

Dr. Daniel Hartmann  
*Fundamentale Analyse*

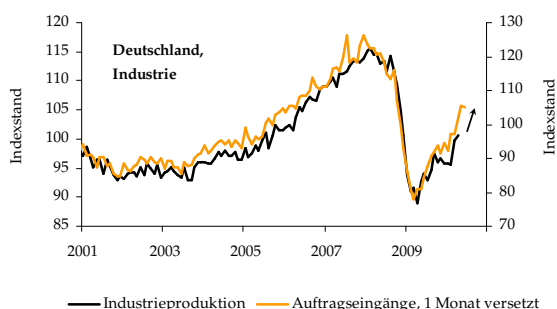
7. Juli 2010

## Erster Rücksetzer bei den deutschen Auftragseingängen

www.bantleon.com

Die deutschen Auftragseingänge sind im Mai gegenüber April um 0,5 % gefallen. Dieses erste Minus nach fünf Monaten mit kräftigen Anstiegen entsprach unseren Erwartungen, lag jedoch leicht unter der Konsensusprognose (+0,3 %). In unseren Augen stellt das jüngste Ergebnis keinen Beinbruch dar. Vielmehr war eine solche Verschnaufpause nach den spektakulären Zuwächsen zwischen Dezember und April (+14,2 %) überfällig. Wie komfortabel die Situation nach wie vor ist, zeigt sich darin, dass der Auftragseingang im Durchschnitt der Monate April/Mai immer noch 6,5 % über dem Niveau des 1. Vierteljahres liegt.

### Immer noch genügend Aufträge in der Pipeline

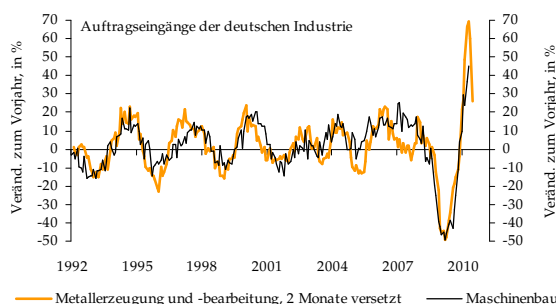


Der kurzfristige Ausblick für das verarbeitende Gewerbe bleibt daher freundlich (vgl. Abbildung oben). So dürfte der Auftragsschub der vergangenen Monate im 2. Quartal noch nicht komplett abgearbeitet sein, sondern auch ins 3. Quartal positiv ausstrahlen. Nach einem dynamischen 1. Halbjahr startet die deutsche Wirtschaft folglich auch in die 2. Jahreshälfte mit Rückenwind.

Dennoch deutet die sektorale Struktur des Mai-Ergebnisses darauf hin, dass die Phase der grössten Auftragszuwächse allmählich vorüber ist (vgl. Abbildung rechts). So verzeichneten diejenigen Branchen, die normalerweise dem Konjunkturzyklus vorauslaufen, die grössten Rückschläge. Dies gilt vor allem für die metallherstellende Industrie (unter anderem Stahlherstellung), die im Mai ein Minus von -14,3 % hinnehmen musste. Geht es darüber hinaus nach

den IFO-Erwartungen, wird sich die Nachfrage in den kommenden Monaten weiter abschwächen. Umgekehrt verzeichneten nachhinkende Sektoren wie der Maschinenbau nochmals saftige Gewinne (+5,1 %).

### In der Metallerzeugung kündigt sich eine Trendwende an



**Fazit: Der erste Auftragsrückgang nach fünf Monaten mit spektakulären Zuwächsen stellt für sich genommen noch kein Problem dar. Die sektoralen Ergebnisse künden indes eine allmähliche Abkühlung der zuletzt äusserst dynamischen Nachfrage nach deutschen Industriegütern an.**