



Deutsche Industrie

Produktionswachstum bleibt 2015 unter 1%

17. Oktober 2014

Autoren

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

Stefan Heng
+49 69 910-31774
stefan.heng@db.com

Eric Heymann
+49 69 910-31730
eric.heyman@db.com

Christoph Laskawi
+49 69 910-31924
christoph.laskawi@db.com

Lars Slomka
+49 69 910-31942
lars.slomka@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

Die Industrieproduktion in Deutschland dürfte – nach schwachem Winterhalbjahr 2014/15 – im Verlauf von 2015 wieder moderat nach oben tendieren. Daraus resultiert 2014 ein Plus von real rd. 1,5% und 2015 von etwa ¾%. Damit würde sich die seit 2011 insgesamt verhaltene Dynamik der Industriekonjunktur 2015 fortsetzen. Der Anteil der Industrie an der gesamten deutschen Bruttowertschöpfung (2013: 21,8%) dürfte wie schon 2012 und 2013 sinken.

In der Automobilindustrie und im Maschinenbau erwarten wir für 2015 jeweils ein Fertigungsplus von rd. 1%. Während sich der Maschinenbau damit gegenüber 2014 (Stagnation) leicht verbessert, schwächt sich in der Autoindustrie das Wachstum verglichen mit 2014 (+4%) merklich ab. In der Elektrotechnik ist 2015 Stagnation wahrscheinlich – nach einem Plus von 1,5% im laufenden Jahr. Die Chemieproduktion dürfte 2015 ihre Fertigung zwar um 2,5% ausweiten, damit würde sie jedoch „nur“ die Verluste von 2014 ausgleichen.

Das nur moderate Wachstum der Industrie ist primär auf die aktuell gedämpfte Konjunktur sowie auf externe Schocks zurückzuführen. Die strukturellen Faktoren werden jedoch wieder wichtiger. Hier liegt das Staffelholz in den Händen der Politik. Viele der zuletzt beschlossenen Maßnahmen lassen befürchten, dass die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Industriestandorts künftig sinkt.

Um in einer globalisierten Welt dauerhaft erfolgreich in Deutschland zu produzieren, müssen die politischen Rahmenbedingungen vor Ort stimmen. Als Deutschland vor rd. zehn Jahren der „kranke Mann Europas“ war, galt dies auch für Teile der deutschen Industrie. Heute steht sie – dank der Agenda-Politik und vielfältiger unternehmerischer Maßnahmen – verglichen mit der Konkurrenz in der EU hervorragend da. Viele alte und neue Wettbewerber sitzen aber außerhalb Europas. Globalisierung ist anstrengend, aber die deutschen Industrieunternehmen und der Industriestandort Deutschland haben das Potenzial, diese Anstrengungen langfristig zu bewältigen.

Nach Delle im Verlauf von 2015 wieder moderat aufwärts

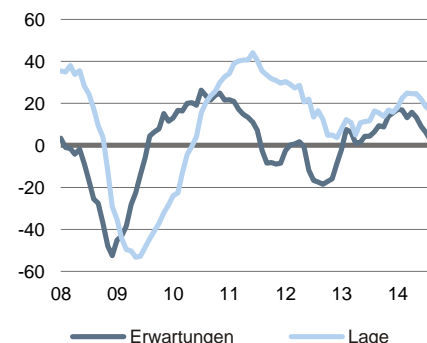
Verarbeitendes Gewerbe, realer Produktionsindex, 2010=100, saisonbereinigt



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Lage noch gut, Erwartungen eingetrübt

Verarbeitendes Gewerbe, Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen



Quelle: ifo Institut



Deutsche Industrie: Produktionswachstum bleibt 2015 unter 1%



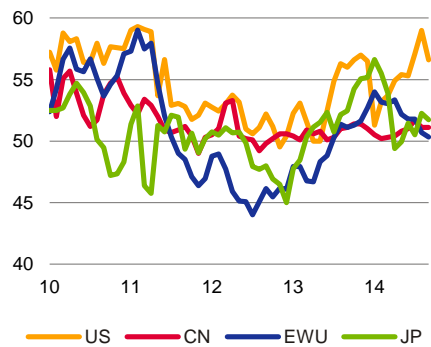
Deutsche Industrie: Produktionswachstum bleibt 2015 unter 1%

Gesamtwirtschaftliches Umfeld: Risiken für Konjunktur nehmen zu

Stimmung vor allem in der Eurozone zuletzt wieder gedämpft

1

Einkaufsmanagerindex, saisonbereinigt



Quellen: ISM, Markit, Nationale chinesische Statistikbehörde

Die deutsche Wirtschaft hat in den letzten Monaten viel Gegenwind erfahren. Die höheren geopolitischen Risiken – vor allem der Konflikt in der Ost-Ukraine – drücken auf die Stimmung in Deutschland und dem Rest von Europa und führen bereits zu schlechteren realwirtschaftlichen Zahlen. Der Einkaufsmanagerindex tendierte in der Eurozone zuletzt deutlich nach unten. Insgesamt verstärken die Risiken den Investitionsattentismus der Unternehmen. Somit kommt die wirtschaftliche Erholung in der Eurozone nur langsam voran und wird immer wieder von negativen Nachrichten aus einzelnen Ländern begleitet. Zwar fällt in den USA und China das Wirtschaftswachstum deutlich höher aus als in Europa und sollte sich in den USA im nächsten Jahr sogar beschleunigen. Gleichwohl kamen aus den beiden Ländern zuletzt gemischte Signale, die Anlass zur Vorsicht geben. In der Summe spiegeln sich die genannten Faktoren bereits in einem leichten Rückgang des BIP in Deutschland im 2. Quartal 2014 wider, bei dem allerdings auch statistische Effekte eine Rolle spielten.

Unser Ausblick für das Jahr 2015 wird von den genannten Faktoren beeinflusst. Grundsätzlich erwarten wir, dass Deutschland in den nächsten Quartalen wieder auf Wachstumskurs zurückkehrt. Dieser wird jedoch moderat ausfallen und anfällig für externe Schocks bleiben. Eine Stütze der Konjunktur liegt 2015 im privaten Verbrauch. Hier erwarten wir einen Zuwachs von real 1,5%, was konsumnahe Branchen begünstigt. Maßgeblich für den Anstieg dürften Lohnabschlüsse sein, die unserer Erwartung nach 2015 (erneut) über dem langfristigen Durchschnitt liegen dürften. Auch der Arbeitsmarkt bleibt vorerst relativ robust, wenngleich wir mit einem leichten Anstieg der Arbeitslosenquote rechnen. Ferner dürfte der Beschäftigungsaufbau der letzten Jahre – auf hohem Niveau – zum Erliegen kommen. Hier zeichnen sich erste negative Folgen der Beschlüsse der Bundesregierung zum Mindestlohn sowie zur Rente ab. Schließlich stimuliert die fortgesetzte Zuwanderung nach Deutschland die Inlandsnachfrage.

Prognosen Deutschland: BIP-Wachstum nach Komponenten, % gg.Vj.

2

	2013	2014P	2015P
BIP	0,1	1,5	1,5
Privater Konsum	0,8	1,0	1,5
Staatsausgaben	0,7	0,8	0,5
Anlageinvestitionen	-0,7	3,5	2,4
Ausrüstungen	-2,7	3,9	3,1
Bau	-0,1	3,6	2,8
Lager, %-Punkte	0,2	0,3	0,2
Exporte	1,6	3,6	6,0
Importe	3,1	4,7	7,1
Nettoexport, %-Punkte	-0,5	-0,2	-0,1
Konsumentenpreise	1,5	0,8	1,4
Arbeitslosenquote, %	6,9	6,7	6,8

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank, Arbeitsagentur, Deutsche Bank Research

Auch bei den Investitionen rechnen wir für 2015 mit weiterem Wachstum. Die Ausrüstungsinvestitionen steigen 2015 nach unserer aktuellen Prognose um gut 3%, wobei das Winterhalbjahr 2014/15 noch schwach ausfallen wird. Die von uns erwartete Dynamik ab dem 2. Quartal 2015 setzt voraus, dass sich die Weltwirtschaft kräftig erholt, mehr Reformen in der Eurozone ergriffen werden und sich die geopolitischen Risiken abmildern. Höhere Ausrüstungsinvestitionen dürften im Jahresverlauf 2015 den deutschen Investitionsgüterbranchen Impulse verleihen. Bei den Bauinvestitionen rechnen wir mit einem Plus von preisbereinigt knapp 3%. Wichtigste Stütze bleibt der (private) Wohnungsbau. Hier tendierten die Baugenehmigungen bis zuletzt nach oben. Extreme Witterungsverhältnisse könnten die Volatilität bei den Bauinvestitionen erhöhen.

Für die deutschen Exporte rechnen wir mit einem Anstieg um real 6%. Dies dürfte wichtige deutsche Industriezweige im nächsten Jahr stützen. Das gegenüber 2014 spürbar höhere Exportwachstum hängt eng mit der erwarteten Belebung der US-Konjunktur zusammen. Gleichzeitig dürften die deutschen Importe jedoch um rd. 7% zulegen, sodass der Beitrag der Nettoexporte zum BIP-Wachstum 2015 sogar marginal negativ ausfallen könnte.

