



Donnerstag, 9. Juli 2020

Deutschland: Der mühsame Weg aus der Krise

■ *Der Absturz ging schnell, für die Erholung braucht es Zeit. Darauf deuten die Konjunkturindikatoren im Mai hin. Es ging zwar überall wieder nach oben – sogar mit für normale Zeiten gewaltigen Anstiegen –, doch nach dem Corona-Kollaps erscheint das Plus zumeist bescheiden. Bestenfalls ein Viertel des Rückgangs konnte bislang ausgeglichen werden.*

■ *Einzig der Einzelhandel kann sich freuen. Im Mai wurde der komplette Rückgang mehr als ausgeglichen. Das ist schon fast zu schön, um wahr zu sein.*

■ *Der April dürfte den Tiefpunkt markiert haben. Doch es zeigt sich, dass der Weg aus der Krise mühsam ist.*

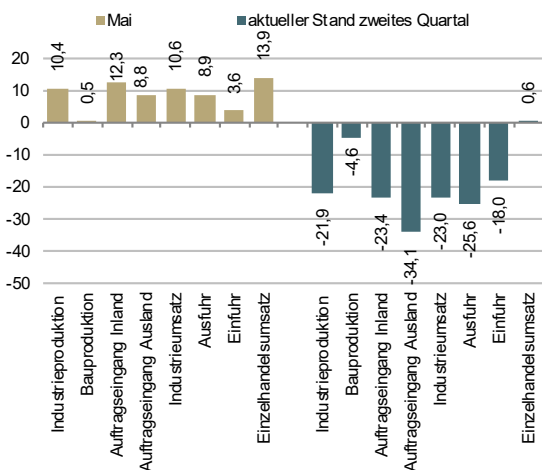
1. So, wie es im April auf breiter Front in den Keller ging, begannen die Konjunkturindikatoren sich im Mai zu erholen.

Doch das, was in normalen Zeiten ein gewaltiger Anstieg gewesen wäre, verblasst vor dem Hintergrund des Absturzes in den beiden Vormonaten. Dabei hätte man sich durchaus stärkere Anstiege vorstellen können, so wie bei einer Stahlfeder, die man stark nach unten ausdehnt und dann loslässt. Doch es kam überwiegend anders:

- Die **Industrieproduktion** stieg im Mai um 10,4 % im Vormonatsvergleich (mom) an. Das scheint auf den ersten Blick eine starke Expansion gewesen zu sein. Doch damit konnte lediglich knapp ein Viertel des vorhergehenden Produktionseinbruchs wieder aufgeholt werden. Zudem dürfte das Gros des Produktionsplus – rund 8 Prozentpunkte – alleine der Automobilindustrie zuzuschreiben sein. Nach den Produktionsstopps führte schon das erste Hochfahren der Produktion zu einem atemberaubenden Anstieg um rund 215 % mom. Dieser Rückprall erklärt auch das starke Plus der Investitionsgüterproduzenten. Besorgniserregend ist aber, dass die Produzenten von Vorleistungsgütern weder in der Produktion noch bei den Auftragsengängen eine spürbare Zunahme verzeichnen konnten. Das deutet auf sehr vorsichtige Planungen der Unternehmen als Reaktion auf die anhaltend hohe Unsicherheit hin.
- Die **Auftragslage der Industrie** hat sich ebenfalls verbessert (10,4 % mom). Damit sind allerdings gerade einmal 17 % des Kollapses der beiden Vormonate wieder aufgeholt worden. Noch bescheidener fällt das Urteil aus, wenn man die schwankungsanfälligen Großaufträge herausrechnet (8,9 % mom). Auch hier sind es vor allem die Automobilindustrie und die Maschinenbauer, die kräftige Auftragsengänge verzeichneten. Andere wichtige Branchen wie die Elektroindustrie oder die chemische Industrie verzeichnen sogar anhaltende Rückgänge. Bemerkenswert ist die Schwäche der Nachfrage aus dem Rest der Welt: Während die Bestellungen aus der Eurozone um mehr als 20 % mom anstiegen, nahmen die aus dem Rest der Welt nur um 2 % mom zu. Angesichts der Erholung auf dem wichtigen Absatzmarkt China unterstreicht dies die Schwäche im Rest der Welt, wo die Corona-Pandemie zum Teil noch heftig wütet. **Allen voran die USA sind damit ein Risiko für die Erholung in Deutschland.**

