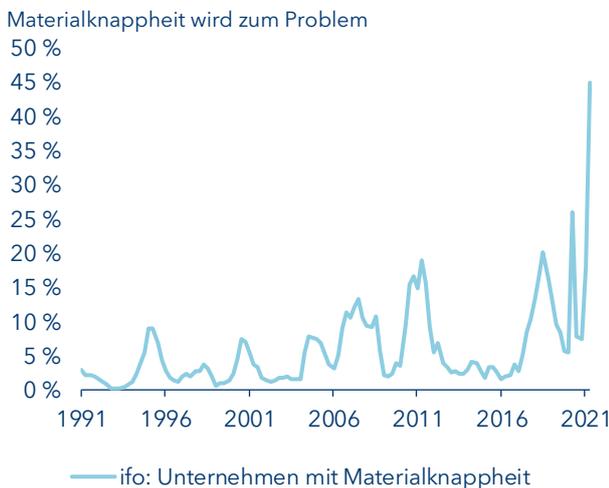


Industrie kämpft mit Materialknappheit

News aus den Finanzmärkten

Die Meldungen über knappe Rohstoffe und Materialien häufen sich und bremsen den wirtschaftlichen Aufschwung. Wir zeigen, warum Lieferengpässe bestehen, welche Risiken daraus erwachsen und welche Konsequenzen dies für Unternehmen und Investoren hat.

Die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise sind ihrer Anatomie nach sehr eigen. Eine Pandemie in diesem Ausmass ist für die globalisierte Industrie etwas Neues. Eine Folge davon ist eine akute Materialknappheit. Dies wird beim Blick auf den deutschen ifo-Geschäftsklimaindex deutlich. 45 % der befragten Unternehmen beklagen sich über eine Knappheit an Vorprodukten und Rohmaterialien, so viele wie nie zuvor (vgl. Grafik).



Quellen: ifo Institut, VP Bank

Gründe für den Engpass

Die Ursachen für die Rohstoff- und Materialknappheit sind vielfältig:

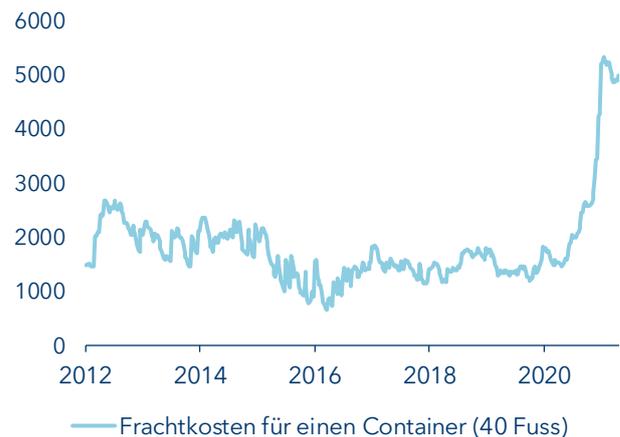
• Containermangel im Transportwesen

Mit dem Corona-Ausbruch in Asien ging die dortige Industrie in den Lockdown. Asiatische Reedereien bestellten daraufhin keine Leercontainer mehr. Eine hohe Nachfrage nach elektronischen Geräten führte aber zu einem Boom in asiatischen Produkten. Die Container in chinesischen Häfen reichten nicht mehr für die Verschiffung aus. Gleichzeitig wurden aufgrund von Lockdowns in den USA und in Europa kaum noch Waren und damit auch keine Container nach Asien verschickt. Das Resultat sind eine bis dato anhaltende Containerknappheit in Asien und ein Containerüberschuss in den USA und Europa. Die Frachtkosten, gemessen am Welt-Containerindex des privaten Seefahrtforschungsinstituts Drewry, haben als Folge massiv zugelegt (vgl. Grafik). Die Situation wird sich laut kolportierten Aussagen von Reedereien erst gegen Ende des Jahres beruhigen.

Die Blockade des Suez-Kanals im März wegen des havarierten Containerschiffs «Ever Given» hat den Container-

mangel und damit die Materialknappheit verschärft. Auch wenn der Kanal jetzt wieder frei ist, so sind die logistischen Folgen immer noch zu spüren.

