

Freitag, 8. Februar 2019

## Deutschland: Statistikprobleme prägen den Dezember

■ Die weniger volatilen Auftragseingänge ohne Großaufträge und Umsätze der Industrie waren im Dezember kräftig und standen in einem starken Kontrast zu der amtlichen Veränderungsrate der Industrieproduktion.

■ Die Produktion im produzierenden Gewerbe war wegen der schwachen Industrieproduktion und einer deutlich sinkenden Bauproduktion rückläufig. Hinter die schwache Industrieproduktion ist aber ein statistisches Fragezeichen zu setzen. Ein solches prangt auch hinter den stark gesunkenen Einzelhandelsumsätzen, bei denen sogar das Statistische Bundesamt eine spürbare Aufwärtsrevision erwartet.

■ Wir erwarten eine Stagnation des Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal, wenn es zu keinen Revisionen der Konjunkturindikatoren kommt.

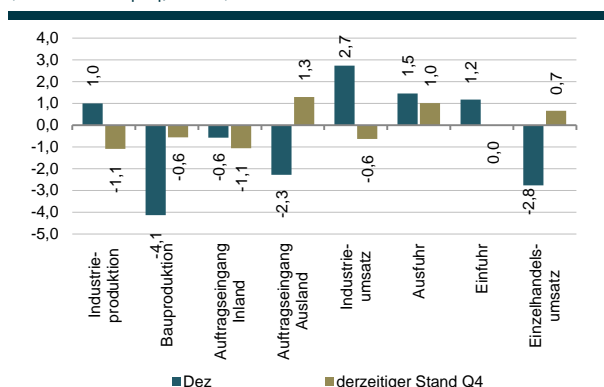
1. **Der Hammer im Dezember waren die enttäuschenden Einzelhandelsumsätze.** Entgegen den Erwartungen sanken diese um 4,3 % mom. Dem Statistischen Bundesamt war dies wohl ebenfalls ungeheuer, weshalb es auf die **hohe Revisionsanfälligkeit** der Zeitreihe im Dezember hinwies: Im Schnitt der letzten fünf Jahre lag der durchschnittliche Revisionsbedarf bei der Vorjahresveränderungsrate bei 2,5 Prozentpunkten. Man darf also gespannt sein, wann die Einzelhandelsumsätze um wie viel nach oben revidiert werden. Das Ausmaß dieser Revision kann das Konjunkturmodell des vierten Quartals 2018 maßgeblich beeinflussen.

2. Auf den ersten Blick reihten sich die **Auftragseingänge** der Industrie mit einem Rückgang um 1,6 % mom in das bislang desolante Bild des vierten Quartals. **Rechnet man allerdings die unstillen Großaufträge heraus, so ergibt sich ein beachtliches Plus von 3,5 % mom.** Dieses speist sich neben einem kräftigen Anstieg der Inlandsbestellungen um 4,1 % mom aus einem dramatischen Anstieg der Bestellungen aus der Eurozone: Mit einem Plus von fast 10% wurden die Verluste der letzten 13 Monate wettgemacht.

3. Völlig auf die falsche Spur brachten die am Mittwoch bekanntgegebenen **Industrieumsätze.** **Mit einem Anstieg um 2,5 % mom schien sich der erhoffte Rückprall für die nur einen Tag später gemeldete Industrieproduktion anzukündigen.** Tatsächlich brachte die industrielle Erzeugung aber gerade einmal einen Anstieg um 0,2 % mom hin. Dies ist vor allem auch deshalb erstaunlich, weil die zeitgleich gemeldete Produktionstätigkeit in den einzelnen Wirtschaftszweigen der Industrie tatsächlich die erhoffte Belebung gebracht hat:

