

## Konjunktur in Deutschland

### Gesamtwirtschaftliche Lage

*Sehr verhaltenes  
 Wirtschaftswachstum  
 im Sommer  
 2014 ...*

Die Wirtschaftsleistung in Deutschland hat im dritten Vierteljahr 2014 nur sehr verhalten zugenommen. Der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamtes zufolge stieg das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) gegenüber dem Vorquartal saison- und kalenderbereinigt lediglich um 0,1%, nach einem durch Sondereffekte begünstigten ersten Vierteljahr (+ 0,8%) und einer Gegenbewegung im Frühjahr (- 0,1%).<sup>1)</sup> Der Expansionspfad der deutschen Wirtschaft flacht sich damit in der Grundtendenz seit Jahresbeginn ab. Gerade im Berichtszeitraum war der Tempoverlust aber stärker als von der Endnachfrage angelegt. Der Nutzungsgrad der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten hielt sich im Bereich der Normalauslastung.

*... wegen  
 konjunktureller  
 Abkühlung im  
 Produzierenden  
 Gewerbe*

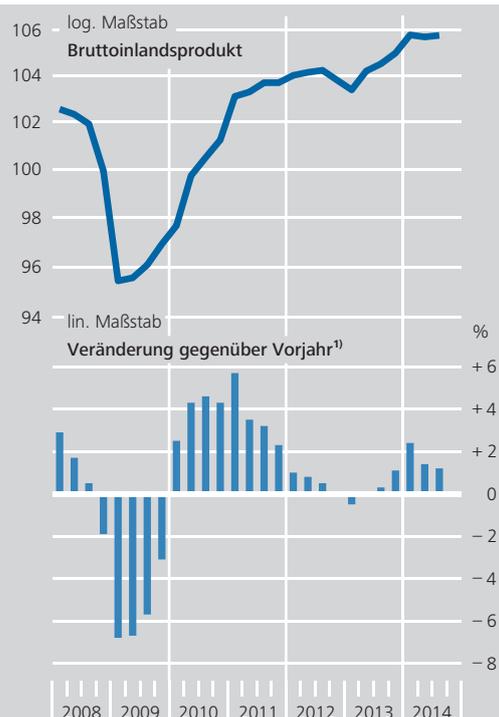
Die konjunkturelle Abkühlung ging vom Produzierenden Gewerbe aus. Die Industrie verzeichnet seit Jahresbeginn keine Auftragszuwächse, und die Stimmung der Unternehmen hat sich spürbar verschlechtert. In den Sommermonaten fuhr die Industrie in Erwartung schwächerer Geschäfte die Erzeugung schon etwas zurück, obwohl sie auf den Auslandsmärkten sowohl innerhalb des Europäischen Währungsraumes als auch in Drittländern nochmals mehr Waren absetzte. Das Baugewerbe konnte nach dem witterungsbedingten Auf und Ab in der ersten Jahreshälfte nicht an das erhöhte Aktivitätsniveau des Vorjahres anknüpfen. In den konsumnahen Dienstleistungsbranchen liefen die Geschäfte demgegenüber besser. Hier spielte die gute Stimmung der privaten Haushalte, die von kräftigen Einkommenszuwächsen und einer fortgesetzt günstigen Arbeitsmarktentwicklung befördert wurde, eine entscheidende Rolle.

Die Auslandsgeschäfte der deutschen Unternehmen sind im dritten Quartal 2014 deutlich höher ausgefallen als im Frühjahr. Hierzu stehen die schwachen Produktionsdaten und die seit Jahresbeginn zurückgenommenen Exporterwartungen in einem gewissen Kontrast. Dass die Warenausfuhren preis- und saisonbereinigt um 2½% gegenüber dem Vorquartal gestiegen sind, war wohl zu recht ähnlichen Teilen auf höhere Lieferungen in den Euro-Raum und in Drittländer zurückzuführen. In den mittel- und osteuropäischen EU-Staaten und im Vereinigten Königreich stieg der Absatz kräftig und knüpfte nach flauem Geschäft im Frühjahr an die Aufwärtsbewegung zuvor an. Die Exporte in den asiatischen Raum waren ebenfalls auf Wachstumskurs, wobei sich diesmal die Ausfuhren in die süd- und ostasiatischen Schwellenländer besonders dynamisch entwickelten. Bei den Lieferungen nach China, die im Vorquartal sehr stark

*Warenexporte  
 deutlich  
 gestiegen*

### Gesamtwirtschaftliche Produktion

2010 = 100, preis- und saisonbereinigt



Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. <sup>1)</sup> Nur kalenderbereinigt.  
 Deutsche Bundesbank

<sup>1)</sup> Die Quartalsveränderungsraten des ersten und zweiten Vierteljahres wurden jeweils um 0,1 Prozentpunkte nach oben korrigiert.

### Grundtendenzen im Außenhandel

saisonbereinigt, vierteljährlich



sich der Absatz von Maschinen. Demgegenüber nahmen die Lieferungen aus dem Bereich des sonstigen Fahrzeugbaus kräftig zu. Auch wurden mehr DV-Produkte, elektronische und optische Geräte sowie elektrische Ausrüstungen ausgeführt. Ein leichtes Plus gab es bei den Exporten von Vorleistungsgütern. Außerdem florierten die Auslandsgeschäfte der Konsumgüterproduzenten. Dies hing insbesondere mit den Ausfuhren von pharmazeutischen Produkten zusammen.