Das Zinsumfeld bleibt für die Unternehmen günstig. Zwar rechnen wir im nächsten Jahr mit einem Anstieg der Inflationsrate in Deutschland auf 1,4% (2014: 0,8%). Da die wirtschaftliche Erholung in der Eurozone aber noch kraftlos bleibt und die Inflationsrate in der EWU die 1%-Marke gerade so überspringen dürfte, setzt die EZB ihren expansiven Kurs fort. Exportorientierte Branchen profitieren zudem davon, dass der Euro gegenüber dem US-Dollar 2015 (weiter) abwerten dürfte. Die zuletzt gesunkenen Rohstoffpreise bringen ebenfalls Entlastung auf der Kostenseite, wenngleich dieser Effekt bei importierten und in US-Dollar fakturierten Rohstoffen (z.B. Erdöl) durch den schwächeren Euro abgemildert wird.

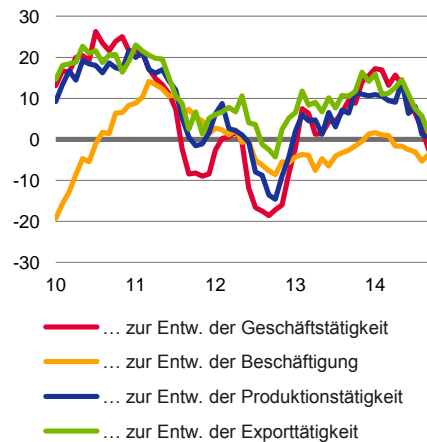


Deutsche Industrie: Produktionswachstum bleibt 2015 unter 1%

Stimmungsindikatoren in der deutschen Industrie gesunken

3

Erwartungen der Unternehmen, Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen

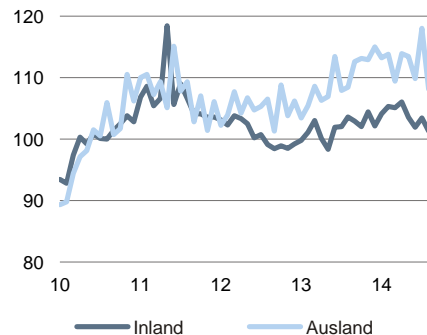


Quelle: ifo Institut

Hohe Volatilität bei Aufträgen

4

Verarbeitendes Gewerbe, realer Auftragseingang, 2010=100, saisonbereinigt

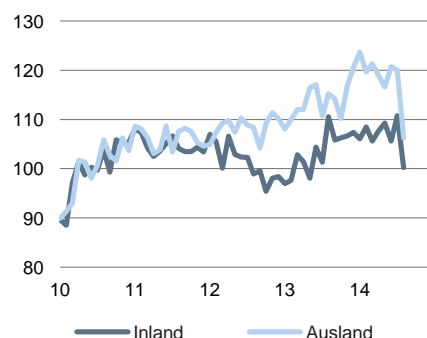


Quelle: Statistisches Bundesamt

Rückgang der Aufträge am aktuellen Rand durch Statistikeffekt verzerrt

5

Automobilindustrie, realer Auftragseingang, 2010=100, saisonbereinigt



Quelle: Statistisches Bundesamt

Produktionswachstum der Industrie fällt 2015 unter 1%

Die Entwicklung im Verarbeitenden Gewerbe wird natürlich vom gesamtwirtschaftlichen Umfeld geprägt. Am aktuellen Rand entwickelten sich Auftragseingänge und Produktion recht volatil, wobei dies vor allem auf Sondereffekte in der Automobilindustrie zurückzuführen war (Verschiebung von Werksferien). Insgesamt rechnen wir damit dass die Industrieproduktion im 4. Quartal 2014 saisonbereinigt gegenüber dem 3. Quartal leicht sinken und im 1. Quartal 2015 gegenüber Vorquartal in etwa stagnieren wird. Die zuletzt gesunkenen Erwartungen der Industrie deuten auf eine solche verhaltene Entwicklung hin. Etwa ab dem 2. Quartal 2015 dürfte die inländische Industrieproduktion dann wieder anziehen, wobei sowohl vom Ausland als auch aus dem Inland Impulse kommen dürften.

Der oben skizzierte Produktionsverlauf dürfte im Gesamtjahr 2014 zu einem Produktionsanstieg im Verarbeitenden Gewerbe in Deutschland von real etwa 1,5% führen. Wenn man bedenkt, dass die Industrie mit einem Überhang ins Jahr 2014 gestartet war und die Konjunkturerwartungen damals noch überwiegend positiv ausfielen, wäre dies am Ende fast schon ein enttäuschendes Ergebnis. Das Jahr 2014 ist ein weiteres Beispiel, wie weitgehend unvorhersehbare externe Schocks (Ukraine-Krise) die tatsächliche wirtschaftliche Entwicklung beeinflussen sowie deren Prognose erschweren.

Das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland dürfte mit einem leichten Unterhang ins Jahr 2015 starten. Dies führt dazu, dass die inländische Produktion im Gesamtjahr „nur“ um real etwa ¾% wachsen dürfte, obwohl wir etwa ab dem 2. Quartal 2015 mit einer Aufwärtsbewegung rechnen. Damit würde sich die seit 2011 insgesamt sehr verhaltene Dynamik der Industriekonjunktur auch 2015 fortsetzen. In einem solchen konjunkturellen Umfeld wäre es schon ein Erfolg, wenn das aktuell hohe Beschäftigungsniveau in der deutschen Industrie gehalten werden könnte. Der Anteil der Industrie an der gesamten Bruttowertschöpfung in Deutschland dürfte in Summe der Jahre 2014/15 weiter sinken (wie schon 2012 und 2013), wenngleich die Industrie in Deutschland wesentlich besser positioniert ist als im übrigen Europa.

Automobilindustrie: 2015 deutlich geringere Dynamik

Die Produktion der Automobilindustrie in Deutschland nahm 2013 real um 1,2% zu. Angesichts der schwachen Autonachfrage in Deutschland und Europa war dies ein respektables Ergebnis. Stützend wirkte die Nutzfahrzeugkonjunktur.

Das Jahr 2014 verläuft für die Branche bislang deutlich besser. Dafür gibt es viele Gründe: Schon Ende 2013 zeichnete sich in Westeuropa nach mehrjähriger Krise eine Trendwende bei der Pkw-Nachfrage ab. Diese setzte sich in den ersten Monaten von 2014 fort. Im Gesamtjahr dürften die Pkw-Neuzulassungen in der EU um etwa 4% zulegen, wobei das Niveau sehr niedrig ist. Da deutsche Marken in der EU auf einen Marktanteil von etwa 50% kommen und viele der in der EU abgesetzten Fahrzeuge aus Fabriken in Deutschland stammen, profitiert die inländische Produktion. Die Nachfrage aus Spanien und Großbritannien zeigt sich 2014 besonders dynamisch. In den ersten sieben Monaten von 2014 überschritten die wertmäßigen Ausfuhren der Automobilindustrie (inklusive Zulieferer) dorthin das Vorjahresniveau um 24% bzw. um knapp 18%. Auch in Deutschland dürften die Pkw-Neuzulassungen 2014 um etwa 3% steigen.

Impulse erhält der Wirtschaftszweig auch von außereuropäischen Märkten. Zu nennen sind vor allem China und die USA, wo die Autonachfrage weiterhin stark wächst. Die wertmäßigen Ausfuhren aus Deutschland in diese beiden Länder stiegen im bisherigen Jahresverlauf um 28% bzw. 9% gg. Vj., obwohl die lokale Fertigung deutscher Hersteller weiter expandiert. Insgesamt können durch die

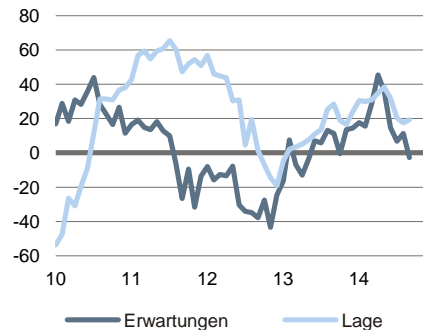


Deutsche Industrie: Produktionswachstum bleibt 2015 unter 1%

Lage besser als Stimmung

6

Automobilindustrie, Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen

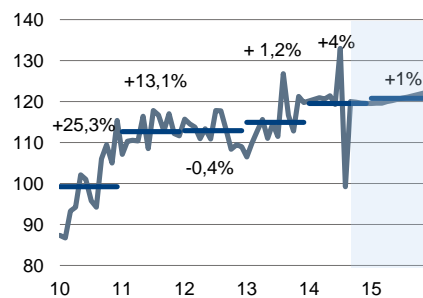


Quelle: ifo Institut

Wachstum spürbar verlangsamt

7

Automobilindustrie, realer Produktionsindex, 2010=100, saisonbereinigt

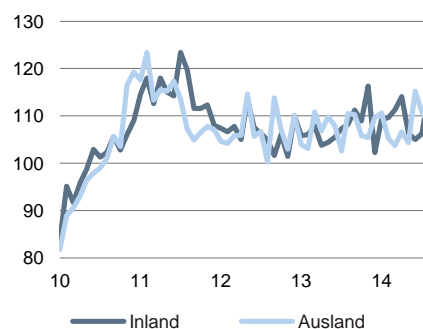


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Aufträge ohne einheitliche Richtung

8

Maschinenbau, realer Auftragseingang, 2010=100, saisonbereinigt



Quelle: Statistisches Bundesamt

höheren Exporte in die genannten Märkte die massiven Einbußen bei den Ausfuhren nach Russland (Jan.-Juli 2014: -26% gg. Vj.) kompensiert werden.

