

Dienstag, 8. Mai 2018

Deutschland: Ruhe bewahren!

- Nach äußerst schwachen Daten in den vergangenen Monaten brachte der März ein wenig Licht, wenngleich es immer noch hie und da Schattenflecken gab.
- Vor allem die Produktions- und Außenhandelsdaten zeigten sich kräftig, während die Auftragseingänge und der Einzelhandelsumsatz sich schwach präsentierten. Das erste Quartal enttäuschte allerdings in der Gesamtbetrachtung.
- Doch vieles deutet darauf hin, dass es sich um eine temporäre Schwäche handelt. So berichten die Unternehmen von starken Engpässen bei Material, Maschinen und Personal, während sie sich gleichzeitig einer sehr hohen Nachfrage gegenübersehen. Man sollte daher erst einmal Ruhe walten lassen.

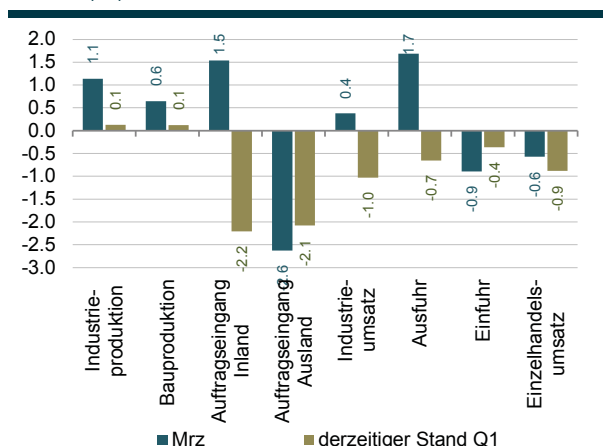
1. Auch im März gab es wieder enttäuschende Indikatoren, aber erstmals auch wieder Lichtblicke. Zu letzteren gehörte die heute veröffentlichte **Produktion im produzierenden Gewerbe**. Diese legte um 1,0 % im Vormonatsvergleich (mom) zu (Bloomberg-Median und DekaBank: 0,8 % mom). Dabei wiesen sowohl die Industrie als auch das Baugewerbe und die Energieerzeuger ein Produktionsplus aus.

2. **Im Februar war die Industrieproduktion noch stark durch Warnstreiks, Schulferien und die Grippewelle beeinträchtigt.** Diese Belastungen haben sich im März merklich reduziert, vor allem konnten weitere Warnstreiks in der Metall- und Elektroindustrie durch einen Tarifabschluss vermieden werden. Somit war ein Produktions- und Umsatzplus von 1,1 % mom beziehungsweise 0,4 % mom möglich. Dennoch fiel die Quartalsbilanz recht ernüchternd aus: kaum mehr als Stagnation der Produktion und rückläufige Umsätze. Der Blick auf die Umsatzzahlen zeigt ferner, dass das Inlandsgeschäft im ersten Quartal zwar leicht zulegte, die Umsätze mit dem Ausland aber um fast zwei Prozent nachgaben. Dabei ging die Schwäche eindeutig vom Nicht-Eurozonen-Ausland aus.

3. Seine Entsprechung findet dies in der **schlechten Quartalsentwicklung der Warenausfuhren**, die trotz eines kräftigen Anstiegs im März (1,7 % mom) im ersten Quartal deutlich um 0,7 % qoq sanken. Die Importentwicklung zeigte sich hingegen im März schwach (-0,9 % mom), schnitt aber im gesamten Quartal besser ab (-0,4 % qoq), sodass der Außenhandel die wirtschaftliche Entwicklung in den ersten drei Monaten gebremst hat.

