



Deutsche Industrie

23. September 2009

Erholung kommt – Auslastung fehlt!

Erholung beginnt. Die deutsche Wirtschaft hat zur Jahresmitte die schwerste Rezession seit dem Zweiten Weltkrieg überwunden und zu leichtem Wachstum zurückgefunden. Gleichwohl war der Abschwung derart kräftig, dass das Verarbeitende Gewerbe im Jahr 2009 um rd. 20% weniger Waren produzieren wird als im Vorjahr. Dank der Konjunkturprogramme und ausgehend von einem sehr niedrigen Niveau ist für 2010 mit einem Produktionszuwachs von 5% zu rechnen.

Exportwirtschaft erstarkt. Es wäre indes falsch, den Aufschwung allein auf die heimischen Konjunkturstützen zurückzuführen. Gerade in Asien hat sich die wirtschaftliche Dynamik bereits wieder gefestigt. Der Export, das Zugpferd der deutschen Wirtschaft vor der Krise, ist damit zwar noch nicht wieder im Galopp; ein leichter Trab ist jedoch für das nächste Jahr realistisch.

Konsumgüterindustrie mit mehr Risiken. Besonders heftig wurden die Investitionsgüterbranchen von der Rezession erfasst. Der private Konsum in Deutschland blieb erstaunlich stabil, und das hat auch vielen Konsumgüterbranchen durch die Krise geholfen. Weil für 2010 ein Anstieg der Arbeitslosigkeit unvermeidlich ist, werden im nächsten Jahr die Konsumgüterhersteller weniger von der Erholung profitieren können als die Investitionsgüterproduzenten.

Baugewerbe profitiert von Konjunkturpaketen. In Deutschland gab es keine Übertreibungen auf den Wohnungsmärkten und folglich gibt es auch deutlich geringere Anpassungen als auf den Baumärkten in Spanien, Irland oder Großbritannien. Hinzu kommt, dass die deutschen Konjunkturpakete die Bauwirtschaft, insbesondere den Tiefbau und den Bereich Sanierung und Modernisierung, begünstigen. Daher ist für 2010 ein leichter Produktionszuwachs zu erwarten.

Trügerischer Aufschwung. Die Zeichen für eine Besserung sind zwar unverkennbar, unsere Wachstumsprognose für 2010 für das Verarbeitende Gewerbe (+5%) spiegelt dies ja auch. Dennoch darf man die Dimension nicht überschätzen. Die Kapazitätsauslastung der Industrie ist mit rd. 70% sehr niedrig. Ein solcher Produktionsanstieg nimmt nur etwas Last von den Schultern der besonders schmerzhaft betroffenen Unternehmen. Insofern ist der Aufschwung trügerisch.

www.
dbresearch.de

Autoren

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

Philipp Ehmer
+49 69 910-31879
philipp.ehmer@db.com

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

Tobias Just
+49 69 910-31876
tobias.just@db.com

Uwe Perlitz
+49 69 910-31875
uwe.perlitz@db.com

Editor

Tobias Just

Publikationsassistentz

Sabine Berger, Angelika Greiner

Deutsche Bank Research
Frankfurt am Main
Deutschland

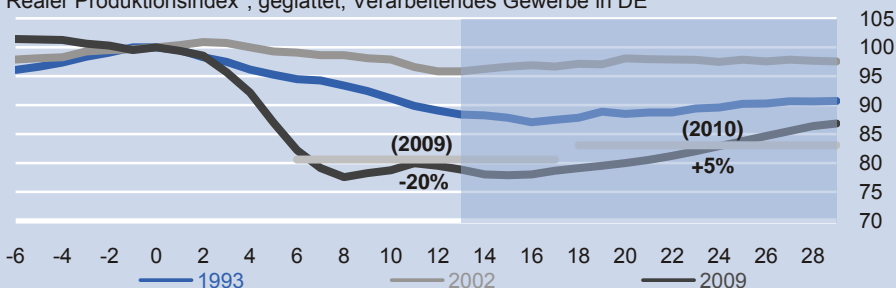
Internet: www.dbresearch.de
E-Mail: marketing.dbr@db.com
Fax: +49 69 910-31877

DB Research Management

Norbert Walter

Rezessionen im Vergleich: 2009 sehr tiefer Fall

Realer Produktionsindex*, geglättet, Verarbeitendes Gewerbe in DE



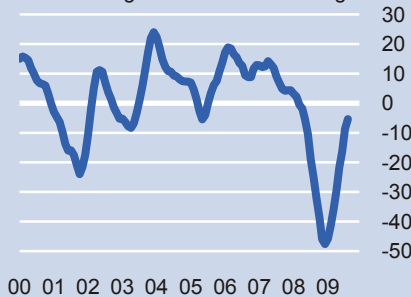
* Monat 0 (=100) markiert den Zeitpunkt, ab dem sich die Krisen deutlich in den Produktionszahlen der Branchen widerspiegeln.

Quellen: Statistisches Bundesamt, DB Research

Gesamtwirtschaftliches Umfeld¹

Stimmung in der Industrie wird wieder besser

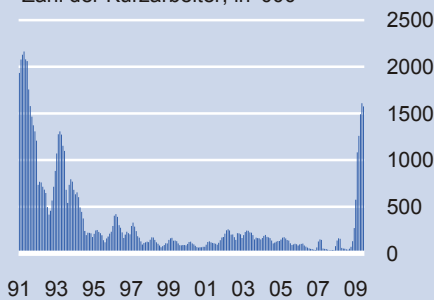
Geschäftserwartungen, Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen



Quelle: ifo Institut **1**

Sehr viele Kurzarbeiter

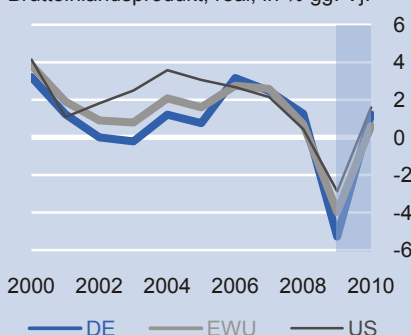
Zahl der Kurzarbeiter, in '000



Werte für Q2 2009 sind eigene Schätzungen. Quelle: Bundesagentur für Arbeit **2**

Im Gleichschritt: Auf!

Bruttoinlandsprodukt, real, in % gg. Vj.



Quelle: DB Research **3**

2009: Schwerste Rezession seit 60 Jahren ...

Vier Quartale in Folge sank das preisbereinigte deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP). Vom zweiten Quartal 2008 bis zum ersten Quartal 2009 nahm die Wirtschaftsleistung um gut 6,5% ab. Insbesondere als sich die Finanzkrise im Zuge der Lehman-Insolvenz verschärfte, gab es massive Nachfrageeinbrüche. Allein im ersten Quartal 2009 sank das BIP um 3,5% gegenüber dem Vorquartal. Die Stützen des letzten Aufschwungs, der Export und die private Investitionstätigkeit, erwiesen sich angesichts des weltweit gleichzeitigen Produktionseinbruchs nun als die größten Lasten. Der private Konsum in Deutschland blieb dagegen bis zuletzt stabil.

Dass der private Konsum nicht wie in anderen Industrieländern (US, UK, ES) sank, lag natürlich daran, dass es hierzulande keine Übertreibungen auf den Wohnungsmärkten gab, die ein zuvor künstlich hohes Konsumniveau mit ermöglichten. Hinzu kam, dass vor allem die Verlängerung des Kurzarbeitergeldes bisher sehr gut die Anpassungen auf dem deutschen Arbeitsmarkt verzögert, z.T. sogar verhindert hat. Die Arbeitslosenquote ist von Oktober 2008 bis Juli 2009 „nur“ um 0,7 %-Punkte auf 8,3% im August 2009 gestiegen. Die Zahl der Erwerbstätigen ist bis zum Sommer 2009 lediglich um gut 200.000 gesunken. Es ist jedoch wahrscheinlich, dass die Arbeitslosenzahlen 2010 steigen werden, da Kurzarbeitergeld eben nur befristet gezahlt wird und der bisherige Konjunkturverlauf vielen Unternehmen nicht reicht, um ohne Personalmaßnahmen zu überleben.

