



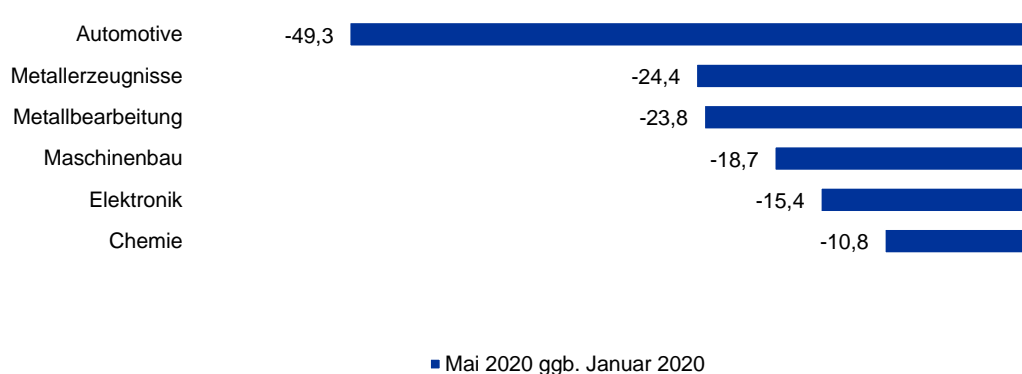
Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Fazit: Die Aufholdynamik der deutschen Wirtschaft könnte sich als weniger dynamisch herausstellen, als dies nach der Finanzkrise im Jahr 2008 der Fall war. Doch selbst damals hatte es rund drei Jahre gedauert, bevor die Produktion des Verarbeitenden Gewerbes das Vorkrisenniveau erreichte.

Zwar bestätigen aktuelle Produktionszahlen eine deutliche Aufholdynamik im Mai 2020. Angesichts des im Vergleich zur Finanzkrise ausgeprägteren Einbruchs ist dies jedoch wenig überraschend. Entscheidend wird sein, ob diese Wachstumsdynamik über die nächsten Quartale aufrechterhalten werden kann. Nachfrageseitig resultieren Risiken unter anderem aus dem Verlauf der Coronakrise in den USA und der nach wie vor offenen Ausgestaltung des Brexit. Auf der Angebotsseite könnte eine steigende Arbeitslosigkeit die Erwartungen dämpfen. Die IKB erwartet in diesem Jahr ein Produktionsrückgang des deutschen Verarbeitenden Gewerbes von rd. 15 % und eine Rückkehr zum Vorkrisenniveau erst Ende 2021.

Die Produktion des Verarbeitenden Gewerbes ist im Mai deutlich um 10,4 % im Vergleich dem Vormonat gestiegen. Eine Entwicklung, die sich im Juni fortsetzen sollte. Nach dem Einbruch in den Monaten März und April war von einer Erholung in den Folgemonaten auszugehen, was auch die jüngsten Auftragseingänge bestätigen. **Die Aufholdynamik der einzelnen Branchen ist jedoch sehr unterschiedlich.** So zeigt die Automobilindustrie zwar den größten Produktionssprung im Mai. Sie verzeichnete aber im Branchenvergleich auch den größten Einbruch in den Monaten zuvor. So lag die Produktion im Mai 2020 immer noch 50 % unter dem Niveau von Januar. Zum Vergleich: Die Produktion der Metallindustrie lag rund 24 % unter dem Januar-Niveau, der Maschinenbau knapp 20 % und die Elektroindustrie 15 %. Die Chemieindustrie, die im Mai eine der wenigen Branche war, deren Produktion gesunken ist, lag im Mai 2020 10 % unter ihrem Produktionsniveau vom Jahresanfang.

