



Freitag, 7. April 2017

Deutschland: Ein schwungvoller Februar

■ Der Februar brachte hervorragende Konjunkturindikatoren, die gleich mehrere Zehntel zum prognostizierten Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im ersten Quartal beisteuerten.

■ Insbesondere zeigte sich die Industrie stark: Kräftige Auftragseingänge, starke Umsätze und ein ordentliches Produktionsplus. Außergewöhnlich stark zeigte sich die Bauproduktion, die nicht allein auf einen Rückprall auf den kalten Januar interpretiert werden kann.

■ Durch einen Anstieg der Ausfuhren und einen Rückgang der Einfuhren kamen auch vom Außenhandel Impulse. Das Bild rundet ein Anstieg der Einzelhandelsumsätze ab.

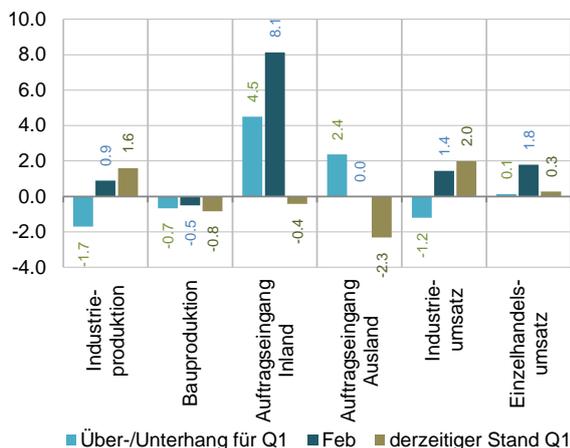
■ Weiterhin übertreiben die Unternehmensumfragen maßlos. So würde der deutsche Industrieeinkaufsmanagerindex auf ein Wachstum des BIP um 1,2 % im Vorquartalsvergleich (qoq) schließen lassen. Wir erwarten lediglich einen Anstieg des deutschen Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal, der ungefähr halb so groß ist.

1. Die deutschen Konjunkturindikatoren haben sich im **Februar** sehr gut entwickelt und endlich Wachstumsimpulse gesetzt. So **legte die deutsche Produktion** – wie heute veröffentlicht wurde – mit 2,2 % im Vormonatsvergleich (mom) **richtig kräftig zu**. Dass das Vormonatsplus auf „nur noch“ 2,2 % mom nach unten revidiert wurde, ist allenfalls ein Schönheitsfehler. Im Februar kam der entscheidende Impuls aber nicht von der Industrie, deren Erzeugung um 0,9 % mom zulegte, sondern von der Bauwirtschaft. Tatsächlich erwarteten wir nach dem witterungsbedingten Rückgang der Produktion im **Bauhauptgewerbe** im Januar um 3,2 % mom einen positiven Rückprall im Februar. Mit einem **Plus von 20,7 % mom** fiel dieser aber unerklärlich stark aus. Nur zwei Mal in der gesamtdeutschen Geschichte gab es stärkere Anstiege, bei denen aber im Monat zuvor jeweils ein zweistelliger Rückgang zu verzeichnen gewesen war.

2. Das Plus der Industrieproduktion dürfte sich im Wesentlichen aus den Geschäften mit inländischen Kunden gespeist haben. Darauf deuten die **Industrieumsätze** hin, die im Schnitt um 1,4 % mom zulegten, im Inlandsgeschäft aber um stolze 2,4 % mom. Die weiteren Perspektiven haben sich für die Industrie mit den jüngsten **Auftragseingängen** aufgehellt. Nach einem kräftigen Minus von 6,8 % mom im Januar legten diese nun um 3,4 % mom zu. Der kräftige Rückgang zu Jahresbeginn war aber auf ungewöhnlich wenige Großaufträge zurückzuführen, wohingegen sich diese im Februar als durchschnittlich zeigten. Damit ging der größere Teil des Anstiegs auf die „normale Bestelltätigkeit“ zurück und lässt keinen negativen Rückprall für März erwarten. Das gesamte Plus der Auftragseingänge ging im Übrigen auf die Inlandsaufträge zurück. Rechnet man die verzerrenden Großaufträge heraus, so zeigt sich ein interessantes Bild: **Trotz der anziehenden globalen Frühindikatoren und Exporterwartungen sind die Auslandsbestellungen seit Oktober 2016 nicht gestiegen, sondern Monat für Monat leicht gesunken!**

