hpo Konjunkturkommentar 4. Quartal 2026

Bedroht die Inflation den Aufschwung im Maschinenbau?

Cham, im November 2026

Das Wichtigste in Kürze

- Der **Auftragseingang im Maschinebau wächst weiter,** doch ist das Wachstum zwischen den Segmenten ungleich verteilt und Preiseffekte spielen eine grosse Rolle.
- Während die **Produktion und die Importe von Werkzeugmaschinen in den USA erst leicht gestiegen** sind, gehen die von der Assocation for Manufacturing Technology (AMT) erhobenen Bestellungen der amerikanischen Konsumenten von Werkzeugmaschinen durch die Decke.
- Das **Geschäftsvertrauen** in Europa, den USA und Japan steigt weiter und bewegt sich in der Zwischenzeit wieder im expansiven Bereich.
- Das Wachstum der **Industrieproduktion** ist in der Eurozone und den USA allerdings weiterhin flach.
- **Die hohen Inflationsraten trüben die Konsumentenstimmung** und haben das Potenzial, die Wachstumsraten beim Privatkonsum etwas abzuschwächen.
- Deglobalisierung, Handelsschranken, Kriege und chronische Lieferengpässe sprechen für eine **längerfristig erhöhte Inflation.**
- Auch die **Ölpreise** dürften aufgrund der reduzierten Lager und sinkenden Fördermengen erhöht bleiben.
- **Die EU plant die nächste Runde von Schutzmassnahmen** in der Handelspolitik gegenüber China. Im Fokus stehen dieses Mal die Sektoren Chemie, Maschinen und Möbel.
- In der chinesischen Werkzeugmaschinenindustrie gab es in den letzten Jahren grosse strukturelle Veränderungen. Die Details dazu finden Sie in der neuen **hpo Studie "The Chinese Machine Tool Industry 2000–2025"** und eine Zusammenfassung davon am Ende des Konjunkturkommentars.

Die Nachfrage im Maschinenbau wächst weiter

Die Erholung der Nachfrage im Maschinenbau setzt sich auch im dritten Quartal fort. Der gleitende 12-Monats-Schnitt des **inflationsbereinigten Auftragseingangs stieg innert Jahresfrist in Deutschland um 9,3 % und in den Vereinigten Staaten um 7,8 %** gemäss Daten der nationalen Statistikämter Destatis und Census.

Seit dem Q4 2025 bewegen sich die Quartalsdaten in Deutschland allerdings nur noch seitwärts (dünne rote Linie in Abb. 1). Das Wachstum des gleitenden 12-Monats-Schnitts in den letzten Quartalen basierte auf einem günstigen Basiseffekt. Dieser wird im Q4 2026 wegfallen und es wird sich zeigen, ob die Wachstumsdynamik aufrechterhalten werden kann. In den USA war die Dynamik in den letzten drei Quartalen grösser.

Eine Herausforderung ist nach wie vor, dass das **Wachstum im Maschinenbau auf einem schmalen Fundament steht.** Das amerikanische Statistikamt unterscheidet zwischen verschiedenen Unterkategorien im Maschinenbau. Abb. 2 zeigt das Wachstum der US-Maschinen-

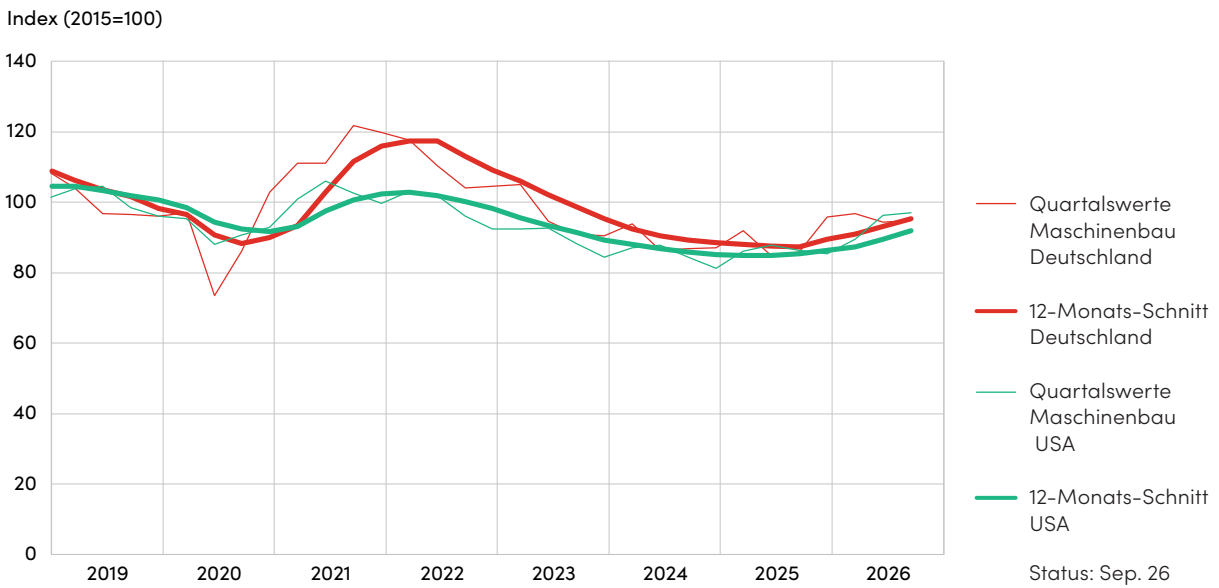


Abb. 1: Auftragseingang Maschinenbau Deutschland und USA (real)

