Erholung. Dies steht im Einklang mit den Prognosen der meisten Volkswirte. So wird zwar mit einem möglichen schwachen ersten Quartal gerechnet. Aber ab dem zweiten Quartal und insbesondere in der zweiten Jahreshälfte 2022 sollte die Wachstumsdynamik der Wirtschaft sowie der Industrie deutlich zulegen. Diese Erwartung beruht auf der Entwicklung von Nachfragekomponenten wie dem privaten Konsum oder den Exporten. Auch das ifo Geschäftsklima für Januar bestätigt diese Entwicklung. So hat sich der Indikator zu Anfang des Jahres klar aufgehellt und stieg um fast einen Zähler auf 95,7 Punkte. Die Unternehmen blicken vor allem wieder optimistischer in die Zukunft, dieser Teil-Index hat sich kräftig um 2,6 Zähler verbessert. Hingegen wurde die aktuelle Lage etwas schlechter beurteilt; der Teilindex sank leicht um 0,8 Punkte.

Abb. 1: ifo Geschäftsklima, 2015 = 100



Quelle: Bloomberg

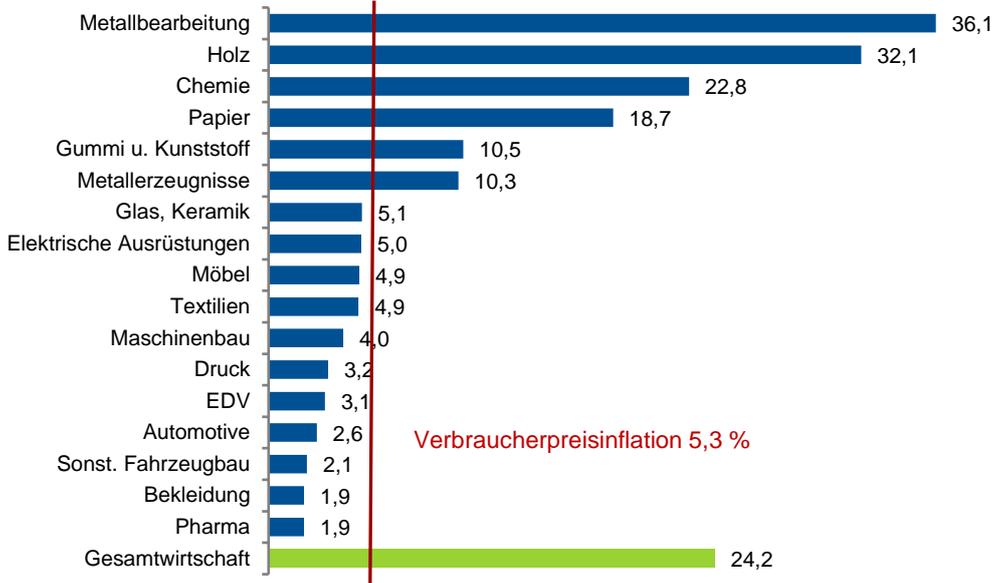
Vor allem die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe *hat* sich deutlich aufgehellt. Die Unternehmen waren zufriedener mit den laufenden Geschäften. Zudem nahm der Optimismus mit Blick auf die kommenden Monate zu. Die Lieferengpässe bei Vorprodukten und Rohstoffen haben sich etwas entspannt. Die Kapazitätsauslastung stieg von 84,9 auf 85,6 %.

### ... doch entscheidend wird die Angebotsseite sein ...

Die globale Angebotsseite sollte im Verlauf des Jahres 2022 zunehmend positive Wachstumsimpulse liefern und so dem im Jahr 2021 durch fehlende Kapazitätsausweitungen verursachten Inflationsdruck entgegenwirken. Dies betrifft Rohstoffmärkte wie rohstoffnahe Industrien. Im Allgemeinen reagiert die Angebotsseite einer Wirtschaft träger als die Nachfrage. Es braucht also Zeit, bevor Preisanstiege bzw. Nachfrageschübe zu einem Kapazitätsausbau führen. Damit ist allerdings im Verlauf der Jahre 2022 und 2023 zunehmend zu rechnen – schließlich haben die kräftigen Preisanstiege klare Anreize hierfür geschaffen. Unternehmen in Deutschland konnten den Kostendruck im Jahr 2021 aufgrund der robusten Nachfrage weitergeben. Somit ergab sich kein bedeutender Margendruck und damit auch nicht die Notwendigkeit von Kapazitätserweiterungen bzw. Produktivitätswachstum am

Standort Deutschland. Das hohe Umsatzwachstum und die vielfache Rückkehr in die Gewinnzone 2021 sollten dennoch die grundsätzliche Investitionsbereitschaft der Unternehmen stützen.

