

Donnerstag, 8. Oktober 2020

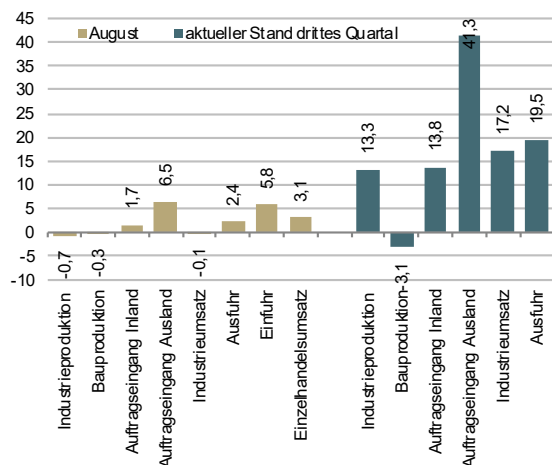
Deutschland: Das Erholungstempo schwächt sich ab

- Im August legte die Mehrzahl der Konjunkturindikatoren weiter zu, doch mit nachlassendem Tempo. Das ist eine durchaus normale Reaktion.
- Die schon für September vorliegenden Indikatoren lassen eine weitere Abschwächung erwarten.
- Die steigenden Corona-Infektionszahlen stellen ein Risiko für die konjunkturelle Erholung dar.

- Die Früchte, die am niedrigsten hängen, werden als erste geerntet.** So war es auch bei der Erholung nach dem Corona-Lockdown. Das Nachholen von nicht abgearbeiteten Aufträgen und einer aufgestauten Nachfrage – vor allem der privaten Haushalte – schob die Konjunktur in den Monaten Mai und Juni wieder kräftig an. Dieser Nachholprozess scheint nun vorüber zu sein. Der Juli brachte zaghaftere Zuwächse der Konjunkturindikatoren und der August sogar vereinzelt Rückgänge.
- Schon im Vormonat hatte sich die Zuwachsrate der **Produktion im produzierenden Gewerbe** abgeschwächt; und der **August** brachte nun den von uns befürchteten **Rückgang**. Dass dieser mit -0,2 % im Monatsvergleich (mom) nicht ganz so stark ausfiel wie von uns erwartet (Bloomberg-Median: +1,5 % mom; DekaBank: -0,7 % mom), war einzig der Energieproduktion zu verdanken, die um fast 8 % mom zulegte. Die Industrieproduktion sank dagegen um 0,8 % mom, was zum größten Teil auf eine stark rückläufige Automobilproduktion (-12,5 % mom) zurückzuführen war. Doch auch die Ausbringungsmengen der Pharmaindustrie und des Maschinenbaus gingen merklich zurück. Insgesamt konnte das produzierende Gewerbe bislang nur 57 % des Corona-Einbruchs wieder ausgleichen.
- Immerhin legten die **Auftragseingänge der Industrie** im August kräftig um 4,5 % mom zu. Besonders stark waren die Bestellungen aus dem Ausland, und hier in besonderem Maße aus der Eurozone (14,6 % mom). Schwächer zeigten sich die Inlandsbestellungen (+1,7 % mom). Doch auch die Dynamik bei den Auftragseingängen lässt nach. In den Monaten Mai und Juni stiegen die Bestellungen um durchschnittlich 19 % mom an, in den Monaten Juli und August waren es nur noch 4 % mom. Insgesamt konnte hier der Corona-Einbruch bislang zu 90% ausgeglichen werden. Die für die Prognose der Investitionstätigkeit wichtigen Inlandsbestellungen für Investitionsgüter gingen zum zweiten Mal in Folge zurück, wenngleich zuletzt nur geringfügig.
- Vom **Außenhandel** kamen im August bremsende Effekte. Die Warenausfuhr legte zu, allerdings mit der schwächsten Rate seit dem Ende des Lockdowns (+2,4 % mom), die Wareneinfuhr stieg hingegen deutlich stärker um 5,8 % mom an.
- Erfreulich zeigte sich der Einzelhandelsumsatz im August.** Nach zwei Rückgängen in den Vormonaten ging es um 3,1 % mom nach oben. Damit wurde nicht nur der Corona-Einbruch ausgeglichen, sondern nochmal 75 % des Einbruchs