Quellen: Daten Destatis und Census, Darstellung hpo forecasting

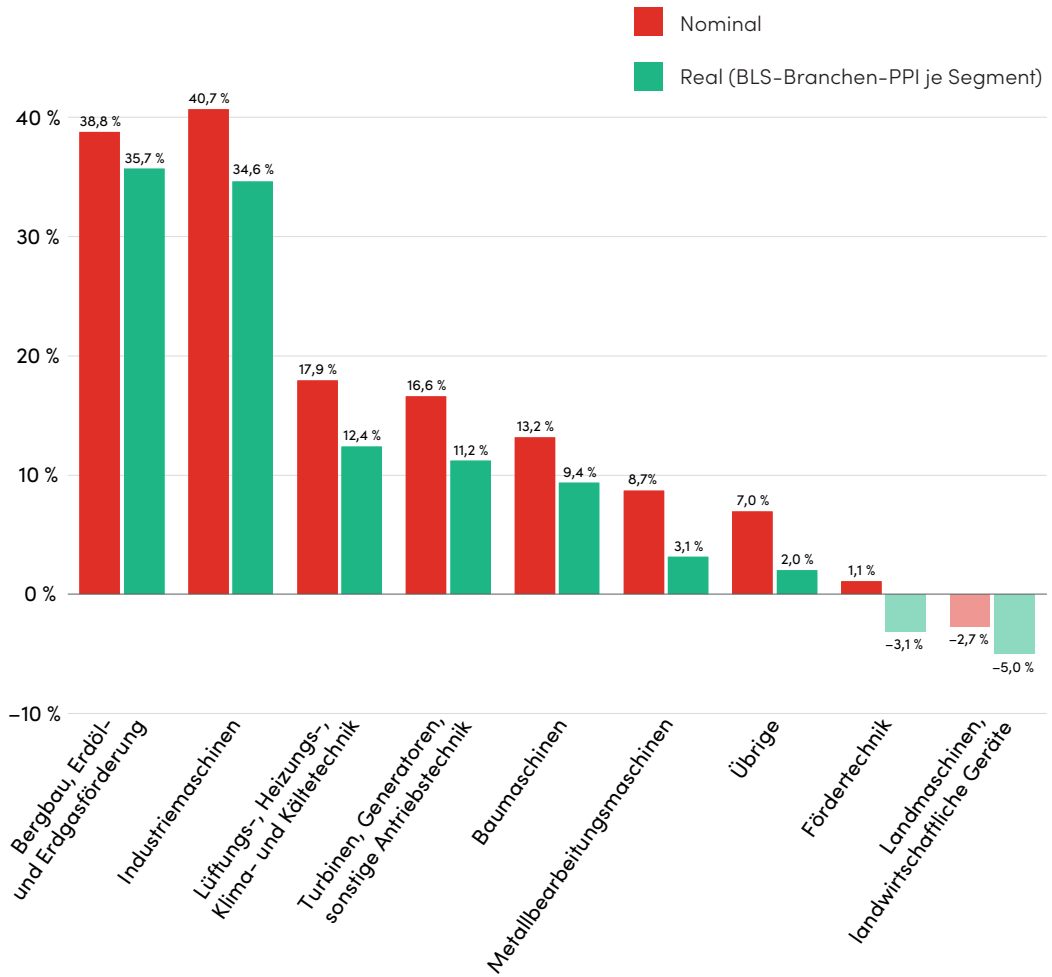


Abb. 2: Auftragseingänge der US-amerikanischen Hersteller von Maschinen Januar bis September 2026 gegenüber Vorjahr, nominal vs. real (%)

Quellen: Daten U.S. Census Bureau saisonbereinigt, BLS-PPI pro Segment, Darstellung hpo forecasting

aufträge von Januar bis September 2026 gegenüber dem Vorjahr in Prozent, differenziert nach Segmenten. Dabei fällt erstens auf, dass ein Grossteil des nominalen Wachstums auf **Preiseffekten beruht. Zweitens ist das Wachstum ungleichmässig verteilt.**

Im Zuge des Irankonflikts und den steigenden Ölpreisen wächst seit Anfang 2026 die Nachfrage nach **Maschinen für Bergbau sowie Erdöl- und Erdgasförderung** stark. Hier resultiert das grösste reale Wachstum, allerdings ausgehend von einem tiefen Basiswert. Das nominal grösste Wachstum wird in der Kategorie **Industriemaschinen** verzeichnet. Hier sind auch die **Halbleiterausrüstungen** enthalten, welche für den Löwenanteil des Wachstums verantwortlich sind. In dieser Kategorie bewegt sich die Produktion auf Rekordniveau seit Beginn der Datenreihe im Jahr 1993.

Ein überaus grosses Wachstum ist bei den Maschinen im Bereich **Lüftungs-, Heizungs-, Klima- und Kältetechnik** zu verzeichnen. Dieses Segment befindet sich seit sechs Jahren auf einem steilen Wachstumskurs und bewegt sich ebenfalls weit über den vorherigen Spitzenwerten. Auch hier ist der Bau von Rechenzentren ein wichtiger Treiber.

Dasselbe gilt in den weiteren Wachstumssegmenten **Turbinen, Generatoren und Antriebstechnik** sowie den **Baumaschinen.** Dies sind ebenfalls Sektoren, die vom Investitionsboom bei Rechenzentren profitieren. Die Produktion von **Metallbearbeitungsmaschinen** in den USA wächst hingegen nur zaghaft und über die Hälfte des Wachstums ist auf steigende Preise zurückzuführen.

Ein bedeutend positiveres Bild zeigt die Statistik der Association for Manufacturing Technology (AMT). Diese in der Branche vielbeachtete Statistik zeigt den **Konsum von Werkzeugmaschinen in den USA** und basiert auf den Bestellungen. Hier sind also auch alle Maschinen aus dem Ausland inkludiert. Zudem wird die Werkzeugmaschinenindustrie von der AMT viel enger definiert als die Kategorie Metallbearbeitungsmaschinen vom Census. Entsprechend sind die Daten nur bedingt vergleichbar.