... wurde beendet

Die heftigsten Anpassungen in der Produktion dürften freilich hinter uns liegen; im zweiten Quartal 2009 nahm die Wirtschaftsleistung in Deutschland bereits leicht zu. Die Geschäftserwartungen der Unternehmen spiegeln dies. Auch steigt das Auftragsvolumen seit Mai 2009 wieder. Die expansive Geld- und Fiskalpolitik hat hierzu natürlich beigetragen. Und auch wenn mitunter in der Öffentlichkeit der Eindruck entstand, es gäbe eine Rationierung von Krediten, so wird dies für Deutschland nicht durch die Statistik bestätigt. Das Kreditvolumen deutscher Banken an Unternehmen und Haushalte ist im ersten Halbjahr 2009 trotz des geringeren Expansionsbedarfs gestiegen, nicht gesunken.

Kein leichter Aufschwung, eher ein Klimmzug

Gleichwohl bleiben auch 2010 noch nennenswerte Risiken für den Aufschwung. Zum einen wurde die konjunkturelle Stabilisierung mit sehr umfangreichen Konjunkturpaketen erkaufte. Die damit ausgelösten Vorzieheffekte, vor allem durch die Abwrackprämie werden natürlich zu Nachfrageausfällen in der Zukunft führen. Und selbstverständlich ist der kräftige Anstieg der Staatsverschuldung nichts anderes als ein dokumentierter Konsumverzicht der Zukunft.

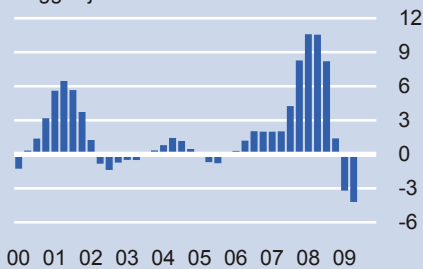
Insgesamt ist nach dem heftigen Absturz der deutschen Wirtschaft im Jahr 2009 (um insgesamt über 5%) für 2010 mit einem moderaten Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um gut 1% zu rechnen. Der Aufschwung ist also eher ein kräftezehrender Klimmzug.

¹ Vgl. hierzu im Detail: Gräf et al. (2009). Konjunkturausblick 2009/2010. Deutsche Wirtschaft – Land in Sicht. Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen 454. Frankfurt am Main.



Preise sinken wieder

Erzeugerpreisindex Ernährungsgewerbe
% gg. Vj.

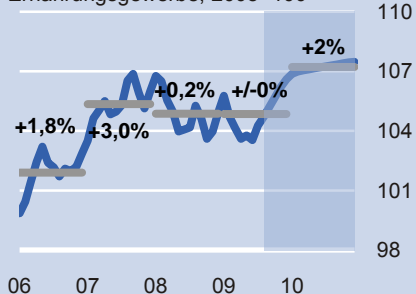


Quelle: Statistisches Bundesamt

4

Ernährungsgewerbe trotz der Krise

Realer Produktionsindex, geglättet,
Ernährungsgewerbe, 2005=100

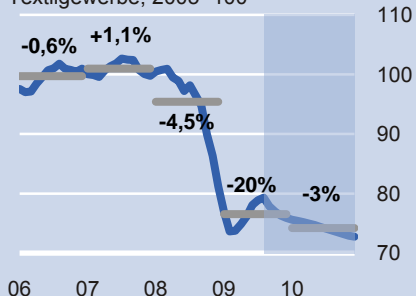


Quellen: Statistisches Bundesamt, DB Research

5

Produktion rauscht in den Keller

Realer Produktionsindex, geglättet,
Textilgewerbe, 2005=100

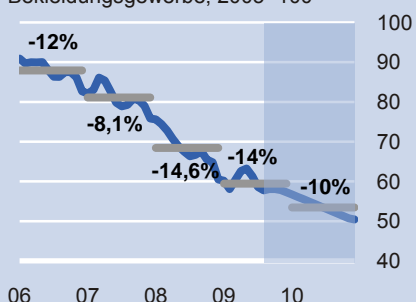


Quellen: Statistisches Bundesamt, DB Research

6

Abwärtstrend ungebrochen

Realer Produktionsindex, geglättet,
Bekleidungsindustrie, 2005=100



Quellen: Statistisches Bundesamt, DB Research

7

Ernährungsgewerbe: Hort der Stabilität

Das Ernährungsgewerbe in Deutschland übersteht die Krise glimpflich. Die dramatischen Einbrüche wie in anderen industriellen Wirtschaftszweigen sind hier nicht zu beobachten. Im laufenden Jahr dürfte die inländische Produktion preisbereinigt in etwa stagnieren (2008: +0,2%). Da die Nachfrage nach Lebensmitteln sehr unelastisch ist, beeinträchtigen die steigende Arbeitslosigkeit, sinkende verfügbare Einkommen und eine höhere Sparquote die Branche weniger stark als etwa die Hersteller von langlebigen Konsumgütern (z.B. Möbel). Für das kommende Jahr erwarten wir einen Zuwachs der Produktion um rd. 2% – auch wegen eines statistischen Überhangs. Die Kehrseite der Medaille ist, dass der Sektor in konjunkturellen Aufschwungphasen auch nur unterproportional profitiert.

Ohne Spuren bleibt die Krise freilich auch für das Ernährungsgewerbe nicht: So greifen die Konsumenten häufiger nach preisgünstigen Erzeugnissen. Dies dämpft das qualitative Wachstum. Dadurch nimmt der ohnehin hohe Preisdruck in der Branche zu, der in der Marktmacht des Lebensmitteleinzelhandels und der steigenden Bedeutung der Discounter auf der Vertriebsseite begründet ist. So haben die Erzeugerpreise im 1. Halbjahr 2009 – nach dem starken Anstieg des Jahres 2008 – wieder deutlich nachgegeben. Zwar gibt es 2009 auf der Kostenseite eine gewisse Entspannung, da die Preise für viele landwirtschaftliche Rohstoffe und Energie im Vergleich zu 2008 gesunken sind. Dies nimmt der Handel jedoch zum Anlass, Preisnachlässe einzufordern. Der Konsolidierungsprozess im Wirtschaftszweig wird hierdurch verstärkt.

Textilindustrie: Spürbarer Abwärtstrend

Die Textilindustrie in Deutschland wurde voll von der Wirtschaftskrise erfasst. 2009 dürfte die Fertigung um real 20% schrumpfen, obwohl sie sich am aktuellen Rand sogar wieder leicht erholt hat. Negativ für die Branche wirkt sich aus, dass die Nachfrage anderer industrieller Wirtschaftszweige nach technischen Textilien wegen der Rezession sinkt; technische Textilien waren in den Jahren zuvor die dynamischste Sparte innerhalb der Branche. Zudem fragen die privaten Haushalte in der Krise weniger Heim- und Haustextilien (z.B. Teppiche, Gardinen) nach, denn diese zählen zu den Gütern des aufschiebbaren Bedarfs. Nicht zuletzt setzt sich in der Branche die Verlagerung von Produktionsstätten ins Ausland fort; dies gilt vor allem für Bekleidungsstoffe. Für das Jahr 2010 rechnen wir mit einem Minus der inländischen Textilproduktion von etwa 3%.

