

Freitag, 7. Februar 2020

## Deutschland: Dezember-Desaster

- Die deutschen Produktionsdaten können nicht anders als mit **Absturz** umschrieben werden. Nur zwei Mal kam es zu einem stärkeren Rückgang, und das auch nur während der globalen Finanzkrise. Es dürften aber Sonderfaktoren am Werk gewesen sein.
- Ebenfalls eingebrochen ist der Einzelhandelsumsatz. Der Einzelhandelsumsatz im Dezember ist aber jedes Jahr aufs Neue eine Herausforderung für das Statistische Bundesamt: Im Schnitt wurde die Monatsveränderungsrate in den vergangenen vier Jahren um 0,8 Prozentpunkte nach oben revidiert.
- Die vorläufige Schätzung des Statistischen Bundesamtes von 0,6 % für das gesamtwirtschaftliche Wachstum im Jahre 2019 ist nur noch durch ein statistisches Wunder zu retten. Denn für das vierte Quartal deuten die Prognosemodelle eine Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts an.

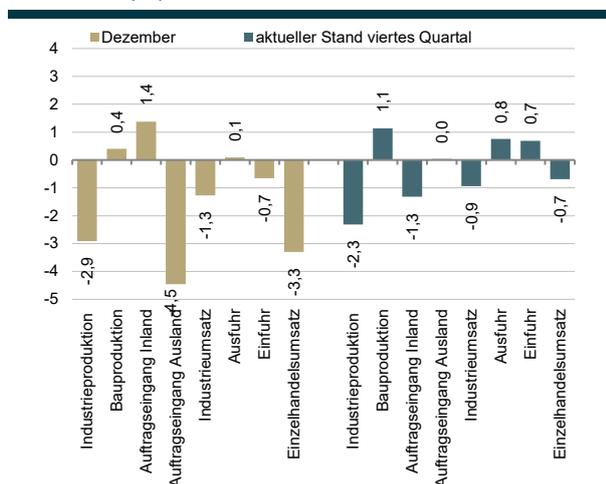
1. Die deutschen **Produktionsdaten** können nicht anders als mit **Absturz** umschrieben werden. Um 3,5 % im Vormonatsvergleich (mom) sank die Produktion im produzierenden Gewerbe (Bloomberg-Median: -0,2 % mom; DekaBank: +0,2 % mom). Nur zwei Mal kam es zu einem stärkeren Rückgang, und das auch nur während der globalen Finanzkrise. Das schmerzhafteste ist, dass sich dieser Absturz nicht vorher in den Industrieaufträgen, Industrieumsätzen oder Frühindikatoren abgezeichnet hat. Vieles spricht daher dafür, dass es sich um einen **Einzelfall** handelt. So macht beispielsweise das Bundeswirtschaftsministerium eine hohe Anzahl an Brückentagen u.a. für den Produktionseinbruch verantwortlich. Man darf daher **im Januar mit einer Gegenbewegung** rechnen. Zudem ist es durchaus wahrscheinlich, dass es zu einer Aufwärtsrevision des Dezembers kommt.

2. Die **Industrieaufträge** vom Dezember sind mit großer Vorsicht zu interpretieren, denn laut dem Statistischen Bundesamt wurden Großaufträge aus dem Maschinenbau zu spät gemeldet, um noch Berücksichtigung zu finden. Der gemeldete Rückgang der Bestellungen um 2,1 % mom dürfte daher nach oben revidiert werden. Die aussagekräftigeren Auftragseingänge ohne Großaufträge sind aber ebenfalls gesunken (-1,3 % mom) und liegen im Quartalsdurchschnitt 1,2 % unter dem Vorquartalswert – das ist der **achte (!) Quartalsrückgang in Folge**. Im vierten Quartal gingen die Auslandsaufträge ohne Großaufträge spürbar stärker als die Inlandsbestellungen zurück.

