

# Steht die deutsche Wirtschaft am Abgrund?

9. Oktober 2023

Die Serie negativer Nachrichten zur deutschen Wirtschaft reisst nicht ab. Deutschland wird sogar zum Bremser des europäischen Konjunkturzuges mutieren, denn die Wirtschaftsleistung dürfte dieses Jahr gegenüber 2022 schrumpfen. Auch hierzulande blickt man sorgenvoll nach Deutschland. Schliesslich zählt das Land zu den wichtigsten Handelspartnern der Schweiz. Wir halten den Abgesang auf die deutsche Wirtschaft jedoch für überzogen. Natürlich läuft nicht alles rund und es gibt Reformbedarf. Doch wegen der Natur des globalen Abschwungs und der Struktur der Wirtschaft leidet Deutschland aktuell stärker als andere Länder. Wir gehen zudem davon aus, dass sich die Wachstumsaussichten 2024 verbessern werden.

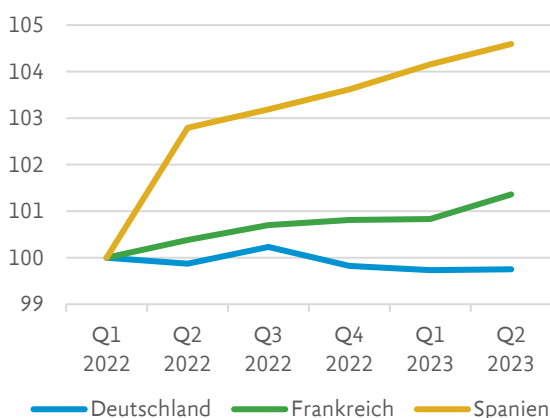
Brian Mandt, Chefökonom

## Die Stimmung ist grottenschlecht

Glaubt man den Medien, dann steht Deutschland nicht nur am wirtschaftlichen Abgrund, sondern befindet sich bereits im freien Fall. Die schlechte Presse kommt nicht von ungefähr. Die Wirtschaft gab in den letzten Monaten wahrlich keinen Anlass zur Freude. Im Schlussquartal 2022 und im 1. Quartal dieses Jahres schrumpfte die Wirtschaftsleistung (BIP) im Vorquartalsvergleich. Im 2. Quartal stagnierte das BIP. Im gleichen Zeitraum nahm die Wirtschaftsleistung anderer Euroraum-Staaten zu, wie z.B. in Frankreich und Spanien.

## Deutschland bremst

Bruttoinlandsprodukt, preis- und saisonbereinigt, Q1 2022=100



Quelle: Luzerner Kantonalbank, Refinitiv

Die Sorgen um die deutsche Konjunktur werden noch dadurch verstärkt, dass auch die Stimmung von Unternehmen und KonsumentInnen grottenschlecht ist. Umfragen des ifo Instituts zeigen, dass Unternehmen ihre wirtschaftlichen Aussichten pessimistisch einschätzen. Das trifft vor allem auf die befragten Betriebe des Verarbeitenden Gewerbes zu. Aber auch im Bausektor und im Handel erwarten die Betriebe, dass sich die wirtschaftliche Lage verschlechtern

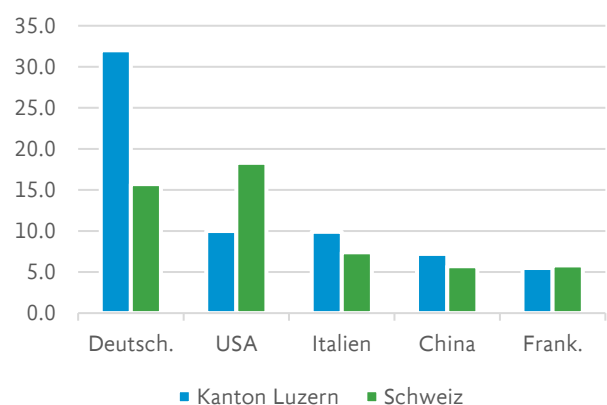
wird. Zudem blicken die KonsumentInnen skeptisch in die Zukunft. Kein Wunder, dass der Abgesang auf die deutsche Wirtschaft so laut ist.

