

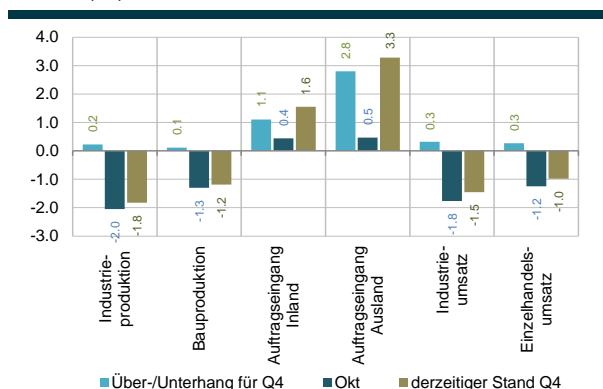
Freitag, 8. Dezember 2017

## Deutschland: Ein klassischer Fehlstart

- Die Konjunktur hat zu Beginn des vierten Quartals einen klassischen Fehlstart hingelegt. Mit Ausnahme der Industrieaufträge gingen alle anderen „harten“ Indikatoren im Vormonatsvergleich (mom) zurück.
- Allerdings waren auch Sonderfaktoren am Werke: So hat die Lage der Feiertage und der daraus resultierende Brückentageeffekt sich stark belastend ausgewirkt.
- Wir erwarten im kommenden Monat eine Gegenbewegung, die durch die unverändert guten Rahmenbedingungen unterfüttert wird. Die von uns erwartete Zunahme des Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal um 0,6 % im Vorquartalsvergleich (qoq) ist daher weiterhin in Reichweite.

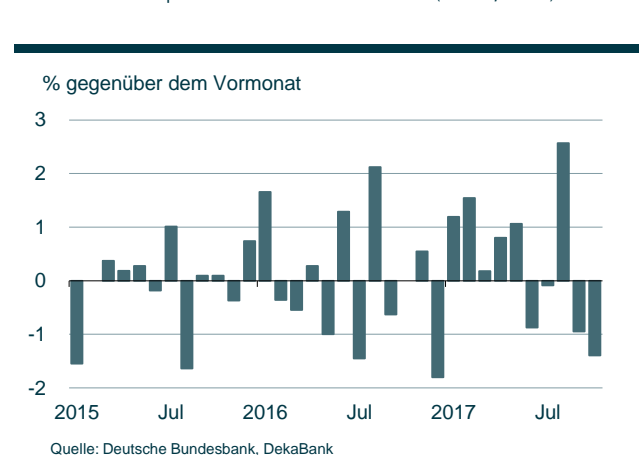
1. **Der goldene Oktober hatte in diesem Jahr aus konjunktureller Sicht fast nur Enttäuschungen parat.** So sanken die deutschen Ausfuhren entgegen den Erwartungen (Bloomberg-Median: 1,0 % mom; DekaBank: 0,7 % mom) um 0,4 % mom. Damit nicht genug: Im gleichen Zeitraum stiegen die Einfuhren kräftig um 1,8 % mom, sodass vom Außenbeitrag bremsende Effekte in diesem Monat ausgegangen sein dürften.
2. Ebenfalls eine **Enttäuschung** war die Entwicklung der **Produktionstätigkeit** – zumindest auf den ersten Blick. Im Oktober ging sie im produzierenden Gewerbe **um 1,4 % mom zurück** (Bloomberg-Median: +0,9 % mom; DekaBank: -0,4 % mom). Schaut man genauer hin, so **beruhigen zwei Sachverhalte**: Erstens gab es eine bemerkenswerte **Aufwärtsrevision des Vormonats** um 0,7 Prozentpunkte, zweitens war der Rückgang zu einem großen Teil durch einen **Brückentageeffekt** bedingt. Dabei nutzen die Arbeitnehmer die Lage der Feiertage aus (der 3. Oktober und der 31. Oktober fielen jeweils auf einen Dienstag), um sich mit wenig Urlaub für einen längeren Zeitraum freizunehmen. Die Produktion fällt daher geringer aus. Während die Energieerzeugung um 5,1 % mom zunahm, sanken die Bauproduktion um 1,3 % mom, die Industrieproduktion sogar um 2,0 % mom.
3. Blickt man auf die **Industrieumsätze**, die im Oktober um 1,8 % mom gesunken sind, so waren die **Geschäfte mit dem In- wie auch mit dem Ausland rückläufig**, letztere aber merklich stärker. Aus binnenwirtschaftlicher Sicht war insbesondere der abermals starke Rückgang der Umsätze der Investitionsgüterproduzenten im Inland (-3,1 % mom) bedauerlich. Das Niveau ist das niedrigste seit Dezember 2016. Der Blick auf diese Komponente lohnt sich, weil sie gute Hinweise auf die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen gibt.
4. **Der Blick nach vorne ist aus Sicht der Industrie immerhin ermutigend.** So haben die **Auftragseingänge** im Oktober um 0,5 % mom und damit zum dritten Mal in Folge zugelegt. Der Anstieg speiste sich dabei sowohl aus Impulsen aus dem In- wie auch aus dem Ausland.

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



Quellen: Destatis, DekaBank

Produktion im produzierenden Gewerbe (mom, in%)



Quelle: Deutsche Bundesbank, DekaBank

Quellen: Destatis, DekaBank



**Freitag, 8. Dezember 2017**

5. **Auch im Einzelhandel herrschte Flaute.** Die Umsätze sanken um deutliche 1,2 % mom. Da die grundlegenden Rahmenbedingungen – Beschäftigungsaufbau, Arbeitsplatzsicherheit, Realeinkommenszuwächse – weiterhin intakt sind, dürfte das eher ein Ausrutscher gewesen sein.
6. **Die Konjunktur hat zu Beginn des vierten Quartals einen klassischen Fehlstart hingelegt.** Alle Indikatoren zusammengenommen und für den Rest des Quartals Stagnation unterstellt ergibt sich derzeit ein Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal um 0,3 % qoq. Angesichts der Sonderfaktoren, der guten Rahmenbedingungen und der stabilen Stimmungsindikatoren ist aber mit einer positiven Gegenbewegung im weiteren Quartalsverlauf zu rechnen. Wir erwarten weiterhin einen Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Wirtschaftsleistung um 0,6 % qoq.

**Autor:**

Dr. Andreas Scheuerle  
Tel.: 069/7147-2736, E-Mail: [andreas.scheuerle@deka.de](mailto: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.