



15.09.2022 • Stefan Maichl, CFA, Senior Investment Analyst

LBΞBW
Bereit für Neues

LBBW Blickpunkt Maschinenbau

Der Sturm kommt. Der deutsche Maschinenbau fällt aber nicht um!

Executive Summary



Ein Sturm zieht auf. Der Wind dürfte dem deutschen Maschinenbau immer stärker ins Gesicht blasen. Denn in Europa, dem Hauptabsatzmarkt der deutschen Investitionsgüterbranche, zieht ein konjunktureller Sturm auf. Wir erwarten 2023 in Europa eine Rezession! China und die USA können den bevorstehenden Branchenabschwung bestenfalls abmildern, jedoch nach unserer Auffassung nicht aufhalten.



Bisher unerwartet resilient. In den ersten sieben Monaten zeigte sich die Nachfrage des deutschen Maschinenbaus erstaunlich robust. Real stagnierte das Ordervolumen auf dem hohen Vorjahresniveau bzw. wuchs nominal sogar um 8%. Seit März schwächt sich die Nachfrage aber sequentiell ab. Der negative Trend könnte bis ins Frühjahr 2023 anhalten mit einer möglichen Trendwende im zweiten Halbjahr.



Nachfragerückgang kaum vermeidbar. 2023 erscheint uns ein zweistelliger realer Nachfrageeinbruch wahrscheinlich. Die Abwärtsbewegung könnte damit in ihrer Stärke mit 2020 vergleichbar sein, startet aber von einem deutlich erhöhten Ausgangsniveau. Denn 2019 war für den Maschinenbau schon kein gutes Jahr mehr. 2024 könnte eine leichte Nachfrageerholung folgen. Das Prognoserisiko ist aber hoch.

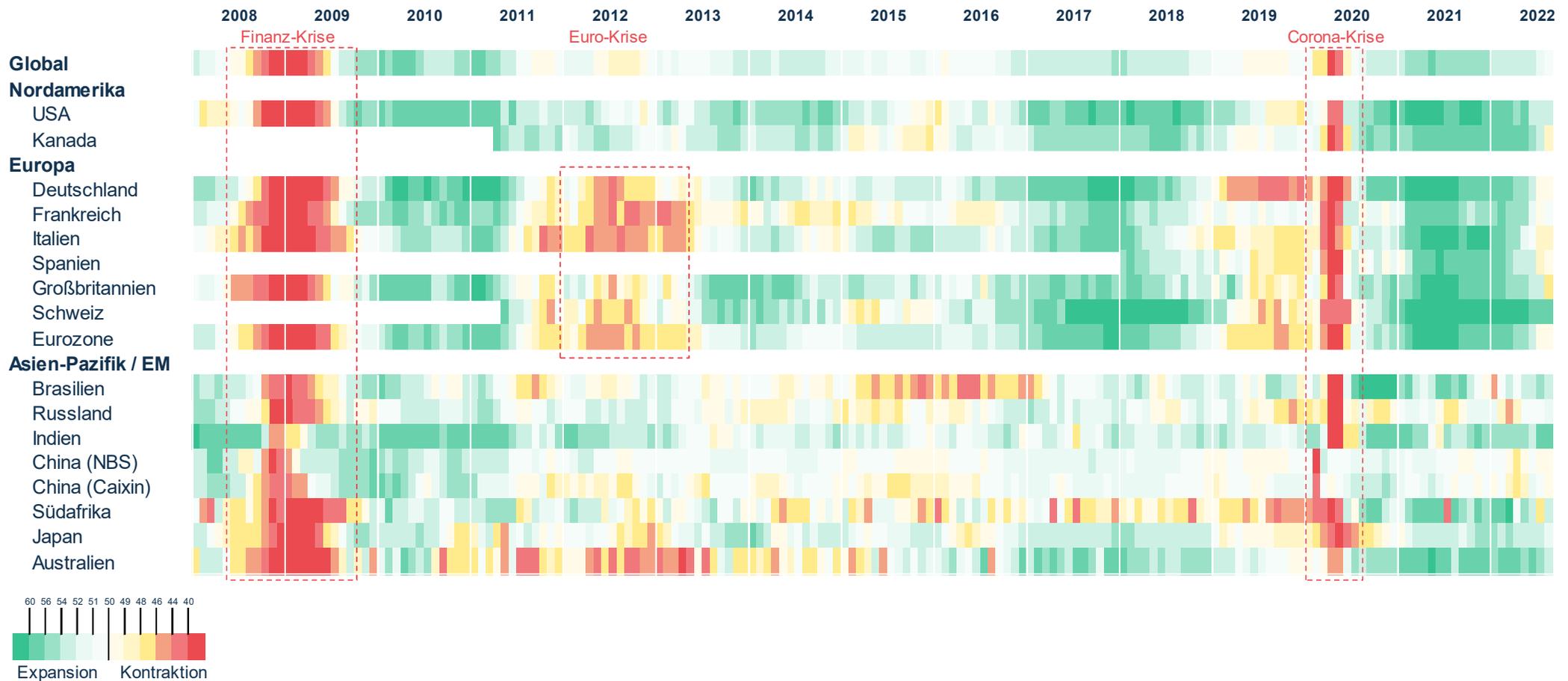


Wetterfest durch Rekordorderbuch. Im Gegensatz zu 2019 sitzt der deutsche Maschinenbau auf einem Rekordorderbuch. Im Juni 2022 betrug die rechnerische Umsatzabdeckung des Auftragsbestands ein Jahr! Das Orderbuch bildet eine solide Wachstumsbasis und dient als Puffer in einem stark rezessiven Nachfrageumfeld sowie im Fall von Kundenstornierungen oder Auslieferungsverschiebungen.