## Hustet Deutschland, bekommt die Schweiz eine Grippe

Die Schweizer Wirtschaftsakteure blicken sorgenvoll auf Deutschland. Grund hierfür sind die engen Handelsverflechtungen zwischen beiden Ländern. Hierzulande entwickelte sich die Wirtschaft trotz der Konjunkturmisere Deutschlands bis dato positiv. Doch ein kräftiger und anhaltender Einbruch der deutschen Wirtschaft könnte auch die Schweiz in Mitleidenschaft ziehen. Für die Gesamtschweiz, aber mehr noch für den Kanton Luzern und die Zentralschweiz, ist Deutschland einer der wichtigsten Handelspartner. 2022 exportierten Luzerner Unternehmen Waren im Wert von 2.562 Mrd. CHF nach Deutschland. Das entspricht einem Anteil von 32 % aller Warenexporte.

## Luzern handelt intensiv mit Deutschland

Anteile in % der gesamten Warenexporte, 2022



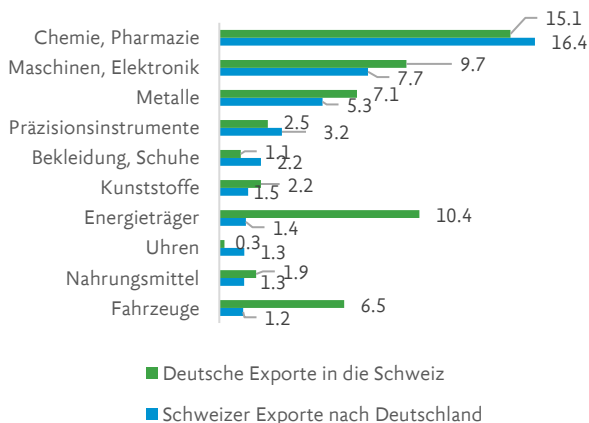
Quelle: Luzerner Kantonalbank, BFS, Lustat

Der Exportanteil Deutschlands an den Warenausfuhren der Gesamtschweiz lag bei dagegen bei tieferen 16 %. Deutschland ist damit die wichtigste Exportdestination der Luzerner Wirtschaft und das zweitwichtigste Exportland für die

Gesamtschweiz. Die wichtigsten Waren im bilateralen Austausch sind chemische Erzeugnisse, Maschinen und Metalle.

### Reger Warenaustausch zwischen Deutschland und der Schweiz

Aussenhandel nach Waren, in Mrd. CHF, 2022



Quelle: Luzerner Kantonalbank, BAZG

Für den Kanton Luzern ist gerade der Handel mit Maschinen wichtig. Im Gegensatz zur Gesamtschweiz ist der Industrieanteil im Kanton deutlich höher. Aber auch der Dienstleistungshandel mit Deutschland ist rege. Am deutlichsten wird das im Tourismus. Gäste aus Deutschland haben einen Anteil von gut 8 % an den kumulierten Logiernächten im Zeitraum Januar bis Juli dieses Jahres und übertreffen das Niveau des gleichen Zeitraums von 2019 um 8 %. Platz eins unter den ausländischen Touristen im Kanton Luzern haben die US-AmerikanerInnen.

