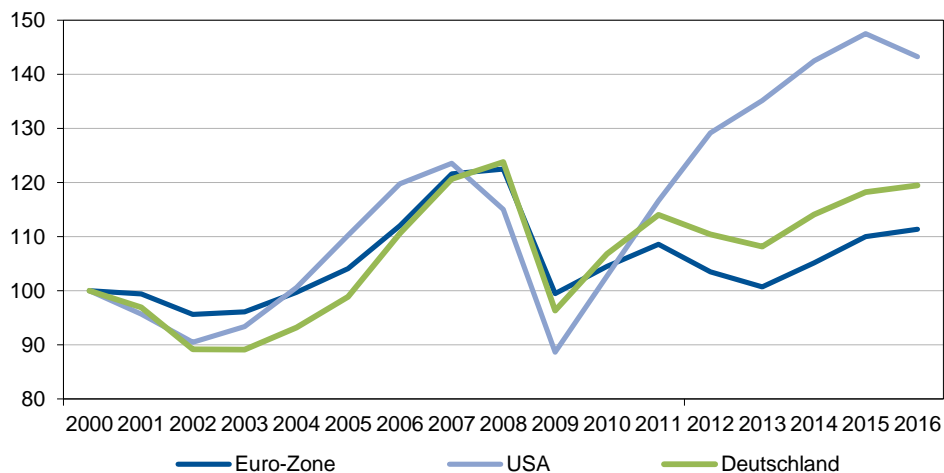


Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Der deutsche Maschinenbau konnte auch in 2016 keine nennenswerte Wende in seinem Produktionswachstum erreichen. Nach einem Rückgang der Produktion in 2015 um 0,2 %, lag das Wachstum 2016 bei 0,4 %. Seit nunmehr vier Jahren tritt die Produktion effektiv auf der Stelle. Das globale Umfeld, aber auch das moderate gesamtwirtschaftliche Wachstum in Deutschland, erwiesen sich in den letzten Jahren als große Herausforderungen für den Maschinenbau. Zwar haben sich viele Schwellenländer mit der Erholung der Rohstoffmärkte wieder etwas stabilisieren können, bedeutende Wachstumsimpulse ergaben sich 2016 allerdings nicht. Hinzu kommen die anhaltende und möglicherweise eskalierende Unsicherheit um den Brexit sowie sonstige politische Entwicklungen in Europa wie die Wahlen in Frankreich und Deutschland. All dies spiegelt ein Umfeld, das sicherlich zu keinem bedeutenden Anstieg der Produktionskapazitäten in der EU führen sollte. Auch in 2017/18 ist auf Grundlage der Wachstumserwartung für die Volkswirtschaften weder für die Schwellenländer noch für die EU mit einer deutlichen Erholung der Ausrüstungsinvestitionen zu rechnen.