Die Warenimporte haben im dritten Jahresviertel den Dämpfer aus dem Vorquartal größtenteils wieder wettgemacht. In preis- und saisonbereinigter Rechnung ergab sich ein Plus von 1¼% gegenüber den Frühjahrsmonaten, in denen das Minus ½% betragen hatte. Eher ungünstig verliefen die Einfuhren von Investitionsgütern. Dabei spielte der sonstige Fahrzeugbau eine große Rolle. Zudem machte sich die weiterhin zögerliche Investitionsbereitschaft der inländischen Unternehmen bemerkbar. Mit Blick auf die Detailergebnisse, die gegenwärtig nur bis August vorliegen, zeigt sich, dass im Ausland deutlich weniger Maschinen und auch nicht mehr Kfz als im Vorquartal gekauft wurden. Bei den Importen von Produkten der Informations- und Kommunikationstechnologie sowie elektrischen Ausrüstungen könnte es im Berichtszeitraum insgesamt zu einem Plus gekommen sein. Auch die Einfuhren von Vorleistungs- und von Konsumgütern sind aller Voraussicht nach gestiegen.

*Importe machten Dämpfer aus dem Vorquartal fast wett*

*Ausrüstungsinvestitionen weiterhin ohne Schwung*

ausgeweitet worden waren, gab es im Sommer hingegen nur ein leichtes Plus. Die Exporte in die USA nahmen erneut spürbar zu. Demgegenüber ging der Absatz in den OPEC-Ländern beträchtlich zurück, nach allerdings kräftigem Anstieg im Frühjahr. Bei den Geschäften mit Russland verstärkte sich der seit zwei Jahren andauernde Abwärtstrend.

*Ausweitung der Exportpalette breit gefächert*

Die Ausweitung der Ausfuhren bezog sich auf ein breites Sortiment. Zwar gab es vor allem im Bereich der Investitionsgüter auch Sparten mit negativen Vorzeichen. So verzeichnete die Automobilindustrie nach den Exporterfolgen im Frühjahr einen Rückschlag. Zudem verminderte

Die Ausrüstungsinvestitionen konnten im Sommerhalbjahr nicht an die Erholungstendenz, die sich im vorigen Winterhalbjahr angedeutet hatte, anknüpfen. In der Erwartung der Unternehmen scheinen die Nachfragebedingungen nicht das Produktionsniveau zu übertreffen, das mit den vorhandenen Kapazitäten gut zu bedienen ist. Damit steht die Beschaffung beweglicher Anlagegüter vornehmlich mit Ersatz- beziehungsweise Modernisierungsvorhaben im Zusammenhang. Der Befund eines derzeit vorsichtigen Investitionsverhaltens der Unternehmen wird durch die entsprechenden Kurzfrist-

indikatoren bestätigt. So standen in den Sommermonaten dem Anstieg der Inlandsumsätze mit Maschinen und anderen Ausrüstungsgütern schwache Importe in dieser Produktgruppe gegenüber. Gewerbetreibende meldeten zwar spürbar mehr Pkw an. Demgegenüber stagnierten im Berichtszeitraum die Neuzulassungen von Nutzfahrzeugen.

*Bauinvestitionen ohne Impulse*

Die Produktionsleistung der Bauwirtschaft hat im Sommer saisonbereinigt etwas nachgegeben. Nach dem kräftigen Minus im Vorquartal, das im Wesentlichen als Reflex auf die witterungsbedingt stark erhöhte Aktivität des vergangenen Winters zu werten ist, zeigt sich hierin nun deutlich eine Abkühlung der Baukonjunktur. Diese Interpretation wird auch dadurch gestützt, dass die Geräteauslastung im Bauhauptgewerbe während des Sommerhalbjahrs nicht mehr an die Rekordwerte des 12-Monatsabschnitts davor heranreichte. Dabei ist eine gewisse Heterogenität zwischen den Bausparten festzustellen. Die Beruhigungstendenzen dürften sich wohl vornehmlich auf Baumaßnahmen im gewerblichen und öffentlichen Bereich bezogen haben. Aber auch der Wohnungsbau zeigt eine nachlassende Dynamik.