3. **Erfreulich zeigte sich auch der Außenhandel.** Einem Plus der Ausfuhr von 0,8 % mom stand ein Rückgang der bis-

Übersicht über die Februar-Indikatoren (mom, qoq, in%)



Quellen: Destatis, DekaBank

Bauproduktion ohne Ausbau im Winterloch (mom, in%)



Quellen: Destatis, DekaBank



Freitag, 7. April 2017

lang so kräftigen Importe gegenüber. Damit hat sich die Bremse für das Wachstum im ersten Quartal merklich gelockert.

4. **Das insgesamt erfreuliche Bild rundete ein spürbarer Anstieg des Einzelhandelsumsatzes um 1,8 % mom ab.** Damit deutet sich eine Belebung des zu Jahresbeginn noch schwächelnden privaten Konsums an. Eine statistische Belastung könnte sich im März nochmals ergeben, weil das Ostergeschäft wohl überwiegend in den April fallen dürfte, der sich dann aber auch als umso kräftiger erweisen sollte.

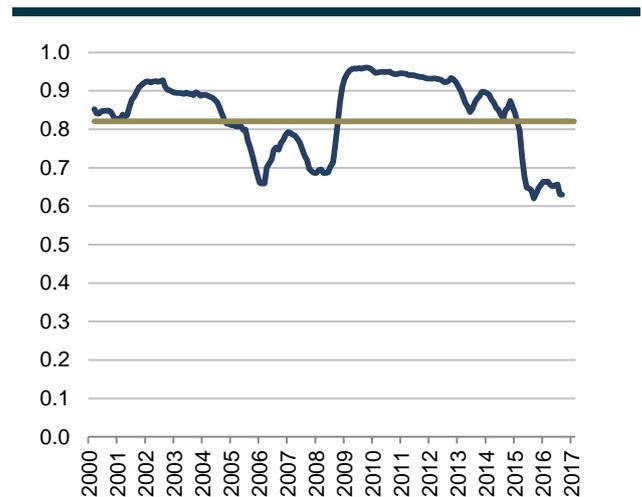
5. **Alles in allem lief der Februar prächtig und steuerte mehrere Zehntel zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal bei.** Allerdings bleibt es bei dem Bild, dass die Frühindikatoren derzeit deutlich mehr Dynamik versprechen als die harten Konjunkturindikatoren halten. Neben der Diskrepanz zwischen Auslandsaufträgen und globalen Frühindikatoren klafft auch eine weite Lücke zwischen dem deutschen Einkaufsmanagerindex für die Industrie und der Industrieproduktion. Gemessen an dem Einkaufsmanagerindex müsste die Produktion im Februar um rund 5 Prozentpunkte im Vorjahresvergleich stärker gewachsen sein. Ähnlich ist das Bild für Auftragseingänge und die Exporte. **Für das Wachstum des BIP im ersten Quartal ergäbe sich auf Basis des Industrie-einkaufsmanagerindex eine Wachstumsrate von 1,2 % qoq.** Wir erwarten „lediglich“ einen Anstieg, der ungefähr halb so groß ist. Doch auch mit einem Wachstum in dieser Höhe kann man sehr zufrieden sein.

Industrieproduktion (yoy, in %) und Prognose auf Basis des Einkaufsmanagerindex



Quellen: DekaBank

Korrelation Einkaufsmanagerindex Industrie und Produktion



Quellen: 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 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.