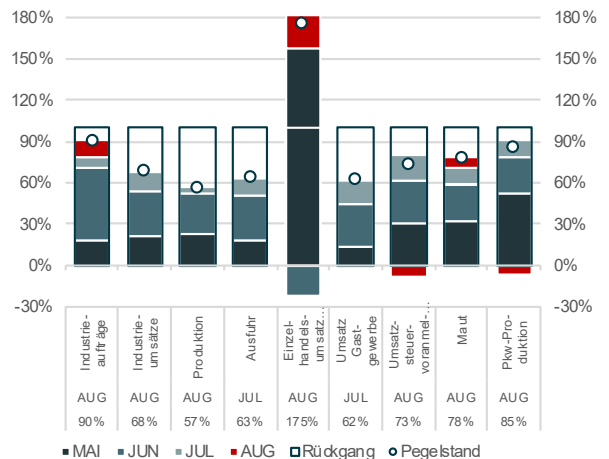
Übersicht über die August-Indikatoren

(mom bzw. qoq, in %)



Quellen: Destatis, DekaBank

Pegelstände: Anteil des Rückpralls am Corona-Kollaps, der aufgeholt wurde



Quellen: Destatis, DekaBank



Donnerstag, 8. Oktober 2020

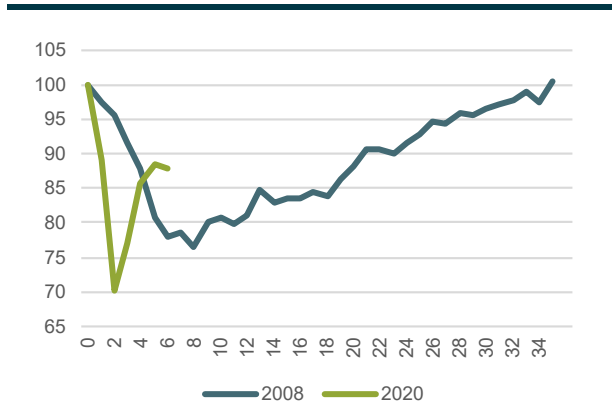
oben draufgelegt. Für den September deuten die Passantenfrequenzen und die Umsätze im Textilhandel jedoch eine langsamere Gangart an.

6. **Das dritte Quartal wird einen phänomenalen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts bringen.** Dieser ist jedoch fast ausschließlich der starken Erholung in den Monaten Mai und Juni – und damit dem statistischen Überhang aus dem zweiten Quartal – zu verdanken. Im Juli ging es zwar weiter bergauf, doch schon mit vermindertem Tempo. Der August brachte erneut weniger Impulse, und für den September deuten die wöchentlichen Indikatoren – wie der WAI der Bundesbank – eine weitere Abnahme der Dynamik an.

7. Neben diesem normalen Wechsel zu einer langsameren Gangart nach einem starken Rückprall gesellen sich **immer deutlicher die Risiken einer zweiten Corona-Welle.** In vielen Ländern der Eurozone steigen die Infektionen sprunghaft an und erreichten mancherorts Höchststände. Auch in Deutschland ziehen die Infektionen immer stärker an, bleiben aber noch unter dem Höchststand vom April. Ein guter Teil dieser Neuinfektionen kann auf das vermehrte Testen zurückgeführt werden. Auch zeigt sich, dass derzeit überwiegend junge Generationen mit einer geringeren Sterblichkeit infiziert werden. Doch die Herausforderungen steigen mit zunehmenden Infektionszahlen: Die Gesundheitsämter haben immer größere Probleme, die Infektionsketten nachzuerfolgen, es werden immer häufiger ältere Menschen infiziert, und die Belegung von Krankenhäusern in Hotspot-Regionen steigt. In diesem Zusammenhang muss klar gesagt werden: **Um die Konjunktur zu beeinträchtigen, bedarf es keines allgemeinen Lockdowns.** Schon vorher können Verunsicherung, Quarantänemaßnahmen, Reisebehinderungen und regionale Lockdowns zu einer Abschwächung der konjunkturellen Dynamik führen.

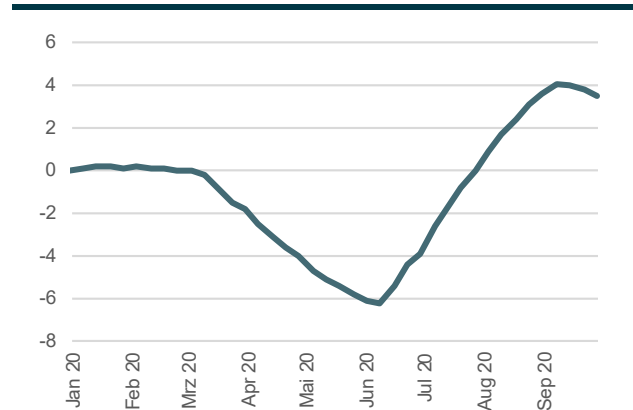
Erholung der Produktion erlahmt

(Beginn der Rezession = 100)



Quellen: Destatis, DekaBank

Wöchentlicher Frühindikator der Bundesbank WAI



Quellen: Bundesbank, 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 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.

Donnerstag, 8. Oktober 2020