Containerpreise legen zu (in USD)



Quellen: Bloomberg, VP Bank

• Produktionsausfälle

Gerade in Asien fallen Eindämmungsmassnahmen zur Bekämpfung von Corona sehr strikt aus, was immer wieder zu Produktionsausfällen führt. Zudem haben Rohstoffproduzenten entschieden, ihre Anlagen zu warten, weil die Zeichen im März 2020 auf Flaute standen. Solche Wartungen werden für gewöhnlich mit einem halben Jahr Vorlauf geplant, weil sie oft mehrere Monate dauern. Viele Rohstoffe wie Industriemetalle sind auch deshalb knapp geworden. Hinzu kamen Produktionsausfälle, die auf höhere Gewalt zurückzuführen sind, etwa die Winterstürme in den USA. Gerade in Texas waren Halbleiterhersteller betroffen. In Japan zerstörte darüber hinaus ein Brand grosse Teile der Produktion eines der wichtigsten Chipzulieferer der Autoindustrie.

• Verändertes Nachfrageverhalten

Während weniger Vorprodukte verfügbar waren, stieg die Nachfrage schneller und stärker als erwartet, zum Beispiel nach elektronischen Produkten und nach Autos. Zuerst zog der Autoverkauf in China an, dann ab Herbst auch in Europa und in den USA. Sowohl Elektronik-Zulieferer als auch die Autoindustrie orderten daher höhere Chargen an Mikrochips. Mittlerweile kommen die Lieferanten kaum noch mit der Produktion nach. Schliesslich verschärften Wetterphänomene das Problem noch zusätzlich: Die Materialbasis für Halbleiter ist Silizium und China der grösste Produzent. Dort konnte wegen Trockenheit in den Wasserkraftwerken zeitweise kein Strom zur Rohsiliziumherstellung produziert werden.

Hinzu kamen in anderen Regionen Chinas Überschwemmungen, die zum Produktionsstillstand führten oder reduzierte Produktionskapazitäten in Folge der Pandemie.

Industrie kämpft mit Materialknappheit

News aus den Finanzmärkten

Steigt nun die Inflation?

Aufgrund der logistischen Schwierigkeiten und des veränderten Nachfrageverhaltens erstreckt sich der Mangel an Produkten nicht nur auf Halbleiter. In der Bauindustrie etwa fehlt es an Sperrholz und Styropor. Selbst Plastikfolien und Karton sind vielerorts Mangelware. Bei knappem Angebot und zunehmender Nachfrage steigen die Preise. Diejenigen Produzentenpreise in Deutschland, die mit einem Index gemessen werden, der die Preisveränderungen industrieller Vorprodukte registriert, steigen mittlerweile so stark wie seit mehr als zehn Jahren nicht mehr. Dies ist Ausdruck der Knappheit zahlreicher Materialien.

Inwiefern sich daraus nachhaltige Auswirkungen auf die Konsumentenpreise ergeben, ist bislang noch offen. Scharfe Produzentenpreisanstiege, die nicht zwangsläufig eine Konsumentenpreisinflation ergeben, sind häufiger zu beobachten, zuletzt etwa 2011 nach der Finanzkrise. Und selbst wenn eine Umwälzung auf die Konsumenten stattfindet, geschieht dies zeitversetzt und langsam, denn Konsumentenpreise reagieren sehr träge. Etwaige durch die Engpässe ausgelösten Inflationsrisiken sind eher mittelfristiger Natur. Wir bleiben vorerst bei unserer Einschätzung, dass der derzeitige Anstieg der Inflationsraten in Europa und den USA, der primär auf Basiseffekt zurückzuführen ist, im Spätsommer abebben wird.

Wirtschaftliche Dynamik wird gebremst

Der Rohstoffmangel hat aber unmittelbare wirtschaftliche Auswirkungen. Der Halbleitermangel etwa trifft vor allem die Automobilwirtschaft. Deutschland ist dabei besonders exponiert, die dortige Industrieproduktion sank deshalb im Januar und Februar unerwartet deutlich, obwohl die Auftragsbücher gut gefüllt sind.

Damit erleidet die deutsche Volkswirtschaft im ersten Quartal einen grösseren wirtschaftlichen Schaden, als er ohne die Lieferengpässe gewesen wäre. Allerdings stellt dies die wirtschaftliche Erholung nicht in Frage, sondern schmälert sie nur. In den USA zum Beispiel könnte der Mangel an den verschiedensten Materialien das Wirtschaftswachstum im laufenden Jahr um 0.5 bis 1 Prozentpunkte verringern.