Abb. 1: Reale Ausrüstungsinvestitionen; 2000 = 100



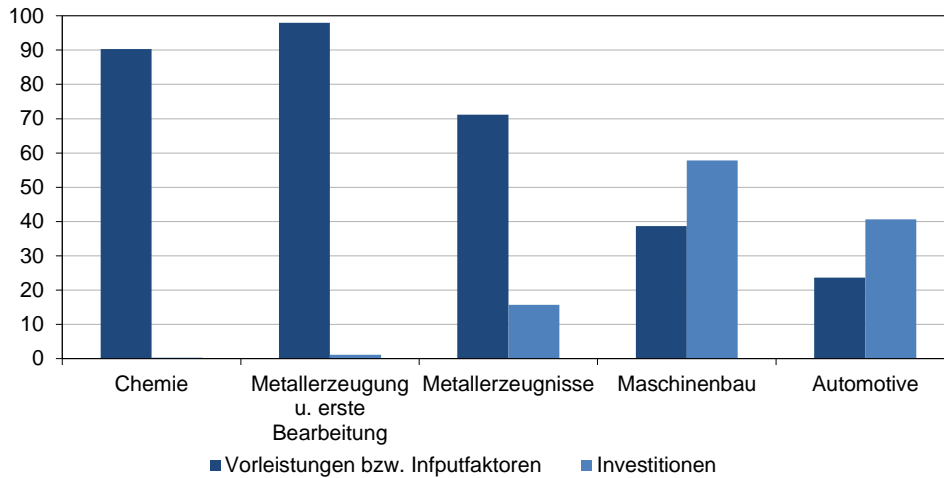
Quellen: BEA; Eurostat

USA im Fokus

Etwas anders gestaltet sich der Ausblick für die USA. Nicht nur haben sich die Investitionen auch dank der Ölindustrie seit der Finanzkrise deutlich dynamisch entwickelt; Donald Trump hat zudem mit seinem Wahlsieg für eine nennenswerte Stimmungsaufhellung der mittelgroßen US-Unternehmen gesorgt. Dafür gibt es zwei Ursachen. Zum einen stimuliert seine Politik die US-Wirtschaft durch höhere Ausgaben und sinkende Steuerbelastungen, zum anderen strebt er weitere Steuerreformen an, die u. a. eine deutliche Senkung der Unternehmenssteuer (aktuell 35 %) sowie höhere Anreize für Abschreibungen beinhalten.

Aus deutscher Sicht wird zwar immer wieder die Sorge vor einer Zunahme des Protektionismus hervorgehoben. Entscheidend ist jedoch, dass der Einfluss der Reformen auf einzelne Branchen oder Unternehmen für eine Beurteilung der Trump-Politik berücksichtigt werden muss (siehe [IKB-Kapitalmarkt-News 16. Februar 2017](#)). Auch wenn die finale Ausgestaltung von Trumps Steuerreformen noch auf sich warten lässt, so sollten nicht nur mögliche negative Aspekte hervorgehoben werden, sondern auch, dass seine Politik kurzfristig die Wirtschaft insgesamt ankurbeln sollte und somit ein Umfeld schafft, von dem gerade Investitionsgüterbranchen wie der Maschinenbau profitieren könnten.

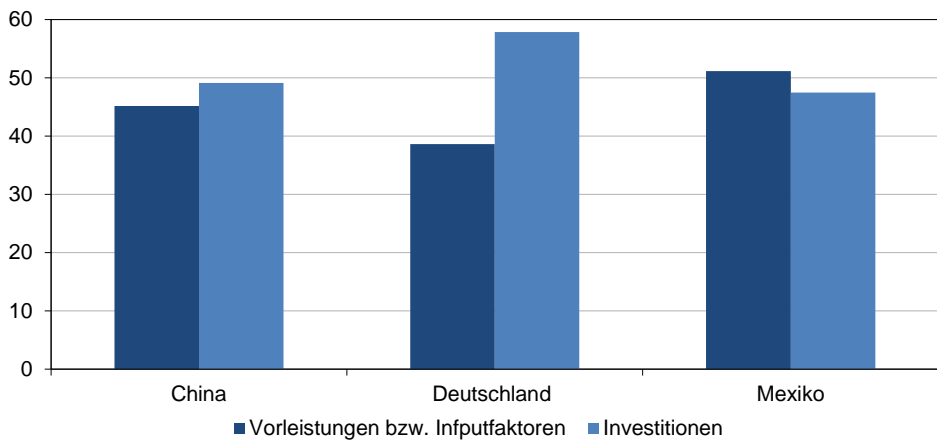
Abb. 2: US-Nachfrage nach deutschen Gütern nach Verwendungszweck; jeweils in % der deutschen Branchenexporte in die USA



Quellen: World Input-Output Database WIOD; IKB-

Die Nachfrage nach Gütern des deutschen Maschinenbaus wird weniger durch den US-Wertschöpfungsprozess bestimmt, als es bei Vorleistungsgüterbranchen (Chemie oder Metall) der Fall ist. Die Nachfrage ergibt sich vielmehr aus dem Bedarf nach Investitionsgütern, und damit aus der Dynamik der US-Ausrüstungsinvestitionen. Fast 60 % aller Exporte des deutschen Maschinenbaus in die USA sind für finale Investitionen bestimmt. Dies ist eine deutlich höhere Quote als bei China oder Mexiko. Eine Erklärung könnte sein, dass Deutschland vor allem technologisch anspruchsvolle Maschinen in die USA exportiert, die als finale Güter für den „Endverbraucher“ bestimmt sind und in dem Sinne keine Inputfaktoren für die weitere US-Wertschöpfung darstellen. Deutschland ist weniger ein Zulieferer aufgrund von Kostenvorteilen als vielmehr ein Lieferant fertiger Investitionsgüter.