Bekleidungsindustrie: Strukturprobleme dominieren

Die Produktion in der Bekleidungsindustrie in Deutschland befindet sich nach wie vor im Sinkflug. Dabei hinterlässt die aktuelle Wirtschaftskrise keine sonderlich großen Spuren, denn die strukturellen Probleme in der Branche dominieren. So werden immer mehr Fabriken aufgrund der dort niedrigen Lohnkosten ins Ausland verlagert. Deutschland ist lediglich bei Kleinserien oder sehr hochwertiger Bekleidung als Produktionsstandort wettbewerbsfähig. Dieser Trend ist schon weit fortgeschritten. Der größte Teil der in Deutschland abgesetzten Bekleidung wird im Ausland hergestellt. Gleichwohl

Chemie wieder im Plus

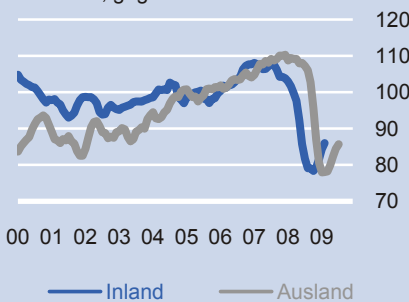
Geschäftserwartungen, Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen



Quelle: ifo Institut **8**

Wieder aufwärts

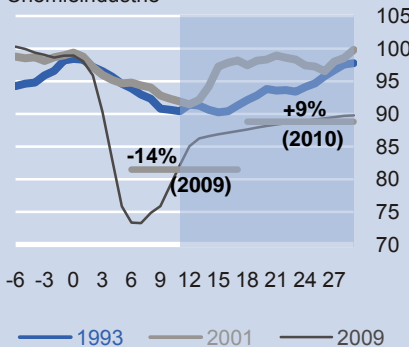
Auftragseingang Chemieindustrie, 2005=100, geglättet



Quelle: Statistisches Bundesamt **9**

Tiefer Einbruch

Realer Produktionsindex*, geglättet, Chemieindustrie

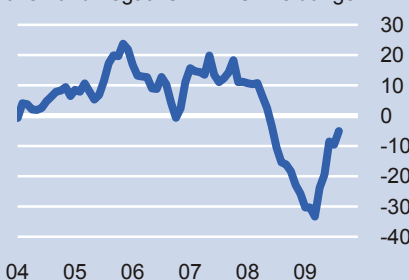


* Monat 0 (=100) markiert den Zeitpunkt, ab dem sich die Krisen deutlich in den Produktionszahlen der Branchen widerspiegeln.

Quellen: Statistisches Bundesamt, DB Research **10**

Pharma noch nicht im Plus

Geschäftserwartungen, Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen



Quelle: ifo Institut **11**

können deutsche Unternehmen in diesem Umfeld erfolgreich sein, wenn sie die Standortvorteile im Ausland und die Liberalisierung des internationalen Bekleidungshandels nutzen. Unter dem Strich rechnen wir mit einem Rückgang der Produktion im Bekleidungs-gewerbe um 14% im Jahr 2009 und um 10% im nächsten Jahr.

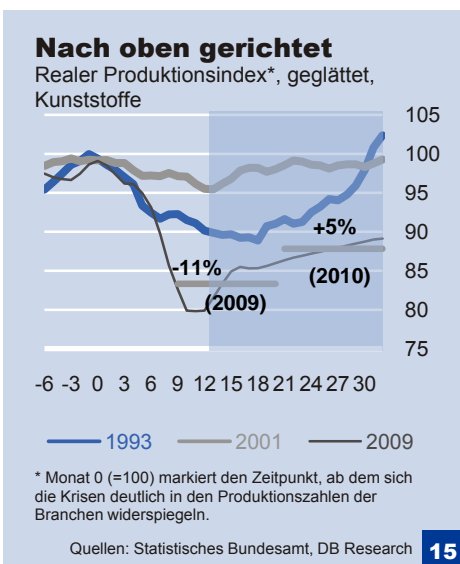
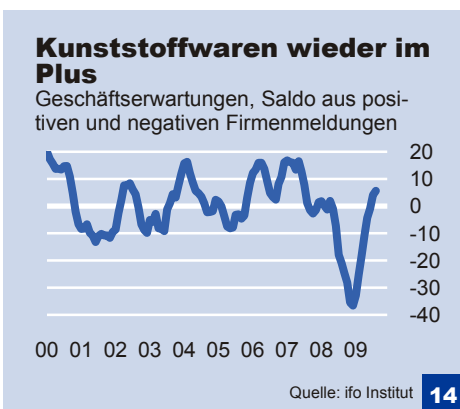
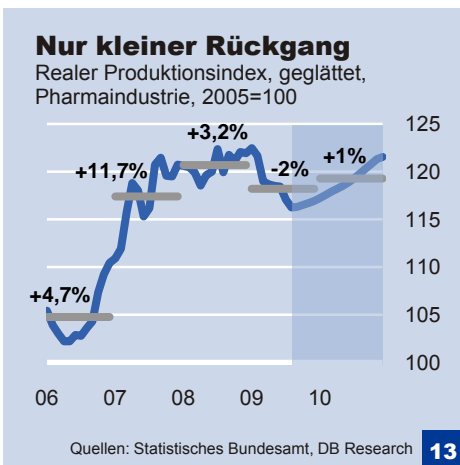
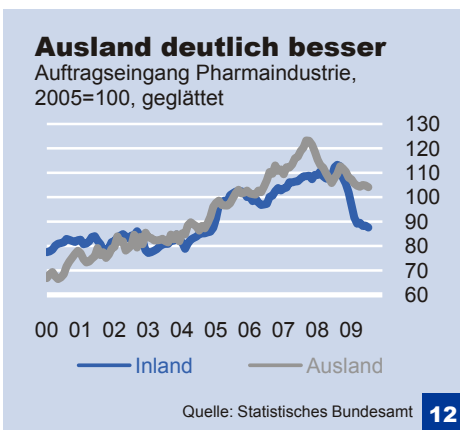
Chemieindustrie im Aufwind

Auch in der deutschen Chemieindustrie kam es mit der Verschärfung der internationalen Finanzkrise im September 2008 zu einem deutlichen Produktionsrückgang. Von September 2008 bis Januar 2009 brach die Herstellung in der Chemieindustrie (saisonbereinigt) um insgesamt ein Viertel ein, und die Geschäftserwartungen der Unternehmen lagen tief im zweistelligen Minusbereich. Betroffen waren sowohl das Inlands- als auch das Auslandsgeschäft. Die Kapazitätsauslastung erreichte nur noch ca. 70%, das sind etwa 15%-Punkte weniger als Mitte 2008. Mit den verabschiedeten Konjunkturprogrammen (z.B. Abwrackprämie), von denen die Chemie indirekt profitierte, hellten sich die Geschäftserwartungen schon früh auf, und der Produktionsverlauf legte infolge von Lageraufstockungen der Kunden wieder zu. Dennoch erwarten wir für das Gesamtjahr 2009 im Vorjahresvergleich einen Fertigungsrückgang in der Branche um real 14%.

Im kommenden Jahr zeigt der Produktionsverlauf in der Chemieindustrie weiter nach oben. Rückenwind bekommt die Branche von wichtigen industriellen Kunden (u.a. Fahrzeugbau, Elektrotechnik). Für 2010 rechnen wir für die Chemie mit einem Produktionsanstieg um preisbereinigt 9% aufgrund des merklichen statistischen Fertigungsüberhangs im laufenden Jahr (+7%) und wegen der erwarteten leichten konjunkturellen Belebung. Trotz des nach oben gerichteten Produktionsverlaufs liegt das Fertigungsniveau der Chemieindustrie Ende 2010 immer noch um knapp ein Zehntel unter dem hohen Augustwert 2008. Allerdings ist die Spartenentwicklung sehr unterschiedlich: Hohe Zuwachsraten dürfte es im Grundstoffbereich geben, der mit einem Anteil von 60% am Produktionswert die größte Sparte der Chemie ist. Das Segment Farben und Lacke dürfte von Modernisierungsprogrammen (z.B. bei Schulen etc.) profitieren. Demgegenüber werden die eher konsumabhängigen Sparten, wie Körperpflegemittel, nach einem Einbruch im Jahr 2009 wegen des leicht rückläufigen privaten Verbrauchs kaum zulegen.

