

Montag, 3. April 2017

## Japan: Stimmungsaufhellung beim Tankan-Bericht bestätigt die bisherige leichte konjunkturelle Belebung

■ Die Ergebnisse der Tankan-Umfrage der Bank of Japan für das erste Quartal 2017 haben sich im Vergleich zum Vorquartal in allen Industriezweigen und Unternehmensgrößen verbessert. Über alle Unternehmensgrößen und Sektoren hinweg stieg der Saldenwert von 7 auf 10 Punkte zum dritten Mal in Folge an.

■ Die Details der Umfrage zeigen, dass die Unternehmen erneut sowohl das inländische als auch das ausländische Geschäft leicht stärker beurteilen. Verhältnismäßig optimistisch sind die Unternehmen hinsichtlich ihrer Investitionspläne für das Fiskaljahr 2017. Stärke Inputpreise scheinen allerdings die Gewinnperspektiven zu dämpfen.

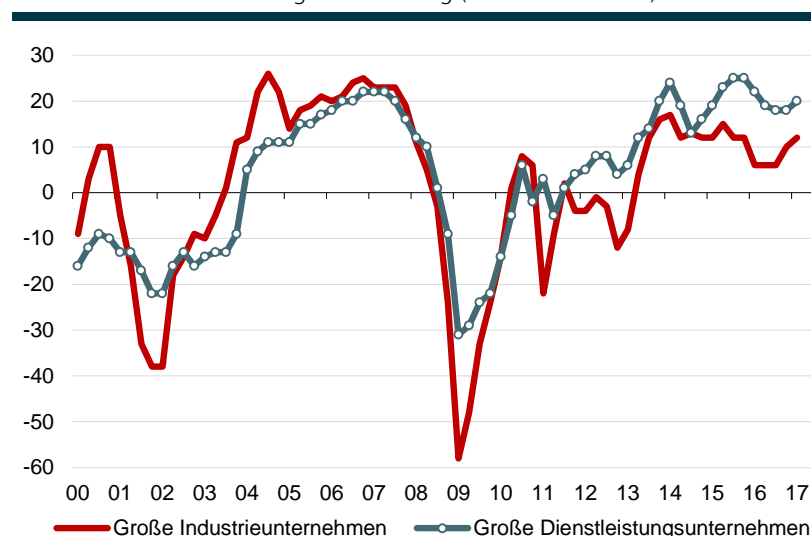
■ Der Tankan-Bericht bestätigt, dass sich die japanische Volkswirtschaft auf einem flachen Erholungspfad befindet.

1. Bekanntermaßen erholen sich derzeit fast überall in der Welt die Stimmungsindikatoren und Japan steht bei diesem Phänomen nicht außen vor. Die Ergebnisse des jüngsten Tankan-Berichts für das erste Quartal haben sich erneut gegenüber dem Vorquartal verbessert. **Über alle Unternehmensgrößen und Sektoren hinweg hat sich der Saldenwert von 7 auf 10 Punkte zum dritten Mal in Folge verbessert.** Bei den großen Industrieunternehmen stieg der Saldenwert im ersten Quartal nur von 10 auf 12 Punkte (Bloomberg-Umfrage: 14 Punkte und DekaBank: 16 Punkte). Monatliche Stimmungswerte hatten auf einen stärkeren Anstieg hoffen lassen. Bei den großen Dienstleistungsunternehmen stellte sich aber der von uns erwartete Anstieg von 18 auf 20 Punkte ein (Bloomberg-Umfrage: 19 Punkte, DekaBank: 20 Punkte).

