



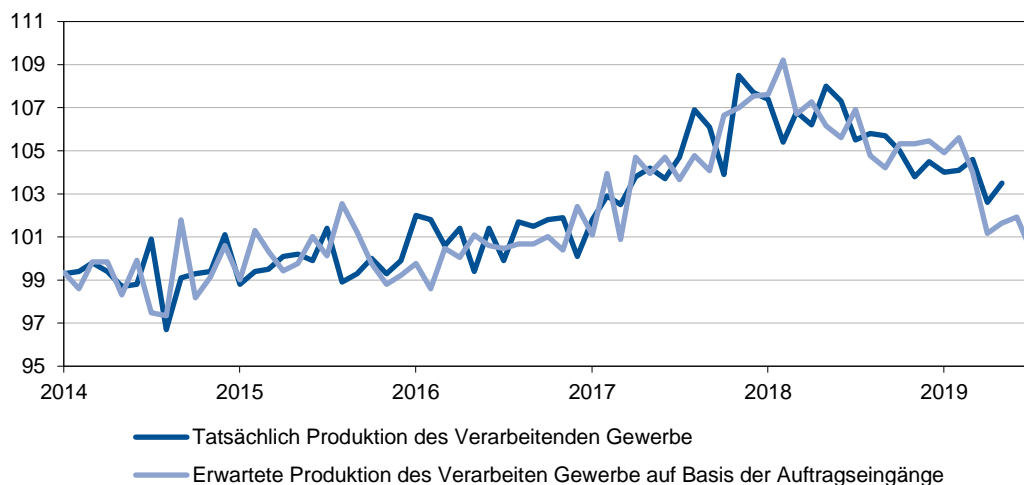
Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Verarbeitendes Gewerbe: Kurzfristige Risiken bleiben hoch

Die Produktion des Verarbeitenden Gewerbes konnte nach dem deutlichen Rückgang im Vormonat im Mai saison- und kalenderbereinigt wieder um 0,9 % zulegen. Allerdings liegt das Produktionsniveau der ersten fünf Monate des Jahres 2019 fast 3 % unter dem des Vorjahres. Im Mai belief sich das Minus gegenüber dem Vorjahresmonat sogar auf über 4 %. Wie sind diese Zahlen zu werten? Trotz des Rückgangs im April und des nur moderaten Anstiegs im Mai sind die Produktionszahlen für das gesamte Verarbeitende Gewerbe eigentlich besser als erwartet. Denn auf Grundlage der Bestellungen der letzten Monate wäre mit deutlich schwächeren Produktionszahlen in beiden Monaten zu rechnen gewesen. Bedeutet dies, dass in den kommenden Monaten ein erneuter Produktionsrückgang droht?

Auftragseingänge sind ein aussagekräftiger Frühindikator für die Produktion des Verarbeitenden Gewerbes und einzelner Branchen. Für das gesamte Verarbeitende Gewerbe haben die Order einen Vorlauf zur Produktion von zwei bis drei Monaten. Da die Bestellungen im Mai erneut enttäuscht haben, ist demnach mit einem wiederholten und womöglich deutlichen Fertigungsrückgang in den kommenden Monaten (bis mindestens Juli) zu rechnen: Zum einen weil das Produktionsniveau im Verhältnis zu den Auftragseingängen im Mai zu hoch ausgefallen war, und zum anderen, weil die Ordertätigkeit auch für Juni und Juli immer noch keine Anzeichen der Erholung signalisieren.

