



Mittwoch, 16. Mai 2018

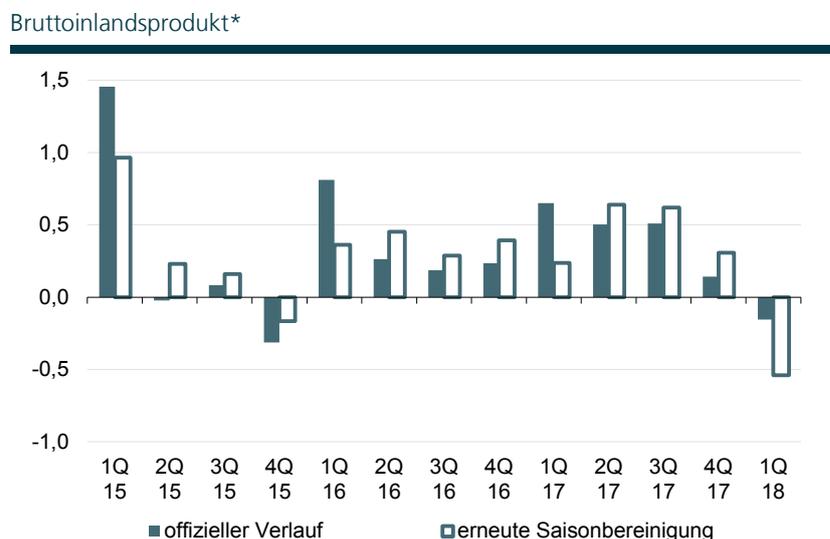
Japan: Wachstumsserie gerissen

- *Das Bruttoinlandsprodukt ist im ersten Quartal 2018 um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal geschrumpft. Damit ging eine Rekord-Wachstumsserie von acht Quartalen zu Ende.*
- *Nur der Außenhandel hielt die Wachstumsschere hoch. Enttäuschend schwach war vor allem die Investitionsdynamik der Unternehmen.*
- *Nach diesem Fehlstart zum Jahresbeginn wird das japanische Wirtschaftswachstum in diesem Jahr vermutlich unterhalb von einem Prozent liegen. Im globalen Kontext sind die heutigen Daten ebenfalls zu beachten: Der bisherige global synchrone Aufschwung hat Kratzer bekommen.*

1. **Die Rekord-Wachstumsserie ist gerissen.** Die japanische Volkswirtschaft ist nach einer Abfolge von acht Anstiegen des Bruttoinlandsprodukts geschrumpft. **Das Bruttoinlandsprodukt sank im ersten Quartal dieses Jahres um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal** (Bloomberg-Umfrage: 0,0 %, DekaBank: +0,1 %). Auf das Gesamtjahr hochgerechnet betrug der Rückgang 0,6 %. Die BIP-Daten sind zwar saisonbereinigt, aber diese Bereinigung ist für die meisten Zeiträume unzureichend. Führt man eine erneute Saisonbereinigung durch, dann wäre das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal sogar um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal gesunken. Unsere weitere Kommentierung der Teilaggregate orientiert sich jedoch ausschließlich an den offiziellen Daten.

2. **Die BIP-Schrumpfung im ersten Quartal kommt nicht vollkommen überraschend.** So hatten monatliche Konsumdaten angedeutet, dass vom privaten Konsum kaum positive Wachstumsimpulse kommen würden. Tatsächlich waren die **privaten Konsumausgaben** im ersten Quartal leicht schwächer als im Quartal zuvor. Die Ursache dieser Schwäche wurde allerdings erst mit den heute ebenfalls veröffentlichten Einkommensdaten offenkundig: **in realer Rechnung sind die Einkommen um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal gesunken.** Dies war bereits die zweite Schrumpfung in Folge. Es liegt auf der Hand, dass schrumpfende Einkommen nicht gerade förderlich für die Konsumaktivität sind. Immerhin, monatlich verfügbare Lohndaten deuten an, dass zum Ende des Quartals wieder eine starke Aufwärtsentwicklung vorgelegen hat. Sollte sich dieser Schwung in das zweite Quartal hinüber retten, dann könnte hieraus eine positive Einkommens- und letztlich positive Konsumdynamik resultieren. Der Konjunktiv ist hier bewusst gewählt, denn im Widerspruch zu der Lohnentwicklung waren die monatlichen Konsumdaten vor allem im März spürbar rückläufig.

