



Dienstag, 7. August 2018

Deutschland: Auf und nieder, immer wieder

■ In den vergangenen Monaten suchte man vergebens eine klare Linie bei den Konjunkturindikatoren. Auf kräftige Anstiege folgten entsprechende Rückgänge und umgekehrt. Stieg in einem Monat der eine Indikator, so sank dafür ein anderer. Das war auch im Juni der Fall.

■ Erfreulich zeigten sich die Einzelhandelsumsätze. Vom Außenhandel kamen bessere, aber keine wirklich guten Daten, und die Bauwirtschafts- und die Industrieindikatoren enttäuschten.

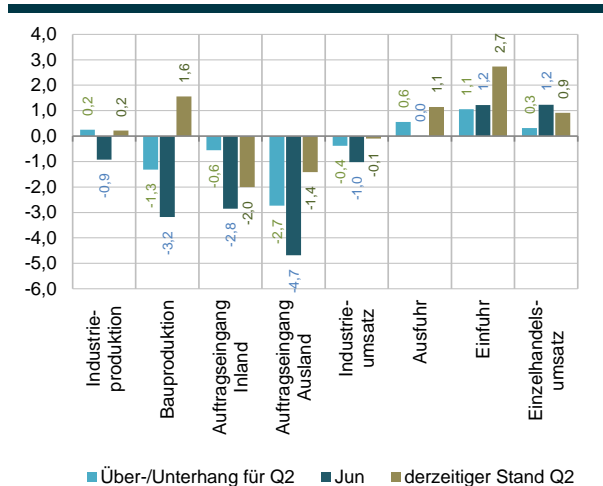
■ Unterm Strich läuft es im zweiten Quartal mit etwas Glück auf einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 0,5 % im Vorquartalsvergleich hinaus. Dabei dürften vom privaten Konsum die entscheidenden Impulse gekommen sein. Auch die Bauinvestitionen sollten zugelegt haben, wohingegen die Investitionen in Ausrüstungen nur schwach gewesen sein dürften. Der Außenbeitrag schließlich sollte das Wachstum gebremst haben.

1. Die deutschen Konjunkturindikatoren zeichneten sich in den letzten Monaten durch ausgesprochen starke Ausschläge nach oben und unten aus. Im Juni überwogen wieder einmal die Enttäuschungen.

2. **So sank der Auftragseingang in der deutschen Industrie im Juni um 4,0 % im Vormonatsvergleich (mom).** In dieser Statistik sind oft Großaufträge für solche extremen Ausschläge verantwortlich. Im Juni lässt sich der Einbruch bei den Bestellungen aber nur zu einem geringen Teil auf die kaum kalkulierbare Entwicklung der volatilen Großaufträge zurückführen. Ohne diese wäre es dennoch zu einem drastischen Rückgang um 3,2 % mom gekommen. Besonders war die Bewegung bei den Auslandsaufträgen außerhalb Eurolands abwärts (-5,3 % mom). Der Zeitpunkt und das Ausmaß des Rückgangs legen einen gewissen Zusammenhang mit den globalen Handelsstreitigkeiten nahe, wenngleich die eigentliche Eskalation erst im Juli mit der Verhängung der Stahl- und Aluminiumzölle (1. Juli) sowie der Zölle gegen China und der Gegenreaktion (6. Juli) erfolgte. Da sich die **Industrieaufträge nun aber schon seit sechs Monaten in einem Abwärtstrend befinden** und inzwischen wieder auf das Niveau des Juli 2017 gesunken sind, dürften bislang zyklische Effekte die entscheidende Rolle gespielt haben. Das zweite Quartal beendet die deutsche Industrie mit einem Auftragsminus von 1,6 % im Vorquartalsvergleich (qoq), dem **zweiten Quartalsminus in Folge. Das gab es zuletzt im Krisenjahr 2012.** Hierbei zeigt sich neben schwachen Inlandsbestellungen vor allem ein katastrophal schlechtes Ergebnis bei Bestellungen aus der Eurozone (-5,0 % qoq).

