

Konjunktur in Deutschland

Gesamtwirtschaftliche Lage

Deutsche Wirtschaft im Sommer weiter in kräftigem Aufschwung

Der kräftige Aufschwung der deutschen Wirtschaft setzt sich fort. Nach dem bereits sehr starken ersten Halbjahr legte das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamtes zufolge im Sommerquartal 2017 saison- und kalenderbereinigt um 0,8% gegenüber dem Vorquartal zu.¹⁾ Die gesamtwirtschaftliche Leistung expandiert damit seit Jahresanfang erheblich schneller als das Produktionspotenzial, sodass die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten inzwischen wohl deutlich stärker ausgelastet sind als im längerfristigen Durchschnitt. Die sich auf Rekordniveau befindende Stimmung in der gewerblichen Wirtschaft, die ausgezeichnete Auftragslage in der Industrie sowie die nach wie vor sehr hohe Zuversicht der Verbraucher sprechen dafür, dass die kräftige Aufwärtsbewegung der deut-

schen Wirtschaft auch im laufenden Herbstquartal anhält.

Als Hauptmotor des starken Aufschwungs fungierte im dritten Vierteljahr 2017 die seit Jahresbeginn rege Industriekonjunktur. Auch die unternehmensnahen Dienstleistungsbranchen dürften – der lebhaften Entwicklung in der Industrie folgend – merklich zugelegt haben. Im Baugewerbe, das im ersten Halbjahr noch eine zweite wesentliche Wachstumsstütze gewesen war, konnte die Aktivität dagegen wohl nicht weiter gesteigert werden. Dies sollte aber angesichts des hohen Produktionsniveaus, der hervorragenden Stimmung und der großen Auftragsbestände in der Branche nicht als Ende des gegenwärtigen Baubooms interpretiert werden.

Industrie als Hauptmotor

Auf der Nachfrageseite war der BIP-Zuwachs breit abgestützt. Er wurde sowohl von außen- als auch binnenwirtschaftlichen Impulsen getragen, wobei erstere im Zuge der schwungvollen Weltkonjunktur stärker in den Vordergrund traten. Günstige Absatzchancen auf den Exportmärkten trugen im Verein mit der steigenden Auslastung der industriellen Kapazitäten dazu bei, dass mit den Ausfuhren auch die gewerblichen Ausrüstungsinvestitionen deutlich zulegten. Der private Verbrauch dürfte nach den zuvor hohen Anstiegen in etwa auf dem Niveau des Vorquartals verharrt haben.

Auf der Nachfrageseite außenwirtschaftliche Impulse stärker im Vordergrund

Die deutschen Exporte legten im dritten Vierteljahr 2017 weiter deutlich zu. Wie bereits im Vorquartal profitierte das Auslandsgeschäft der deutschen Unternehmen – den bis August vorliegenden wertmäßigen Angaben zufolge – insbesondere von der kräftigen Nachfrage aus dem Euroraum. Hier schlägt sich der anhaltende Konjunkturaufschwung in den übrigen Euro-Ländern nieder. Die Warenlieferungen in Drittstaaten außerhalb des Euro-Währungsgebiets

Kräftige Exportnachfrage vor allem im Euroraum



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

¹ Zudem wurde die Wachstumsrate im 1. Vierteljahr um 0,2 Prozentpunkte auf +0,9% angehoben.

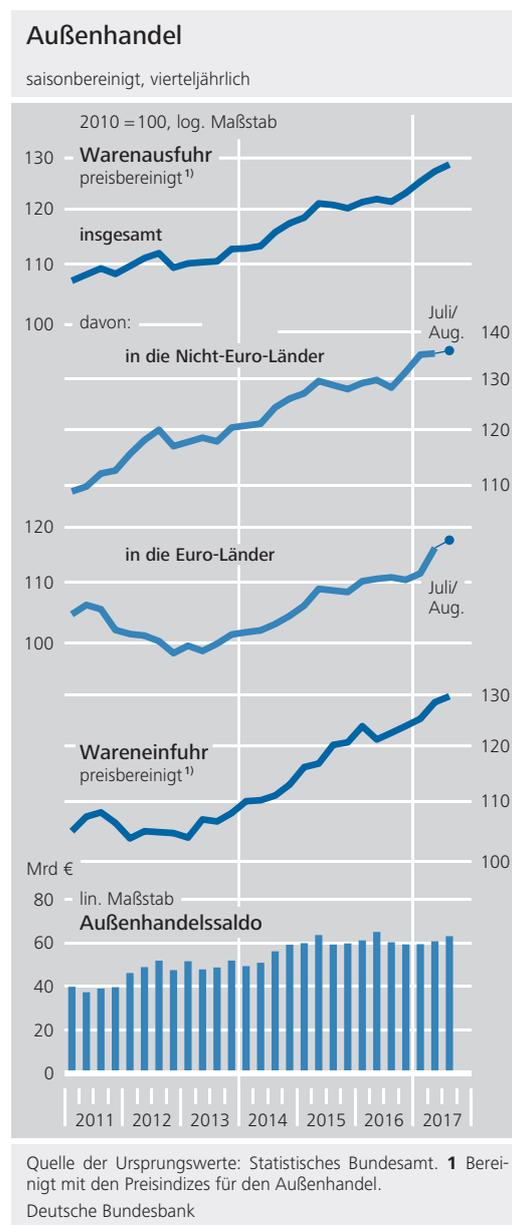
konnten hingegen nur geringfügig gesteigert werden. Gleichwohl fiel hier die Entwicklung recht heterogen aus. So ließ die spürbare Abwertung des britischen Pfund Sterling die Warenexporte in das Vereinigte Königreich in den Sommermonaten kräftig sinken. Auch das Russland-Geschäft litt unter der Abwertung der Landeswährung. Während die deutschen Exporteure in den neuen Industrieländern Asiens deutlich weniger absetzen konnten, stagnierten die Lieferungen in die Vereinigten Staaten, in die süd- und ostasiatischen Schwellenländer sowie in die OPEC-Staaten weitgehend. Das China-Geschäft boomte dagegen und verzeichnete einen ganz erheblichen Zuwachs. Deutlich mehr Waren wurden auch nach Japan und in die mittel- und osteuropäischen Länder geliefert.