2. **Weitere Informationen aus den Detailfragen zeigen, dass die leichte Stimmungsaufhellung erneut sowohl aus einer Aufhellung des globalen Wachstumsumfelds als auch aus einer Verbesserung der inländischen Nachfrage resultiert.** Auffallend deutlich ist der Saldenwert im Bereich der Inputpreise im verarbeitenden Gewerbe angestiegen. Der Saldenwert in Höhe von 16 Punkten gibt zwar keine Gewähr, dass irgendwann auch mal die Niedriginflationsphase ein Ende finden könnte. Zumal der Anstieg im Zusammenhang mit höheren Rohstoffpreisen stehen dürfte. Aber immerhin lagen auch im Bereich der Outpreise leichte Saldenanstiege vor.

3. **Mit diesem Tankan-Bericht wurden die Unternehmen erstmalig hinsichtlich ihrer Investitions- und Gewinnerwartung für das im April begonnene Fiskaljahr befragt.** Grundsätzlich sind die Unternehmen zu Beginn des Fiskaljahres übertrieben vorsichtig bezüglich ihrer Investitionserwartungen und übertrieben zuversichtlich bezüglich ihrer Gewinnentwicklung. Somit müssen die Ergebnisse stets im Kontext des aktuellen Quartals gesehen werden. In den unteren beiden Abbildun-

Tankan-Bericht: Aktuelle Lageeinschätzung (Salden in Punkten)



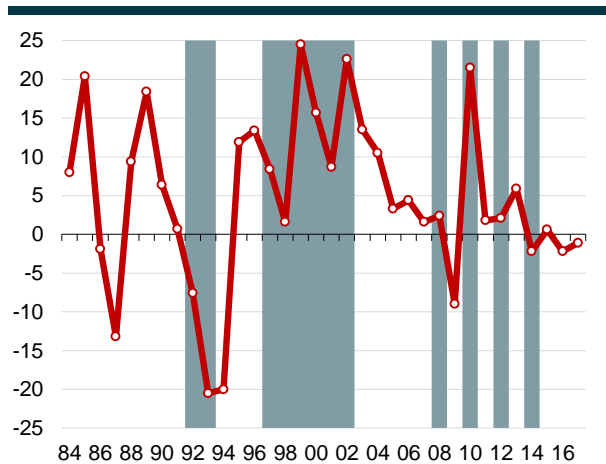
Quellen: Bank of Japan, DekaBank



Montag, 3. April 2017

gen haben wir daher nur die Umfrageergebnisse zum Zeitpunkt des ersten Quartals abgebildet. **Für das Fiskaljahr 2017 erwarten die Unternehmen einen Rückgang ihrer Investitionen um 1,3 %.** Dies ist zu diesem Zeitpunkt der Befragung ein überdurchschnittlich guter Wert und entspricht dem Start vom Fiskaljahr 2012. Die großen Unternehmen erwarten einen Zuwachs ihrer Investitionen um 0,6 % (Bloomberg-Umfrage: -0,3 %). Dies ist sogar der höchste Wert (für das erste Quartal) seit 2007. Schwächer sind hingegen die Ergebnisse hinsichtlich der Gewinnerwartungen für das Fiskaljahr ausgefallen. Mit einem Rückgang um 1,1 % erwarten die Unternehmen zum zweiten Mal in Folge zu Beginn eines Fiskaljahres eine Schrumpfung. Durchaus möglich ist, dass die schwachen Gewinnerwartungen im Zusammenhang mit den starken Inputpreisanstiegen stehen. Da sich vermutlich die Unternehmen nicht in der Lage sehen, diese Kostensteigerungen an die Endkunden weiterzugeben, verringern sich die Unternehmensgewinne.

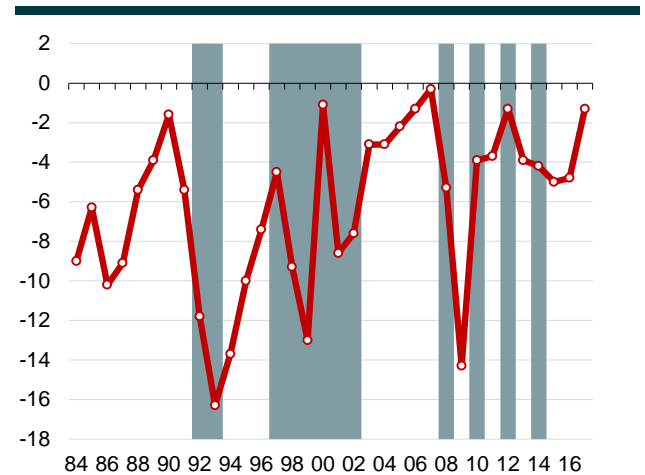
Gewinnerwartungen für das Fiskaljahr (Befragungszeitraum: 1. Quartal)\*