Unter dem Strich ist vor allem die Auslandsnachfrage die wesentliche Stütze für das gute Ergebnis der Automobilindustrie in Deutschland. In den ersten acht Monaten lag die reale inländische Produktion um real 5,7% über dem entsprechen Vorjahresniveau. Im Gesamtjahr 2014 dürfte die Fertigung nach unserer Prognose dagegen „nur“ um rd. 4% steigen, denn die Nachfrageimpulse aus dem Ausland dürften im weiteren Jahresverlauf nachlassen. So wirkt sich in Europa die Ukraine-Krise negativ auf die Stimmung der gewerblichen und privaten Autokäufer aus und dämpft den allgemeinen wirtschaftlichen Erholungsprozess. In Großbritannien ist zudem inzwischen das Absatzniveau so hoch, dass eine basisbedingte Beruhigung der Nachfrage wahrscheinlicher wird. Auch in den USA und China dürfte die hohe Dynamik der Autonachfrage der ersten Monate von 2014 im Durchschnitt des 2. Halbjahres nicht zu halten sein.

Die geopolitischen Risiken und ihre Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Stimmung gerade in Europa spiegeln sich auch in den Geschäftserwartungen der Automobilindustrie wider, die am aktuellen Rand in den negativen Bereich gerutscht sind. Die Kapazitätsauslastung war im 3. Quartal 2014 gesunken.

Auch 2015 dürften die ausländischen Nachfrageimpulse für die Automobilindustrie in Deutschland geringer ausfallen. Das zarte Pflänzchen wieder steigender Pkw-Verkäufe in der EWU wird durch die geopolitischen Risiken und innenpolitische Schwierigkeiten bereits wieder auf eine harte Probe gestellt. Zwar rechnen wir nicht mit einem erneuten Rückgang der Pkw-Nachfrage in Euro-land, aber mehr als ein Plus von etwa 2% ist aus heutiger Sicht wenig wahrscheinlich; in Deutschland dürften die Pkw-Neuzulassungen kaum stärker steigen. In Großbritannien, den USA und China wird sich das Wachstum der Autonachfrage im nächsten Jahr gegenüber 2014 wohl spürbar verlangsamen. Zudem werden die USA und China mehr und mehr aus lokaler Produktion beliefert. Und die Exporte nach Russland könnten im Extremfall durch etwaige Wirtschaftssanktionen 2015 einbrechen, was jedoch nicht unser Basisszenario ist. Unter dem Strich dürfte die Automobilindustrie in Deutschland ihre Produktion im Jahresdurchschnitt von 2015 nur um real etwa 1% steigern. Dabei spielt auch ein statistischer Effekt eine Rolle, denn die Branche dürfte mit einem leichten statistischen Unterhang ins Jahr 2015 starten.

Maschinenbau spürt Investitionszurückhaltung

Nachdem sich der deutsche Maschinenbau im Anschluss an den Tiefpunkt der globalen Wirtschaftskrise 2008/09 wieder rasch belebte, indem er in den Jahren 2010 und 2011 zweistellige Produktionszuwächse erzielte, konnte er danach das zuvor gezeigte Tempo nicht aufrechterhalten. Ganz im Gegenteil: Nach einem nur noch leichten realen Produktionszuwachs 2012 (+1,2%) und einem in etwa gleichen Rückgang 2013 (-1,6%) ist 2014 das dritte verhaltene Jahr, denn die inländische Fertigung wird wohl kaum mehr als stagnieren. Drei Jahre in Folge mit – mehr oder weniger – nur Seitwärtsbewegung sind für eine Industriebranche wie dem deutschen Maschinenbau alles andere als normal. Gerade für den Maschinenbau ist typisch, dass er dem schwankenden Investitionsverhalten der Kundengruppen – von der Automobilindustrie bis zur Bauwirtschaft – unterliegt und folgt.

Die Seitwärtsbewegung der ansonsten sehr konjunktur reagiblen Maschinenbaubranche bis ins laufende Jahr ist letztlich das Ergebnis von in unterschiedlicher Richtung wirkenden Einflussfaktoren. Positiv für die Maschinenbauer auf der Kostenseite wirk(t)en sich die sinkenden Rohstoffpreise aus, etwa bei den für die Fertigung wichtigen Nicht-Eisen-Metallen. Hinzu kommt, dass die Marktzinsen bis zuletzt weiter nachgegeben haben; die Finanzierungskosten für Ma-

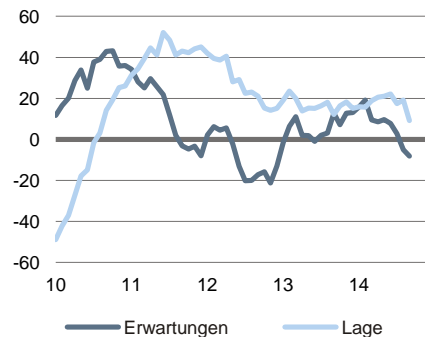


Deutsche Industrie: Produktionswachstum bleibt 2015 unter 1%

Erwartungen trüben sich seit Jahresbeginn ein

9

Maschinenbau, Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen



Quelle: ifo Institut

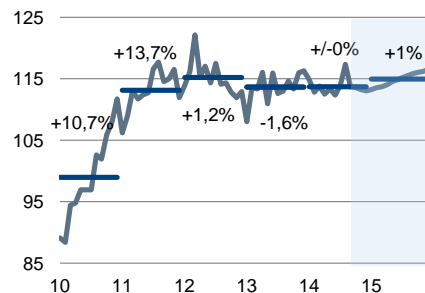
schinenbauinvestitionen im Vergleich zu anderen Konjunkturphasen und auch früheren Konjunkturzyklen sind damit als günstig zu bewerten. Dem stehen freilich Risiken gegenüber, die insgesamt die Investitionslaune schmälern. Am aktuellen Rand bremst nicht zuletzt die unsichere Lage rund um den Russland/Ukraine-Konflikt. Diese unterminiert die in den letzten Jahren gestiegene Investitionsneigung westeuropäischer und insbesondere auch deutscher Investoren in Russland – von der Automobilindustrie über Energieunternehmen bis hin zu mittelständischen Maschinenbauern – und kehrt sie in ihr Gegenteil um. Die aktuell sehr negativen Erfahrungen dürften damit auch nach einer Beendigung des Konflikts weiter in Erinnerung bleiben und Investoren bei Ostengagements vorsichtiger werden lassen.

Freilich werden 2014 nicht alle der über 30 Fachzweige des deutschen Maschinenbaus wie der Durchschnitt abschneiden. So spüren die Hersteller von Bergbaumaschinen die international schwache Preisentwicklung bei Bergbauprodukten und damit auch die verminderte globale Investitionstätigkeit dieser Branche. Zudem werden wohl die Produzenten von Druck- und Papiertechnik dieses Jahr unterdurchschnittlich abschließen. Besser als die Gesamtbranche Maschinenbau dürften sich dagegen die Fachzweige Robotik und Automation, Fluidtechnik sowie Power Systems (Turbinen) entwickeln.

Nach wie vor geringe Dynamik

10

Maschinenbau, realer Produktionsindex, 2010=100, saisonbereinigt



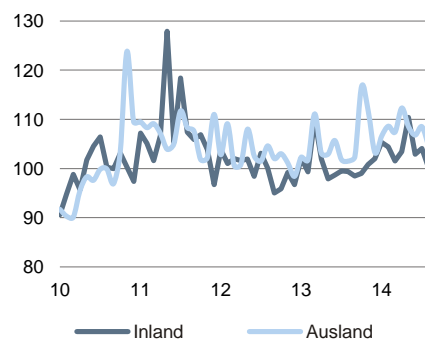
Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Für 2015 erwarten wir unter der Voraussetzung einer Abschwächung der aktuellen regionalen Konflikte, nicht zuletzt in Osteuropa, und einer damit auch wieder stabileren Weltwirtschaft, dass sich die Maschinenbaukonjunktur im Jahresverlauf allmählich belebt. Die von der Investitionstätigkeit in den eigenen Fachzweigen und anderen Branchen des Produzierenden Gewerbes abhängigen Maschinenbauer dürften 2015 zwar ohne statistischen Überhang starten. Bleiben aber insbesondere politische Irritationen aus, stehen die Chancen gut für eine günstigere Auftragsentwicklung. Eine sich bessernde Investitionsneigung käme den deutschen Maschinenbauern entgegen, die damit per Saldo ein inländisches Fertigungsplus von 1% erzielen könnten. Ein Vorteil für die heimischen Maschinenbauer ist, dass sie wohl auch 2015 in einem noch günstigen Zinsumfeld agieren können. Überdies stimuliert der billigere Euro gegenüber dem US-Dollar den wieder aussichtsreicheren US-Absatz. Und auch das in den letzten Jahren wichtiger gewordene China-Geschäft dürfte weitere Impulse bringen, wenngleich infolge der geänderten Industriepolitik nicht mehr mit den hohen Zuwächsen früherer Jahre.

Bild trübt sich wieder ein

11

Elektrotechnik, realer Auftragseingang, 2010=100, saisonbereinigt



Quelle: Statistisches Bundesamt

Elektroindustrie: Weiter schwierige Zeiten zu durchlaufen

Die Elektroindustrie umfasst eine breite Palette aus Konsumgütern, Investitionsgütern und Vorleistungsgütern. Mit ihren Produkten ist die Industrie eine besonders international ausgerichtete Branche im weiter schnell wachsenden Weltmarkt. Ein Großteil dieser Dynamik geht auf die rasanten Entwicklungen in Fernost zurück.