Bemerkenswert ist trotzdem, dass die AMT-Daten im Gegensatz zu den oben gezeigten Census-Daten Rekordwerte erreichen. Die nominalen Werkzeugmaschinenbestellungen **stiegen innert Jahresfrist um 44 %,** gemessen am gleitenden 12-Monatsschnitt. Der Monat September war ein Rekordmonat mit der mit Abstand höchsten je gemessenen Nachfrage und einer Verdoppelung gegenüber dem Vorjahresmonat. In diesen Monat fiel allerdings auch die IMTS in Chicago, die Leitmesse für Fertigungstechnik in den USA und gemäss Daten des U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS) betrug im September die **Inflationsrate** bei Werkzeugmaschinen in den USA hohe **7,5 % im Jahresvergleich.**

Wichtige Treiber des Wachstums sind wie bisher vor allem die **Verteidigungsindustrie, die Flugindustrie und wiederum die Investitionen rund um das Thema KI.** Bisher waren Maschinen mit hohem Automatisierungsgrad gefordert. Im September stiegen aber seit längerem erstmals die Stückzahlen wieder stärker als der Wertzuwachs. Die AMT begründet dies mit dem erhöhten Lieferzeitendruck. Ein wichtiger Faktor ist zudem das neue Finanzgesetz, bekannt unter dem Namen *One Big Beautiful Bill.* Dieses ist seit Sommer 2025 in Kraft und ermöglicht die sofortige Abschreibung von Investitionen.

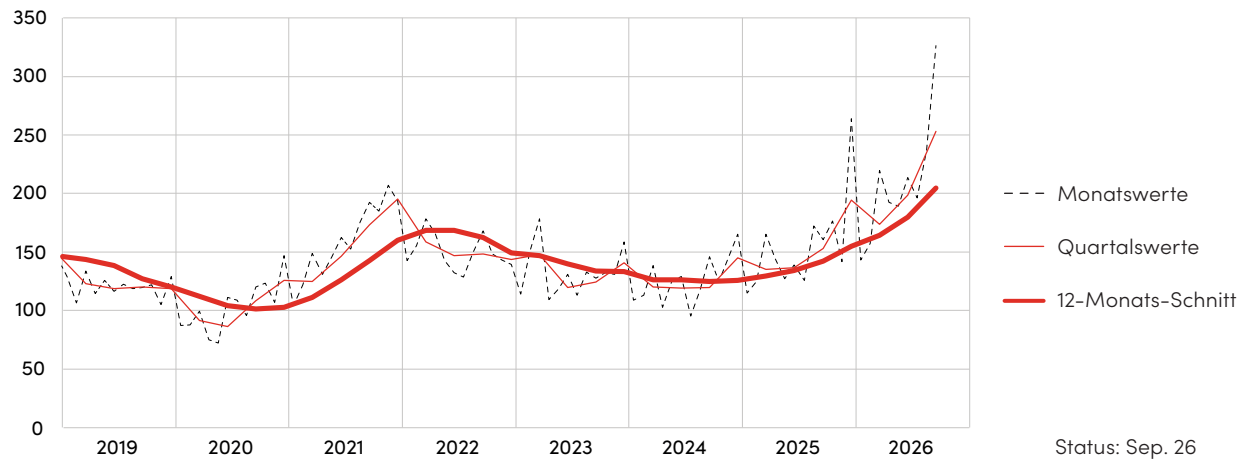


Abb. 3: Werkzeugmaschinenkonsum USA (Bestellungen, nominal)
Quellen: Daten AMT/USMTO, Darstellung hpo forecasting