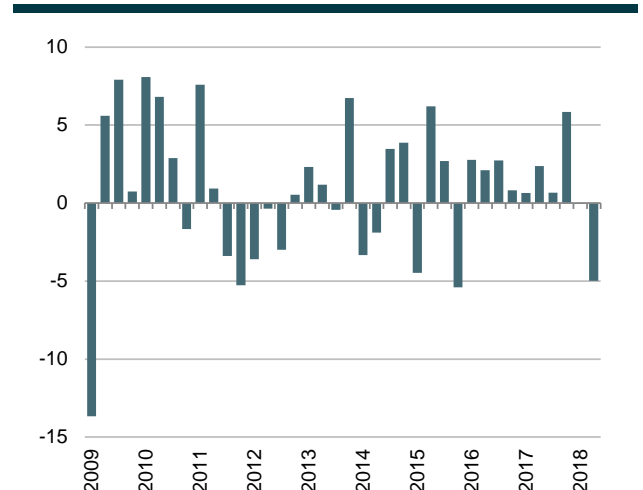
3. **Die heute gemeldeten Produktionsdaten für das produzierende Gewerbe enttäuschten ebenfalls.** Nach einem etwas nach unten revidierten Plus von 2,4 % mom im Mai ging es im Juni um 0,9 % mom nach unten, und das trotz einer außergewöhnlich geringen Anzahl von Brücken- und Ferientagen. Während die Energieerzeugung um 2,9 % mom zulegen konnte, ging die Produktion in der Industrie um 0,8 % mom und im Baugewerbe sogar um 3,2 % mom zurück.

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



Quellen: Destatis, DekaBank

Auftragseingänge aus der Eurozone (qoq, in %)



Quellen: Destatis, DekaBank



Dienstag, 7. August 2018

4. **Der Blick auf die Industrieumsätze zeigt, dass im Juni die Geschäfte im Inland nur geringfügig zurückgingen (-0,2 % mom), stark jedoch das Auslandsgeschäft mit der Eurozone (-3,4 % mom).** Im Quartalsdurchschnitt kam es zu einem leichten Umsatzplus von 0,3 % qoq, das aber ausschließlich aus dem Auslandsgeschäft außerhalb der Eurozone resultierte. Bremseffekte vom Handelsstreit sucht man an dieser Stelle bislang noch vergebens. Besonders enttäuschend war der Rückgang der Inlandsumsätze der Investitionsgüterproduzenten um 1,2 % qoq, was auf eine sehr **schwache Investitionsentwicklung** im zweiten Quartal hindeutet.
5. Erfreuliches gibt es von den **Warenausfuhren** zu berichten. Diese stagnierten zwar im Juni, doch im Quartalsvergleich legten diese nach dem Rückgang zu Jahresbeginn nun um 1,1 % qoq zu. Einziger Wermutstropfen ist die starke **Importaktivität**. Drei Monate in Folge nahm diese zu, zuletzt um 1,2 % mom. Damit lag die Zuwachsrate der Einfuhren im zweiten Quartal deutlich über der der Ausfuhren, sodass **vom Außenbeitrag wohl eine bremsende Wirkung ausging**.
6. **Ein Lichtblick war der Einzelhandelsumsatz, der im Juni um 1,2 % mom zulegen konnte.** Zudem wurde das Vormonatsminus von -2,1 % mom auf -1,5 % mom deutlich nach oben revidiert. Damit konnte der Einzelhandel im zweiten Quartal seine Umsätze kräftig um 0,9 % qoq steigern. Der **private Konsum** dürfte daher der entscheidende **Impulsgeber** für das Wirtschaftswachstum gewesen sein.
7. **Fügt man alles zusammen, so endete das zweite Quartal nach einem Wechselbad der Gefühle mit einem soliden Anstieg der Wirtschaftsleistung. Das Bruttoinlandsprodukt könnte um bis zu 0,5 % qoq gestiegen 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.