



Dienstag, 9. Oktober 2018

Deutschland: Erst hat man kein Glück, und dann kommt auch noch Pech dazu

■ Es läuft derzeit nicht rund für die deutsche Konjunktur. Der Außenhandel schwächelt (August: -0,1 % gegenüber dem Vormonat (mom)), weil die Weltwirtschaft einen Gang zurückgeschaltet hat, und der Einzelhandel kann dem seit ein paar Monaten trotz bester Rahmenbedingungen für den Konsum nur wenig entgegenstellen (August: -0,1 % mom).

■ Hinzu kommen nun die Folgen der verspäteten Typenneuzulassungen durch die Automobilhersteller in Deutschland. Aufgrund des Zulassungstaus musste die Automobilindustrie ihre Produktion merklich drosseln und belastet so die Konjunktur zusätzlich.

■ Fügt man alles zusammen, so wird das dritte Quartal wohl das schwächste im laufenden Jahr werden. Wir rechnen derzeit mit einer Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um lediglich 0,1 % im Vorquartalsvergleich. Die Folge quartale dürften dann aber – von Nachholeffekten begünstigt – wieder deutlich besser ausfallen.

1. Auch im dritten Quartal lief die deutsche Konjunktur nicht rund. Die Ursachen hierfür lassen sich sehr schön mit einem weltmeisterlichen Zitat umschreiben: „Erst hat man kein Glück, und dann kommt auch noch Pech dazu.“

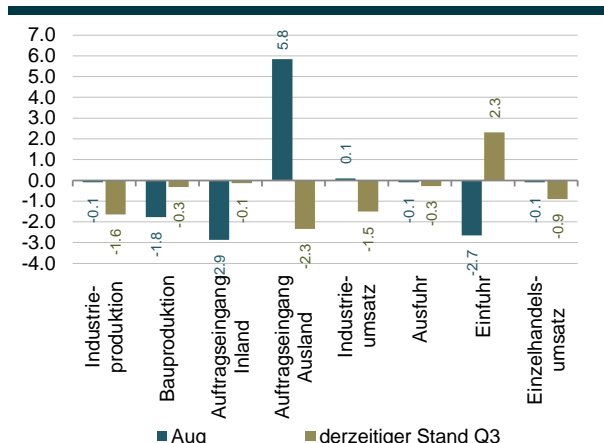
2. **Die globale Konjunktur hat einen Gang zurückgeschaltet („kein Glück“).** Nicht nur der globale Einkaufsmanagerindex, sondern auch das Wachstum des Welthandels korrigiert seit Monaten nach unten. Für die exportabhängige deutsche Volkswirtschaft ist das keine schöne Entwicklung. **Auch im August sank die Warenausfuhr**, zwar „nur“ um 0,1 % gegenüber dem Vormonat (mom), doch das nach einem Rückgang um 0,8 % im Juli. Damit ist der seit Dezember 2017 währende Abwärtstrend nach wie vor ungebrochen. Obwohl die Wareneinfuhr im August mit 2,7 % mom deutlich stärker zurückging, bremsen die Nettoexporte bislang das deutsche Wachstum im dritten Quartal.

3. **Kein Glück haben derzeit auch die deutschen Einzelhändler, denn im August hat deren Umsatz zum zweiten Mal in Folge einen**, wengleich geringfügigen **Rücksetzer** (-0,1 % mom) **erfahren**. Nach dem schwachen Juli (-1,1 % mom) hätte man allerdings einen positiven Rückprall erwarten können. Da der September außergewöhnlich warm und sonnig war, könnte auch dieser Monat schwach ausfallen, weil die Herbst- und Winterwaren sich schlecht verkauft haben dürften.

4. **Zu all der Glücklosigkeit kommt nun das Pech hinzu, denn die deutsche Schlüsselbranche – die Automobilindustrie – schwächelt wegen eines Sonderfaktors.**

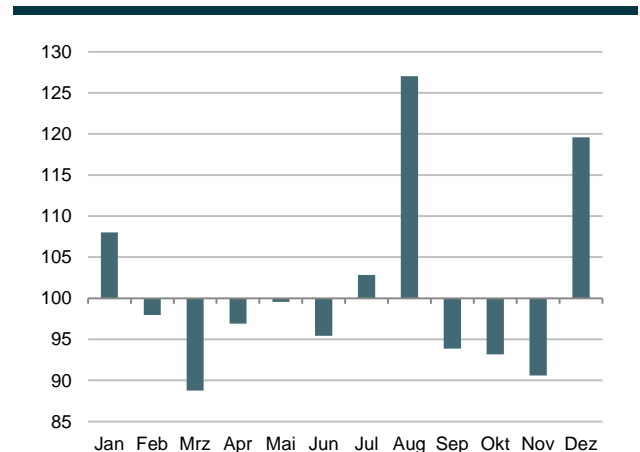
Ab dem 1. September 2018 müssen für alle neu zugelassenen Pkw zertifizierte WLTP-Messungen vorliegen. Hierbei handelt es sich um ein neues, den Verbrauch und die Schadstoffemission realitätsnäher abbildendes Messverfahren. Da die deutschen Automobilhersteller es bislang nicht geschafft haben, alle Fahrzeugtypen zuzulassen, wurde die Produktion massiv gedrosselt. Bei Volkswagen wurde sogar die Arbeitswoche auf vier Tage verringert.

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



Quellen: Destatis, DekaBank

Saisonfaktoren Automobilproduktion



Quellen: Destatis, DekaBank



Dienstag, 9. Oktober 2018

Schon im Juli litt die deutsche Industrieproduktion (-1,9 % mom) unter diesem Produktionsstau der Automobilindustrie (-6,1 % mom). Im August setzte sich diese Entwicklung fort, sie wurde aber durch die Werksferien abgeschwächt, in denen die Produktion ohnehin in jedem Jahr spürbar gedrosselt wird. Die Saisonbereinigung des Statistischen Bundesamtes fängt solche Effekte auf, indem sie im August 27 % (!) des Produktionsvolumens auf den Ursprungswert der Produktion aufschlägt (siehe Abb. 2). Dennoch sank die so bereinigte Automobilproduktion im August um 6,6 % mom. Ohne die Werksferien – d.h. in einem „normalen Monat“ – wäre also die saisonbereinigte Produktion noch deutlicher zurückgegangen.

Interessant ist nun der Ausblick auf September. Weil die Werksferien enden, wirkt die Saisonbereinigung in die andere Richtung: Sie stützt nicht, sondern nimmt sogar einen leichten Abschlag vor. Gleichzeitig wird der Produktionsstau durch die Zertifizierung in der Automobilindustrie anhalten. Damit dürfte es im September keinen positiven Rückprall auf die Sommermonate, sondern vielmehr einen **weiteren und wahrscheinlich sogar stärkeren Produktionsrückgang** geben.

5. **Fügt man alles zusammen, so wird das dritte Quartal wohl das schwächste im laufenden Jahr werden.** Wir rechnen derzeit noch mit einer Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um lediglich 0,1 % im Vorquartalsvergleich. Das ist nach den Augustindikatoren eine optimistische Schätzung, denn der September müsste hierzu einige positive Gegenbewegungen bringen. Die Folgequartale dürften dann aber – von Nachholeffekten begünstigt – wieder deutlich besser ausfallen.

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