Pharma wenig konjunkturanfällig

Die weitgehend konjunkturunabhängige Pharmaindustrie verzeichnet 2009 nur einen relativ geringen Fertigungsrückgang von 2% (Chemie: -14%). Zwar leidet der OTC-Markt (Over The Counter) unter der Schwäche des privaten Verbrauchs in Deutschland, doch konnten diese Rückgänge teilweise durch Vorsichtsmaßnahmen der Regierung (Lageraufstockungen von Grippeimpfstoff und Impfprogramme im Zuge der so genannten Schweinegrippe) teilweise ausgeglichen werden; freilich haben Impfstoffe insgesamt an den gesamten Ausgaben der Gesetzlichen Krankenversicherung für Arzneimittel derzeit nur einen Anteil von etwa 5%. Als stabilisierender Faktor für die Pharmaindustrie erweist sich zudem die hohe Zahl an chronisch Kranken (z.B. 7 Mio. Diabetiker), die permanent Pharmazeutika benötigen.



Für 2010 rechnen wir in der Branche mit einem weiter aufwärtsgerichteten Produktionsverlauf als Folge des wieder anspringenden Exportgeschäfts. Bei einer Exportquote von ca. 60% ist die Branche stark abhängig von der Entwicklung auf den Auslandsmärkten. Die erwartete stärkere Nachfrage nach Pharmazeutika dürfte sich positiv auf die Kapazitätsauslastung der Branche auswirken, die zuletzt mit 83% – verglichen mit der Chemieindustrie – schon hoch war. Zudem könnte es wieder etwas größere Spielräume für Preisanhebungen geben. Da 2009/2010 mehr Wirkstoffe ihren Patentschutz als im Zeitraum 2007/2008 verlieren, verstärken die Pharmaunternehmen ihre Suche nach neuen Medikamenten. Oft handelt es sich bei den neuen Erzeugnissen aber nur um „Scheininnovationen“, d.h. bisherige Präparate werden nur minimal geändert, um erneut Patentschutz beantragen zu können.

Kunststoffwaren legen wieder zu

In der Kunststoffverarbeitung schlugen 2009 Produktionsausfälle wichtiger Abnehmer negativ zu Buche. Nach unserer Kalkulation wird die Fertigung in der Automobilindustrie um 25% und in der Elektroindustrie um 22% zurückgehen. Die Bauproduktion dürfte im laufenden Jahr um 3% niedriger liegen als im Vorjahr. Von den Produktionseinbrüchen sind nahezu alle Segmente der Kunststoffverarbeitung betroffen – von technischen Kunststoffen über Verpackungsmittel bis hin zu Baukunststoffen. Aufgrund des Nachfragerückgangs und wegen des scharfen Wettbewerbs innerhalb der Branche sanken die Erzeugerpreise 2009 erstmals seit 2004 (im Durchschnitt Januar/Juli 2009: – rd. 3% gg. Vj.). Seit Anfang 2009 sind die Geschäftserwartungen in der Branche wieder stark nach oben gerichtet und lagen zuletzt weit im positiven Bereich. Diese Entwicklung wird sich aber erst in einigen Monaten in der Produktion niederschlagen. Daher erwarten wir für 2009 noch ein Produktionsminus in der Branche von 11%.

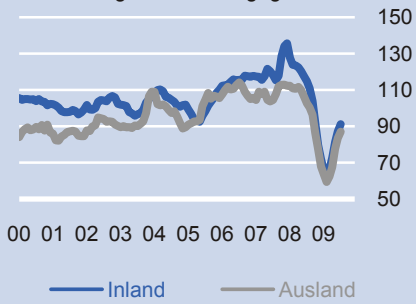
Für 2010 rechnen wir für die Kunststoffverarbeitung mit einem Fertigungsanstieg um real 5%, der jedoch zu einem großen Teil auf das relativ hohe Ausgangsniveau Anfang 2010 (Statistischer Überhang: +3%) zurückzuführen ist. Ende 2010 dürfte die Produktion in der Branche voraussichtlich aber immer noch um ein Zehntel unter dem Niveau von Anfang 2008 liegen. Für die Branche belastend dürften sich höhere Energiepreise auswirken, obwohl der Energiekostenanteil in der Kunststoffverarbeitung an der Bruttowertschöpfung nur leicht über jenem der gesamten Industrie liegt.

Metallerzeugung/-bearbeitung im Plus

Dem Industriezweig macht 2009 die schlechte Konjunktorentwicklung in der inländischen Investitionsgüterindustrie, vor allem der Automobilindustrie, zu schaffen. Die Stahlindustrie produziert mit 34 Mio. Tonnen Rohstahl etwa ein Viertel weniger als im Jahr zuvor. Sechs der 15 Hochöfen standen zuletzt in Deutschland still, und die anderen arbeiteten nur mit einer verminderten Auslastung. Die vorhandenen Fertigungsanlagen haben eine Kapazität von 53 Mio. Tonnen Rohstahl. Unter den großen Industriebranchen weist die Metallerzeugung und -bearbeitung mit 29% voraussichtlich die höchste Minusrate bei der realen Produktion auf. Parallel zur rückläufigen Entwicklung der Rohstahlproduktion brachen auch die durchschnittlichen Stahlpreise für die wichtigsten Stahlsorten ein.

Talsole durchschritten

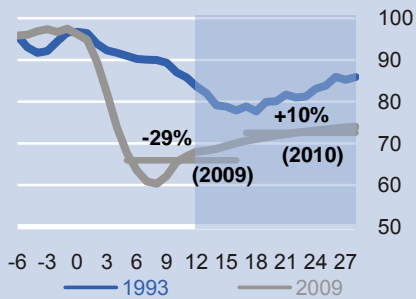
Auftragseingang Metallerzeugung und -bearbeitung, 2005=100, geglättet



Quelle: Statistisches Bundesamt **16**

Tiefer Einschnitt

Realer Produktionsindex*, geglättet, Metallerzeugung und -bearbeitung

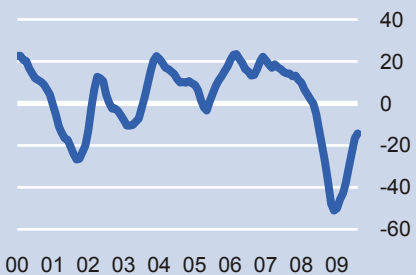


* Monat 0 (=100) markiert den Zeitpunkt, ab dem sich die Krisen deutlich in den Produktionszahlen der Branche widerspiegeln.

Quellen: Statistisches Bundesamt, DB Research **17**

Maschinenbau: Erste positive Zeichen

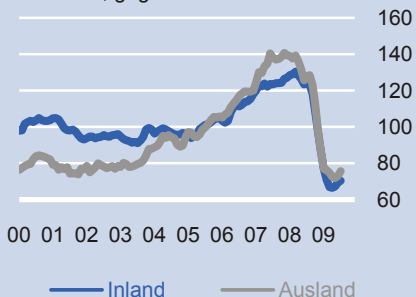
Geschäftserwartungen, Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen



Quelle: ifo Institut **18**

Steiler Absturz beendet

Auftragseingang Maschinenbau, 2005=100, geglättet



Quelle: Statistisches Bundesamt **19**

Mitte September 2008 lagen diese noch um etwa zwei Fünftel über Vorjahr, gingen aber seitdem deutlich zurück. Mitte 2009 waren sie im Vorjahresvergleich schon um zwei Fünftel niedriger und erreichten damit ein Niveau wie Mitte 2006.