Abb. 3: US-Maschinennachfrage nach Verwendungszweck; Anteile in % der US-Maschinenexporte der jeweiligen Lieferländer



Quellen: World Input-Output Database WIOD; IKB-Berechnung

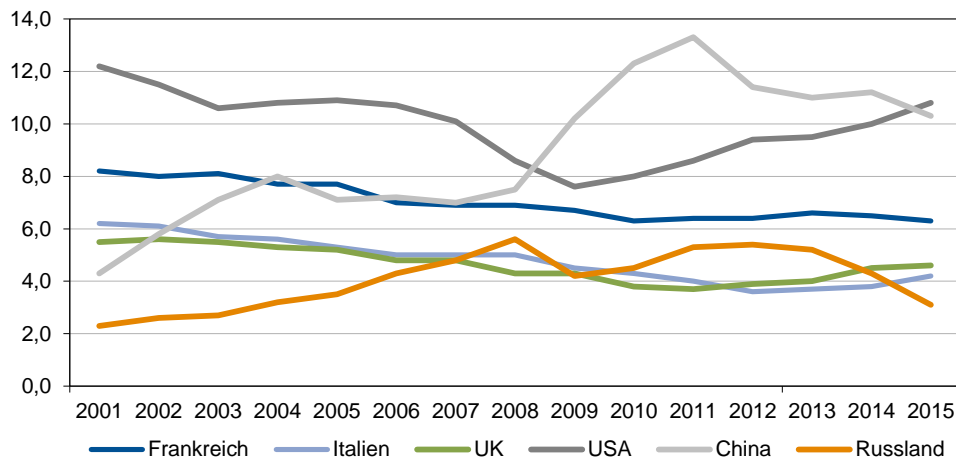
Ausblick wichtiger Absatzmärkte

Der globale Exportanteil des deutschen Maschinenbaus ist im letzten Jahrzehnt relativ stabil geblieben und betrug zwischen 16 % und 18 %. Dieser ist immer noch höher als der globale Exportanteil der USA (11,5 %) oder Chinas. Allerdings ist der Anteil Chinas von 2,5 % in 2001 auf über 13 % in 2015 angestiegen – Tendenz weiter steigend. Ein Grund ist, dass die chinesische Wirtschaft verstärkt in hochwertige Technologien investiert, und sich der chinesische Maschinenbau somit mehr und mehr auf breiter Basis durchsetzen kann. Der stabile deutsche Anteil deutet daraufhin, dass sich deutsche Maschinenbauer trotz zunehmenden Wettbewerbs aus China weiterhin international behaupten können. Es bedeutet aber auch, dass das

Exportwachstum des deutschen Maschinenbaus vor allem vom Weltwachstum bzw. -handel getrieben wird und damit von den Wachstumsaussichten wichtiger Absatzmärkte.

Die starke Dynamik der US-Ausrüstungsinvestitionen ist verantwortlich für die zunehmende Bedeutung der USA als Absatzmarkt für den deutschen Maschinenbau. So ist die USA mit 10,8 % aller Exporte wichtigster Handelspartner geworden – noch vor China, dessen Anteil seit 2011 deutlich zurückgegangen ist. Hier scheint sich der Strukturwandel der chinesischen Wirtschaft hin zu mehr Konsumwachstum niederzuschlagen. So könnte selbst bei einem anhaltend hohen chinesischen Wirtschaftswachstum die Bedeutung des chinesischen Absatzmarktes für den deutschen Maschinenbau abnehmen. In Frankreich, Italien und Großbritannien bleibt angesichts des Wachstumsausblicks und politischer Unsicherheit das Risiko einer erneuten Eintrübung der Investitionstätigkeit hoch. Und selbst in den USA bleibt abzuwarten, in welchem Maß effektive Konjunkturprogramme umgesetzt werden und sich das Wachstum vor allem in 2018 beschleunigen kann. Für wichtige Schwellenländer wie Russland bleibt der Ausblick ebenfalls mit Risiken behaftet (gleiches gilt für die Türkei, die einen Anteil am deutschen Maschinenexport von 2,5 % aufweist). So gehen rund 40 % der Exporte des deutschen Maschinenbaus in Länder, deren wirtschaftlicher Ausblick durchaus mit erhöhter Unsicherheit behaftet ist. Das globale Umfeld bleibt folglich auch in den Jahren 2017 und 2018 eine Herausforderung.