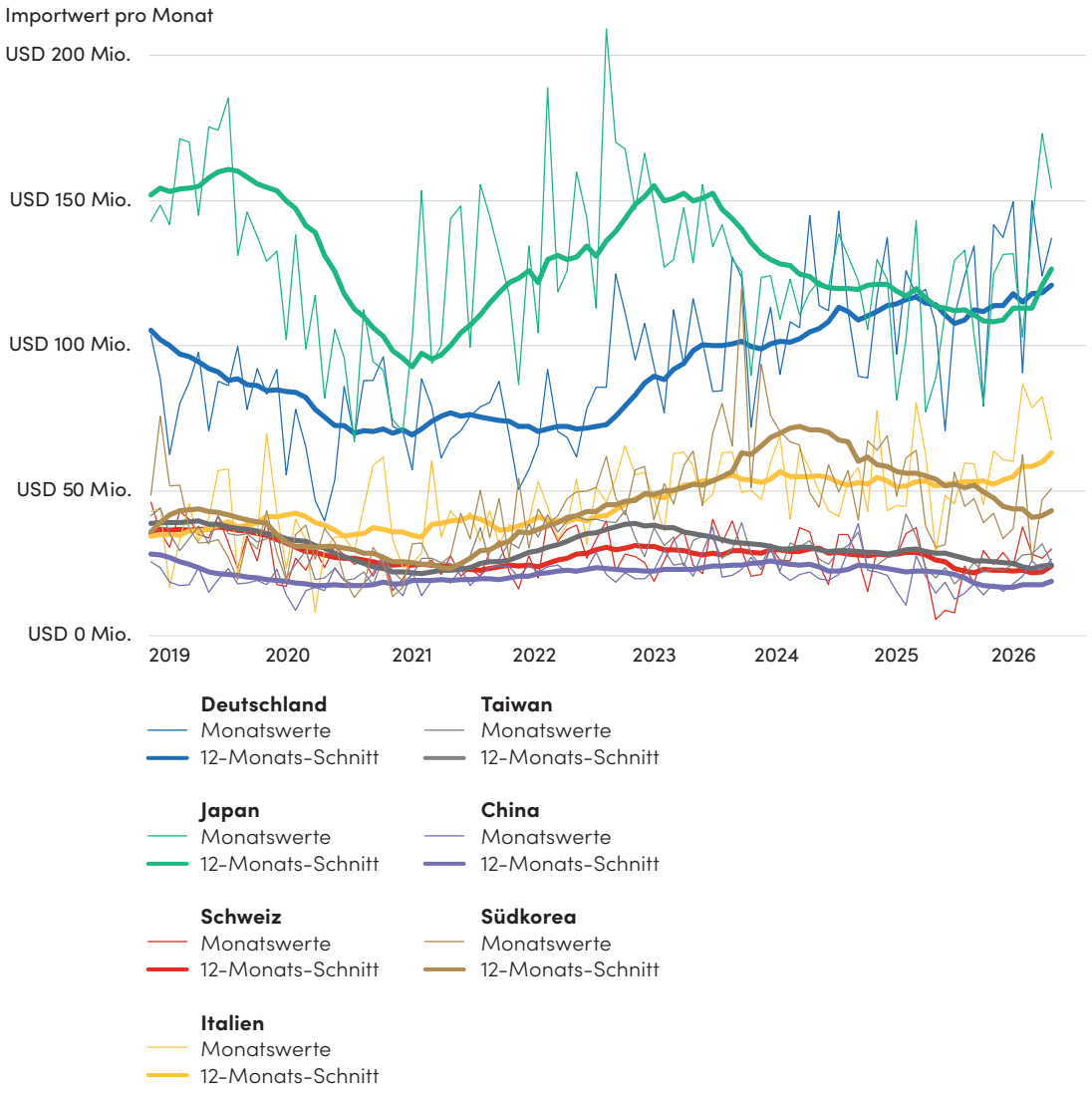


Abb. 4: US-Werkzeugmaschinenimporte nach Herkunftsland, nominal

Quelle: Daten USITC, Darstellung hpo forecasting

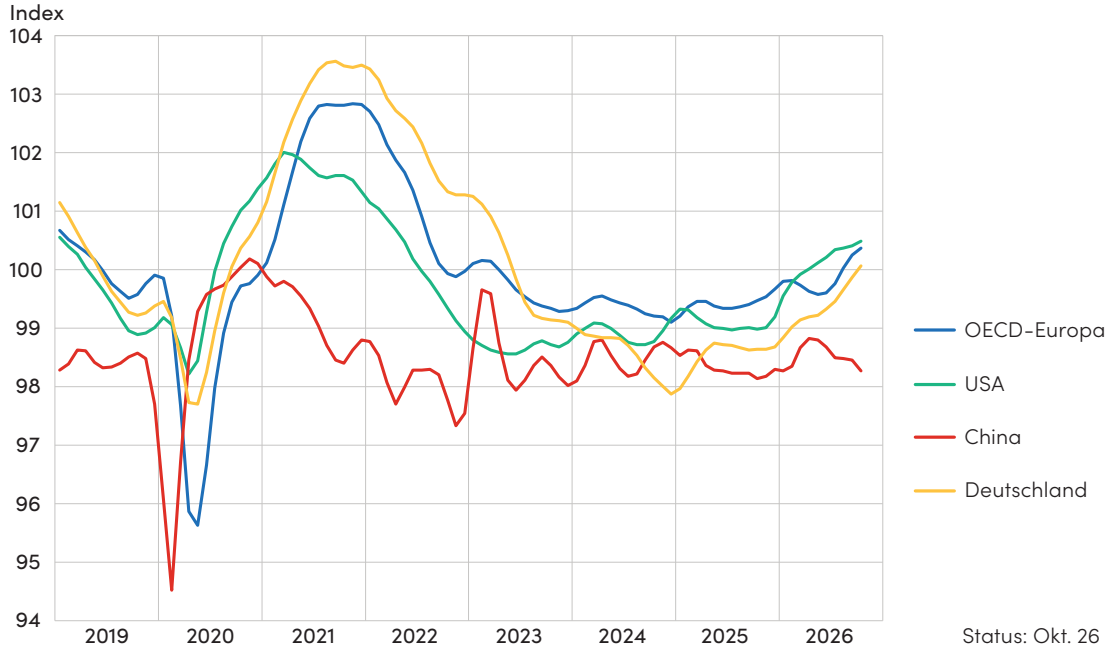


Abb. 5: OECD Business Confidence Index (BCI)

Quelle: Daten OECD, Darstellung hpo forecasting

Die sehr hohen Bestellungen widerspiegeln sich bisher noch nicht in den Importdaten, welche den Auftragseingängen naturgemäss hinterherhinken. Vor allem die Importe aus Japan und Italien und in geringerem Masse aus Deutschland sind jüngst bereits etwas gestiegen. Die anderen Kurven verlaufen bisher eher flach, doch dürften diese bald ansteigen.

Die Erholung der Stimmungsindikatoren in der Industrie hält an

Mit den steigenden Auftragseingangszahlen steigt auch die Stimmung in der Industrie. Das Geschäftsvertrauen gemessen am **Business Confidence Index (BCI)** der OECD liegt in Europa, den Vereinigten Staaten und Japan in der Zwischenzeit klar im positiven Bereich. Auch die Manufacturing PMI stehen in Europa, den USA und Japan auf Expansion. In China leidet die Industrie hingegen nach wie vor unter

der schwachen Binnenkonjunktur und den grossen Überkapazitäten.

Auch der vielbeachtete **ifo Index** für das verarbeitende Gewerbe in Deutschland liegt erstmals seit 2023 wieder leicht im positiven Bereich.

Die **reale Industrieproduktion** steigt in Europa und Nordamerika bereits seit Anfang 2025. Insbesondere in den USA wird diese durch die KI-Investitionen stark befeuert und beschleunigte sich in den vergangenen Monaten nochmals deutlich. In den europäischen OECD-Ländern ist das Industriewachstum etwas gemächlicher und verlangsamte sich zuletzt wieder. Trotzdem liegt der gleitende 12-Monats-Schnitt im September noch 0,5 % über dem Wert vor einem Jahr. Besonders dynamisch entwickelt sich die Industrie nach wie vor in Indien, das sich seit rund fünf Jahren auf einem Wachstumskurs bewegt. Das starke Wachstum in der Schweiz ist in erster Linie auf die sehr dynamische Pharmaindustrie zurückzuführen. China publiziert die Industrieproduktion nicht als Indexniveau und fehlt deshalb auf der untenstehenden Grafik. Die offiziellen Zahlen des National Bureau of Statistics (NBS) weisen für die vergangenen 12 Monate ein durchschnittliches Wachstum der Industrieproduktion von 5,1 % gegenüber dem Vorjahresmonat aus.

