



**Dr. Daniel Hartmann**  
Chefvolkswirt

Analyse

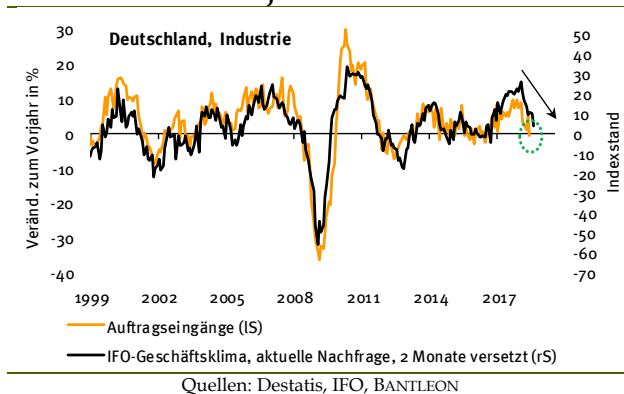
## Deutsche Industrie kommt nicht vom Fleck

8. August 2018

www.bantleon.com

Die Serie der Enttäuschungen in der deutschen Industrie reisst nicht ab. Besonders hohe Wellen schlug die jüngste Nachricht, wonach der Auftragseingang der Industrie im Juni um 4,0% gegenüber Mai eingebrochen ist. Der Konsensus hatte lediglich ein kleines Minus erwartet (-0,5%, BANTLEON: -1,0%). Die Interpretation der volatilen Orderdaten ist generell mit Vorsicht zu geniessen. Starke Ausschläge in die eine oder andere Richtung sind keine Seltenheit (die durchschnittliche monatliche Schwankung liegt bei  $\pm 2,0\%$ ). Dessen ungeachtet handelt es sich dieses Mal immerhin um das drittgrösste Minus seit der Rezession von 2008/2009. Überdies hellt sich das Bild nicht auf, wenn Grossaufträge ausgeklammert werden. Im Gegenteil, in dieser seit Januar 2010 ermittelten Reihe kam es im Juni zum grössten bisher gemessenen Rückgang überhaupt (-3,2%).

**Abb. 1: Der Auftragseingang fällt unter das Vorjahresniveau**

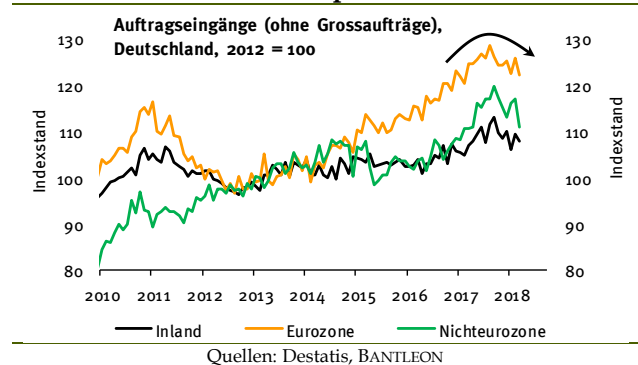


Das Juni-Ergebnis fügt sich darüber hinaus nahtlos in die Entwicklung des laufenden Jahres ein. Schliesslich handelt es sich bereits um das fünfte Minus der vergangenen sechs Monate. Lediglich im Mai (+2,6%) kam es zu einem kurzen Aufatmen. Der Trend ist indes eindeutig abwärtsgerichtet. Dies spiegelt sich auch in der 6-Monats-Veränderung wider, die mit -7,3% auf einen 7-jährigen Tiefstand gefallen ist. Die Jahresrate rutschte unterdessen das erste Mal seit Mitte 2016 wieder ins Minus (-0,8%). Im Januar

übertrafen die Auftragseingänge das Vorjahresniveau noch um +8,6% (vgl. Abb. 1).

Auch auf sektoraler Ebene findet sich kaum ein positiver Aspekt. Die Abwärtsbewegung ist vielmehr breit fundiert. Am stärksten betroffen sind die Hersteller von Kapitalgütern (Jahresrate: -1,6%). Aber auch die Produzenten von Vorleistungs- und Konsumgütern sehen sich einer schwindenden Nachfrage gegenüber.

**Abb. 2: Nachfragerückgang hat keinen regionalen Schwerpunkt**



In regionaler Hinsicht sticht auf den ersten Blick der Einbruch bei den Bestellungen aus der Nichteurozone hervor (unter anderem USA und China). Sie sackten im Juni um 5,9% ab. Es liegt auf der Hand, dafür die jüngsten Handelsstreitigkeiten verantwortlich zu machen. Wir sind bei solchen Spekulationen jedoch vorsichtig. Betrachtet man die Entwicklung im gesamten 1. Halbjahr ist die Abschwächung bei den Orders aus der Eurozone nicht viel geringer (vgl. Abb. 2). Mithin ist der Bestellrückgang auch regional breit gestreut.

**Als Zwischenfazit kann somit festgehalten werden: Bei dem kräftigen Juni-Minus der Auftragseingänge dürfte es sich - wie so häufig - einerseits um ein Überschieseln handeln. Andererseits steht der rückläufige Trend bei den Orders vollkommen im Einklang mit unserem skeptischen Konjunkturausblick**

**und spiegelt ziemlich exakt die jüngste Entwicklung bei den Frühindikatoren wider (vgl. Abb. 1).**

Wendet man sich den anderen Juni-Daten der deutschen Industrie zu, überwiegen ebenfalls die Minuszeichen – die Einbrüche sind aber weniger ausgeprägt. Demnach ging der Umsatz des verarbeitenden Gewerbes »nur« um 1,0% zurück, die Produktion sank um 0,9% (Konsensus: -0,5%) und die Exporte blieben sogar konstant (die Aussenhandelsdaten werden allerdings zunächst nur in nominaler Rechnung publiziert). Insgesamt ist dies aber kein allzu grosser Trost: *Erstens* ist auch bei Produktions-, Umsatz- und Exportdaten der Trend seit Jahresbeginn seitwärts- oder abwärtsgerichtet. *Zweitens* laufen die Auftragsdaten den anderen Reihen vorweg und *drittens* zeigen die ersten Branchendaten (Fahrzeugbau), dass die Industrieproduktion im Juli erneut schwach ausfallen wird.

**Alles in allem sind die Auftragsdaten neben den Frühindikatoren (vom Juli) ein weiteres Indiz dafür, dass nach dem enttäuschenden 1. Halbjahr auch**

**im 3. Quartal kein kräftiges Aufbäumen in der Industrie stattfinden wird. Der Konjunkturtrend bleibt stattdessen zu Beginn des 2. Halbjahres abwärtsgerichtet.**

Auch der ständige Hinweis auf Sonderfaktoren wird immer unglaubwürdiger. Waren es zu Jahresbeginn Streiks, ein hoher Krankenstand und die ungünstige Lage der Feiertage, die als Bremskräfte aufgezählt wurden, könnte man die Reihe nunmehr weiter ergänzen. So wird bei VW die Produktion durch die neuen Abgastests gedämpft und die heisse Witterung hat zu niedrigen Wasserständen für die Binnenschifffahrt geführt. Ausserdem müssen bereits erste Industrieunternehmen ihre Produktion drosseln, um die Wassertemperaturen nicht weiter ansteigen zu lassen. Letztendlich gibt es jedes Jahr irgendwelche Sonderfaktoren, die – wenn es passt – dankbar als Erklärung für Rückschläge angeführt werden. Wenn es gut läuft, werden sie dagegen ignoriert.

## Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.