

Mittwoch, 7. August 2019

## Deutschland: In der technischen Rezession

■ Mit voller Wucht treffen inzwischen die Folgen der globalen Handelsstreitigkeiten Deutschland, und das, obwohl sich an der Zollbelastung für deutsche Exporte nahezu nicht geändert hat.

■ Sehr schwache Produktionsdaten im Juni künden davon genauso wie die Auftragseingänge, insbesondere wenn man die weniger aussagekräftigen Großaufträge beiseitelässt. Allein der Einzelhandel half, die Juni-Bilanz zu verbessern.

■ „Schotten dicht und Luken zu“ heißt es derzeit bei den Unternehmen – nicht nur in Deutschland. Hierzu gehören die Verringerung der Lagerbestände an Vorleistungsgütern, das Herunterfahren von Neubestellungen und das Verschieben von Investitionen.

■ Wir erwarten für das zweite Quartal eine Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts um 0,2 % im Vorquartalsvergleich.

1. Mit der nächsten Runde der US-Zollerhöhungen gegen China und der zeitgleichen Androhung weiterer Schritte sowie mit dem aus den USA zu hörenden Vorwurf der Währungsmanipulation durch China hat der **Handelskrieg zwischen den USA und China eine weitere Eskalationsschwelle überschritten**. Schon jetzt spüren wir in Deutschland sehr deutlich die Auswirkungen dieses Streits.

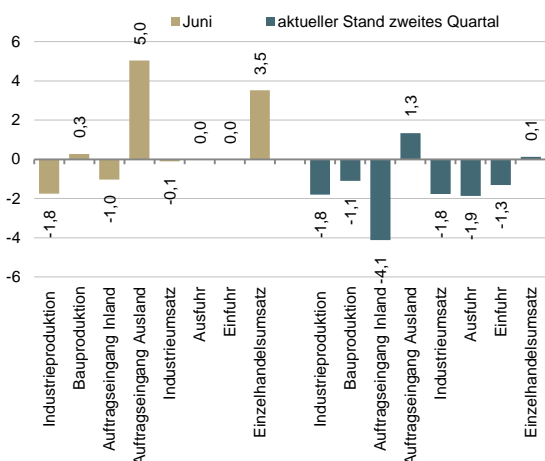
2. **Außerordentlich schwach waren im Juni die Produktionsdaten. Im produzierenden Gewerbe sank die Erzeugung um 1,5 % gegenüber dem Vomonat** (mom; Bloomberg-Median: -0,5 % mom; DekaBank: -0,8 % mom). Außer dem Miniplus im Baugewerbe (+0,3 % mom) gab es in allen Teilbereichen heftige Rückschläge. In der Industrie sank die Produktion um 1,8 % mom. Sie liegt damit um 1,8 % unter dem Vorquartalsniveau (qoq). Die Energieerzeugung sank ähnlich stark und unterschreitet das Vorquartalsniveau sogar um über 5 %. Innerhalb der Industrie lieferten sich die Vorleistungsgüter- und die Investitionsgüterproduzenten ein enges Rennen um den stärksten Rückgang (-2,0 % mom bzw. -1,8 % mom). Auch die Konsumgüterproduzenten zeigten sich schwach (-1,4 % mom).

3. Der Ausblick für die Industrie scheint sich angesichts des satten Plus bei den **Auftragseingängen** verbessert zu haben. Doch **Vorsicht! Rechnet man die volatilen, oftmals erst mit großer Verspätung und nur scheinbar produktionswirksamen Großaufträge heraus, so sanken die Neubestellungen um 0,4 % mom**. Es waren Großbestellungen aus dem Nicht-EWU-Ausland, die den Auftragseingang nach oben trieben. Die Inlandsaufträge sanken dagegen merklich.

