



Donnerstag, 8. Juli 2021

Deutschland: Der geteilte Konjunkturhimmel

■ Die Konjunkturindikatoren im Mai waren gespalten. Aus dem Dienstleistungsbereich wurden starke Werte veröffentlicht, von der Güterseite kamen jedoch schwache Indikatoren (Produktion und Außenhandel).

■ Ein besonderes Sorgenkind ist die deutsche Automobilindustrie, deren Auftragseingänge und Produktion merklich zurückgingen.

■ Die Konjunktur im zweiten Quartal wird nicht von der Industrie gemacht. Es sind die Dienstleister, bei denen die Musik spielt. Befreit von den Fesseln des Lockdowns werden diese kräftig expandieren und die Schwäche der Industrie überkompensieren.

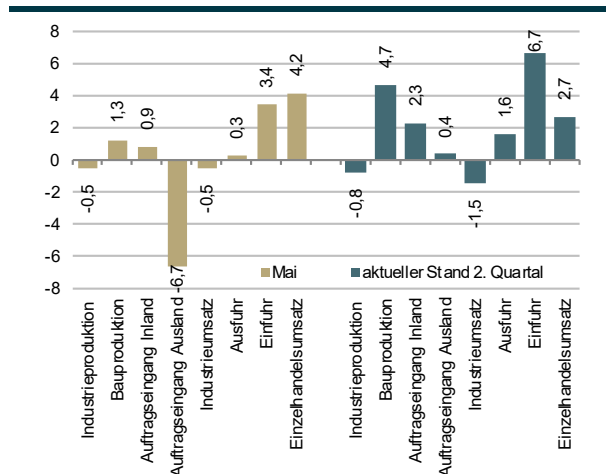
1. Blickt man nur auf die **Dienstleister**, dann herrscht in der konjunkturellen Welt Deutschlands eitel Sonnenschein. Befreit von den Fesseln des Lockdowns atmen die Dienstleistungsbranchen auf und machen wieder gute Geschäfte. So konnte der **Umsatz im Einzelhandel im Mai um kräftige 4,2 % im Vormonatsvergleich (mom)** zulegen, und der Blick auf die hochfrequenten Konjunkturindikatoren lässt einen weiteren spürbaren Anstieg im Juni erwarten. Für andere Dienstleistungsbereiche – Umsatz im Gastgewerbe, Großhandelsumsatz – liegen noch nicht einmal die monatlichen Indikatoren für April vor, doch auch hier machen die wöchentlich verfügbaren Indikatoren Hoffnung auf eine starke Zunahme.

2. Bei der **Außenwirtschaft** zeigen sich allerdings Schleier vor dem blauen Himmel. Zwar stieg die deutsche Warenausfuhr zum 13. Mal in Folge an, doch die Zunahmen werden geringer – im April und Mai waren es nur noch 0,2 % mom bzw. 0,3 % mom; im ersten Quartal hatte die Ausfuhr im Mittel noch um 1,3 % mom zugelegt. Die Einfuhr übertraf das Vormonatsniveau dagegen um 3,4 % mom. **Das sind allerdings nominale Daten, die durch die stark ansteigenden Preise nach oben verzerrt sind.** So lagen die Einfuhrpreise 11,8 % über dem Vorjahresstand – so stark wie nie zuvor – und die Ausfuhrpreise immerhin um 4,3 %. Rechnet man die monatliche Preisänderung aus den Außenhandelsdaten heraus, so **sank die reale Ausfuhr im Mai sogar zum zweiten Mal in Folge um 0,4 % mom**, während die Einfuhr um 1,7 % mom zulegen.

3. **Bedeckt ist der Konjunkturhimmel in der Industrie.** Eigentlich sollte diese von der starken Weltkonjunktur und der hierzulande sich erholenden Konjunktur in hohem Maße profitieren. Dass dies nicht geschieht (-0,5 % mom), ist in erster Linie auf die **Engpässe in den Bereichen Vorprodukte und Transportkapazitäten** zurückzuführen. Man könnte die Produktion angesichts des hohen Auftragsbestandes kräftig steigern, wenn ausreichend Vorprodukten verfügbar wären. Diese Engpässe betreffen viele Bereiche von Stahl über Holz und Kunststoffe bis hin zu Halbleitern. Letztere hemmen insbesondere die **Automobilindustrie**. Im aktuellen Berichtsmonat Mai sank deren Produktion um über 7 % und damit zum vierten Mal in Folge. Das Vorkrisenniveau wird um 28 % unterschritten, das Produktionsniveau vom Januar 2018 sogar um 41 %. Seit dem Dieselskandal ist Sand im Getriebe der Automobilindustrie, die sich zu einem Bremsklotz für die Industrie entwickelt hat: So liegt das

