

## Konjunktur in Deutschland

### Gesamtwirtschaftliche Lage

Wirtschaftswachstum zieht zum Jahresende 2016 an ...

Die Konjunktur in Deutschland legte zum Jahresende 2016 eine spürbar höhere Gangart ein. Der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamtes zufolge stieg das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) im vierten Quartal 2016 saison- und kalenderbereinigt gegenüber dem dritten Vierteljahr um 0,4% und damit deutlich stärker als im Sommer, in dem der Zuwachs lediglich 0,1% betragen hatte. Im Jahr 2016 insgesamt erhöhte sich das reale BIP gegenüber dem Vorjahr um 1,9% (kalenderbereinigt 1,8%). Damit hält der Aufschwung der deutschen Volkswirtschaft mit Wachstumsraten spürbar oberhalb der Potenzialrate bereits seit drei Jahren an, und die Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten überschreitet nunmehr das Normalmaß.

Auf der Nachfrageseite kamen zum Jahresende stärkere Wachstumsimpulse vor allem von den Exporten, die ihre Schwäche vom Sommer überwinden und kräftig zulegten. Auch die Bauaktivitäten gewannen im letzten Quartal des abgelaufenen Jahres wieder an Dynamik. Der private Verbrauch blieb angesichts der nach wie vor günstigen Arbeitsmarkt- und Einkommensperspektiven weiterhin auf Expansionskurs. Dagegen waren die Ausrüstungsinvestitionen, die in den beiden Quartalen zuvor rückläufig gewesen waren, ohne Schwung.

... dank stärkerer Exporte bei nach wie vor lebhafter Binnennachfrage

Nach der gedämpften Entwicklung im Sommer expandierten die deutschen Exporte zum Jahresende 2016 saisonbereinigt kräftig gegenüber dem Vorquartal. In regionaler Hinsicht fiel die Expansion der wertmäßigen Warenlieferungen den bis November vorliegenden Angaben zufolge breit gefächert aus. Deutlich mehr Waren konnten die deutschen Exporteure in den Ländern der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion absetzen. Die Nachfrage aus Drittstaaten war sogar noch schwungvoller. So steigerten die deutschen Unternehmen den Wert ihrer Exporte in die Vereinigten Staaten erheblich. Dabei könnte auch eine Rolle gespielt haben, dass der US-Dollar gegenüber dem Euro in der Berichtsperiode spürbar an Wert gewann. Auch bei den Geschäften mit China, Japan sowie den anderen Abnehmerländern in Asien vermeldeten die deutschen Exporteure kräftige Zuwächse. Die Ausfuhren in die OPEC-Länder entwickelten sich ebenfalls positiv. Einen deutlichen Rückgang verzeichneten hingegen die wertmäßigen Warenausfuhren in das Vereinigte Königreich, der wohl im Zusammenhang mit der anhaltenden Pfundschwäche stehen dürfte. Die Warenexporte nach Russland gaben nach der kräftigen Aufwärtsbewegung im Sommerquartal gleichfalls spürbar nach.

Kräftiges Plus bei den Ausfuhren



Vor dem Hintergrund der trotz kräftiger Auftragseingänge noch verhaltenen Industrieproduktion blieben die Ausrüstungsinvestitionen

*Schwächephase bei Ausrüstungsinvestitionen noch nicht überwunden*

nach dem Rückgang im Sommerhalbjahr auch im Schlussquartal des Jahres 2016 ohne Schwung. Zwar verbuchten die Hersteller von Investitionsgütern im Inlandsabsatz in realer Rechnung ein deutliches Umsatzplus. Aber die rückläufigen Zulassungszahlen der gewerblich genutzten Kraftfahrzeuge sowohl im Pkw-Bereich als auch bei Nutzfahrzeugen deuten darauf hin, dass die Investitionen in den Fuhrpark der Unternehmen sehr schwach ausfielen.

*Bauinvestitionen mit deutlichem Plus*

Die Bauinvestitionen verzeichneten zum Jahresende 2016 im Vergleich zum eher moderaten Sommerquartal eine deutliche Beschleunigung. Dies dürfte in erster Linie am Wohnungsbau gelegen haben. Gemessen an den bis November vorliegenden Umsätzen im Bauhauptgewerbe könnten aber auch die Investitionen im Gewerbebau, die in den letzten Jahren tendenziell zurückgegangen waren, gestiegen sein.

*Weiterhin viel Schwung beim privaten Verbrauch*

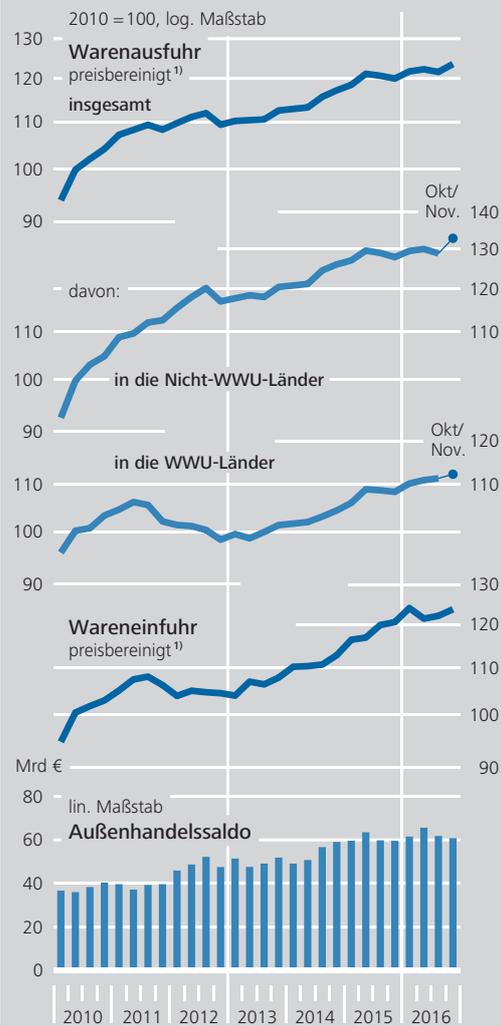
Getragen von den nach wie vor günstigen Einkommens- und Arbeitsmarktperspektiven setzte der private Verbrauch seine Aufwärtsbewegung zum Jahresende 2016 fort. Offenbar dämpfte der Kaufkraftentzug infolge des starken Anstiegs der Energiepreise die Konsumfreude der privaten Haushalte nur wenig. Beim Einzelhandel besonders gefragt waren Textilien, Bekleidung und Schuhe, nachdem diese im September wetterbedingt nur wenige Abnehmer gefunden hatten. Aber auch der Handel mit Geräten der Informations- und Kommunikationstechnik florierte prächtig. Zurückhaltend waren die Verbraucher hingegen wohl bei ihren Ausgaben im Gastgewerbe. Das gleiche galt auch für Kfz-Käufe, wie die rückläufigen Kfz-Zulassungszahlen bei privaten Haltergruppen anzeigen.

