



Heterogener Maschinenbau mit Potenzial

Durchschnittsbetrachtung verstellt Blick

7. Oktober 2015

Autor

Josef Auer
+49 69 910-31878
josef.auer@db.com

Editor

Lars Slomka

Deutsche Bank AG
Deutsche Bank Research
Frankfurt am Main
Deutschland
E-Mail: marketing.dbr@db.com
Fax: +49 69 910-31877

www.dbresearch.de

DB Research Management
Ralf Hoffmann

Der deutsche Maschinenbau durchlebt derzeit eine Stagnationsphase. Der heimische Maschinenbau erlitt im Zuge der globalen Wirtschaftskrise 2008/09 einen Fertigungseinbruch (2009: real -26%). 2010 und 2011 folgten zweistellige Produktionszuwächse. Seitdem geht es mit der eigentlich recht zyklischen Industriebranche nur noch seitwärts. Anfang 2015 überzog unter den deutschen Maschinenbauern noch der Optimismus. Infolge der allmählichen globalen Wachstumseintrübung blieb die Entwicklung der Aufträge 2015 allerdings hinter den hohen Erwartungen zurück. Die Fertigung wird deshalb nach unserer Prognose auch 2015 nicht wachsen.

2016 wird wohl das fünfte Stagnationsjahr für den Maschinenbau, ein im historischen Kontext beispielloses Novum. Damit bleibt der Maschinenbau auch hinter dem deutschen Industriedurchschnitt (Produktion 2016: real +1%) zurück. Per Saldo dürfte 2016 das Inlandsgeschäft die Maschinenbaukonjunktur stützen. Bedeutsame Kunden des Verarbeitenden Gewerbes und auch die Bauwirtschaft können nämlich mit leichtem Zuwachs rechnen. Dagegen bleiben die Maschinenexporte 2016 im Vergleich zu der Zeit vor der großen Krise wohl spürbar zurück. Und dies nicht nur wegen der Sondersituation in Russland.

Der Werkzeugmaschinenbau ist traditionell noch schwankungsintensiver als der gesamte Maschinenbau. Trotz der stagnierenden Entwicklung der Gesamtbranche gibt es in Teilbereichen auch positive Entwicklungen. Der Werkzeugmaschinenbau dürfte nämlich dank des allmählichen Endes des Investitionsstaus in Europa (auch Spanien und Italien) die Fertigung 2015 um 2% ausweiten können. Und nicht zuletzt dank der bedeutsamen Fachmesse EMO in diesem Oktober, der in China gestarteten Qualitätsoffensive in der industriellen Fertigung sowie der für das US-Geschäft günstigen Wechselkursperspektiven könnte 2016 erneut ein Produktionswachstum um 2% gelingen.

Die Hersteller von Pumpen und Kompressoren sind Exportweltmeister. Mit leichten Fertigungsrückgängen 2015 und 2016 bleiben sie aber hinter dem Maschinenbaudurchschnitt zurück. Eine ernsthafte Belastung für das Inlandsgeschäft ist die Energiewende. Diese mindert sowohl die Nachfrage der Kernkraft- als auch die der Kohlekraftwerke. Daneben sind die zurzeit niedrigen Preise für Erdöl und Erdgas eine Bremse für den Auslandsabsatz.

Die Maschinenbauperspektiven bleiben heterogen. Die inklusive 2016 fünfjährige Stagnationsphase sollte daher nicht zu Fehlschlüssen verleiten. Im laufenden Jahr schneiden neben den Werkzeugmaschinen wohl auch die Fachweige Robotik und Automation sowie Bekleidungs- und Ledertechnik besser als der Durchschnitt ab. Zurückbleiben werden dagegen neben Pumpen und Kompressoren auch die Hersteller von Bergbaumaschinen, Hütten- und Walzwerkseinrichtungen sowie Land-, Druck- und Papiertechnik.

