



Dienstag, 15. Mai 2018

## Deutschland: Bruttoinlandsprodukt – Delle!

■ Das deutsche Bruttoinlandsprodukt legte im ersten Quartal dieses Jahres um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal (qoq) zu. Sinkende Exporte, schwacher Konsum und eine rege Investitionstätigkeit prägten das Bild.

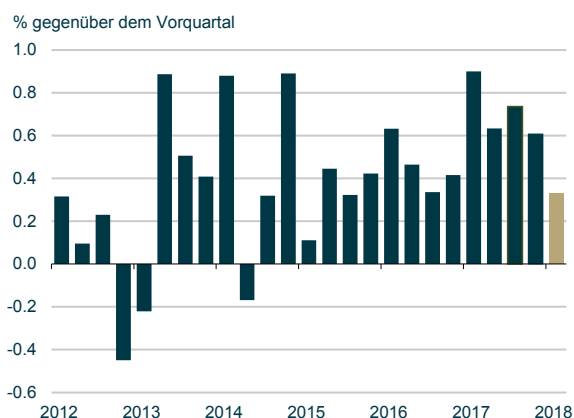
■ Die aktuelle Wachstumsabschwächung ist nicht der Anfang vom Ende des Aufschwungs, sondern das ganz normale Durchatmen der Konjunktur. Allerdings dürfte das vergangene Jahr den Hochpunkt der Wachstumsdynamik markiert haben. Gleichzeitig muss man derzeit konstatieren, dass angesichts der protektionistischen Drohungen und der Sanktionen der US-Regierung die Risiken für die Konjunktur gestiegen sind.

1. **Das deutsche Bruttoinlandsprodukt legte im ersten Quartal dieses Jahres nur noch um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal (qoq) zu. Das Wachstum blieb damit leicht unterhalb der allgemeinen Erwartungen** (Bloomberg-Median: 0,4 % qoq; DekaBank: 0,3 % qoq). Wie immer wurden noch keine Details veröffentlicht, die ausführlichen Ergebnisse folgen am 24. Mai.

2. **Der schwächere Anstieg der Wirtschaftsleistung ist an sich kein Grund zur Sorge**, letztlich ist das ein ganz normales Atmen der Konjunktur. Allerdings dürfte das vergangene Jahr den Hochpunkt der Wachstumsdynamik markiert haben. Da die Konjunkturbeobachter indes von der guten Entwicklung des vergangenen Jahres verwöhnt sind und der Abbruch der Konjunkturindikatoren im ersten Quartal recht unvermittelt kam, dürfte man hier und da ein Stirnrunzeln beobachten können. Unter dem Strich aber gibt es keine Gründe für ein Abbrechen des Aufschwungs, sondern zahlreiche Gründe, warum es sich um ein temporäres Phänomen handeln dürfte.

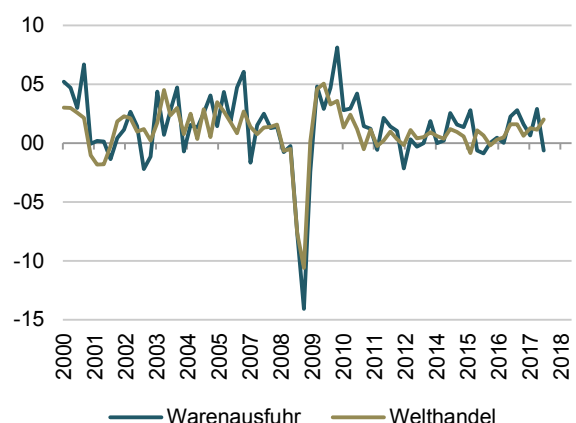
- So ist die schwache Entwicklung des **privaten Konsums** im zweiten Halbjahr 2017, die sich auch im ersten Quartal mit einem recht schwachen Anstieg fortgesetzt hat, nur schwer zu erklären. Warum sollten die deutschen Konsumenten angesichts des Beschäftigungsrekords, angesichts steigender Löhne und einer sehr hohen Zukunftszuversicht auf die Konsumbremse drücken? Eine befriedigende Antwort hierauf gibt es nicht, was zeigt, dass eine Wiederaufnahme des guten Konsumtrends wahrscheinlicher als deren Ende ist; vielleicht wird aber auch eine Antwort durch Aufwärtsrevisionen überflüssig.
- Der **öffentliche Konsum** sank sogar erstmals seit knapp fünf Jahren, wofür wahrscheinlich die schleppende Regierungsbildung verantwortlich war. Gelder konnten in dieser Zeit nicht freigegeben werden, da noch kein Haushalt verabschiedet worden war.
- Schwach zeigte sich auch der **Außenhandel**: Die Warenausfuhr gab im ersten Quartal um 0,7 % qoq nach, obwohl der Welthandel wohl kräftiger als im Schlussquartal 2017 expandiert haben dürfte. Da die Wareneinfuhr und mit dieser wohl auch die gesamten Importe geringer rückläufig waren, dürfte der Außenbeitrag bestenfalls nichts zum

Bruttoinlandsprodukt (qoq, in%)



Quellen: Destatis, DekaBank

Deutsche Warenausfuhr und Welthandel (qoq, in %)



Quellen: CPB, Destatis, DekaBank (Welthandel nur bis Feb.)



**Dienstag, 15. Mai 2018**

Wachstum beigetragen haben.

- Letztlich hielten die **Investitionen** das Wachstum hoch. Dabei spielten die Bauinvestitionen die erste Geige, doch auch die Investitionen in Ausrüstungen stimmten lautstark mit ein.

3. **„Delle oder Abwärtstrend“, das ist hier die Frage. „Delle“ lautet unsere Antwort!** Trotz politischer Störfeuer wie Zollandrohungen oder Sanktionen, die bislang für die Unternehmen „nur“ Anlass für eine allmähliche Neubewertung der Zukunftserwartungen war, sind die Rahmenbedingungen für die nähere Zukunft unverändert gut. Der private Konsum wird angesichts von Beschäftigungs- und Reallohnzuwächsen wieder zu einer verlässlichen Stütze der Konjunktur werden. Gleichzeitig dürfte die anhaltende Dynamik der Weltwirtschaft die deutschen Exporte unterfüttern. **Die Konjunktur wird also erst einmal weiter laufen. Das sollte aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Risiken für den Konjunkturausblick nicht zuletzt aufgrund der neoprotektionistischen Bestrebungen der US-Regierung gestiegen sind.**

**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.

Bitte nicht löschen