### Globaler Abschwung konzentriert sich auf Industrie

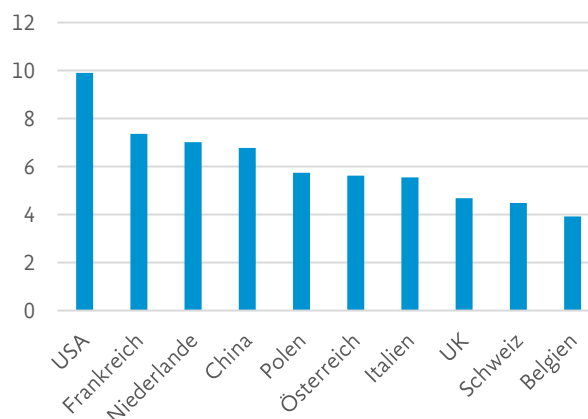
Doch warum leidet die deutsche Wirtschaft aktuell mehr als die anderer Länder? Das hängt u.a. mit der Natur des Abschwungs und der Struktur der Wirtschaft zusammen. Weltweit konzentriert sich die wirtschaftliche Verlangsamung auf die Industrie. Das liegt zum Teil daran, dass sich die Konsumpräferenzen der privaten Haushalte verschoben haben. Als die Corona-Restriktionen vielerorts die Mobilität und Kontakte im öffentlichen Raum einschränkten, wurden Konsumgüter - insbesondere langlebige Güter - stark nachgefragt. Nachdem die Restriktionen aufgehoben wurden, verlagerten die KonsumentInnen ihren Fokus auf Dienstleistungen, wie z.B. Reisen. Gleichzeitig bauen HändlerInnen und Produzenten weltweit ihre Lagerbestände an Vor- und Fertigprodukten ab, nachdem diese über das normale Mass aufgestockt wurden, als die Corona-bedingten Lieferengpässe nachliessen. Des Weiteren halten sich Unternehmen und private Haushalte mit Investitionen beispielsweise in Ausrüstungen und Bauten zurück. Die wirtschaftlichen Aussichten sind unsicher und zudem sind die Zinsen gestiegen. Beides dämpft die Investitionsfreude.

### Deutschland mit hohem Industrie- und Exportanteil

Deutschland spürt den weltweiten Abschwung in der Industrie ganz besonders, denn das Verarbeitende Gewerbe hat einen Anteil von gut 20 % an der Bruttowertschöpfung. Dagegen ist der Anteil beispielsweise in Frankreich und Spanien mit jeweils rund 11 % signifikant niedriger. Hinzu kommt, dass Deutschland stärker vom Export abhängt als Volkswirtschaften vergleichbarer Grösse. Die Bedeutung der Exporte von Waren und Dienstleistungen in Relation zur Wirtschaftskraft, die Exportquote, ist in Deutschland mit gut 50 % signifikant höher als z.B. in Frankreich mit 34 %. Da sich die Nachfrage nach Gütern weltweit fast synchron verringert hat, bekommen exportorientierte Länder das stärker zu spüren als eher auf die Binnenwirtschaft ausgerichtete Länder.

### Deutschland ist global eng vernetzt

Anteil an Warenexporten Deutschlands, in %, 2022



Quelle: Luzerner Kantonalbank, Destatis

Deutschlands wichtigster Handelspartner sind die USA. Fast 10 % aller Waren wurden 2022 dorthin exportiert. Hierbei hat die Bedeutung in den letzten Jahren sogar eher zu- als abgenommen. Der Exportanteil Chinas beträgt 6.8 %. Der grösste Teil der Exporte geht in europäische Länder. Die Schweiz belegt mit 4.5 % Platz 9 der beliebtesten Exportdestinationen Deutschlands. Darüber hinaus macht sich auch der deutsche Exportmix negativ bemerkbar. Die wichtigsten Exportgüter sind zyklischer Natur. Chemische Erzeugnisse, Maschinen und Autos reagieren stärker auf das konjunkturelle Auf und Ab als beispielsweise pharmazeutische Güter. In einer konjunkturellen Abschwungphase leiden zyklische Sektoren stärker als nicht-zyklische und umgekehrt.

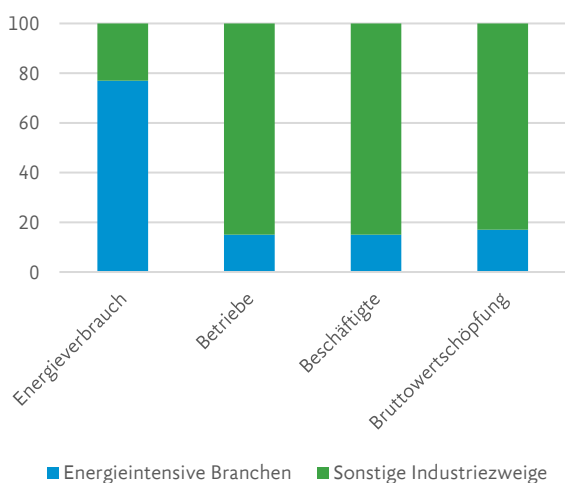
### Energieintensive Industrie unter Druck

