

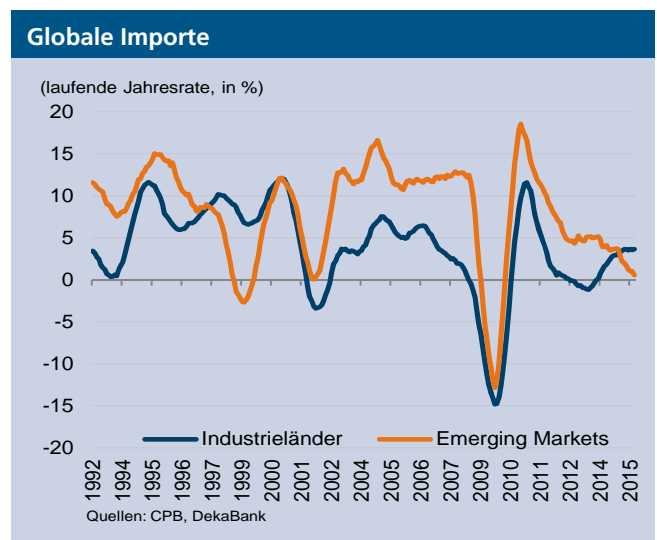
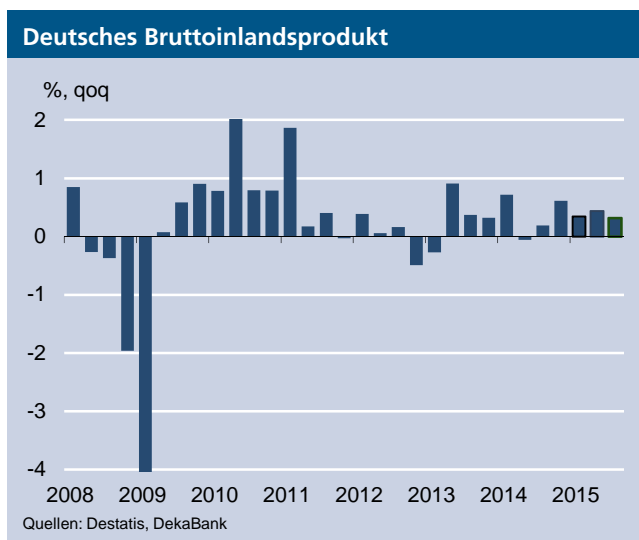
## Deutschland: Wachstum hat einen Gang zurückgeschaltet

- *Im dritten Quartal expandierte das deutsche Bruttoinlandsprodukt um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal (qoq). Auf das Gesamtjahr hochgerechnet wären das 1,3 %, also ein leicht unterdurchschnittliches Tempo.*
- *Die einzige wirklich gute Nachricht ist die starke private Konsumtätigkeit.*
- *Angesichts des Rückenwinds von der Euroabwertung und einer anziehenden Industrieländerkonjunktur ist eine Fast-Stagnation der Exporte enttäuschend. Die Investitionstätigkeit bleibt zudem in Deutschland zu schwach – trotz historisch niedriger Zinsen.*
- *Interessant ist das starke Plus des Staatskonsums, wo sich möglicherweise die ersten Mehrausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingskrise bemerkbar gemacht haben.*
- *Die deutsche Konjunktur hat einen Gang zurückgeschaltet. Dass die deutsche Volkswirtschaft dennoch mit einer vergleichsweise hohen Geschwindigkeit fahren kann, ist dem Erstarren des Konsums zu verdanken. Mit einem zweiten Bein steht man besser.*

