



## Aktueller Kommentar



### Steigender Auslastungsgrad zieht Erzeugerpreise in die Höhe

17. August 2010

Das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland war massiv von der Rezession belastet. Die Kapazitätsauslastung sank binnen zwei Jahren um 17%-Punkte. Das war der heftigste Einbruch seit diese Daten erhoben werden. Doch genauso rasant verlief die Erholung: Innerhalb eines Jahres kletterte der Auslastungsgrad um 11%-Punkte; auch dies eine beispiellose Entwicklung. Dadurch werden auch die Erzeugerpreise zumindest vorübergehend deutlich anziehen.

Nach dem tiefen Fall im letzten Jahr hat sich die Konjunktur in Deutschland wieder deutlich erholt. Sowohl die Auslands- als auch die Inlandsaufträge für das Verarbeitende Gewerbe legten innerhalb eines Jahres um über 20% zu – freilich ausgehend von sehr niedrigem Niveau. Die Produktion wurde hochgefahren und die Kapazitäten der Unternehmen wieder deutlich besser ausgelastet.

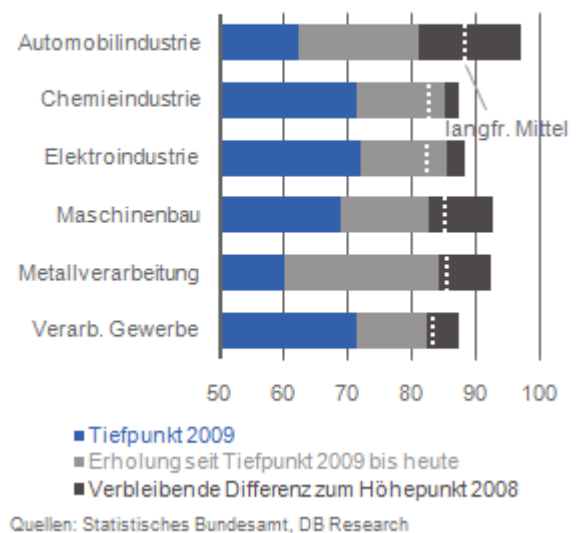
Noch im zweiten Quartal 2009 lagen die Kapazitätsauslastungen der deutschen Industrie bei gerade einmal 71%. Das war der niedrigste Wert, den das ifo-Institut seit Beginn der Datenerfassung ausgewiesen hatte, also immerhin seit über 40 Jahren. Seit dieser letzten Talsohle hellte sich das Bild allerdings erheblich auf: Binnen vier Quartalen konnten die Industriebetriebe ihre Auslastungsgrade um 11%-Punkte erhöhen. Mittlerweile liegt die Kennziffer mit 82% nur noch geringfügig unterhalb des langjährigen Mittelwertes. In der Chemie- und der Elektroindustrie liegt der erreichte Auslastungsgrad sogar bereits 2 bis 3%-Punkte oberhalb des langjährigen Durchschnitts.

Sowohl der Einbruch als auch die Erholung im Verarbeitenden Gewerbe verliefen also sehr heftig – viel stärker als bei früheren Abschwüngen. Im Zuge der Dot-Com-Krise sank der Auslastungsgrad beispielsweise binnen drei Jahren „nur“ um 5%-Punkte, und es brauchte drei weitere Jahre, bis dieser Rückgang aufgeholt werden konnte. Und auch nach der vergleichsweise schweren Rezession 1992/1993 dauerte es zwei Jahre, um den Auslastungsgrad um 7%-Punkte zu erhöhen. Die Entwicklung der letzten zwölf Monate ist in diesem Lichte beispiellos.

Der massive Anstieg der Kapazitätsauslastung dürfte auch auf die Entwicklung der Erzeugerpreise im Verarbeitenden Gewerbe wirken. Es existiert ein enger statistischer Zusammenhang zwischen Entwicklung der Kapazitätsauslastung und der Inflationsrate der erzeugten Produkte. Bei einem Nachfragezuwachs werden die Kapazitäten besser ausgelastet, und die Preise passen sich an ein neues Gleichgewicht an. Maßgeblich für den Preisschub ist hierbei die Veränderung des Auslastungsgrads und nicht die absolute Höhe. Empirisch folgt die Erzeugerpreis-inflation der Veränderung der Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe mit etwa zwei Quartalen Verzögerung. Das heißt, die Preise geben auch dann noch etwas nach, wenn die Auslastung bereits wieder steigt, und sie steigen auch nach dem Zenit eines Aufschwungs noch etwas an. Formal hängt die Veränderung der Inflationsrate also sehr eng an der Veränderung der Kapazitätsauslastung.

