

Donnerstag, 9. Januar 2020

## Deutschland: Licht und Schatten

■ Der November hält wirklich alles bereit: positive und negative Überraschungen sowie kräftige Revisionen. Positiv fielen hierbei die Einzelhandels- und Produktionsdaten auf.

■ Schwach präsentierten sich der Außenhandel und die Industrienaufträge. Letztere litten aber vor allem unter ungewöhnlich wenigen Großaufträgen.

■ Das Bruttoinlandsprodukt könnte im vierten Quartal um rund 0,1 % qoq angestiegen sein, das sind rund  $\frac{3}{4}$  Prozentpunkte mehr als die Oktoberindikatoren erwarten ließen. Natürlich kann sich mit den Dezemberwerten nochmal etwas ändern, doch das sollte überwiegend Fine Tuning sein. Immerhin sind aktuell schon rund 90 % der relevanten Informationen vorhanden.

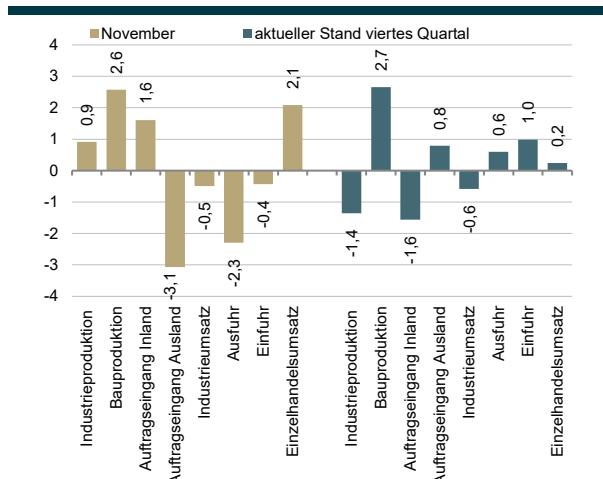
1. Die heute gemeldeten Produktionsdaten hielten gleich zwei positive Überraschungen bereit. Nicht nur, dass die **Produktion im produzierenden Gewerbe** um 1,1 % im Vormonatsvergleich (mom) und damit **stärker als erwartet angestiegen** ist (Bloomberg-Median: 0,8 % mom; DekaBank: 0,4 % mom). Auch wurde der **Vormonat um 0,7 Prozentpunkte nach oben revidiert**. Besonders stark legte die zuletzt sehr volatile Bauproduktion zu (2,6 % mom), aber auch das Plus der Industrie fiel kräftig aus (0,9 % mom). Besonders stark präsentierte sich die Automobilindustrie, deren Produktion fast die Hälfte zu diesem Anstieg beisteuerte. Dennoch ist der Trend der Automobilproduktion immer noch abwärtsgerichtet (Abb.) Lediglich die im Vormonat außergewöhnlich starke Energieerzeugung ging leicht zurück (-0,2 % mom).

2. So erfreulich die Produktionsdaten waren, so sehr **enttäuschte die Warenausfuhr mit einem Rückgang um 2,3 % mom** (Bloomberg-Median: -0,7 % mom). Allerdings waren die beiden Vormonate erfreulich, sodass bislang für das Quartal ein Plus von 0,6 % im Vorquartalsvergleich (qoq) zu Buche schlägt. Obwohl auch die Wareneinfuhr zurückgegangen ist (-0,4 % mom), schneidet diese im vierten Quartal bislang besser ab (1,0 % qoq).

3. **Wie von uns erwartet enttäuschten die Auftragseingänge im November mit einem Rückgang um 1,3 % im Vormonatsvergleich.** Der Vormonat war nämlich von kräftigen Großaufträgen geprägt, die nun weggefallen waren. Rechnet man diese volatilen Großaufträge aus der Auftragseingangsstatisik heraus, ergibt sich sogar ein ordentliches Plus von 1,0 % mom. Unterm Strich sind die Bestellungen für die deutsche Industrie aber schwach und werden im Schlussquartal wohl zum vierten Mal in diesem Jahr gefallen sein.