*Privater Konsum erneut ausgeweitet*

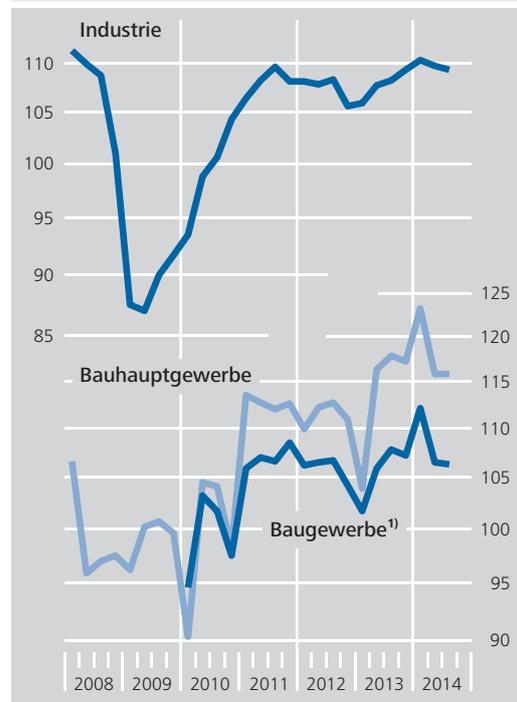
Der private Verbrauch ist nach Angaben des Statistischen Bundesamtes im dritten Vierteljahr 2014 kräftig ausgeweitet worden. Dies passt dazu, dass das Konsumklima gemäß der Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) nochmals günstiger beurteilt wurde. Die Kauflaune der Haushalte blieb trotz leichter Einbußen stark ausgeprägt. Wesentlich dafür waren die nach wie vor positive Arbeitsmarktsituation und die starken Lohnzuwächse. Damit in Einklang stehen die höhere Anzahl der Pkw-Zulassungen durch private Halter und die Indikatoren für den Einzelhandel. Insbesondere beurteilten die Einzelhändler ihre Geschäftslage weiterhin optimistisch.

## ■ Sektorale Tendenzen

Die industrielle Fertigung hat sich im dritten Vierteljahr 2014 saisonbereinigt um ¼% gegen-

### Produktion in der Industrie und im Baugewerbe

2010 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich, log. Maßstab



Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. ¹ Bauhauptgewerbe und Ausbaugewerbe.  
 Deutsche Bundesbank

über dem Vorquartal verringert. Der Rückgang fiel damit etwas geringer aus als im zweiten Vierteljahr (-½%). Im Unterschied zum Frühjahr spielten mit Blick auf die Quartalsveränderung dämpfende Ferien- und Brückentagseffekte keine nennenswerte Rolle. Ganz anders verhält es sich mit dem Verlaufprofil der Industrieproduktion während der Sommermonate, das wegen des außergewöhnlich späten Ferienbeginns in zahlreichen Bundesländern durch erhebliche Ausschläge gekennzeichnet war. Insgesamt spiegelt sich in der seit Frühjahr leicht abwärtsgerichteten Produktionsentwicklung die zum Jahreswechsel eingeschlagene Grundtendenz der Auftragseingänge wider, die keine Dynamik erkennen lässt.

*Industrieproduktion erneut leicht gesunken, ...*

Die Produktionsentwicklung wichtiger Industriezweige war im Sommer durch beachtliche Unterschiede gekennzeichnet. Das Gesamtergebnis bei der Industrieproduktion wurde durch die Automobilindustrie gebremst, die ihren Ausstoß zurückfuhr (-¾%). Die Erzeu-

*... bei beachtlichen Differenzen zwischen den Industriezweigen ...*

gung des Investitionsgütersektors übertraf das Niveau des Frühjahrsquartals dennoch um ¼%. Der Maschinenbau expandierte kräftig (+ 3¼%), nachdem er in den beiden Quartalen zuvor geschrumpft war. Zudem erhöhte sich die Ausbringung in der Sparte DV-Geräte, elektronische und optische Erzeugnisse sowie im sonstigen Fahrzeugbau. Die Erzeugung von Vorleistungsgütern wurde insgesamt spürbar zurückgenommen (– ¾%). Die Metallerzeugung hatte erneut ein Minus zu verkraften, während es in der chemischen Industrie einen Anstieg gab. Die Fertigung von Konsumgütern hat sich im Berichtszeitraum gegenüber dem Ergebnis vom Frühjahr leicht vermindert (– ½%).

... auch hinsichtlich der Kapazitätsauslastung

Wird die vom ifo Institut gemeldete Kapazitätsauslastung getrennt nach industriellen Hauptgruppen betrachtet, so zeigt sich die Vorleistungsgüterindustrie zu Herbstbeginn in einer etwas besseren zyklischen Position als die Investitionsgüterhersteller. Im Vorleistungsbereich blieb der positive Abstand zum langjährigen Durchschnitt erhalten, während die Erzeuger von Fahrzeugen, Maschinen und sonstigen Ausrüstungen insgesamt Abschlüge zurück auf das sektorale Normalauslastungsniveau hinnehmen mussten.

Bauproduktion ohne Schwung, Energieerzeugung leicht niedriger

Die Leistung des Baugewerbes behauptete im Berichtszeitraum in saisonbereinigter Rechnung knapp den Vorquartalsstand (– ¼%). Die Produktion im Bauhauptgewerbe blieb saisonbereinigt insgesamt unverändert. Dabei entwickelten sich Hoch- wie Tiefbau praktisch seitwärts. Die Leistung im Ausbaugewerbe ist den vorläufigen, vergleichsweise revisionsanfälligen Daten zufolge um ½% zurückgegangen. Die Erzeugung von Energie sank im Sommer saisonbereinigt geringfügig um ¼%.