#### Kapazitäten zunehmend ausgelastet

Kapazitätsauslastung in Deutschland, %





Auf der Ebene der einzelnen Branchen ist der Zusammenhang zwischen der Entwicklung der Kapazitäten und den Erzeugerpreisen freilich sehr unterschiedlich. Für die chemische, die metallherstellende Industrie sowie für den Maschinenbau lassen sich diese Zusammenhänge mit etwas unterschiedlicher Wirkungsverzögerung sehr gut isolieren. Für die Automobilbranche sowie für die Elektroindustrie indes nicht. Für die Elektroindustrie dürfte hierfür die sehr heterogene Branchenstruktur maßgeblich sein. Energietechnik, Halbleiter oder Haushaltsgeräte folgen eben nicht einem einheitlichen Zyklus, weder in der mengenmäßigen Nachfrage noch in der Preisentwicklung. Für die Automobilbranche dürfte indes die Preisbildung auf der Ebene der Endabnehmer wichtiger sein als die Erzeugerpreise als Zwischenstufe.

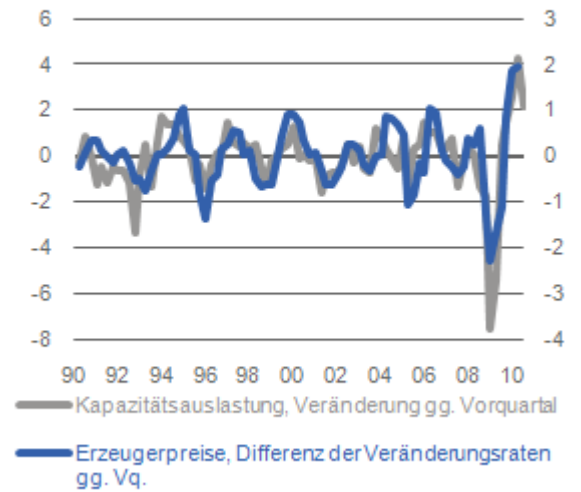
Dieser statistisch abgesicherte Zusammenhang legt nahe, dass mindestens für die nächsten zwei Quartale mit einem weiteren Anstieg der Erzeugerpreise im Verarbeitenden Gewerbe zu rechnen ist; die Erzeugerpreise dürften in den kommenden zwei bis drei Quartalen vorübergehend um bis zu 3% gegenüber Vorjahr zulegen. Auf Branchenebene rechnen wir für den Maschinenbau sowie für die Metallherzeugung mit dem stärksten (transitorischen) Preisaufrtrieb. Da sich der Zuwachs in der Auslastungskennziffer bereits abschwächt, wird der Beschleunigungseffekt für die Preise ebenfalls verringert. Es ist zudem zu beachten, dass sich in dem sehr kräftigen Anstieg der Kapazitätsauslastung auch während der Rezession aufgeschobene Nachfrage zeigt. Dieser Nachholeffekt ist definitionsgemäß befristet; auch viele staatliche Förderprogramme laufen in den kommenden Quartalen allmählich aus, und in wichtigen Abnehmerländern schwächt sich das Wirtschaftswachstum ab. Diese Dämpfer gefährden unserer Einschätzung zwar nicht den allgemeinen Aufwärtstrend für das Verarbeitende Gewerbe. Für die nächsten Quartale ist jedoch nicht nur mit einem spürbar geringeren Wachstumspfad für die Produktion des Verarbeitenden Gewerbes zu rechnen, dieser Pfad dürfte zudem mit kürzeren Rückschlagphasen verbunden sein. Daher ist nicht mit einem dauerhaft erhöhten Anstieg der Erzeugerpreise im Verarbeitenden Gewerbe zu rechnen. 2011 dürfte die Inflationsrate für die Erzeugerpreise wieder deutlich unter 2% sinken.

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

### Steigende Auslastung führt zu steigender Erzeugerpreis-inflation

Erzeugerpreise Verarb. Gew., (re), %-P.

Kapazitätsauslastung Verarb. Gew., (li.), %-P.



Philipp Ehmer (+49) 69 910-31879

Tobias Just (+49) 69 910-31876

... mehr zum Research Bereich **Branchen**

Aktuelle Kommentare - Archiv

© Copyright 2010. Deutsche Bank AG, DB Research, D-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 der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht verfügt. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die in Bezug auf Anlagegeschäfte im Vereinigten Königreich der Aufsicht der Financial Services Authority 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.