Abb. 1: Produktion des Verarbeitenden Gewerbes; 2015 = 100

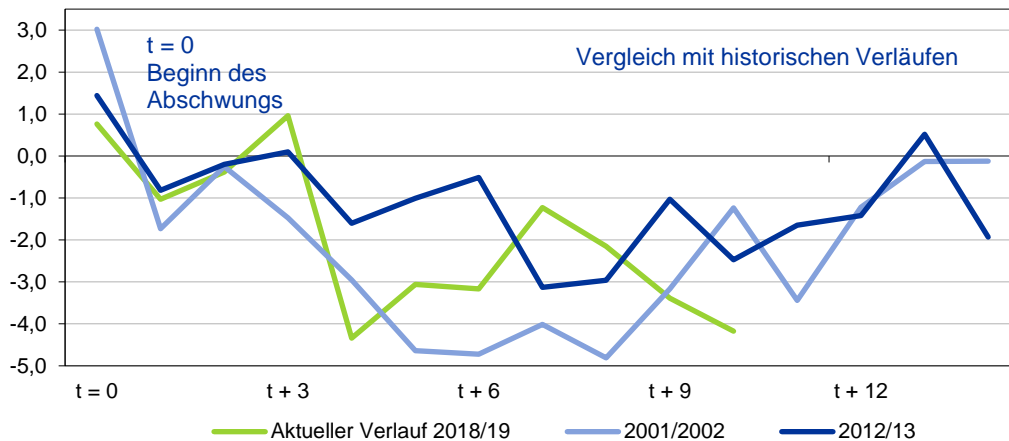


Quellen: Statistisches Bundesamt; IKB

Die bis Mai veröffentlichten Auftragseingänge deuten auf einen Produktionsrückgang zwischen Mai und Juli von 1,3 % hin. Das größere Risiko kommt aktuell jedoch vom Unterschied zwischen dem tatsächlichen Produktionsniveau im Mai und der auf Basis der Auftragseingänge der Vormonate zu erwarteten Fertigung im Mai. Diese Differenz beträgt rund 1,7 %-Punkte (siehe Tabelle 1). Die Bestellungen signalisieren somit ein Herstellungsniveau für Juli, das rund 3 % unter dem Niveau vom Mai liegt. Nur ein kurzfristiges und deutliches Anziehen der Auftragseingänge würde das negative Korrekturpotenzial (Unterschied zwischen tatsächlichen und erwarteten Wert) reduzieren.

Doch auch wenn sich die Bestellungen relativ schnell stabilisieren bzw. leicht erholen sollten, ist für das Jahr insgesamt mit einem Produktionsrückgang von über 2,5 % auszugehen. Im Vergleich zum letzten IKB-Ausblick (geschätzter Rückgang von ca. 1 % in diesem Jahr) bedeutet dies eine klare Prognoseanpassung nach unten. Noch ist der aktuelle Produktionsverlauf konsistent mit den Rezessionsphasen 2001/2 bzw. 2012/13. Auf Basis dieser Schwächephasen wäre dann in den kommenden Monaten von einer Erholung auszugehen. Auch hierfür ist jedoch eine kurzfristige Stabilisierung der Auftragseingänge nötig.

Abb. 2: Produktion des Verarbeitenden Gewerbes; Veränderung zum Vorjahr in %



Quellen: Statistisches Bundesamt; IKB

Branchenausblick: Zunehmend heterogenes Bild gibt erste Hoffnung auf mögliche Wende

Insgesamt haben die Bestellungen auf Branchenebene im Mai eher enttäuscht und Erwartungen einer kurzfristigen Erholung einen erneuten Dämpfer verliehen. So gab es weitere Orderrückgänge für bedeutende Branchen wie Automobil- und Metallindustrie sowie Maschinenbau. Nur in der Elektroindustrie konnten sich die Auftragseingänge zum Vormonat stabilisieren. Allerdings befinden sich diese wie auch die des Maschinenbaus rund 7 % unter dem Wert von Januar 2019 – es liegt also ein deutlich ausgeprägterer Rückgang im Vergleich zu den anderen Branchen vor. Was bedeutet dies für die Produktion in den kommenden Monaten?

Die Automobilbranche steigerte ihre Produktion im Mai deutlich (7,4 % zum Vormonat). Dies war auf Grundlage der Auftragseingänge der letzten Monate zu erwarten gewesen, denn die Fertigung der Automobilbranche fiel im April um einiges niedriger aus, als es die Auftragseingänge angedeutet hatten. Diese Lücke wurde nun mit dem Produktionsplus im Mai größtenteils geschlossen. Zudem signalisieren die Auftragseingänge trotz des Rückgangs im Mai ein stabiles bzw. leicht höheres Produktionsniveau im Juni und Juli. Damit scheinen die jüngsten Zahlen die erwartete Stabilisierung der Automobilindustrie zu bestätigen. Was die Chemieindustrie angeht, haben die Auftragseingänge eine eher überschaubare Aussagekraft – bezogen auf Niveau und Vorlauf. Eine belastbare Aussage auf Grundlage der Auftragseingänge ist nicht möglich. Die tatsächliche Produktion scheint sich allerdings seit Jahresanfang zu stabilisieren.

Tabelle 1: Produktionsausblick

	Abweichung: Tatsächliche Produktion zur erwarteten auf Basis der Auftragseingänge; in %	Erwartung auf Basis der Auftragseingänge; Produktionsveränderung in %	Produktionsausblick insgesamt; Veränderung in %	Horizont für den Ausblick: Mai bis ...
Automobilindustrie	-0,6	+0,3	-0,3	Juli
Elektroindustrie	-0,9	-2,5	-3,4	Juli
Maschinenbau	-1,0	-4,4	-5,4	September
Metallerzeugnisse	0,7	-1,8	-1,1	Juni
Verarbeitendes Gewerbe	-1,7	-1,3	-3,0	Juli