3. Bei derart großen Ausschlägen verblassen die **Außenhandelsdaten** fast schon, obwohl diese der einzige kleine Lichtblick im Dezember waren. Die Warenausfuhr nahm geringstmöglich um 0,1 % mom zu. Das ist zwar nach dem merklichen Rückgang im Vormonat auch etwas enttäuschend, doch immerhin war es kein weiterer Rückgang. Zudem ist die Quartalsbilanz mit einem Plus von 0,8 % qoq doch ordentlich, immerhin der stärkste Anstieg seit dem Schlussquartal 2018. Da die Wareneinfuhr

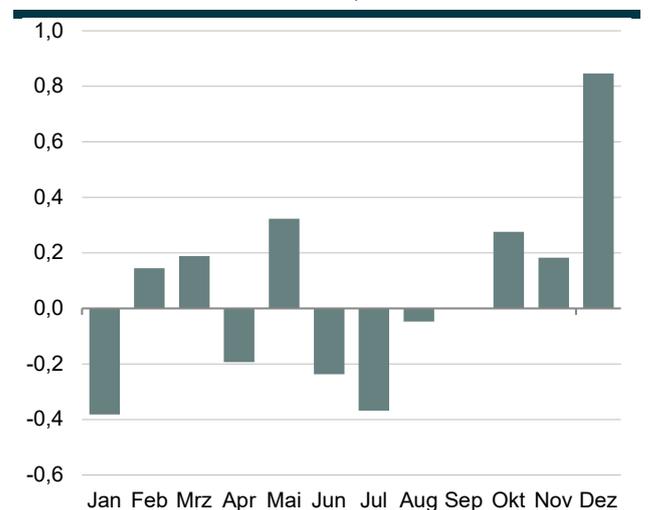
### Übersicht über die Dezember-Indikatoren

(mom und qoq, in %)



Quellen: Destatis, DekaBank

### Durchschnittliche erste Revision in den letzten vier Jahren im Einzelhandel (in Prozentpunkten)



Quellen: Destatis, DekaBank



**Freitag, 7. Februar 2020**

im Dezember um 0,7 % mom sank, schnitt diese im Quartalsvergleich etwas schlechter (+0,7 % qoq) als die Warenausfuhr ab, sodass vom Warenhandel ein **kleiner positiver Impuls** gekommen sein dürfte.

4. Auch die **Einzelhandelsdaten** für Dezember müssen **sehr vorsichtig interpretiert werden**. Gemeldet wurde der stärkste Rückgang seit 2007 (-3,3 % mom), wobei das Statistische Bundesamt selbst auf große Probleme der Dezemberstatistiken und eine beachtliche **Revisionsmöglichkeit** hinwies. Die Vormonatsveränderungsrate wurde nach unseren Berechnungen in den vergangenen Jahren bei der Erstrevision um mehr als 0,8 Prozentpunkte nach oben revidiert, im vergangenen Jahr waren es sogar 1,2 Prozentpunkte. Unterm Strich dürfte aber eine Schrumpfung im Dezember übrigbleiben, sodass der Einzelhandelsumsatz im Quartalsdurchschnitt gesunken ist.

5. **Die spannende Frage ist, wie die Indikatoren des Schlussquartals mit den Aussagen des Statistischen Bundesamtes zusammenpassen**. Zur Erinnerung: Für das Gesamtjahr 2019 meldete Destatis einen Anstieg um 0,6 %, der ohne Aufwärtsrevisionen der Vergangenheit nur durch einen vergleichsweise kräftigen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um gute 0,2% mom im Schlussquartal 2019 zu erreichen ist. Danach sieht es aber mit Blick auf die Konjunkturindikatoren nicht aus. Im Gegenteil, diese deuten bestenfalls eine Stagnation an. Die Prognosemodelle deuten sogar auf eine Schrumpfung um bis zu 0,3% qoq hin. Damit ist die vorläufige Schätzung des Statistischen Bundesamtes für das gesamtwirtschaftliche Wachstum im Jahre 2019 nur noch durch ein kleines statistisches Wunder zu retten. Doch wie heißt es in einem deutschen Schlager so schön: „Wunder gibt es immer wieder“.

**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.