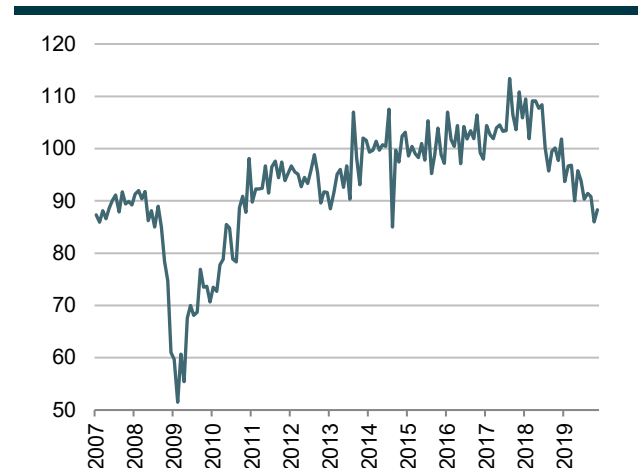
4. **Die schlechte Auftragslage der Industrie machte sich auch in ihren Umsätzen bemerkbar.** Der November brachte einen Rückgang um 0,5 % mom. Besonderes Augenmerk verdienen die Investitionsgüterbestellungen aus dem Inland, denn diese geben Hinweise auf die Investitionstätigkeit. Zwar konnten diese im November zulegen, doch für das gesamte Quartal deutet sich bislang eine Schrumpfung an.

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



Quellen: Destatis, DekaBank

### Automobilproduktion (2015 = 100)



Quellen: Destatis, DekaBank

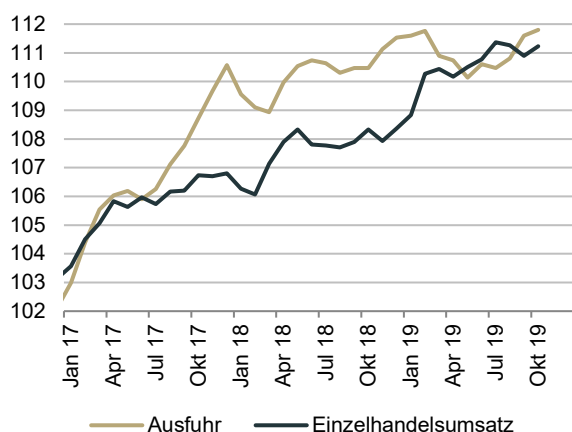


Donnerstag, 9. Januar 2020

5. Erwartungsgemäß wurden der verheerend **schwache Einzelhandelsumsatz von Oktober** (Erstmeldung: -1,9 % mom) **nach oben revidiert** (-1,3 % mom). Nicht minder überraschend kam es zu einer kräftigen Gegenbewegung: Im **November** stieg der Einzelhandelsumsatz um 2,1 % mom an. **Neben dem Rückprall dürften auch Cyberweek, Black Friday und andere verkaufsfördernde Rabattaktionen zu dem Plus beigetragen haben.** Dennoch dürfte es auch in diesem Monat zu einer merklichen Revision kommen, dieses Mal nach unten.

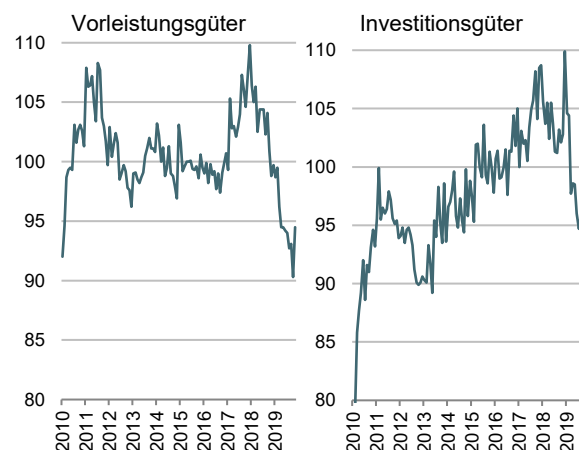
6. **Positive Rückpralleffekte und kräftige Aufwärtsrevisionen zeichnen im November ein ganz anderes Konjunkturbild als im Monat zuvor.** Das Bruttoinlandsprodukt könnte im vierten Quartal um rund 0,1 % qoq angestiegen sein, das sind rund ¾ Prozentpunkte mehr als die Oktoberindikatoren erwarten ließen. Natürlich kann sich mit den Dezemberwerten nochmal etwas ändern, doch das sollte überwiegend Fine Tuning sein. Immerhin sind aktuell schon rund 90 % der relevanten Informationen vorhanden.

**Außen- vs. Binnenhandel**  
 (2015=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 stammten 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.