Der Maschinenbau fällt nicht um. 2022 dürfte die reale Maschinenproduktion in Deutschland stagnieren. Die VDMA-Prognose von +1% erscheint uns etwas zu optimistisch. Ein anhaltender Materialmangel und weniger Arbeitstage bremsen. 2023 rechnen wir mit einem Produktionsrückgang von 2%, was der Verbandsprognose entspricht. Historisch betrachtet wäre dies für den zyklischen Maschinenbau kein Drama. Denn 2009 brach die Produktion um 25% und 2020 um 12% ein. Zyklisch gehört zum Geschäft!

Die Einkaufsmanager-Indizes im Verarbeitenden Gewerbe beginnen sich abzuschwächen

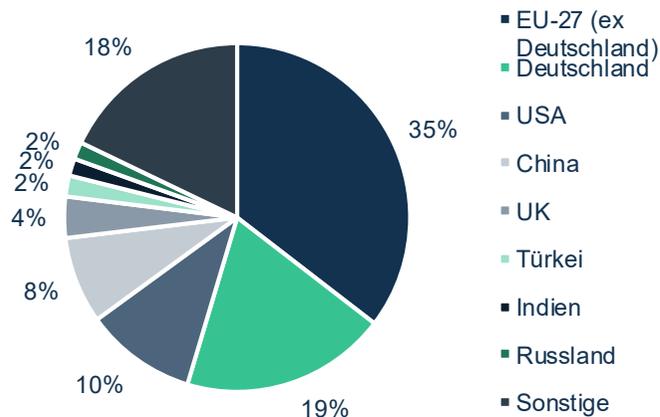


Quellen: Refinitiv, LBBW Research

Quelle: Bloomberg, Refinitiv, LBBW Research

Europa fällt in die Rezession - Deutscher Maschinenbau wird dies spüren!

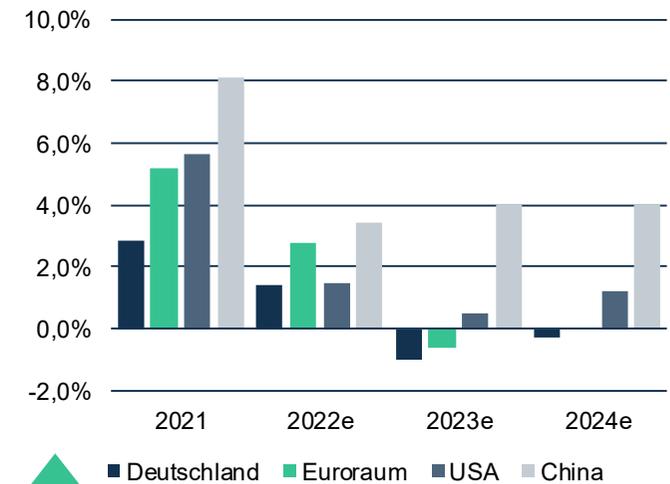
Regionale Umsatzaufteilung deutscher Maschinenbau*



54%

der deutschen Maschinenproduktion wird im Kernmarkt Europa abgesetzt. Größte Exportmärkte außerhalb Europas sind die USA und China.

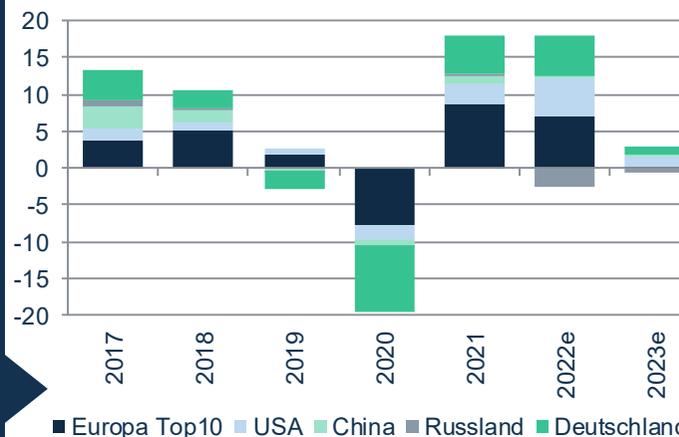
LBBW Konjunkturprognosen**



2023

dürfte sich für den dt. Maschinenbau der nominale Wachstumsbeitrag Europas spürbar abschwächen. Nur die USA könnte noch stützen.