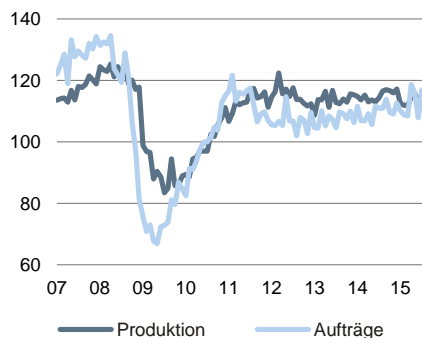


Heterogener Maschinenbau mit Potenzial

Aufträge zuletzt sehr volatil

1

Produktion und Aufträge im Maschinenbau, Deutschland, sb., 2010=100

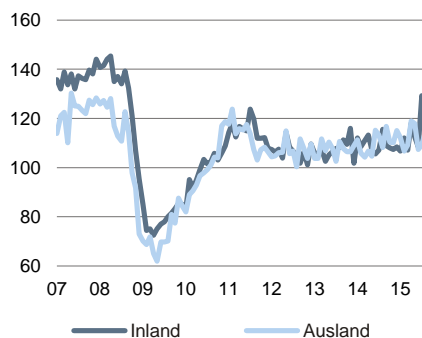


Quelle: Statistisches Bundesamt

Volatile Seitwärtsbewegung

2

Aufträge im Maschinenbau, Deutschland, sb., 2010=100

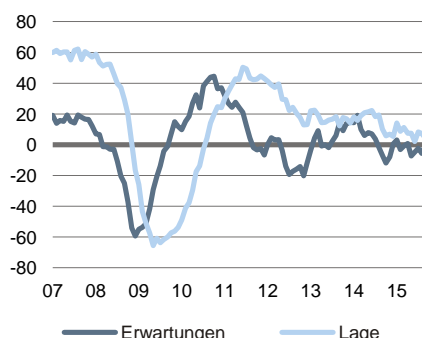


Quelle: Statistisches Bundesamt

Lage noch etwas besser als Erwartungen

3

Geschäftsklima Maschinenbau DE, Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen



Quelle: ifo Institut

Maschinenbau auf ersten Blick bewegungslos

Der deutsche Maschinenbau setzt sich aus mehr als 30 unterschiedlichen Fachzweigen zusammen. Deshalb kann der alleinige Blick auf die Obergruppe, also den gesamten Maschinenbau, ein Branchenbild ergeben, welches das aktuelle Geschehen in den einzelnen Fachzweigen nur unzureichend reflektiert. Die vorliegende Ausarbeitung versucht, dies zu verdeutlichen, indem zunächst die aktuelle Branchenkonjunktur im gesamten Maschinenbau aufgezeigt und anschließend die Entwicklung in ausgewählten Maschinenbausparten angesichts der für diese mitverantwortlichen fachzweigspezifischen Besonderheiten thematisiert wird.

Maschinenbau in letzter Dekade noch mit einem branchentypischen Verlauf

In der letzten Dekade zeigte der deutsche Maschinenbau ein typisches Verlaufsmuster. In den ersten Jahren des Jahrzehnts kam es zu einer konjunkturellen Maschinenbauschwäche nicht zuletzt infolge der globalen Wirtschaftseintrübung mit reduziertem BIP-Wachstum aufgrund der Verunsicherung rund um die Anschläge in New York (Stichwort 9/11). In den folgenden Jahren erholte sich die Weltkonjunktur und damit auch der deutsche Maschinenbau merklich. Die heimischen Maschinenbauer profitierten von der mehrjährig regen Investitionstätigkeit im Inland, aber auch im Rest Europas, in Nordamerika sowie den in jenen Jahren aufstrebenden BRIC-Ländern (also Brasilien, Russland, Indien und China). Die günstige Performance des Maschinenbaus fand dann jedoch infolge der neuen globalen Krise 2008/09 ein abruptes Ende; neue Maschinen waren in jener Zeit des – abgesehen von China – weltweiten Investitionsstopps mit am wenigsten gefragt.

In den Jahren 2010 und 2011 erholte sich die Investitionstätigkeit im In- und Ausland, sodass der deutsche Maschinenbau zweistellige Fertigungsanstiege erzielen konnte. Seither geht es allerdings nur noch seitwärts. 2012 stieg die Maschinenproduktion preisbereinigt kaum noch (+1,2%); 2013 gab sie leicht nach (-1,6%); und 2014 war nur wenig besser (+1,2%).

Maschinenbau 2015 im vierten Jahr seitwärts ...

Zu Beginn des Jahres 2015 überwog unter den Maschinenbauern noch der Optimismus. Gerechnet wurde mit einer Beruhigung der globalen Konflikte, nicht zuletzt dem zwischen der Ukraine und Russland, und infolgedessen mit wieder lebhafterer Investitionstätigkeit und Maschinennachfrage. Allerdings kam es anders als erwartet. Das Russlandgeschäft belasten nicht nur die weltweit gefallenen Preise der für den russischen Export wichtigen Energierohstoffe Öl, Gas und Kohle sowie die verhängten Sanktionen der westlichen Welt, welche die russische Industrie und die Gesamtwirtschaft spürbar lähmen. Hinzu kommt, damit zusammenhängend, die relative Schwäche der russischen Landeswährung, die wiederum Finanzierungen erschwert.

Überdies dämpft 2015 die Wachstumseintrübung in China auch die dortige Nachfrage nach ausländischen Maschinen. Auf das US-Geschäft der deutschen Maschinenbauer strahlt die Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar zwar positiv aus; so lagen die deutschen Maschinenausfuhren in den ersten sieben Monaten von 2015 nominal um 18,5% über dem entsprechenden Vorjahreswert. Da aber auch der japanische Yen seit einiger Zeit massiv zur Schwäche neigt und Japan in einigen Maschinenbauzweigen mit zu den schärfsten Konkurrenten der deutschen Maschinenbauer nicht nur auf dem US-Markt zählt, hat sich die Wettbewerbssituation nicht in allen Fachsparten so verbessert wie