Die Entwicklung der Elektroindustrie ist seit jeher ausgesprochen volatil. So nahm der Auftragseingang im Jahr 2012 um 5,9% ab, im Jahr 2013 dann um 1,5% zu. Nachdem der Auftragseingang dank des Rückenwindes aus dem Ausland in das Jahr 2014 mit einem Überhang von +2,6% startete, füllten sich die Bücher zwischenzeitlich nochmals schneller. So stiegen die Auftragseingänge aus dem Inland 2014 bislang um 2,8% gegenüber dem Vorjahreszeitraum, die aus dem Ausland gar um 3,9%. Damit liegt der Auftragseingang insgesamt aktuell bei 3,4% gegenüber dem Vorjahreszeitraum.

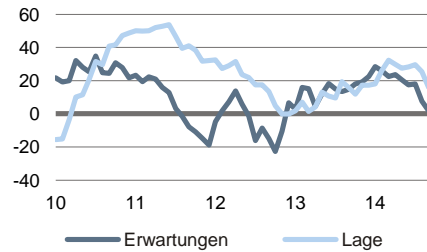
Ganz ähnlich dazu schwanken auch die Geschäftsklima-Indikatoren seit jeher stark. So ließen die Geschäftserwartungen im Durchschnitt des Jahres 2012 um 8,9 Index-Punkte gegenüber dem Vorjahr nach, um dann im Jahr 2013 um 18,1 Punkte zuzulegen und damit auch wieder in den positiven Bereich zu schnellen.



Deutsche Industrie: Produktionswachstum bleibt 2015 unter 1%

Erholung bei Klimaindikatoren vorüber 12

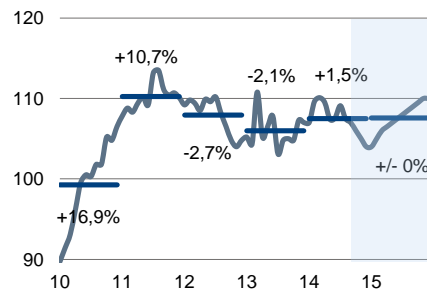
Elektrotechnik, Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen



Quelle: ifo Institut

Im Verlauf von 2015 wieder aufwärts 13

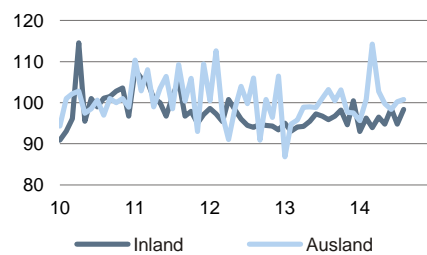
Elektrotechnik, realer Produktionsindex, 2010=100, saisonbereinigt



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Inlandsaufträge tendieren zuletzt leicht nach oben 14

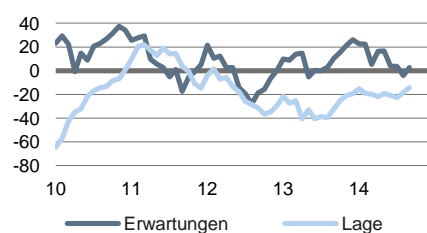
Metallerzeugung und -bearbeitung, realer Auftragseingang, 2010=100, saisonbereinigt



Quelle: Statistisches Bundesamt

Einschätzung der Lage seit mehr als zwei Jahren negativ 15

Metallerzeugung und -bearbeitung, Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen



Quelle: ifo Institut

Der Indikator zur Beurteilung der Geschäftslage verlor im Jahr 2012 durchschnittlich immerhin 26,5 Index-Punkte gegenüber dem Vorjahr, im Jahr 2013 dann 7,5 Punkte. Am aktuellen Rand haben sich die Geschäftserwartungen nach einem Zwischenhoch im ersten Quartal wieder verschlechtert. Dagegen scheint sich bei der Beurteilung der Lage nach einem Zwischenhoch im ersten Quartal nun eine Konsolidierung auf hohem Niveau einzustellen.

Etwas gegensätzlich zur geschilderten Entwicklung bei den Aufträgen oder dem Geschäftsklima ist nach Jahren mit großen Schwankungen die Amplitude bei der Produktionsentwicklung in jüngster Vergangenheit ausgenommen klein. Im Spannungsfeld zwischen den deutlichen Rückgängen bei der Telekommunikationstechnik und der Unterhaltungselektronik beziehungsweise der günstigen Entwicklung bei der Mess- und Kontrolltechnik schrumpfte die Produktion der Industrie in den Jahren 2012 und 2013 um real 2,1% bzw. 1,8%. Nachdem die Branchenproduktion in das Jahr 2014 mit einem Überhang von 1% startete, flachte sie am aktuellen Rand zwischenzeitlich ab; auch wegen des Rückgangs bei den elektromedizinischen Geräten. Dank der derzeit günstigen Entwicklungen bei der Unterhaltungselektronik, speziell aber bei den Bauelementen, liegt das Produktionsniveau der Elektroindustrie derzeit noch um 2,4% über dem Vorjahreszeitraum.

Wegen der aktuell äußerst unsicheren geopolitischen und wirtschaftlichen Situation und der „bescheidenen“ Entwicklungen der Abnehmerbranchen erwarten wir, dass sich nach einer Schwächephase in den nächsten Monaten im Verlauf des Jahres 2015 dann die Branchenperspektiven nach und nach wieder aufhellen könnten. Mit einer Beruhigung der Geopolitik dürften die Bereiche Industrie 4.0, Energieeffizienz und Digitale Agenda, aber auch der Wechselkurs dieses Wachstum vorantreiben. Insgesamt rechnen wir für die Branche in den Jahren 2014 und 2015 mit einer Produktionsentwicklung von real +1,5% bzw. 0%; dies ist dann auch dem Konjunkturverlauf mit dem resultierenden statistischen Unterhang zur kommenden Jahreswende geschuldet. Mittelfristig wird das Wachstumspotenzial der Elektroindustrie immer mehr durch den internationalen Wettbewerb geprägt. Diesbezüglich wird insbesondere den Faktoren Lohnkosten und Produktivität eine noch größere Rolle zukommen.

Metallindustrie spürt nachlassende Dynamik ihrer Kunden

Metallerzeugung verliert deutlich an Schwung

Die deutsche Metallindustrie ist 2014 mit großen Hoffnungen auf eine günstige Entwicklung der Gesamtkonjunktur und damit auch ihrer wichtigen Kundenbranchen gestartet. Im Laufe des Jahres haben sich die Erwartungen der Metallerzeuger dann aber erheblich abgeschwächt. Nicht zuletzt sorgte dafür die nachlassende Dynamik in Industriebranchen, die letztlich wichtige Kunden der Metallindustrie sind. So hat – wie dargestellt – auch der deutsche Maschinenbau seit Jahresbeginn merklich an Tempo eingebüßt.

Als eine Belastung für die Metallindustrie erweist sich derzeit auch ihr geografisches Hauptabsatzgebiet. Aufgrund der Relevanz der Transportkosten liegt ihr Fokus nämlich auf Europa. Und der alte Kontinent leidet – nunmehr schon seit Jahren – in besonderem Maße an strukturellen Problemen (Überkapazitäten), die dazu führen, dass sich die industrielle Fertigung in vielen europäischen Kundenländern auch zur Zeit noch wesentlich schwächer entwickelt als in Deutschland. Per Saldo führt all dies dazu, dass die Produktion der Metallerzeuger 2014 nicht in dem Ausmaß gesteigert werden kann, wie noch zum Jahreswechsel erwartet wurde. Erschienen am Jahresbeginn noch 4% Fertigungszuwachs machbar, werden es im Jahresdurchschnitt nun wohl nur noch etwa 1% sein.



Deutsche Industrie: Produktionswachstum bleibt 2015 unter 1%

Preise für Vorprodukte sinken

16

Preise für Eisenerz und Stahlschrott in Deutschland auf Euro-Basis, 2010=100

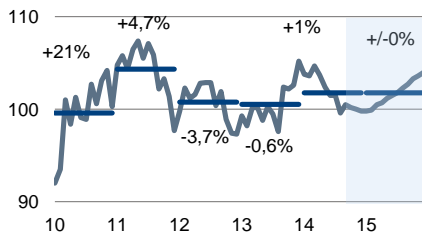


Quelle: HWWI

Im Verlauf von 2015 aufwärts, im Durchschnitt Stagnation

17

Metallerzeugung und -bearbeitung, realer Produktionsindex, 2010=100, saisonbereinigt

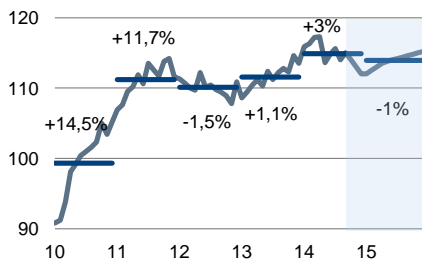


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Leichtes Produktionsminus 2015

18

Metallerzeugnisse, realer Produktionsindex, 2010=100, saisonbereinigt

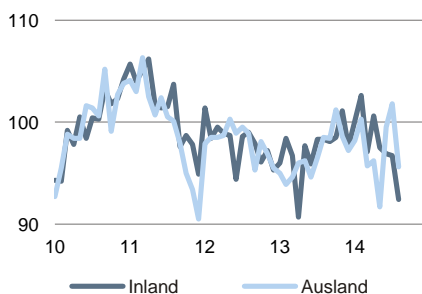


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Inlandsaufträge tendieren schwächer

19

Chemieindustrie, realer Auftragseingang, 2010=100, saisonbereinigt



Quelle: Statistisches Bundesamt

Die Perspektiven für 2015 sind aktuell auch keineswegs besser. Tatsächlich rechnen wir zwar damit, dass die Produktion der Metallhersteller im Verlauf des kommenden Jahres wieder anzieht. Da die Branche aber mit einem statistischen Unterhang startet, dürfte am Ende wohl kaum mehr als eine Stagnation der Produktion herauskommen. Dafür spricht auch die ebenfalls nur verhaltene Performance wichtiger Abnehmerbranchen (Maschinenbau, Automobilindustrie, Elektrotechnik). Auf der Kostenseite kommt der deutschen Metallindustrie zugute, dass sie dank Recycling einen großen Mengenteil mittlerweile aus inländischen Quellen bezieht. Denn für Nicht-Eisenmetalle wie Nickel und Blei erwarten wir 2015 höhere Preise als 2014 – zudem bei einer höheren Bewertung der Fakturierungswährung, also des US-Dollars gegenüber dem Euro, was die Importerze bzw. -metalle zusätzlich verteuert.