Regionale Wachstumsbeiträge dt. Maschinenbau in Mrd. EUR***



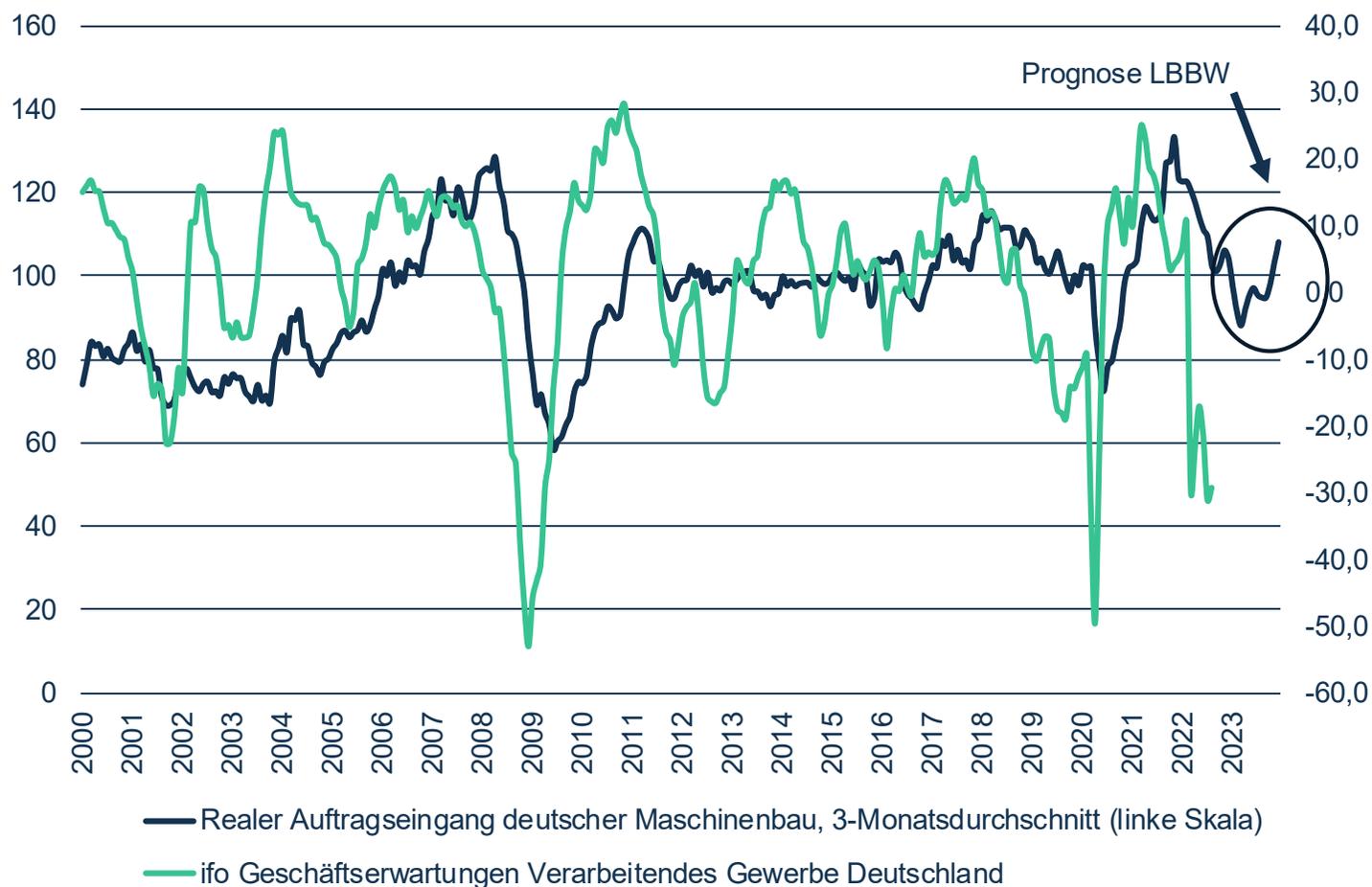
-0,6%

rückläufiges Wirtschaftswachstum im Euroraum 2023 erwartet. Gedämpfte Wachstumsperspektiven für die USA und im historischen Kontext auch für China prognostiziert.

Quellen: VDMA, LBBW Research *Exportstatistik VDMA H1-2022, Inlandsverbrauch Schätzung LBBW Research **Veränderung reales BIP zum Vorjahr ***Nominale Veränderung zum Vorjahr

Maschinenbaunachfrage seit März schon im Abwärtstrend

Realer Auftragseingang deutscher Maschinenbau vs. ifo Geschäftserwartung Verarbeitendes Gewerbe Deutschland

