



Montag, 11. März 2019

Deutschland: Durchwachsener Januar, kräftige Aufwärtsrevisionen für Dezember

■ Der Januar bot ein durchaus gemischtes Bild. Einem kräftigen Einzelhandel und erneut steigenden Industrieumsätzen standen Rückgänge bei den Auftragseingängen der Industrie und bei der Produktion im produzierenden Gewerbe gegenüber.

■ Die Daten für den Dezember wurden massiv nach oben revidiert und relativieren die Rückgänge im Januar. Belastend haben sich zudem einmal mehr Sonderfaktoren in der Automobilindustrie und die Schwäche des Welthandels ausgewirkt. Die Binnenkonjunktur läuft dagegen gut.

■ Auf Basis der aktuellen Daten ergibt sich, sofern man eine Stagnation der Indikatoren für den Rest des Quartals unterstellt, ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal um 0,3 % im Vorquartalsvergleich.

- Der Januar bot ein durchaus gemischtes Bild.** Einem kräftigen Einzelhandel (+3,3 % gegenüber dem Vormonat (mom)) und erneut steigenden Industrieumsätzen (+0,6 % mom) standen Rückgänge bei den Auftragseingängen der Industrie (-2,6 % mom) und der Produktion im produzierenden Gewerbe gegenüber (-0,8 % mom).
- Nach einem vermeintlich schwachen Dezember sieht das nicht gut aus. **Doch der Dezember war deutlich besser als es vor vier Wochen gemeldet wurde.** Im vergangenen Monat betonten wir in unserem Kommentar die Statistikprobleme im Dezember. Mit den Januardenen wurde diese Einschätzung eindrucksvoll bestätigt. Es kam zu beachtlichen Aufwärtsrevisionen:
 - Der Einzelhandelsumsatz sank nicht um 4,3 % mom, sondern lediglich um 3,1 % mom.
 - Die Auftragseingänge der Industrie sanken nicht um 1,6 % mom, sondern stiegen um 0,9 % mom.
 - Die Produktion im produzierenden Gewerbe sank nicht um 0,4 % mom, sondern stieg um 0,8 % mom.

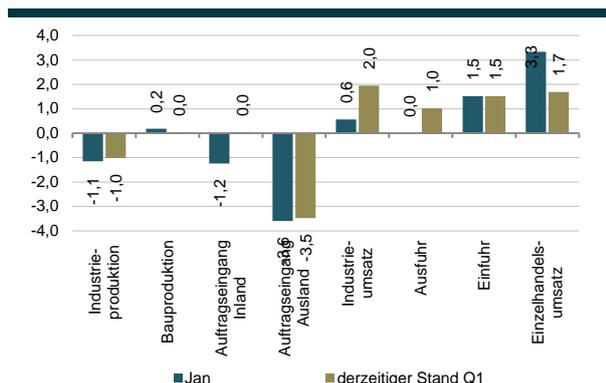
Bei den Produktionsdaten war im Dezember besonders aufgefallen, dass die Summe der Wirtschaftszweige der Industrie einen deutlichen Anstieg ergeben hätte, während für die Industrie als Ganzes kaum mehr als eine Stagnation ausgewiesen wurde. Mit der heutigen Revision wurde das berichtigt.

