

Aktueller Kommentar

Deutsche Industrieproduktion enttäuscht zum Jahresende und startet 2016 mit Hypothek

16. Februar 2016

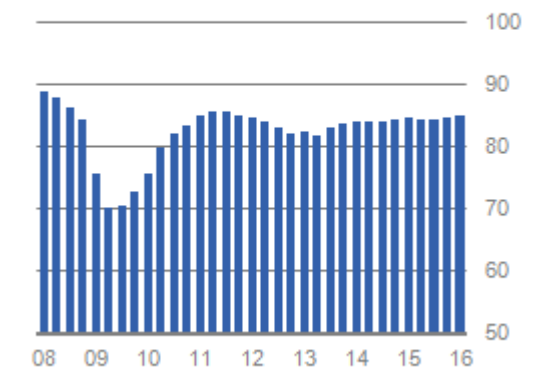
Die Industrieproduktion in Deutschland nahm 2015 um real 1,1% zu. Etwas mehr als die Hälfte dieses Zuwachses ist darauf zurückzuführen, dass das Jahr 2015 mehr Arbeitstage hatte als 2014. Unter den großen Industriebranchen verzeichneten die Pharmaindustrie (+4,3%) sowie die Automobilindustrie (+2,6%) die höchsten Wachstumsraten. Der Maschinenbau sowie die Chemieindustrie erlitten im letzten Jahr dagegen Produktionsrückgänge von 1,1% bzw. 0,4%. Uneinheitliche Signale bestimmen derzeit den Ausblick auf 2016. Beispielsweise stehen der Wachstumsverlangsamung in wichtigen Absatzmärkten eine recht hohe Kapazitätsauslastung der Industrie zu Jahresbeginn sowie eine tendenziell positive Entwicklung bei den Kernaufträgen gegenüber. Insgesamt bestätigen wir unsere Prognose, dass die Industrieproduktion in Deutschland 2016 kaum mehr als stagnieren wird. Angesichts der wirtschaftlichen und geopolitischen Risiken in der Welt sowie der Turbulenzen an den Finanz- und Rohstoffmärkten bleibt jedoch ein gewisses Störgefühl dahingehend, dass das Produktionsergebnis der Industrie in Deutschland im laufenden Jahr auch schlechter ausfallen könnte.

Die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe (Industrie) sank in Deutschland im 4. Quartal 2015 saisonbereinigt um real 0,9% gegenüber dem Vorquartal. Dies war der zweite Rückgang auf Quartalsebene in Folge und der stärkste seit dem 4. Quartal 2012. Lediglich dank der relativ guten Entwicklung im 1. Halbjahr 2015 konnte die Industrie ihre inländische Produktion im Gesamtjahr 2015 um real 1,1% erhöhen. Damit halbierte sich jedoch die Wachstumsrate gegenüber dem Jahr 2014. Ferner fiel die Dynamik niedriger aus als beim deutschen Bruttoinlandsprodukt, das 2015 um real 1,7% expandierte. Interessant am Jahresergebnis im Verarbeitenden Gewerbe ist, dass die inländische Produktion in arbeitstäglich bereinigter Betrachtung 2015 nur um 0,4% zunahm. Mehr als die Hälfte des Wachstums von 2015 ist demnach darauf zurückzuführen, dass das vergangene Jahr gut 2 Arbeitstage mehr umfasste als 2014. Der Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe stieg im 4. Quartal 2015 zwar um preisbereinigt 1% gg. Vq. Gleichwohl reichte dieser Zuwachs nicht aus, um die deutlichen Verluste des 3. Quartals auszugleichen (-2,7% gg. Vq.). Insgesamt entwickelte sich die deutsche Industrie zum Jahresende 2015 also enttäuschend.

Unter den großen Industriebranchen erzielte die Pharmaindustrie 2015 den größten Produktionszuwachs (+4,3%). Überdurchschnittlich legte auch die Automobilindustrie zu (+2,6%), wengleich hier im 4. Quartal eine spürbare Abwärtstendenz zu verzeichnen war. Sowohl die Pharma- als auch die Automobilindustrie profitierten u.a. von der hohen Dynamik im Auslandsgeschäft, wobei die Abwertung des Euro gegenüber den Währungen wichtiger Handelspartner günstig wirkte. Einzelne Sparten der Kunststoffindustrie haben 2015 vom guten Konsumklima in Deutschland profitiert. In der Kunststoffindustrie stieg die Produktion 2015 um 2,4%. Die Elektrotechnik konnte immerhin ein Plus von 1,2% erzielen, während die Metallindustrie um 0,8% zulegen konnte. Der Maschinenbau sowie die Chemieindustrie (ohne Pharma) erlitten im letzten Jahr dagegen Produktionsrückgänge von 1,1% bzw. 0,4%. Im Maschinenbau beflügelte der günstige Euro gegenüber dem US-Dollar zwar die Ausfuhren in die USA. Dagegen wirkten u.a. die rückläufigen Exporte nach China und Russland dämpfend auf die inländische Produktionstätigkeit. In der Chemieindustrie setzte sich der seit Ende 2013 anhaltende leichte Abwärtstrend bei der Produktion fort, wengleich zumindest die Auftragseingänge im 2. Halbjahr 2015 leicht nach oben tendierten.

