



Mittwoch, 15. November 2017

## Japan: Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal – immerhin gewachsen

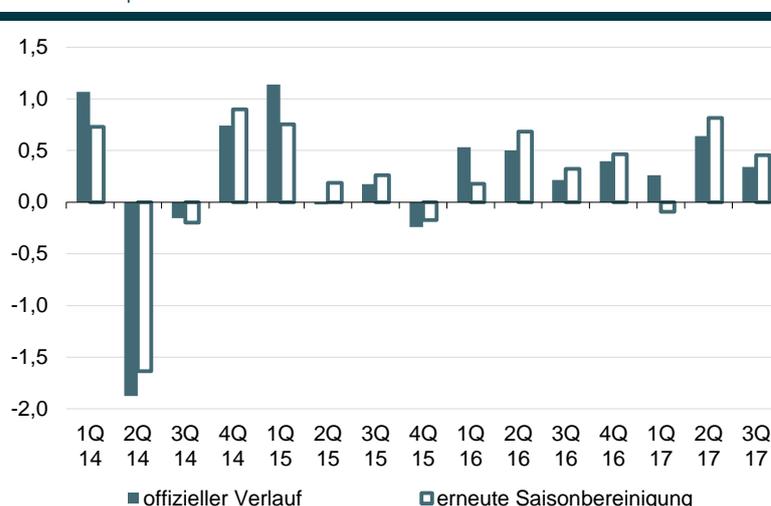
- *Das Bruttoinlandsprodukt ist im dritten Quartal 2017 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal angestiegen. Dies ist immerhin das siebte Plus in Folge.*
- *Die Zusammensetzung des Wirtschaftswachstums war schwach: Der private Konsum war rückläufig, der Anstieg der gewerblichen Investitionen enttäuschend, und die wesentlichen positiven Wachstumsbeiträge kamen vom Außenhandel und den Lagerinvestitionen.*
- *In der Gesamtschau hat sich die japanische Volkswirtschaft in diesem Jahr sicherlich nicht schlecht entwickelt. Wir sind zuversichtlich, dass auch im Schlussquartal 2017 das Bruttoinlandsprodukt zulegen wird.*

1. **Und wieder gewachsen.** Für die japanische Volkswirtschaft war es in den vergangenen Jahrzehnten nicht selbstverständlich, über einen etwas längeren Zeitraum kontinuierlich zu wachsen. Seit Anfang 2016 befindet sich Japan nun auf solch einem (für japanische Verhältnisse) ungewöhnlichen Wachstumspfad und setzte diesen auch im dritten Quartal fort. **Das Bruttoinlandsprodukt stieg um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal** (Bloomberg-Umfrage: 0,4 %, DekaBank: 0,3 %). Auf das Gesamtjahr hochgerechnet betrug der Zuwachs 1,4 %. Die BIP-Daten sind zwar saisonbereinigt, aber diese Bereinigung ist für die meisten Zeiträume unzureichend. Führt man eine erneute Saisonbereinigung durch, dann wäre das Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal sogar um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal angestiegen. Allerdings wäre nach dieser Lesart die Wachstumsserie zwischenzeitlich im ersten Quartal dieses Jahres unterbrochen worden. Unsere weitere Kommentierung der Teilagregate orientiert sich jedoch ausschließlich an den offiziellen Daten.

2. **Die grundsätzliche Zusammensetzung des Wirtschaftswachstums entsprach unseren Erwartungen.** Allerdings waren die jeweiligen Ausprägungen stärker als von uns prognostiziert. So hatten die monatlichen Daten bereits angekündigt, dass der **private Konsum** erstmals seit Ende 2015 eine Schrumpfung aufweisen würde. Mit einem Rückgang um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal hatten wir allerdings nicht gerechnet. Jedoch war der Konsumanstieg im Quartal zuvor außerordentlich hoch gewesen. Zudem stiegen die realen Einkommen um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal weiter an, sodass sich der Konsumrückgang vermutlich im vierten Quartal nicht fortsetzen dürfte.