Abb. 1: Produktion ausgewählter Branchen, Veränderung in %

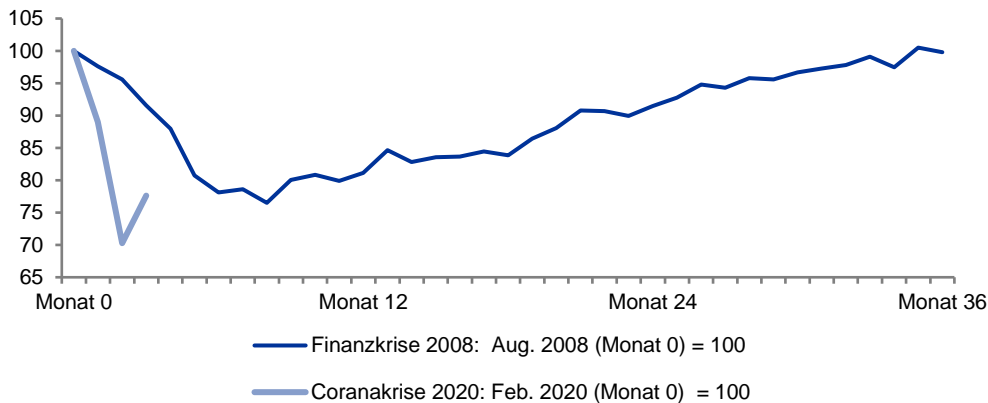


Quelle: Statistisches Bundesamt

Aktuell bestimmen Normalisierungs- oder Aufholeffekte die Entwicklung der Produktion. Beim Ausblick 2020/21 stellt sich die Frage, ob die Erholung selbsttragend wird und damit eine Wachstumsdynamik generiert, welche die Produktion nach anfänglichen Aufholeffekten relativ schnell auf das Vorkrisenniveau hebt. Im Vergleich zur Finanzkrise 2008 war der Produktionseinbruch in der Coronakrise deutlich stärker. Die aktuelle und im Vergleich zur Finanzkrise etwas deutlichere Erholung (siehe Abb. 2) ist demnach nicht überraschend. Die Erholungsdynamik nach der Finanzkrise lässt jedoch Zweifel aufkommen, ob die aktuelle Stärke der Belegung anhalten wird. **Die Finanzkrise hat gezeigt, dass die konjunkturelle Erholung nicht Monate, sondern eher Quartale dauern könnte. Unabhängig von einer möglichen zweiten Infektionswelle sollte deshalb auch nach der Coronakrise eher von Quartalen als von Monaten ausgegangen werden.**

Aktuell wird die Erwartung einer nachhaltigen Erholungsdynamik vor allem durch die Entwicklung in China gestützt; die dortige Industrieproduktion hat sich bereits deutlich erholt und wieder das Vorkrisenniveau erreicht. Doch auch nach der Finanzkrise war die chinesische Industrieproduktion klar vorausgeeilt, und sie wurde zusammen mit den chinesischen Konjunkturprogrammen ein wichtiges Zugpferd der globalen Belebung. **Starke monatliche Wachstumsraten – aus der chinesischen oder der deutschen Industrieproduktion – sollten nicht dazu verleiten, die Wirkung der Coronakrise als kurzfristig abzuhaken.**

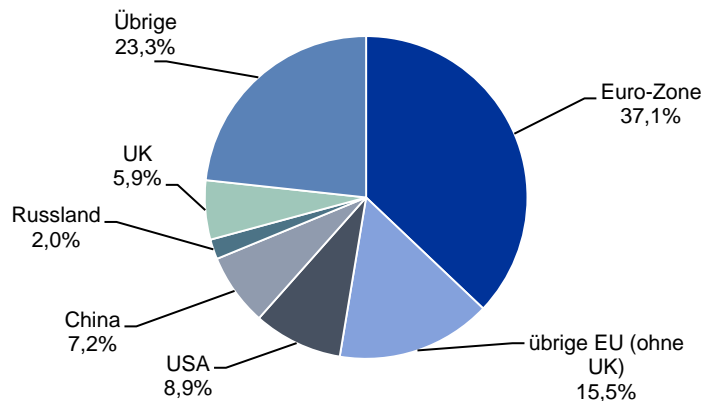
Abb. 2: Produktion des Verarbeitenden Gewerbe, Index



Quelle: Statistisches Bundesamt

Im Gegensatz zur Erholungsphase nach der Finanzkrise ist der Ausblick für bedeutende Exportmärkte aktuell eher negativ. Dies gilt vor allem für die USA und Großbritannien, die zusammen im Jahr 2019 fast 15 % der deutschen Exporte ausmachten. Von allen Wachstumsregionen scheinen die USA aktuell das größte Risiko für die globale Konjunktur darzustellen. Angesichts der anhaltend hohen Infektionszahlen, zunehmender Armut und politischer Unsicherheiten vor der Präsidentschaftswahl im November 2020 bleibt das Risiko für diesen Absatzmarkt hoch. Die USA mögen in den letzten Jahren zwar nur 0,3 bis 0,5 Prozentpunkte zum jährlichen Weltwirtschaftswachstum von 3,0 % bzw. 3,5 % beigetragen haben. Aufgrund ihres Leistungsbilanzdefizits ist der Beitrag der Binnennachfrage für die globale Dynamik jedoch höher.

Abb. 3: Deutsche Exporte nach Ländern/Regionen, Anteil in %



Quelle: Statistisches Bundesamt

Neben hohen Risiken in den Absatzmärkten scheint aktuell auch die Angebotsseite der deutschen Wirtschaft stärkeren Gegenwind als in der Finanzkrise zu bekommen. So sind viele Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes durch die Industrierezession im vergangenen Jahr geschwächt in die Coronakrise gerutscht, was das Risiko steigender Ausfälle erhöht (siehe auch [IKB-Kapitalmarkt-News 13. Mai 2020](#)). Auch ist die Zahl der Kurzarbeiter um ein Vielfaches höher als in der Finanzkrise, ein Risiko für eine strukturell steigende Arbeitslosenquote. Die IKB schätzt die aktuelle Zahl von – relativ zur Wirtschaftsleistung – überschüssigen Arbeitsplätzen auf rund 4 Mio. Personen, was mit einer Kurzarbeiteranzahl von rund 8 Mio. durchaus konsistent ist. Nur bei relativ guten gesamtwirtschaftlichen Bedingungen ist von einem Abbau dieses Überhangs bis Anfang des Jahres 2022 auszugehen (siehe [IKB-Kapitalmarkt-News 24. Juni 2020](#)). **Zunehmende Unternehmensinsolvenzen und die Gefahr einer steigenden Arbeitslosenquote vor allem im Jahr 2021 reduzieren insgesamt das kurzfristige Wachstums- bzw. Reaktionspotenzial der deutschen Wirtschaft.**

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 auszugswise, 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

7. Juli 2020

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Sitz: Düsseldorf

Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick

Vorstand: Dr. Michael H. Wiedmann (Vorsitzender), Claus Momburg