*Ausrüstungs-
investitionen
weiter aufwärts-
gerichtet*

Vor dem Hintergrund der ausgezeichneten Exportkonjunktur und der nach wie vor zunehmenden Auslastung der Produktionskapazitäten scheinen die Unternehmen ihre Zurückhaltung bei Investitionen in neue Ausrüstungen nachhaltig aufgegeben zu haben. So wurden die Ausrüstungsinvestitionen wohl auch im Sommerquartal 2017 deutlich ausgeweitet. Dafür sprechen die wertmäßigen Umsätze der Investitionsgüterhersteller im Inlandsabsatz, die merklich aufwärtsgerichtet waren. Auch das kräftige Plus bei den bis August vorliegenden Investitionsgüterimporten deutet auf eine hohe Investitionsneigung hin. Dagegen hielten sich die Unternehmen bei der Aufstockung ihrer Kfz-Flotten klar zurück. Dies signalisieren die Zulassungszahlen bei gewerblichen Haltergruppen, die in der Berichtsperiode deutlich zurückgegangen sind. Inwieweit dies mit der Diskussion über Fahrverbote für ältere Dieselfahrzeuge in einigen deutschen Städten zusammenhängt, ist schwer festzustellen. Auf die Kfz-Produktion insgesamt hatte diese Debatte keine sichtbare Wirkung.

*Bauinvestitionen
auf hohem
Niveau*

Die Bauinvestitionen konnten im Sommer 2017 nicht an die kräftige Aufwärtsdynamik im ersten Halbjahr anknüpfen. Gleichwohl dürften sich die Bauinvestitionen nur unwesentlich verrin-



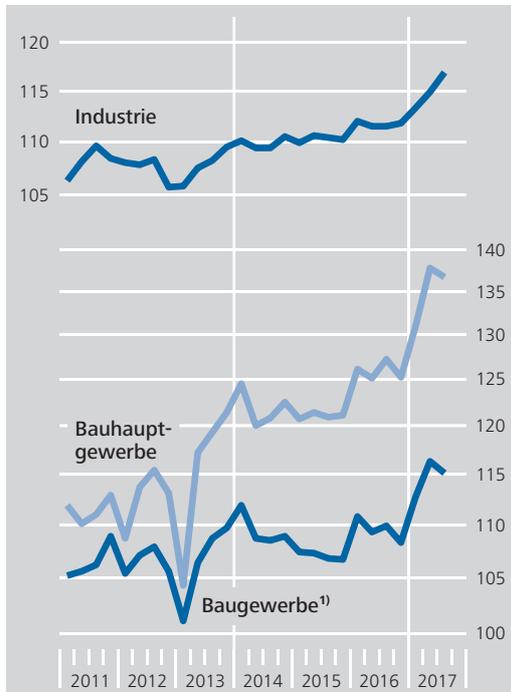
ger haben und sich daher weiterhin auf sehr hohem Niveau befinden. Die bis August vorliegenden Umsätze im Bauhauptgewerbe signalisieren, dass die Unternehmen ihre Nichtwohnbauinvestitionen deutlich ausgeweitet haben. Die Wohnungsbauaktivität sowie die öffentlichen Bauinvestitionen dürften hingegen merklich zurückgegangen sein.

Nach der äußerst kräftigen Entwicklung im Frühjahr dürfte der private Verbrauch im dritten Quartal 2017 in etwa auf dem Niveau des Vorquartals verharren haben. So stiegen die realen Umsätze im Einzelhandel (ohne Kraftfahrzeuge) merklich geringer als noch im Vorquartal. Ins-

*Privater Konsum
im Sommer
verhalten*

Produktion in der Industrie und im Baugewerbe

2010 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich, log. Maßstab



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

besondere im Versandhandel verlangsamte sich das wertmäßige Umsatzwachstum deutlich. Im Handel mit Möbeln, Einrichtungsgegenständen und Haushaltsgeräten war sogar ein deutlicher Umsatzrückgang zu verzeichnen. Dagegen wurden verstärkt Geräte der Informations- und Kommunikationstechnik abgesetzt, und auch der Handel mit Textilien und Bekleidung florierte. Ferner verbuchten die Kfz-Händler wohl ein beträchtliches Plus beim Verkauf von Kraftfahrzeugen an private Haushalte. Dafür spricht jedenfalls die ganz erheblich gestiegene Zahl der von privaten Haltern zugelassenen Fahrzeuge. Für die hohen Absatzzahlen könnten spürbare Rabatte sowie Umstiegsprämien für ältere Dieselfahrzeuge im Zusammenhang mit dem jüngsten Abgasskandal eine Rolle gespielt haben.

Die Importe expandierten im Sommerquartal 2017 deutlich. Ausschlaggebend dafür war die lebhaftere Industrie- und Exportkonjunktur, welche insbesondere die Nachfrage nach impor-

tierten Vorleistungsgütern antrieb. Ferner hat die hohe Auslastung der Produktionskapazitäten im Verarbeitenden Gewerbe wohl auch die Importe von Investitionsgütern spürbar erhöht. Aufgrund fallender Importpreise fiel die wertmäßige Entwicklung der Einfuhren insgesamt allerdings deutlich verhaltener aus. In regionaler Aufgliederung wurden – den bis August vorliegenden Angaben zufolge – erheblich mehr Erzeugnisse insbesondere aus den Ländern des Euroraums geliefert. Die Importnachfrage aus Drittstaaten außerhalb des Euroraums war dem Wert nach hingegen rückläufig. So stießen im Vorquartalsvergleich die Waren aus den Vereinigten Staaten im Inland auf ein beträchtlich geringeres Kaufinteresse. Die Lieferungen aus China und Japan gaben ebenfalls kräftig nach. Die Importe aus dem Vereinigten Königreich legten dagegen erheblich zu, wobei die Abwertung des britischen Pfund eine Rolle gespielt haben dürfte. Auch die Erzeugnisse aus Mittel- und Osteuropa, den neuen Industriestaaten Asiens sowie süd- und ostasiatischen Schwellenländern waren äußerst begehrt. Aufwärtsgerichtet zeigten sich ferner die wertmäßigen Importe aus den OPEC-Staaten. Dies dürfte auf die wieder gestiegenen Rohölpreise zurückzuführen sein. Die Lieferungen aus Russland sind dagegen – bedingt vermutlich durch die träge Entwicklung der Erdgaspreise – dem Wert nach kräftig gesunken.

■ Sektorale Tendenzen

Die Industriekonjunktur ist weiter sehr lebhaft, und das bereits im ersten Halbjahr dynamische Expansionstempo der Industrieproduktion wurde im Sommer 2017 sogar noch übertroffen. Gegenüber dem Vorquartal stieg sie saisonbereinigt mit 1¾% kräftig. Dabei verbuchten die Kfz-Hersteller zwar das stärkste Produktionsplus, allerdings fiel das Wachstum insgesamt recht breit verteilt aus, sodass die Ausbringung auch in anderen Branchen beträchtlich gesteigert werden konnte. Deshalb weiteten die Hersteller von Vorleistungs-, Investitions- und Kon-

*Sehr lebhaftere
 Industrie-
 konjunktur*

*Weiterhin
 steigender
 Importbedarf*

sumgütern ihre Produktion in ähnlicher Größenordnung aus.