\*Jahresveränderungsraten in, in Prozent; Jahreswerte beziehen sich auf das vierte Quartal eines Fiskaljahres (entspricht erste Quartal des Folgejahres); schattierte Flächen entsprechen Rezessionszeiträumen.

Quellen: Bank of Japan, Economic Cycle Research Institute, DekaBank

Investitionserwartungen für das Fiskaljahr (Befragungszeitraum: 1. Quartal)\*



\*Jahresveränderungsraten in, in Prozent; Jahreswerte beziehen sich auf das vierte Quartal eines Fiskaljahres (entspricht erste Quartal des Folgejahres); schattierte Flächen entsprechen Rezessionszeiträumen.

Quellen: Bank of Japan, Economic Cycle Research Institute, DekaBank

4. **Die Ergebnisse der Tankan-Umfrage bestätigen unsere Einschätzung, dass sich die japanische Volkswirtschaft auf einem flachen Erholungspfad befindet.** Bereits im vergangenen Jahr hat es Japan geschafft, in jedem Quartal einen Anstieg beim Bruttoinlandsprodukt zu realisieren. Das Trendwachstum ist so niedrig, dass solch eine Entwicklung bereits als Erfolg verbucht werden kann. Die ersten harten realwirtschaftlichen Daten für 2017 deuten auf einen schlechten Start bei der Konsumaktivität hin, während vom Außenhandel Erfreuliches gemeldet wurde. Die deutliche Besserung bei den Umfrageergebnissen zur Investitionsdynamik ist ein Indiz dafür, dass sich die Situation bei den Unternehmen (trotz erhöhter Inputpreise) zu verbessern scheint. **Sollten die tatsächlichen Investitionsdaten diese Entwicklung bestätigen, könnte sich sogar ein Positivszenario auf tun.** Denn eine stärkere Investitionsdynamik der Unternehmen wäre Grundvoraussetzung für einen grundsätzlich höheren Wachstumspfad.



**Montag, 3. April 2017**

**Anmerkung:**

Die quartalsweise vorgenommene Tankan-Umfrage der japanischen Notenbank gilt als der wichtigste Indikator für die Stimmung der japanischen Unternehmen. Diesmal wurden insgesamt 10.799 Unternehmen unterschiedlicher Größe aus allen Sektoren befragt. Die Erhebung wurde im Zeitraum vom 27. Februar bis zum 31. März durchgeführt. Die Indizes werden jeweils berechnet als Differenz zwischen dem prozentualen Anteil der befragten Unternehmen, die optimistisch sind, und denen, die ihre Lage pessimistisch einschätzen. Es werden verschiedene Indizes berechnet: für große, mittlere und kleine Unternehmen oder für Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes und für Dienstleistungsunternehmen.

**Autor:**

Rudolf Besch

Tel.: 069/7147-5468, E-Mail: [rudolf.besch@deka.de](mailto:rudolf.besch@deka.de).

Disclaimer: Diese Informationen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Auch eine Übersendung dieser Information stellt kein Angebot, Einladung oder Empfehlung dar. Diese Information ersetzt nicht eine (Rechts-, Steuer- und / oder Finanz-) Beratung. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen.

Es handelt sich bei dieser Information um unsere im Zeitpunkt der Veröffentlichung aktuellen Einschätzungen. Die Einschätzungen können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen oder beruhen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich etwaiger rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen.

Diese Information inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.