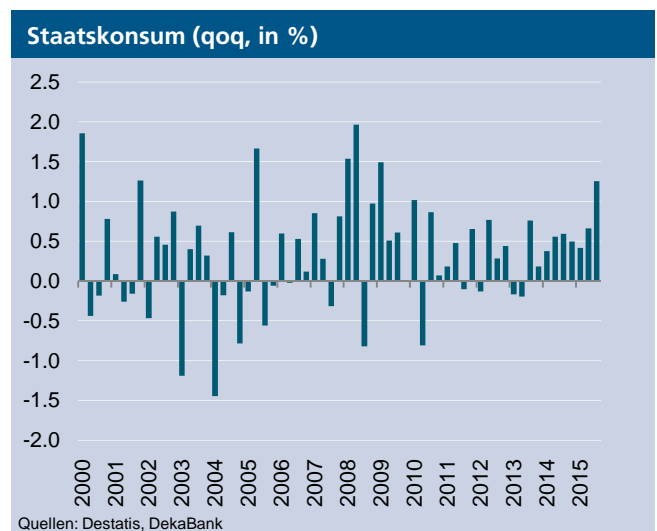
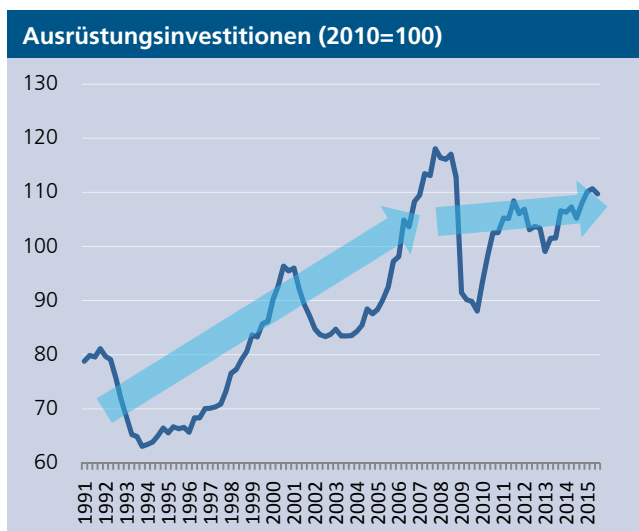
**1. Im dritten Quartal expandierte das deutsche Bruttoinlandsprodukt mit 0,3 % gegenüber dem Vorquartal (qoq).** Auf das Gesamtjahr hochgerechnet wären das 1,3 %, also ein nur leicht unterdurchschnittliches Tempo. **Grund zur Zufriedenheit gibt die Zusammensetzung des Wachstums aber nicht.**

**2. Die gute Nachricht ist die starke private Konsumtätigkeit.** Angesichts eines robusten Arbeitsmarktes, hoher Lohnsteigerungen und geringer Preisniveausteigerungen war das auch zu erwarten.

**3. Ebenfalls vorhersehbar war die schwache Exportaktivität.** Nahezu Stagnation (0,2 % qoq) ist an sich schon schwach, doch angesichts der anziehenden Konjunktur in den Industrieländern und einer massiven Abwertung des Euro ist das ein Armutszeugnis. Die **Ursache** ist schnell ausgemacht: Die **Schwellenländer** entfalteten deutlich weniger Schubkraft als in der Vergangenheit. Da gleichzeitig vor dem Hintergrund des starken Konsums die Importe spürbar zulegten, bremste der Außenhandel das Wachstum um deutliche 0,4 Prozentpunkte.



4. Quasi eine **Nebenwirkung** der schwachen Exportperspektiven sind die **sinkenden Investitionen** in Ausrüstungen. Wenn Unternehmen nicht erwarten können, durch Investitionen neugeschaffene Kapazitäten auslasten zu können, halten sie sich damit zurück. Da helfen auch rekordniedrige Zinsen nichts.
5. Ein Blick auf den **Staatskonsum** ist in diesem Quartal besonders interessant. Dieser **expandierte** mit 1,3 % qoq **so stark wie seit dem Hochpunkt der Lehman-Krise Anfang 2009 nicht mehr**. Hier könnten sich die Mehrausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingskrise bemerkbar gemacht haben. Diese Entwicklung dürfte sich in den kommenden Quartalen fortsetzen.
6. Es hat sich etwas verändert in Deutschland. **Während in früheren Jahren die Konjunktur jeden Atemzug der Weltwirtschaft mitgemacht hat, hat sie sich inzwischen von ihr emanzipiert**. Dank einer robusten Konsumnachfrage kommt sie nicht so leicht ins Wanken. Für eine stärkere Belebung in den kommenden Quartalen ist aber ein Anziehen der globalen Konjunktur erforderlich.



**Autor:**

Dr. Andreas Scheuerle  
Tel.: (0 69) 71 47 - 27 36 / E-Mail: [andreas.scheuerle@deka.de](mailto:andreas.scheuerle@deka.de)

**Impressum:** <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

**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.