Metallverarbeitung vor Fertigungsdelte

Die Geschäftserwartungen der Hersteller von Metallerzeugnissen haben sich gegenüber dem Jahresauftakt 2014 abgeschwächt und sind zuletzt in den negativen Bereich gerutscht. Dies, sowie die im Jahresverlauf allmählich eingetrübte Gesamtkonjunktur in Europa, sind starke Signale für eine nachlassende Orderfähigkeit für Metallerzeugnisse in den kommenden Monaten. Die Metallverarbeiter starteten allerdings mit einem Fertigungsüberhang ins laufende Jahr und dürften auch deshalb 2014 mit einem realen Produktionswachstum von rd. 3% beenden.

Die zuletzt besseren Realeinkommen sollten 2015 konsumnahen Metallprodukten wie Werkzeugen und Haushaltserzeugnissen zugutekommen. Auch für die anderen Metallsparten rechnen wir im Verlauf von 2015 mit wieder günstigeren Perspektiven, wenn sich die vielen regionalen Konflikte, zuletzt auch in Europa, abschwächen. Schwindet 2015 allmählich die Investitionszurückhaltung, sollten auch wieder mehr industrie- und baunahe Metallerzeugnisse nachgefragt werden – von Leichtbauelementen für die Autoindustrie bis hin zu Heizkörpern für die Baubranche. Insgesamt rechnen wir 2015 zwar mit einer Besserung im Orderaufkommen und im Fertigungsverlauf der Branche. Dass die Metallverarbeitung dennoch mit einem leichten realen Produktionsrückgang um 1% abschneiden könnte, hängt mit der für das Jahresende 2014 erwarteten „Fertigungshypothek“ zusammen, die 2015 den Vorjahresvergleich trübt.

Chemieindustrie vor spürbarer Erholung 2015

Die Chemieindustrie hat ein recht stabiles Jahr 2013 hinter sich, in dem die Produktion real um 0,5% gestiegen war. In den ersten acht Monaten des laufenden Jahres hingegen ist die Produktion real um 1,9% gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum gesunken. Dabei fiel der Rückgang vor allem im 1. Halbjahr 2014 überraschend stark aus. Zuletzt war im Verlauf jedoch wieder eine Aufwärtstendenz zu verzeichnen.

Konträr dazu sanken die Aufträge der Chemieindustrie 2013 um real 1,1% gegenüber 2012. Dies war primär durch geringere Auslandsaufträge (-1,4%) getrieben (Inland: -0,7%), welche rd. 50% der Gesamtnachfrage ausmachen. Im bisherigen Jahresverlauf von 2014 entwickelten sich Produktion und Auftragsgänge unterschiedlich. Während in den ersten acht Monaten des Jahres die Produktion – wie erwähnt – das Vorjahresniveau um 1,9% unterschreitet, liegen die Aufträge im gleichen Zeitraum real um 1,6% über dem Vorjahresniveau. Interessant ist, dass sich der in der Vergangenheit stets recht parallele Verlauf von realen Umsätzen und realer Produktion – trotz der zuletzt erfolgten Aufwärtsrevision der Produktionsdaten – seit Anfang 2014 stark entkoppelt hat. Im Klartext: Die Umsätze der Branche entwickelten sich deutlich besser als die

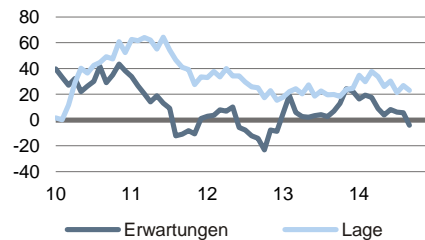


Deutsche Industrie: Produktionswachstum bleibt 2015 unter 1%

Erwartungen zuletzt negativ

20

Chemieindustrie, Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen

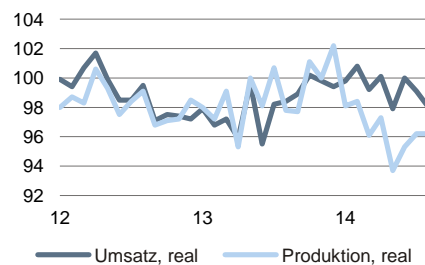


Quelle: ifo Institut

Umsatz und Produktion in der Chemie zuletzt entkoppelt

21

Umsatz und Produktion in der chemischen Industrie, 2010=100, saisonbereinigt

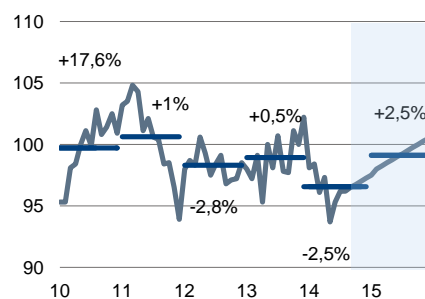


Quelle: Statistisches Bundesamt

Erholung erst 2015

22

Chemieindustrie, realer Produktionsindex, 2010=100, saisonbereinigt

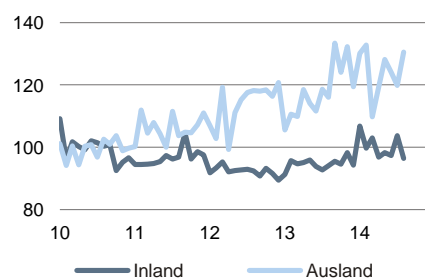


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Auslandsaufträge sehr volatil

23

Pharmaindustrie, realer Auftragseingang, 2010=100, saisonbereinigt



Quelle: Statistisches Bundesamt

inländische Produktion. Getrieben wurde diese Entwicklung insbesondere durch den Bereich der chemischen Grundstoffe.

Nach einem längeren Seitwärtstrend beider Komponenten des ifo-Geschäftsklimaindex 2013 waren sowohl die Erwartungen als auch die Lage in der Chemieindustrie zum Jahresende 2013 deutlich angezogen. Im laufenden Jahr sind beide Indikatoren hingegen wieder rückläufig. Der Indikator zur Geschäftslage verbleibt allerdings weiterhin im positiven Bereich, während die Erwartungen am aktuellen Rand ins Negative gefallen sind.

Die Kapazitätsauslastung zeigte sich 2013 erneut recht volatil und stieg zum Jahresende hin an. Im laufenden Jahr setzte sich die volatile Tendenz fort, mit einem Rückgang im 3. Quartal 2014. Für das Gesamtjahr 2014 erwarten wir, dass die Produktion ihren jüngsten Aufwärtstrend fortsetzen wird, wenngleich auf niedrigem Niveau. Ein Indiz für die erwartete Verbesserung ist die Entwicklung der Erzeugerpreise, die zuletzt wieder leicht angezogen sind. Der bereits einsetzende Aufwärtstrend bei der Produktion unterscheidet die Chemie – traditionell eine frühzyklische Branche – von den anderen großen Industriezweigen, die allerdings auch deutlich besser ins Jahr 2014 gestartet waren. Insofern kann die Chemieindustrie zwar etwas an verlorenem Boden gutmachen, im Gesamtjahr dürfte die Produktion dennoch um rd. 2,5% sinken.

Auch für 2015 rechnen wir mit einem aufwärts gerichteten Produktionsverlauf, der jedoch moderat ausfallen wird. Leichte Impulse gehen dabei sowohl von der Inlandsnachfrage als auch von ausgewählten Auslandsmärkten aus (z.B. in Europa Großbritannien, Niederlande, Polen sowie die USA und China außerhalb Europas). Risiken für das Wachstum liegen in fortgesetzten geopolitischen Krisen und ihren Auswirkungen auf wichtige Absatzmärkte und Kunden. Das Wachstum des privaten Konsums dürfte den Absatz von konsumnahen Chemikalien fördern. Insgesamt erwarten wir, dass die Chemieproduktion 2015 um etwa 2,5% wachsen wird, was die Verluste aus 2014 ausgleichen könnte. Das Wachstum stellt also im Wesentlichen einen Aufholeffekt nach dem schwachen Jahr 2014 dar.

Pharmaindustrie vor allem 2014 mit hoher Dynamik

Die Herstellung pharmazeutischer Erzeugnisse hat 2013 mit einem Produktionswachstum von real 5,3% ein starkes Jahr hinter sich. Im laufenden Jahr ist die Produktion in den ersten acht Monaten mit real +6,8% nochmals deutlich im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Nach einem Anstieg der Kapazitätsauslastung um 1,3%-Punkte 2013 setzt sich der positive Trend auch im laufenden Jahr fort. Im 3. Quartal lag die Auslastung mit 85,3% spürbar über dem langfristigen Durchschnitt.