*Stärkere Dynamik bei den Importen*

Die Einfuhren stiegen im Jahresschlussquartal 2016 preis- und saisonbereinigt kräftig. Maßgeblich dafür waren wohl die wieder schwungvolle Exporttätigkeit sowie die nach wie vor dynamische Binnennachfrage. Dabei erhöhte sich die Nachfrage nach Waren aus nahezu allen bedeutenden Wirtschaftsregionen. Dem Wert nach nahmen die Importe aus Drittstaaten

## Außenhandel

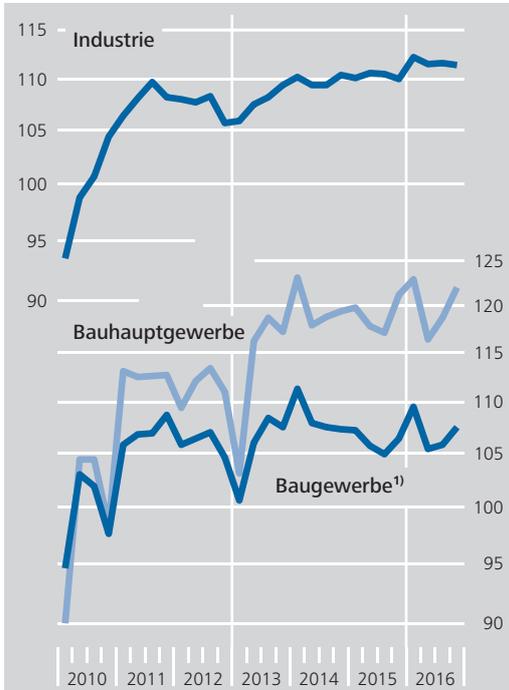
saisonbereinigt, vierteljährlich



außerhalb des Euro-Raums besonders stark zu. Der inländische Nachfrageschub kam vor allem den chinesischen Exporteuren zugute, die ihre Lieferungen nach Deutschland ganz erheblich steigern konnten. Auch aus dem Vereinigten Königreich wurden deutlich mehr Waren importiert. Merklich aufwärtsgerichtet waren die wertmäßigen Einfuhren aus den OPEC-Ländern sowie Russland. Dies dürfte auf die höheren Energiepreise zurückzuführen sein. Die Warenimporte aus den Vereinigten Staaten und Japan stagnierten dagegen.

### Produktion in der Industrie und im Baugewerbe

2010 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich, log. Maßstab



Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. <sup>1</sup> Bauhauptgewerbe und Ausbaugewerbe.  
 Deutsche Bundesbank

Der Nutzungsgrad der Sachanlagen im Verarbeitenden Gewerbe stieg nach Angaben des ifo Instituts merklich. Mit 86% erreichte er im Januar 2017 den höchsten Stand seit Mitte 2011 und überschritt damit deutlich seinen längerfristigen Durchschnitt. Eine gegenüber der Vorperiode höhere Auslastung meldeten die Hersteller von Vorleistungs- und Konsumgütern, während im Investitionsgüterbereich die Auslastung etwas zurückging.

*Industrielle Kapazitäten stark ausgelastet*

Die Produktion im Baugewerbe legte im letzten Vierteljahr 2016 saisonbereinigt gegenüber dem Vorquartal kräftig um 1½% zu. Dabei expandierte die Erzeugung im Bauhauptgewerbe mit 2¾% besonders stark. Hier dominierte der Hochbau, der auch den Wohnbau umfasst, mit markanten Zuwächsen. Beträchtliche Steigerungsraten konnten allerdings auch im Tiefbau erzielt werden. Insgesamt ist die Lage in der Baubranche weiterhin ausgesprochen günstig. So befindet sich – laut ifo Institut – die Beurteilung der Geschäftslage im Bausektor auf dem Höchstwert seit dem Jahr 1991. Die Geräteauslastung in der Branche verweilt ebenfalls auf Rekordwert. Dazu passt, dass bei den Baupreisen der anziehende Trend im Schlussquartal anhält, auch wenn die Steigerungsraten noch vergleichsweise moderat sind. Im Vorjahresvergleich stiegen sie um 2,2% an. Zu Jahresbeginn 2016 hatte die Rate noch 1,7% betragen. Auf dem Immobilienmarkt setzte sich der Preisauftrieb unvermindert fort. Laut dem Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) waren die Preise für selbst genutztes Wohneigentum um 6,6% höher als ein Jahr zuvor. Detaillierte Erläuterungen zu den Preisentwicklungen bei Wohnimmobilien im vergangenen Jahr finden sich auf Seite 55 ff.

*Lebhafte Baukonjunktur hält an*

## Sektorale Tendenzen

*Industrieproduktion wegen Produktionsdrosselung im Dezember mit schwachem Ergebnis*

Die Industrieproduktion kam auch im Herbst noch nicht durchgreifend in Schwung. Nach der Stagnation im Sommer ging die industrielle Erzeugung im letzten Vierteljahr 2016 saisonbereinigt gegenüber dem Vorquartal leicht zurück (–¼%). Ausschlaggebend für das schwache Ergebnis war allerdings allein die kräftige Produktionsdrosselung im Dezember. Dies dürfte vor allem daran gelegen haben, dass viele Unternehmen wie üblich zwischen Weihnachten und Silvester eine Pause einlegten und die davon betroffene Zahl an Arbeitstagen im vergangenen Jahr größer als im längerfristigen Durchschnitt war. Im Quartal insgesamt schrumpfte die Produktion der Investitions- und Konsumgüter deutlich (–¾%). Dagegen verbuchten die Vorleistungsgüterhersteller ein spürbares Produktionsplus (+¾%).

Die wirtschaftliche Aktivität in dem recht heterogenen Dienstleistungssektor nahm im Jahreschlussquartal wohl spürbar zu. So zeichnet sich im Großhandel, nach zwei aufeinander folgenden Rückgängen, auch im Gefolge der wieder stärkeren Außenhandelsaktivitäten ein deutliches Umsatzplus in realer Rechnung ab. Dazu passt, dass die Einschätzung der Geschäftslage

*Dienstleistungssektor in guter Verfassung*

laut ifo Institut zum Jahresende wieder gestiegen ist. Die Umsätze im Kfz-Handel – die statistischen Angaben sind bis November verfügbar – entwickelten sich ebenfalls merklich aufwärts, obgleich die Anzahl der neu zugelassenen Kraftwagen zurückging. Die realen Umsätze im Einzelhandel (ohne Kfz) stiegen wie schon im Sommer moderat. Der sonstige Dienstleistungssektor ohne Handel schloss das Jahr 2016 vermutlich recht schwungvoll ab. Darauf deutet jedenfalls die klare Aufhellung der Geschäftsbeurteilung durch die Unternehmen in der Branche hin.

