

Mittwoch, 14. November 2018

## Deutschland: Bruttoinlandsprodukt – Fehlzündung

■ Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ging im dritten Quartal dieses Jahres um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal (qoq) zurück. Das ist die erste Schrumpfung seit 2015.

■ Dieser Rückgang der Wirtschaftsleistung markiert aber nicht das Ende des Aufschwungs, sondern stellt lediglich eine Fehlzündung des Konjunkturmotors dar. Deutschland hat derzeit kein Konjunkturproblem, sondern ein Automobilproblem.

■ Bremsenwirkungen vom privaten Konsum und vom Außenbeitrag standen positiven Impulsen von den Ausrüstungs-, Bau- und Lagerinvestitionen gegenüber.

1. **Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ging im dritten Quartal dieses Jahres um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal (qoq) zurück.** Das Wachstum lag damit leicht unterhalb der allgemeinen Erwartungen (Bloomberg-Median: -0,1 % qoq; DekaBank: -0,2 % qoq). Wie üblich wurden noch keine Details veröffentlicht, die ausführlichen Ergebnisse folgen am 23. November.

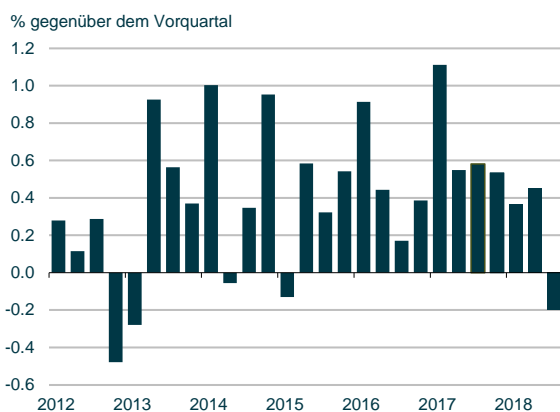
2. Noch nicht vor allzu langer Zeit schien ein Quartal mit einer schrumpfenden Wirtschaftsleistung ausgeschlossen. Umso nervöser könnte man daher auf die aktuelle Entwicklung blicken. **Aber Deutschland hat kein Konjunkturproblem, sondern ein Automobilproblem.** Ab dem 1. September sind neue Fahrzeugtypen nur noch zum Verkauf zugelassen, wenn sie gemäß dem WLTP-Prüfzyklus zertifiziert wurden. Da die Zertifizierung in vielen Fällen nicht rechtzeitig gelang, wurde schon im Vorfeld die Produktion gedrosselt. Aus Sicht der Nachfrage ist ein Abwarten beim Automobilkauf sinnvoll, da bei Dieselfahrzeugen eine langfristige Nutzung nur bei diesen Fahrzeugen gewährleistet ist. So sank der inländische Umsatz der Automobilindustrie im dritten Quartal um fast 11 % qoq. Seinen Niederschlag kann dies im privaten Konsum (private Fahrzeuge) und in den Ausrüstungsinvestitionen (Geschäftswagen, Lieferfahrzeuge u.a.) finden.

3. Tatsächlich ist der private **Konsum unter die Räder gekommen**. Er sank gegenüber dem Vorquartal, obwohl vom Arbeitsmarkt unverändert gute Nachrichten kommen und die Löhne spürbar zulegen. An dem Rückgang dürfte der schwache Pkw-Absatz eine maßgebliche Rolle gespielt haben.

4. Der **Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen** ist zum Teil Ausdruck der Knappheit an Personal und Maschinen. Dass der WLTP-Effekt die Ausrüstungsinvestitionen nicht stärker belastet hat, könnte an den „Anti-Fahrverbotsgarantien“ für geleaste Fahrzeuge liegen.

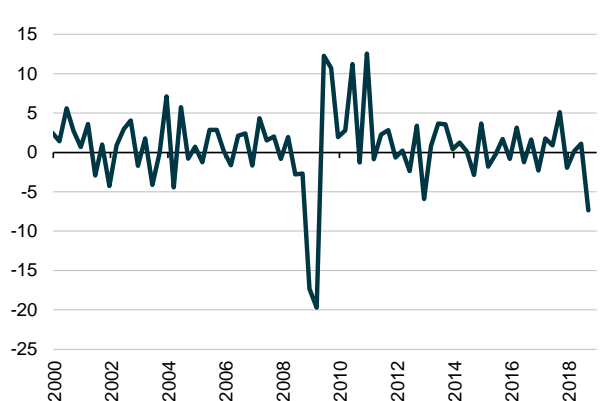
5. Auch bei den **Exporten** könnten die Probleme der Automobilproduzenten ihre Bremspuren hinterlassen haben. Hinzu kommt aber auch ein gedämpfteres globales Wachstum: Nach annualisierten 4 % Wachstum im ersten Halbjahr ging dieses auf 3,5 % im abgelaufenen Quartal zurück. Da gleichzeitig aber die Importe merklich zulegten, **bremste der Außenbeitrag das Wachstum deutlich**.

Bruttoinlandsprodukt und Revisionen (qoq, in %)



Quellen: Destatis, DekaBank

Automobilproduktion (qoq, in %)



Quellen: ifo, Destatis, DekaBank



**Mittwoch, 14. November 2018**

6. Ein letztes Mal tauchen die Automobileffekte möglicherweise bei den **Lagerinvestitionen** auf. Wir erwarten einen **positiven Wachstumsbeitrag** von diesen, auch weil ein guter Teil der reduzierten Automobilproduktion nicht abgesetzt werden konnte und somit auf Halde ging.
7. **Der deutsche Konjunkturmotor läuft trotz der Fehlzündung im dritten Quartal rund.** Allerdings verringert sich die Drehzahl etwas. Das ist aber nach einer längeren Fahrt im roten Drehzahlbereich mit Knappheitserscheinungen bei Personal, Material und Maschinen durchaus der Lebensdauer des Motors zuträglich.

**Autor:**

Dr. Andreas Scheuerle  
Tel.: 069/7147-2736, E-Mail: [andreas.scheuerle@deka.de](mailto: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.