Dienstleistungssektor weiter auf Expansionskurs

Die Dienstleistungsbranchen dürften im Berichtszeitraum insgesamt erneut expandiert haben. Gleichwohl bekamen vor allem die industrie- und baunahen Dienstleister zu spüren, dass Impulse aus dem Produzierenden Gewerbe fehlten. So ist beispielsweise die rückläufige Fahrleistung inländischer Lkw auf maut-

pflichtigen Straßen ein Indiz dafür, dass die Geschäfte des Transportgewerbes beeinträchtigt wurden. In das Bild passt auch, dass der Großhandel saisonbereinigt ein Umsatzminus gegenüber dem Vorquartal verbuchte. Den primär auf den Konsum ausgerichteten Dienstleistern kam hingegen die nach wie vor ausgeprägte Kauflaune der privaten Haushalte zugute. Die Umsätze der Kfz-Händler haben spürbar zugelegt, und im Einzelhandel hat der Absatz den Stand der Frühjahrsmonate beinahe gehalten. Im Gastgewerbe dürfte es einen deutlichen Umsatzanstieg gegeben haben.

## Beschäftigung und Arbeitsmarkt

Die verhaltene Konjunktorentwicklung stand bislang einer weiteren Belebung des Arbeitsmarktes nicht im Weg. Die Erwerbstätigkeit ist im Sommer 2014 saisonbereinigt mit + 81 000 Personen beziehungsweise + 0,2% kräftig gestiegen, wengleich etwas schwächer als im Frühjahr (+ 128 000 Personen). Die Arbeitslosigkeit tendierte seitwärts. Nach wie vor wird die steigende Arbeitskräftenachfrage zum größten Teil durch Zuwanderung gedeckt.

Stabiler Beschäftigungszuwachs bei stagnierender Arbeitslosigkeit

Der Beschäftigungszuwachs beruhte im Sommer erneut ausschließlich auf der Zunahme der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung, während die Selbständigkeit stagnierte und die Zahl der Personen in ausschließlich geringfügigen Beschäftigungsverhältnissen sogar leicht abnahm. Im Juli und August wurden nach rechnerischer Ausschaltung saisonaler Schwankungen insgesamt 101 000 zusätzliche sozialversicherungspflichtige Arbeitsplätze besetzt, ein Zuwachs von 0,3% gegenüber dem Frühjahr. Das Sektorprofil änderte sich gegenüber dem Frühjahr kaum. So nahm die Beschäftigung in den wirtschaftlichen Dienstleistungen (ohne Arbeitnehmerüberlassung), im Gesundheits- und Sozialwesen und im Gastgewerbe vergleichsweise deutlich zu. Durchschnittlich wuchs die Zahl der besetzten Stellen im Verarbeitenden Gewerbe, den damit eng verbun-

Ausweitung sozialversicherungspflichtiger Arbeitsplätze vor allem im Dienstleistungsbereich

denen Bereichen Logistik und Arbeitnehmerüberlassung sowie im Handel. Keinen Beitrag zum Beschäftigungsaufbau leistete dagegen das Baugewerbe.

*Weiterhin hohe  
 Zuwanderung*

Der Zustrom von Arbeitskräften aus dem europäischen Ausland dürfte im bisherigen Jahresverlauf den vorliegenden Informationen zufolge ähnlich kräftig ausgefallen sein wie im Jahr 2013. Hingegen stieg die Zahl der Flüchtlinge und Asylbewerber beträchtlich an.<sup>2)</sup> Insgesamt ist für das Jahr 2014 aller Voraussicht nach mit einem nochmals deutlich höheren Wanderungsüberschuss als im Vorjahr (437 000 Personen) zu rechnen, der aber in geringerem Maß arbeitsmarktwirksam sein dürfte. Infolge der Gewährung der unbeschränkten Arbeitnehmerfreizügigkeit ab Jahresbeginn 2014 kam es zu einer spürbaren Zunahme der Zuwanderung aus Rumänien und Bulgarien.<sup>3)</sup> Die Zuwanderung aus den acht 2004 in die EU aufgenommenen mittel- und osteuropäischen Staaten ist noch immer kräftig, hat sich aber gegenüber dem Jahr 2013 leicht ermäßigt. Ähnliches gilt für drei der vier südeuropäischen EU-Peripherieländer. Nur aus Italien sind im laufenden Jahr per saldo mehr Einwanderer zu erwarten als im Jahr 2013. Während die Zuwanderung aus den EU-Ländern direkt das Erwerbspersonenpotenzial stärkt, ist dies bei Asylbewerbern und Flüchtlingen nicht der Fall, da ihnen in der Regel kein unmittelbarer Zugang zum Arbeitsmarkt gewährt wird.

*Registrierte  
 Arbeitslosigkeit  
 kaum verändert*

Die Zahl der gemeldeten Arbeitslosen schwankt seit einem halben Jahr in saisonbereinigter Rechnung um 2,9 Millionen Personen. Im Durchschnitt der Sommermonate wurden zwar geringfügig mehr Arbeitslose registriert als im

<sup>2</sup> Die Zahl der Asylerstanträge ist von 65 000 im Jahr 2012 auf 110 000 im vergangenen Jahr gestiegen. In den ersten zehn Monaten dieses Jahres wurde bereits von 136 000 Personen erstmalig ein Antrag auf Asyl in der Bundesrepublik gestellt, knapp ein Viertel davon sind Personen aus Syrien.