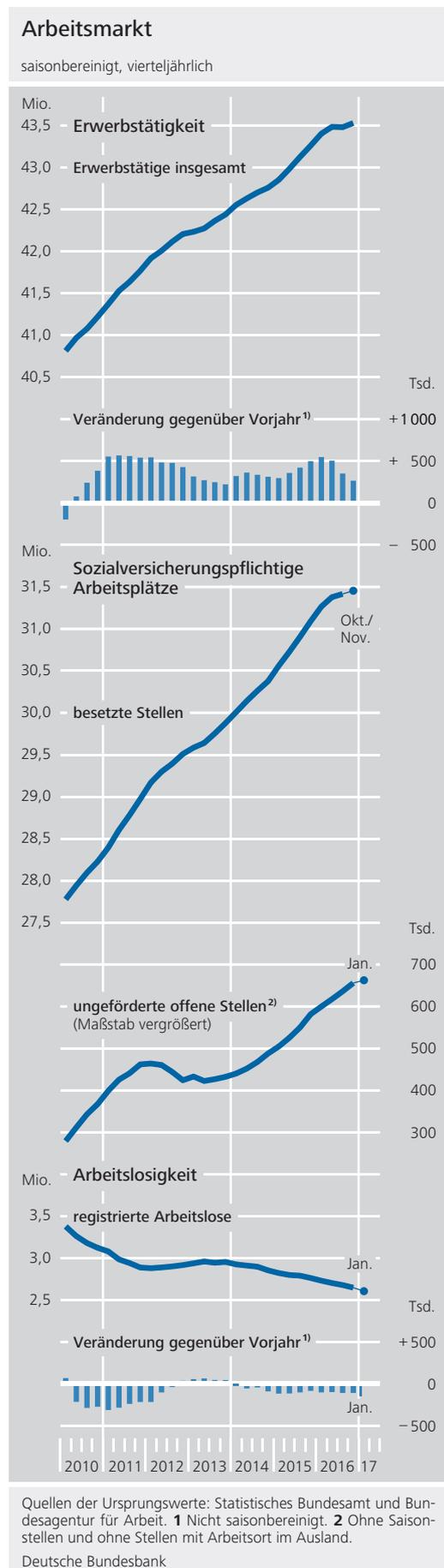
## ■ Arbeitsmarkt

*Beschäftigung leicht gestiegen, Arbeitslosigkeit weiter rückläufig*

Die Beschäftigung war im Herbst 2016 nach der leichten Delle im Sommer wieder aufwärtsgerichtet. Gemessen an der Entwicklung des ersten Halbjahres und den teilweise sehr günstigen Frühindikatoren nahm die Erwerbstätigkeit jedoch nur moderat zu. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung stieg im Herbst lediglich verhalten an, die ausschließlich geringfügige Beschäftigung verminderte sich anhaltend. Eine gewisse Erholung verzeichnete die Selbständigkeit, die nach jahrelangem Rückgang wie schon in der Vorperiode leicht zulegen konnte. Die Aussichten zur Beschäftigungsentwicklung sind weiter günstig, jedoch zeichnet sich mehr und mehr ab, dass die Besetzung freier Stellen schwieriger wird. Die Arbeitslosigkeit ging bis zuletzt deutlich zurück, trotz der hohen Zahl an Flüchtlingen, die ihren Asylentscheid erhalten haben und sich nunmehr arbeitssuchend melden.

*Sozialversicherungspflichtige Beschäftigung im Herbst nur wenig erhöht*

Die Erwerbstätigkeit im Inland stieg im vierten Quartal 2016 saisonbereinigt um 51 000 Personen beziehungsweise 0,1% gegenüber dem Sommerquartal, in dem es einen kleinen Rückgang von 6 000 Personen gegeben hatte. Im Vorjahresvergleich schrumpfte die Zunahme auf ein Plus von 267 000 Personen (+ 0,6%). Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung, die Hauptträger des bis zur Jahresmitte noch starken Beschäftigungswachstums gewesen war,



nahm nur wenig zu. Gemäß ersten Schätzungen der Bundesagentur für Arbeit (BA) stieg die Zahl der sozialversicherungspflichtig beschäftigten Arbeitnehmer in den ersten beiden Herbstmonaten saisonbereinigt um 0,1% (bzw. 28 000 Personen) gegenüber dem Durchschnitt der Sommermonate.

*Hohe sektorale Heterogenität*

Zugenommen hat die sektorale Heterogenität. Drei Wirtschaftsbereiche, dazu gehören das Verarbeitende Gewerbe und der Handel, weisen seit Juni 2016 einen nennenswerten Rückgang der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung auf. In den Quartalen zuvor war die Zahl von Normalarbeitsverhältnissen in fast allen Wirtschaftsbereichen deutlich aufwärtsgerichtet gewesen, zumindest jedoch weitgehend stabil. Eine positive Beschäftigungsentwicklung, wenngleich etwas gedämpft, verzeichnete im Jahresschlussquartal das Gesundheits- und Sozialwesen. Weitere Dienstleistungsbereiche stellten nach wie vor umfangreich ein, so die wirtschaftlichen Dienstleistungen (einschl. der Arbeitnehmerüberlassung), der Logistikbereich, das Gastgewerbe sowie die Informations- und Kommunikationsbranche. Die Beschäftigung im Baugewerbe erhöhte sich im Zuge der hohen Auslastung zuletzt auch wieder verstärkt.

*Geringere Dynamik auch Folge der demografischen Entwicklung*

Demografische Faktoren könnten einen Teil der geringeren Stellendynamik erklären. Der bereits seit Jahren zu verzeichnende Rückgang des inländischen Erwerbspersonenpotenzials wird nicht mehr vollständig durch eine steigende Erwerbsbeteiligung aufgefangen, und die erhöhte Arbeitsnachfrage dürfte nach Angaben der BA ganz überwiegend durch Zuwanderung gedeckt worden sein.<sup>1)</sup> Eine herausragende Stellung nahmen dabei Personen mit einer EU-Staatsangehörigkeit ein. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig oder geringfügig Beschäftigten aus den wichtigsten Kriegs- und Krisenländern Asiens und Afrikas erhöhte sich im November 2016 im Vergleich zum Vorjahr nur um 55 000.<sup>2)</sup> Hierbei dürfte auch die häufig eingeschränkte Einsetzbarkeit der Flüchtlinge am

deutschen Arbeitsmarkt eine Rolle gespielt haben.

Die Arbeitslosigkeit verringerte sich im Verlauf des vierten Quartals 2016 spürbar. Im Durchschnitt des Berichtsquartals waren in saisonbereinigter Rechnung 2,65 Millionen Personen arbeitslos gemeldet, 31 000 weniger als im dritten Vierteljahr. Die zugehörige Quote ging um 0,1 Prozentpunkte auf 6,0% zurück. Im Januar 2017 verminderte sich die Arbeitslosenzahl weiter deutlich, die Quote beträgt aktuell 5,9%. Auch beim Rückgang der Arbeitslosigkeit um 143 000 Personen gegenüber dem Vorjahresmonat dürften neben der guten Konjunktur Arbeitsangebotseffekte eine signifikante Rolle spielen. So ging die Zahl der arbeitslos registrierten Personen mit deutscher Staatsangehörigkeit innerhalb der letzten 12 Monate sogar um 215 000 zurück, während die Zahl der Personen aus den wichtigsten Kriegs- und Krisenländern um 87 000 anstieg.<sup>3)</sup>

*Arbeitslosigkeit deutlich rückläufig, insbesondere unter den Einheimischen*

Den Frühindikatoren des Arbeitsmarktes zufolge sollte sich die Aufwärtsbewegung bei der Beschäftigung in den nächsten Monaten fortsetzen. Das ifo Beschäftigungsbarometer, welches die Einstellungsabsichten der gewerblichen Wirtschaft für die nächsten drei Monate ermittelt, ist auf ausgesprochen hohem Niveau, und auch das IAB-Arbeitsmarktbarometer Beschäftigung steht trotz eines leichten Rückgangs in den letzten Monaten weit im expansiven Bereich. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X), der sowohl Informationen zum Bestand an gemeldeten offenen Stellen als auch zu deren Dynamik verarbeitet, eilt von Höchststand zu Höchststand. Gleichwohl fällt

*Positive Beschäftigungsaussichten bei verminderter Dynamik*

1 Siehe: BA, Statistik/Arbeitsmarktberichterstattung, Der Arbeits- und Ausbildungsmarkt in Deutschland – Monatsbericht, Januar 2017, S. 9.