Quelle: IKB

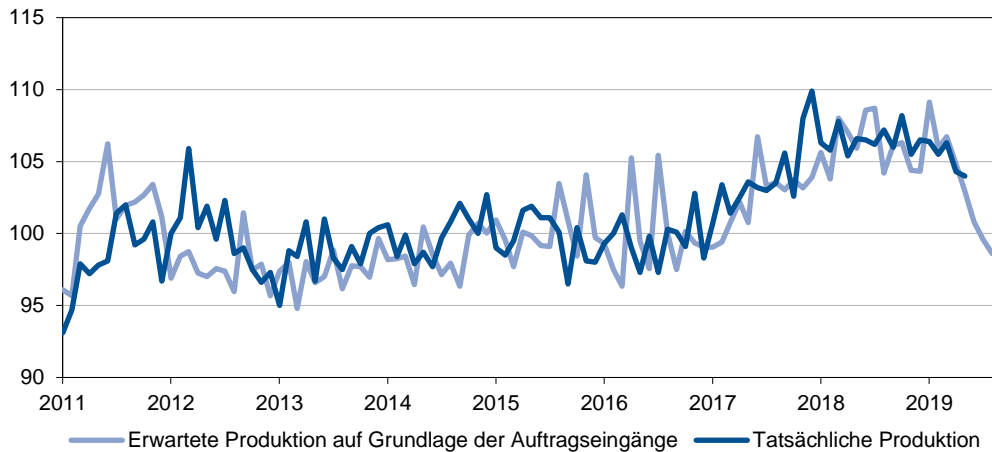
Die Fertigung der Elektroindustrie ist im Mai ebenfalls relativ stabil geblieben. Allerdings deuten die Auftragseingänge auf ein deutlich niedrigeres Produktionsniveau für Juni und Juli hin, sodass hier von einem Produktionsrückgang ausgegangen werden kann.

Von allen analysierten Branchen weist der Maschinenbau das höchste negative Korrekturpotenzial auf. Nicht nur fiel die Produktion im Mai höher aus, als auf Grundlage der historischen Auftragseingänge zu erwarten war; auch der Verlauf der Bestellungen signalisiert einen erneuten deutlichen Produktionsrückgang. Bei einem Vorlauf von bis zu vier Monaten signalisieren die aktuellen und historischen Auftragseingänge bis September einen Produktionsrückgang von über 5 %. Auch wird eine kurzfristige Erholung

der Auftragseingänge diese Prognose aufgrund des langen Vorlaufs kaum verändern. Die Produktion von Metallerezeugnissen sollte angesichts der Tabelle 1 unter Druck bleiben, auch wenn diese bereits im Mai deutlich nachgelassen hatte. Was die Metallbearbeitung angeht, sollte die Aussagekraft der Auftragseingänge wie bei der Chemieindustrie nicht überbewertet werden.

Die Zahlen in Tabelle 1 sind nicht überraschend. Der Maschinenbau ist im Konjunkturzyklus eher Nachzügler und hat seine Korrektur noch vor sich. Der Automobilsektor hingegen wird oftmals als Frühindikator der Konjunktur gesehen und zeigt bereits erste Stabilisierungstendenzen. Für 2019 erwartet die IKB einen Produktionsrückgang von knapp über 2 % bei der Automobilindustrie, von ca. 4 % beim Maschinenbau, von knapp unter 3 % bei der Elektroindustrie sowie von zwischen 3,5 % und 4 % bei der Chemieindustrie ohne Pharma. All diese Prognosen unterliegen jedoch der Annahme, dass sich die Auftragseingänge in den kommenden Monaten stabilisieren.

Abb. 3: Produktion des Maschinenbaus; 2015 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; IKB

Fazit: Die Auftragseingänge des Verarbeitenden Gewerbes geben keine Entwarnung: Bis auf die Automobilindustrie müssen in den kommenden Monaten alle anderen bedeutenden Industriebranchen mit weiteren Produktionsrückgängen rechnen.

Der leichte Produktionsanstieg des Verarbeitenden Gewerbes im Mai ist demnach kein Zeichen für eine kurzfristige Stabilisierung. Dies gilt insbesondere für den Maschinenbau, der eher konjunktureller Nachzügler ist und dem noch bis mindestens zum dritten Quartal deutliche Produktionseinbußen bevorstehen.

Auch wenn der kurzfristige Ausblick unsicher bleibt, der aktuelle Produktionsverlauf des Verarbeitenden Gewerbes verläuft im Vergleich zu früheren Abschwungphasen wenig überraschend. Die Entwicklung der Automobilindustrie als konjunktureller Frühindikator zeigt Stabilisierungstendenzen und kann als erster Silberstreif am Horizont betrachtet werden.

Disclaimer:

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes/Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG Entscheidungen über ihre Geldanlage und die Inanspruchnahme von Wertpapier(neben)dienstleistungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder eine (i) Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung oder (iii) eine Einladung zur Zeichnung oder (iv) ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Es wird darauf hingewiesen, dass die steuerliche Behandlung einer Transaktion von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann. Stellungnahmen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Bei der Unterlage handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. Art. 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 oder Empfehlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung (EU) 596/2014.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Werbemitteilung ist untersagt. Die Verwendung oder Weitergabe der Unterlage in jeglicher Art und Weise an Dritte (z.B. Geschäftspartner oder Kunden) für gewerbliche Zwecke, auch auszugswise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG

40474 Düsseldorf
Wilhelm-Bötzkens-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Dr. Klaus Bauknecht
Volkswirtschaft
Telefon +49 211 8221-4118

9. Juli 2019

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Sitz: Düsseldorf

Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick

Vorsitzender des Vorstands: Dr. Michael H. Wiedmann

Vorstand: Claus Momburg, Dr. Jörg Oliveri del Castillo-Schulz, Dirk Volz