Mit dem Krieg Russlands gegen die Ukraine nahmen die Energiepreise 2022 sprunghaft zu. Damit verteuerten sich die Inputkosten vor allem für die energieintensive Industrie Deutschlands. Dass das Wehklagen in diesen Branchen besonders hoch ist, verwundert also nicht. Sie drohen damit, dass sie ihre Produktion dauerhaft ins Ausland verlagern. Das schürt die Furcht vor einer De-Industrialisierung und

davor, dass die Wirtschaft vor dem Abgrund steht. Es setzt gewollt oder ungewollt - die Politiker unter Druck. Zur energieintensiven Industrie zählen beispielsweise die Hersteller chemischer Erzeugnisse, die Metallhersteller und -bearbeiter sowie die Kokerei und Mineralölverarbeiter. Gerade die Chemikerhersteller zählen zu wichtigen Produzenten von Vorleistungsgütern, deren Produkte in anderen Branchen wie der Automobilindustrie oder dem Maschinenbau Deutschlands weiterverarbeitet werden.

### Energieintensive Industrie im Vergleich mit sonstigen Industriebranchen

Anteile in %, 2021

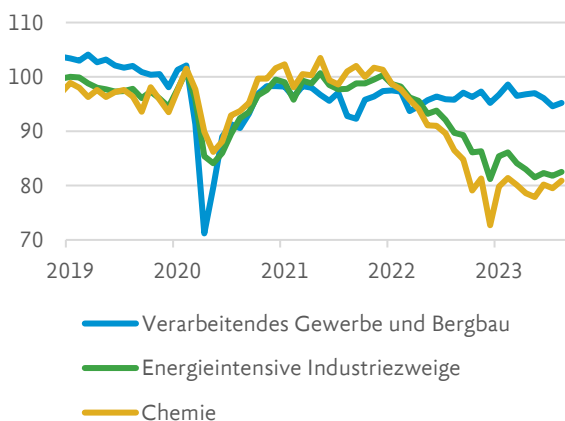


Quelle: Luzerner Kantonalbank, Destatis

Die fünf Branchen mit dem stärksten Energieverbrauch benötigten 2021 zusammen knapp 80 % des gesamten industriellen Energieverbrauchs. Sie trugen jedoch nur 17 % zur Wirtschaftsleistung bzw. industriellen Bruttowertschöpfung bei. Auf sie entfielen knapp eine Million Beschäftigte bzw. rund 15 % der Beschäftigten in der Industrie.

### Energieintensive Industrie im Abschwung

Produktion, Volumenindizes, saisonbereinigt, 2015=100



Quelle: Luzerner Kantonalbank, Destatis

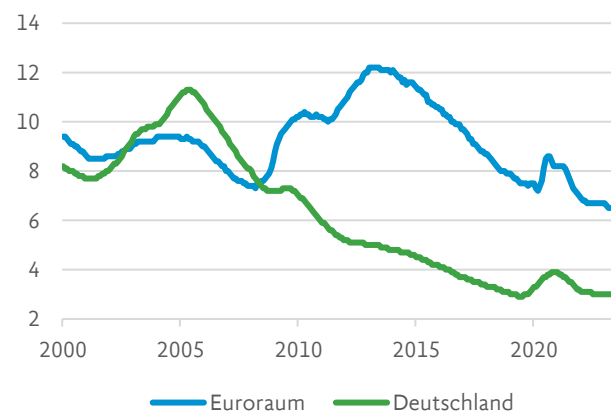
Nach der ersten Hälfte dieses Jahres sind die Erzeugerpreise der Energieträger zwar historisch noch auf einem hohen Niveau. Sie haben sich aber deutlich entspannt. Diese Entspannung des Energiemarktes spiegelt sich jedoch noch nicht in der Entwicklung der Produktion der energieintensiven Industriezweige wider. Sie verzeichnen nach wie vor starke Produktionsrückgänge, während sich die gesamte Industrieproduktion weiter stabilisieren konnte. Von Februar 2022 bis August 2023 ist die Produktion der energieintensiven Industriezweige um 16 % zurückgegangen. Im selben Zeitraum verzeichnete die gesamte Industrieproduktion lediglich einen Rückgang von knapp 2.2 %. Die energieintensiven Industriezweige scheinen mit ihren deutlichen Rückgängen die Entwicklung der gesamten Industrieproduktion nicht massgeblich zu beeinflussen. Zudem macht es deutlich, dass die deutsche Industrie weder kurz- noch mittelfristig in den Abgrund stürzen wird. Hierbei halten wir es sogar für wahrscheinlich, dass Unternehmen künftig energieintensive Produktionszweige in Länder verlagern werden, die Energie relativ günstiger anbieten.

