

Freitag, 8. September 2017

Deutschland: Schwacher Start ins dritte Quartal

■ *Der konjunkturelle Start ins dritte Quartal war ausgesprochen schwach: Die Einzelhandelsumsätze gaben spürbar nach, die Auftragseingänge (einschließlich Großaufträge) sanken, die Produktion im produzierenden Gewerbe stagnierte, und die Ausfuhr kam im Vormonatsvergleich (mom) über ein geringes Plus nicht hinaus.*

■ *Nimmt man die Restdynamik aus dem Vorquartal und die Juli-Indikatoren zusammen und unterstellt Stagnation für den Rest des Quartals, bliebe unterm Strich nicht mehr als Stagnation für das Bruttoinlandsprodukt übrig.*

■ *So schlecht wird es nicht kommen, denn mit einer Stagnation im August und September ist nicht zu rechnen. Wir gehen für das dritte Quartal von einem gesamtwirtschaftlichen Wachstum von 0,5 % im Vorquartalsvergleich (qoq) aus.*

1. Die heute veröffentlichten Außenhandelsdaten fügten sich nahtlos in den Reigen der schwachen Juli-

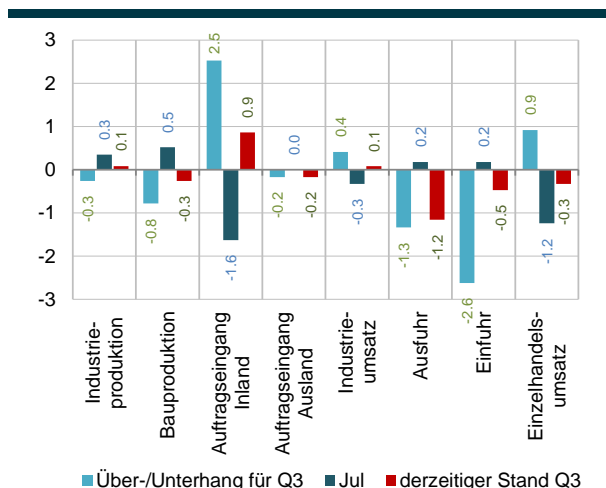
Indikatoren ein: Anders als allgemein erwartet (Bloomberg-Median und DekaBank: 1,3 % mom) kam es bei der Warenausfuhr nicht zu einem merklichen, positiven Rückprall auf den schwachen Juni, sondern nur einer zu geringfügigen Gegenbewegung (+0,2 % mom). Auf der anderen Seite legte die Einfuhr mit 2,2 % mom kräftig zu, sodass der Außenbeitrag im Juli die konjunkturelle Entwicklung belastete.

2. **Im produzierenden Gewerbe stagnierte die Produktion im Juli.** Dabei legten die industrielle Erzeugung sowie die Bauproduktion um 0,3 % mom beziehungsweise 0,5 % mom zu. Es war die Energieerzeugung, die sich mit einem Rückgang um 4,7 % mom bremsend auswirkte. Damit zeigt sich einmal mehr, dass die Stimmungsindikatoren viel zu viel Wirtschaftsdynamik versprochen haben. Gemessen am Einkaufsmanagerindex für die deutsche Industrie sollte die Industrieproduktion derzeit um über 11 % über dem Vorjahresniveau liegen. Tatsächlich übertrifft sie dieses nur um 4,5 %.

3. **Der weitere Ausblick auf die Industrieproduktion, den die Auftragseingänge geben, ist nicht so schlecht, wie es auf den ersten Blick erscheint.** Im Juli waren diese um 0,7 % mom gesunken. Schuld daran waren aber nur die unterdurchschnittlichen Großaufträge, die ohnehin nicht sofort produktionswirksam werden. Rechnet man diese heraus, so nahmen die Bestellungen um 0,6 % mom zu. Dabei zeigte sich die Inlandsnachfrage besonders stark (1,0 % mom), während die Auslandsbestellungen nur um 0,3 % mom zulegten.

4. **Schon früh im Monat kamen vom Einzelhandel schlechte Nachrichten:** So sank dessen Umsatz im Juli um 1,2 %, was auf eine Abschwächung des privaten Konsums hindeutet. Dieser war im Vorquartal noch um 0,8 % im Vorquartalsvergleich angestiegen, dem höchsten Plus seit 2011.

Übersicht über die Juli-Indikatoren (mom, qoq, in %)



Quellen: Destatis, DekaBank

Industrie- und Einkaufsmanager-Index-Prognose-Modell (yoy, in %)



Quellen: IHS-Markit, Destatis, DekaBank



Freitag, 8. September 2017

5. **Fügt man alles zusammen und berücksichtigt die „Schubkraft“ des Vorquartals, so würde das Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal nur stagnieren.** Dabei ist aber aus technischen Gründen unterstellt, dass die beiden Folge Monate nur eine Stagnation bei den Konjunkturindikatoren hervorbringen. Davon gehen wir jedoch nicht aus: Wir erwarten ein erneut überdurchschnittliches gesamtwirtschaftliches Wachstum von 0,5 % qoq.
6. Ein **Risikofaktor**, der bislang noch nicht berücksichtigt wurde, ist die **Sperrung der Rheintaltrasse** für den Güterbahnverkehr. Die Unpassierbarkeit dieses wichtigen Transportwegs könnte – je länger sie anhält – die Produktionstätigkeit behindern. Mögliche, allerdings schwer zu quantifizierende negative Folgen können aber frühestens in den Septemberdaten sichtbar werden. Letztlich würden diese Effekte aber nur temporär sein.

Autor:

Dr. Andreas Scheuerle
Tel.: 069/7147-2736, E-Mail: andreas.scheuerle@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.