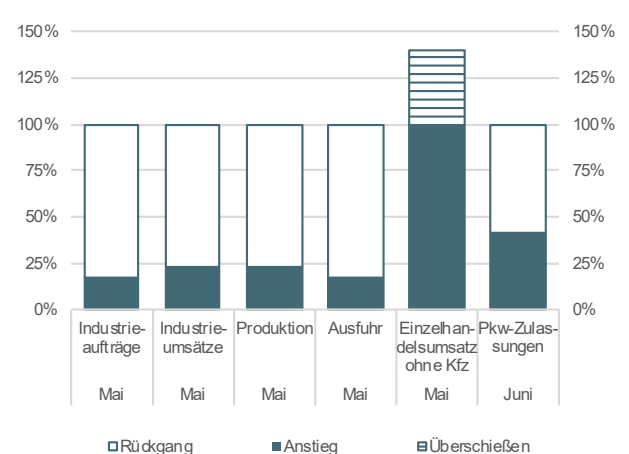
Übersicht über die Mai-Indikatoren

(mom bzw. qoq, in %)



Quellen: Destatis, DekaBank

Anteil des Rückpralls am Corona-Kollaps



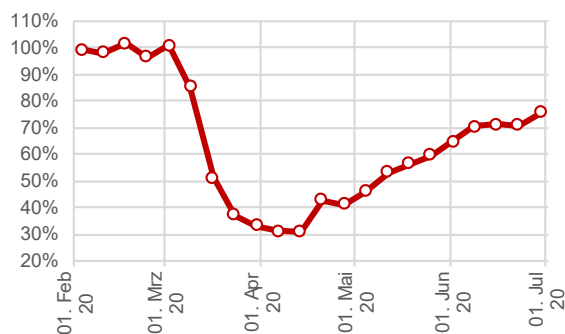
Quellen: Destatis, DekaBank

Donnerstag, 9. Juli 2020

- **Die Außenhandelsdaten unterstreichen dies.** Um 9 % mom nahmen die **Ausfuhren** zu. Auch das ist angesichts des massiven Einbruchs ein bescheidenes Plus. Nur 18 % des Kollapses konnten ausgeglichen werden. Es zeigt sich im Vorjahresvergleich, dass insbesondere die Länder, in denen es noch viele Corona-Neuinfektionen gibt, eine Belastung waren. Während die gesamte deutsche Ausfuhr noch 29,7 % unter dem Vorjahresniveau liegt (yoy), sind die Ausfuhren nach China nur 12,3 % geringer, diejenigen in die USA sind aber um 36,5 % im Minus, die in das Vereinigte Königreich sogar um 46,9 %. Noch bescheidener ist das Plus bei der **Einfuhr**. Gerade mal um 3,5 % mom legte diese zu, was das vorsichtige Bestellverhalten der deutschen Unternehmen unterstreicht, das schon in den schwachen Daten der heimischen Vorleistungsgüterproduzenten zum Ausdruck kam.
- Während sich die Industrie mit der Erholung schwertut, gelingt dies im **Einzelhandel** in einer fast schon unglaublichen Art und Weise. Nach einem Corona-bedingten Rückgang des Umsatzes im Einzelhandel um 9 % in den Monaten März und April, stieg dieser im Mai um 13,9 % an. Damit hat der Einzelhandel 140 % des Corona-Einbruchs aufgeholt und das Vor-Corona-Niveau schon überholt – trotz Abstandsregelungen in Geschäften, trotz Maskenpflicht, trotz mieser Konsumentenstimmung.

2. Der Blick auf **die wöchentlich vorliegenden Indikatoren** lässt vermuten, dass die Dynamik der Erholung im Juni nicht anziehen konnte. Während viele konsumentennahe Indikatoren sich ihren Januarniveaus annähern, zeichnen industriennahe Indikatoren weiterhin das Bild einer mühsamen Erholung. **Der Absturz ging schnell, für die Erholung braucht es Zeit.**

Wochenindikatoren (Jan 2020 = 100, Mittelwert)



Quelle: 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 stammten 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.