<sup>3</sup> Die Zahl der in Deutschland gemeldeten Staatsangehörigen dieser Länder hat sich laut Ausländerzentralregister im September binnen Jahresfrist um 114 000 erhöht. Damit dürfte die Zuwanderung aus dieser Region um gut ein Drittel höher ausgefallen sein als ein Jahr zuvor.

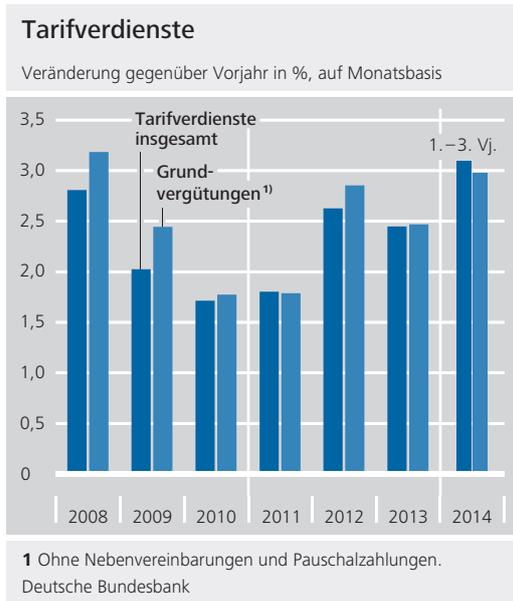
## Arbeitsmarkt

saisonbereinigt, vierteljährlich



Quellen der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt und Bundesagentur für Arbeit. **1** Nicht saisonbereinigt. **2** Ohne Saisonstellen und ohne Stellen mit Arbeitsort im Ausland. **3** Ab Mai 2009 Arbeitslose ohne Personen, mit deren Vermittlung Dritte neu beauftragt wurden.

Deutsche Bundesbank



Dreimonatszeitraum zuvor. Dies kann mit der Lage der Schulferien in diesem Jahr erklärt werden, die in stärkerem Maß als in anderen Jahren bis in den September hinein reichten. Die mit dem Feriende verbundene verstärkte Einstellungsaktivität der Unternehmen kam deshalb erst im Oktober zum Tragen, in dem sich die Arbeitslosigkeit spürbar um 22 000 Personen verringerte. Die Arbeitslosenquote verblieb die ganze Zeit bei 6,7%.

*Weiterer Beschäftigungsanstieg wahrscheinlich*

Der Arbeitsmarkt dürfte sich ungeachtet der eingetrübten Konjunkturaussichten weiterhin als stabil erweisen. So zeigt das Beschäftigungsbarometer des ifo Instituts, das Auskunft über die Personaldispositionen der Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft und der unternehmensnahen Dienstleister in den nächsten drei Monaten gibt, nach wie vor Expansion an. Dies lässt sich auch aus der DIHK-Umfrage vom September ableiten, wenngleich sich der vorher recht hohe Anteil von Unternehmen, die in den kommenden 12 Monaten Personal aufstocken wollen, reduziert hat. Mit Blick auf die Arbeitslosigkeit lassen die Frühindikatoren auf eine Seitwärtsbewegung schließen. Das IAB-Arbeitsmarktbarometer, das auf der Befragung aller Leiter lokaler Arbeitsagenturen beruht, übertraf im Oktober knapp die neutrale Schwelle.

Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X) hat sich im Laufe des Sommers weiter verbessert und ist auf den höchsten Stand seit über zwei Jahren gestiegen. Dahinter steht eine spürbare Zunahme der bei der BA gemeldeten offenen Stellen. Diese Bewegung kann aber angesichts der Einführung der abschlagsfreien Rente mit 63 zum 1. Juli 2014 nicht rein konjunkturell interpretiert werden. Vielmehr dürfte hierin auch eine erschwerte Stellenbesetzung nach dem vorzeitigen Ausscheiden erfahrener Fachkräfte zum Ausdruck kommen.

*Zuwachs bei offenen Stellen wohl nicht nur konjunkturell begründet*

## ■ Löhne und Preise

Der Anstieg der Tarifvergütungen ist nach der Jahresmitte nicht mehr so kräftig ausgefallen wie noch im ersten Halbjahr. Im dritten Vierteljahr 2014 erhöhten sich die tariflichen Löhne und Gehälter unter Einbeziehung aller Einmalzahlungen und Nebenvereinbarungen binnen Jahresfrist um 2,8%, verglichen mit einem Anstieg um 3,3% im Frühjahr. Bei den Grundvergütungen verringerte sich das Plus von 3,4% auf 2,9%. Wesentlich für den abgeschwächten Anstieg war zum einen, dass in einer Reihe von Tarifabschlüssen mit längeren Laufzeiten die zweite, geringere Stufenanhebung fällig wurde. Zum anderen sehen die Lohnvereinbarungen, die im späteren Verlauf der diesjährigen Tarifrunde getroffen wurden, nicht mehr so kräftige Anhebungen wie die Abschlüsse zu Beginn des Jahres vor. In den jüngsten Tarifabkommen der Genossenschaftsbanken und der westdeutschen Textil- und Bekleidungsindustrie mit auf Jahresbasis umgerechneten Volumina von lediglich rund 2% dürften aber auch branchenspezifische Faktoren zum Tragen gekommen sein.