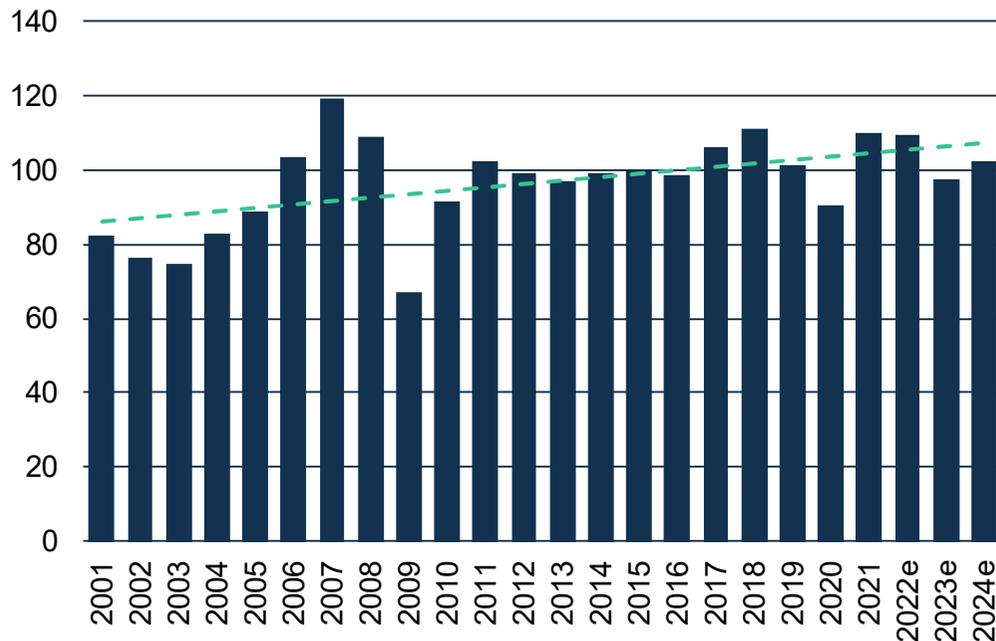


- Seit März 2022 fällt beim Auftrags-
eingang der 3-Monatsdurchschnitt.
- Im Juli 2022 verfehlte der reale
Auftragseingang den hohen
Vorjahreswert um 14%.
- Nach sieben Monaten stagnierte das
Ordervolumen (nominal aber +8%!).
- Die meist vorlaufende ifo Geschäfts-
erwartung deutet auf einen
anhaltenden Abwärtstrend bei den
Maschinenbauaufträgen hin, der
durchaus bis zum Frühjahr 2023
anhalten könnte.
- Bei einer sich stabilisierenden
Konjunkturlage bzw. in Erwartung
einer gesamtwirtschaftlichen
Erholung wäre in der zweiten
Jahreshälfte 2023 eine wieder
moderat anziehende Ordertätigkeit
denkbar.

Quellen: VDMA, ifo Institut, LBBW Research

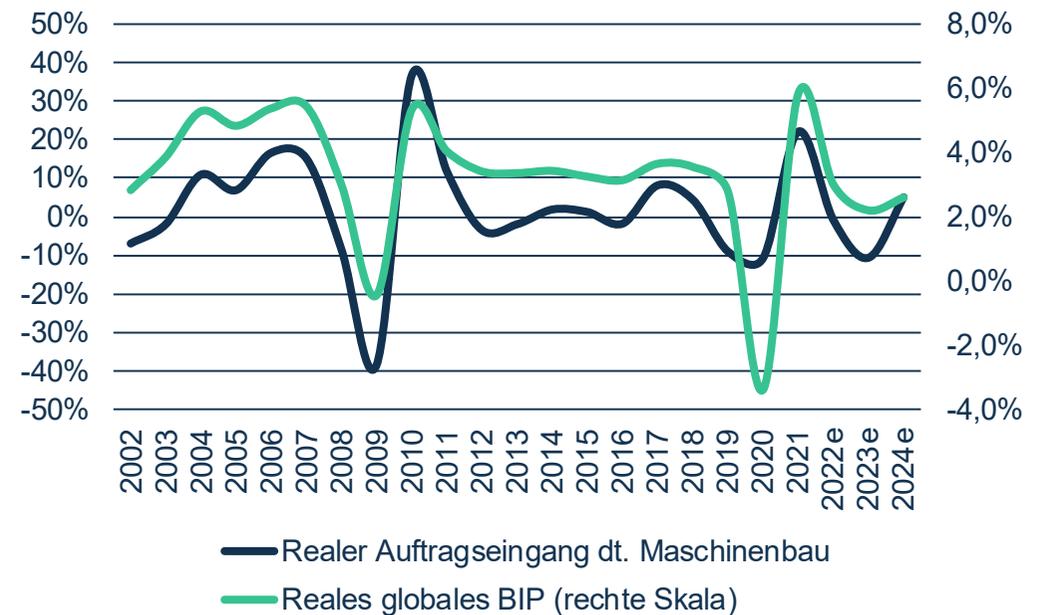
2023 dürfte der Auftragseingang zweistellig einbrechen, 2024 leichte Nachfragerholung denkbar

Auftragseingang deutscher Maschinenbau in Indexdurchschnittswerten*



- Realer **Auftragseingang dürfte 2022 um 1% fallen** bzw. bereinigt um Währungseffekte (USD) um 2-3% rückläufig sein.
- Nachfrage dürfte 2023 angesichts der multiplen konjunkturellen Belastungsfaktoren spürbar unter die Trendlinie rutschen. **2024 leichte Nachfragerholung denkbar.** Prognoseunsicherheit ist aber ausgesprochen hoch.