Im Gegensatz zu den Vorjahren haben sich 2013 die inländischen und ausländischen Auftragseingänge gleichgerichtet entwickelt. Dennoch resultiert die Dynamik in der Pharmaindustrie weiterhin aus den Exporten (Exportquote 2013: 69%). Die Auftragseingänge insgesamt nahmen 2013 um 3% zu, wobei die Inlandsaufträge um 2,2% und Auslandsaufträge um 3,4% stiegen. Das positive Klima hat sich bisher auch 2014 in einem sehr starken Zuwachs der Aufträge gezeigt (Ausland: +9,6% gg. Vj.; Inland: +6,6%). Auch für das Gesamtjahr 2014 und das kommende Jahr erwarten wir positive Impulse aus dem In- und Ausland. Insbesondere resultiert das Auslandswachstum aus der starken Nachfrage aus Nicht-EWU-Ländern. Die dortige Verbesserung der Konjunktur, insbesondere in den USA, dürfte die Entwicklung der deutschen Pharmaindustrie stützen. Auch eine zunehmende Nachfrage an Gesundheitsdienstleistungen in Asien und Lateinamerika könnte der Branche zusätzliche Aufträge bescheren.

Im Inland bestehen allerdings weiterhin herausfordernde regulatorische Rahmenbedingungen. Dies zeigt sich insbesondere in der diesjährig beschlossenen

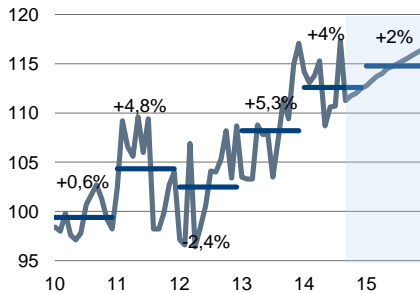


Deutsche Industrie: Produktionswachstum bleibt 2015 unter 1%

Produktion wächst weiter, wenn auch gedämpfter

24

Pharmaindustrie, realer Produktionsindex, 2010=100, saisonbereinigt



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

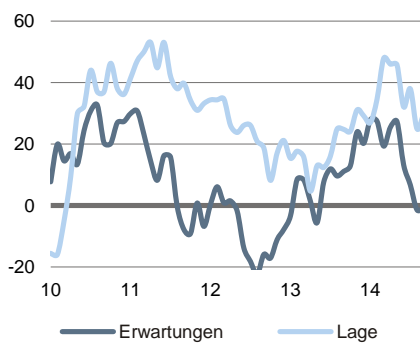
Verlängerung des Preismoratoriums für Arzneimittel bis 2017, welches einen Anstieg der Arzneimittelversorgungskosten verhindern soll. So sind die Erzeugerpreise in der Branche seit Jahren tendenziell rückläufig.

Insgesamt dürfte die reale Pharmaproduktion in diesem Jahr um mindestens 4% wachsen. Gegen ein höheres Wachstum, welches man nach den Ergebnissen der ersten acht Monate hätte erwarten können, sprechen die gestiegen gesamtwirtschaftlichen Risiken sowie die ifo-Geschäftserwartungen, die zuletzt in den negativen Bereich gerutscht sind. Belastende Faktoren sind weiterhin die regulatorischen Vorschriften für Produktneueinführungen sowie die Nutzenbewertung von Produkten im Rahmen des Arzneimittelneuordnungsgesetzes. Für das kommende Jahr erwarten wir bei anhaltend positiven Fundamentaltrends (Demografie, höheres Gesundheitsbewusstsein) mit 2% ein geringeres Produktionswachstum als 2014, was auch auf einen statistischen Unterhang zurückzuführen ist.

Klimaindikatoren fallen nach Erholung

25

Kunststoffindustrie, Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen



Quelle: ifo Institut

Kunststoffwaren: Berg- und Talfahrt setzt sich fort

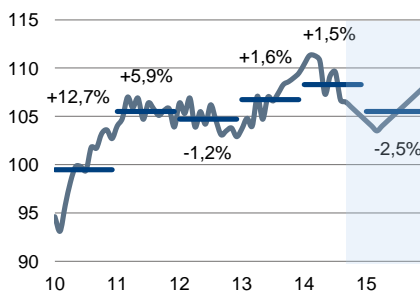
Die Herstellung von Kunststoffwaren umfasst eine breite Palette aus Konsum- und Vorleistungsgütern. Die Produkte reichen damit von Folien, Schläuchen und Profilen über Verpackungsmittel bis hin zu Baubedarfsartikeln. Die Branche ist typischerweise frühzyklisch und zeichnet sich aus durch eine im Vergleich zu anderen Branchen relativ niedrige Auslandsabhängigkeit (Exportquote: 37,5%) sowie eine überdurchschnittliche Abhängigkeit von der Konjunktur ihrer Abnehmerbranchen. Als Vorleistung fließen die Branchenprodukte insbesondere in den Fahrzeug- und Maschinenbau, die Elektrotechnik sowie das Baugewerbe.

Die Kunststoffbranche durchlief in der jüngeren Vergangenheit durchaus wechselhafte Zeiten. So schrumpfte die inländische Kunststoffproduktion im Jahr 2012 um 1,2%, um dann 2013 wieder leicht um 1,6% zu steigen. Nachdem die Branchenproduktion in das Jahr 2014 mit einem Überhang von 2,6% startete, legte sie bis April sogar nochmals zu, um dann am aktuellen Rand wieder etwas nachzulassen. Damit liegt das Produktionsniveau der Kunststoffindustrie derzeit um immerhin 3,7% über dem Vorjahreszeitraum.

Produktionsminus 2015

26

Kunststoffindustrie, realer Produktionsindex, 2010=100, saisonbereinigt



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Entsprechend der Entwicklung bei der Produktion schwankten die Geschäftsklima-Indikatoren deutlich. So ließen die Geschäftserwartungen im Durchschnitt des Jahres 2012 um 18,8 Index-Punkte gegenüber dem Vorjahr nach, um dann 2013 um 17,1 Punkte zuzulegen und damit auch wieder in den positiven Bereich zu schnellen. Der Indikator zur Beurteilung der Geschäftslage verlor im Jahr 2012 immerhin 18 Index-Punkte gegenüber dem Vorjahr, 2013 dann 5,2 Punkte. Am aktuellen Rand haben sich die Geschäftserwartungen nach einem Zwischenhoch im ersten Halbjahr wieder schnell verschlechtert. Darüber hinaus stellt sich auch bei der Beurteilung der Lage nach einem Zwischenhoch im 1. Halbjahr nun ebenfalls eine spürbare Verschlechterung ein.

Wegen der aktuell fragilen geopolitischen und wirtschaftlichen Situation, der perspektivisch weiteren Verteuerung der Rohstoffe und den bescheidenen Entwicklungen der Abnehmerbranchen dürfte sich die Berg- und Talfahrt der Branche weiter fortsetzen. Mit einer Beruhigung der geopolitischen Lage sollten sich im Verlauf des Jahres 2015 die konjunkturellen Branchenperspektiven nach und nach wieder aufhellen. Insgesamt rechnen wir für die Branche in den Jahren 2014 und 2015 mit einer Produktionsentwicklung von real +1,5% bzw. -2,5%, wobei der erwartete Rückgang 2015 auch dem resultierenden statistischen Unterhang zur kommenden Jahreswende geschuldet ist.

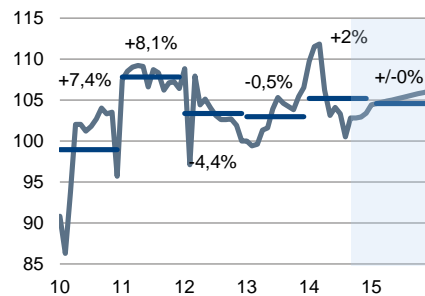


Deutsche Industrie: Produktionswachstum bleibt 2015 unter 1%

Produktion stangiert 2015 in etwa

27

Baustoffindustrie, realer Produktionsindex, 2010=100, saisonbereinigt



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Baustoffindustrie: Kein Wachstum 2015 trotz guter Baukonjunktur

Die Baustoffindustrie in Deutschland war fulminant ins Jahr 2014 gestartet. Ein wesentlicher Treiber hierfür lag in der günstigen Witterung im 1. Quartal, die eine stark steigende Bauproduktion ermöglichte und zu einer höheren Nachfrage nach Baustoffen führte. In den Folgemonaten kühlte sich die Konjunktur in der Branche – gemessen am hohen Ausgangsniveau – jedoch merklich ab. Im Gesamtjahr 2014 dürfte die Baustoffindustrie „nur noch“ ein Produktionsplus von real etwa 2% erzielen (2013: -0,5%). Wird berücksichtigt, dass die Produktion zu Jahresbeginn noch zweistellige Zuwachsraten (im Vorjahresvergleich) erzielen konnte, ist dieses Ergebnis eher als enttäuschend zu bezeichnen.