*Industrielle
Sachanlagen
noch stärker
ausgelastet*

Im Gefolge der kräftigen Industriekonjunktur stieg auch der Nutzungsgrad der Sachanlagen im Verarbeitenden Gewerbe laut ifo Institut weiter an und erreichte den höchsten Stand seit fast zehn Jahren. Dabei übertraf die Auslastung das Vorquartalsniveau im Vorleistungs- und Investitionsgütergewerbe, während sie in der Konsumgüterbranche zurückging.

*Bauaktivität
trotz Rückgang
auf hohem
Niveau*

Die Baukonjunktur dürfte im Sommer 2017 eine Verschnaufpause eingelegt haben. Nachdem die Bauproduktion im ersten Halbjahr sehr kräftig ausgeweitet worden war, sank die Aktivität im Baugewerbe im dritten Vierteljahr 2017 saisonbereinigt deutlich. Dabei schrumpfte die Leistung im Ausbaugewerbe etwas mehr als im Bauhauptgewerbe, in dem der nur leicht rückläufige Tiefbau stabilisierend wirkte. Trotz der insgesamt gesunkenen Aktivität sollte allerdings nicht von einem schnellen Ende des gegenwärtigen Baubooms ausgegangen werden. Vielmehr dürfte der Bausektor zunehmend an Kapazitätsgrenzen stoßen, die es erschweren, die Produktion in dem bisherigen Tempo auszuweiten. Dafür sprechen der weiterhin hohe Stand der Produktion, die große Reichweite der Auftragsbestände im Bauhauptgewerbe, die starke Geräteauslastung, der zunehmende Mangel an Arbeitskräften und die sich auf Rekordniveau befindende Einschätzung der Geschäftslage im Bauhauptgewerbe.

*Expansion im
Dienstleistungs-
sektor etwas
verhaltener*

Der Dienstleistungssektor dürfte im Sommer 2017 etwas verhaltener expandiert haben als noch im Vorquartal. So gingen die preisbereinigten Umsätze im Großhandel wohl leicht zurück, nachdem sie im Frühjahr kräftig gestiegen waren. Dementsprechend gab die Beurteilung der Geschäftslage in der Branche, die vor einiger Zeit noch einen Rekordwert erreicht hatte, laut ifo Institut etwas nach. Der Absatz im Einzelhandel (ohne Kfz) und im Kfz-Handel entwickelte sich während der Sommermonate ebenfalls recht schwach. Die Anzahl der neu zugelassenen Personenkraftwagen verfehlte im Sommer den hohen Vorquartalsstand. Im sons-

tigen Dienstleistungssektor ohne Handel dürfte sich das robuste Wachstum in der Berichtsperiode aber fortgesetzt haben, denn die Unternehmen beurteilen die Geschäftslage hier nach wie vor als sehr gut.

■ Arbeitsmarkt

Die dynamische Expansion der deutschen Wirtschaft verbesserte die bereits sehr gute Lage am Arbeitsmarkt im Berichtsquartal nochmals. Die Beschäftigung erhöhte sich in den Sommermonaten kräftig, die Arbeitslosigkeit verringerte sich von ihrem niedrigen Stand aus weiter und die Unternehmen meldeten noch mehr offene Stellen. Hinter der zunehmenden Beschäftigung steht vor allem eine steigende Zahl sozialversicherungspflichtiger Stellen. Andere Beschäftigungsformen wie die ausschließlich geringfügige Beschäftigung oder die Selbständigkeit gingen hingegen leicht zurück. Die Aussichten für die nächsten Monate sind anhaltend günstig.

*Arbeitsmarkt:
Lage und Aus-
sichten weiter
sehr günstig*

Die gesamte Erwerbstätigkeit im Inland stieg im Sommer 2017 saisonbereinigt um 134 000 Personen beziehungsweise 0,3% an. Dies entspricht in etwa dem Zuwachs im Vorquartal. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung erhöhte sich gemäß ersten Schätzungen der Bundesagentur für Arbeit (BA) für Juli und August sogar um 0,5% gegenüber dem Durchschnitt der Frühjahrsmonate.

*Beschäftigung
im Sommer
kräftig erhöht*

Die Zunahme regulärer sozialversicherungspflichtiger Stellen war breit angelegt. Die höchsten Zuwächse sozialversicherungspflichtiger Stellen gab es wiederum im Bereich der wirtschaftlichen Dienstleistungen (ohne Arbeitnehmerüberlassung), im Gesundheits- und Sozialwesen sowie in der Informations- und Kommunikationsbranche. Andererseits hat sich das moderatere Wachstum im Bereich der Arbeitnehmerüberlassung fortgesetzt, nachdem am 1. April 2017 neue Regelungen zur Überlassungshöchstdauer sowie dem „Equal Pay“-Prinzip eingeführt worden waren. Im Verarbeitenden Gewerbe und im Baugewerbe stieg die so-

*Zunahme sozial-
versicherungs-
pflichtiger
Stellen über
die Branchen
breit gestreut*



Quellen der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt und Bundesagentur für Arbeit. ¹ Nicht saisonbereinigt. ² Ohne Saisonstellen und ohne Stellen mit Arbeitsort im Ausland.
 Deutsche Bundesbank

zialversicherungspflichtige Beschäftigung trotz der guten Auftragslage gleichfalls weit unterdurchschnittlich. Hier limitieren möglicherweise Angebotsknappheiten größere Erweiterungen. In beiden Branchen werden Arbeitskräfteengpässe inzwischen als wichtigste Hindernisse bei der Ausweitung der Produktion genannt.²⁾ In der Finanz- und Versicherungswirtschaft schrumpfte die Beschäftigung in den letzten Monaten.

Die Zunahme der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung im August von 746 000 Stellen gegenüber dem Vorjahresmonat speiste sich etwa je zur Hälfte aus Einheimischen und Migranten. Bei den Einheimischen lag das bis zu einem gewissen Grad an Wechseln aus anderen Beschäftigungsformen wie der Selbständigkeit oder der ausschließlich geringfügigen Beschäftigung. Bei einer tendenziell sinkenden Zahl von einheimischen Personen im erwerbsfähigen Alter dürfte jedoch maßgeblich gewesen sein, dass die sehr hohe Arbeitskräftenachfrage potenzielle einheimische Erwerbspersonen offenbar in erheblichem Maß bewegte, eine Arbeit aufzunehmen. Auch wenn zur Entwicklung alters- und geschlechtsspezifischer Erwerbsquoten am aktuellen Rand noch keine Daten vorliegen, dürfte die Erwerbsbeteiligung älterer Personen wieder erheblich gestiegen sein, nachdem die Einführung der Rente mit 63 sie zwischenzeitlich gedämpft hatte. Auch die Erwerbsquote der Frauen wird wohl wie in den Vorjahren weiter zugelegt haben. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung von Personen mit nichtdeutscher Staatsangehörigkeit nahm gegenüber dem Vorjahresmonat um 363 000 Personen zu. Auch wenn die osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten die wichtigste Herkunftsregion blieben, sank doch ihr Anteil. Zunehmende Bedeutung erlangte die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung unter Personen aus den acht wichtigsten Asylherkunftsländern.³⁾