3. Neben der Konsumaktivität bot auch die Investitionsentwicklung der Unternehmen eine Enttäuschung. Die **gewerblichen Investitionen** stiegen nur leicht gegenüber dem Vorquartal an und damit schwächer als in den drei Quartalen zuvor. Monatliche Indikatoren hatten sogar eine Wachstumsbeschleunigung angedeutet. Gegenüber dem Vorquartal gesunken sind

Bruttoinlandsprodukt\*



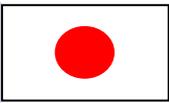
\*Veränderung ggü. dem Vorquartal in Prozent

Quellen: Economic and Social Research Institute, DekaBank

Mittwoch, 15. November 2017

sowohl die **Wohnungsbau-** als auch die **Staatsinvestitionen**. Ein bedeutsamer positiver Wachstumsbeitrag kam von den **Lagerinvestitionen**. Trotz (oder möglicherweise wegen) des anhaltenden Wachstums war die Lageraktivität der Unternehmen in den vergangenen Quartalen sehr schwach. Der Zuwachs im dritten Quartal dürfte hierbei noch nicht das Ende eines Normalisierungsprozesses sein. So können die Lagerinvestitionen auch in den kommenden Quartalen noch weitere positive Wachstumsbeiträge liefern. Erwartungsgemäß kam auch vom **Außenhandel** ein positiver Wachstumsbeitrag. Monatliche Handelsdaten deuteten bereits im Vorfeld eine kräftige Exportdynamik sowie einen Rückgang der Importe an. Importe werden bei der Berechnung des Bruttoinlandsprodukts abgezogen, sodass ein Importrückgang einen positiven Wachstumsbeitrag bedeutet.

Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen: Verwendungsseite

	Veränderung gegenüber Vorquartal saisonber. und als Jahresrate in %			Wachstumsbeiträge ggü. Vorquartal in Prozentpunkten		
	2017			2017		
	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal
Bruttoinlandsprodukt	0,3	0,6	0,3			
Privater Konsum	0,4	0,7	-0,5	0,2	0,4	-0,3
Staatsausgaben	-0,0	0,6	-0,1	0,0	0,1	0,0
Anlageinvestitionen	0,5	1,6	-0,5	0,1	0,4	-0,1
Gewerbliche Investitionen	0,5	0,5	0,2	0,1	0,1	0,0
Wohnungsbauinvestitionen	0,9	1,1	-0,9	0,0	0,0	0,0
Staatsinvestitionen	0,1	5,8	-2,5	0,0	0,3	-0,1
Exporte	1,9	-0,2	1,5	0,3	0,0	0,2
Importe	1,4	1,4	-1,6	-0,2	-0,2	0,2
Lagerinvestitionen	x	x	x	-0,2	0,0	0,2

Quellen: Economic and Social Research Institute, DekaBank

4. Rückläufiger Konsum, schwache Unternehmensinvestitionen, Wachstum nur von den Lagerinvestitionen und vom Ausland: **Die Zusammensetzung des Wirtschaftswachstums im dritten Quartal ist alles andere als positiv**. Was bleibt ist, dass sich Japan in ein weiteres Wachstumsquartal retten konnte. In der Gesamtschau der drei Quartale entwickelt sich die japanische Volkswirtschaft in diesem Jahr sicherlich nicht schlecht. Wir erwarten weiterhin für 2017 ein Wirtschaftswachstum von 1,6 %. Dies ist immerhin der stärkste Zuwachs seit 2013. Sollte auch im Schlussquartal ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukts gemeldet werden, würde die bisherige Rekordserie von acht Wachstumsquartalen in Folge (2. Quartal 1999 bis 1. Quartal 2001) eingestellt werden. **Wir sind durchaus zuversichtlich, dass sich trotz des eher schwachen dritten Quartals die Volkswirtschaft weiterhin auf einem positiven Wachstumspfad befindet.**

**Autor:**

Rudolf Besch  
 Tel.: 069/7147-5468, E-Mail: 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.