Für 2010 lässt der dynamische Verlauf bei den Auftragseingängen und bei den Geschäftserwartungen der Unternehmen der Branche eine erhebliche Produktionssteigerung von 10% erwarten. Dennoch liegt die Branche Ende 2010 noch um etwa ein Viertel unter dem hohen Niveau von Mitte 2008. Rückenwind erhält die Metallerzeugung und -verarbeitung von alternativen Methoden zur Stromerzeugung. Die deutsche Windkraftindustrie verwendet heute schon fast eine Million Tonnen Stahl pro Jahr, was etwa dreimal so viel ist wie etwa der Schiffbau benötigt. Neben der Installation von Neuanlagen werden aber auch immer mehr Altanlagen durch moderne Technik ersetzt (so genanntes Repowering). Damit haben sich die Betreiber von Windenergieanlagen zu einer wichtigen Kundengruppe für die Stahlindustrie entwickelt.

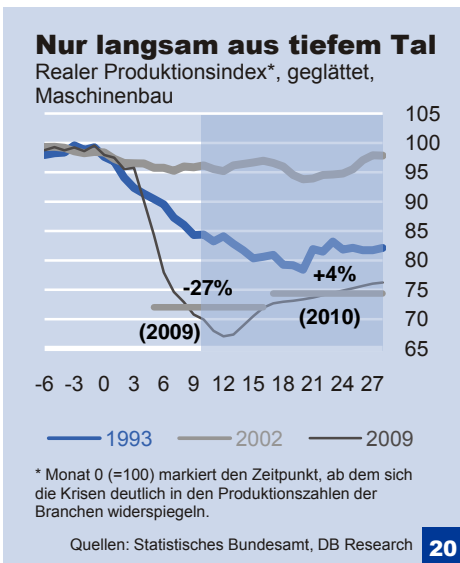
Maschinenbau im tiefen Konjunktural

Nachdem die deutschen Maschinenbauer in den fünf Wachstumsjahren bis 2008 die Produktion um 38% steigern konnten, muss die Branche 2009 einen herben Rückschlag um 27% verkraften. Der Fertigungseinbruch ist Reflex des nach dem Lehman-Kollaps in fast allen wichtigen Abnehmerländern und Regionen zu verzeichnenden Investitionsstopps. Eine Rolle dabei nicht nur die extreme Verunsicherung rund um die Finanz- und Wirtschaftskrise gespielt. Hinzu kam, dass es zuvor global im Zuge des fast simultanen gesamtwirtschaftlichen Aufschwungs auch zu hohen und in einzelnen Bereichen auch zu überzogenen Investitionen kam, sodass der Bedarf für Neuinvestitionen nach dem Boom ohnehin gering war. Dies gilt sowohl für die großen Rohstoffexporteure wie Russland als auch wichtige Industriekunden wie die Automobilindustrie.

Ein Vergleich der letzten drei Branchenrezessionen zeigt, dass die aktuelle Krise die am weitest heftigste ist. 2009 werden fast alle Maschinenbauzweige ihren Ausstoß mit zweistelliger Rate drosseln müssen. Günstiger dürften die Hersteller von Hütten- und Walzwerkseinrichtungen abschneiden. Ihnen kommt zugute, dass die Abarbeitung der Auftragspolster längere Zeit erfordert. Die Erzeuger von Gas-, Dampf-, Wasser- und Windturbinen profitieren nach wie vor von der Sonderkonjunktur rund um neue Energiesysteme. Ganz im Gegensatz dazu sind die Hersteller von Werkzeugmaschinen einem noch spürbar schärferen Produktionsschnitt ausgesetzt. Gilt schon der Maschinenbau insgesamt als besonders konjunkturabhängige Industriebranche, so sind die Zyklen im Werkzeugmaschinenbau noch sehr viel ausgeprägter. Da sie Produzenten von Investitionsgütern für Investitionsgüterhersteller sind, durchleben sie die Konjunktur quasi mit integriertem Verstärker.

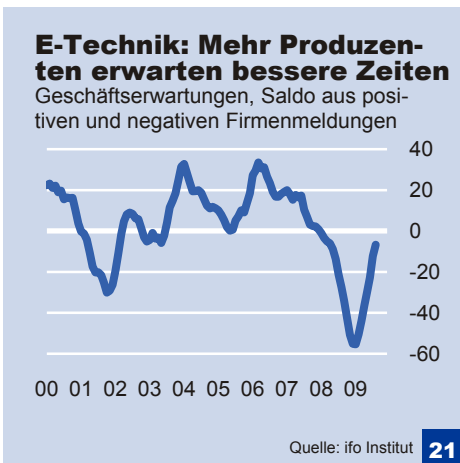
Leichte Erholung auf sehr niedrigem Niveau

Allerdings gibt es am aktuellen Rand erste positive Zeichen. Im Zuge der allmählichen Belebung der Weltkonjunktur haben sich die Geschäftserwartungen der Maschinenbauer in den letzten Monaten verbessert und dürften allmählich wieder in den positiven Bereich vordringen. Auch die Auftragseingänge sollten nun den Boden gefunden haben. Der wieder größere Optimismus in wichtigen Abnehmerbranchen wird in den kommenden Monaten auch wieder Neu-aufträge bringen. Jetzt fangen Unternehmen auch langsam an, ihre



Läger wieder aufzufüllen. Die Zinsen sind derzeit relativ niedrig. Wenn sich hier ein Ende der Niedrigphase abzeichnet, könnte dies den Investitionsattentismus auflösen. Hinzu kommt, dass die Belegung der Preise für Industrie- und Energierohstoffe die Produzentenländer stabilisiert und mit der Zeit in die Lage versetzt, auch wieder in die Modernisierung bzw. den Aufbau der Maschinenparks zu investieren.

Das künftig wieder bessere Ordervolumen könnte 2010 eine Ausweitung der Maschinenbauproduktion um 4% ermöglichen. Damit würde die Branchenproduktion zwar lediglich in einem Jahr schrumpfen, also weniger lang als in anderen Zyklen; allerdings war der Einbruch auch noch nie so abrupt und ausgeprägt, sodass eine leichte Belebung auf dem sehr niedrigen Niveau durchaus wahrscheinlich ist. Bis jedoch das alte hohe Fertigungsniveau aus 2008 wieder erreicht werden kann, sind wohl mehr als drei gute Wachstumsjahre erforderlich. Überdies führt die aktuelle Maschinenbauschwäche auch dazu, dass der Abstand zur neuen Nummer eins im Weltmaschinenbau, China, noch größer wird. Die chinesischen Hersteller profitieren von der günstigen Konjunktur auf ihrem Heimatmarkt.