Die hohe Inflation bremst den Privatkonsum

Der erdrutschartige Sieg der Demokraten in den USA und die Proteste in vielen europäischen Ländern sind ein Indiz für die Unzufriedenheit der Konsumenten. Nach der steigenden Zuversicht über den Sommer ist die Konsumentenstimmung im Herbst wieder markant gefallen. In den USA erreichte der von der OECD publizierte **Consumer Confidence Index (CCI)** erneut einen Tiefstwert und auch in der EU hat die Stimmung wieder abgenommen.

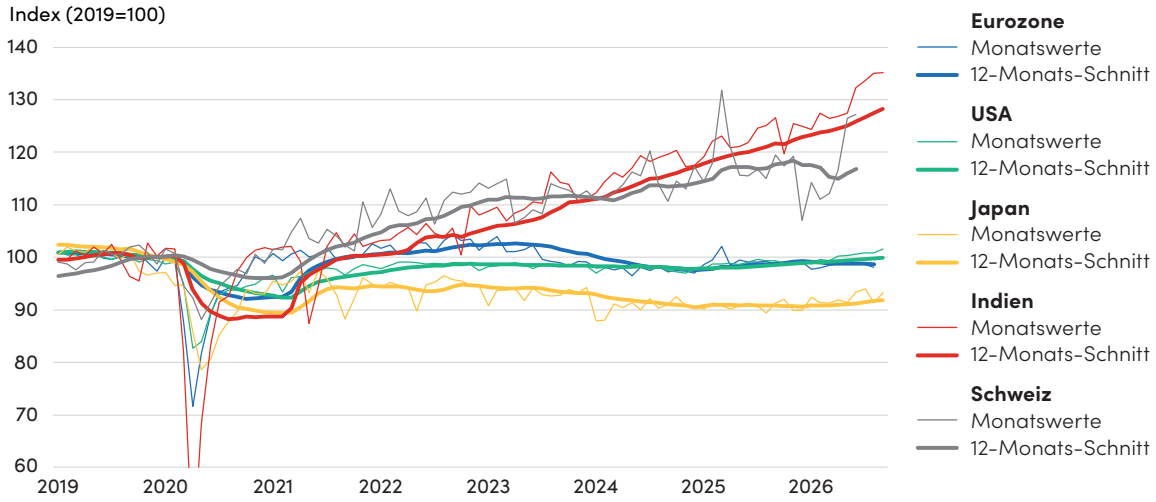


Abb. 6: Industrieproduktion in ausgewählten Ländern

Quelle: Daten OECD, Darstellung hpo forecasting

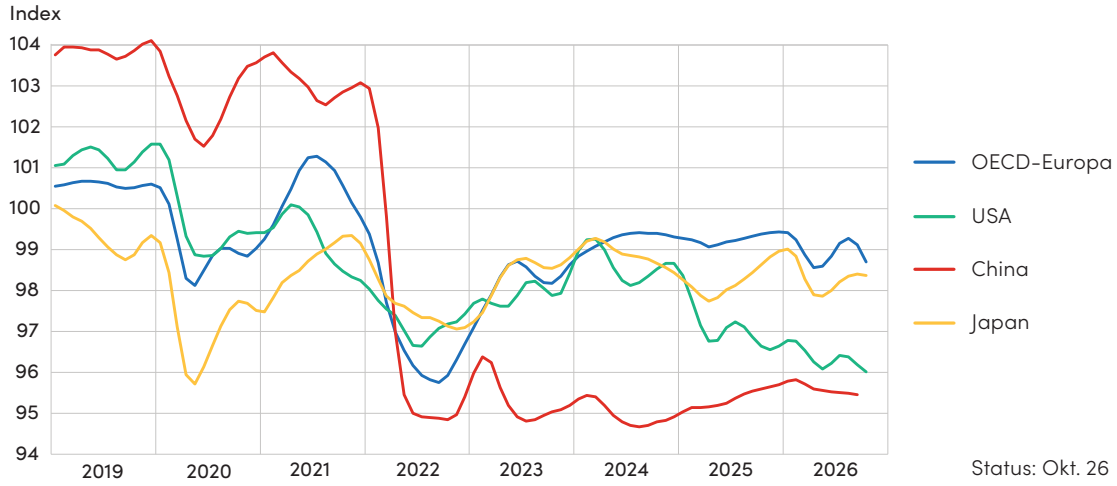


Abb. 7: Konsumentenstimmung in ausgewählten Ländern

Quelle: Daten OECD, Darstellung hpo forecasting

In China bleibt die Stimmung unverändert auf einem sehr tiefen Niveau, weit unter dem neutralen Wert von 100 Indexpunkten.

Beim **Einzelhandelsumsatz** ist die Entwicklung deutlich positiver. Trotz erhöhter Inflation und grossem Pessimismus unter den Konsumenten steigen die Konsumausgaben in den USA kräftig. Gemäss Medienberichten wird dieses Wachstum allerdings vorwiegend von der wohlhabenden Bevölkerungsschicht getragen, die in den vergangenen Jahren stark von den prosperierenden Aktienmärkten profitierte. Die Mehrheit der Amerikaner leidet allerdings unter der schwindenden Kaufkraft. In Europa stiegen die Einzelhandelsumsätze bis in den Sommer 2026 ebenfalls konstant, korrigieren seither allerdings. Auch dies dürfte mit den steigenden Preisen zusammenhängen.

