

# Corporate Blickpunkt



LBBW Research | Corporates

## Werkzeugmaschinen wittern Morgenluft

**Uwe Burkert**

Chefvolkswirt und Leiter Research

[LBBWResearch@LBBW.de](mailto:LBBWResearch@LBBW.de)

 [LBBW Research](#)

»Branchenverband VDW erwartet 2021 ein Wachstum von 6%«

**Von einem Rekordniveau brach der Auftragseingang 2019 & 2020 um jeweils 30% ein. Die Produktion fiel 2020 zeitverzögert 31%. Ein Erholungsszenario erscheint 2021 wahrscheinlich. Das vom VDW prognostizierte Produktionswachstum von 6% erscheint uns aber zu hoch gegriffen. Wir erwarten bestenfalls einen leichten Anstieg.**



Die deutsche Werkzeugmaschinenindustrie zählt zu den größten Fachzweigen des deutschen Maschinenbaus. Werkzeugmaschinen sind ein guter Gradmesser für die Investitionstätigkeit in der metallbearbeitenden Industrie bzw. insbesondere im Automobilssektor. Die Maschinenproduktion fiel 2020 von einem Rekordwert um 31% unter das Niveau aus dem Jahr 2011. 2021 sieht der Branchenverband VDW wieder Licht am Ende des Tunnels und geht von einem nominalen Produktionsanstieg von 6% aus. Hauptbegründung sind u.E. durchaus wahrscheinliche Nachholeffekte. Hoffnung schöpft der VDW aus der sequentiellen Ordererholung im November und Dezember sowie die aktuell steigenden konjunkturellen Frühindikatoren. Regional sieht der Verband China und die USA als Wachstumstreiber, in die zusammen rund 30% der Ausfuhren gehen. Auf Europa inkl. Deutschland entfällt aber ein Produktionsanteil von rund 70%. Somit ist ein Investitionsaufschwung in Europa ein entscheidender Einflussfaktor. Wesentlich dürfte auch das unsichere Investitionsverhalten der Automobilindustrie sein. Strukturelle Faktoren dürften die Ordererholung 2021 auf die vom VDW erwarteten 35% begrenzen. Unter Berücksichtigung tieferer Auftragsbestände zum Jahresstart und von Durchlaufzeiten reicht dieser Nachfrageanstieg u.E. für das vom VDW angestrebte Produktionswachstum nicht aus. Wir erwarten 2021 eine Stagnation bzw. bestenfalls einen minimalen Produktionsanstieg. Das Vorkrisenniveau aus dem Jahr 2019 schätzen wir frühestens 2024.

**Autor:**

**Stefan Maichl, CFA**

Senior Investment Analyst

+49 (0) 711/ 127 - 78 44 9

[stefan.maichl@LBBW.de](mailto:stefan.maichl@LBBW.de)

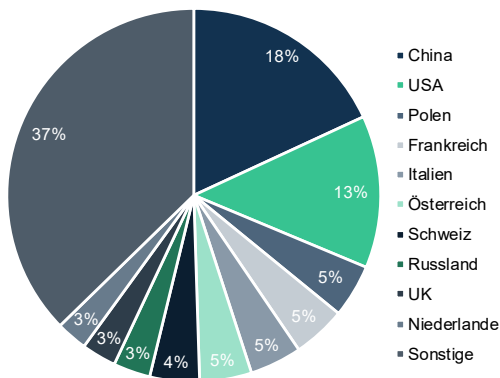
**Spätzyklischer Sektor mit hoher Automobilabhängigkeit.** Die deutsche Werkzeugmaschinenindustrie zählt mit einem Produktionsvolumen von rund 12 Mrd. EUR (2020) und 68 Tsd. Beschäftigten zu den größten Fachzweigen des deutschen Maschinenbaus. Der Sektor ist ausgesprochen volatil und spätzyklisch, da hauptsächlich Hersteller von langlebigen Wirtschafts- und Investitionsgütern bedient werden. Sehr ausgeprägt ist zudem die Abhängigkeit von der metallbearbeitenden Automobilindustrie (etwa 48% des Produktionswertes). Deren Transformation verlagert die Investitionsschwerpunkte und hat somit negative strukturelle Absatzeffekte zur Folge. Wichtige Exportmärkte sind China und die USA, bei denen wir 2021 das größte konjunkturelle Erholungspotenzial sehen. Auf Europa inkl. Deutschland entfällt ein Produktionsanteil von rund 70%.