2 Siehe: Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB), Zuwanderungsmonitor Januar 2017, Aktuelle Berichte des IAB. Zu den wichtigsten Kriegs- und Krisenländern werden die nächstgelegenen Staaten Syrien, Irak, Iran, Afghanistan und Pakistan sowie aus Afrika die Länder Eritrea, Nigeria und Somalia gerechnet.

3 Siehe: BA, Statistik/Arbeitsmarktberichterstattung, Der Arbeits- und Ausbildungsmarkt in Deutschland – Monatsbericht, Januar 2017, S. 15.

auf, dass die Zahl der bei der BA gemeldeten Stellen in den letzten Quartalen schneller stieg als das gesamtwirtschaftliche Stellenangebot, welches das IAB durch Umfragen ermittelt. Somit könnte der Zuwachs an bei der BA gemeldeten offenen Stellen zum Teil einer erhöhten Meldequote der Unternehmen zuzuordnen sein, die im Rahmen eines kaum noch wachsenden Arbeitsangebots verstärkt auf die Vermittlungsbemühungen der BA zurückgreifen. Alles in allem könnte der Stellenaufbau anhalten, wenngleich die Dynamik nicht mehr das Ausmaß vor Jahresfrist erreichen dürfte. Die Teilkomponente zur Arbeitslosigkeit des IAB-Arbeitsmarktbarometers befindet sich aktuell deutlich oberhalb der neutralen Schwelle. Eine Fortsetzung des rückläufigen Trends bei der Arbeitslosigkeit ist somit in den nächsten Monaten wahrscheinlich.

## ■ Löhne und Preise

*Auch im Herbst legten Tarifverdienste nur moderat zu*

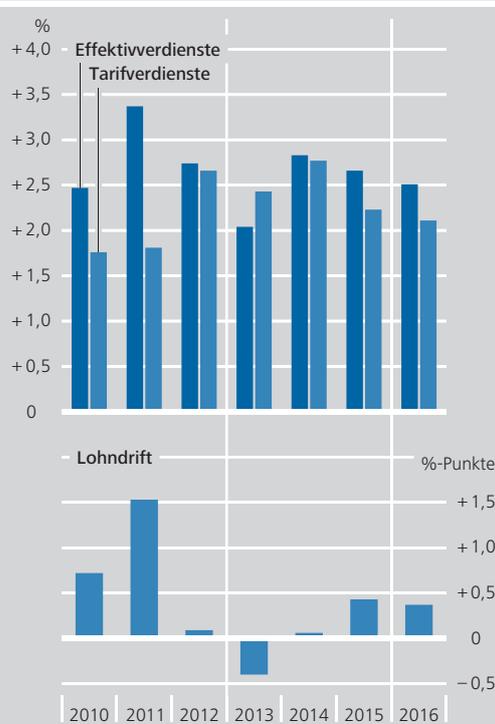
Die Tarifverdienste erhöhten sich auch im Herbst 2016 nur moderat. Einschließlich Nebenvereinbarungen stiegen sie um 2,2% gegenüber dem Vorjahr und damit kaum stärker als im Sommer. Bei den für Sonderfaktoren weniger anfälligen tariflichen Grundvergütungen fiel die Vorjahresrate hingegen mit 2,3% wieder leicht höher aus als in den beiden Quartalen zuvor. Die Effektivverdienste dürften wie schon in der Vorperiode stärker zugelegt haben.

*Tarifverdienste im Jahr 2016 nur mäßig gestiegen*

Auch mit Blick auf das gesamte vergangene Jahr wuchsen die Tarifverdienste nur verhalten. Einschließlich Nebenvereinbarungen stiegen sie mit 2,1% gegenüber dem Vorjahr sogar noch geringfügig schwächer als im Jahr 2015. Maßgeblich hierfür waren neben den niedrigen Tarifierhebungen aus zweiten Stufen früherer Lohnrunden auch die überwiegend moderaten Neuabschlüsse. Nicht weniger bedeutsam waren zudem „Nullmonate“ mit verzögerten Lohnanhebungen. Für den – gemessen an der ausgesprochen guten Arbeitsmarktlage – mäßigen Zuwachs bei den Tarifverdiensten dürfte auch eine Rolle gespielt haben, dass die

### Arbeitsentgelte und Lohndrift

Veränderung gegenüber Vorjahr, auf Monatsbasis



Quellen: Statistisches Bundesamt (Effektivverdienste) und Deutsche Bundesbank (Tarifverdienste).  
 Deutsche Bundesbank

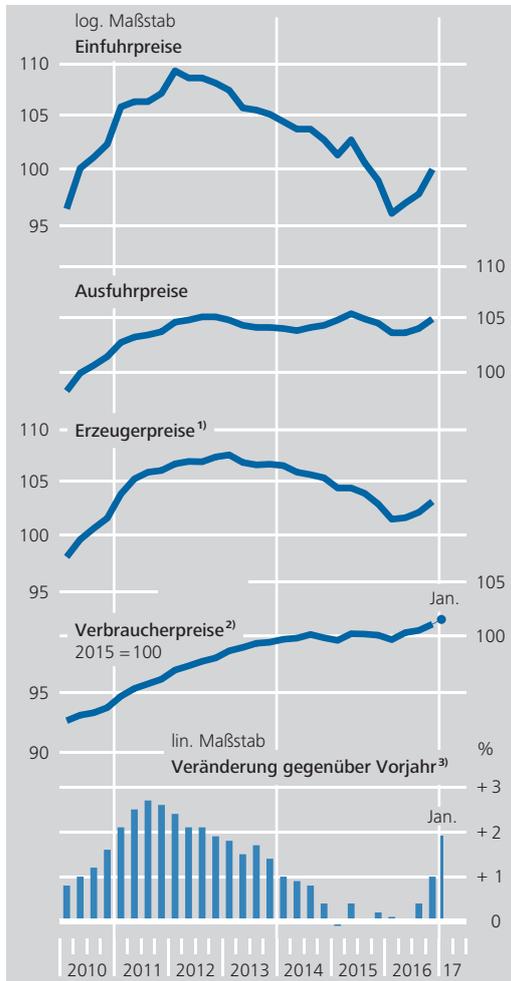
Sozialpartner in etlichen Branchen Zusatzvereinbarungen trafen, die für die Arbeitgeber zwar mit zusätzlichen Kosten verbunden und für die Arbeitnehmer mittel- bis längerfristig von Nutzen sind, sich aber nicht unmittelbar in den Entgelttabellen niederschlagen. Hierzu zählen häufig modifizierte Regelungen zur Stärkung der betrieblichen Altersversorgung. Die Lohndrift lag im Jahr 2016 mit 0,4 Prozentpunkten wie zuvor deutlich im Plus, was überwiegend auf zyklischen Ursachen beruhen dürfte. Damit wuchsen die Effektivverdienste den vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamtes zufolge mit 2,5% merklich stärker als die Tarifverdienste, auch wenn ihr Anstieg leicht schwächer ausfiel als im Vorjahr.