Kasten: Volkswirtschaft Aktuell vom 8. Februar

„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.“

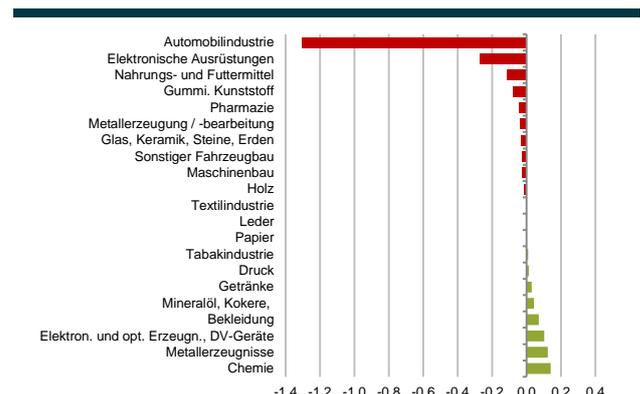
3. Doch was steckt nun hinter den Januardenen? Auffällig bei der Produktion ist ein **herber Rückgang der Automobilproduktion** um 9,2 % mom, der laut Wirtschaftsministerium abermals durch Probleme bei der Umstellung auf den **WLTP-Prüfzyklus** und durch einen Streik in einem ungarischen Werk verursacht wurde. Dieser Teil der Geschichte spricht für eine

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



Quellen: Destatis, DekaBank

Industrieproduktion (Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten)



Quellen: Bundesbank, DekaBank

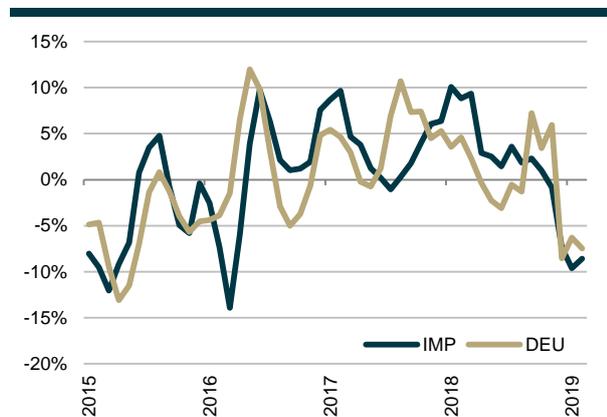
Montag, 11. März 2019

Sonderentwicklung, die sich korrigieren sollte. Andererseits zeigt sich eine bemerkenswerte **Schwäche in der deutschen Exportwirtschaft**, die u.a. auf einen deutlich geringere Nachfrage aus **China** zurückzuführen ist. Das dürfte die Automobilindustrie ebenfalls belastet haben. Insgesamt stagnierten die deutschen Ausfuhren im Januar, während die Einfuhr um 1,5 % mom zulegen. Damit bremste der Außenhandel die deutsche Konjunktur.

4. **Die positive Kehrseite hiervon ist ein florierender Binnenhandel**, der sich nicht nur im guten Einzelhandelsumsatz zeigte, sondern auch in einer starken Inlandsnachfrage nach Investitionsgütern: Der Inlandsumsatz der Investitionsgüterproduzenten stieg um 4,0 % mom an, nachdem er schon im Vormonat zugelegt hatte.

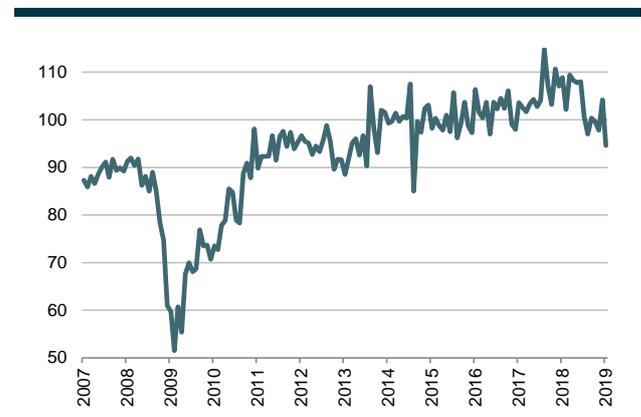
5. **Fügt man alles zusammen, ergibt sich ein durchwachsendes, keineswegs aber pessimistisches Bild.** Auf Basis der aktuellen Daten ergibt sich, sofern man eine Stagnation der Indikatoren für den Rest des Quartals unterstellt, ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal um 0,3 % im Vorquartalsvergleich.

Chinesische Importe (sb, laufende Quartalsrate, in %)



Quellen: Macrobond, 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 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.