

Montag, 9. Dezember 2019

Deutschland: Herbstblues

■ Mit Ausnahme der Außenhandelsdaten enttäuschten die anderen Konjunkturindikatoren zum Teil massiv: Es sanken die Produktionszahlen, die Industrieumsätze, die Industrieaufträge und die Einzelhandelsumsätze.

■ Im Oktober zeigte sich die Auslandsnachfrage stark: Die Auslandsumsätze der Industrie, die Auslandsbestellungen (einschließlich Großaufträge) bei der Industrie und die Exporte legten zu. Die Inlandsnachfrage präsentierte sich dagegen in einer schwachen Verfassung. Eine besondere Belastung war die Automobilindustrie.

■ Nimmt man alle bis heute vorliegenden Informationen zusammen und unterstellt für die noch fehlenden Indikatoren des vierten Quartals eine Stagnation, so würde das Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal im Vorquartalsvergleich sinken.

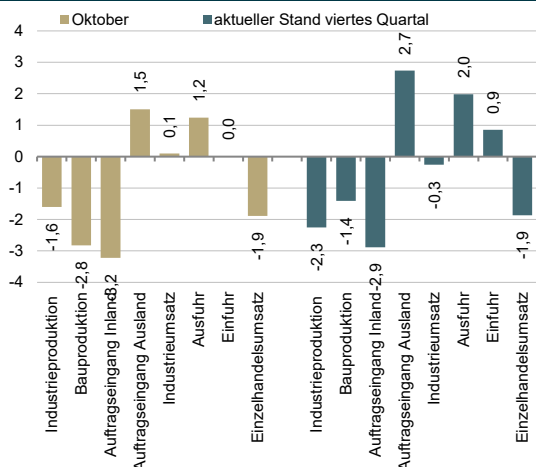
1. So wie die Nächte länger und die Tage kühler werden, erging es auch der Konjunktur im Herbstmonat Oktober. Der einzige Sonnenschein waren die Außenhandelsdaten. **Inmitten der Handelsstreitigkeiten und der globalen Unsicherheit legte die deutsche Warenausfuhr immerhin um 1,2 % mom zu.** Das ist der fünfte Anstieg innerhalb von sechs Monaten! Da die Wareneinfuhr nur stagnierte, verblieb unterm Strich ein Stimulus für die Konjunktur. Die schwachen Importe deuten auf die Schwachstelle Deutschlands hin: Die industrielle Binnennachfrage.

2. Die Produktionsdaten waren ein echter Schocker. Entgegen den Erwartungen (Bloomberg-Median: +0,1 % mom; Dekabank: -0,4 % mom) sank die Produktion im produzierenden Gewerbe um 1,7 %. Wäre nicht das Plus in der Energieproduktion gewesen (+2,3 % mom), wäre der Rückgang noch stärker ausgefallen, denn die Bauproduktion sank um 2,8 % mom und die **Industrieproduktion** um 1,7 % mom. Letztere **wurde massiv durch einen Einbruch der Automobilproduktion belastet** (-5,6 % mom), der für weit mehr als die Hälfte des Rückgangs der industriellen Erzeugung verantwortlich war. Wie stark der negative Einfluss auf die Industrie ist, lässt sich am Vergleich der Produktionsindizes ablesen (Abb. unten rechts).

3. **Enttäuschend ist weiterhin der Industrieausblick, den die Auftragseingänge geben.** Um 0,4 % mom sind diese im Oktober geschrumpft. Rechnet man die kräftigen, aber un stetigen Großaufträge heraus, lag das Minus sogar bei 1,4 % mom. Dabei zeigte sich eine starke Diskrepanz zwischen den Inlandsbestellungen, die um 2,6 % mom sanken, und der geringfügigen Abnahme der Auslandsorders (-0,6 % mom). **Noch immer befinden sich die deutschen Unternehmen im Krisenmodus:** Die Inlandsbestellungen für Vorleistungsgüter (ohne Großaufträge) stürzten einmal mehr ab. **Offensichtlich stellen sich die Unternehmen noch nicht auf ein Anziehen der Produktion ein.** Auch die Inlandsbestellungen für Investitionsgüter ging wieder zurück, doch dank des Anstiegs im Vormonat bewegten sich diese auf sehr niedrigem Niveau seitwärts.