**Abb. 2: Veränderung der Erzeugerpreise in % des Vorjahresmonats, Dezember 2021**

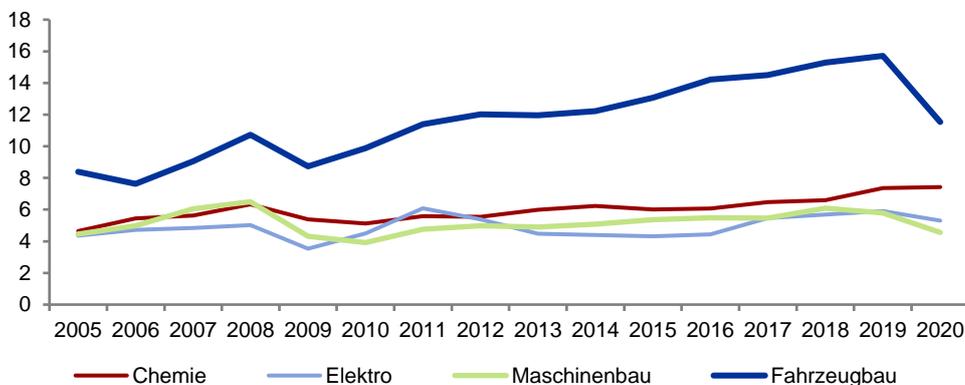


Quelle: Statistisches Bundesamt

**... und damit das Investitionsverhalten am Standort Deutschland**

Kapazitätserweiterungen sowie Produktivitätsverbesserungen am Standort Deutschland benötigen Investitionsbereitschaft. Im dritten Quartal 2021 wurden die Ausrüstungsinvestitionen jedoch erneut zurückgefahren. Das Investitionsvolumen lag auf dem Niveau vom Frühjahr 2016. Und auch in den kommenden Monaten ist nicht unbedingt mit einer spürbaren Wende zu rechnen – trotz der Stimmungsaufhellung im ifo Geschäftsklima. Denn Lieferengpässe, geopolitische Risiken sowie anhaltende Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Pandemie belasten weiterhin die Investitionsbereitschaft. Hinzu könnte in den kommenden Monaten das Risiko einer restriktiveren Geldpolitik kommen. Zwar wird im Jahr 2022 keine Zinsreaktion der EZB erwartet. Das lange Ende der Zinskurve hat sich aber von seinen Tiefständen klar verabschiedet, und auch in den kommenden Monaten ist mit weiteren Renditenanstiegen zu rechnen. All diese Unsicherheitsfaktoren forcieren ein „Fahren auf Sicht“. Dies zeigt sich auch schon länger daran, dass Ausrüstungsinvestitionen am Standort Deutschland trotz der hohen und anhaltenden Diskrepanz zwischen Nachfrage (Auftragseingänge) und Angebot (Produktion), keinen spürbaren Schub erleben. Demnach bleibt auch die Kreditnachfrage eher überschaubar. Bereits schon seit dem Jahr 2019 flaut das Wachstum ab. Die Corona-Pandemie hat zwar zu einem Anstieg der kurzfristigen Liquidität geführt. Unternehmen haben diese jedoch bereits wieder zurückgeführt: Das Volumen kurzfristiger Kredite ist auf dem Niveau von Anfang 2018. Und auch bei den vier großen Industriebranchen zeigt sich eine andauernde Zurückhaltung bei der langfristigen und damit investitionsgetriebenen Kreditnachfrage.

**Abb. 3: Ausrüstungsinvestitionen in Mrd. € nach Branchen**



Quelle: Statistisches Bundesamt

Die Bilanzauswertung der IKB für die Automobilzulieferindustrie (siehe [IKB-Automobilzuliefer-Bericht](#)) hat gezeigt, dass es zwischen großen und kleinen Unternehmen eine zunehmende Divergenz der Investitionsquoten gibt: Die Investitionsbereitschaft von kleineren Unternehmen hat deutlich nachgelassen. Deshalb haben die Corona-Pandemie und die strukturellen Veränderungen in der Automobilindustrie vor allem den kleineren Zulieferern zugesetzt. Da Investitionen der größeren Unternehmen einen höheren Auslandsanteil aufweisen dürften, erklärt dies auch das eher maue Investitionsverhalten am Standort Deutschland. Insgesamt sind die Ausrüstungsinvestitionen des Fahrzeugbaus im Jahr 2020 am Standort Deutschland massiv eingebrochen und befanden sich auf dem Niveau von 2013 – und dies in einer Branche, die aktuell hohe Investitionen für ihren strukturellen Wandel tätigen muss.

Deshalb ist die erwartete konjunkturelle Erholung im Jahr 2022 so wichtig. Es ist entscheidend, dass die konjunkturelle Flut wieder alle Boote anhebt und auch kleinere Unternehmen durch Gewinnsteigerungen in die Lage versetzt, vermehrt zu investieren und den Wandel voranzutreiben. Zwar sind viele Unternehmen bereits im Jahr 2021 wieder in die Gewinnzone gerutscht, doch noch fehlt das Vertrauen und die Stimmung, um Investition am lokalen Standort voranzutreiben. Die IKB erwartet einen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2022 von fast 6 %. Dies würde am Jahresende dem Vorkrisen-Niveau von 2019 entsprechen.

Disclaimer:

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes/Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG Entscheidungen über ihre Geldanlage und die Inanspruchnahme von Wertpapier(neben)dienstleistungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder eine (i) Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung oder (iii) eine Einladung zur Zeichnung oder (iv) ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Es wird darauf hingewiesen, dass die steuerliche Behandlung einer Transaktion von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann. Stellungnahmen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

**Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.**

Bei der Unterlage handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. Art. 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 oder Empfehlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung (EU) 596/2014.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Werbemitteilung ist untersagt. Die Verwendung oder Weitergabe der Unterlage in jeglicher Art und Weise an Dritte (z.B. Geschäftspartner oder Kunden) für gewerbliche Zwecke, auch auszugsweise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

**Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG**

40474 Düsseldorf  
Wilhelm-Bötzkens-Straße 1  
Telefon +49 211 8221-0

Dr. Klaus Bauknecht  
Volkswirtschaft  
Telefon +49 211 8221-4118

25. Januar 2022

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Sitz: Düsseldorf

Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick

Vorsitzender des Vorstands: Dr. Michael H. Wiedmann

Vorstand: Dr. Ralph Müller, Dr. Patrick Trutwein, Steffen Zeise