Übersicht über die Mai-Indikatoren

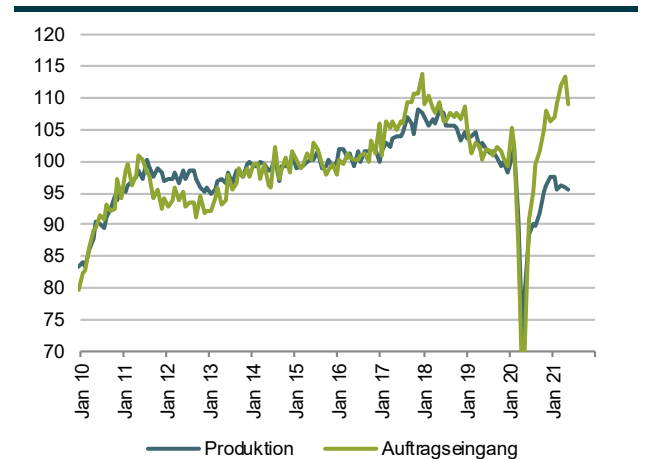
(mom bzw. qoq, in %)



Quellen: Destatis, DekaBank

Industrie – Auftragseingang, Produktion

(Index 2015 = 100)



Quellen: Destatis, DekaBank



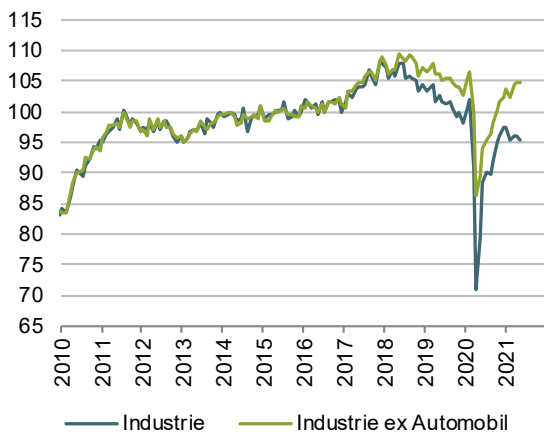
Donnerstag, 8. Juli 2021

Produktionsniveau der Industrie nach Herausrechnen der Automobilproduktion fast 10 % über dem Produktionsniveau einschließlich der Automobilindustrie (Abbildung unten links). Man mag zu Recht anführen, dass die Automobilnachfrage durch in das Jahr 2020 vorgezogene Käufe belastet ist – die Mehrwertsteuer war temporär verringert worden. Doch ein ähnliches schwaches Bild der Automobilindustrie zeigt sich auch in anderen Länder der Eurozone, wo es nicht zu vergleichbaren Maßnahmen kam.

4. **Schaut man nach vorne, so bricht vereinzelt die Sonne durch den bedeckten Industriehimmel.** Der Auftragsbestand der Industrie hat im April ein Rekordniveau erreicht. Selbst wenn die schwachen Auftragseingänge im Mai (-3,7 % mom) das etwas korrigieren sollten, verbleibt ein **dickes Auftragspolster** (die Bestandsdaten kommen zur Monatsmitte). Wenn die Engpässe wieder verschwinden, werden diese Aufträge abgearbeitet und die Produktion stimuliert werden. Hinzu kommt, dass die Unternehmen ihre **Vormaterial- und Fertigwarenlager**, die infolge der Engpässe geräumt wurden, wieder befüllen werden. Auch das steigert die Produktion.

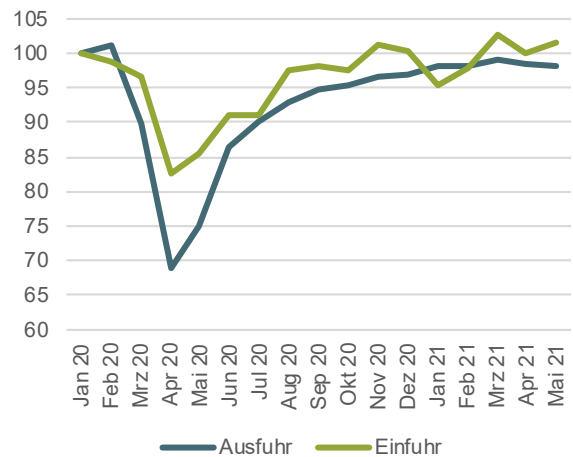
5. **So gemischt das Bild für die Industrie im zweiten und dritten Quartal ist, es ist doch für die konjunkturelle Entwicklung nicht bestimmend.** Die Konjunktur im zweiten Quartal wurde von den Dienstleistern getrieben. Befreit von den Fesseln des Lockdowns werden diese kräftig expandieren und die Schwäche der Industrie überkompensieren.

Industrie- mit und ohne Automobilproduktion
(Index 2015 = 100)



Quellen: ifo, DekaBank.

Reale Einfuhr und Ausfuhr
(Index Januar 2020 = 100)



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 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.

Donnerstag, 8. Juli 2021