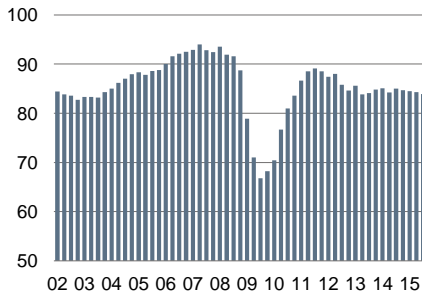


Heterogener Maschinenbau mit Potenzial

Kapazitätsauslastung sinkt zuletzt

4

Kapazitätsauslastung Maschinenbau DE, %



Quelle: ifo Institut

ursprünglich erhofft. Kein Wunder also, dass die Entwicklung der Aufträge im gesamten deutschen Maschinenbau 2015 hinter den Anfang des Jahres noch zuversichtlichen Erwartungen zurückbleibt. So lagen die Auftragseingänge im Maschinenbau im zweiten Quartal 2015 immerhin um real 3% unter dem Niveau des Vorjahresquartals. Per Saldo zeichnet sich aktuell ab, dass 2015 bestenfalls eine Stagnation der deutschen Maschinenfertigung bringen wird; dazu bräuchte es bereits eine Erholung im Rest des Jahres. Damit vollzieht der Maschinenbau, der bis dato als besonders konjunktur reagibel und damit schwankungsfreudig gilt, im vierten Jahr in Folge eine Seitwärtsbewegung in der Produktion. Überdies bleibt der Maschinenbau 2015 unter dem Durchschnitt im Verarbeitenden Gewerbe, dessen Fertigung immerhin noch um real 1% wachsen dürfte.

... und 2016 nicht viel besser

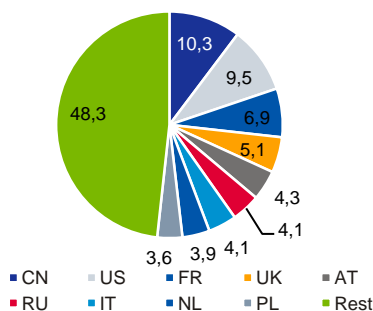
Die Aussichten des Maschinenbaus für das kommende Jahr sind keineswegs besser als im laufenden Jahr. 2016 werden die deutschen Maschinenbauer wohl erneut ihre Fertigung nicht mehr als auf dem 2015er Niveau stabilisieren können; damit wird 2016 das fünfte Jahr einer bis dato beispiellosen Stagnationsphase. Der Maschinenbau bleibt somit erneut unter dem Industriedurchschnitt, der auch 2016 mit einem leichten Produktionsplus um real 1% rechnen darf. Das Inlandsgeschäft stützt die Maschinenbaukonjunktur, da bedeutsame Kundenbranchen des Verarbeitenden Gewerbes sowie die Bauwirtschaft mit Fertigungszuwächsen rechnen können. Hinzu kommen die für Investitionen auch weiterhin günstigen Zinsen in Deutschland und auch im Euroraum, die Finanzierungen in Maschinen grundsätzlich erleichtern.

Unsere Prognose basiert auf der Erwartung einer fortgesetzten allmählichen wirtschaftlichen Erholung der europäischen Gesamtkonjunktur sowie einer Stabilisierung in Asien, insbesondere der Wirtschaft Chinas. China gewann in den letzten Jahren zunächst als Absatzmarkt und später auch als Produktionsstätte für deutsche Maschinenbauer erheblich an Bedeutung. Die wichtigsten Kunden der deutschen Hersteller in China, das in kaum mehr als einem Jahrzehnt zum größten Maschinenmarkt der Welt (weit vor den USA, Japan und Deutschland) heranwuchs, sind bis dato der dortige Maschinenbau selbst sowie die Automobilindustrie, Elektrotechnik und die Bauwirtschaft. Letztere schwächelt freilich seit einiger Zeit aufgrund des zuvor allzu raschen Wachstums und den nun seit einiger Zeit nicht mehr aufschiebenden Strukturanpassungen.