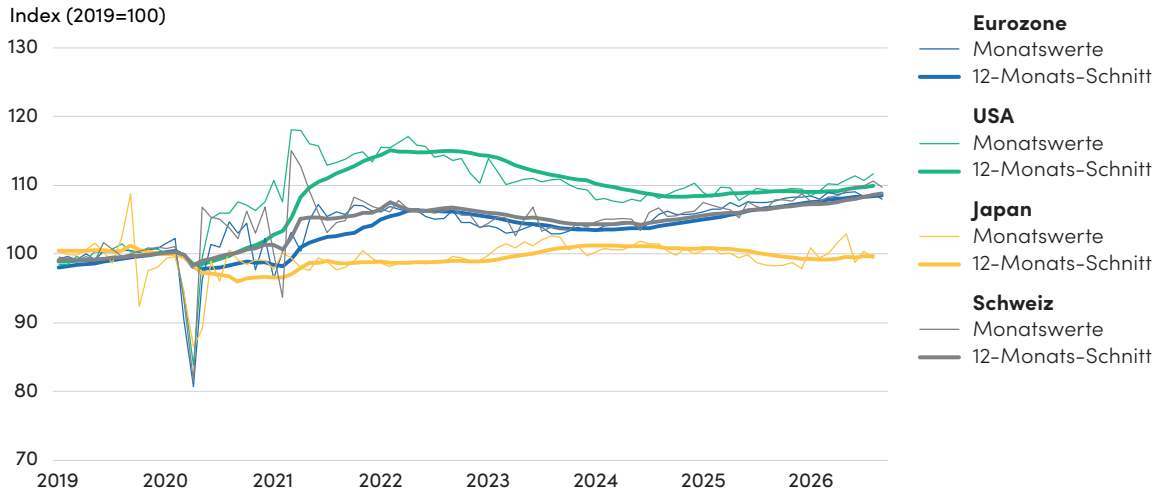


Abb. 8: Einzelhandelsumsatz in ausgewählten Ländern

Quelle: Daten OECD, Darstellung hpo forecasting

Die steigende Inflation bremst den Konsum. Im Oktober betrug die Rate in der Eurozone und in den USA rund 4 % und war damit doppelt so hoch wie das obere Ende des Zielbands von 2 %. Dies zwingt die Notenbanken zu Zinserhöhungen. Selbst in der Schweiz hat sie sich innerhalb von zwei Monaten beinahe verdoppelt und lag im Oktober bei 1,5 % nach 0,8 % im August.

Die Inflation wird wahrscheinlich längere Zeit erhöht bleiben, doch dazu müssen wir etwa ausholen. Der **US-Marktstratege Jim Bianco** sieht im Interview mit *The Market / NZZ* den Hauptgrund für die tiefe Inflation der vergangenen zwei Jahrzehnte in der Globalisierung. Zwischen dem WTO-Beitritt Chinas im Dezember 2001 und der Pandemie sanken die US-Güterpreise ohne Energie und Nahrungsmittel dank immer billigerer Importe um durchschnittlich 0,5 % pro Jahr, während sich Dienstleistungen jährlich um 2,5 % verteuerten. Daraus resultierte eine Kerninflation von 1,7 %, also unter dem 2 %-Ziel, was die Zentralbanken gemäss Bianco zu Unrecht als eigenen Erfolg verbuchten. Seit 2020 hat sich das Bild gedreht: Deglobalisierung, Zölle, Kriege und chronische Lieferengpässe lassen die Güterpreise um 1,8 % pro Jahr steigen, womit der Trend der Kerninflation bei 3,4 % liegt. Da weder die USA noch Europa oder Japan günstige Importe weiter fördern wollen und selbst eine demokratische US-Regierung die Zölle kaum abschaffen würde, spricht aus Biancos Sicht wenig für eine Rückkehr zum alten Muster.

Ein wichtiger Treiber der erhöhten Inflation ist auch der Ölpreis. Die Wahrscheinlichkeit ist gross, dass dieser noch für längere Zeit erhöht bleibt, egal wie sich die Situation im Iran entwickelt.

Ölpreis dürfte länger erhöht bleiben

Nach dem Erdrutschsieg der Demokraten bei den US-Zwischenwahlen ist der Preis für ein Fass Brent vom Höchst bei USD 114 Ende Oktober **zwischenzeitlich unter USD 90 gefallen** und lag beim Schreiben dieser Zeilen am 15. November 2026 bei rund USD 93.

Eine Rückkehr auf das Vorkrisenniveau von USD 60 bis 70 erwarten die meisten Rohstoffexperten trotzdem nicht. Die Lager sind stark geschrumpft (die US-Reserven auf den tiefsten Stand seit 1983), und viele Staaten wollen sie wieder auffüllen. Bei einer erneuten Eskalation zwischen den USA und Iran dürfte der Preis deshalb stärker ausschlagen als im März. Längerfristig gehen die Meinungen auseinander. BCA Research rechnet wegen der Elektromobilität in China und einer schwächeren OPEC mit sinkenden Preisen. Die von *The Market / NZZ* befragten Schweizer Vermögensverwalter SIA und die US-Rohstoffboutique Goehring & Rozencwajg halten dagegen. Weil die Förderung bestehender Felder jährlich

um rund 3 % sinkt, müssten alle drei bis vier Jahre neue Vorkommen im Umfang der saudischen Exporte erschlossen werden, nur um das Angebot stabil zu halten. Die Investitionen sind jedoch seit 2007 stetig gesunken, nicht zuletzt wegen der Energiewende und ESG-Vorgaben. Zudem verlangsamt sich die Schieferölförderung in den USA, der wichtigste Treiber des Angebotswachstums der letzten Jahre. **Für die Industrie bleiben Energiekosten damit ein Risikofaktor.** Über höhere Dünger- und Transportkosten dürften zudem die Agrarpreise steigen.

Die EU plant weitere Handelsmassnahmen gegenüber China

Wir haben an dieser Stelle schon wiederholt darauf hingewiesen, dass neue Handelsschranken zwischen der EU und China drohen. Der Nachrichtendienst Bloomberg berichtete Ende Oktober, dass die EU nun plant, **mit Schutzmassnahmen die Importe aus China in Sektoren wie Chemie, Möbel und Maschinen zu drosseln,** und zwar in Form von Importobergrenzen oder Zöllen, die bereits im ersten Quartal 2027 vorgestellt werden könnten. Vorbild ist die jüngste Einigung mit Peking, die Hybridfahrzeug-Importe aus China auf 350 000 Autos pro Jahr begrenzt – ein Niveau, das hoch genug angesetzt wurde, um Vergeltung zu vermeiden. Hintergrund ist das Handelsdefizit der EU mit China von EUR 360 Mrd. im vergangenen Jahr.