Elektroindustrie 2010 wieder auf Kurs

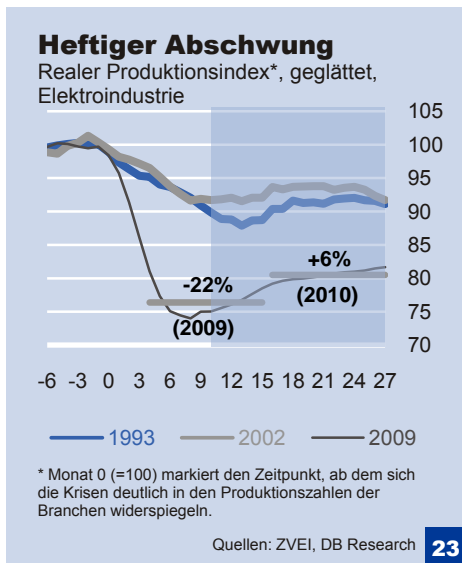
Die Elektroindustrie ist in erster Linie eine Investitionsgüterbranche: Fast 80% der Produktion entfallen auf diesen Güterbereich, Konsumgüter spielen nur eine untergeordnete Rolle. Während der industriellen Hochkonjunkturphase von 2004 bis 2008 realisierte der Sektor überdurchschnittliche Zuwachsraten. Die Elektrotechnik bietet typische Querschnittstechnologien und ist eng mit anderen Bereichen der deutschen Industrie verflochten. Daher konnte sich der Sektor 2008 nicht dem Abwärtssog des Verarbeitenden Gewerbes entziehen. Ebenso wenig konnte er sich von dessen Hauptursache, der schwachen Auslandsentwicklung, abkoppeln. Im Jahresverlauf 2008 flachte sich das Wachstum folgerichtig ab, im vierten Quartal verzeichnete die Produktion erstmals ein kräftiges Minus im Vergleich zum Vorquartal. Seit September letzten Jahres ging die Fertigung Monat für Monat bis zum Frühjahr 2009 zurück. Erst in den Monaten Mai bis Juli zeichnete sich eine Bodenbildung ab. Kumuliert lag das Minus gegenüber dem Vorjahr in der Produktion in den ersten sieben Monaten 2009 bei 24%. Auch die Kapazitätsauslastung liegt laut ifo Institut momentan bei gerade einmal 72% – über 10%-Punkte unter dem langfristigen Mittelwert.



Die vorlaufenden Indikatoren versprechen allerdings eine Besserung der Lage. Der Auftragseingang liegt zwar mit kumuliert 34% unter Vorjahresniveau noch deutlich unter der Produktionsentwicklung. Die Bodenbildung setzte hier aber schon im März ein und am aktuellen Rand gingen bereits wieder spürbar mehr Aufträge ein als zum Zeitpunkt des Tiefstandes. Die Geschäftserwartungen befinden sich schon fast wieder im positiven Bereich. Nach dem scharfen Einbruch Ende 2008 erholte sich der Indikator von Januar 2009 bis heute zusehends.

2010: Erholung nach einer der größten Branchenkrisen

Die größte Branchenkrise seit dem Zweiten Weltkrieg ist nach dem schlechten ersten Halbjahr 2009 nicht mehr abzuwenden. Bis zum Ende des Jahres dürfte die Fertigung in der Elektrotechnik – von einem Niveau vergleichbar mit demjenigen vor vier Jahren – jedoch



leicht zulegen. Die Gesamtwirtschaft kommt allmählich wieder in Gang und die Investitionsgüterbranche Elektrotechnik dürfte zu den ersten gehören, die sich aus der aktuellen Rezession lösen können. Für das Gesamtjahr 2009 rechnen wir mit einem realen Produktionsminus von 22%; davon entfallen 6%-Punkte auf einen statistischen Unterhang zum Jahreswechsel 2008/2009.

2010 dürfte die Branche mit einem leichten Überhang starten. Im Laufe des Jahres könnte die Fertigung weiter anziehen. Das Investitionsklima ist aufgrund von Konjunkturprogrammen und niedrigen Zinsen günstig. Die Ausrüstungsinvestitionen sollten 2010 in Deutschland zulegen. Für das kommende Jahr erwarten wir eine Zunahme der Fertigung in Höhe von 6%. Dieses Wachstum erfolgt allerdings von einem äußerst niedrigen Niveau. Mit dieser nominell hohen Wachstumsrate würde die Branche 2010 nur gut ein Fünftel des Einbruchs dieses Jahres wieder gutmachen. Das Ausgangsniveau vor Beginn der Krise vor einem Jahr dürfte nicht vor 2014 wieder erreicht sein.

Automobilindustrie: Produktion leidet 2010 unter schwachem Inlandsmarkt

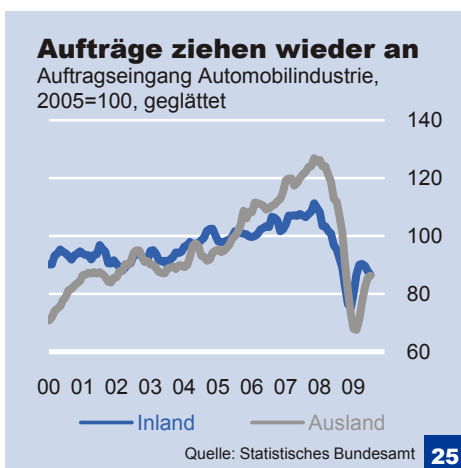
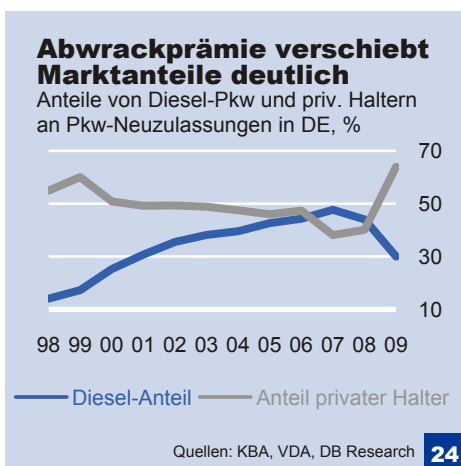
Die Automobilindustrie in Deutschland rutschte Mitte 2008 in die tiefste Rezession der Nachkriegsgeschichte. 2009 wird die reale inländische Fertigung – gemessen am Produktionsindex – um etwa ein Viertel einbrechen (2008: -3,8%). Hauptgrund hierfür ist die stark rückläufige Kfz-Nachfrage in fast allen wichtigen Automärkten (Ausnahme China) und Fahrzeugsegmenten. Dies trifft die exportorientierte deutsche Automobilbranche inklusive der Zulieferindustrie besonders hart; die Pkw-Exporte (in Stückzahlen) dürften im laufenden Jahr um etwa 25% schrumpfen.

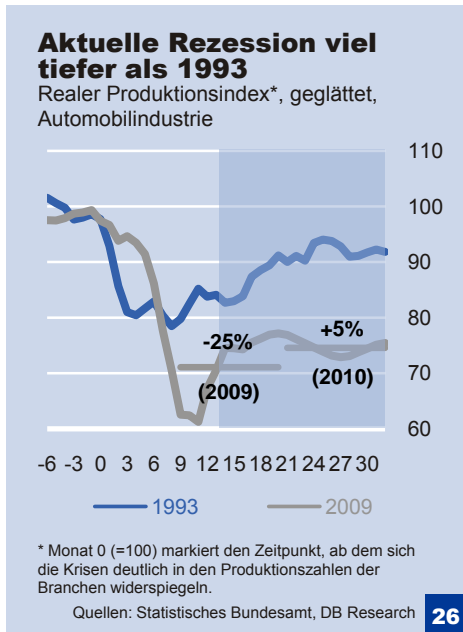
Auch in Deutschland befand sich die Kfz-Nachfrage noch bis Anfang 2009 im Sinkflug. Für das Pkw-Segment änderte sich dies mit der Einführung der Abwrackprämie schlagartig. Das Instrument ist konjunkturpolitisch erfolgreich. Dank des staatlichen Zuschusses zum Autokauf (EUR 2.500 bei gleichzeitiger Verschrottung eines mindestens neun Jahre alten Autos) dürften die Pkw-Neuzulassungen in Deutschland 2009 um mehr als ein Fünftel ansteigen und somit das höchste Niveau seit 1999 erreichen. Die Abwrackprämie verhindert 2009 ein noch stärkeres Einbrechen der inländischen Produktion und stabilisiert – zusammen mit dem verlängerten Kurzarbeitergeld – die Beschäftigung in der Branche. Gleichwohl ist die Abwrackprämie ordnungspolitisch bedenklich (z.B. Wettbewerbsverzerrungen gegenüber anderen Sektoren). Auffällig ist ferner, dass sie zu spürbaren Trendbrüchen führt: So werden 2009 mehr Kleinwagen, mehr Benziner und mehr ausländische Pkw-Marken von einem höheren Anteil privater Halter gekauft als in den Jahren zuvor. Dies erschwert die Produktionsplanung der Unternehmen.