Veränderung Auftragseingang vs. BIP in % zum Vorjahr

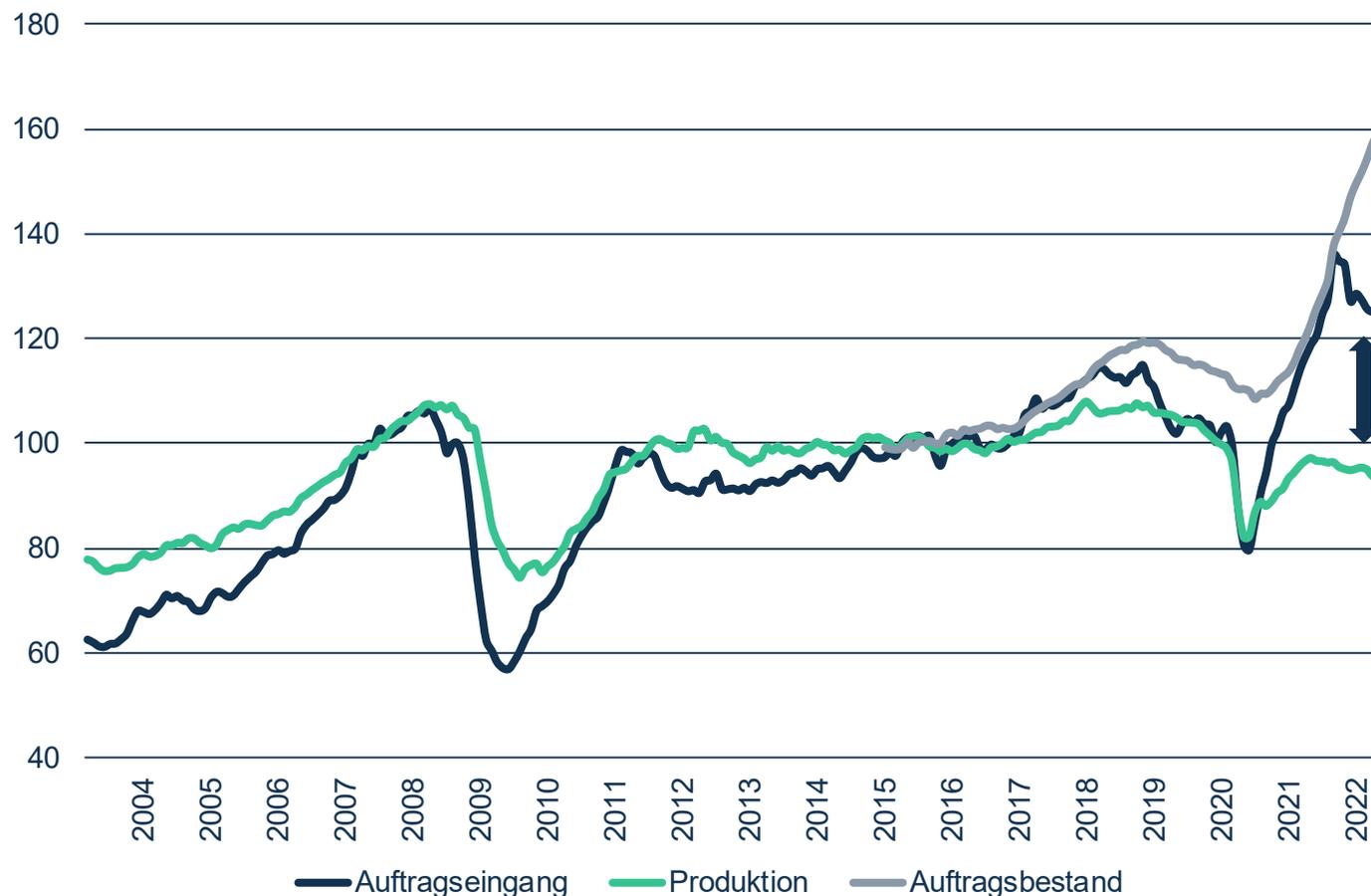


- Korrelation zwischen globalem BIP und der realen Maschinenbaunachfrage sichtbar.
- Investitionsnachfrage naturgemäß weitaus zyklischer.
- Corona-Schutzmaßnahmen trafen 2020 vor allem den Dienstleistungssektor. Der Industriebereich wurde weniger stark getroffen bzw. erholte sich rasch von anfänglichen Lieferkettenstörungen.

Quellen: VDMA, Refinitiv Eikon, LBBW Research *Realer Auftragseingang VDMA Abgrenzung

Nie dagewesene Lücke zwischen Auftragseingang und Produktion

Dt. Maschinenbau: Auftragseingang & -bestand, Produktion
 Indexwerte 2015=100, kalender- und saisonbereinigt



