

Freitag, 15. Dezember 2017

Japan: Unspektakuläre Stimmungsaufhellung beim Tankan-Bericht – Outputpreise steigen

■ Die Ergebnisse der Tankan-Umfrage der Bank of Japan für das vierten Quartal 2017 haben sich im Vergleich zum Vorquartal in fast allen Industriezweigen und Unternehmensgrößen verbessert. Über alle Unternehmensgrößen und Sektoren hinweg stieg der Saldenwert von 15 auf 16 Punkte zum sechsten Mal in Folge an.

■ Die Details der Umfrage zeigen, dass sich im Bereich der Outputpreise etwas zu ändern scheint. Hier erreichte für das verarbeitende Gewerbe der Saldowert erstmals seit 2008 positives Terrain.

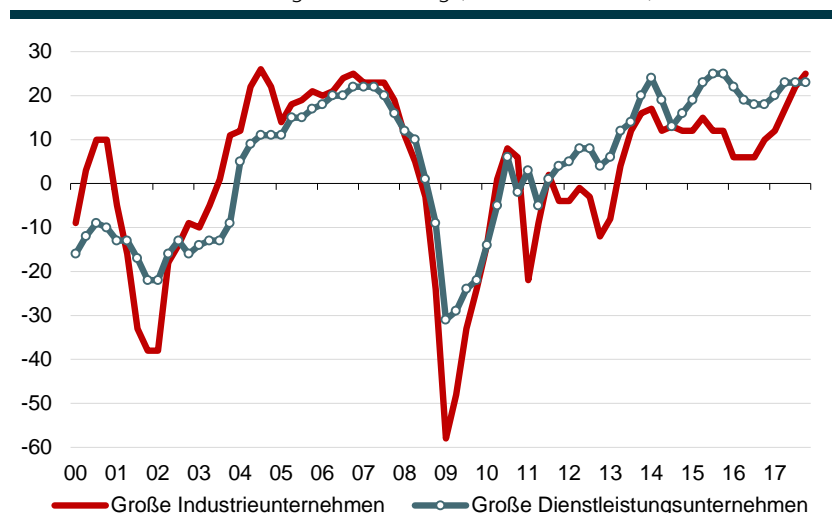
■ In diesem Jahr hat sich die japanische Volkswirtschaft überraschend stark entwickeln können. Im kommenden Jahr dürfte die Wachstumsdynamik etwas schwächer ausfallen.

1. Der **Tankan-Bericht für das vierte Quartal** deutet für fast alle Industriezweige und Unternehmensgrößen eine weitere Stimmungsverbesserung an. **Über alle Unternehmensgrößen und Sektoren hinweg hat sich der Saldenwert von 15 auf 16 Punkte zum sechsten Mal in Folge verbessert.** Bei den großen Industrieunternehmen stieg der Saldenwert im vierten Quartal von 22 auf 25 Punkte (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 24 Punkte) an und bei den großen Dienstleistungsunternehmen stagnierte der Saldenwert mit 23 Punkten auf dem Vorquartalswert (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 24 Punkte). In den weiteren Abgrenzungen (mittlere bzw. kleine Unternehmen) lagen in allen Industriezweigen leichte Verbesserungen vor. Die erneute allgemeine Stimmungsaufhellung mag nicht spektakulär sein, sie unterstreicht aber, dass **sich die japanische Volkswirtschaft weiterhin auf einem soliden Wachstumspfad befindet.**

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. Verhältnismäßig deutlich sind die Saldenwerte im Bereich der Inputpreise angestiegen. **Die Saldenzuwächse im Bereich der Outputpreise sind zwar nur leicht angestiegen.** Im Falle des verarbeitenden Gewerbes reichte der Anstieg allerdings aus, um ihn erstmals seit 2008 in den positiven Bereich zu hieven. **Dies lässt sich als vorsichtiges Indiz für aufkommenden Preisdruck interpretieren.**

3. **Mit diesem Tankan-Bericht wurden die Unternehmen letztmalig 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 Gewinnentwick-

Tankan-Bericht: Aktuelle Lageeinschätzung (Salden in Punkten)