China wichtigster Absatzmarkt

5

Anteile einzelner Märkte an wertmäßigen deutschen Maschinenexporten, %, 2014



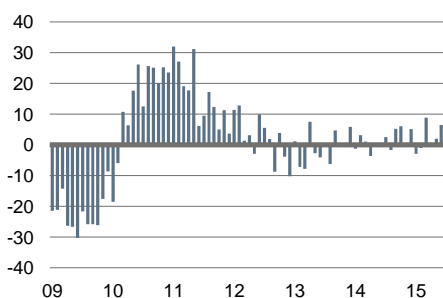
Quelle: Statistisches Bundesamt

Der gesamtwirtschaftliche Aufholprozess der Schwellenländer ist 2015 zwar ins Stocken geraten. Nach einer Korrekturphase sollte er allerdings wieder allmählich Fahrt aufnehmen. Sofern in den Absatzmärkten die Auslastungsniveaus wieder zulegen, werden auch Investitionen in Maschinen erneut interessanter. Zudem erwarten wir in den USA trotz der kommenden Zinswende ein robustes Wirtschaftswachstum, zu dem auch die für Maschinenbauinvestitionen relevanten Industriesektoren beitragen sollten. Eine Stütze für die US-Nachfrage nach deutschen Maschinen könnten infolge der unterschiedlichen Entwicklung der Zinsen in den USA und Euroland Wechselkurseffekte zugunsten des US-Dollar gegenüber dem Euro werden. Dem deutschen Maschinenbau sollte überdies die Entwicklung der globalen Rohstoffpreise entgegenkommen, die wohl auch 2016 niedrig bleiben. Für rohstoffreiche Länder ist dies zwar eine Belastung, die deren Maschinennachfrage dämpft. Für die Weltgemeinschaft, deren Industriesektoren und auch Konsumenten bedeuten die nach wie vor niedrigen Rohstoffkosten allerdings Einsparungen, die letztlich wiederum für Investitionen und Anschaffungen genutzt werden können. Eine Sondersituation dürfte Russland bleiben; das Russlandgeschäft der deutschen Maschinenbauer belasten wohl auch weiterhin die niedrigen Rohstoffpreise sowie die verhängten Sanktionen vieler westlicher Staaten. Insgesamt dürfte die Exportentwicklung des Maschi-

Moderate Impulse vom Export

6

Wertmäßige Exporte des deutschen Maschinenbaus, % gg. Vj.



Quelle: Statistisches Bundesamt

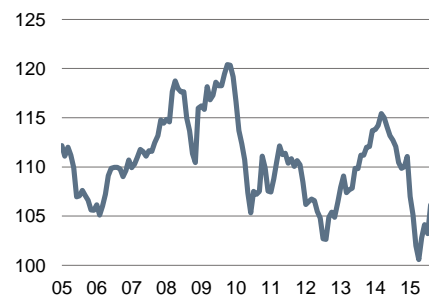


Heterogener Maschinenbau mit Potenzial

Euro im langfristigen Vergleich günstig

7

Nominaler handelsgewichteter EUR-Wechselkurs, Q1 1999=100

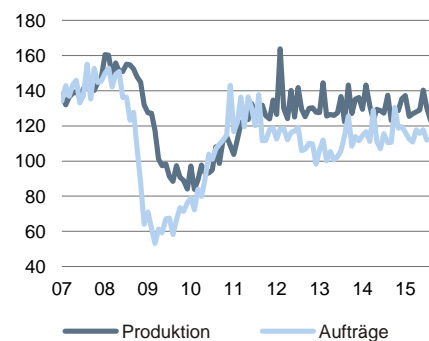


Quelle: EZB

Vorkrisenniveau noch nicht wieder erreicht

8

Produktion und Aufträge im Werkzeugmaschinenbau, Deutschland, sb., 2010=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

nenbaus 2016 im Vergleich zu den Jahren vor Beginn der globalen Wirtschaftskrise (2008/09) nur moderat bleiben.

Die von uns erwartete Fortsetzung der Stagnationsphase im kommenden Jahr sollte allerdings nicht darüber hinwegtäuschen, dass sie lediglich die durchschnittliche Performance der zahlreichen und überaus vielfältigen Maschinenbausparten reflektiert. Nachfolgende Betrachtung einzelner ausgesuchter Maschinenbauzweige soll dies exemplarisch verdeutlichen.

Werkzeugmaschinenbau grundsätzlich zyklischer

Der Werkzeugmaschinenbau kommt auf einen Fertigungsanteil am deutschen Maschinenbau von 7%. Damit zählt er zu den fünf größten Maschinenbauzweigen. Im Unterschied zu vielen anderen Herstellern von Maschinen fertigen die Werkzeugmaschinenbauer vor allem Investitionsgüter für Investitionsgüterhersteller. Eine Folge dieser besonderen Fokussierung ist es, dass der Werkzeugmaschinenbau in Relation zum gesamten Maschinenbau bzw. zur Investitionsgüterindustrie, die in normalen Zeiten ohnehin für den zyklischen Verlauf ihrer Fertigung bekannt sind, noch größere Produktionsschwankungen aufweist. Der Fachzweig durchläuft Konjunkturzyklen quasi mit „doppeltem Multiplikator“; dieser kann freilich in beide Richtungen seine Wirkung entfalten. Und gerade dieser Umstand macht in der gegenwärtigen Situation eine Fertigungsprognose für den Fachzweig so anspruchsvoll, risikoreich und auch besonders interessant.

Der deutsche Werkzeugmaschinenbau zeigte in der letzten Dekade und auch 2011 ein für die Branche in etwa typisches Bild. Aufgrund des für ihn ohnehin ausgeprägten Fertigungszyklus traf ihn die globale Krise 2008/09 besonders heftig. Kein Wunder also, dass die heimischen Werkzeugmaschinenbauer 2009 einen Fertigungseinbruch von 34% zu verschmerzen hatten; also deutlich mehr als im Durchschnitt des Maschinenbaus. Allerdings übertraf die Heftigkeit des Einbruchs in der Dimension „normale“ frühere Konjunkturschwächen. Bereits 2010 folgte jedoch – ähnlich wie im gesamten Maschinenbau – eine gewisse Stabilisierung im Werkzeugmaschinenbau, die „unter dem Strich“ einen leichten Produktionszuwachs (+0,8%) ermöglichte. 2011 erholte sich die Branche mit einem stattlichen Produktionsplus von 25%. 2012 expandierte die Fertigung um 5,9%, mithin merklich besser als die Obergruppe Maschinenbau. Überraschenderweise blieb auch der ansonsten besonders zyklische Werkzeugmaschinenbau nicht von einer gewissen „Seitwärtsbewegung“ verschont. Diese startete ein Jahr später als im gesamten Maschinenbau, fand also 2013 und 2014 statt, als die Fertigung geringfügig um 0,7% bzw. 1% nachgab.