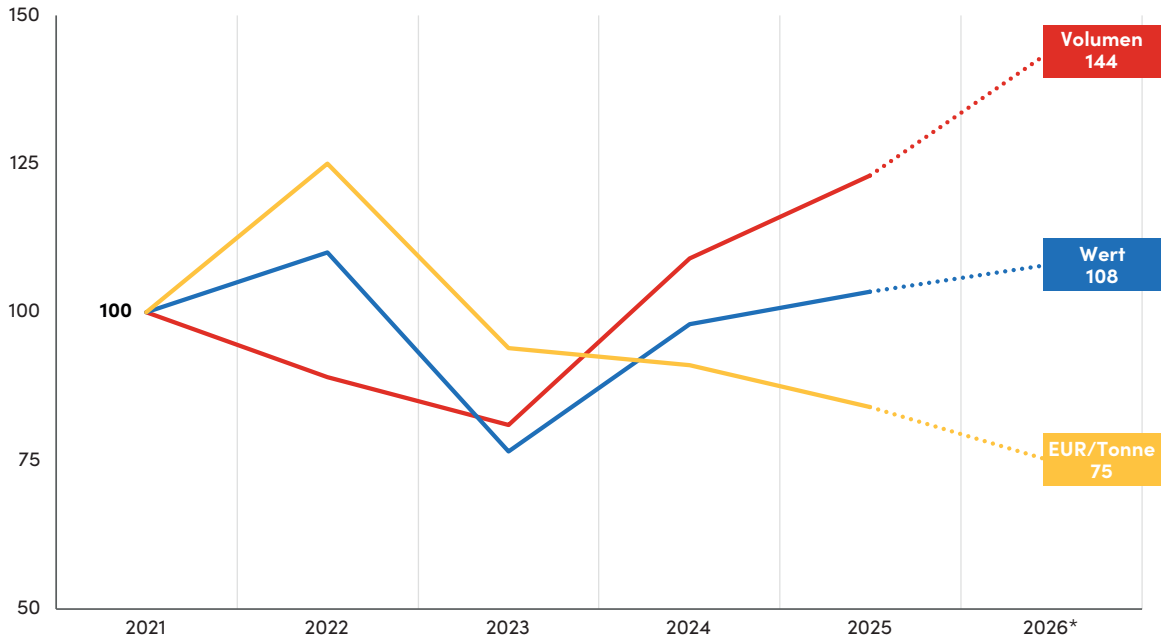


Abb. 9: Chinesische Möbelimporte der EU in Tonnen und Euro ab 2021

Quellen: Rohdaten Eurostat, Darstellung Soapbox, reproduziert durch hpo forecasting
* Schätzung für das Jahr 2026 auf Basis der Werte von Januar bis August 2026

Eine Auswertung von Eurostat-Daten des Handelsblogs Soapbox zeigt, weshalb beispielsweise **Möbel** in Brüssel ins Visier geraten sind. Im Jahr 2022 importierte die EU 3,2 Mio. Tonnen Möbel aus China im Wert von EUR 13,4 Mrd. Für 2026 schätzt Soapbox das Volumen auf 5,2 Mio. Tonnen im Wert von EUR 13,2 Mrd. **Die Importmenge ist damit um 63 % gestiegen, während die gesamte Importrechnung praktisch unverändert blieb.** Dies setzte die europäische Möbelindustrie massiv unter Druck.

Ausblick

Die gegenwärtige Erholung in der Investitionsgüterindustrie ist sehr heterogen. **Sektoren, die typischerweise stark vom Konsum abhängen und während der Pandemie besonders hohe Bestellungen verzeichnen konnten, leiden nach wie vor.** Dies sind beispielsweise die Hersteller von Textil-, Verpackungs- und Kunststoffmaschinen. Erste Tendenzen einer Aufwärtsbewegung sind erkennbar, doch das Niveau ist in vielen Fällen immer noch extrem tief und die Bedingungen für einen zeitnahen, ausgeprägten Boom, der längere Zeit anhalten wird, sind gemäss unserer Analyse noch nicht erfüllt.

In anderen Sektoren werden die Wachstumstreiber künstliche Intelligenz, Verteidigungsindustrie und Aerospace allerdings noch weiter für Dynamik sorgen. Dabei stellt sich die Schlüsselfrage, wie lange der KI-Investitionsboom noch weitergeht. Dass dieser in einer Blase enden wird, steht für viele Beobachte ausser Frage. Allerdings gehen die Meinungen weit auseinander, wie lange es dauern wird, bis die Blase platzt.

Die Investitionen der US Hyperscaler werden im laufenden Jahr gemäss aktuellen Schätzungen rund 2,4 % des BIPs der Vereinigten Staaten betragen und sich ab 2027 bei rund 3 % des BIPs einpendeln, so die verbreitete Meinung. **Die Tatsache, dass nicht nur die Investitionen, sondern auch die Erlöse der Hyperscalers extrem stark steigen, stimmt uns zuversichtlich, dass der KI-Boom noch einige Zeit anhalten wird.**

Zudem haben Unternehmen wie Microsoft, Alphabet und Amazon nach wie vor ein sehr profitables Kerngeschäft und verfügen wie auch der Chiphersteller Nvidia über sehr starke Bilanzen. Diese Unternehmen haben die Kapazität, grosse Rückschläge zu absorbieren, ohne zu kollabieren.