Zu Beginn des Jahres 2017 wurde das allgemeine gesetzliche Mindestlohniveau von der Bundesregierung von 8,50 € auf 8,84 € je Stunde angehoben. Unter bestimmten Bedingungen sieht das Mindestlohngesetz noch bis Jahresende 2017 letztmalig Ausnahmeregelun-

*Allgemeiner Mindestlohn um 4% angehoben*

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

2010 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich



Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. **1** Erzeugerpreisindex gewerblicher Produkte im Inlandsabsatz. **2** Harmonisierter Verbraucherpreisindex. **3** Nicht saisonbereinigt. Deutsche Bundesbank

gen vor, die es spezifischen Branchen und Berufsgruppen wie zum Beispiel der Land- und Forstwirtschaft und dem Gartenbau sowie der Fleischindustrie erlauben, diese allgemeine Lohnuntergrenze zu unterschreiten. Ab dem 1. Januar 2018 entfallen diese Sonderregelungen für abhängig Beschäftigte.

„Kleine“ Tarifrunde 2017 betrifft vor allem Dienstleister

Die diesjährige Tarifrunde wird weniger Beschäftigte als im Vorjahr betreffen und überwiegend Dienstleistungsbranchen abdecken. Die bereits im letzten Jahr vereinbarten Tarifabschlüsse sehen für 2017 niedrige Stufenanhebungen vor, die überwiegend unter 2½% liegen. Bisher veröffentlichte Lohnforderungen

der Gewerkschaften umfassen ein Spektrum von 4,5% bis 6% und befinden sich damit in einer ähnlichen Größenordnung wie im Vorjahr.

Die Preise auf der Verbraucherstufe stiegen gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) im letzten Viertel des Jahres 2016 recht kräftig um saisonbereinigt 0,6% an, und damit stärker als im Dreimonatsabschnitt zuvor (0,2%). Vor allem Energie verteuerte sich infolge der wieder anziehenden Rohölnotierungen deutlich, zumal der Preisanstieg in Euro gerechnet wegen der spürbaren Abwertung noch höher ausfiel. Aber auch für Nahrungsmittel mussten Verbraucher aufgrund sehr kräftiger Preissteigerungen für Molkereiprodukte sichtlich mehr bezahlen. Zudem zogen die Preise von Industriegütern ohne Energie nach der Seitwärtsbewegung im dritten Vierteljahr wieder an. Dies lag hauptsächlich an einer Gegenbewegung bei den Preisen für Bekleidung und Schuhe, die zuvor – wohl wegen der ungewöhnlich warmen Witterung im September – deutlich gesunken waren. Dienstleistungen verteuerten sich dagegen nur noch schwach, was an einem bemerkenswerten Rückgang der Preise für Pauschalreisen lag. Davon abgesehen stiegen die Dienstleistungspreise ungefähr genauso stark wie im Sommer. Dies gilt auch für Mieten, die damit erneut etwas stärker angehoben wurden als im längerfristigen Durchschnitt. Insgesamt weitete sich der Vorjahresabstand des HVPI deutlich von 0,4% auf 1,0% aus.<sup>4</sup> Im Quartalsverlauf stellte sich der Anstieg von 0,5% im September auf 1,7% im Dezember sogar noch ausgeprägter dar. Dazu trug bei, dass die Preise für Kraftstoffe und Heizöl zum Jahresende 2015 spürbar gesunken waren. Ohne Energie und Nahrungsmittel lag die Vorjahresrate im Herbstquartal weiterhin etwas über 1%.

*Verbraucherpreise im Herbst wegen Energie und Nahrungsmitteln stärker gestiegen*

Im Durchschnitt des Jahres 2016 erhöhten sich die Verbraucherpreise kaum. Insgesamt vergrößerte

<sup>4</sup> Beim nationalen Verbraucherpreisindex (VPI) erhöhte sich die Vorjahresrate von 0,5% im dritten Vierteljahr auf 1,1% im Jahresschlussquartal.

## Die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland im Jahr 2016

Die Teuerungsrate bei Wohnimmobilien zog im vergangenen Jahr spürbar an. Der Anstieg war regional und über die verschiedenen Immobilienarten hinweg breit angelegt. Letztlich reichte die zunehmende Angebotsausweitung nicht aus, um den Preisdruck der anhaltend kräftigen Wohnraumnachfrage zu begrenzen. In den Städten dürften die Preisabweichungen bei Wohneigentum von dem Niveau, das durch die längerfristigen wirtschaftlichen und demografischen Einflussfaktoren gerechtfertigt erscheint, weiter zugenommen haben.

Gemäß Angaben des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken (vdp) erhöhten sich die Preise für selbstgenutztes Wohneigentum in Deutschland im vergangenen Jahr um 6%, nachdem sie im Jahr zuvor um 4½% zugelegt hatten. Auch den Ergebnissen weiterer regional breit gefasster Preisindikatoren für Wohneigentum zufolge zogen die Immobilienpreise in Deutschland im Berichtsjahr stärker an als zuvor: Der Häuserpreisindex des Statistischen Bundesamtes erhöhte sich in den ersten drei Quartalen des Jahres 2016 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 5½%, nachdem er im Jahr 2015 um 4¾% zugenommen hatte. Laut den Ergebnissen des EPX-Hauspreisindex der Hypoport AG verteuerten sich Wohnimmobilien in Deutschland im Jahr 2016 um 8% und damit um 2½ Prozentpunkte stärker als im Jahr zuvor. Allen drei Indikatoren zufolge übertraf die Preissteigerungsrate bei Wohnimmobilien im vergangenen Jahr ihre jahresdurchschnittliche Dynamik seit Beginn des Immobilienbooms im Jahr 2010 deutlich.

Besonders kräftig nahm der Preisauftrieb bei Wohnimmobilien erneut in den deutschen Städten zu. Laut Berechnungen, die auf Angaben der bulwiengesa AG basieren, stiegen die Preise für Wohneigentum dort um 8%, während sie sich zwischen den Jahren 2010 und 2015 um durchschnittlich 6¾% erhöht hatten.<sup>1)</sup> In den sieben Großstädten, in denen sich Wohnraum in den vergangenen Jahren bereits am stärksten verteuert hatte, war die

Preisdynamik erneut überdurchschnittlich hoch.<sup>2)</sup> Dies galt weiterhin vor allem für Eigentumswohnungen in den Ballungsräumen. Die Teuerungsrate bei vermieteten Wohnungen nahm in den Städten ebenfalls spürbar zu. Bei Mehrfamilienhäusern in Deutschland insgesamt blieb sie dagegen mehr oder weniger unverändert hoch. Auch die Preissteigerungen bei Einfamilienhäusern dürften sich im Berichtsjahr regional eher angeglichen haben.