*Tarifverdienste im Sommer 2014 weniger stark zugelegt als im ersten Halbjahr*

Die Preistendenz in Deutschland zeigt sich im Sommer 2014 insgesamt verhalten aufwärtsgerichtet. Die außenwirtschaftliche Entlastung hat, abgesehen von Energie, unter dem Einfluss der Euro-Abwertung nachgelassen, sodass die binnenwirtschaftlich bedingten Kostentrends an Bedeutung gewinnen.

*Verhalten aufwärtsgerichtete Preistendenz*

*Preise ohne Energie auf vorgelagerten Wirtschaftsstufen nicht weiter rückläufig*

Auf den vorgelagerten Wirtschaftsstufen bewegten sich die Preise im dritten Vierteljahr, abgesehen von Energie, im Vorquartalsvergleich saisonbereinigt überwiegend nach oben. Dies gilt gleichermaßen für Vorleistungs-, Investitions- und Konsumgüter, und zwar sowohl auf der Einfuhr- als auch auf der inländischen Erzeugerseite. Im Einfuhrbereich kam damit ein Abwärtstrend zum Erliegen, der wesentlich mit der Euro-Aufwertung von Mitte 2012 bis Anfang 2014 zusammenhing. Der Rückgang der inländischen Erzeugerpreise von Konsumgütern, der aus diesem Muster zu fallen scheint, war auf eine spürbare Preiskürzung bei Milchprodukten im September zurückzuführen. Die Preise für Energie verringerten sich dagegen im dritten Vierteljahr infolge der rückläufigen Rohölnotierungen deutlich, wobei die Abwertung des Euro einen abmildernden Effekt hatte. Wegen des Energieeinflusses blieb der Vorjahresabstand der Preise auf den vorgelagerten Absatzstufen nahezu unverändert negativ. Bei den Wareneinfuhren verringerte er sich geringfügig auf  $-1,8\%$ , auf der inländischen Absatzstufe blieb er bei  $-0,8\%$ . Da sich die Preise im Auslandsabsatz insgesamt gegenüber dem Vorjahr nicht änderten, verbesserte sich das außenwirtschaftliche Tauschverhältnis spürbar.

*Anstieg der Baupreise nicht weiter verlangsamt, Beruhigungstendenzen am Immobilienmarkt*

Bei den Bauleistungen hielt der abgeschwächte Preisauftrieb im dritten Quartal an. Die Vorjahresrate verharrte bei  $1,7\%$ . Sie fiel bei Ausbauarbeiten etwas höher aus als bei Rohbauarbeiten, wobei Preisnachlässe für Zement und Beton eine Rolle gespielt haben dürften. Die Beruhigung der teilweise heiß gelaufenen regionalen Immobilienmärkte zeigt sich auch in den Preisdaten. So sind in den sieben Großstädten den Angaben der bulwiengesa AG zufolge die Wohnungspreise im dritten Quartal 2014 um  $5\frac{3}{4}\%$  binnen Jahresfrist gestiegen, nach  $7\%$  in der ersten Jahreshälfte und noch  $9\%$  im Jahr 2013. Die Verlangsamung der Preissteigerungen auf den städtischen Wohnungsmärkten hat wesentlichen Anteil daran, dass die Kaufpreise selbst genutzten Wohneigentums im bisherigen Jahresverlauf vergleichsweise moderat angestiegen sind.

### Einfuhr-, Ausfuhr-, Erzeuger-, Bau- und Verbraucherpreise

2010 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich



Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. **1** Erzeugerpreisindex gewerblicher Produkte im Inlandsabsatz. **2** Nicht saisonbereinigt. **3** Verbraucherpreisindex in nationaler Abgrenzung.

*Fortgesetzt verhaltener Anstieg der Preise auf der Verbraucherstufe*

Auf der Verbraucherstufe setzte sich der verhaltene Anstieg der Preise im Sommer fort. Die Verlaufsrate fiel mit saisonbereinigt 0,3% gegenüber dem Vorquartal sogar etwas höher aus als im Frühjahr. Mit Ausnahme von Energie bewegten sich die Preise für alle größeren Komponenten aufwärts. Bei Nahrungsmitteln verteuerten sich vor allem Obst und Gemüse infolge des schlechten Wetters im August recht kräftig. Auch der Teilindex für gewerbliche Waren (ohne Energie) stieg deutlich an, unter anderem weil ab Juli die Zuzahlungen für zahlreiche Medikamente erhöht wurden. Dienstleistungspreise und Wohnungsmieten setzten ihren aufwärtsgerichteten Trend weitgehend unverändert fort. Lediglich die Preise für Energie gaben infolge der sinkenden Rohölnotierungen spürbar nach.