Hoffnungsträger Export mit großen Fragezeichen

Die Autobranche wird wegen der aufgrund der Abwrackprämie vorgezogenen Käufe 2010 mit sinkenden Pkw-Neuzulassungen zu rechnen haben. Der Autoabsatz in Deutschland könnte dann um bis zu 30% schrumpfen, was negativ auf das Produktionsergebnis durchschlägt.

Für 2010 ruhen die Hoffnungen der Branche daher auf dem Export. Derzeit erfolgt in vielen wichtigen Absatzmärkten – auf sehr niedrigem Niveau – eine Erholung, die sich auch 2010 fortsetzen dürfte.

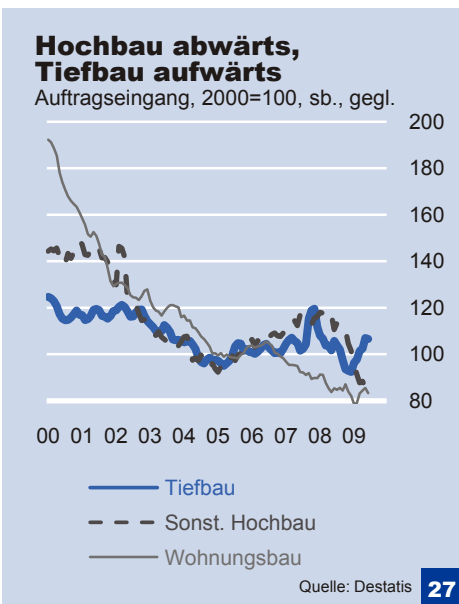




Allerdings wird diese Entwicklung vielerorts durch Subventionsprogramme unterstützt, welche in den nächsten Monaten auslaufen. Zudem ist in den meisten Ländern mit einer steigenden Arbeitslosigkeit zu rechnen. Beides wird die Autonachfrage dämpfen. Insgesamt dürfte die Kfz-Ausfuhr aus Deutschland 2010 wieder anziehen, sie erreicht aber bei weitem noch nicht das Niveau von 2008.

Alles in allem erwarten wir für 2010 einen Anstieg der Automobilproduktion in Deutschland um 5%; dieser ist zu einem großen Teil auf einen statistischen Überhang zurückzuführen. Denn nach dem starken Einbruch Ende 2008 und Anfang 2009, als viele Betriebe ihre Fließbänder zeitweise komplett abschalteten, tendierte die Fertigung in den letzten Monaten bereits wieder nach oben; dies gilt auch für Aufträge und Geschäftserwartungen. Bis zum Jahresende rechnen wir mit einer weiteren moderaten Aufwärtsentwicklung bei der Produktion. Dagegen dürfte die Produktion im 1. Halbjahr 2010 aufgrund der dann schwachen Inlandsnachfrage von Seiten der Privaten eine Delle aufweisen. Stützend wirken 2010 jedoch die anziehende Fahrzeugnachfrage gewerblicher Kunden sowie das Ende der Rezession im Nkw-Segment. Außerdem dürften neue Modelle, die auf der IAA 2009 vorgestellt werden, die Nachfrage stimulieren.

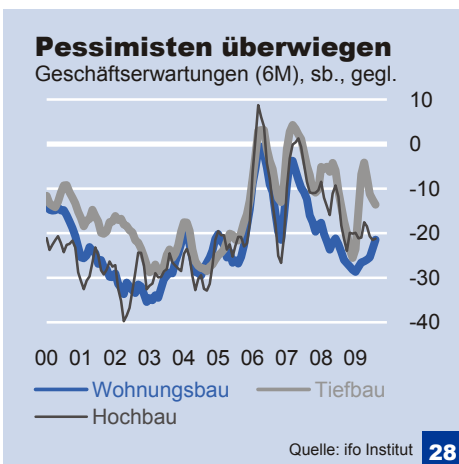
Bauwirtschaft uneinheitlich belastet

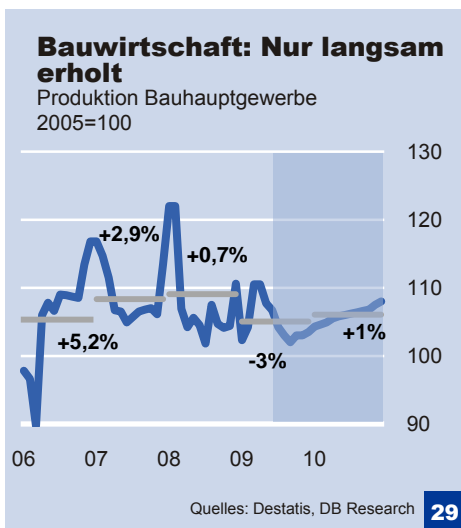


Nach kräftigen Zuwachsraten in den Jahren 2006 (5,2%) und 2007 (2,9%) begann sich die Finanzkrise bereits im Laufe des letzten Jahres auf den deutschen Baumärkten zu zeigen: Die Bauproduktion nahm 2008 nur noch um etwa 0,7% zu. In den ersten sieben Monaten des Jahres 2009 sank die Produktion im Bauhauptgewerbe (Fertigung der Unternehmen mit mindestens 20 Mitarbeitern) sogar um fast 5% gegenüber dem Vorjahreszeitraum.

Mit dieser Entwicklung schneidet der Bau freilich im Vergleich zu vielen Investitionsgüterindustrien und auch gegenüber vielen anderen europäischen Baumärkten noch günstig ab. Dies liegt daran, dass es in Deutschland zuvor keine Übertreibungen auf den Bau- und Immobilienmärkten gab. Tatsächlich konnte die Branche erst vor wenigen Jahren die schwere zehnjährige Strukturanpassung, die auf den Wiedervereinigungsboom folgte, beenden. Die Bauwirtschaft war in dieser Zeit bereits bis zum Jahr 2005 um preisbereinigt gut 25% geschrumpft.

Gänzlich verschont bleibt jedoch auch die Bauwirtschaft in dieser Krise nicht: Insbesondere gewerbliche Bauprojekte wurden wegen geringerem Platzbedarfs und einem schwierigeren Finanzierungsumfeld verschoben oder abgesagt. Zwar erleichtern die sehr niedrigen Finanzierungszinsen vielen Menschen den Immobilienerwerb, doch gleichzeitig verunsichern die anhaltend hohen Risiken auf den Arbeitsmärkten potenzielle Bauherren. Der Wohnungsbau spürt dies: Die Wohnungsbaugenehmigungen nahmen sowohl im Ein- und Zweifamiliensegment als auch für Mehrfamilienbauten im ersten Halbjahr 2009 spürbar gegenüber dem bereits sehr niedrigen Niveau des Vorjahres ab. Im Eigenheimsegment lag das Minus mit fast 9% sogar deutlich über dem Rückgang im Mehrfamilienhaussegment (-4,7%).





Ausblick allenfalls verhalten optimistisch

Folgerichtig sind die Geschäftserwartungen der Bauindustrie noch immer sehr schlecht. Im Hochbau liegen die Erwartungen für die kommenden sechs Monate nur geringfügig über dem tiefsten Stand der Krise. Allein im Tiefbau hat sich die Lage etwas aufgehellt. Offensichtlich greifen die Konjunkturprogramme mittlerweile. Im Hochbau profitiert der Bereich Modernisierung und Sanierung von den Konjunkturprogrammen deutlich stärker als der Neubau. Die Bauinvestitionen, bei denen auch die kleinen Unternehmen des Baugewerbes erfasst werden, legten im zweiten Quartal 2009 gg. Vq. bereits zu.