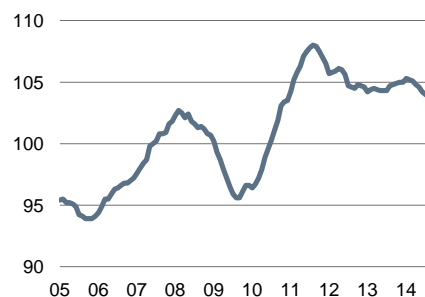
Die Rahmenbedingungen für die Bauwirtschaft, den wichtigsten Kunden der Baustoffindustrie, bleiben 2015 relativ günstig. Die Bauinvestitionen dürften 2015 insgesamt um real knapp 3% zulegen (2014: etwa +3,5%). Impulse gehen dabei vor allem vom Wohnungsbau aus (steigende Zahl von Baugenehmigungen). Der öffentliche Bau könnte von höheren Infrastrukturausgaben des Bundes profitieren. Dagegen dürften sich die gewerblichen Hochbauinvestitionen schlechter entwickeln, weil die Unternehmen angesichts der konjunkturellen Unsicherheiten, geopolitischer Risiken und verschlechterter politischer Rahmenbedingungen bei Investitionen vorsichtig agieren dürften.

Insgesamt unterstellen wir, dass die inländische Produktion in der Baustoffindustrie im Verlauf von 2015 dank der steigenden Bauproduktion leicht nach oben tendieren dürfte. Da die Branche aber mit einem signifikanten statistischen Unterhang ins kommende Jahr starten dürfte, resultiert im Gesamtjahr nicht mehr als eine Stagnation der realen Baustoffproduktion in Deutschland.

Erzeugerpreise tendieren zuletzt nach unten

28

Papierindustrie, Erzeugerpreise, 2010=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

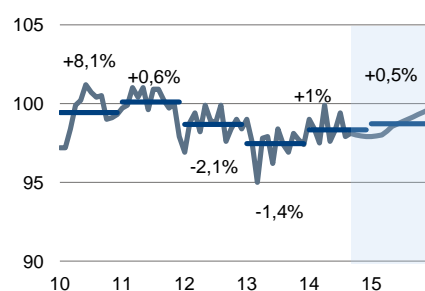
Papierindustrie: Auch 2015 marginales Produktionsplus möglich

Die Produktion in der deutschen Papierindustrie tendierte zuletzt leicht nach oben, wenngleich auf Monatsebene viele Aufs und Abs zu verzeichnen waren. Im Durchschnitt des Jahres 2014 dürfte die Fertigung real um etwa 1% zulegen. Dabei schneidet die Papierzeugung, die aktuell auf einen Umsatzanteil von knapp 46% an der gesamten Branche kommt, im laufenden Jahr etwas besser ab als die Papierverarbeitung (Umsatzanteil 54%). Innerhalb der Papierverarbeitung profitieren die Haushalts- und Hygieneartikel vom robusten Konsumklima und verzeichnen 2014 ein überdurchschnittliches Wachstum. Die Herstellung von Wellpappe und -papier, die mit Abstand größte Sparte innerhalb der Papierverarbeitung, bekam in den letzten Monaten die schwächere Industriekonjunktur zu spüren; hier könnte die Produktion 2014 leicht sinken. Wellpappe ist das wichtigste Material für Transportverpackungen in der Industrie.

Leichtes Wachstum 2015

29

Papierindustrie, realer Produktionsindex, 2010=100, saisonbereinigt



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Bei den Aufträgen in der Papierindustrie war in den letzten Monaten (noch) kein Abwärtstrend zu erkennen. Jedoch sind die Geschäftserwartungen der Branche zuletzt in den negativen Bereich gefallen, was nicht nur auf die höheren geopolitischen Risiken, sondern auch auf eingetrübte Aussichten bei vielen Abnehmerbranchen zurückzuführen sein dürfte. Auch die Erzeugerpreise in der Branche tendieren seit einigen Monaten eher nach unten, was ein Zeichen für fehlende Konjunkturimpulse ist. Insofern rechnen wir für die nächsten zwei Quartale bestenfalls mit einer Seitwärtsbewegung der inländischen Produktion. Ab dem 2. Quartal könnte die Fertigung dann wieder leicht anziehen. In der Summe dürfte daraus im Gesamtjahr 2015 jedoch nur ein Produktionsplus von etwa 0,5% resultieren. Haushaltsnahe Sparten könnten aufgrund der zufriedenstellenden Entwicklung des privaten Verbrauchs erneut etwas besser abschneiden als industrienahere Bereiche. Die Wellpappenproduktion dürfte 2015 mit einem statistischen Unterhang beginnen, was das Ergebnis des Gesamtjahres – trotz angenommener Erholung im Jahresverlauf – belasten wird.



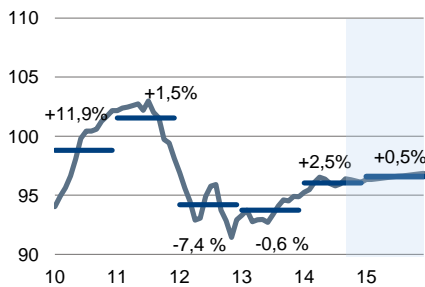
Deutsche Industrie: Produktionswachstum bleibt 2015 unter 1%

Textilindustrie: 2014 besser als 2015 – jeweils Produktionsplus

Leichtes Wachstum zu erwarten

30

Textilindustrie, realer Produktionsindex, 2010=100, saisonbereinigt



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

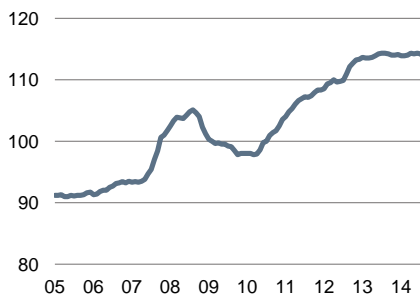
Die Textilindustrie in Deutschland zeigt sich im Verlauf von 2014 bislang noch unbeeindruckt von der sich abschwächenden Gesamtkonjunktur und dürfte im Jahresdurchschnitt ein beachtliches Produktionsplus von real etwa 2,5% erzielen (2013: -0,6%). Haupttreiber für diese Entwicklung ist die Sparte der „sonstigen Textilwaren“. Sie umfasst die qualitativ hochwertigen und forschungsintensiven technischen Textilien sowie Vliesstoffe, die zusammen inzwischen auf einen Umsatzanteil von rd. 37% an der Textilindustrie kommen. Gerade die Hersteller von technischen Textilien profitieren davon, dass ihre Produkte immer mehr Anwendungsfelder erschließen (z.B. Fahrzeugbau, Bauwirtschaft, Energiesektor, Medizintechnik, Funktionsbekleidung). Zur Sparte der sonstigen Textilwaren zählen auch konfektionierte Textilwaren, die 2014 ebenfalls deutlich zum Wachstum der Gesamtbranche beitragen. Unterdurchschnittlich schneiden dagegen – wie häufig in der Vergangenheit – die traditionellen Sparten der Branche ab (z.B. Spinnereien oder die Teppichherstellung).

Zwar tendierten die Aufträge in der Textilindustrie in den letzten Monaten noch leicht nach oben. Allerdings sind die Geschäftserwartungen in der Branche zuletzt deutlich gesunken. In den restlichen Monaten von 2014 sowie im 1. Quartal von 2015 dürfte sich die abkühlende Konjunktur negativ auf die Textilnachfrage und damit auch auf die inländische Produktion auswirken. Dies gilt auch für die technischen Textilien, die zu einem erheblichen Teil im Produzierenden Gewerbe abgesetzt werden. Dank der ab dem 2. Quartal erwarteten Erholung dürfte die inländische Produktion im Gesamtjahr 2015 noch um real 0,5% steigen.

Preise zuletzt auf hohem Niveau stabil

31

Nahrungs- und Futtermittel, Erzeugerpreise, 2010=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

Ernährungsgewerbe tritt auf der Stelle

Im Ernährungsgewerbe dürfte 2014 die inländische Produktion real etwa stagnieren. Damit würde die Branche erneut auf der Stelle treten, denn schon 2013 (-0,2%) und 2012 (+/-0%) konnte sie nicht wachsen. Diese Entwicklung erstaunt angesichts insgesamt recht günstiger Rahmenbedingungen für die Branche. So legt der private Verbrauch im laufenden Jahr etwas stärker zu als in den Vorjahren. Die Bevölkerungszahl in Deutschland wird 2014 abermals steigen, was eine höhere Nachfrage nach Nahrungsmitteln bedeutet. Der Arbeitsmarkt entwickelt sich relativ positiv. Und auch die nominalen Auslandsumsätze der Branche legen 2014 – trotz des Einbruchs im Russlandgeschäft – moderat zu.

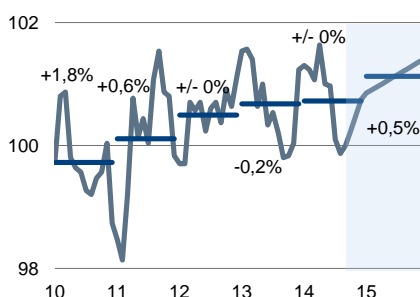
Ein Grund für die Seitwärtsbewegung 2014 (und den beiden Vorjahren) könnte in der Entwicklung der Erzeugerpreise der Branche liegen. Diese werden 2014 gegenüber 2013 zwar kaum steigen, sie überschreiten aber das Niveau von 2010 um 14%. Dies könnte bei gewerblichen und privaten Konsumenten von Nahrungsmitteln ein bewussteres Kaufverhalten ausgelöst haben (Fokus auf preisgünstigere Lebensmittel, weniger Verschwendung). Gleichzeitig tendieren mehr Verbraucher bei einzelnen Produktgruppen häufiger zu frischen statt zu verarbeiteten Lebensmitteln; nur letztere zählen zum Ernährungsgewerbe. Dies betrifft etwa den Bereich der Obst- und Gemüseverarbeitung, wo die inländische Produktion im Durchschnitt der letzten Jahre relativ stark gesunken ist.