Zunahme der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung je zur Hälfte durch Einheimische und Migranten

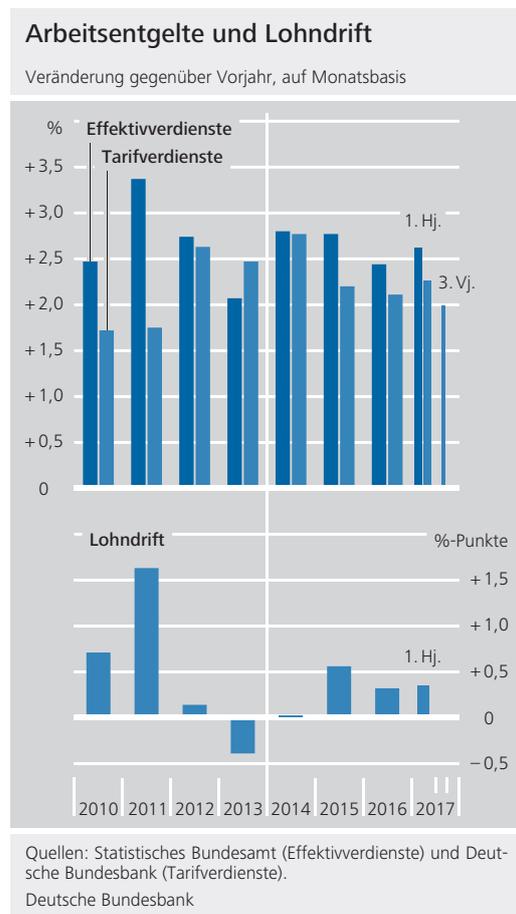
² Siehe DIHK-Konjunkturumfrage Herbst 2017.
³ Siehe Bundesagentur für Arbeit, Statistik/Arbeitsmarktberichterstattung (2017): Migration-Monitor Arbeitsmarkt – Eckwerte Deutschland (Oktober), Nürnberg. Zu den wichtigsten Asylherkunftsländern werden die nahöstlichen Staaten Syrien, Irak, Iran, Afghanistan und Pakistan sowie aus Afrika die Länder Eritrea, Nigeria und Somalia gerechnet.

*Arbeitslosigkeit
 weiter rückläufig*

Die registrierte Arbeitslosigkeit verringerte sich im Sommer 2017 in saisonbereinigter Rechnung etwas langsamer als in den Vorquartalen. Im Durchschnitt des Berichtszeitraums waren 21 000 Personen weniger arbeitslos gemeldet als im Frühjahr. Die entsprechende Quote verblieb zwar im Durchschnitt der Sommermonate rundungsbedingt unverändert, sie sank gleichwohl zwischenzeitlich und betrug im Oktober 5,6%. Die positive konjunkturelle Grundtendenz zeigt sich auch darin, dass zuletzt deutlich weniger Personen mit deutscher Staatsangehörigkeit beziehungsweise ausländische Nicht-Flüchtlinge arbeitslos waren (– 175 000 im Oktober gegenüber Vorjahresmonat). Dies wurde allerdings etwas dadurch verdeckt, dass mehr Personen im Kontext der Fluchtmigration arbeitslos gemeldet waren. Dass die Zahl dieser Personen in den vergangenen Monaten langsamer angestiegen ist, dürfte auch dem vermehrten Einsatz von arbeitsmarktpolitischen Instrumenten der BA und von Integrationsmaßnahmen des Bundesamtes für Migration und Flüchtlinge zuzuschreiben sein.

*Arbeitsmarkt-
 aussichten
 weiterhin
 sehr gut*

Die Frühindikatoren des Arbeitsmarktes stellen in Aussicht, dass sich die sehr günstige Entwicklung sowohl hinsichtlich der Beschäftigung als auch der Arbeitslosigkeit fortsetzen wird. Die Einstellungsabsichten der gewerblichen Wirtschaft für die nächsten drei Monate sind gemäß dem ifo Beschäftigungsbarometer weiterhin auf sehr hohem Niveau, und ähnlich sieht es gemäß DIHK-Herbstumfrage auch für die nächsten 12 Monate aus. Eine weiter expandierende Erwerbstätigkeit signalisiert auch das IAB-Arbeitsmarktbarometer Beschäftigung. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X) klettert in immer neue Höhen. Dahinter steht in erster Linie ein steigender Bestand gemeldeter offener sozialversicherungspflichtiger Stellen, während der Stellenumschlag eher stagniert. Besonders stark erhöhte sich die Zahl der offenen Stellen bei den unternehmensnahen Dienstleistern sowie im Produzierenden Gewerbe. Zumindest teilweise dürften auch Arbeitsknappheiten das Beschäftigungswachstum begrenzen. Die Teilkomponente zur Arbeitslosigkeit

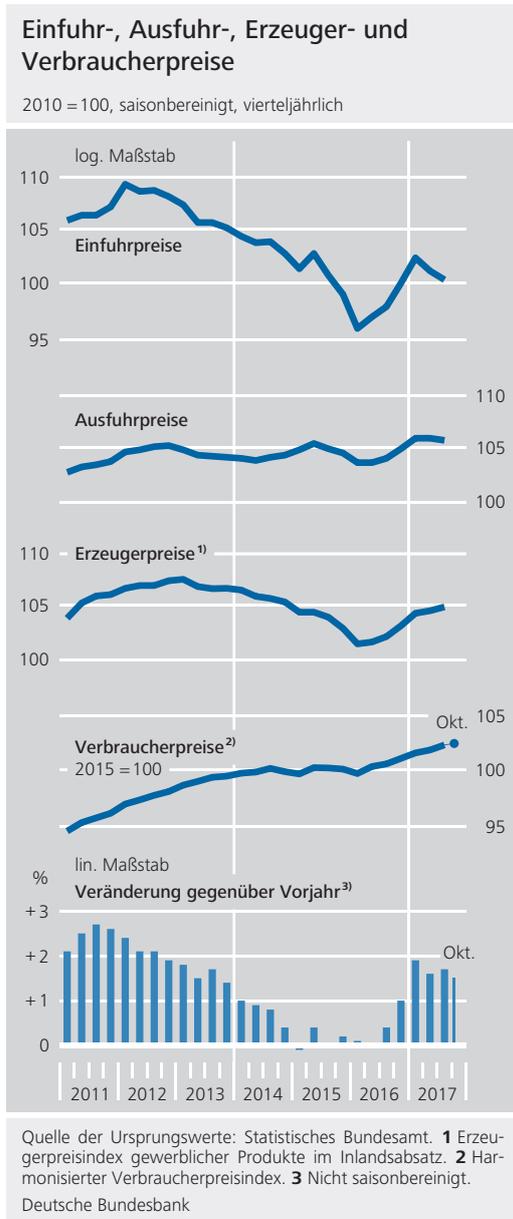


des IAB-Arbeitsmarktbarometers hat sich zuletzt ebenfalls deutlich verbessert und legt für die folgenden Monate eine weiter rückläufige Arbeitslosenzahl nahe.