Trotz dieser breit angelegten Aufwärtsbewegung verringerte sich der Vorjahresabstand des Verbraucherpreisindex in nationaler Abgrenzung (VPI) wie in harmonisierter Rechnung (HVPI) leicht auf 0,8%. Dabei spielt eine Rolle, dass sich Energie im Sommer letzten Jahres anders als im laufenden Jahr verteuert hatte. Ohne Energie gerechnet erhöhten sich die Verbraucherpreise im dritten Vierteljahr im Vorjahresvergleich um 1,3%, was angesichts des verstärkten Lohnkostenanstiegs als verhalten einzustufen ist. Hierzu dürfte beigetragen haben, dass sich aufgrund des Vergleichsmietensystems Steigerungen bei Neuvertragsmieten nur mit größerer Verzögerung auf die im Verbraucherpreisindex dominierenden Bestandsmieten auswirken und dass sich Preisermäßigungen in wichtigen Urlaubsländern über die Pauschalreisen auch im deutschen Verbraucherpreisindex niederschlagen.

*Vorübergehender Rückgang der Preise im Oktober*

Im Oktober gaben die Verbraucherpreise in Deutschland im Vormonatsvergleich erstmals seit längerem saisonbereinigt wieder spürbar um 0,2% nach. Maßgeblich für diesen Rückgang war ein deutliches Absinken der Preise von Mineralölprodukten als Folge der rückläufigen Rohölnotierungen. Zudem ermäßigten sich die Preise für Industriegüter (ohne Energie)

wegen sogenannter Mid-Season Sales bei Bekleidung. Solche Schlussverkäufe der Herbstware waren in Deutschland bisher in dieser Intensität nicht üblich. Diese preisdämpfenden Effekte glichen die Verteuerung von Dienstleistungen und den leicht verstärkten Anstieg der Wohnungsmieten mehr als aus. Der Vorjahresabstand des VPI verharrte trotzdem unverändert bei 0,8%, und die Jahresrate des HVPI verringerte sich nur leicht auf 0,7%, da im Oktober des vergangenen Jahres kräftige Preissenkungen bei Energie zu verzeichnen gewesen waren.

## Auftragslage und Perspektiven

Die weiter eingetrübten Geschäftserwartungen und der stagnierende Auftragseingang deuten auf eine schwunglose Wirtschaftsentwicklung in Deutschland mindestens bis zum Jahresende 2014 hin. Die globale Güternachfrage ist zwar weiterhin expansiv ausgerichtet, es fehlt ihr aber derzeit an kräftigen Impulsen. Auch lässt eine spürbare Erholung in wichtigen EWU-Partnerländern weiter auf sich warten. Von anderen außenwirtschaftlichen Faktoren wie der erheblichen Abwertung des Euro und dem stark gefallenem Ölpreis könnten allerdings allmählich in begrenztem Umfang belebende Wirkungen ausgehen. Die binnenwirtschaftliche Grunddynamik kann sich aufgrund der guten Arbeitsmarktlage, der kräftigen Zuwanderung und der spürbaren Lohnsteigerungen nach wie vor auf den privaten Konsum stützen. Die Erholungstendenz bei den Unternehmensinvestitionen wird sich angesichts erhöhter globaler Risiken und einiger Ungewissheit bezüglich der Folgen wirtschaftspolitischer Maßnahmen möglicherweise erst mit Verzögerung wieder durchsetzen.

*Konjunktur im kommenden Winter ohne Schwung*

Die Industrie hat sich mit der Drosselung der Produktion bereits auf ungünstigere Nachfragebedingungen eingestellt. Vor dem Hintergrund der Verschlechterung der Geschäfts- und Exporterwartungen, die sich nunmehr bereits über ein halbes Jahr erstreckt, sind weitere Anpassungen möglich. Die Auftragseingänge der

*Bestellungen in der Industrie bringen keinen neuen Schwung*

Industrie haben im dritten Vierteljahr 2014 saisonbereinigt das Frühjahrsniveau zwar gehalten. Die nachlassende Vorleistungsgüternachfrage vor allem aus dem Inland ( $-2\frac{3}{4}\%$ ), aber auch aus dem Euro-Raum ( $-\frac{3}{4}\%$ ) kann allerdings als Zeichen dafür gewertet werden, dass sich die Industriekonjunktur in den kommenden Monaten eher kraftlos entwickeln dürfte. Aus den Drittstaaten wurden demgegenüber im Vergleich zum gedrückten Niveau des Vorquartals deutlich mehr Vor- und Zwischenprodukte geordert ( $+2\%$ ).

