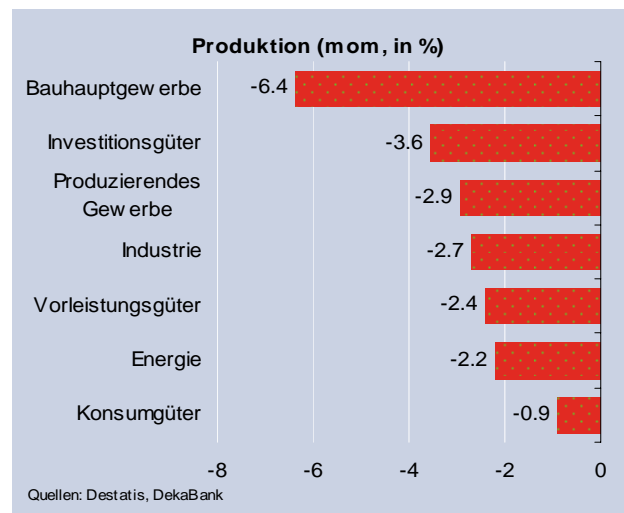
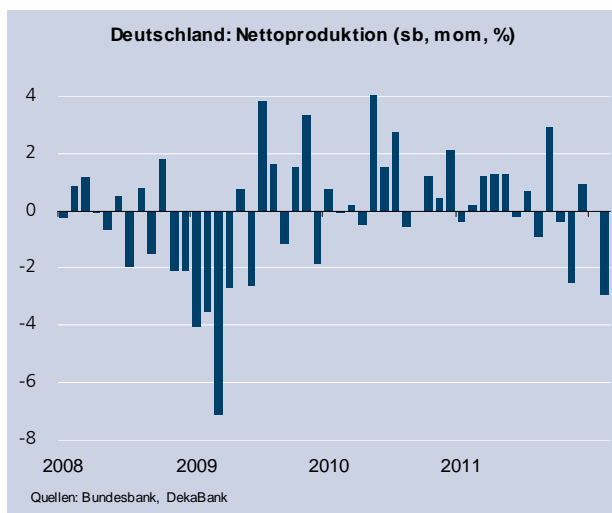


Deutschland: Produktion – das Jahr klingt unerwartet schwach aus

- Die Produktion im deutschen produzierenden Gewerbe ist im Dezember unerwartet stark um 2,9 % mom gesunken.
- Dass die industrielle Erzeugung im Dezember rückläufig sein würde (-2,7 % mom), war angesichts der in den vergangenen beiden Quartalen schwachen Auftragseingänge zu erwarten. Die große Überraschung war die Bauproduktion. Anstatt wie erwartet vom milden Winter begünstigt anzusteigen, kam es zu einem dramatischen Rückgang um 6,4 %.
- Das vierte Quartal hat sich mit schwachen Daten verabschiedet. Wenn wir unser Prognosemodell mit diesen Daten füttern, erhält man eine mögliche Schrumpfung der Wirtschaftsleistung um rund ½ % qoq und einen Unterhang für das erste Quartal in einer vergleichbaren Größenklasse.
- Glücklicherweise deuten die Frühindikatoren wieder Wachstum an, sodass die Chancen gut stehen, ein weiteres Quartal mit Schrumpfung zu vermeiden.

