

Freitag, 9. März 2018

Deutschland: Ein enttäuschender Start in das neue Jahr

- Der Januar brachte Konjunkturindikatoren fast ausschließlich enttäuschende Konjunkturindikatoren mit sich. Einzig die Industrieproduktion konnte zulegen. Bauproduktion, Industrieaufträge, Ausfuhren und Einzelhandelsumsatz sanken dagegen.
- Aktuell deuten die Indikatoren nur ein Wachstum von ¼ % im Vorquartalsvergleich (qoq) an. Tatsächlich liegen aber die meisten Indikatoren im vorläufigen Quartalsvergleich, dank der Schubkraft aus dem vorangegangenen Quartal, noch im Plus.
- Letztlich ist es die unerklärliche Schwäche des deutschen Einzelhandels, die aktuell für den schwachen Quartalsausblick verantwortlich ist. Revisionen beim Einzelhandel – wie sie typisch für diese Statistik sind – und mehr als nur Stagnation in den kommenden beiden Monaten, kann das prognostizierte Wachstum auch sehr schnell in Richtung unserer Prognose eines Anstiegs des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal um 0,6 % qoq bringen.

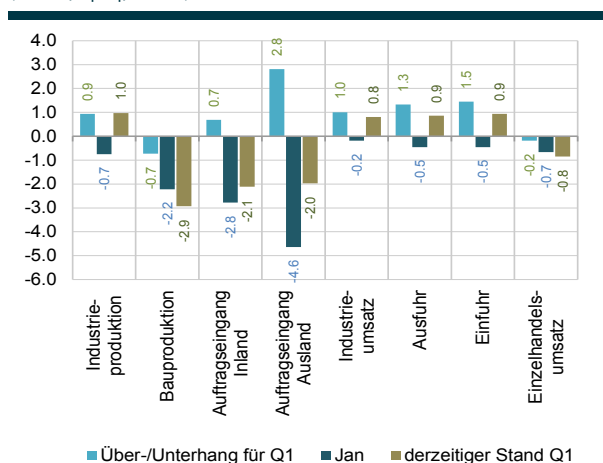
1. Die Januardaten enttäuschten nahezu auf ganzer Linie. Den Anfang machten die **Einzelhandelsumsätze**, die nach nach einem schwachen Dezember (-1,1 % mom) **im Januar erneut im Vormonatsvergleich zurückgingen** (-0,7 % mom). Angesichts der guten Rahmenbedingungen – Beschäftigungsaufbau, Lohnsteigerungen, geringe Inflation – ist diese Entwicklung **nur schwer zu erklären**. Immerhin kam es zu einer deutlichen Aufwärtsrevision der Dezemberumsätze. Es ist jedes Jahr das gleiche Spiel: Zunächst wird ein sehr schwaches Weihnachtsgeschäft im Dezember gemeldet, das dann in den Folgemonaten sukzessive nach oben revidiert wird.

2. **Ebenfalls erwartet worden war ein Rückgang der Auftragsgänge im Januar**. Der Vormonat brachte starke Großaufträge, die einen kräftigeren Rückgang im Januar erwarten ließen. Nach der Revision der Zeitreihe betrug das Plus im Dezember nur noch 3 % mom, der negative Rückprall aber -3,9 % mom, sodass aus dem statistischen Überhang von fast 2 % qoq ein vorläufiges Quartalsminus von 2 % qoq wurde. Wer seine Hoffnungen auf Verzerrungen durch Großaufträge legt, wird ebenfalls enttäuscht. Rechnet man diese heraus, so liegt das Quartalsminus sogar bei 2,4 % qoq.

3. Gemessen an den schwachen Vorgaben der Industrieumsätze (-0,2 % mom) war die **Industrieproduktion im Januar erfreulich** stark (+0,6 % mom). Doch eine die **schwache Energieerzeugung** (-3,3 % mom) und eine abermals **enttäuschende Bauproduktion** (-2,2 % mom) verhagelten die Bilanz. Diese nun mehr fast ein Jahr anhaltende Schwäche der Bauproduktion (Abb.) ist angesichts des Baubedarfs und der weithin sichtbaren Bauaktivitäten nur schwer erklärbar. Unterm Strich sank die Produktion im produzierenden Gewerbe um 0,1 % mom.

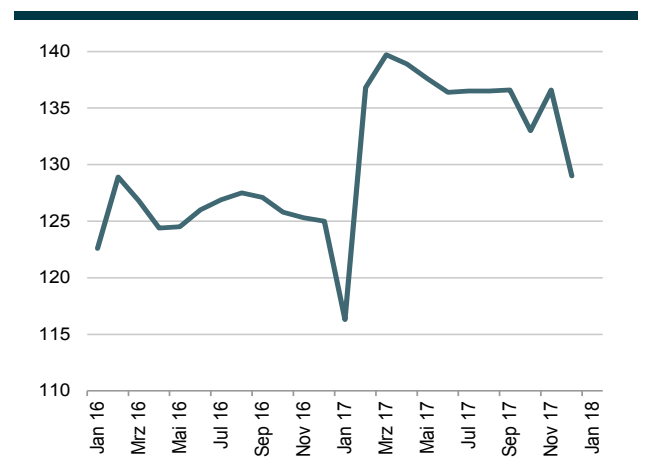
4. **Den Schlusspunkt unter einen schwachen Monat setzten die Außenhandelsdaten**. Im Januar sanken die Warenausfuhr und die Wareneinfuhr um jeweils 0,5 % mom. Auch bei der Warenausfuhr hatte man nach einem schwachen Vormonat mit einer leichten Belebung gerechnet.

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



Quellen: Destatis, DekaBank

Bauproduktion (Index, 2015=100)



Quellen: Destatis, DekaBank



Freitag, 9. März 2018

5. **Bringt man alle Daten zusammen und unterstellt für den Rest des Quartals eine Stagnation aller Indikatoren, so läge das Quartalswachstum des Bruttoinlandsprodukts bei ¼ % qoq.** Das liegt vor allem am enttäuschenden Einzelhandel. Produktion und Außenhandel liegen dank des statistischen Überhangs aus dem letzten Quartal noch merklich im Plus. Revisionen beim Einzelhandel – wie sie typisch für diese Statistik sind – und mehr als nur Stagnation in den kommenden beiden Monaten, kann das prognostizierte Wachstum auch sehr schnell in Richtung unserer Prognose eines Anstiegs des Bruttoinlandsprodukts um 0,6 % qoq bringen.

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 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.

Bitte nicht löschen