*Großaufträge im Schiffbau*

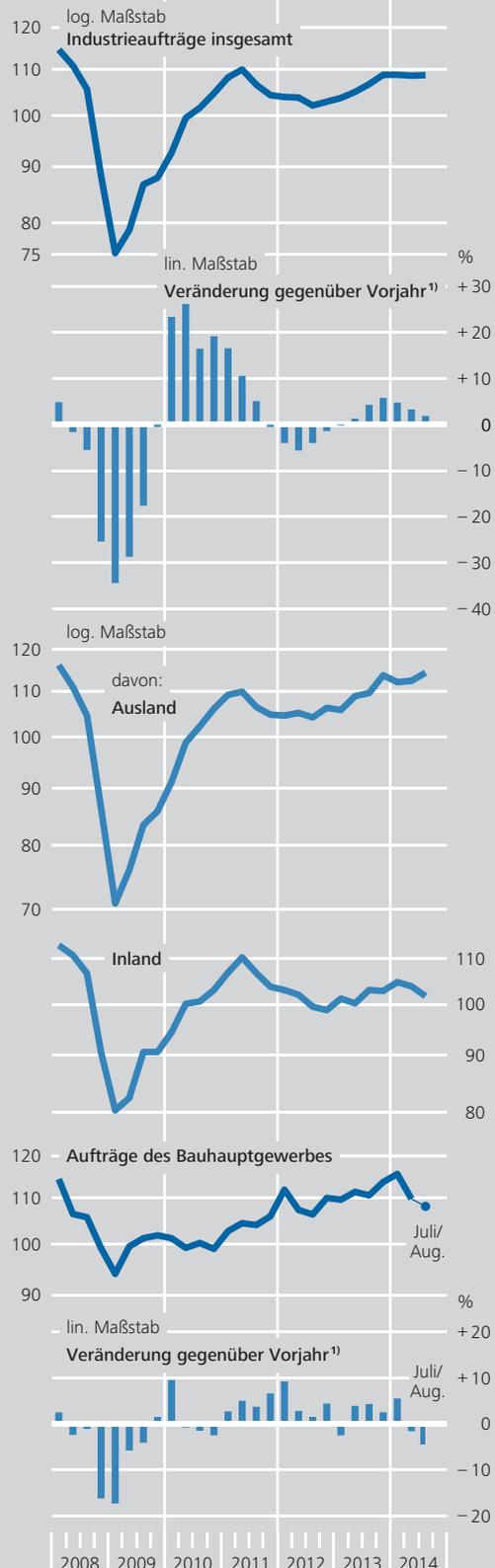
In der Nachfrage nach Investitionsgütern ist die Schwächetendenz hingegen weniger deutlich. Außergewöhnlich umfangreiche Großbestellungen im Schiffbau hatten wesentlichen Anteil daran, dass es im Gesamtergebnis mit  $+1\frac{1}{4}\%$  sogar einen spürbaren Zuwachs gegenüber dem Vorquartal gab. Aber selbst ohne den sonstigen Fahrzeugbau gerechnet überschritt das Volumen den Spitzenwert des laufenden Zyklus vom ersten Quartal 2014. Dies lag primär daran, dass die Bestellungen im Maschinenbau ihren Aufwärtstrend auch über die Sommermonate hinweg fortgesetzt haben. Dabei waren Impulse sowohl vom Inland als auch vom Ausland festzustellen. Die Kfz-Orders haben im Unterschied dazu im Berichtszeitraum erkennbar Federn lassen müssen, wobei der Einschnitt bei der Inlandsnachfrage erheblich größer als bei den Auslandsbestellungen ausgefallen ist. Im Konsumgüterbereich hat es nach eineinhalbjähriger Aufwärtsbewegung im Sommer eine Verringerung der Auftragseingänge um  $1\frac{3}{4}\%$  gegenüber dem Vorquartal gegeben.

*Baukonjunktur weniger lebhaft als zuvor*

Von der Baukonjunktur dürften zwar weiterhin belebende Impulse für die Binnenwirtschaft ausgehen. Auf kurze Frist werden sie allerdings nicht an die Stärke des vergangenen Jahres heranreichen. Im Wohnungsbau schlägt sich zunehmend nieder, dass die Zahl genehmigter Wohnungen, die in privater Bauherrenschaft erstellt werden, nach dem Jahresbeginn deutlich gesunken ist. Die hiervon ausgehende Dämpfung ist nicht ohne Wirkung auf die Nachfragedynamik geblieben, obgleich das Geneh-

**Nachfrage nach Industriegütern und Bauleistungen**

Volumen, 2010 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich



Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. 1 Nur kalenderbereinigt.  
 Deutsche Bundesbank

migungsvolumen der Bauvorhaben von Wohnungsunternehmen im gleichen Zeitraum kräftig zugenommen hat. Hinzu kommt, dass die Baunachfrage von Unternehmen und öffentlichen Trägern seit dem Frühjahr saisonbereinigt nicht mehr den Umfang des vergangenen Winterhalbjahrs erreichte.

*Stabile Gesamtlage in der Binnenwirtschaft*

Dass Industrie und Bau gegenwärtig keinen Aufwind verspüren, strahlt auch auf einige Dienstleistungssektoren aus. Im Handel haben sich die Geschäftserwartungen der ifo Konjunkturumfrage zufolge ebenfalls eingetrübt. In den anderen Dienstleistungsbranchen blieb die

Stimmung hingegen sehr optimistisch. Nach der die Breite der Wirtschaft gut abdeckenden DIHK-Umfrage erwarten 85% der Unternehmen zukünftig nicht schlechtere Geschäfte als bisher. Gegenüber den Werten zum Jahresbeginn und Frühsommer ist das ein Rückgang um lediglich 4 Prozentpunkte. Zur binnenwirtschaftlich stabilen Gesamtlage tragen die anhaltende Arbeitsmarktbelegung und die Konsumlaune der privaten Haushalte bei. Die Verbraucher zeigten sich von den sich eintrübenden Konjunkturaussichten weitgehend unbeeindruckt und stuften Einkommensperspektiven und Anschaffungsneigung bis zuletzt ausgesprochen gut ein.