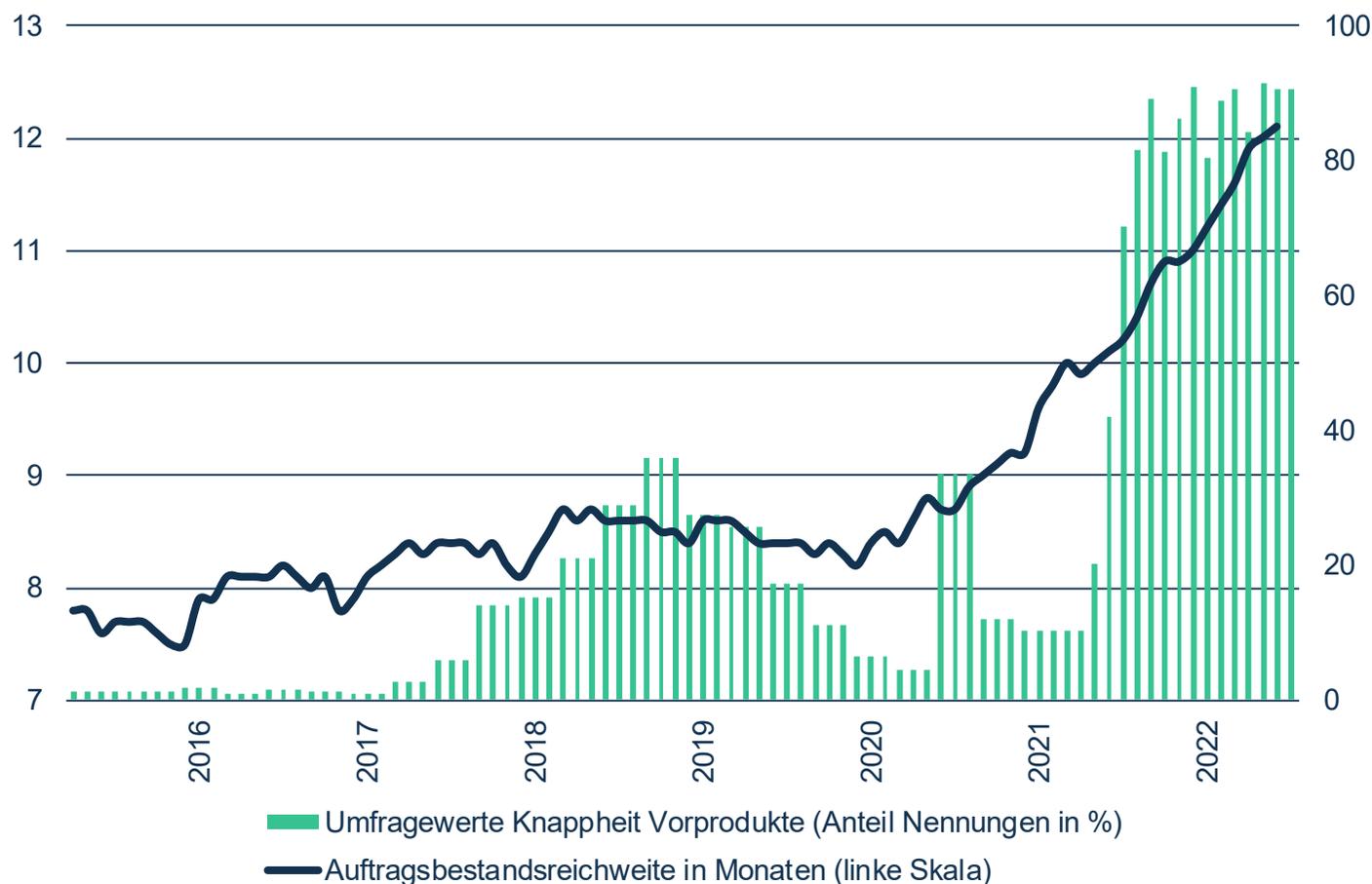
- Technische Durchlaufzeiten führen immer wieder zu einem zeitlichen Versatz zwischen vorauslaufendem Auftragseingang und dann folgender Produktion. Diese Divergenz ist insbesondere im Anlagenbau traditionell sehr ausgeprägt.
- 2022 entstand aber eine nie dagewesene Lücke zwischen Auftragseingang und Produktion.
- Die Folge: Der Auftragsbestand hob ab und erreichte einen historischen Rekordwert.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Destatis), LBBW Research