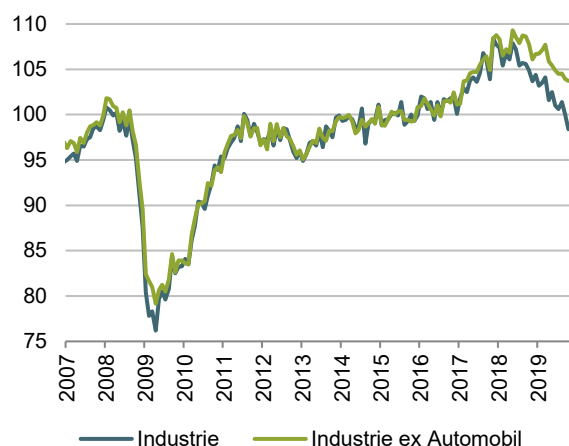
4. **Die größte Enttäuschung des Monats Oktober waren die Einzelhandelsumsätze, die um 1,9 % mom einbrachen.** Das zog den laufenden Bruttoinlandsproduktschätzer stark nach unten in den roten Bereich. Zwar kann man mit Aufwärtsrevisionen rechnen, doch eine gute Zahl wird daraus nicht mehr. Nun ruhen die Hoffnungen auf der „Black-Week“ im

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



Quellen: Destatis, Dekabank (Außenhandel Mai-Daten)

Automobilindustrie - die deutsche Achillesferse Produktion (2015 = 100)



Quellen: Destatis, Dekabank

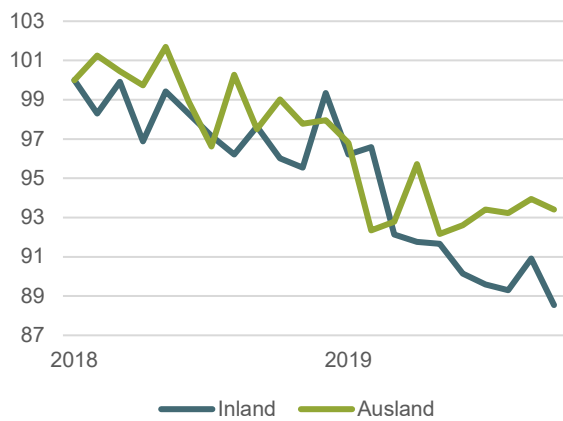


Montag, 9. Dezember 2019

November und dem Schlussspurt im Weihnachtsgeschäft im Dezember.

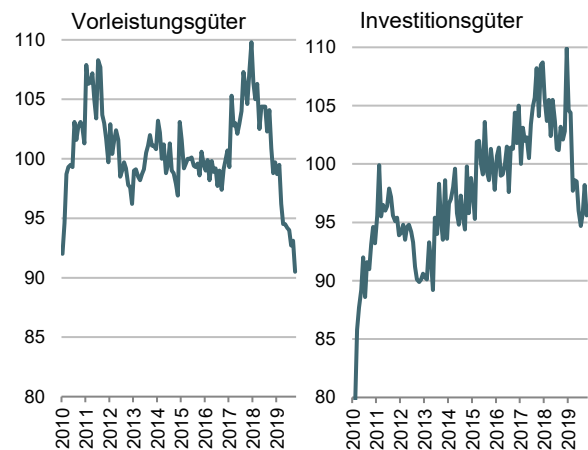
5. **Nimmt man alle bis heute vorliegenden Informationen zusammen und unterstellt für die noch fehlenden Indikatoren des vierten Quartals eine Stagnation, so würde das Bruttoinlandsprodukt in diesem Zeitraum um 0,6 % im Vorquartalsvergleich sinken.** Ganz so schlecht wird es aber wohl nicht kommen, weil man mit Aufwärtsrevisionen des Einzelhandelsumsatzes und der Produktion rechnen darf. Auch ist ein positiver Rückprall der Produktion wahrscheinlich. Dennoch unterstreichen die Oktoberdaten die binnen-industriellen Probleme: Die Industrie leidet zunehmend unter den hausgemachten Problemen – wie beispielsweise in der Automobilindustrie – und weniger unter der globalen Nachfrage.

Auftragseingang ohne Großaufträge seit Beginn des Handelsstreits (2018=100)



Quellen: Destatis, DekaBank

Inlandsbestellungen ohne Großaufträge (2015 = 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.