### Flexibler Arbeitsmarkt

Allen Unkenrufen zum Trotz punktet Deutschland weiterhin mit einer rekordniedrigen Arbeitslosigkeit. Die harmonisierte Arbeitslosenquote, die auf den für internationale Vergleiche geltenden Kriterien der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) basiert, lag im September bei 2.9 % und damit deutlich unter dem Euroraum-Niveau von 6.4 %. Darüber hinaus ist die Nachfrage nach Arbeitskräften weiterhin hoch, wie diverse Indikatoren belegen. In vielen Branchen klagen die Unternehmen nach wie vor über einen Mangel an Facharbeitskräften. Dabei ist die Erwerbsquote Deutschlands im Vergleich hoch. Sie hat sich in den letzten Jahren stetig erhöht und spricht für einen flexiblen und attraktiven Arbeitsmarkt.

### Deutscher Arbeitsmarkt ist eng

Arbeitslosenquote (ILO), in %, saisonbereinigt



Quelle: Luzerner Kantonalbank, Refinitiv

### Geld für Reformen ist vorhanden

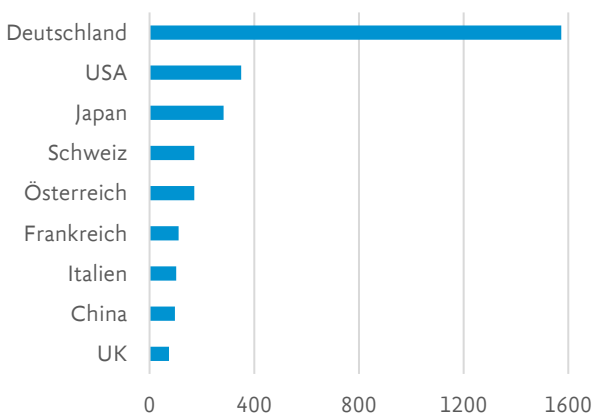
Krisen und Schocks können auch Chancen sein, Dinge zu verbessern oder neue Wege zu gehen. In Deutschland gibt es sicherlich einige Reformbaustellen. So müssten die behördlichen Genehmigungs- und Planungsprozesse verkürzt werden, wovon Investitionen profitieren würden. Darüber hinaus sollte die Regierung klare und verlässliche Rahmenbedingungen für die Energie- und Klimapolitik schaffen, an denen die Unternehmen ihre Investitionsentscheidungen ausrichten können. Gleichzeitig braucht es Massnahmen, um dem sich in den nächsten Jahren noch verschärfenden Personalmangel entgegenzutreten. Die Regierung und Teile der Opposition sind sich zumindest einig, dass es - wie Bundeskanzler Olaf Scholz formulierte - eine nationale Kraftanstrengung braucht, um das Land wirtschaftlich auf Kurs zu bringen. Den fiskalpolitischen Spielraum, um Reformen zu finanzieren, hat Deutschland. Der öffentliche Schuldenstand betrug 2022 gut 66 % am BIP und die Defizitquote 2.6 % des BIP. Das ist deutlich solider als in anderen Industrieländern. Im gesamten Euroraum lag die öffentliche Schuldenquote 2022 bei knapp 92 % und die Defizitquote bei 3.4 %. Am Geld mangelt es Deutschland also nicht, wenn sich die Politik auf Vorhaben einigt. Jedoch müssen die Mittel auch abfliessen, die Vorhaben müssen auch umgesetzt werden - wie Ex-Finanzminister Wolfgang Schäuble vor einigen Jahren kritisch bemerkte.