Auf den städtischen Wohnungsmärkten kam es zudem zu kräftigen Mieterhöhungen bei Neu- und Wiedervermietungen in Höhe von 4¾%. In ähnlichem Ausmaß hatten die Mieten in den Städten zuletzt in der Anfangsphase des jüngsten Nachfrageschubs nach Wohnraum in den Jahren 2011/2012 zugenommen. In den Großstädten, in denen bis zum Jahr 2014 bereits markante Mietsteigerungen durchgesetzt werden konnten, verteuerte sich die Überlassung von Wohnraum im vergangenen Jahr erneut merklich moderater als in den Städten insgesamt.

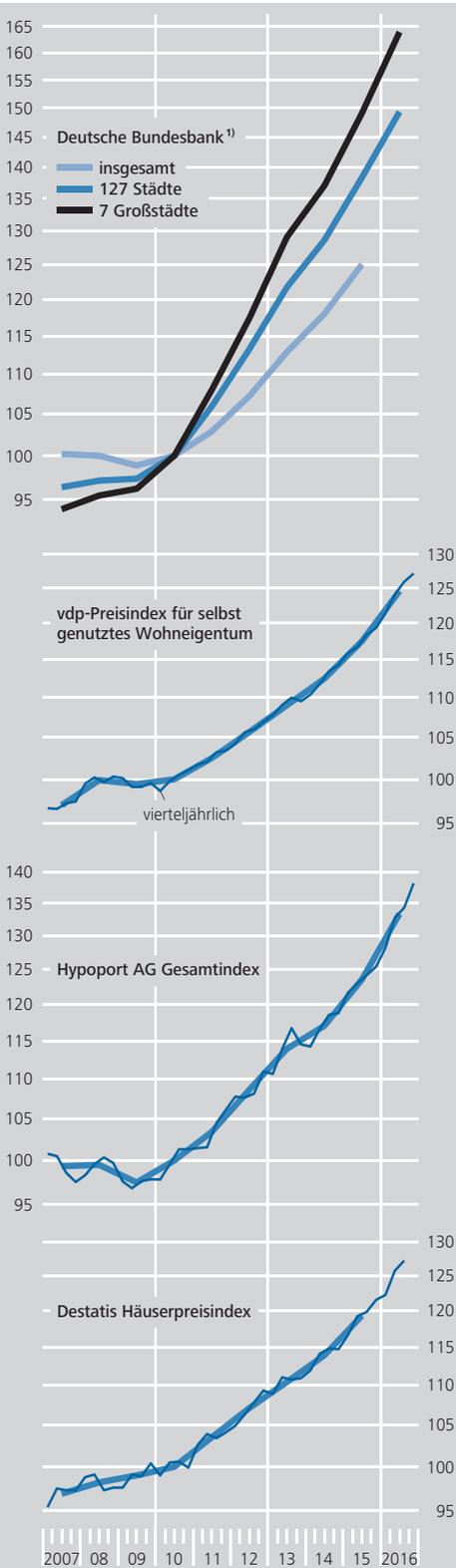
Die anhaltend kräftige Wohnraumnachfrage steht nach wie vor weitgehend im Einklang mit den guten Einkommensaussichten der privaten Haushalte und den günstigen Arbeitsmarktbedingungen. Das seit dem Jahr 2013 erhöhte Verhältnis von Kaufpreis zur Jahresmiete veränderte sich im abgelaufenen Jahr per saldo praktisch nicht. Während die Preise von Wohnimmobilien in den letzten drei Jahren schneller stiegen als das durchschnittliche verfügbare Haushaltseinkommen, entlasteten die nach wie vor außerordentlich günstigen Finanzierungskonditionen die Haushalte beim

<sup>1</sup> Die Preisangaben für Wohnimmobilien in den 127 Städten im Jahr 2015 wurden mit der aktuellen Datenerlieferung recht kräftig um durchschnittlich 1½ Prozentpunkte nach oben korrigiert.

<sup>2</sup> Zu den sieben Großstädten zählen Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München und Stuttgart.

### Preisindizes für Wohnimmobilien

2010 = 100, Jahreswerte, log. Maßstab



<sup>1</sup> Transaktionsgewichtet. Eigene Berechnungen auf Basis von Preisangaben der bulwiengesa AG.  
 Deutsche Bundesbank

Erwerb von Wohneigentum.<sup>3)</sup> Die bereits zuvor historisch niedrige durchschnittliche Rate für Hypothekendarlehen ermäßigte sich im Jahr 2016 weiter auf 1,6%. Angesichts der begrenzten Renditeaussichten alternativer Finanzanlagen könnten vor allem die relativ liquiden und erwartungsgemäß wachstumsstarken Ballungsräume stärker in den Blick von Investoren gerückt sein. Zudem gingen wohl auch im Jahr 2016 Nachfrageimpulse von der Bevölkerungsentwicklung aus. Die Einwohnerkonzentration dürfte sich in den Ballungsräumen im vergangenen Jahr weiter erhöht haben. In den Jahren 2011 bis 2015 hatte die ohnehin hohe Einwohnerdichte in den Großstädten um 3,8% zugenommen.<sup>4)</sup> Zudem könnten sich die in den beiden vergangenen Jahren aus dem Ausland zugezogenen Personen vorwiegend in den Städten niedergelassen haben.<sup>5)</sup>

Das Wohnraumangebot weitete sich im Jahr 2016 weiterhin schwungvoll aus. Erneut wurden wohl mehr Wohnungen fertiggestellt als im Jahr zuvor, als knapp 250 000 Einheiten dazukamen. Die Anzahl geplanter Wohnungsbauvorhaben übertraf mit annähernd 380 000 Einheiten um fast ein Viertel die Genehmigungen im Vorjahr, als es bereits eine Steigerung um 7,7% gegeben hatte.<sup>6)</sup> Die geplante Bautätigkeit spiegelt auch Wohnungsbedarf aufgrund der Flüchtlingsmigration wider: In der Kategorie der Wohnheime, die auch die Unterkünfte für Flüchtlinge umfasst, wurden allein

<sup>3</sup> Vgl.: Indikatorensystem der Deutschen Bundesbank zum deutschen Wohnimmobilienmarkt, abrufbar unter [http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Unternehmen\\_und\\_private\\_Haushalte/Indikatorensystem\\_Wohnimmobilienmarkt/indikatorensystem\\_wohnimmobilienmarkt.html](http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Unternehmen_und_private_Haushalte/Indikatorensystem_Wohnimmobilienmarkt/indikatorensystem_wohnimmobilienmarkt.html)

<sup>4</sup> Vgl.: Regionaldatenbank des Statistischen Bundesamtes. Der Bevölkerungsanteil in den Städten insgesamt nahm im Zeitraum von 2011 bis 2015 ebenfalls zu, während er im ländlichen Raum leicht zurückging.

<sup>5</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die Preise für Wohnimmobilien im Jahr 2015, Monatsbericht, Februar 2016, S. 53–56. Die Stadt-Land-Quote ausländischer Einwohner nahm zwar zwischen den Jahren 2011 und 2015 per saldo leicht ab, war aber im Jahr 2015 rd. doppelt so hoch wie bei Einheimischen.