---

Einer der größten  
Fachzweige im  
deutschen Maschi-  
nenbau

---

**Wichtigste Ausfuhrländer deutscher Werkzeugmaschi-  
nenbau (2020) \***



\*Prozentualer Anteil der Länder am Gesamtexport Quelle: VDW, LBBW Research

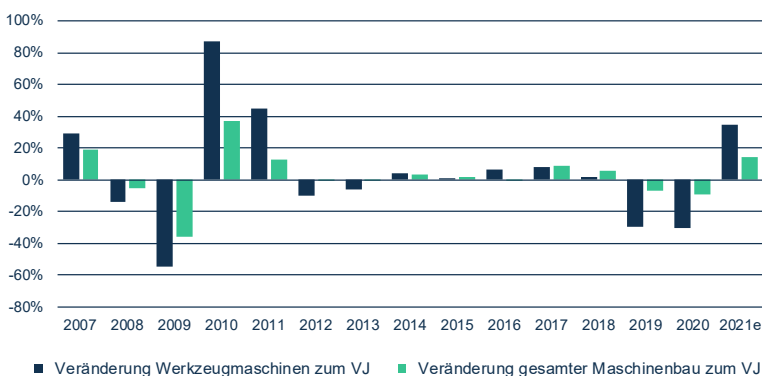
**Nachfrage stürzt 2019 und 2020 um jeweils 30% ab.** Die o.g. Faktoren erklären u.a. den im Vergleich zum gesamten deutschen Maschinenbau überproportionalen Nachfrageeinbruch 2019 und 2020 um jeweils 30% auf nur noch 8,6 Mrd. EUR. Im breit diversifizierten gesamten deutschen Maschinenbau waren die Einbußen mit einem Minus von 7% (2019) und 9% (2020) weitaus geringer. Dadurch erscheint das Erholungspotenzial im deutschen Werkzeugmaschinenbau im laufenden Geschäftsjahr aber auch relativ höher.

---

Überproportionales  
Erholungspotenzial  
2021

---

**Veränderungsraten nominaler Auftragseingang**



Quelle: VDW, LBBW Research

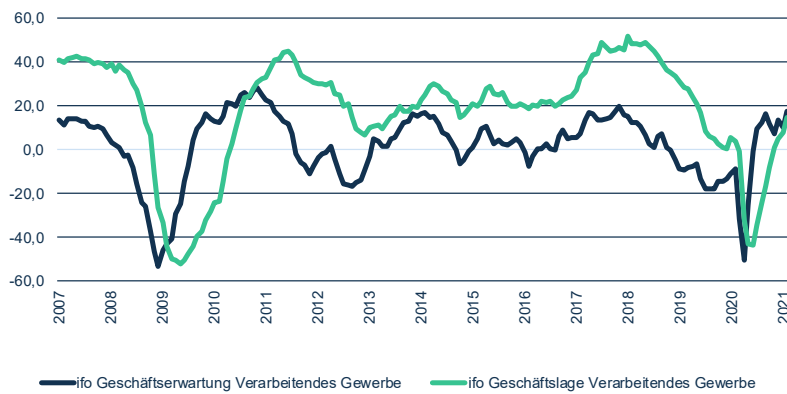
**VDW erwartet 35% Orderwachstum im Jahre 2021.** 2021 rechnet der deutsche Branchenverband VDW mit einem kräftigen Wachstum der Werkzeugmaschinennachfrage von 35%. Der augenscheinlich sehr starke Anstieg relativiert sich vor dem Hintergrund der schwachen Vorjahresbasis. Wie bereits 2010 könnte ein Wachstumsschub aufgrund von Nachholeffekten durchaus realistisch sein. Hoffnung schöpft der VDW aus der sequentiellen Ordererholung im November und Dezember. Die Nachfrage müsste aber im Vergleich zu Q4 in 2021 nochmals deutlich an Dynamik gewinnen. Aktuell steigende konjunkturellen Frühindikatoren sind ein Hoffnungssignal. So sprangen die ifo Geschäftserwartungen für das Verarbeitende Gewerbe im Februar auf den höchsten Wert seit November 2018.

---

Nachholeffekte  
2021 wahrscheinlich, Dynamik aber noch ungewiss

---

### Ifo Geschäftslage und -erwartung für das Verarbeitende Gewerbe



Quelle: ifo Institut, LBBW Research

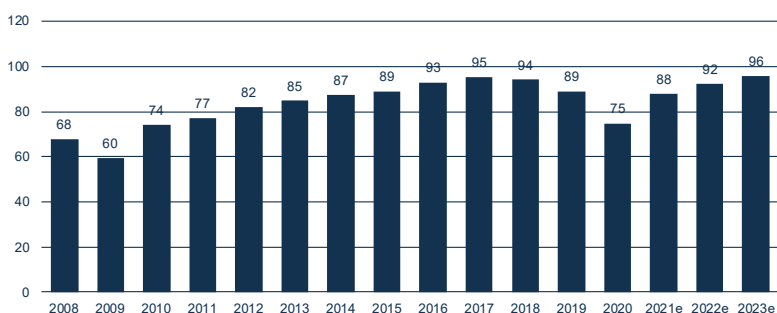
**Automobilindustrie: Hoffnungsträger und Risikofaktor.** Regional sieht der Verband die wichtigsten Exportländer China und die USA als Wachstumstreiber. Entscheidend bleibt aber nach unserer Auffassung die Investitionstätigkeit in Europa, die laut VDW um rund 10% zulegen soll. Wesentlich dürfte auch sein, inwieweit die Automobilindustrie wieder in moderne Fertigungstechnologie investiert. Ein Anstieg der Fahrzeugproduktion im Vergleich zum Krisenjahr 2020 erscheint uns zwar trotz diverser Unsicherheitsfaktoren (Verlauf der COVID-19-Pandemie, Halbleiterchipmangel) wahrscheinlich. Das an sich nicht sehr hohe Produktionsniveau aus dem Jahr 2019 soll aber 2021 noch nicht überschritten werden. Umfangreiche Kapazitätserweiterungen drängen sich u.E. da nicht auf. Die Automobilindustrie dürfte weiterhin die Liquiditätssicherung im Blick behalten und Investitionsbudgets zudem stärker auf die weniger stark die Werkzeugmaschineninvestitionen beeinflussende Elektrifizierungsthemen lenken.