### Hidden Champions tummeln sich in Deutschland

Reformen sind auch immer notwendig, um die Attraktivität des Landes als Wirtschaftsstandort zu verbessern. Für die heimlichen Weltmarktführer (Hidden Champions) ist Deutschland attraktiv - jedenfalls noch. Hidden Champions sind mittelständische Unternehmen, die eine globale führende Marktstellung haben und - wie der Name vermuten lässt - wenig bekannt sind. Deutschland beheimatet knapp 1'600 dieser Hidden Champions, hauptsächlich aus dem Verarbeitenden Gewerbe. Die Schweiz und Österreich kommen jeweils auf rund 170 solcher Firmen.

### Deutschland ist Weltmeister der Hidden Champions

Zahl der als Hidden Champions definierten Unternehmen, 2020



Quelle: Luzerner Kantonalbank, iwd

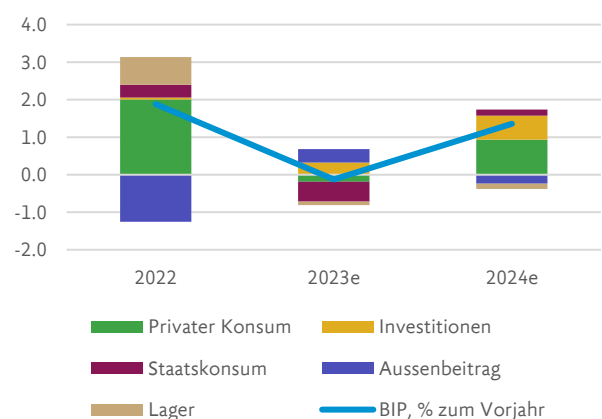
Die DACH-Region vereinte 2020 somit 56 % der weltweiten heimlichen Weltmarktführer. Diese Unternehmen haben globale Nischenmärkte erschlossen. Hat ein Unternehmen eine führende Marktposition und ist zudem in Produktion wie Absatz international aufgestellt, ist es gegenüber Krisen und Schocks robuster. Analysen zeigen, dass es sich meist um Familienunternehmen handelt. Viele sind seit über 100 Jahren am Markt. Das Durchschnittsalter der Betriebe liegt bei 70 Jahren. 35 % der Hidden Champions Deutschlands zählen zu den Weltmarktführern. Fast ein Viertel der heimlichen Stars sind KMUs mit bis zu 250 Beschäftigten.

### 2024 wird besser!

Nach einem Gewitter sollten sich die Wolken auch irgendwann wieder verziehen. Die Aussichten dafür stehen unserer Einschätzung nach gut. So gehen wir davon aus, dass der globale Lagerabbau dem Ende entgegenstrebt. Hinweise dafür kommen aus den USA. Dort berichten Unternehmen aus dem Verarbeitenden Gewerbe, dass der Lagerzyklus weit vorangeschritten ist und ihre Kunden teilweise bereits zu niedrige Lagerbestände haben. Die geleerten Lager werden aber irgendwann wieder aufgefüllt, was der Industrie Rückenwind verleihen wird. Zudem rechnen wir damit, dass sich die Konsumpräferenzen wieder in Richtung Konsumgüter verschieben werden. Hierbei sehen wir den Konsum der privaten Haushalte auch in Deutschland als gut unterstützt an. So entwickeln sich die Beschäftigung sowie Löhne und Gehälter positiv. Wenn die Inflation weiter abnimmt, stützt das die Kaufkraft der privaten Haushalte. Darüber hinaus gibt es einen hohen Investitionsbedarf in den Bereichen Ausbau erneuerbarer Energie, Digitalisierung, Automatisierung von Produktionsprozessen und bei der Diversifizierung von Lieferketten. Hiervon wird die stark auf Investitionsgüter spezialisierte deutsche Industrie profitieren. Insgesamt erwarten wir, dass die Wirtschaftsleistung Deutschlands nächstes Jahr preisbereinigt wieder um 1.4 % wachsen wird, nachdem sie dieses Jahr um 0.2 % geschrumpft sein dürfte.

### Wachstumserholung in Sicht

Beiträge zum BIP-Wachstum, preisbereinigt, in %-Punkten  
e=LUKB-Prognose



Quelle: Luzerner Kantonalbank, Refinitiv