Ende des Investitionsstaus in Europa gibt 2015 Impulse

Es gibt durchaus Chancen, dass der Werkzeugmaschinenbau 2015 noch auf ein Fertigungsplus von real 2% kommt. Damit schnitt der Maschinenbauzweig besser ab als der gesamte Maschinenbau. Voraussetzung ist jedoch, dass die Branche im zweiten Halbjahr nicht zur Schwäche neigt. Die Zeichen dafür sind nicht ungünstig. Angesichts der sehr niedrigen Rohstoffpreise und der Schwäche des Euro dürfte die Inlandsnachfrage der exportintensiven Kundenbranchen wie der Automobilindustrie in den kommenden Monaten stabil bleiben. Die Auslandsnachfrage profitiert von der allmählichen Auflösung des Investitionsstaus im Euroraum – und dies nicht zuletzt auch in den südeuropäischen Ländern. So haben die Werkzeugmaschinenaufträge aus Italien im ersten Halbjahr bereits spürbare Dynamik entfaltet und zweistellig zugelegt. In Italien spielt dabei auch eine Politik zinsverbilligter Kredite eine positive Rolle, die angesichts der immer noch sehr verhaltenen Gesamtkonjunktur zunächst fortgesetzt werden dürfte. Überdies muss in den italienischen Kundenbranchen weiter investiert werden,



Heterogener Maschinenbau mit Potenzial

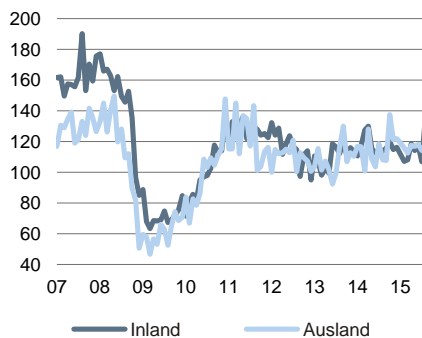
um den Anschluss an den raschen technischen Fortschritt in wichtigen Wettbewerbsländern in Europa, Amerika und Asien nicht zu verlieren. Positiv stimmt zudem die rege Ordertätigkeit Spaniens im ersten Halbjahr 2015, die um rund zwei Fünftel höher lag als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Überdies wird die Nachfrage aus Frankreich derzeit von Investitionszuschüssen begünstigt. Freilich enttäuschen die Ordereingänge aus Russland und Brasilien derzeit und liegen weit unter früheren Tops. Dies wird aber kompensiert durch ein sehr reges US-Geschäft, das von der wieder merklich lebhafteren Gesamtkonjunktur und der Stärke der US-Währung erhebliche Impulse bekommt. Von US-Seite bestellen in letzter Zeit nicht zuletzt die Bereiche Automobilindustrie, Flugzeug- und Medizintechnik recht ordentlich.

EMO im Oktober verspricht Aufträge für 2016

Starke Ausschläge typisch

9

Aufträge im Werkzeugmaschinenbau,
Deutschland, sb., 2010=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

Derzeit bestehen Chancen, dass der deutsche Werkzeugmaschinenbau auch 2016 die Fertigung steigern kann. Damit würde er erneut besser als die Obergruppe Maschinenbau abschneiden. Nachfrageimpulse sind weiterhin aus den USA, also dem nach China zweitwichtigsten Markt, zu erwarten; dazu sollte unter anderem die Wechselkursentwicklung der kommenden Monate beitragen; wir erwarten eine weitere Abwertung des Euro. Zudem wird das in den USA hoch gehandelte Thema „Re-Industrialisierung“ perspektivisch ein Treiber sein, da es Investitionen in die Fertigung erfordert. Überdies bleibt China trotz all der Turbulenzen in den letzten Monaten (nicht zuletzt die Korrektur seiner Finanzmärkte) als Absatzland des deutschen Werkzeugmaschinenbaus auch im kommenden Jahr aussichtsreich. Die chinesische Regierung hat sich zum Ziel gesetzt, eine Qualitätsoffensive in der industriellen Fertigung vorzunehmen, um damit auf den Weltmärkten wettbewerbsfähiger zu werden. Gerade dies erfordert aber modernste Produktionstechnik, also auch zeitgemäße „State of the Art“-Werkzeugmaschinen. Ohne diese kann die angestrebte Diversifizierung und Modernisierung der chinesischen Industrie nicht gelingen. Dies stimmt optimistisch, da gerade deutsche Werkzeugmaschinenbauer in vielen anspruchsvollen Werkzeugmaschinensegmenten nach wie vor Technologieführer sind.