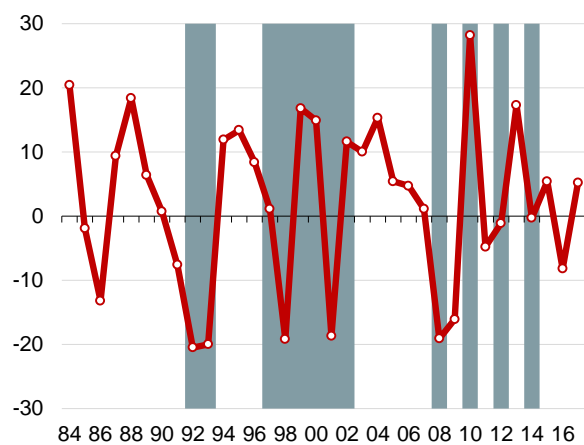
Quellen: Bank of Japan, DekaBank



Freitag, 15. Dezember 2017

lung. Somit müssen die Ergebnisse stets im Kontext des aktuellen Quartals gesehen werden. In den unteren beiden Abbildungen haben wir daher nur die Umfrageergebnisse zum Zeitpunkt des vierten Quartals abgebildet. **Für das Fiskaljahr 2017 erwarten die Unternehmen einen Anstieg ihrer Investitionen um 6,3 %.** Dies entspricht (zu diesem Zeitpunkt der Befragung) einem leicht überdurchschnittlichen Wert. Der Zuwachs im Vergleich zur vorherigen Befragung ist ebenfalls etwas höher als sonst üblich. Hinsichtlich der **Gewinnerwartungen** waren die Unternehmen im dritten Quartal noch relativ pessimistisch gewesen. Die Aufhellung im vierten Quartal auf 5,2% ist daher auffallend stark und die Veränderungsrate ist im historischen Vergleich nun auch **überdurchschnittlich**.

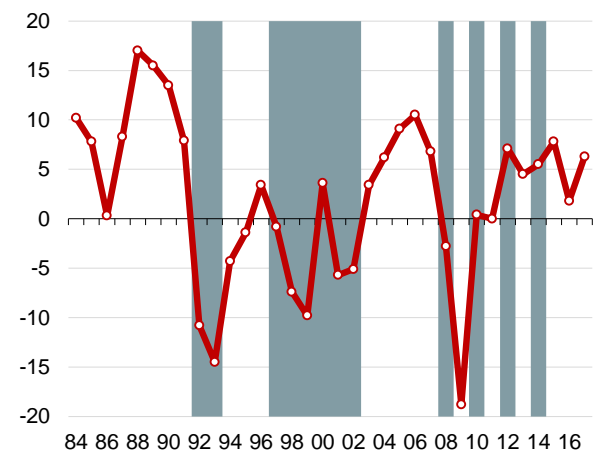
Gewinnerwartungen für das Fiskaljahr (Befragungszeitraum: 4. Quartal)*



*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: 4. 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. **Das Wirtschaftswachstum hat in diesem Jahr deutlich positiv überrascht.** Vor einem Jahr lagen die Prognosen für dieses Jahr noch bei 1,0 % (Median des Consensus Forecast). Inzwischen haben sich diese auf 1,5 % erhöht. Allerdings ist in diesem Umfragewert die jüngste Datenrevision noch nicht enthalten. So gab das Economic and Social Research Institute Ende letzter Woche bekannt, dass sich das Bruttoinlandsprodukt in den vergangenen Jahren besser als bislang berechnet entwickelt hat. **Wir haben daher unsere Prognose für das Jahr 2017 auf 1,8 % nach oben geschraubt.** Allgemein wird für das kommende Jahr mit einer Wachstumsabschwächung gerechnet und auch wir erwarten nicht, dass die japanische Volkswirtschaft weiterhin so stark wachsen kann. Zu beachten ist, dass das Potenzialwachstum im Bereich von 0,5 % bis 1,0 % liegt. Wachstumsraten deutlich oberhalb dieses Bereichs stellen daher Ausnahmejahre dar. **Es wäre aus unserer Sicht ein Erfolg, wenn es die japanische Volkswirtschaft schaffen sollte, in allen vier Quartalen des kommenden Jahres zu wachsen.** Aufgrund der jüngsten Revision stellt bereits die aktuelle Serie mit sieben Wachstumsquartalen in Folge einen Rekord da. Die bislang längste Serie Ende der Neunzigerjahre wurde nun durch ein einzelnes Schrumpfungsquartal auf fünf Quartale verkürzt.



Freitag, 15. Dezember 2017

Anmerkung:

Die quartalsweise vorgenommene Tankan-Umfrage der japanischen Notenbank gilt als der wichtigste Indikator für die Stimmung der japanischen Unternehmen. Diesmal wurden insgesamt 10.645 Unternehmen unterschiedlicher Größe aus allen Sektoren befragt. Die Erhebung wurde im Zeitraum vom 14. November bis zum 14. Dezember 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.

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.