Kapazitäten gut ausgelastet

Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe, sb., DE, %



Quelle: ifo Institut



Ausblick 2016: uneinheitliche Signale und statistische Hypothek

Der Ausblick auf das Jahr 2016 ist aktuell durch uneinheitliche Signale geprägt. So haben wir kürzlich unsere Prognose für das globale BIP-Wachstum 2016 leicht nach unten revidiert (auf 3,1%). Insgesamt dürften die Impulse aus dem Ausland für die exportorientierte deutsche Industrie 2016 schwächer ausfallen als 2015, zumal der Euro zu Jahresbeginn wieder stärker als erwartet notierte. Der niedrige Ölpreis dürfte zwar den privaten Konsum in vielen ölimportierenden Staaten begünstigen. Diesem Effekte stehen jedoch geringere Investitionen nicht nur, aber vor allem in den Ölförderländern gegenüber. Da der Fokus der deutschen Industrie auf Investitionsgütern liegt, könnten die negativen Effekte eines sehr niedrigen Ölpreises auf die Exporte nach Übersee sogar überwiegen; in diesem Zusammenhang kommen Sorgen um die gesamtwirtschaftliche Stabilität von Ländern hinzu, deren Staatshaushalt stark von Öl- und Gasexporten getragen wird. Ohnehin herrscht global kein Mangel an wirtschaftlichen und geopolitischen Risiken. In dieser Gemengelage ist es wenig überraschend, dass die Geschäftserwartungen des Verarbeitenden Gewerbes am aktuellen Rand deutlich gesunken sind. Sie liegen aber immerhin noch knapp im positiven Bereich, wobei die jüngsten Kursrückgänge an der Börse und andere Negativmeldungen hierin noch nicht berücksichtigt sind. Eine statistische Hypothek für das Verarbeitende Gewerbe liegt darin, dass die inländische Produktion mit einem spürbaren Unterhang ins neue Jahr starten wird. Freilich bleibt hier abzuwarten, ob dieser bei der nächsten Veröffentlichung von Produktionszahlen durch etwaige Revisionen (v.a. der Zahlen für Dezember) noch abgemildert wird. Ein Indiz hierfür ist, dass sich die realen Umsätze in der Industrie zuletzt besser entwickelt haben als die Produktion.

Neben der relativ stabilen Umsatzentwicklung zählt auch die Kapazitätsauslastung zu den positiven Signalen im Verarbeitenden Gewerbe. Sie stieg zu Beginn des 1. Quartals 2016 auf über 85% und damit auf den höchsten Wert seit Ende 2011. Zuversichtlich stimmt auch, dass sich die Kernaufträge in der deutschen Industrie – also die Aufträge ohne die volatilen Großbestellungen aus dem sonstigen Fahrzeugbau (Flugzeuge, Schiffe) – im 2. Halbjahr 2015 nach oben tendierten. Für die deutsche Industrie ist ebenso vorteilhaft, dass die wirtschaftliche Erholung in der EU 2016 weiter (langsam) voranschreiten dürfte. Hierdurch können rückläufige Exporte in andere Staaten kompensiert werden. Schließlich bleibt die Geldpolitik in der Eurozone auch 2016 expansiv, wobei zu berücksichtigen ist, dass die lange Phase niedriger Zinsen die Investitionsneigung der Unternehmen in Europa bislang nur wenig stimuliert hat.

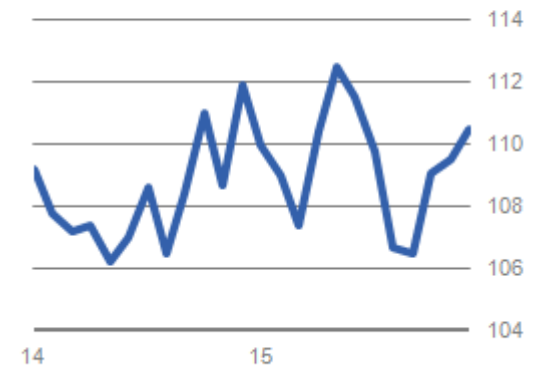
Schwarze Null bei der Produktion wahrscheinlich

Unter dem Strich bestätigen wir unsere Prognose, dass die Industrieproduktion in Deutschland 2016 kaum mehr als stagnieren wird. Auch in den großen Industriebranchen, also der Automobilindustrie, dem Maschinenbau, der Elektrotechnik, der Chemieindustrie, der Metallindustrie und dem Ernährungsgewerbe, könnte die Veränderungsrate bei der inländischen Produktion nahe der 0%-Marke liegen. Zumindest deutet die aktuelle Datenlage nicht darauf hin, dass deutliche Ausreißer zu erwarten wären. Aufgrund des statistischen Unterhangs, der in der Automobilindustrie und im Maschinenbau besonders stark ausgeprägt ist, muss im Verlauf von 2016 die Produktion insgesamt nach oben tendieren, um überhaupt die von uns erwartete „schwarze Null“ zu erreichen.

Träfe unsere Prognose eines allenfalls marginalen Wachstums der Industrieproduktion im Jahr 2016 zu, würde sich die seit 2012 anhaltende Phase von relativ geringen konjunkturellen Ausschlägen und insgesamt niedriger Dynamik fortsetzen. Angesichts der wirtschaftlichen und geopolitischen Risiken in der Welt sowie der Turbulenzen an den Finanz- und Rohstoffmärkten bleibt jedoch ein gewisses Störgefühl dahingehend, dass das Produktionsergebnis der Industrie in Deutschland im laufenden Jahr auch schlechter ausfallen könnte.

Kernaufträge tendieren zuletzt nach oben

Auftragszugang im Verarbeitenden Gewerbe ohne sonst. Fahrzeugbau, sb., DE, 2010=100



Quelle: Statistisches Bundesamt



Autor: Eric Heymann (+49) 69 910-31730

mehr zum Research-Bereich **Branchen und Ressourcen**

Aktuelle Kommentare - Archiv

© Copyright 2016. 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 Inc. 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.