■ Löhne und Preise

Der Lohnanstieg blieb im Sommer 2017 wie bereits in den vorangegangenen Quartalen moderat. Die Tarifverdienste einschließlich Nebenvereinbarungen und Einmalzahlungen legten im dritten Quartal 2017 mit lediglich 2,0% ebenso schwach zu wie im Frühjahr. Auch die jüngsten Tarifvereinbarungen sehen lediglich moderate Lohnsteigerungen vor. Zudem wirken weiterhin niedrige zweite Zuwachsraten im Rahmen mehrstufiger Anhebungen sowie in einzelnen Branchen auch „Nullmonate“ aus Abschlüssen des Vorjahres nach. Die hervorragende Konjunktur, Personalengpässe auf dem Arbeitsmarkt und Auswirkungen der Mindestlohnanhebung zu Jahresbeginn sprechen dafür, dass

*Weiterhin
 moderater
 Lohnanstieg*



die Effektivverdienste stärker gestiegen sind als die Tarifvergütungen. Zu der schon seit Längerem gedämpften Lohnentwicklung dürfte die schwache Produktivitätsentwicklung in den Vorjahren beigetragen haben. Vor allem bremste aber die in den zurückliegenden Jahren hohe Nettozuwanderung aus anderen Ländern der Europäischen Union mit einiger zeitlicher Verzögerung den lohn erhöhenden Effekt der zunehmenden Arbeitsmarktanpassung im Inland, da sie das Angebot an verfügbaren Arbeitskräften erweiterte. Falls diese lohndämpfenden Faktoren an Bedeutung verlieren sollten, könnten die Vergütungen künftig stärker wachsen.

Bis zum Jahresende 2017 laufen die letzten verbliebenen Ausnahmen vom allgemeinen gesetzlichen Mindestlohniveau aus. Im Berichtszeitraum wurden dagegen Geringqualifizierte in den Branchen Fleischwirtschaft, Land- und Forstwirtschaft, Gartenbau, und Großwäschereien⁴⁾ sowie die Zeitungszusteller gemäß jeweiligem allgemeinverbindlichen Branchenmindestlohn oder den gesetzlichen Bestimmungen noch unterhalb von 8,84 € je Stunde vergütet. Ab dem 1. Januar 2018 haben dann sämtliche Arbeitnehmer Anspruch auf den gesetzlichen Mindestlohn.⁵⁾ Die Auswirkungen auf den Effektivverdienstanstieg dürften aufgrund der überschaubaren Zahl der betroffenen Beschäftigten gering sein.

Ausnahmen vom allgemeinen Mindestlohn nur noch bis zum Jahresende

Im dritten Vierteljahr 2017 stiegen die Preise auf der Verbraucherstufe gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex wieder kräftiger, nachdem sie im Frühjahr wegen niedrigerer Energiepreise vorübergehend schwächer zugelegt hatten. Sie nahmen mit saisonbereinigt + 0,5% gegenüber dem Vorquartal ebenso stark zu wie im Winterhalbjahr. Zwar gaben die Energiepreise wegen der Aufwertung des Euro trotz höherer Rohölnotierungen weiter nach, gleichzeitig verteuerten sich aber Nahrungsmittel wieder spürbar, was etwa zu einem Drittel auf erhebliche Preisanhebungen bei Butter zurückzuführen war. Die Preise für Industriegüter ohne Energie stiegen ebenfalls merklich, sodass die Aufwertung des Euro, die sich in gesunkenen Einfuhrpreisen niedergeschlagen hat, wohl nicht auf der Verbraucherebene angekommen ist. Bei den Dienstleistungen fiel der Preisanstieg insgesamt kräftig aus. Dies lag vor allem an den Reiseleistungen, aber auch die übrigen Dienstleistungen, ohne Einbeziehung der Mieten, verteuerten sich wie be-

Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel im Sommer deutlich gestiegen

⁴ Der allgemeinverbindliche Branchenmindestlohn von 8,75 € je Stunde bei den Großwäschereien lief zum 30. September 2017 aus. In der Branche Land- und Forstwirtschaft, Gartenbau wurde der entsprechende allgemeinverbindliche Branchenmindestlohn ab 1. November 2017 von 8,60 € auf 9,10 € angehoben.

⁵ Ausnahmen vom allgemeinen gesetzlichen Mindestlohn gelten weiterhin für bestimmte Formen von Praktika, für Ehrenamtliche, Personen unter 18 Jahren ohne abgeschlossene Berufsausbildung sowie für die ersten sechs Monate des Beschäftigungsverhältnisses im Falle der Wiedereinstellung Langzeitarbeitsloser.

reits im Vorquartal merklich. Bei den Mieten hat sich der Anstieg, der seit Beginn des Winterhalbjahres etwas höher als im langfristigen Durchschnitt ausgefallen war, dagegen wieder abgeschwächt. Der Vorjahresabstand weitete sich bei den Preisen insgesamt von +1,6% im Vorquartal auf +1,7% aus.⁶ Ohne Energie und Nahrungsmittel gerechnet erhöhte sich die Rate ebenfalls um 0,1 Prozentpunkte auf 1,5% und lag damit wie im Frühjahr deutlich oberhalb des Durchschnitts seit 1999. Dazu hat zwar der starke Anstieg der Preise für Reiseleistungen, sowie Bekleidung und Schuhe beigetragen, die grundsätzlich recht stark schwanken (siehe dazu die Erläuterungen auf S. 52 ff.). Aber auch ohne Berücksichtigung dieser volatilen Bestandteile erhöhte sich die Rate leicht auf +1,3% und lag damit oberhalb ihres Durchschnitts seit Einführung des Euro.