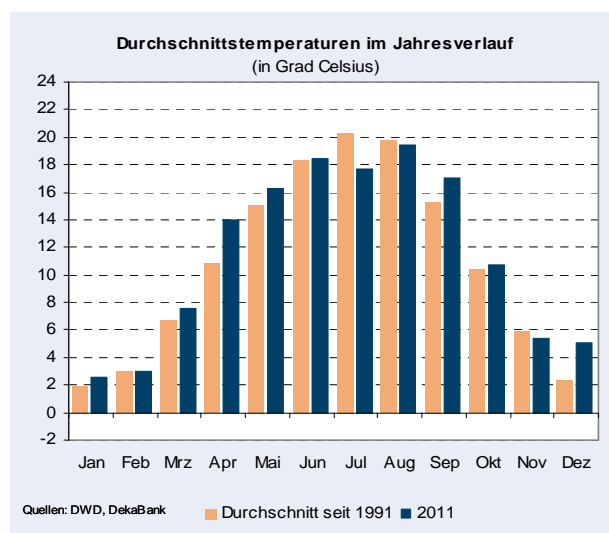
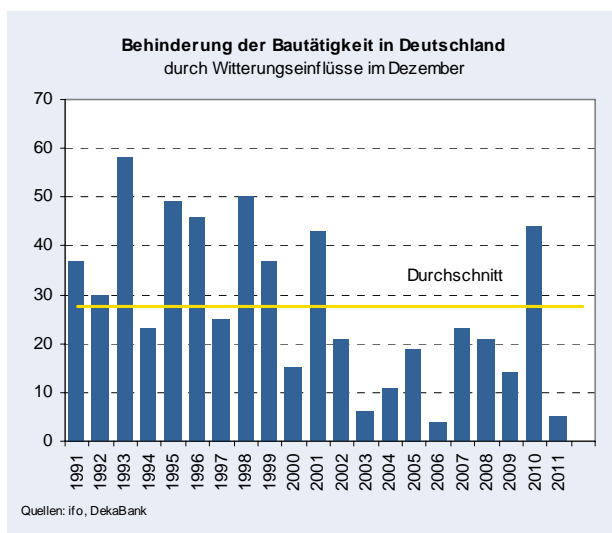
1. Die Produktion im deutschen produzierenden Gewerbe ist im Dezember unerwartet stark um 2,9 % mom gesunken (Bloomberg-Median: 0,0 % mom; DekaBank: 0,1 % mom). Das Vorjahresniveau wird kalender- und saisonbereinigt um 1,3 % überschritten.



2. Dass die industrielle Erzeugung im Dezember rückläufig sein würde (-2,7 % mom), war angesichts der in den vergangenen beiden Quartalen schwachen Auftragseingänge zu erwarten. Selbst die gestern veröffentlichten Auftragseingangsdaten für Dezember zeichnen ein eher schwaches Bild: Das Plus kam ausschließlich von den Exportaufträgen außerhalb der Währungsunion, und wenn man den oft durch Großaufträge geprägten sonstigen Fahrzeugbau herausrechnet bleibt nur noch ein Plus von 0,2 % mom an Neubestellungen übrig. Besonders stark litten im Dezember die Produzenten von Investitionsgütern (-3,6 %

mom), wobei deutsche Paradebranchen wie der Maschinenbau sogar einen Produktionsrückgang von 7,9 % mom hinnehmen mussten.

3. Die große negative Überraschung war die Bauproduktion. Anstatt wie erwartet vom milden Winter begünstigt anzusteigen, kam es zu einem dramatischen Rückgang um 6,4 %. Das steht in krassem Widerspruch zu Unternehmensumfragen wie dem ifo Konjunkturtest. Dort werden die Unternehmen nach den Behinderungen der Bauaktivität u.a. durch die Witterung gefragt: Seit 1991 gab es nur ein Jahr, in dem noch weniger Unternehmen ihre Produktionsaktivität durch die Witterung behindert sahen. Kein Wunder, im Dezember lag die Durchschnittstemperatur um 2,7 C° über dem langjährigen Mittel.



4. Das vierte Quartal hat sich mit schwachen Daten verabschiedet. Einzelhandelsumsätze, Industrieumsätze und Produktionszahlen blieben deutlich hinter den Erwartungen zurück. **Wenn wir unser Prognosemodell mit diesen Daten füttern, erhält man eine mögliche Schrumpfung der Wirtschaftsleistung um rund ½ % qoq,** die damit doppelt so groß ausfällt als vom statistischen Bundesamt bei der Vorstellung des vorläufigen Jahresergebnis 2011 in den Raum gestellt wurde.

5. Der statistische Unterhang für das erste Quartal 2012, also der aus dem Schlussquartal 2011 resultierende Bremseffekt, liegt auch ungefähr bei -0,5 % qoq. Würde die Wirtschaft in den Monaten Januar bis März nicht weiter wachsen, entspräche dies der Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts. **Glücklicherweise deuten die Frühindikatoren wieder Wachstum an, sodass die Chancen gut stehen, ein weiteres Quartal mit Schrumpfung zu vermeiden. Die technische Rezession würde damit ausfallen.**