Nicht zuletzt sind von der für die Branche weltweit bedeutsamsten Verkaufsmesse für Werkzeugmaschinen nachhaltige Anstöße zu erwarten. Die EMO 2015 findet vom 5. bis zum 10. Oktober in Mailand statt. Von lediglich geringer Bedeutung ist dabei, dass mit einer Rekordbesucherzahl (jenseits 150.000) gerechnet wird. Das überrascht nicht wirklich, da die Messe in den letzten Tagen der Weltausstellung Expo Milano 2015 abgehalten wird. Sehr viel wichtiger ist die Tatsache, dass auf der im zweijährigen Rhythmus durchgeführten EMO wohl mehr als 1.300 Unternehmen aus mehr als 30 Ländern ihre Innovationen rund um die gesamte Bandbreite des weltweiten Werkzeugmaschinenbaus präsentieren. Daraus resultieren typischerweise – während und auch im Anschluss an die Messe – größere Bestellungen, die über viele Monate hinweg abgearbeitet werden (also weit ins Jahr 2016 reichen); davor werden diese oftmals zurückgestellt, um die neuesten Trends nicht zu versäumen. Ein interessanter Anziehungspunkt dürfte in Mailand wohl der Stand des größten deutschen Elektrotechnikkonzerns werden. Dort wird dieser nämlich seine Konzepte und Produkte im Zeichen der fortschreitenden Digitalisierung rund um die Werkzeugmaschine unter dem Motto „On the way to Industrie 4.0 – Digitalization in Machine Tool Manufacturing“ präsentieren. Nutzen die Werkzeugmaschinenbauer die Chancen der Digitalisierung künftig mehr, so das Versprechen, können sie ihre Wettbewerbsfähigkeit steigern, da die Fertigung an Flexibilität und Effizienz gewinnt und überdies die Entwicklungs- und Markteinführungsphasen kürzer werden.

Unter der Voraussetzung, dass sich die derzeitigen globalen Krisen 2016 nicht zuspitzen oder gar eskalieren, könnte es nach unserer Einschätzung dem deut-



Heterogener Maschinenbau mit Potenzial

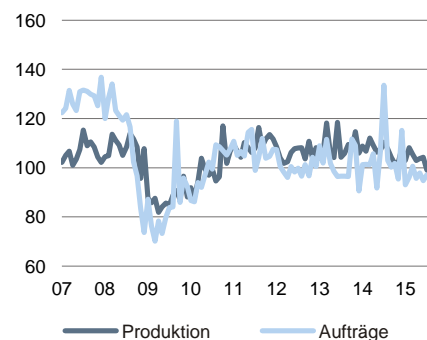
schen Werkzeugmaschinenbau 2016 gelingen, seine Fertigung abermals um (mindestens) 2% zu steigern. Sollten allerdings die Krisen einen ungünstigen Verlauf nehmen (also z.B. China eine „harte Landung“ hinlegen, was wir nicht annehmen) oder gar neue hinzukommen, dann wären unsere Erwartungen hinsichtlich der Auftragserteilung und Jahresproduktion wohl zu optimistisch.

Energiepreise bremsen Pumpen & Kompressoren

Produktion mit sinkender Tendenz

10

Produktion und Aufträge in der Sparte Pumpen und Kompressoren, Deutschland, sb., 2010=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

Ölpreise auf niedrigem Niveau

11

USD pro Barrel Rohöl*



* Monatsdurchschnitt der Sorten Dubai, Brent und WTI

Quelle: HWWA

Die beiden Maschinenbauparten Pumpen und Kompressoren kommen zusammen auf einen Produktionsanteil am gesamten Maschinenbau von rund 5%. Damit repräsentieren sie gemeinsam einen mittelgroßen Maschinenbauzweig, der im Unterschied zu vielen anderen Fachzweigen eher standardisierte Produkte fertigt. Gleichwohl sind die Unternehmen international sehr erfolgreich. Dies zeigt sich eindrucksvoll an den jeweiligen Anteilen Deutschlands am gesamten Welthandelsvolumen. So kommt Deutschland in der Sparte Pumpen (und Systeme) auf einen Anteil von 16,4% am Welthandelsexport (2013: EUR 31 Mrd.), also deutlich mehr als China (12,6%), die USA (11,8%), Italien (8,3%) und Japan (5,8%). Und auch in der Sparte Kompressoren (Druckluft- und Vakuumtechnik) ist Deutschland mit einem Anteil von 15,7% das führende Exportland; hier vor den USA (10,9%), China (8,9%), Italien (7,6%) und Japan (6,5%).