Abb. 4: Länderanteile in % der deutschen Maschinenexporte



Quelle: VDMA

Deutschland als Absatzmarkt deutscher Maschinenbauer – hier werden rund 40 % ihrer Umsätze realisiert – zeigt ein ebenfalls wenig dynamisches Bild. Dies ist angesichts des deutschen BIP-Wachstums in den letzten Jahren, und insbesondere der Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen (2016: 0,9 % Wachstum) nicht überraschend. Aufgrund anhaltender Risiken für die Konjunktur in der Euro-Zone – politische Unsicherheiten und fehlende Strukturreformen, die nachhaltig höheres Wachstum sicherstellen –, wird sich daran so schnell auch nichts ändern. Die IKB erwartet daher ein nur sehr verhaltenes Wachstum der deutschen Ausrüstungsinvestitionen um 0,2 % in diesem Jahr und ein kräftigeres Wachstum um 3,6 % im nächsten – allerdings mit erhöhtem Prognoserisiko. Insgesamt erwartet die IKB 2017 ein Produktionswachstum des deutschen Maschinenbaus von 1,3 %. Im nächsten Jahr ist eine Wachstumssteigerung in Abhängigkeit von der Konjunktorentwicklung durchaus möglich. Die Prognose für 2017 deutet angesichts der Rahmenbedingungen auf keine bedeutende Wachstumsbeschleunigung hin. Allerdings fällt die Dynamik damit bereits höher aus als in den letzten zwei Jahren.

Fazit: Die deutschen Maschinenbauer konnten ihren Anteil am weltweiten Maschinenexport in den letzten Jahren stabil halten, obwohl China immer mehr an Bedeutung gewinnt. Hier zeigt sich zum einen die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Maschinenbauer und zum anderen ihre Abhängigkeit von der Weltkonjunktur.

Der Ausblick für wichtige Absatzmärkte des deutschen Maschinenbaus ist allerdings mit einem erhöhten Prognoserisiko verbunden. Dies gilt für sowohl für die USA, als auch für China und Europa. Entscheidend wird sein, wie stark die Ausrüstungsinvestitionen in den USA aufgrund von Steuerreformen und Konjunkturstimulierung an Dynamik zulegen können, und ob sich das politische Risiko in der Euro-Zone weiter legt.

Insgesamt erwartet die IKB 2017 ein Produktionswachstum des deutschen Maschinenbaus von 1,3 %. Für 2018 ist in Abhängigkeit von der Konjunktorentwicklung eine Wachstumssteigerung möglich. Der Zuwachs fällt damit höher aus als in den letzten zwei Jahren. Ein dynamisches Wachstum ist dies dennoch nicht, dafür sind die Rahmenbedingungen noch zu unsicher.

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 ihre Anlage- und Wertpapier(neben)dienstleistungsentscheidungen 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 (i) eine Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung, (iii) noch eine Einladung zur Zeichnung (iv) noch eine Willenserklärung oder Aufforderung an den Kunden ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten abzugeben oder einen Vertrag über eine Wertpapier(neben)dienstleistung zu schließen, dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Empfehlungen 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.

Bei der Unterlage handelt es sich auch nicht um eine Finanzanalyse im Sinne des WpHG. Sie unterliegt daher nicht den aufsichtsrechtlichen Anforderungen an eine Finanzanalyse. Die inhaltlichen und organisatorischen Vorgaben an eine Finanzanalyse sind nicht anwendbar. Ein Verbot des Handelns vor Veröffentlichung besteht nicht.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Unterlage ist untersagt. Eine Verwendung der Unterlage für gewerbliche Zwecke, auch auszugsweise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG

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

Volkswirtschaft und Research
Telefon +49 211 8221-4118

16. März 2017
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