



Montag, 8. April 2019

Deutschland: Anhaltende Industrierezession – starke Binnenkonjunktur

■ Die von der Weltwirtschaft ausgehende Industrieschwäche hat im Februar angehalten. Die Warenausfuhr sank, die Auslandsbestellungen bei deutschen Industrieunternehmen gingen zurück und die Industrieproduktion wurde abermals gedrosselt.

■ Hingegen zeigte sich die Binnenkonjunktur mit kräftigen Zunahmen der Bauproduktion und des Einzelhandelsumsatzes erfreulich stark.

■ Die aktuell vorliegenden harten Indikatoren zeichnen ein deutlich freundlicheres Bild als die Stimmungsindikatoren oder die jüngsten Prognoserevisionen. Man darf im ersten Quartal auf ein auskömmliches Wachstum der Gesamtwirtschaft setzen und auf eine Stabilisierung der globalen Impulse im zweiten Quartal hoffen.

1. **Die globale Konjunkturschwäche entwickelt sich zu einer Belastungsprobe für die deutsche Industrie, die sich seit der Jahresmitte 2018 in einer Rezession befindet.** Die Außenhandels- und Industrieindikatoren des Monats Februar unterstreichen dies einmal mehr.

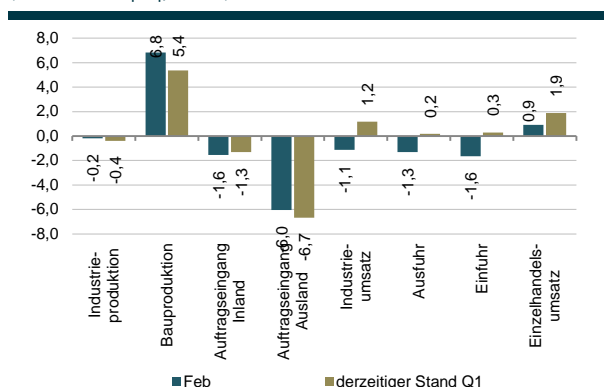
2. **So gab die deutsche Warenausfuhr im Februar um 1,3 % im Vormonatsvergleich (mom) nach.** Ein Blick auf die globalen Importe zeigt, dass die Schwäche bislang vor allem aus der Region Asien kam. Dort lagen die Einfuhren im Zeitraum November bis Januar um 8,8 % unter dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum. Dass für die Konjunktur bislang keine größeren Bremsspuren von der Ausfuhrschwäche ausgegangen sind, liegt an der schwächeren Einfuhrentwicklung. Im Februar sind die Importe um 1,6 % mom gesunken.

3. **Besonders eindrucksvoll zeigt sich die globale Schwäche im Auftragseingang der Industrie.** Während sich die Inlandsbestellungen im vergangenen Dreivierteljahr bemerklich stabil zeigten, stürzten die Auslandsbestellungen selbst bei Betrachtung eines glättenden Drei-Monatsdurchschnitts regelrecht ab (Abb. auf Seite 2). Erfreulich in diesem Trübsal ist aber die vergleichsweise Stabilität der Auftragsbestände in der Industrie (Abb. Seite 2).

4. **Seinen Niederschlag findet dies in der Industrieproduktion.** In den vergangenen 12 Monaten konnte diese nur vier Mal zulegen. Zuletzt gab es zwei Rückgänge in Folge, im Februar um 0,2 % mom. Dass letzterer nicht größer ausgefallen ist, liegt an einem positiven Rückprall in der Automobilindustrie. Die Streiks in Ungarn, die Teile der deutschen Produktion behinderten, waren Ende Januar zu Ende gegangen, sodass der Februar wieder eine Rückkehr zur „Normalität“ brachte. Erfreulich ist die kräftige Aufwärtsrevision des Vormonats, die den Januarrückgang heute deutlich freundlicher aussehen lässt. Dass die Produktion im produzierenden Gewerbe insgesamt trotz dieses Rückgangs und dem der Energieproduktion dennoch um 0,7 % mom zulegen konnte, lag an der guten Entwicklung der Bauwirtschaft.