Für 2015 erwarten wir einen Anstieg der Fertigung im Ernährungsgewerbe von etwa 0,5%. Das immer noch recht stabile Konsumklima sowie die auch 2015 steigende Bevölkerungszahl wirken stützend. Allerdings könnte die Auslandsnachfrage einen Dämpfer erfahren, wenn der wirtschaftliche Erholungsprozess in Westeuropa weiterhin stottert. Grundsätzlich rechnen wir damit, dass das qualitative Wachstum (höhere Qualitäten der Lebensmittel, innovative Produkte) mittelfristig ein Impulsgeber in der Branche bleibt. Überdurchschnittlich hohe Wachstumsraten werden in der Branche aber genauso wenig zu beobachten sein wie starke Einbrüche der inländischen Produktion bzw. Nachfrage.

Moderates Wachstum 2015

32

Nahrungs- und Futtermittel, realer Produktionsindex, 2010=100, saisonbereinigt



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research



Ausblick: Strukturelle Aspekte bereiten Sorge

Die nur moderaten Wachstumsraten der Industrieproduktion in Deutschland in den Jahren 2014 und 2015 sind vor allem auf die aktuell gedämpfte Konjunktur in vielen Absatzmärkten sowie auf externe Schocks zurückzuführen. In der mittleren Frist werden jedoch strukturelle Faktoren für den Industriestandort Deutschland wichtiger, die zu einem großen Teil von der Politik beeinflusst werden können. Viele der zuletzt von der Politik beschlossenen und/oder umgesetzten Maßnahmen lassen jedoch befürchten, dass die Wettbewerbsfähigkeit des Standorts – und damit auch der hiesigen Unternehmen – im internationalen Vergleich in den nächsten Jahren sinkt.

Zu nennen sind die Beschlüsse im Bereich der Rentenpolitik (Rente mit 63, Mütterrente) sowie realisierte oder diskutierte arbeitsmarktpolitische Maßnahmen (Mindestlohn, Einschränkungen bei Zeitarbeit und Werkverträgen). Diese führen zu höheren Arbeitskosten in der Industrie und unternehmensnahen Dienstleistungen. Sie werden zudem den Fachkräftemangel, der sich regional und in einzelnen Branchen immer mehr manifestiert, genau zu jenem Zeitpunkt verschärfen, wenn die geburtenstarken Jahrgänge ins Rentenalter eintreten. Zudem sind sie in einer Zeit der notwendigen Strukturreformen in Europa ein vollkommen falsches Signal an Deutschlands Partner in der EU. Zu nennen ist ferner die deutsche Energiepolitik, die zwar erstrebenswerte Ziele verfolgt, dafür aber zu oft auf die falschen Instrumente setzt, sich zu wenig an europäischen Wechselwirkungen im Energiemarkt orientiert und letztlich zu einseitig höheren Energiepreisen in Deutschland führt. Die Unsicherheit über die künftige Ausgestaltung der Energiepolitik ist trotz der jüngsten Reformen in diesem Bereich nach wie vor groß. Hinzu kommen sich punktuell massiv zuspitzende Verschlechterungen der Verkehrsinfrastruktur sowie ein zu langsamer Ausbau der Breitbandnetze. Beide Infrastrukturbereiche sind für den Hochlohnstandort Deutschland essentiell, um stetige Produktivitätsfortschritte erzielen zu können. Auch im Bildungsbereich wird zu wenig investiert, um die wichtigste Ressource Deutschlands, das Humankapital, noch stärker zu fördern.

Wenn man zudem bedenkt, dass das Wachstumspotenzial in vielen Emerging Markets deutlich höher ist als in Deutschland oder Europa, so steht zu befürchten, dass Investitionen deutscher Unternehmen in diesen Wachstumsmärkten, die aus deren Sicht nachvollziehbar und notwendig sind, künftig häufiger zu Lasten der hiesigen Produktionsbasis gehen. Dabei ist klar, dass Deutschland nach wie vor ein attraktiver Investitionsstandort ist. Es wäre aber aus politischer Sicht fatal, das in den letzten rd. zehn Jahren Erreichte leichtfertig zu verspielen. Verantwortung liegt auch bei den Unternehmen; dies gilt hinsichtlich der Weiterbildung der Belegschaft und Entwicklung innovativer Produkte und Dienste, die auch auf das digitale Zeitalter ausgerichtet sind. Um aber in einer globalisierten Welt dauerhaft in Deutschland zu forschen, zu investieren und letztlich auch zu produzieren, müssen die politischen Rahmenbedingungen vor Ort stimmen. Als Deutschland vor rd. zehn Jahren der „kranke Mann Europas“ war, galt dies auch für Teile der Industrie. Heute steht die deutsche Industrie im Vergleich zur Konkurrenz in der EU – dank der Agenda-Politik und vielfältiger unternehmerischer Maßnahmen – hervorragend da. Aber viele alte und neue Wettbewerber sitzen in den USA, in Japan und Korea, in China und zunehmend in anderen Emerging Markets. Globalisierung ist anstrengend, aber die deutschen Industrieunternehmen und der Industriestandort Deutschland haben das Potenzial, diese Anstrengungen zu bewältigen. Das Staffelholz liegt in den Händen der Politik.

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

Stefan Heng (+49 69 910-31774, stefan.heng@db.com)

Eric Heymann (+49 69 910-31730, eric.heyman@db.com)

Christoph Laskawi (+49 69 910-31924, christoph.laskawi@db.com)

Lars Slomka (+49 69 910-31942, lars.slomka@db.com)



Deutsche Industrie: Produktionswachstum bleibt 2015 unter 1%

33

Branche	NACE	Bruttowertschöpfung EUR Mrd., 2012	Exportquote %, 2013	Geschäftsklima* Diff. gg. Vj., Saldopunkte	Kapazitätsauslastung* Diff. gg. Vj., %-Punkte	Erzeugerpreise letzte 12M, % gg. Vj.	2012 %	Produktion		
								2013 %	2014 %	2015 %
							gg. Vj.	gg. Vj.	gg. Vj.	gg. Vj.
Ernährung	10	26,3	21,9	-6,4	-3,2	0,5	0,0	-0,2	0,0	0,5
Textil	13	3,2	47,7	-35,0	-9,1	0,6	-7,4	-0,6	2,5	0,5
Papier	17	9,5	40,6	-4,3	1,3	0,2	-2,1	-1,4	1,0	0,5
Chemie	20	34,7	56,4	-4,3	1,3	-2,4	-2,8	0,5	-2,5	2,5
Pharma	21	16,6	68,6	-31,2	0,2	0,2	-2,4	5,3	4,0	2,0
Kunststoffwaren	22.2	16,9	38,3	-2,2	1,2	0,7	-1,2	1,6	1,5	-2,5
Baustoffe	23	12,6	29,9	-9,5	-0,4	0,8	-4,4	-0,5	2,0	0,0
Metallerzeugung	24	18,7	38,8	6,1	2,9	-4,6	-3,7	-0,6	1,0	0,0
Metallerzeugnisse	25	37,8	33,2	2,4	1,2	-0,5	-1,5	1,1	3,0	-1,0
Elektrotechnik	26+27	57,5	54,4	-6,5	1,6	0,0	-2,7	-2,1	1,5	0,0
Maschinenbau	28	75,6	62,6	-12,1	0,8	1,2	1,2	-1,6	0,0	1,0
Automobil	29	78,2	64,9	-11,6	1,9	0,1	-0,4	1,2	4,0	1,0
Verarbeitendes Gewerbe	10-33	499,6	48,2	-6,1	0,8	-0,1	-1,1	-0,1	1,5	3/4

* Letzter verfügbarer Wert

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research



Aktuelle Themen

- ▶ Neue Wachstumschancen für den deutschen Maschinenbau: Technologieführerschaft & Auslandsinvestitionen 13. Oktober 2014
- ▶ Ausblick Deutschland: Risiken nehmen zu 30. September 2014
- ▶ Fintech – Die digitale (R)evolution im Finanzsektor: Algorithmenbasiertes Banking mit human touch 23. September 2014
- ▶ Ausblick Deutschland: Ice bucket challenge und strukturelle Investitionslücke 2. September 2014
- ▶ Ausblick Deutschland: Nur schwache Konjunkturerholung in H2 4. August 2014
- ▶ Fortschritt braucht Breitband: Private Investitionen benötigen mehr staatliche Impulse 31. Juli 2014
- ▶ Ausblick Deutschland: Solides Wachstum, wenig Inflation (trotz EZB) 30. Juni 2014
- ▶ Ausblick Deutschland: Robuste Binnenwirtschaft durch gute Absichten gefährdet 4. Juni 2014
- ▶ Energiemix in Deutschland im Wandel: Treiber sind Energiewende und internationale Trends 23. Mai 2014
- ▶ Ausblick Deutschland: So weit, so gut 2. Mai 2014
- ▶ Zukunft des Automobilstandorts Deutschland 17. April 2014

Unsere Publikationen finden Sie unentgeltlich auf unserer Internetseite www.dbresearch.de. Dort können Sie sich auch als regelmäßiger Empfänger unserer Publikationen per E-Mail eintragen.

Für die Print-Version wenden Sie sich bitte an:
Deutsche Bank Research
Marketing
60262 Frankfurt am Main
Fax: +49 69 910-31877
E-Mail: marketing.dbr@db.com

Schneller via E-Mail:
marketing.dbr@db.com

© Copyright 2014. 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 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.
Druck: HST Offsetdruck Schadt & Tetzlaff GbR, Dieburg