*Im Oktober
Preise vor allem
wegen volatiler
Komponenten
leicht rückläufig*

Im Oktober sanken die Preise gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt leicht, obwohl sich Nahrungsmittel spürbar verteuerten und die Wohnungsmieten leicht angehoben wurden. Vor allem die Preise für Dienstleistungen fielen aufgrund von sinkenden Beiträgen zu Kfz-Versicherungen und eines Preisrückgangs bei Pauschalreisen, der in dieser Höhe im selben Monat der Vorjahre noch nicht vorgekommen war, spürbar niedriger aus. Die Preise für Industriegüter ohne Energie gaben wegen Bekleidung insgesamt leicht nach. Bei Energie kam es zu keinen nennenswerten Anpassungen. Der Vorjahresabstand verringerte sich insgesamt von +1,8% auf +1,5%, auch weil die Preise bei mehreren Komponenten im Oktober 2016 stärker gestiegen waren.⁷ Ohne Energie und Nahrungsmittel verringerte sich der Vorjahresabstand noch deutlicher auf +1,1%, nach +1,5%. Werden zusätzlich Reiseleistungen sowie Bekleidung und Schuhe ausgeklammert, sank die Rate allerdings spürbar weniger und lag weiterhin leicht über dem langfristigen Mittel, obwohl die preisenkende Wirkung der Pflegereform zu Jahresbeginn noch dämpfend wirkt.

In den kommenden Monaten ist davon auszugehen, dass die Gesamtrate vor allem wegen Basiseffekten bei Energie, Nahrungsmitteln, Rei-

sen und Bekleidung stark schwanken wird. Ohne diese volatilen Komponenten dürfte die Rate dagegen allmählich anziehen. Im gewerblichen Inlandsabsatz wurden die Preise für „Industriegüter ohne Energie“ trotz der Aufwertung im zweiten Vierteljahr weiter angehoben. Darüber hinaus dürfte vor allem bei den Dienstleistungen der zunehmende Lohndruck weiter in die Preise überwältzt werden.

*Kernrate in den
kommenden
Monaten
anziehend;
Gesamtrate
volatil*

Auftragslage und Perspektiven

Getragen von der florierenden Industriekonjunktur dürfte die deutsche Wirtschaft auch im Jahresschlussquartal 2017 auf kräftigem Expansionskurs bleiben. Insbesondere der zuletzt sehr starke Auftragszufluss im Verarbeitenden Gewerbe spricht dafür, dass die industrielle Erzeugung weiter erheblich zur gesamtwirtschaftlichen Aktivität beitragen wird. Im Einklang damit erreichten – laut ifo Institut – die Bestände an noch nicht abgearbeiteten Industrieaufträgen den höchsten Wert seit mehr als einer Dekade. Zudem dürften die lebhaftere Nachfrage im In- und Ausland sowie die weiter zunehmende Kapazitätsauslastung die Bereitschaft der Industrieunternehmen zu neuen Ausrüstungsinvestitionen deutlich erhöhen. Allerdings könnte ein zunehmender Fachkräftemangel weiteren hohen Produktionssteigerungen zukünftig stärker Grenzen setzen. Dies signalisieren die ifo Umfrageergebnisse zu Produktionsbehinderungen im Verarbeitenden Gewerbe. Auch in der Bauwirtschaft dürften starke Produktionsausweitungen durch knapper werdende Fachkräfte behindert werden. Daher sind von der Bauaktivität starke Impulse für die gesamtwirtschaftliche Expansion wie im ersten Halbjahr vorerst nicht mehr zu erwarten. Schließlich werden das ausgezeichnete Arbeitsmarktumfeld und die unverändert günstigen Einkommensperspektiven dafür sorgen, dass der private Verbrauch der Binnenkonjunktur Auftrieb verleiht.

*Kräftiger Auf-
schwung dürfte
sich fortsetzen*

⁶ Beim VPI waren es unverändert +1,7%.

⁷ Beim VPI waren es +1,6%, nach ebenfalls +1,8%.

Zur Volatilität der klassischen Kernrate in Deutschland

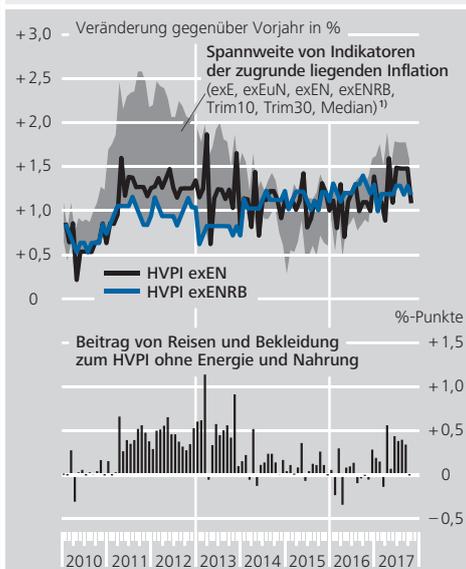
Inflationsraten sind in der kurzen Frist oftmals durch sehr volatile Komponenten beeinflusst. Deshalb spielen Inflationsmaße, die versuchen, die Einflüsse solcher volatilen Komponenten auszuschalten, um so den zugrunde liegenden Inflationstrend zu erfassen, eine wichtige Rolle für eine mittelfristig ausgerichtete Geldpolitik. Derartige sogenannte Kernraten lassen bestimmte Verbrauchskomponenten bei der Preismessung außen vor. Sowohl international als auch im Euroraum stehen in der Regel Kernraten im Fokus, bei denen Energie und Nahrungsmittel aus dem Verbraucherpreisindex herausgerechnet werden. Die Preise dieser Gütergruppen schwanken beispielsweise wegen des Einflusses der Notierungen an den internationalen Rohölmärkten oder wegen Witterungseffekten zumeist überdurchschnittlich stark und unregelmäßig.

Allerdings gibt es durchaus auch andere Güter, deren Preise oftmals sehr volatil sind. Das zeigt sich beispielsweise daran, dass in Deutschland die klassische Kernrate zuletzt ebenfalls starken Schwankungen unterlag. So stieg die Vorjahresrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) ohne Energie und Nahrungsmittel von Mitte 2016 bis Juni 2017 zunächst deutlich um 0,5 Prozentpunkte auf 1,5% an und verharrte dort einige Monate lang. Im Oktober sank sie dann wieder spürbar auf 1,1%. Vor diesem Hintergrund ist es für die Bestimmung des Teuerungstrends nicht ausreichend, sich nur auf die klassischen Kernraten zu konzentrieren, sondern erforderlich, die Ursachen für die Volatilität der Kerninflation näher zu untersuchen.

Ein detaillierter Blick auf die einzelnen HVPI-Komponenten zeigt, dass die jüngsten Entwicklungen der klassischen Kernrate maßgeblich durch zwei Größen bestimmt wurden, nämlich Reisedienste¹⁾ und Bekleidung²⁾. Beide Komponenten verzeichneten zuletzt einen deutlichen Rückgang der Teuerungsrate, nach einem spürbaren Anstieg zuvor. Derart kräftige Schwankungen der Teuerungsrate treten bei diesen Komponenten regelmäßig auf, was ebenfalls zeigt, dass die klassischen Kernraten mit ihrem Fokus auf Energie und Nahrungsmittel nicht alle schwankungsanfälligen – oftmals nicht einmal die volatilsten – Verbrauchskomponenten ausschließen.