<sup>6</sup> Dabei könnten auch Vorzieheffekte bei den Baugenehmigungen im Zusammenhang mit den zum Jahreswechsel 2015/2016 verschärften Anforderungen an die Energiestandards von neuen Wohngebäuden eine Rolle gespielt haben.

im ersten Quartal des abgelaufenen Jahres weit mehr als doppelt so viele Bauanträge gestellt wie durchschnittlich im Vorjahr. Die überaus hohe Kapazitätsauslastung sowie der aufgelaufene Auftragsbestand im Hochbau deuten jedoch darauf hin, dass sich die Bereitstellung zusätzlichen Wohnraums nicht ohne Weiteres steigern lässt. Die Preise für Bauleistungen an neuen Wohngebäuden zogen im Jahr 2016 etwas an, nachdem sie in den Vorjahren moderat zugelegt hatten. Das Ausmaß der Neubautätigkeit hängt in einigen Regionen auch mit der begrenzten Ausweitung von verfügbarem Bauland zusammen. Die Preise von Baugrundstücken nahmen im ersten Halbjahr 2016 laut Angaben des Statistischen Bundesamtes um 5% zu und beschleunigten sich damit im Vergleich zu ihrer jahresdurchschnittlichen Dynamik der Jahre 2010 bis 2015 deutlich. Zudem dürfte der preisdämpfende Beitrag von aktivierbaren Leerstandsreserven bei Wohnungen in den städtischen Gebieten weitgehend ausgelaufen sein. Angaben des Bundesamtes für Bau-, Stadt- und Raumforschung zufolge stan-

den in einigen Großstädten im Jahr 2015 nicht mehr als 1% der Wohnungen leer.<sup>7)</sup>

Insgesamt dürfte die im Berichtsjahr erhöhte Preisdynamik bei Wohnimmobilien über diejenige Entwicklung hinausgegangen sein, die durch demografische und wirtschaftliche Fundamentalfaktoren angelegt ist, und auch die weiter ermäßigten Finanzierungskosten können nur einen Teil der zusätzlichen Dynamik erklären. Die Preisübertreibungen in den Städten betragen gemäß aktuellen Schätzergebnissen im vergangenen Jahr zwischen 15% und 30%. Die Preisabweichungen nahmen vor allem bei Eigentumswohnungen in den Großstädten zu.

---

7 Vgl.: Bundesamt für Bau-, Stadt- und Raumforschung, Wohnungsleerstände, Fachbeitrag Februar 2017, abrufbar unter <http://www.bbsr.bund.de/BBSR/DE/WohnenImmobilien/Immobilienmarktbeobachtung/ProjekteFachbeitraege/Wohnungsleerstand/wohnungsleerstand.html>. In den kreisfreien Städten dürfte die Leerstandsquote im Jahr 2015 unterhalb von 3% gelegen haben.

*Im Jahresdurchschnitt 2016 Teuerung vor allem energiepreisbedingt erneut niedrig*

ßerte sich der Vorjahresabstand des HVPI auf lediglich 0,4%, nach 0,1% im Mittel des Jahres 2015 (VPI: 0,5%, nach 0,3%). Ausschlaggebend für die geringe Teuerung war der Rückgang der Rohölnotierungen, aber auch ein Überangebot an bestimmten Nahrungsmitteln trug dazu bei. Ohne diese volatilen Komponenten betrug der Vorjahresabstand weiterhin 1,1% und entsprach damit dem langfristigen Durchschnitt, obgleich die Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten das Normalmaß überschritt. Wie bereits im Vorjahr wirkten hier internationale Einflüsse in Form niedriger Rohstoffpreise, globaler Überkapazitäten sowie gesunkener Hotelpreise bei Reisen ins Ausland entlastend. Darüber hinaus schwächte sich der Anstieg der Lohnstückkosten in Deutschland etwas ab.

*Verbraucherpreise im Januar 2017 unverändert*

Zu Jahresbeginn blieben die Verbraucherpreise nach dem harmonisierten Index saisonbereinigt unverändert. Energie verteuerte sich moderat: Die Preise für Mineralölprodukte erhöhten sich den Rohölnotierungen folgend weiter, und die

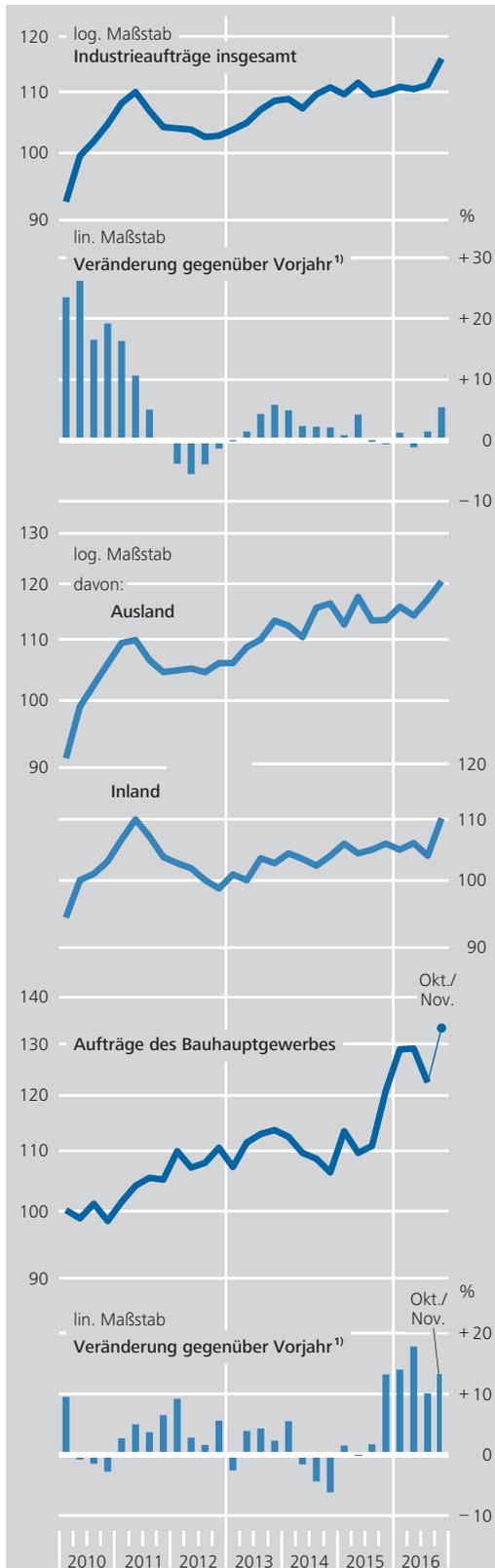
Haushaltstarife für Elektrizität wurden vor dem Hintergrund gestiegener Netzentgelte angehoben. Auch Mieten stiegen erneut etwas stärker. Die Preise für Nahrungsmittel und Industriegüter ohne Energie änderten sich dagegen kaum. Dienstleistungen (ohne Mieten) wurden sogar spürbar günstiger, was vor allem an gesetzlichen Änderungen bei Pflegedienstleistungen lag. Der Vorjahresabstand des HVPI insgesamt weitete sich auch aufgrund der Anfang 2016 gesunkenen Energiepreise ebenso wie derjenige des VPI von 1,7% auf 1,9% aus.