Die globale Krise 2008/09 traf freilich auch die deutschen Produzenten von Pumpen und Kompressoren. Ihr Fertigungseinbruch 2008 war mit -19% allerdings „nur“ halb so stark wie im besonders zyklischen Werkzeugmaschinenbau (-34%). 2010 und 2011 waren dann Jahre der Erholung (+14% bzw. +10%). Über die Zeitspanne der drei Folgejahre (also von 2012 bis 2014) hinweg schafften die deutschen Produzenten von Pumpen und Kompressoren aber noch nicht mal eine Stagnation (2012: -3,7%, 2013: +2,1%, 2014: -1,7%). Zum Fertigungsrückgang des Jahres 2014 trugen beide Maschinenbauparten keineswegs gleichgewichtig bei. Verantwortlich für den Rückgang waren die Hersteller von Flüssigkeitspumpen, die vor allem angesichts rückläufiger Auslandsnachfrage ihr Produktionsniveau des Vorjahres nicht halten konnten. Da Europa mit einem Anteil von 60% der wichtigste Exportmarkt für deutsche Flüssigkeitspumpen ist, dämpfte die in den letzten Jahren schwache Konjunktur in Europa die Nachfrage. Überdies war 2014 auch das zweite Jahr, in dem die Nachfrage des wichtigsten Landes in Asien, also China, nur noch stagnierte. Dies ist sehr bedeutsam, da nach China etwa die Hälfte der deutschen Pumpenexporte nach Asien gehen. Im Gegensatz zu den Pumpen lag die Fertigung von Kompressoren 2014 leicht über Vorjahr, wobei die Auslandsbestellungen etwas günstiger als die Inlandsaufträge abschnitten. Die Entwicklung des noch günstigen Auslandsgeschäfts mit Kompressoren überraschte ein wenig, da auch bei diesen Europa mit einem 53%igen Exportanteil den größten Markt repräsentiert; und hier ebenfalls nach China in etwa die Hälfte der Asienexporte geht.

Im laufenden Jahr 2015 Fertigungsrückgang zu erwarten

Die Hersteller von Pumpen und Kompressoren starteten vergleichsweise schwach ins laufende Jahr. So blieb die Fertigung von Flüssigkeitspumpen im ersten Halbjahr um 1% unter Vorjahr. Verantwortlich dafür waren Rückgänge in den Bereichen Kreiselpumpen sowie Verdrängerpumpen oszillierender Bauart. Dagegen stieg die Fertigung von Verdrängerpumpen rotierender Bauart leicht an. Noch stärker als bei den Flüssigkeitspumpen war allerdings der Rückgang der Produktion von Kompressoren und Vakuumpumpen mit -6%. Für das Gesamtjahr könnte die Fertigung im Maschinenbauzweig Pumpen und Kompressoren um zusammen etwa 2% sinken; dies setzt allerdings eine gewisse Stabilisierung der Ordereingänge voraus. Für einen Fertigungsrückgang spricht derzeit

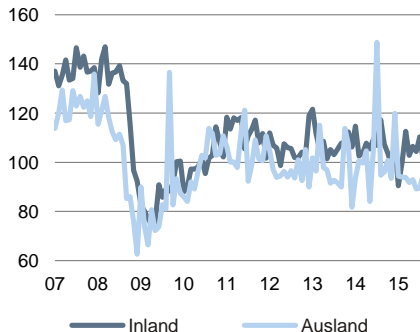


Heterogener Maschinenbau mit Potenzial

Inlandsaufträge zuletzt besser

12

Aufträge in der Sparte Pumpen und Kompressoren, Deutschland, sb., 2010=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

grundsätzlich, dass die Auftragseingänge seit Jahresanfang und bis dato noch keine merkliche Besserung zeigen. Im ersten Halbjahr 2015 lagen sowohl die Aufträge aus dem In- als auch jene aus dem Ausland spürbar unter Vorjahresniveau (-4% bzw. -5%). Das vom Maschinenbauverband (VDMA) gemeldete stattliche Orderplus im gesamten Maschinenbau für den Juli um 18% gg. Vorjahr basiert auf ungewöhnlichen Großaufträgen sowohl aus dem Inland als auch aus Euroland, das den Auftragsrückgang aus dem Nicht-Euro-Raum überkompensierte. Da Großaufträge für Pumpen und insbesondere Kompressoren untypisch sind, sind diese wohl nicht direkt davon betroffen. Allerdings können Großaufträge auch Orders in nachgelagerten Maschinenbausparten wie Kompressoren nach sich ziehen, wären also indirekt davon begünstigt.

