

Mittwoch, 14. November 2018

## Japan: Erdbeben, Taifun und starke Regenfälle beeinträchtigen Wirtschaftsentwicklung im dritten Quartal

■ Das Bruttoinlandsprodukt ist im dritten Quartal 2018 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal gesunken. Gleich mehrere Sonderfaktoren trugen zu dieser Schrumpfung bei.

■ Die Schrumpfung der wirtschaftlichen Aktivität fand in allen Teilaggregaten statt: Konsum, Anlageinvestitionen, Außenhandel und Lagerinvestitionen sorgten für negative Wachstumsbeiträge.

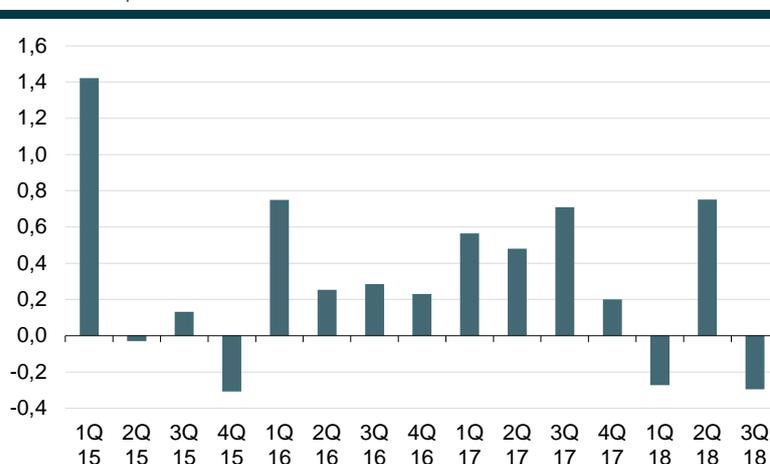
■ Im Schlussquartal dürfte es einen positiven Rückpralleffekt geben. Gleichwohl hat sich 2018 die wirtschaftliche Dynamik so weit abgekühlt, dass ein geldpolitischer Exit auf absehbare Zeit nicht stattfinden wird.

1. **Die japanische Wirtschaft wurde im dritten Quartal durch mehrere Faktoren belastet, die in Summe zu einem Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität sorgen.** So wurden die Regionen Osaka und Tokio durch Wetterkapriolen getroffen, auf der Insel Hokkaido fand ein Erdbeben statt und im Außenhandel machten sich die internationalen Handelskonflikte bemerkbar. **Insgesamt sank das Bruttoinlandsprodukt um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal** (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: -0,3 %). Auf das Gesamtjahr hochgerechnet betrug der Rückgang 1,2 %.

2. **Der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts fand in allen Teilaggregaten statt: Konsum, Anlageinvestitionen, Außenhandel und Lagerinvestitionen.** Nur in der noch tieferen Unterteilung lassen sich positive Vorzeichen finden. Dies gilt allerdings nicht für den **privaten Konsum**, der geringfügig gegenüber dem Vorquartal sank. Monatliche Konsumdaten hatten schon früh im Quartal auf eine Schwäche hingedeutet. Diese Konsumdaten liegen allerdings nur bis einschließlich August vor. Sollten Revision der offiziellen Quartalsdaten ausbleiben, dann müssten die Konsumausgaben im September relativ deutlich angestiegen sein. Dies unterstreicht die Einschätzung, dass die oben erwähnten Sonderfaktoren zeitlich begrenzt belastet haben und es im vierten Quartal eine entsprechende Gegenbewegung geben sollte. Relativ unauffällig entwickelten sich die **Staatsausgaben**. Zusammen mit den **Staatsinvestitionen** nahm die staatliche Aktivität geringfügig um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal zu.