Für 2009 erwarten wir, dass die Bauproduktion um knapp 3% unter dem Vorjahreswert liegen wird. Für das kommende Jahr, wenn gerade die Fördermaßnahmen für Infrastrukturen wirksam werden dürften, könnte dann wieder leichtes Wachstum von rd. 1% möglich sein. Die Bauinvestitionen dürften 2010 wegen des größeren Gewichts der Modernisierungs- und Sanierungsarbeiten sogar etwas stärker zulegen. Allerdings gibt es hierbei zwei wichtige Einschränkungen zu machen: Erstens müssen die Kommunen mit deutlichen Einnahmeausfällen rechnen. Dies wird auch den öffentlichen Bau beeinträchtigen. Außerdem ist in der Prognose für 2010 eine Belebung auf den Wohnungsbaumärkten unterstellt. Diese stützt sich auf die Erwartung, dass wieder mehr Menschen in Immobilien sichere Anlagen sehen. Je stärker die Rezession jedoch 2010 auf die Arbeitsmärkte durchschlägt, desto weniger kann dieses Argument wiegen. Es gibt also ein nennenswertes Risiko, dass die Bauproduktion auch 2010 schrumpft.

Fazit: Trügerischer Aufschwung



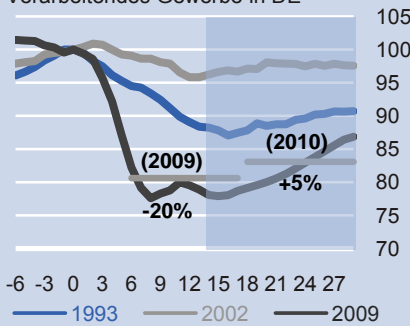
Das Verarbeitende Gewerbe erlebte in den letzten zwölf Monaten die schwerste Rezession seit 60 Jahren. Die Aufträge aus dem In- und Ausland brachen vor allem bei den Investitionsgütern ein. Erst zur Mitte des Jahres konnten viele Märkte – auch mit Hilfe von milliardenschweren Konjunkturprogrammen – stabilisiert werden. Seitdem nimmt die Produktion wieder etwas zu. Gleichwohl dürfte die Herstellung 2009 preisbereinigt um rd. 20% unter dem Vorjahreswert liegen.

Der Ausblick für das nächste Jahr ist verhalten positiv. Die Stimmung in der Industrie hat sich deutlich aufgehellt, und in einigen wichtigen Vorleistungsbranchen, allen voran der Chemischen Industrie, zieht die Produktion schon wieder kräftig an. Dennoch dürfte es zur Jahreswende noch Rückschläge geben, weil z.B. die Abwrackprämie für Altautos zu Recht zeitlich befristet wurde. Unter dem Strich sollte – ausgehend von dem Mitte 2009 erreichten sehr niedrigen Ausgangsniveau – im Gesamtjahr 2010 eine relativ hohe Zuwachsrate von rd. 5% erzielt werden können.

Diese prognostizierte Wachstumsrate ist jedoch trügerisch. Sie ist nur bedingt mit den ähnlich hohen Wachstumsraten der Boomjahre 2006 und 2007 zu vergleichen, denn sie signalisiert zwar eine Besserung in der Industrie, doch noch keine gute Gesundheit: Auch mit 5% höherer Produktion wird die Kapazitätsauslastung der Industrie am Jahresende 2010 noch mindestens 8%-Punkte unter dem langjährigen Mittelwert liegen. Diese Abweichung wäre größer als während der Rezession 2002/2003. Der Anpassungsdruck bleibt für viele Unternehmen damit im kommenden Jahr sehr hoch, denn einige stützende Maßnahmen fehlen dann.

Rezessionen im Vergleich: 2009 sehr tiefer Fall

Realer Produktionsindex*, geglättet, Verarbeitendes Gewerbe in DE



* Monat 0 (=100) markiert den Zeitpunkt, ab dem sich die Krisen deutlich in den Produktionszahlen der Branchen widerspiegeln.

Quellen: Statistisches Bundesamt, DB Research **31**

Bleibt zum Schluss noch ein bisschen Hoffnung: Es ist möglich, dass es im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise Überreaktionen nach unten gab. Dann könnte es 2010 einen „Trampolineffekt“ nach oben geben und unsere Basisprognose wäre zu konservativ. Doch dies ist bislang allenfalls ein Positivszenario mit geringer Eintrittswahrscheinlichkeit. Immerhin, es ist erwähnenswert!

- Josef Auer (+49 69 910-31878, josef.auer@db.com)
- Philipp Ehmer (+49 69 910-31879, philipp.ehmer@db.com)
- Eric Heymann (+49 69 910-31730, eric.heyman@db.com)
- Tobias Just (+49 69 910-31876, tobias.just@db.com)
- Uwe Perlitz (+49 69 910-31875, uwe.perlitz@db.com)

Prognose der wichtigsten Industriebranchen

Branche	NACE	Bruttowertschöpfung EUR Mrd., 2007	Exportquote %, 2008	Energieabhängigkeit Anteil Energiekosten am Brutto- produktionswert, %, 2007	Erzeugerpreise letzte 12M % gg. Vj.	Produktion			
						2007 % gg. Vj.	2008 % gg. Vj.	2009 % gg. Vj.	2010 % gg. Vj.
Ernährung	10	32.4	20.2	2.3	-0.8	3.0	0.2	0	2
Textil	13	4.1	45.7	3.0	1.2	1.1	-4.5	-20	-3
Bekleidung	14	2.3	40.9	0.5	1.1	-8.1	-14.6	-14	-10
Chemie	20	33.5	60.1	3.4	1.2	1.8	-3.8	-14	9
Pharma	21	15.9	56.1	1.0	-0.2	11.7	3.2	-2	1
Kunststoffe	22.2	16.2	39.1	2.5	-0.7	6.4	-1.9	-11	5
Metallerzeugung u. -bearbeitung	24	24.8	38.7	5.2	-7.4	3.5	-1.1	-29	10
Maschinenbau	28	74.2	57.6	0.8	2.8	10.7	5.0	-27	4
Elektrotechnik	ZVEI-Abgrenzung	61.3	45.5	0.7	-1.4	9.1	4.9	-22	6
Automobil	29	74.1	62.2	0.7	0.6	6.5	-3.8	-25	5
Verarbeitendes Gewerbe	10-33	519.6	46.7	1.8	0.0	6.2	1.0	-20	5
Bau	41-43,1	88,3*	-	-	0,9**	2.9	0.7	-3	1

* Baugewerbe insgesamt
** Baupreisindex für Wohngebäude

Quellen: Statistisches Bundesamt, DB Research **32**

Asien im August 2009 – Was dem Fahrersmann auffiel
Nr. 459 11. September 2009

Aufbruch Ost – die Wirtschaftsentwicklung in den östlichen Ländern
Nr. 458 2. September 2009

Kommt die nächste globale Liquiditätsschwemme?
Nr. 457 17. August 2009

Innovative Köpfe braucht das Land!
Nr. 456 14. August 2009

Antikrisenmaßnahmen in den Schwellenländern - Die Spreu vom Weizen trennen
Nr. 455 13. August 2009

Konjunkturausblick 2009/10: Deutsche Wirtschaft – Land in Sicht
Nr. 454 13. August 2009

Unsere Publikationen finden Sie kostenfrei 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

© Copyright 2009. Deutsche Bank AG, DB Research, D-60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht verfügt. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die in Bezug auf Anlagegeschäfte im Vereinigten Königreich der Aufsicht der Financial Services Authority unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.

Druck: HST Offsetdruck Schadt & Tetzlaff GbR, Dieburg