Aktienmärkte zeigen sich unberührt

Die aussergewöhnlichen Umstände der Pandemie gepaart mit einer von breiten Industrietrends ausgelösten hohen Nachfrage nach spezifischen Rohstoffen oder Halbfertigprodukten, sind ein wichtiges Thema der aktuellen Berichterstattung für das erste Quartal 2021. Unternehmen rapportieren rasch steigende Preise für Rohstoffe, Energie, Logistik und weitere spezifische Zulieferprodukte.

Rund die Hälfte der Unternehmen in den führenden Aktienindizes der USA und Europa, dem S&P 500 und dem EuroStoxx 600, haben ihre Quartalsergebnisse publiziert. Dabei zeigt sich, dass sie bis anhin negative Preiseffekte

oder Produktionsschwierigkeiten überkompensieren konnten. Die laufende wirtschaftliche Erholung sollte auch in den kommenden Quartalen für Rückenwind sorgen, selbst wenn es in einzelnen Fällen mehr oder weniger starke Produktionsunterbrüche geben sollte.

Besonders betroffen ist die Autobranche. Dies ist besonders bitter, da die meisten Unternehmen nach einer längeren Flaute nun eine kräftige Nachfrage verzeichnen. Der US-Fahrzeughersteller Ford rapportierte etwa ein starkes erstes Quartal, warnte allerdings, dass die Unterversorgung von Halbleiterelementen zu einer Produktionskürzung von bis zu 50 % im zweiten Halbjahr führen kann. Das betraf die Produktion von 1.1 Millionen Fahrzeugen. Den deutschen Autobauern geht es nicht besser. BMW stellt aus dem gleichen Grund seine Produktion der Mini-Serie im englischen Oxford vorübergehend ein.

Volkswagen gab in diesem Zusammenhang bekannt, die Produktion von etwa 100'000 bis 150'000 Fahrzeugen in das kommende Geschäftsjahr verschieben zu müssen. Volkswagen kürzt vor allem die Produktion von klein- und mittelklassigen Fahrzeugen, jene von Elektrofahrzeugen bleibt unbehelligt, genauso wie die des gehobenen Segments der SUV. Letztere erzielen typischerweise überdurchschnittliche Margen. Mit dieser Massnahme verschaffen sich Volkswagen und wohl auch andere Autohersteller Zeit und minimieren den zu erwartenden Gewinnausfall.

Angesichts der derzeit euphorischen Marktstimmung könnten die Aktienmärkte auf Produktionsengpässe irritiert reagieren. Da aber die wirtschaftliche Erholung zwar verzögert, aber nicht grundsätzlich in Frage gestellt wird, sollten die negativen Folgen der Knappheit nur temporär auf dem breiten Markt lasten. Bei besonders betroffenen Unternehmen kann dies jedoch anders aussehen.

Profiteure der Lieferengpässe

Während die Bauindustrie oder der Automobilsektor unter der Knappheit an Halbfertigprodukten oder Rohstoffen leiden, erleben andere Sektoren gerade Hochkonjunktur, so etwa die Halbleiterindustrie.

Neben den grossen Chipherstellern profitieren auch die Maschinenproduzenten für den Halbleitersektor, wie zum Beispiel in Europa ASML, NXP Semiconductors und STMicroelectronics. Auch Infineon und VAT sind bis Ende 2021 vollständig ausgelastet und profitieren von einer erhöhten Endnachfrage, aber auch von einer gewissen Preismacht.

Bei neuen Verträgen dürften Chiphersteller derzeit Preissteigerungen einfach durchsetzen können.

Aber gerade mit der Automobilindustrie haben die Halbleiterkonzerne in der Regel langlaufende Verträge.

Industrie kämpft mit Materialknappheit

News aus den Finanzmärkten

Trotzdem, die Stellung der Chiphersteller ist derart stark, dass ihre Kunden gar keine Alternative haben, als zu warten, da ein Ausweichen auf Wettbewerber aufgrund langwieriger Qualifizierungsprozesse nicht möglich ist. Jenseits des Atlantiks sind es etwa Brooks Automation, Lam Research, NVIDIA oder Qorvo, die von diesem Nachfrageüberhang profitieren und bereits volle Auslastung bis zum Jahresende in Aussicht stellen.