3. **Eine Enttäuschung bot die Investitionsentwicklung der Unternehmen.** Zwar ist die Schrumpfung der **gewerbli-**



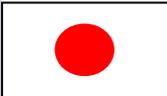
*Veränderung ggü. dem Vorquartal in Prozent
 Quellen: Economic and Social Research Institute, DekaBank



Mittwoch, 16. Mai 2018

chen Investitionen nicht besonders ausgeprägt und könnte bereits mit der nächsten Revision in einen Anstieg verwandelt werden. Gleichwohl hatten monatliche Investitionsindikatoren auf eine grundsätzliche Investitionsentwicklung zu Beginn des Jahres hingewiesen. Relativ deutlich sind die **Wohnungsbauinvestitionen** gegenüber dem Vorquartal geschrumpft. Immerhin hatten schwache Bauindikatoren darauf hingedeutet. Die insgesamt schwache Entwicklung der Inlandsnachfrage wurde abgerundet durch einen allerdings geringen negativen Wachstumsbeitrag der **Lagerinvestitionen**. Nur der **Außenhandel** hielt im ersten Quartal die Wachstumsfahne hoch. Sowohl die Ex- als auch die Importe stiegen gegenüber dem ersten Quartal an und zusammengenommen reichte es für einen leicht positiven Wachstumsbeitrag des Außenhandels (Importe fließen mit negativen Vorzeichen in die BIP-Berechnung ein).

Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen: Verwendungsseite

	Veränderung gegenüber Vorquartal saisonbereinigt in %			Wachstumsbeiträge ggü. Vorquartal in Prozentpunkten		
	2017		2018	2017		2018
	3. Quartal	4. Quartal	1. Quartal	3. Quartal	4. Quartal	1. Quartal
Bruttoinlandsprodukt	0,5	0,1	-0,2			
Privater Konsum	-0,7	0,2	-0,0	-0,4	0,1	0,0
Staatsausgaben	0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlageinvestitionen	-0,1	0,0	-0,3	-0,0	0,0	-0,1
Gewerbliche Investitionen	1,0	0,6	-0,1	0,2	0,1	0,0
Wohnungsbauinvestitionen	-1,6	-2,7	-2,1	-0,1	-0,1	-0,1
Staatsinvestitionen	-2,6	-0,4	0,0	-0,1	0,0	0,0
Exporte	2,0	2,2	0,6	0,3	0,4	0,1
Importe	-1,3	3,1	0,3	0,2	-0,5	-0,1
Lagerinvestitionen	x	x	x	0,4	0,1	-0,1

Quellen: Economic and Social Research Institute, DekaBank

4. Zu Beginn der Woche haben wir unsere aktualisierten makroökonomischen Prognosen veröffentlicht. In diesen Unterlagen findet sich unsere Prognose für das japanische Bruttoinlandsprodukt für dieses Jahr in Höhe von 1,2 %. Nach den heutigen Daten zum Bruttoinlandsprodukt lässt sich diese Prognose nicht mehr aufrechterhalten. **Selbst wenn man für die restlichen drei Quartale in diesem Jahr positive Wachstumswerte unterstellt, dürfte die Gesamtjahresrate unterhalb von einem Prozent liegen.** Die Erfolgsserie Japans wurde im vergangenen Jahr verschiedentlich als Synonym des synchronen globalen Aufschwungs verwendet. Folglich hat mit der Schrumpfung des japanischen Bruttoinlandsprodukts dieses Bild deutliche Kratzer bekommen. Es wäre übertrieben, hieraus nun auf einen beginnenden globalen Abschwung zu schließen. **Es bestätigt vielmehr, dass 2017 ein positives Ausnahmejahr war.**

Autor:

Rudolf Besch
 Tel.: 069/7147-5468, E-Mail: rudolf.besch@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 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.

Mittwoch, 16. Mai 2018

