

Dienstag, 15. Januar 2019

## Deutschland: Konjunktur hat 2018 einen Gang zurückgeschaltet

■ *Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ist im vergangenen Jahr um 1,5 % gestiegen. Das ist nicht nur eine merkliche Abkühlung im Vergleich zu den wachstumsstarken Vorjahren, es ist auch gemessen an den euphorischen Konjunkturindikatoren und Prognosen zu Jahresbeginn 2018 eine herbe Enttäuschung.*

■ *Die Abkühlung resultierte aus dem Zusammenspiel einer Verlangsamung der Konjunktur in den deutschen Handelspartnerländern – das Exportwachstum halbierte sich fast – und zahlreicher Sonderfaktoren: Streiks, Grippewelle, Zulassungsprobleme der Automobilindustrie und Niedrigwasser.*

■ *Selbst unter Berücksichtigung der belastenden Sonderfaktoren lautet die Schlussfolgerung: Die Konjunktur hat einen Gang zurückgeschaltet.*

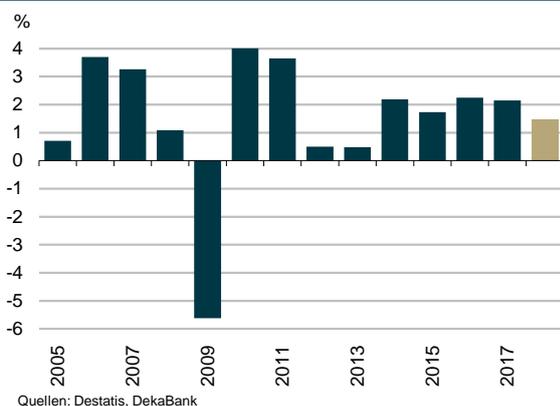
1. **Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ist im vergangenen Jahr um 1,5 % gestiegen.** Das ist nicht nur eine **merkliche Abkühlung** im Vergleich zu den wachstumsstarken Vorjahren – seit 2014 betrug das Wachstum im Mittel 2,0 % –, es ist auch gemessen an den euphorischen Konjunkturindikatoren und Prognosen zu Jahresbeginn 2018 eine **herbe Enttäuschung**.

2. Die Abkühlung war die Folge eines unglücklichen Zusammenspiels der **Verlangsamung der Konjunktur in den deutschen Handelspartnerländern** und zahlreicher Sonderfaktoren. So halbierte sich das deutsche Exportwachstum nahezu (2,4 % nach 4,6 % im Jahr 2017). Während das globale Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Jahresdurchschnitt 2018 das Wachstum des Vorjahres noch halten konnte, gab das mit den deutschen Exportgewichten errechnete Handelspartner-BIP im vergangenen Jahr nach. **Offensichtlich war der Ländermix für Deutschland nachteilig.**

3. Nachgegeben hat auch die Konsumtätigkeit, sowohl des Staates (1,1 % nach 1,6 %) als auch der privaten Haushalte (1,0 % nach 1,8 %). Letzteres ist angesichts der guten Rahmenbedingungen für den privaten Konsum erstaunlich: Die Erwerbstätigenzahl stieg auf ein Allzeithoch, und die Löhne zogen kräftig an. Dennoch **blieb der Konsum auch in diesem Jahr das breite und verlässliche Fundament, auf dem die Konjunktur ruht:** 0,7 Prozentpunkte steuerte der öffentliche und private Konsum zum Wachstum bei.

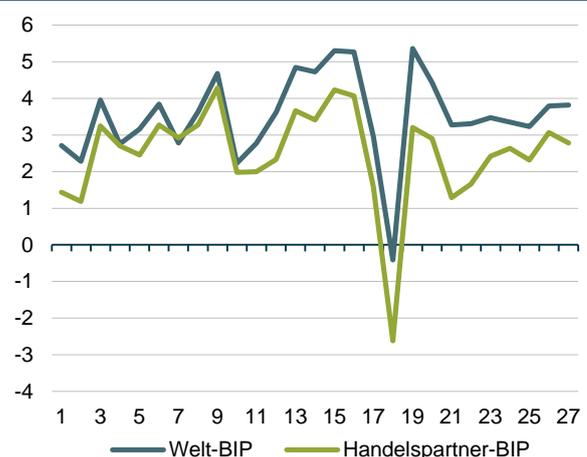
4. **Das Wachstum der Anlageinvestitionen hat im Jahr 2018 sogar nochmals leicht zulegen können.** Dahinter verbarg sich eine leichte Beschleunigung der Bauinvestitionen (3,0 % nach 2,9 %), aber auch eine Beschleunigung des Wachstums der Ausrüstungsinvestitionen (4,5 % nach 3,7 %). **Die starke Entwicklung der Bauinvestitionen war** angesichts der Wohnraumknappheit, der geringen Zinsen und der guten Einkommensentwicklung **zu erwarten.** Dass die **Ausrüstungsinvestitionen** aber stärker als im Vorjahr zulegen konnten, ist angesichts der Risiken wie des Handelsstreits oder des nahenden Brexits gleichermaßen **erstaunlich wie erfreulich** und letztlich Ausdruck der Engpässe an Arbeitskräften und Maschinen im

Bruttoinlandsprodukt (ggü. Vorjahr, in %)



Quellen: Destatis, DekaBank

Weltkonjunktur (ggü. Vorjahr, in %)



Quellen: Bundesbank, DekaBank



**Dienstag, 15. Januar 2019**

letzten Jahr.

**5. Eine Hypothek für das kommende Jahr könnte der hohe Wachstumsbeitrag der Lagerinvestitionen sein (0,4 Prozentpunkte.** Hierbei spielten die Zulassungsprobleme der Automobilindustrie eine wichtige Rolle. Wegen der fehlenden Typenzulassungen konnten zahlreiche produzierte Fahrzeuge nicht verkauft werden und wurden zwischengeparkt – beispielsweise auf dem im Bau befindlichen Berliner Flughafen. Bevor die Fahrzeugproduktion wieder merklich hochgefahren wird, werden wohl erst diese Lager geräumt werden.

**6. Das Jahr 2018 kann man nicht objektiv beurteilen, ohne die zahlreichen belastenden Sonderfaktoren zu nennen:** Zu Jahresbeginn hemmten die Grippewelle und Streiks die Konjunktur. Darauf folgten die immer noch nachwirkenden Folgen der Probleme der Automobilindustrie bei der Neuzulassung der Fahrzeugtypen gemäß dem WLTP-Prüfverfahren. Und zu guter Letzt dämpfte das Niedrigwasser die Konjunktur im Schlussquartal 2018. Ohne all dies wäre das Wachstum besser ausgefallen. **Doch selbst unter Berücksichtigung der belastenden Sonderfaktoren lautet die Schlussfolgerung: Die Konjunktur hat einen Gang zurückgeschaltet.**

**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.