Aber nicht nur der Halbleitersektor gehört zu den Profiteuren, auch die Verpackungsindustrie kommt der Nachfrage kaum nach. Holzexporte nach China und in die USA haben die Verfügbarkeit des Baustoffs hierzulande verschärft. Das wird zum Problem, da Holzpaletten für den Warentransport essenziell sind. Hält die Rohstoffknappheit auf dem Holzmarkt weiter an, so können Paletten-Produzenten schon sehr bald nicht mehr ausreichend produzieren. Das beeinträchtigt den gesamten Warenverkehr. Die finnische Stora Enso sollte von der starken Nachfrage nach Verpackungsmaterialien ebenfalls profitieren. Sie ist gemessen an der Produktionskapazität auch das zweitgrößte Forstunternehmen der Welt.

Fazit

Derzeit sind zahlreiche Industrieunternehmen mit einer Material- oder Vorproduktknappheit konfrontiert, die vor allem auf die Pandemie zurückgeht. Momentan ist noch nicht klar, welche Produzenten in der Lage sein werden, die erhöhten Preise weiterzugeben. Sicher scheint, dass Unternehmen im Halbleitersektor profitieren. Schlechter sieht es im Automobilssektor aus. Insgesamt ist die konjunkturelle Erholung so kraftvoll, dass sie von den Engpässen kaum aus der Bahn geworfen werden wird.

Industrie kämpft mit Materialknappheit

News aus den Finanzmärkten

Kontakt

VP Bank AG	Aeulestrasse 6 9490 Vaduz · Liechtenstein T +423 235 66 55 · F +423 235 65 00 · info@vpbank.com
VP Bank (Schweiz) AG	Talstrasse 59 8001 Zürich · Schweiz T +41 44 226 24 24 · F +41 44 226 25 24 · info.ch@vpbank.com
VP Bank (Luxembourg) SA	2, rue Edward Steichen · L-2540 Luxembourg T +352 404 770-1 · F +352 481 117 · info.lu@vpbank.com
VP Bank (BVI) Ltd	VP Bank House · 156 Main Street · Postfach 2341 Road Town · Tortola VG1110 · Britische Jungferninseln T +1 284 494 11 00 · F +1 284 494 11 44 · info.bvi@vpbank.com
VP Bank Ltd Singapore Branch	8 Marina View · #27-03 Asia Square Tower 1 Singapur 018960 · Singapur T +65 6305 0050 · F +65 6305 0051 · info.sg@vpbank.com

Verantwortlich für den Inhalt

Bernd Hartmann, Head CIO-Office
 Dr. Thomas Gitzel, Chefökonom
 Harald Brandl, Senior Equity Strategist
 Marcello Musio, Leiter Group Equity & Bond Selection

Wichtige rechtliche Hinweise

Diese Dokumentation wurde von der VP Bank AG (nachfolgend Bank) erstellt und durch die Gesellschaften der VP Bank Gruppe vertrieben. Diese Dokumentation stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Die darin enthaltenen Empfehlungen, Schätzungen und Aussagen geben die persönliche Auffassung des betreffenden Analysten der VP Bank AG im Zeitpunkt des auf der Dokumentation genannten Datums wieder und können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Dokumentation basiert auf Informationen, welche als zuverlässig eingestuft werden. Diese Dokumentation und die darin abgegebenen Einschätzungen oder Bewertungen werden mit äusserster Sorgfalt erstellt, doch kann ihre Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit nicht zugesichert oder gewährleistet werden. Insbesondere umfassen die Informationen in dieser Dokumentation möglicherweise nicht alle wesentlichen Angaben zu den darin behandelten Finanzinstrumenten oder deren Emittenten.

Weitere wichtige Informationen zu den Risiken, welche mit den Finanzinstrumenten in dieser Dokumentation verbunden sind, zu den Eigengeschäften der VP Bank Gruppe bzw. zur Behandlung von Interessenkonflikten in Bezug auf diese Finanzinstrumente sowie zum Vertrieb dieser Dokumentation finden Sie unter https://www.vpbank.com/rechtliche_hinweise_de.pdf