In den kommenden Monaten dürfte die Vorjahresrate des HVPI unter den gegenwärtigen Rahmenbedingungen um etwa 2% schwanken. Dazu tragen auch auslaufende Basiseffekte aus dem Vorjahr bei. Die Terminnotierungen für Rohöl deuten zwar darauf hin, dass die Preise für Energie kaum noch weiter steigen werden. Ohne Energie könnte die Rate aber langsam anziehen. So stiegen auf den vorgelagerten Stufen die Einfuhrpreise für Investitions- und Konsum-

*Aufwärtstendenz auf vorgelagerten Stufen deutet langsame Verstärkung des Anstiegs der Verbraucherpreise ohne Energie an*

## Nachfrage nach Industriegütern und Bauleistungen

Volumen, 2010 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich



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

güter ohne Nahrungsmittel, die eine wichtige Bestimmungsgröße der Verbraucherpreise für „Industriegüter ohne Energie“ sind, im letzten Quartal 2016 merklich. Hierzu trug wohl vor allem die Abwertung des Euro bei. Auch wenn dieser Anstieg bislang noch nicht an die entsprechenden gewerblichen Erzeugerpreise weitergegeben wurde, dürfte er sich in absehbarer Zukunft in den Verbraucherpreisen niederschlagen. Die Preise für Energie und Vorleistungen zogen zwar wegen merklich höherer Notierungen für Rohöl beziehungsweise Industrierohstoffe sowohl auf der Einfuhr- als auch der Erzeugerstufe bereits an, sodass sich beispielsweise Transport- und Materialkosten verteuern. Allerdings dürfte sich dies erst mit großer zeitlicher Verzögerung und in abgeschwächter Form in den Verbraucherpreisen ohne Energie widerspiegeln.

## Auftragslage und Perspektiven

Das Wachstum der deutschen Wirtschaft dürfte sich im ersten Jahresviertel 2017 weiter verstärken. Kräftige Impulse sind vor dem Hintergrund des sehr dynamischen Auftragszuflusses insbesondere von den Aktivitäten in der Industrie zu erwarten. Dies dürfte sich auch in den Ausfuhren niederschlagen. Darauf weisen die optimistischen Exporterwartungen der Unternehmen hin. Die mittlerweile deutlich überdurchschnittliche Auslastung der Produktionskapazitäten lässt zudem höhere Ausrüstungsinvestitionen bei den Unternehmen erwarten. Die ausgesprochen lebhaft Baukonjunktur dürfte sich im ersten Vierteljahr ebenfalls fortsetzen, sofern es nicht zu starken Beeinträchtigungen aufgrund ungünstiger Witterungsbedingungen kommt. Schließlich sprechen die anhaltende Verbesserung der Bedingungen am Arbeitsmarkt, die günstigen Einkommensausichten der Arbeitnehmer sowie das gute Konsumklima für eine Fortsetzung der lebhaften Konsumkonjunktur, auch wenn die höhere Teuerungsrate den Ausgabenspielraum der Verbraucher einengt.

*Wohl weitere Verstärkung des Wirtschaftswachstums nach dem Jahreswechsel*

*Gutes  
Stimmungsbild  
zu Jahresanfang*

Die Stimmungskennzeichner in der deutschen Wirtschaft zeichnen nach dem Jahreswechsel ein vorwiegend optimistisches Konjunkturbild. In der Industrie bewegen sich – laut ifo Institut – die Beurteilung der Geschäftslage sowie die kurzfristigen Produktions- und Exporterwartungen auf hohem Niveau. Demgegenüber haben sich die Geschäftserwartungen eingetrübt. Auch im Bauhauptgewerbe stehen die zuletzt deutlich gesunkenen Erwartungen der äußerst günstigen Beurteilung der Geschäftslage, die ein Rekordhoch nach dem anderen überwindet, gegenüber. Im Handel und im Dienstleistungsbereich ist die leichte Eintrübung der Stimmung ebenfalls vor allem auf gesunkene Geschäftserwartungen zurückzuführen. Unklar ist, ob sich in den vorsichtigeren Geschäftserwartungen zunehmende Sorgen und Unsicherheiten im Hinblick auf mögliche globale Handelsbeschränkungen widerspiegeln. Deutlich optimistischer sind die Konjunkturaussichten dagegen laut der jüngsten Umfrage des Deutschen Industrie- und Handelskammertags, in der sich sowohl die Geschäftslage als auch die Geschäftserwartungen im Vergleich zur Umfrage vom Herbst verbesserten.

*Industrie:  
kräftiger  
Auftragszufluss  
auf breiter Basis*

Der Auftragseingang in der Industrie stieg im Jahresschlussquartal 2016 gegenüber dem dritten Vierteljahr mit saisonbereinigt 4¼% ausgesprochen kräftig. Dabei fiel der Auftragszufluss breit gestreut aus, sodass es nur wenige Industriezweige gab, in denen weniger neue Bestellungen als im Sommer eingingen. Auch ohne Berücksichtigung der Großaufträge konnten die deutschen Unternehmen insgesamt einen starken Orderzuwachs in gleicher Höhe verbuchen. Nach Regionen betrachtet überwogen Impulse aus dem Inland. Gleichwohl war auch aus dem Euro-Raum und Drittstaaten ein kräftiger Auftragsstrom zu verzeichnen. Hier stachen insbesondere die deutschen Kfz-

Hersteller hervor, die beträchtlich mehr Orders aus allen drei Wirtschaftsräumen in ihren Auftragsbüchern vermelden konnten. Der Order-Capacity-Index, der die Abweichung des Auftragseingangs von den Produktionskapazitäten in der auftragsorientierten Industrie abbildet, stieg auf seinen höchsten Wert seit der großen Rezession. Dies spricht dafür, dass die Industriekonjunktur sich in den ersten Monaten dieses Jahres deutlich beleben wird und Exporte sowie Ausrüstungsinvestitionen ausgeweitet werden.

Die günstige Baukonjunktur dürfte auch im Winterquartal 2017 anhalten. Dies signalisiert unter anderem der kräftige Anstieg des Auftragseingangs im Bauhauptgewerbe im Vorquartal. Die Anzahl sowie die veranschlagten Kosten der erteilten Baugenehmigungen legten ebenfalls stark zu. Diese Entwicklungen waren breit gefächert und betrafen alle Teilbereiche des Bausektors. Dementsprechend verwundert es nicht, dass die Einschätzung der Geschäftslage einen neuen Höchststand seit der deutschen Wiedervereinigung erreichte. Es ist wenig überraschend, dass ausgehend von diesem außerordentlich hohen Niveau der Anteil der Unternehmen, der eine weitere Verbesserung der Geschäfte erwartet, zurückging.

*Weiterhin gute  
Aussichten im  
Baugewerbe*

Der private Verbrauch bleibt wohl auch zu Beginn des neuen Jahres eine wichtige Wachstumsstütze. Ausschlaggebend dafür sind die nach wie vor günstige Lage am Arbeitsmarkt sowie die deutlichen Einkommenszuwächse. Dies spiegelt sich auch in dem von der Gesellschaft für Konsumforschung ermittelten Konsumklima wider, das zuletzt von bereits sehr hohem Niveau aus moderat zulegte. Belastend dürften dagegen die höheren Energiepreise wirken, da sie die finanziellen Spielräume der Verbraucher beschränken.

*Privater Ver-  
brauch auch  
im neuen Jahr  
ein wichtiger  
Wachstums-  
faktor*