---

Große Kapazitätserweiterungen in der Automobilindustrie 2021 eher unwahrscheinlich

---

### Globale Automobilproduktion (in Mio. Stück)



Quelle: LMC Automotive, LBBW Research

**Bremsende Faktoren.** Eine in der VDW-Planung zum Ausdruck kommende geringere Erholungsdynamik im Jahr 2021 im Vergleich zu 2010 (Auftragseingangsanstieg von 87%) erscheint uns eine plausible Annahme. Denn die Transformation in der Automobilindustrie, veränderte Wirtschaftsschwerpunkte im wichtigen Exportmarkt China sowie eine erhöhte Wettbewerbsintensität in Asien sehen wir als das Wachstumspotenzial bremsende Einflussfaktoren. Darüber hinaus könnte die COVID-19-Pandemie zumindest in H1 noch ein wesentlicher Unsicherheitsfaktor bleiben und zu verzögerten Investitionsscheidungen führen.

**VDW erwartet 2021 ein Produktionswachstum von 6%.** Die Werkzeugmaschinenproduktion soll 2021 nach einem Einbruch von 31% wieder nominal um 6% wachsen. Real und damit vergleichbar mit der 4%-Wachstumserwartung des gesamten deutschen Maschinenbaus dürfte die Prognose rund 5% betragen. Zum Vergleich: 2010 fiel die Produktion im deutschen Werkzeugmaschinenbau trotz einer weitaus stärkeren Ordererholung um nochmals 3% und drehte erst mit einem Zeitverzug (u.a. aufgrund von Durchlaufzeiten) im Folgejahr um 31% auf. Wir gehen auch 2021 von einem ähnlichen Verlaufsmuster aus.

**Ordererholung von über 50% u.E. notwendig, um VDW-Produktionsprognose zu erreichen.** Ein sicherlich ausgeprägter Auftragsunterhang zum Jahresbeginn spricht noch für ein verhaltenes Q1. Dabei dürfte der Unterhang weniger stark ausgeprägt sein als zum Jahreswechsel 2009/10. Wachstumschancen sehen wir für die Produktion ab Q2. In Summe müsste u.E. die Ordererholung 2021 jedoch weitaus stärker (über +50% zum Vorjahr unter Berücksichtigung von Durchlaufzeiten) ausfallen, um das vom VDW angepeilte Produktionswachstum zu erzielen. Eine dementsprechende Entwicklung können wir nicht gänzlich ausschließen. Unter Abwägung von Chancen und Risiken erscheint uns dieses Szenario aber nicht am plausibelsten. Wir erwarten deshalb 2021 eine Stagnation bzw. bestenfalls einen minimalen Produktionsanstieg. Das Vorkrisenniveau aus dem Jahr 2019 schätzen wir frühestens 2024.

---

Werkzeugmaschinenbau soll 2021 stärker als der Gesamtsektor wachsen

---

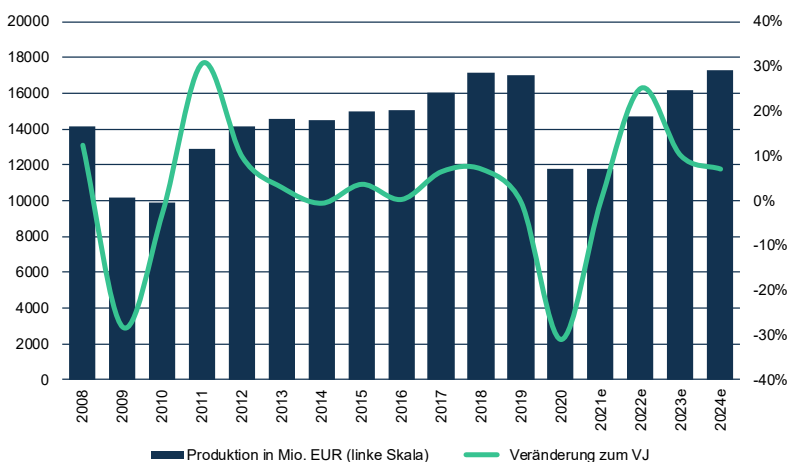


---

Wir erwarten 2021 eine stagnierende Produktion bzw. einen bestenfalls nur leichten Anstieg

---

### Nominale Produktion deutsche Werkzeugmaschinenindustrie in Mio. EUR



Quelle: VDW, LBBW Research

## Disclaimer:

### Bitte beachten Sie:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Mitteilung zum Urheberrecht: © 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody's"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebshändler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. Es ist niemandem gestattet, Moody's-Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody's ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzuverkaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.