



Donnerstag, 9. September 2021

## Deutschland: Die Konjunktur verliert an Schwung

■ Die heute veröffentlichten Außenhandelsdaten scheinen auf den ersten Blick zu glänzen. Doch dieser Glanz verblasst, wenn man sich die preisbereinigten Daten anschaut. Hier konnte noch nicht einmal das Vorkrisenniveau erreicht werden – trotz eines starken Welthandels.

■ Wenngleich die Industrieproduktion sich im Juli positiv entwickelte, bleibt der seit 2018 währende Abwärtstrend erhalten. Verantwortlich sind die Nachfrageverschiebung durch den Dieselskandal, die E-Transformation der Automobilindustrie und die anhaltenden Lieferengpässe.

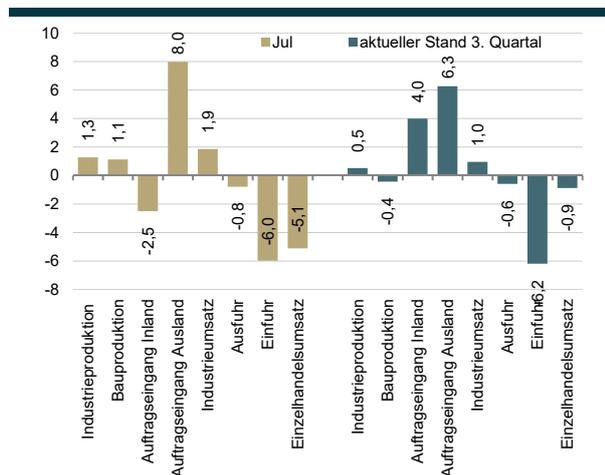
■ Die Auftragseingänge sind allein wegen Großaufträgen gestiegen. Diese bringen aber kurzfristig keine Produktionssteigerung. Enttäuschend war der Einzelhandelsumsatz. Hier ist in den nächsten Monaten mit keinen starken Zuwächsen zu rechnen.

1. Im Juli ist die **Produktion im produzierenden Gewerbe** zum zweiten Mal in diesem Jahr angestiegen. Mit dem Anstieg um 1,0 % im Vormonatsvergleich (mom) konnte der Rückgang des Vormonats ausgeglichen werden. Interessant ist der Blick auf die langfristige Entwicklung: **Seit 2018 sinkt die Produktion im produzierenden Gewerbe im Trend! Das lag überwiegend an der Schwäche der Industrieproduktion**, genauer gesagt im Bereich der Investitionsgüterproduktion bzw. nochmals präzisiert **an der Automobilindustrie**. Hierin spiegeln sich die Nachfrageverschiebung durch den Dieselskandal, die E-Transformation der Automobilindustrie und – aktuell – die Lieferengpässe wider. An dem Befund ändert auch der Anstieg der Automobilproduktion im Juli nichts, denn schon der August dürfte laut den VDA (Verband der Automobilindustrie)-Zahlen einen weiteren herben Rückschlag bringen. Letztlich muss man also die beiden Monate Juli und August wegen der Werksferien gemeinsam betrachten. Mit Blick auf die Pläne der EU-Kommission und die Herausforderungen des Klimawandels muss die Politik aufpassen, diese für Deutschland bedeutsame Branche nicht auf das Abstellgleis zu schieben.

2. Ein guter Teil der Industrieschwäche in diesem Jahr ist durch Lieferengpässe bedingt. Entweder sind Rohstoffe und Vorprodukte in zu geringem Umfang verfügbar oder es fehlt an den Transportkapazitäten, um diese an die Produktionsstandorte zu bringen. Damit kann die Industrie nicht so produzieren wie sie will, und das bei Auftragsbüchern mit Rekordbeständen. Im Juli verbuchten die Industrieunternehmen nochmals 3,4 % mehr Aufträge als im Vormonat (mom). Allerdings war dieser Anstieg durch Großaufträge im Schiffsbau nach oben verzerrt. **Ohne Großaufträge wären die Bestellungen um 0,2 % mom gesunken**. Man mag sich sagen „Egal: Auftrag ist Auftrag, auch Großaufträge müssen abgearbeitet werden.“ Das stimmt zwar grundsätzlich, doch **anders als bei „normalen“ Aufträgen findet die Produktion von Großaufträgen oftmals in ferner Zukunft statt**. Im Flugzeugbau werden beispielsweise die Flugzeuge mit Auslieferungsdatum in ein paar Jahren bestellt. Die um Großaufträge bereinigten Auftragseingänge greifen daher die Produktionsdynamik in der nahen Zukunft besser ab.