3. Auch die **Anlageinvestitionen** waren von den Sonderfaktoren betroffen. Immerhin, die Schrumpfung der **gewerblichen Investitionen** war nur leicht und angesichts einer starken Zunahme im Quartal zuvor wäre eine leichte Gegenbewegung in diesem Quartal auch ohne Sonderfaktoren nicht überraschend gewesen. Die **Wohnungsbauinvestitionen** stiegen sogar erstmals nach drei Schrumpfungskwartalen zuvor etwas an. Im **Außenhandel** gab es aus unserer Sicht die einzige größere

Bruttoinlandsprodukt\*



\*Veränderung ggü. dem Vorquartal in Prozent

Quellen: Economic and Social Research Institute, DekaBank



**Mittwoch, 14. November 2018**

Überraschung: Monatliche Außenhandelsdaten hatten auf einen Anstieg der Importe schließen lassen. Tatsächlich sind diese allerdings gesunken. Weil die Importe mit negativem Vorzeichen in die Gesamttaggregation eingehen, sorgte dieser Rückgang für einen unerwarteten positiven Wachstumsbeitrag. Passend zu den monatlichen Daten sanken die Exporte gegenüber dem Vorquartal. Schwächer als zuvor waren die **Lagerinvestitionen** im dritten Quartal. Auffallend gering sind die Lagerinvestitionen allerdings nicht, sodass eine denkbare Normalisierung im vierten Quartal vermutlich nur wenig zum Wirtschaftswachstum beitragen wird.

Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen: Verwendungsseite

	Veränderung gegenüber Vorquartal saisonbereinigt in %			Wachstumsbeiträge ggü. Vorquartal in Prozentpunkten		
	2018			2018		
	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal
Bruttoinlandsprodukt	-0,3	0,8	-0,3			
Privater Konsum	-0,2	0,7	-0,1	-0,1	0,4	-0,1
Staatsausgaben	0,0	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
Anlageinvestitionen	0,1	1,8	-0,5	0,0	0,4	-0,1
Gewerbliche Investitionen	0,7	3,1	-0,2	0,1	0,5	0,0
Wohnungsbauinvestitionen	-2,1	-1,9	0,6	-0,1	-0,1	0,0
Staatsinvestitionen	-0,5	-0,3	-1,9	0,0	0,0	-0,1
Exporte	0,5	0,3	-1,8	0,1	0,1	-0,3
Importe	0,1	1,0	-1,4	0,0	-0,2	0,2
Lagerinvestitionen	x	x	x	-0,2	0,0	-0,1

Quellen: Economic and Social Research Institute, DekaBank

**4. Für die japanische Volkswirtschaft sind Schrumpfungskvartale nichts Außergewöhnliches.** Seit dem Beginn des globalen Aufschwungs 2009 war jedes dritte Quartal mit einem Minuszeichen versehen. Auch die Erfahrung, dass Naturgewalten die wirtschaftliche Entwicklung beeinträchtigen, ist nicht für Japans Volkswirtschaft aufgrund der geografischen Lage nicht neu. Üblicherweise folgt auf solch eine Belastung ein unmittelbarer positiver Rückpralleffekt. **Unterschwellig klingen weiterhin die positiven Effekte von früheren Konjunkturprogrammen ab.** Hinzu kommt die Unsicherheit über die globale Nachfrageentwicklung. Diese Unsicherheit resultiert sowohl aus einer wenn auch bislang nur leichten globalen Abkühlung, aber auch aus den Handelskonflikten insbesondere zwischen USA und China. **Wir gehen daher davon aus, dass sich nach einer Erholung im vierten Quartal die wirtschaftliche Dynamik im kommenden Jahr eher gedämpft entwickeln wird. Vor diesem Hintergrund lässt sich auf absehbare Zeit auch kein Inflationsdruck ableiten, sodass sich ein geldpolitischer Exit für die Bank of Japan weiterhin nicht abzeichnet.**

**Autor:**

Rudolf Besch

Tel.: 069/7147-5468, E-Mail: rudolf.besch@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 überprüfaren, 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.