Die **Handelsstreitigkeiten** – USA gegen China, USA gegen EWU, Japan gegen Korea – belasten derzeit spürbar die deutsche Konjunktur, allerdings nicht in erster Linie über die Ausfuhren, sondern über eine massive Verunsicherung. Diese führt zu **sinkenden Inlandsbestellungen für Investitionsgüter** (-5,0 % qoq), weil die Unternehmen Investitionen aufschieben. Die Verunsicherung zeigt sich aber auch in der **Drosselung der Bestellungen von Vorleistungsgütern** (-3,5 % qoq). Die deutsche Industrie will nicht mit Ballast in stürmischere See geraten. Stattdessen heißt es „**Schotten dicht und Luken zu**“. Und hierzu

### Übersicht über die Mai-Indikatoren

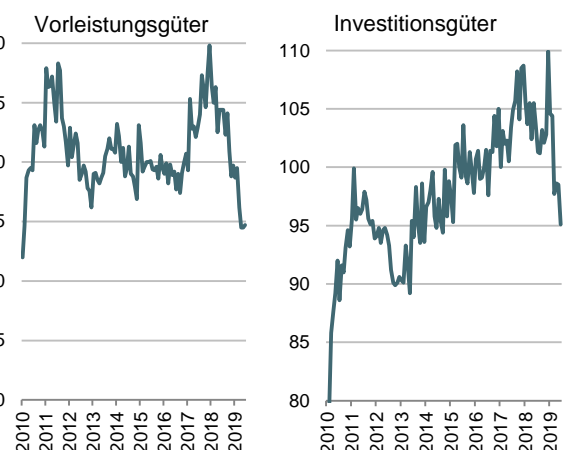
(mom und qoq, in %)



Quellen: Destatis, DekaBank (Außenhandel Mai-Daten)

### Inlandsbestellungen ohne Großaufträge

(2015 = 100)



Quellen: Destatis, DekaBank



Mittwoch, 7. August 2019

gehört, die Lagerbestände an Vorleistungsgütern zu verringern und die Neubestellungen herunterzufahren.

4. **Erfreuliches gab es im Juni vom Einzelhandel zu berichten.** Nach zwei schwachen Monaten **legte der Einzelhandelsumsatz um gewaltige 3,5 % mom zu.** Damit stagnierte dieser Indikator im zweiten Quartal nahezu (0,1 % qoq). Das Gros dieser Schubkraft wird im dritten Quartal wirken und würde für dieses allein einen kräftigen Konsumimpuls nahelegen. Allerdings lehrt die Erfahrung, dass **solch große Bewegungen in der Einzelhandelsumsatzstatistik zumeist merklich nach unten revidiert werden**, allerdings ohne die eigentliche Botschaft zu verändern.

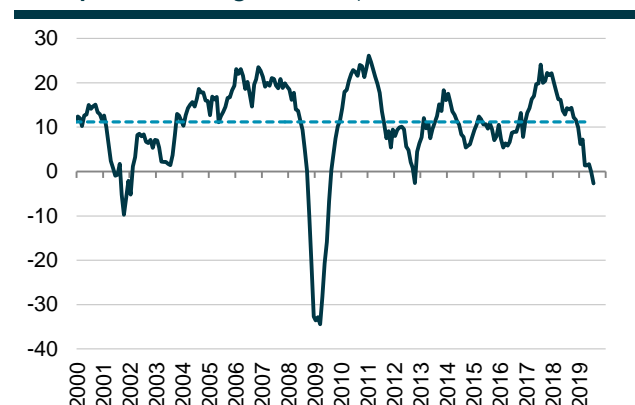
5. Derzeit gibt es für Volkswirtschaften **drei Misserfolgskategorien:** Ein **hoher Industrieanteil**, eine **hohe Exportquote** und ein **hoher Anteil an Ausfuhren in die Region Asien.** In allen drei Kategorien punktet Deutschland negativ. Die globalen Verwerfungen und politischen Unwägbarkeiten belasten die deutschen Unternehmen und ihre Kunden im In- und Ausland. Wir gehen davon aus, dass der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im zweiten Quartal (-0,2 % qoq) der **Auftakt zu einer technischen Rezession** sein wird.

**Industrieproduktion (2015=100)**



Quellen: Destatis, DekaBank

**Ifo-Expporterwartungen (Saldenpunkte)**



Quellen: ifo, DekaBank

**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 überprüfbar, 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.