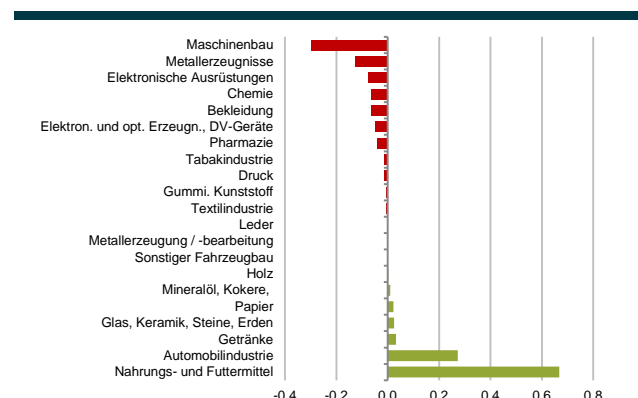
5. Das leitet zu den positiven Entwicklungen über. **Was die deutsche Konjunktur derzeit rettet ist die Binnennachfrage.** Zum einen ist es die **Baukonjunktur**. Im Februar stieg die Produktion im Bauhauptgewerbe um außergewöhnliche 13,4 % im Vergleich zum Vormonat (!) an. Selbst wenn dies vermutlich noch nach unten revidiert werden sollte, verbliebe ein beachtli-

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



Quellen: Destatis, DekaBank

Industrieproduktion (Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten)



Quellen: Bundesbank, DekaBank

Montag, 8. April 2019

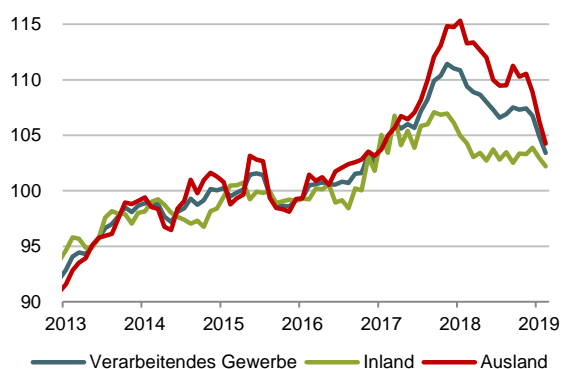
ches Plus. Zum anderen stützt der **private Konsum**, was sich auch an den jüngsten Einzelhandelsumsätzen zeigt. Diese legten im Februar um satte 0,9 % mom zu, nachdem schon der Januar ein Plus von 2,8 % mom gebracht hatte.

6. **Die Stärke der Bau- und Konsumnachfrage basiert letztlich auf den gleichen Faktoren:** Die anhaltend gute **Arbeitsmarktentwicklung** schafft die notwendige Zuversicht, um selbst größere Ausgaben zu tätigen. Zusammen mit der erfreulichen **Lohnentwicklung** generiert sie zudem die notwendigen Einkommen, um diese Ausgaben zu finanzieren. Schlussendlich schieben die geringen **Zinsen** an, denn sie ermöglichen eine günstige Finanzierung und machen das „Sparbuchsparen“ unattraktiv.

7. **Fügt man alles zusammen, ergibt sich ein keineswegs so pessimistisches Bild, wie es derzeit die Stimmungsdikatoren oder die Prognoserevisionen vermitteln.** Nimmt man alle relevanten Indikatoren für Januar und Februar und unterstellt für diese im März eine Stagnation, so läge das Quartalswachstum des Bruttoinlandsprodukts bei kräftigen 0,6 % qoq. Nun mag der März ja noch einen Rückschlag bringen, doch selbst dann kann das erste Quartal ein auskömmliches Wachstum aufweisen (DekaBank: 0,3 % qoq). Für die Zukunft gibt es auch hoffnungsvolles zu vermelden: Der globale Frühindikator der OECD hat schon seit längerem nach oben gedreht und verspricht für die Weltwirtschaft eine Stabilisierung im zweiten Quartal.

Industrieraufträge

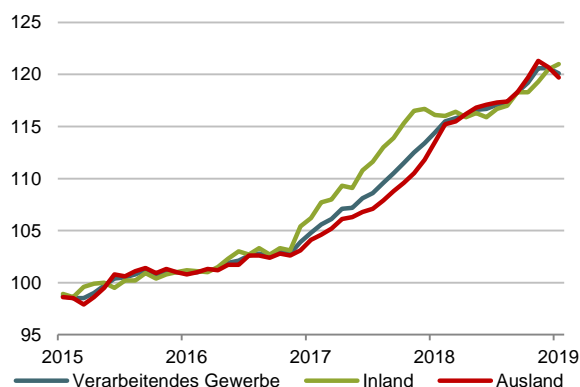
(Index, gleitender Drei-Monatsdurchschnitt)



Quellen: Destatis, DekaBank

Auftragsbestand der Industrie

(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 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.