Maschinenbau sitzt auf prall gefüllten Auftragsbüchern

Auftragsbestand vs. Umfragewerte Knappheit Vorprodukte

Dt. Maschinenbau: Reichweite in Monaten, Anteil Nennungen in %



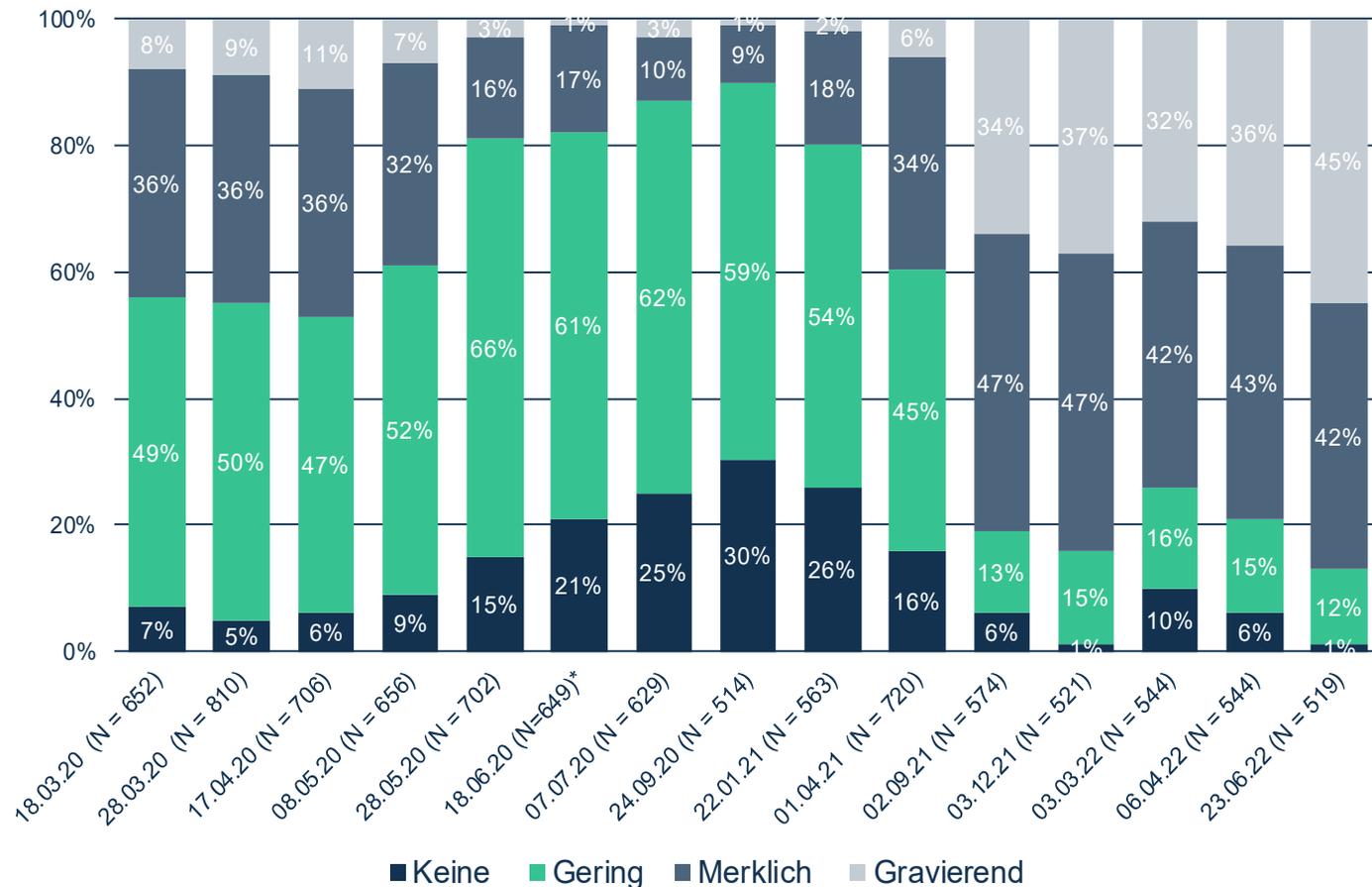
- Im Juni 2022 rechnerische Umsatzabdeckung des Auftragsbestands von einem Jahr.
- Zeitnahe Umsatzrealisation wird verhindert durch Teilemangel, Logistikprobleme, Corona-Belegschaftsausfälle und Reisebeschränkungen in China.
- Orderbuch starke Wachstumsbasis und Puffer im Fall eines rezessiven Nachfrageumfeldes 2023.
- Kundenseitige Stornierungen bisher nicht im großem Umfang gemeldet. Risiko aber im Fall eines massiven Konjunkturreinbruchs.
- Preiserhöhungen seit H2 2021 verbessern sukzessive die Margenqualität, überzeichnen aber auch den Orderbestand.

Quellen: Rechnerische Auftragsbestandsreichweite Statistisches Bundesamt (Destatis), Konjunkturumfrage Knappheit Vorprodukte ifo Institut, LBBW Research