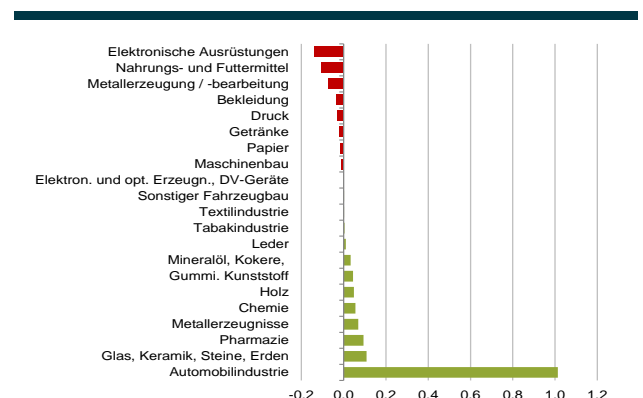
- Nach den Produktionsbehinderungen in der Automobilindustrie durch die Probleme bei der Typenzulassung gemäß dem WLTP-Prüfzyklus scheint diese Schlüsselbranche wieder Fahrt aufzunehmen. Die Produktion legte um 7,2 % mom zu.
- Dem unerklärlichen Kollaps der Pharmaproduktion um 27 % in zwei Monaten folgte ein „Minus“ von 3,9 % mom im Dezember.
- Das Niedrigwasser auf dem Rhein hatte die Produktion in der chemischen und der Stahlindustrie beeinträchtigt. Wäh-

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



Quellen: Destatis, DekaBank

Industrieproduktion (Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten)



Quellen: Bundesbank, DekaBank



Freitag, 8. Februar 2019

rend es in der chemischen Industrie einen leichten Rückprall um 0,9 % mom nach oben gab, ging die Stahlerzeugung sogar beschleunigt nach unten (-2,6 % mom).

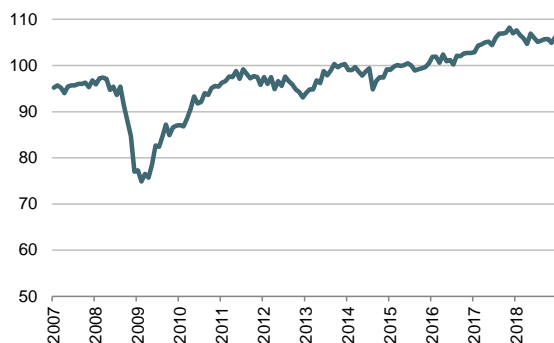
**Fasst man alle Wirtschaftszweige der Industrie zusammen, ergäbe sich ein sattes Produktionsplus von 1,0 % mom im Gegensatz zum gemeldeten Plus von 0,2 % mom.** Diese Diskrepanz beruht laut Aussagen des Statistischen Bundesamts auf einer gesonderten Saisonbereinigung gepaart mit der geringen Arbeitstageanzahl im Dezember. Bleibt abzuwarten, ob es nicht doch noch zu einer Aufwärtsrevision kommt.

Was die Produktion im produzierenden Gewerbe so stark ausgebremst hat (-0,4 % mom), ist die **Bauproduktion**. Diese brach um 4,1 % mom ein. Die Energieerzeugung, die zuletzt unter dem Niedrigwasser litt, stagnierte im Dezember. Erfreulich war eine kräftige Aufwärtsrevision des Novembers.

4. Der **Außenhandel** schließlich brachte – anders als die Produktionsdaten - den von den Industrieumsätzen angekündigten starken Anstieg der Warenausfuhr (+1,5 % mom). Da die Wareneinfuhr „nur“ um 1,2 % mom zulegte, kamen vom Dezemberaußenhandel leicht stützende Impulse.

5. Selten war die Prognose für die Quartalsrate des Bruttoinlandsprodukts so schwer wie derzeit. Sowohl beim Einzelhandelsumsatz als auch bei der Produktionstätigkeit sind Aufwärtsrevisionen zu erwarten. Wann diese stattfinden – vor allem, ob vor oder nach der Berechnung des **Bruttoinlandsprodukts** – und wie stark diese ausfallen, lässt sich nicht abschätzen. **Bei den gegebenen Indikatoren wäre eine Stagnation zu erwarten.** Unterstellt man eine signifikante Aufwärtsrevision des Einzelhandelsumsatzes und der Industrieproduktion, könnte ein Plus von 0,1 % qoq erzielt werden. Hin wie Her, die Gefahr einer technischen Rezession wäre damit vom Tisch.

Pharmaproduktion (Index)



Quellen: Destatis, DekaBank

Automobilproduktion (Index)



Quellen: Destatis, 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 überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich etwaiger rechtlicher 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.

Freitag, 8. Februar 2019