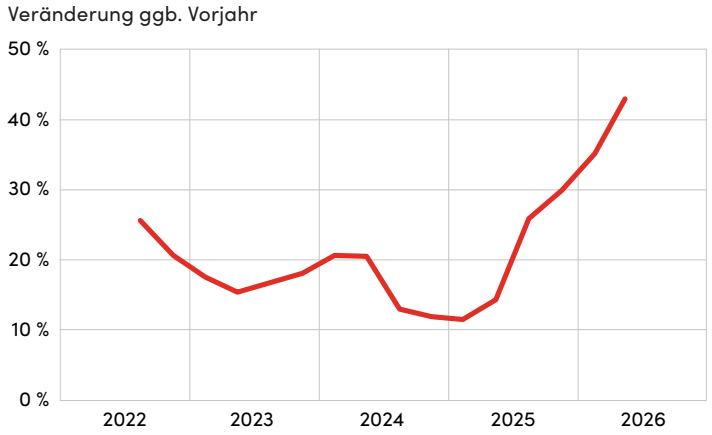


Abb. 10: US Hyperscalers Cloud-Erlös-Wachstum (12-Monats-Schnitt)

Quelle: Daten BCA Research, Darstellung hpo forecasting

Neue hpo Studie: The Chinese Machine Tool Industry 2000–2025

Aktualisiertes Ranking: The World's Top 100 Machine Tool Manufacturers

Vielen der Lesenden ist der Name Peter Meier bekannt. Er ist der Gründer von hpo forecasting ag (ehemals USP Consulting GmbH) und trotz Ruhestand nach wie vor ein genauer Beobachter der globalen Werkzeugmaschinenindustrie.

Seit vielen Jahren führt er die **Statistik mit den 100 grössten Werkzeugmaschinenherstellern,** welche er jährlich aktualisiert und von hpo forecasting vertrieben wird. In diesem Jahr hat er zudem eine detaillierte **Studie zu den strukturellen Veränderungen in Chinas Werkzeugmaschinenindustrie erstellt.**

Eine kurze Zusammenfassung der Studie finden Sie nachfolgend. Der vollständige 19-seitige Report enthält zahlreiche Grafiken und Daten zu den 20 grössten chinesischen Herstellern von Werkzeugmaschinen.

China wird vom wichtigsten Absatzmarkt zum härtesten Konkurrenten

China ist seit über 20 Jahren der mit Abstand grösste Abnehmer von Werkzeugmaschinen. 2025 entfiel rund ein Drittel der weltweiten Nachfrage auf das Land (USD 26,5 Mrd.), mehr als auf die USA, Deutschland, Italien und Indien zusammen. Bis 2011 wuchs der Verbrauch um rund 20 % pro Jahr, getragen von einer beispiellosen Industrialisierung. Seither ist der Markt gesättigt. Die Nachfrage schwankt um einen bestenfalls flachen Trend und wird fast nur noch von Ersatzinvestitionen getragen. Dieses Muster kennen wir aus Deutschland, Japan und Südkorea. Neu ist allein die schiere Grösse des chinesischen Marktes.

Die Produktion hat sich von der Inlandnachfrage entkoppelt. Mit USD 30,8 Mrd. stellt China heute dreimal so viele Werkzeugmaschinen her wie Deutschland, und die Produktion wächst weiter um 6 bis 7 % jährlich. Seit 2023 übersteigt sie den Inlandverbrauch, seit 2024 ist China der grösste Exporteur der Welt. Der Exportanteil an der Produktion stieg von 10 bis 15 % vor 2010 auf über 30 %.

Die Exporte wachsen um rund 12 % pro Jahr, die Importe sinken um 5 %. Treiber sind Skaleneffekte aus dem massiven Kapazitätsaufbau in der Solar-, Elektronik- und Automobilindustrie, staatliche Kredite und Subventionen, eine schwache Währung sowie die Lücke, die westliche Anbieter in Russland hinterlassen haben.

Eine neue Generation von Herstellern, gegründet ab Mitte der 1990er-Jahre, hat ihren Umsatz seit 2005 mehr als verzehnfacht: zuerst durch die Verdrängung japanischer und deutscher Importe, seit 2020 zunehmend über Exporte. Die Laserhersteller haben ihren Umsatz in 15 Jahren gar um den Faktor 13 multipliziert, stecken nun aber in einem harten Preiskampf. Eine Schwachstelle bleibt: Steuerungen und Antriebe stammen grossmehrheitlich aus Deutschland und Japan. Der Inlandanteil bei hochwertigen CNC-Steuerungen liegt bei rund 30 %.

Für die DACH-Industrie ist das der Kern des «China-Schocks 2.0». China wurde vom wichtigsten Markt für Investitionsgüter zum härtesten Konkurrenten. Noch gehen die chinesischen Maschinen vor allem in Schwellenländer wie Russland, Vietnam und Indien. Das dürfte sich bald ändern. Der Wettbewerb wird zuerst bei kleinen und mittleren Betrieben in Europa und Nordamerika ausgetragen, die heute oft mit Maschinen aus Taiwan, Südkorea oder Japan ausgerüstet sind. Asiatische Anbieter geraten zuerst unter Druck, europäische folgen. Auch die chinesischen Hersteller werden Zugeständnisse machen müssen, bis sich ein neues Gleichgewicht einstellt. Eine bedeutende Position auf dem Weltmarkt werden sie aber behalten.

Welches sind die 20 grössten Hersteller von Werkzeugmaschinen Chinas und wie hat sich der Markt in den letzten Jahren strukturell verändert?

Die Details dazu finden Sie im neuen hpo Report "The Chinese Machine Tool Industry 2000–2025". Den detaillierten Report können Sie gemeinsam mit dem neuen Ranking der weltweit 100 grössten Hersteller von Werkzeugmaschinen auf unserer Webseite ab dem 25. November 2026 bestellen: **hpoforecasting.ch**

predicting
business

Wer ist hpo forecasting?

hpo forecasting erstellt branchen- und firmenspezifische Auftragseingangsprognosen für die Industrie. Die Vorhersagen helfen Führungskräften, sich in Planungsprozessen frühzeitig auf bevorstehende Marktveränderungen einzustellen. Mit weit über 200 Branchenmodellen weltweit deckt hpo forecasting zahlreiche Segmente der Märkte für Investitionsgüter und dauerhafte Konsumgüter ab. Die Prognosen werden für Unternehmen individuell konfiguriert, gestützt auf das bewährte Peter-Meier-Prognosemodell.



Josua Burkart
Managing Partner
josua.burkart@hpo.ch
+41 76 566 53 88



Benjamin Boksberger
Partner
benjamin.boksberger@hpo.ch
+41 78 717 16 55

hpo forecasting ag | Gewerbestrasse 5 | CH-6330 Cham
forecasting@hpo.ch | hpoforecasting.ch | +41 41 461 00 22