Da Reisedienste und Bekleidung einen recht hohen Anteil an den Verbrauchsausgaben eines durchschnittlichen deutschen Haushalts von jeweils gut 5% haben, sind diese Preis-

Zugrunde liegende Inflation in Deutschland



Quelle: Eurostat, EZB und eigene Berechnungen. 1 exE = HVPI ohne Energie; exEuN = HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel; exEN = HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel; exENRB = HVPI ohne Energie, Nahrungsmittel, Reisen und Bekleidung; Trim10 = um 10% getrimmter Mittelwert; Trim30 = um 30% getrimmter Mittelwert.
 Deutsche Bundesbank

1 Reisedienste (HVPI-Gewicht in Deutschland 2017: 5,5%) setzen sich aus Pauschalreisen (3,8%), Luftpersonenverkehr (0,4%) und Beherbergungsdienstleistungen (1,3%) zusammen.

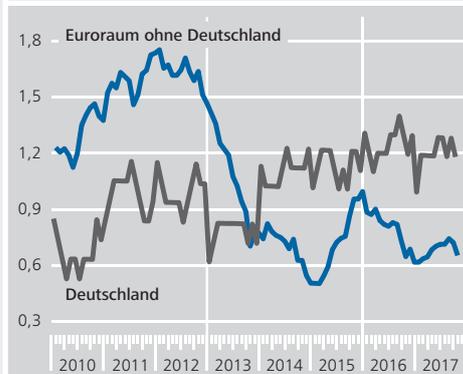
2 Bekleidung (HVPI-Gewicht in Deutschland 2017: 5,2%) setzt sich aus Bekleidungsstoffen (0,1%), Bekleidungsartikeln (3,8%), sonstigen Bekleidungsartikeln und -zubehör (0,1%), Reinigung, Reparatur und Miete von Bekleidung (0,1%) sowie Schuhen (1,1%) zusammen.

schwankungen in der Kernrate deutlich zu spüren. Die im Vorjahresvergleich hohe Volatilität der Preise für Reisedienste lässt sich dabei vor allem durch Pauschalreisen erklären, die den größten Teil der Reisedienste im HVPI ausmachen. Bei der Erfassung der Preise für Pauschalreisen werden grundsätzlich – den Reisegewohnheiten der deutschen Verbraucher entsprechend – unterschiedliche Reiseziele berücksichtigt. Deren Zusammensetzung – und das ist eine Besonderheit bei der Preisermittlung³⁾ – variiert im Jahresverlauf, da die Verbraucher beispielsweise in einigen Monaten eher nach Griechenland fliegen, während in anderen Monaten spanische Reiseziele attraktiver werden. Entsprechend werden die Vorjahresraten für Pauschalreisen in bestimmten Monaten beispielsweise eher von der Preisentwicklung in Spanien geprägt, während in anderen Monaten auch griechische Preise einen Einfluss entfalten. Sollte sich also die Verteuerung in Spanien grundsätzlich von der in Griechenland unterscheiden, so kann es in bestimmten Monaten allein durch die Änderung der Warenkorbzusammensetzung zu deutlichen und unregelmäßigen Sprüngen in der Vorjahresrate kommen. Eine genaue Aufteilung der Bewegungen des HVPI-Teilindex für Pauschalreisen in Änderungen der Preise einzelner Zieldestinationen und Änderungen der Zusammensetzung der Zieldestinationen im Warenkorb ist dabei nicht möglich, da bedauerlicherweise keine offiziellen Angaben zur Preisentwicklung in den einzelnen Zielgebieten zur Verfügung stehen. Dies erschwert seit geraumer Zeit nicht nur die Preisanalyse, sondern auch die Prognose der Inflationsentwicklung in der kurzen Frist. Es wäre daher hilfreich, wenn die statistische Datenbasis zur Erfassung der Pauschalreisenpreise so ausgebaut würde, dass detailliertere Informationen zur Verfügung gestellt werden können.

Insgesamt kann es bei den Pauschalreisen zu monatlichen Schwankungen der jährlichen Teuerungsrate von mehr als 10 Prozentpunkten⁴⁾ kommen. Eine derart hohe Volatilität weisen nicht einmal die Vorjahresraten für unverarbeitete Nahrungsmittel auf. Bei Bekleidung und Schuhen sind es vor allem ganzjährig

HVPI ohne Energie, Nahrung, Bekleidung und Reisen

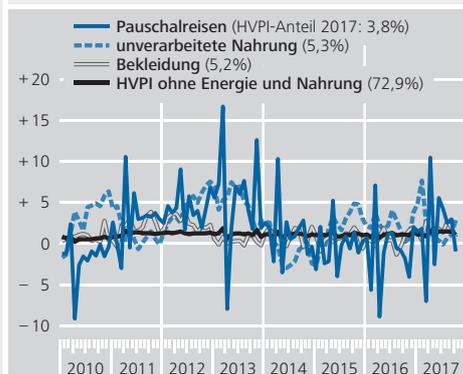
Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Quellen: Eurostat, EZB und eigene Berechnungen.
 Deutsche Bundesbank

HVPI Pauschalreisen im Vergleich zu anderen Komponenten

Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Quelle: Eurostat.
 Deutsche Bundesbank

zu unterschiedlichen Zeitpunkten durchgeführte Rabattaktionen, die bewirken, dass die Teuerungsrate sehr viel mehr schwankt als noch zu einer Zeit, in der es lediglich zwei fest-

3 Üblicherweise wird bei der Preismessung ein im Jahresverlauf konstanter Warenkorb unterstellt. Ausnahmen sind hier – neben den Pauschalreisen – einige Nahrungsmittel sowie Bekleidungsartikel, die nicht während des ganzen Jahres angeboten werden. Vgl. dazu auch: G. Elbel, Behandlung saisonaler Erzeugnisse in der deutschen Verbraucherpreisstatistik, *Wirtschaft und Statistik* 11 (2010), S. 1022–1029.

4 Da die Oster- und Pfingstfeiertage in jedem Jahr unterschiedlich liegen, kann es in den betroffenen Monaten sogar zu noch stärkeren Schwankungen der Vorjahresrate, die aus unbereinigten Werten berechnet wird, kommen. Die Auswirkungen der verschobenen Feiertage auf den Pauschalreisenpreisindex lassen sich dadurch besonders schwer isolieren, da gerade in diesen Monaten die Sommersaison beginnt.

gelegte Schlussverkaufszeiträume pro Jahr gab.