2016 möglicherweise leicht schwächer als gesamter Maschinenbau

Den Produzenten von Pumpen und Kompressoren droht 2016 erneut ein leichter Fertigungsrückgang. Ein Grund dafür ist, dass sie weiterhin mit besonderen Belastungen im In- und Auslandsgeschäft rechnen müssen. Im Inland dämpft ihr Geschäft ein ernsthaftes Strukturproblem. Die deutsche Energiewende hat nämlich zur Folge, dass sie gleich in zwei Absatzgebieten, die vor der Energiewende stets für eine stabile Nachfrage sorgten, mit rückläufigem Geschäft rechnen müssen: Erstens sorgt der beschlossene Ausstieg aus der friedlichen Nutzung der Kernenergie zu einer schrumpfenden Nachfrage. So erfordern selbst zeitgemäße Kernkraftwerke mit Druckwasserreaktor – wie sie in Deutschland noch vielerorts in Betrieb sind, jedoch schrittweise weniger genutzt und schließlich stillgelegt werden – eine Vielzahl von Pumpen für den Eigenbedarf. Dazu zählen Kühlwasser-, Hauptkühlmittel-, Kondensat- und Speisewasserpumpen. Infolge des schrittweisen Ausstiegs sinkt freilich auch der Bedarf an diesen Pumpen. Hinzu kommt, zweitens, dass die politisch Verantwortlichen zunehmend auch die Nutzung konventioneller Kraftwerke – insbesondere Kohle, aber perspektivisch selbst Gas – zurückfahren möchten. Dieses Bestreben wird, drittens, „vom Markt“ unterstützt, da die spezielle Förderung der Erneuerbaren in Deutschland zu rapide steigenden Strommengen führt, die wiederum an den Strombörsen die Elektrizitätspreise „unter Druck“ bringen, was letztlich die Rentabilität traditioneller Kraftwerke mindert bzw. zu Verlusten führt. Mit der nicht nur allmählichen, sondern tatsächlich recht rasch stattfindenden Schließung von immer mehr fossil befeuerten Kraftwerken sinkt deren Pumpenbedarf nicht nur, er fällt – strukturell bedingt – auch dauerhaft aus. Das ist für die Pumpenhersteller ein erhebliches Strukturproblem, da z.B. Kohlekraftwerke – ähnlich wie Kernkraftwerke – für ihren Eigenbedarf typischerweise Kühlwasser-, Kondensat-, Umwälz- sowie Speisewasserpumpen benötigen. Die Expansion einiger Formen der Erneuerbaren führt zwar auf der anderen Seite zu einer Mehrnachfrage von Pumpen und Kompressoren. Rein quantitativ reicht dies aber keineswegs aus, den Wegfall bei den traditionellen Kraftwerken zu kompensieren.

Sinkender Preis an der Strombörse

13

Erzeugerpreisindex für Strom an der Strombörse, DE, 2010=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

Neben dem Inlands- bleibt 2016 auch das Auslandsgeschäft recht risikoreich, nicht zuletzt im Energiesegment. Dämpfende Nachfrageeffekte dürften nämlich die global relativ niedrigen Preise für Öl und Gas zeitigen. Die (2016 wohl anhaltend) vielerorts kaum auskömmlichen Energiepreise sorgen für eine gewisse Zurückhaltung bei Investitionen in die Erschließung neuer Felder, die Förderung sowie den Bau und die Nutzung von Pipelines. Selbst – oder besser – gerade auch in dem in den letzten Jahren sehr expansiven Schieferöl- und/oder -gas-Segment ist angesichts der niedrigen Preise für die fossilen Energien mit anhaltend starker Investitionszurückhaltung zu rechnen – was z.B. die Nachfrage nach Kompressoren dämpft. All dies wird freilich nicht aufgefangen durch wieder bessere Absatzperspektiven im Iran, dem die Staatengemeinschaft jüngst zwar den Zugang zu den Energiemärkten wieder öffnete, der aber für die Aktualisierung seiner Energiewirtschaft auch moderne Pumpen und Kompressoren benö-



Heterogener Maschinenbau mit Potenzial

tigt; von daher wird der Iran als Kunde wahrscheinlich sehr rasch wieder viel bedeutsamer.

Als wäre all dies noch nicht genug, sind für diesen Maschinenbauzweig im Auslandsgeschäft weitere Stressfaktoren wohl auch 2016 intakt. Das Russlandgeschäft bleibt aus politischen Gründen, aber auch aufgrund der Wechselkursentwicklung angespannt. Weiterhin risikoreich sind zudem die Geschäfte in einzelnen Ländern des Nahen und Mittleren Ostens. Überdies bleibt China ein Thema; und dies sowohl als Absatzmarkt als auch als ernstzunehmender Wettbewerber im Maschinenbauzweig Pumpen und Kompressoren.

Da wir – trotz alledem – 2016 auf wichtigen Absatzmärkten, nicht zuletzt in Europa und den USA, mit einer moderat steigenden Nachfrage rechnen, könnte sich für 2016 „unter dem Strich“ doch nur ein leichtes Fertigungsminus um 1% ergeben. Das wäre zwar etwas weniger als im gesamten Maschinenbau. Es könnte den deutschen Produzenten von Pumpen und Kompressoren aber doch ermöglichen, ihre weltweit führende Rolle in dem anspruchsvollen Maschinenbauzweig zu stabilisieren.

Fazit: Fachzweigspezifika bestimmen Unterschied

Der alleinige Blick auf die Obergruppe Maschinenbau reicht nicht aus, die Entwicklung in den vielen Sparten abzuschätzen. Die derzeitige Stagnationsphase im Maschinenbau kann dazu verleiten, fachzweigspezifische Determinanten zu unterschätzen. Deshalb sollten vorschnelle Pauschalierungen vermieden werden. Fachzweigspezifische Analysen sind sicherlich oft mühsam. Sie bleiben aber lohnend, wenn Zukunftstrends rechtzeitig erkannt und Lösungen dafür gefunden werden.

Josef Auer (+49 69 910-31878, josef.auer@db.com)

© Copyright 2015. 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 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.

Druck: HST Offsetdruck Schadt & Tetzlaff GbR, Dieburg