### Übersicht über die Juli-Indikatoren

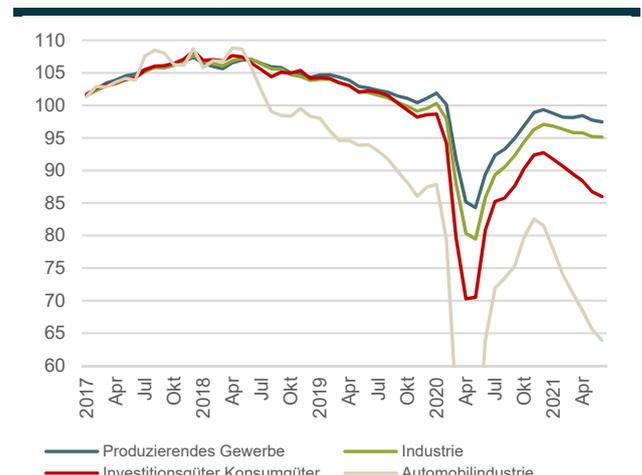
(mom bzw. qoq, in %)



Quellen: Destatis, DekaBank

### Produktion

(Index 2015 = 100, gleitendes Drei-Monatsmittel)



Quellen: Destatis, DekaBank



Donnerstag, 9. September 2021

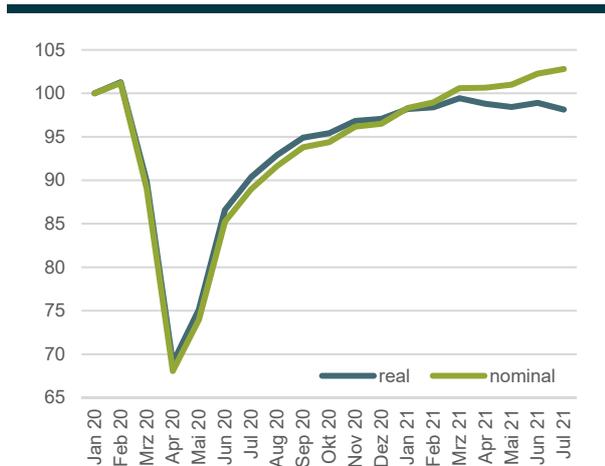
**3. Die heute veröffentlichten Außenhandelsdaten sind mit Vorsicht zu interpretieren.** In der öffentlichen Wahrnehmung dominieren folgende Zahlen: Ausfuhr +0,5 % mom und Einfuhr -3,8 % mom. Insbesondere der 15. Anstieg der Ausfuhr in Folge scheint eine erfreuliche Botschaft zu sein. Doch der Blick trügt hier. Rechnet man die Preisniveausteigerungen heraus, dann sank die Ausfuhr um 0,8 % mom. Noch dramatischer wird es im Vergleich mit dem Vorkrisenniveau. Während nominal das Vorkrisenniveau vom Jan 2020 seit März 2021 dauerhaft übertroffen wird (aktuell um 2,8 %), konnte die preisbereinigte Ausfuhr den Vorkrisenwert bislang noch nicht erreichen (aktuell -1,9 %). **Ihren Höhepunkt hat die reale Warenausfuhr im April 2021 erreicht, seither ist sie wieder leicht abwärts geneigt.**

**4. Die große Enttäuschung im Juli war der Einzelhandelsumsatz.** Nach zwei kräftigen Anstiegen, die durch das Ende des Lockdowns möglich waren, ist der Umsatz um 5,1 % mom gesunken. Das ist einer der stärksten Rückgänge in der gesamtdeutschen Geschichte dieses Indikators. Damit befindet sich der Einzelhandelsumsatz aber immer noch leicht über dem Trend, der ohne die Corona-Krise zu erwarten gewesen wäre. Das bedeutet zugleich, dass in den kommenden Monaten mit keinem positiven Rückprall zu rechnen ist, der einen zusätzlichen Wachstumsschub brächte.

**5. Ganz allgemein dürfte die konjunkturelle Dynamik in den nächsten Monaten verhalten sein:** Die Industrie wird weiter unter den Lieferengpässen leiden, und die starke Erholung der Dienstleistungsbranchen nach dem Ende des Lockdowns ist in weiten Teilen am Auslaufen. Unser wöchentlicher Konjunkturindikator bewegt sich seit Juli auf einem weitgehend stabilen – also unveränderten, stagnierenden – Niveau.

**Warenausfuhr – nominal und real**

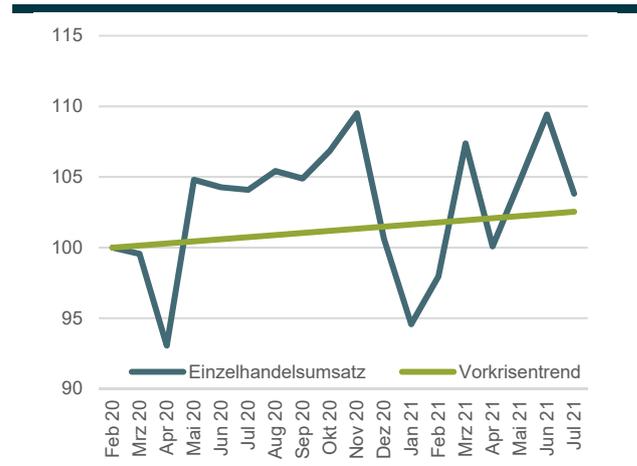
(Index 2020:01 = 100)



Quellen: Destatis, DekaBank.

**Einzelhandelsumsatz**

(Index Januar 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 rechtlicher 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, 9. September 2021