Wegen der hohen Volatilität der Vorjahresraten für Reisedienste und Bekleidung weist auch die klassische Kernrate in Deutschland eine für ein Trendmaß recht hohe monatliche Schwankungsbreite auf, die auch bei Abwesenheit von Oster- oder Pfingsteffekten mehr als 0,3 Prozentpunkte betragen kann.⁵⁾ Ähnliches gilt für andere Länder des Euroraums, wenn auch in abgeschwächter Form, da beispielsweise Pauschalreisen dort ein geringeres Gewicht haben und eine niedrigere Volatilität aufweisen.⁶⁾

Um den zugrunde liegenden Preistrend in Deutschland besser abschätzen zu können, bietet es sich daher an, aus der klassischen Kernrate zusätzlich die Komponenten Bekleidung und Reisen herauszurechnen. Die Vorjahresrate des HVPI ohne Energie, Nahrung, Bekleidung und Reisedienste stieg von 0,7% Anfang 2013 bis Anfang 2016 relativ kon-

tinuierlich auf 1,3% und hat sich seitdem tendenziell seitwärts bewegt. Im übrigen Euroraum schwankte die entsprechende Rate dagegen seit Anfang 2014 um einen Wert von 0,8%. Grundsätzlich sollten Teuerungstrends ohnehin nicht nur anhand einer einzigen ausgewählten Kernrate aufgespürt werden, sondern es bietet sich an, mehrere Indikatoren zu betrachten.⁷⁾ Für Deutschland zeigt eine Auswahl derartiger Indikatoren an, dass der zugrunde liegende Preisdruck seit einiger Zeit allmählich zunimmt.

⁵ So fiel die HVPI-Rate ohne Energie und Nahrungsmittel bspw. im Februar 2016 von zuvor 1,1% auf 0,8%. Die Vorjahresrate der Pauschalreisen verringerte sich zeitgleich von 0,7% auf – 5,7%.

⁶ Gewicht Pauschalreisen im HVPI für den Euroraum ohne Deutschland 2017: 0,9%. Standardabweichung der Vorjahresrate des HVPI Pauschalreisen seit 2010: 2,1 (Deutschland: 4,3).

⁷ Vgl. dazu auch die Ausführungen auf S. 20 zu den Verbraucherpreisen im Euroraum.

Deutsche Wirtschaft in ausgezeichneter Stimmung

Das Stimmungshoch der deutschen Wirtschaft hält weiterhin an. So verbesserten sich im Verarbeitenden Gewerbe nach Angaben des ifo Instituts sowohl die Beurteilung der Geschäftslage als auch die Geschäftserwartungen. Ferner zeugen auch die aufwärtsgerichteten kurzfristigen Produktions- und Exporterwartungen von dem ausgeprägten Optimismus der Industrieunternehmen. Auch im Bauhauptgewerbe hellte sich die Stimmung weiter auf und erklimmte damit einen neuen Rekord. Merkliche Verbesserung der Geschäftslagebeurteilung und Geschäftserwartungen waren zuletzt auch im Einzelhandel zu verzeichnen. Im Großhandel dagegen trübte sich die Stimmung etwas ein. Unverändert optimistisch blieb das Geschäftsklima im Dienstleistungssektor ohne Handel. Auch laut der jüngsten Herbst-Umfrage des deutschen Industrie- und Handelskammertags (DIHK), die einen längeren Zeithorizont von 12 Monaten erfasst, blicken die Unternehmen mit Zuversicht in die Zukunft. Demnach beabsichtigen insbesondere die Industrieunter-

nehmen, Investitionen und Beschäftigung zu steigern.

In den Sommermonaten gingen bei deutschen Industrieunternehmen erheblich mehr Aufträge ein als zuvor. Dies spricht für eine lebhaftere Industriekonjunktur auch zum Jahresende. Ohne Berücksichtigung von Großbestellungen, die oft erst über einen längeren Zeitraum abgearbeitet werden, fiel die Zunahme sogar noch etwas stärker aus. Der Anstieg war dabei breit angelegt. Die Kfz-Branche, die Hersteller elektrischer Ausrüstungen, der Maschinenbau sowie die Metallerzeugung und -bearbeitung profitierten besonders vom starken Nachfrageschub. Regional betrachtet kamen die stärksten Impulse aus dem Inland und aus den Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets. Aus dem Euroraum gingen dagegen vergleichsweise wenig neue Aufträge ein. Die ausgezeichnete Auftragslage spiegelt sich auch in den aktuellen Umfrageindikatoren wieder. So stiegen laut ifo Institut die Bestände an noch nicht abgearbeiteten Aufträ-

Gut gefüllte Auftragsbücher in der Industrie

gen kräftig und erreichten den höchsten Wert seit fast 11 Jahren. Auch die Reichweite der Aufträge verweilt weiterhin auf einem außerordentlich hohen Niveau.

Ausweitung der Bauproduktion zunehmend durch angebotsseitige Restriktionen begrenzt

Nach dem leichten Rückgang im Sommer zeichnet sich für die Produktion in der Bauwirtschaft im Jahresschlussquartal 2017 ein gemäßigtes Plus ab. Zwar sank der Auftragseingang im Bauhauptgewerbe im Juli und August – bis dahin liegen statistische Angaben vor – gegenüber dem zweiten Quartal deutlich. Nachdem das Volumen der Neuaufträge bereits im Frühjahr gegenüber dem besonders starken Winterhalbjahr klar rückläufig war, wäre das der zweite Rückgang in Folge. Dies bedeutet aber nicht, dass die Produktion wegen mangelnder Nachfrage eingeschränkt werden wird, denn die Reichweite der neuen Bestellungen lag laut ifo Institut dennoch auf Rekordniveau, und der Umfang der Baugenehmigungen nahm deutlich zu. Zudem hellten sich die Geschäftserwartungen merklich auf. Vielmehr könnten angebotsseitige Restriktionen zunehmend weitere Produktionsausweitungen begrenzen. So befindet sich der Anteil der Unternehmen, die Arbeitskräftemangel als Produktionshindernis angeben, auf dem höchsten Stand seit Beginn der Statistik, und die Geräteauslastung im Bauhauptgewerbe stabilisierte sich auf sehr hohem Stand. Dies legt den Schluss nahe, dass die Kapazitätsgrenze im Bausektor wohl weitgehend erreicht ist und die Produktion daher nicht weiter im gleichen Tempo wie im ersten Halbjahr ausgeweitet werden kann.

Privater Verbrauch zum Jahresende wohl wieder mit mehr Schwung

Der private Konsum dürfte nach der vorübergehenden Schwächephase im Sommerquartal zum Jahresende wieder mit mehr Schwung zulegen. Die Lage am Arbeitsmarkt ist nach wie vor ausgezeichnet, und die Stimmung der Verbraucher befindet sich nach dem von der Gesellschaft für Konsumforschung ermittelten Konsumklimaindex auf einem sehr hohen Wert. Ferner sind die Geschäftserwartungen im Einzelhandel nach Angaben des ifo Instituts nach recht schwachen Sommermonaten wieder klar aufwärtsgerichtet.

Nachfrage nach Industriegütern und Bauleistungen

Volumen, 2010 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich



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