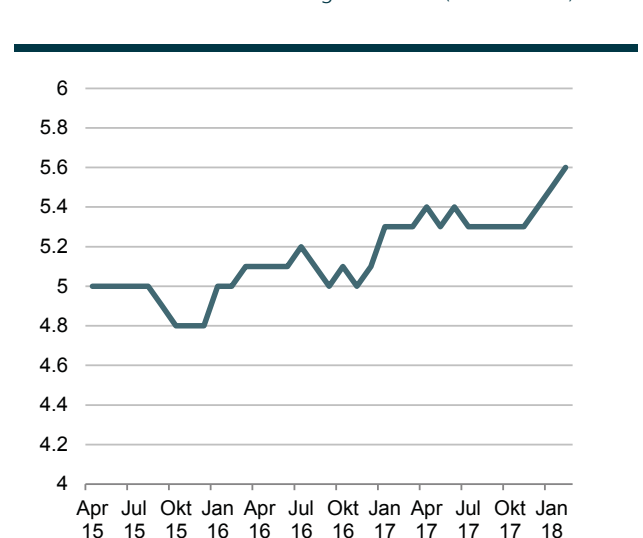
4. **Die größte Enttäuschung war abermals der Einzelhandelsumsatz.** Er sank im März zum vierten Mal in Folge (-0,6 % mom) und damit um insgesamt 0,9 % qoq im ersten Quartal. Damit deutet sich nach dem unerklärlichen Schrumpfen des privaten Konsums im zweiten Halbjahr 2017 ein weiteres enttäuschendes Quartal an. Dabei eilt die Beschäftigung von Rekordhoch zu Rekordhoch, die Lohnzuwächse werden spürbarer und die Stimmung der Konsumenten ist ausgezeichnet.

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



Quellen: Destatis, DekaBank

Reichweite der Industrieauftragsbestände (in Monaten)



Quellen: Destatis, DekaBank

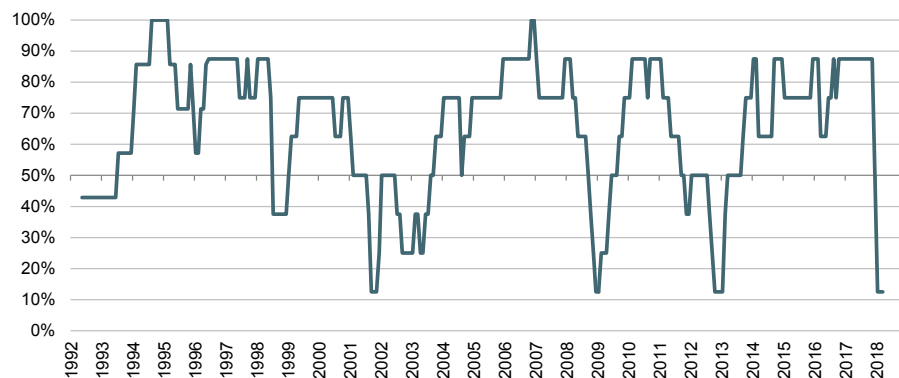
Dienstag, 8. Mai 2018

5. **Enttäuschend waren im ersten Quartal auch die Bestellungen bei der Industrie**, die einschließlich und ausschließlich von Großaufträgen merklich zurückgingen. Allerdings befindet sich die **Reichweite der Auftragsbestände mit 5,6 Monaten (Stand Februar) auf einem Höchststand**, sodass diese Schwäche bei den Neuaufträgen zunächst gut kompensiert werden kann. Tatsächlich hört man auch, dass Aufträge angesichts von Lieferengpässen gar nicht erst erteilt wurden.

6. Gemäß der auf den Ökonomen Zarnowitz zurückgehenden **Drei-Monats-Regel** sind Konjunkturindikatoren auf einen Abwärtstrend eingeschwenkt, sobald der Indikator drei Mal in Folge gesunken ist. Für einen neuen Aufwärtstrend sind dann drei Anstiege in Folge erforderlich. Nimmt man Industrie- und Bauproduktion, Industrieumsätze, Auftragseingänge ohne Großaufträge, Einzelhandelsumsätze, Aus- und Einfuhr sowie der Einkaufsmanagerindex für die Dienstleister und ermittelt die Trends, dann zeigt sich im ersten Quartal eine deutliche Abkühlung der Konjunktur. **87,5 % der Konjunkturindikatoren sind bis zum Berichtsmonat März auf einen Abwärtstrend eingeschwenkt.**

7. **Doch vieles deutet darauf hin, dass es sich hierbei um eine temporäre Schwäche handelt.** So berichten die Unternehmen von starken Engpässen bei Material, Maschinen und Personal, während sie sich gleichzeitig einer sehr hohen Nachfrage gegenübersehen. Man sollte daher erst einmal Ruhe walten lassen. Das gesamtwirtschaftliche Wachstum im ersten Quartal war im Vergleich zu den Vorquartalen mit 0,3 % qoq bescheiden, doch es spricht viel für eine Belebung im weiteren Jahresverlauf.

Anteil der Konjunkturindikatoren im Aufwärtstrend



Quellen: Destatis, Markit, DekaBank

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.