Beschaffungsengpässe scheinen sich zumindest nicht mehr weiter zu verschärfen

Deutscher Maschinenbau: Beeinträchtigungen Lieferketten

VDMA-Blitzumfragen, Angabe in Prozent der auswertbaren Rückmeldungen

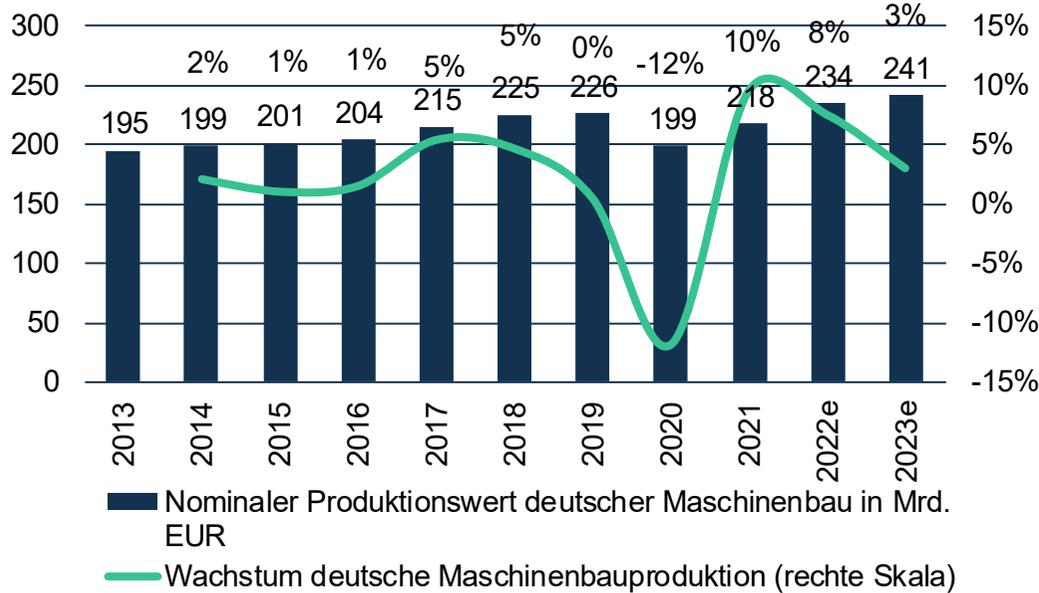


- Zulieferprobleme wurden im Juni 2022 von den befragten Maschinenbauern nochmals als gravierender eingeschätzt.
- **Zumindest gingen im Juni deutlich weniger befragte Unternehmen von einer weiteren Verschärfung in den kommenden drei Monaten aus (Juni: 39%, April: 60%).**
- Diverse von uns gecoverte **Maschinenbauer meldeten Ende Juli/Anfang August erste Signale einer sich abzeichnenden leichten Entspannung auf den Beschaffungsmärkten.** Die Lage bleibt aber fragil.
- Ausgehend von Auftragseinbußen bzw. Stornierungen erwarteten im Juni nur 36% (April: 49%) eine zunehmende Beeinträchtigung ihrer Geschäftsentwicklung.

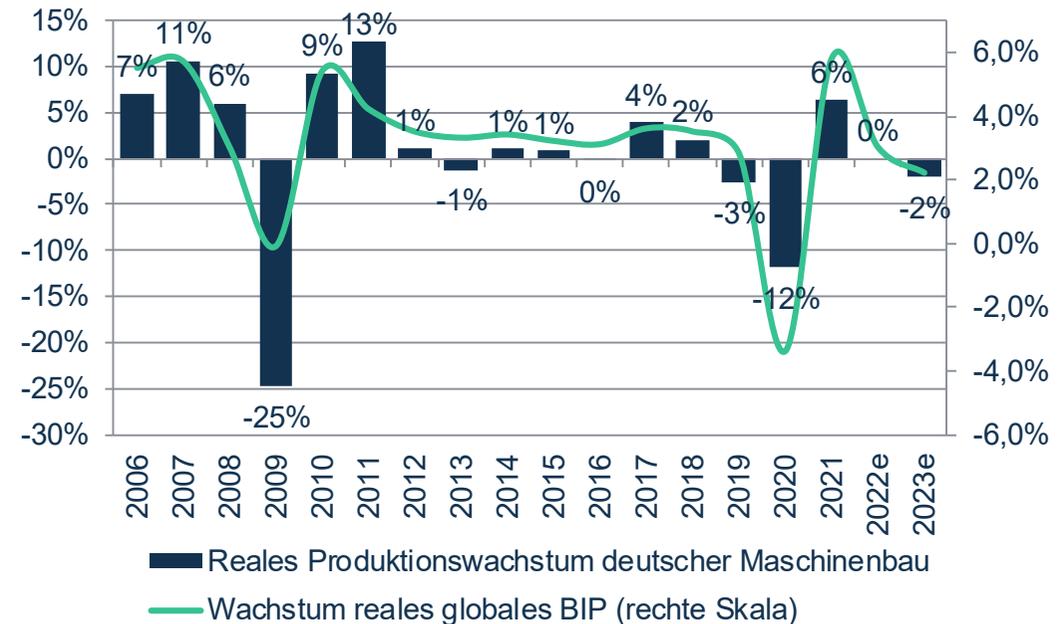
Quellen: VDMA-Blitzumfragen, LBBW Research

2023 realer Produktionsrückgang zwar wahrscheinlich, jedoch keine Branchenkrise in Sicht

Nominale Produktion dt. Maschinenbau
in Mrd. EUR bzw. Veränderung zum VJ in %



Reale Produktion dt. Maschinenbau vs. BIP
Veränderung in % zum Vorjahr



- Der **VDMA erwartet 2022 ein nominales Produktionswachstum von 8%**. Annahme Preiseffekt von etwa 7-Prozentpunkten.
- Nach sechs Monaten schätzen wir das Wachstum der nominalen VDMA-Produktion auf 7-8%. **Somit erscheint uns das Jahresziel zumindest knapp erreichbar.**

- Der **VDMA erwartet 2022 ein reales Wachstum der Maschinenproduktion von 1%**. Nach sechs Monaten fiel die Produktion um 1,2%. **Wir erwarten 2022** aufgrund von Materialengpässen und weniger Arbeitstagen **eine Stagnation** der Produktion.
- Der **VDMA prognostiziert für 2023 ein Produktionsminus von 2%**, was uns realistisch erscheint.

Quellen: VDMA, LBBW Research

Disclaimer

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.