

## Konjunktur in Deutschland

### Gesamtwirtschaftliche Lage

*Deutsche  
 Wirtschaft  
 stagnierte  
 im Schluss-  
 quartal 2018*

Die Konjunktur in Deutschland kühlte sich zum Jahresende 2018 weiter ab. Der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamtes zufolge verharnte das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) im letzten Jahresviertel saison- und kalenderbereinigt auf dem Stand des Vorquartals, in dem es vor allem wegen eines Sondereffekts in der Automobilbranche um 0,2% abgenommen hatte. Der entsprechende Vorjahresstand wurde in kalenderbereinigter Betrachtung um 0,6% übertroffen. Dass die konjunkturelle Dynamik nach dem Dämpfer im Sommer nicht an Schwung gewann, lag maßgeblich an der anhaltenden Schwäche in der Industrie. So zog sich die Überwindung der Produktionsausfälle in der Kfz-Branche, die mit dem neuen EU-weiten Abgasmessverfahren zusammenhingen, deutlich länger hin als anfänglich angenommen. Zudem wurde in anderen Industriebranchen die Produktion zurückgefahren. Aber auch vom Baugewerbe, in dem nahe der Kapazitätsgrenze gearbeitet wird, gingen wohl keine zusätzlichen Impulse aus. Demgegenüber dürfte der Dienstleistungssektor die Wirtschaftsleistung im Jahresschlussquartal gestützt haben. Der Auslastungsgrad der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten ging nochmals zurück, er dürfte aber weiterhin sein längerfristiges Mittel deutlich übersteigen.

*Nur schwache  
 Nachfrage-  
 impulse*

Die Warenexporte konnten im Herbst zwar den Rückgang aus dem Vorquartal ausgleichen, entfalteten darüber hinaus aber keine zusätzliche Dynamik. Dies dürfte in Verbindung mit den eingetrübten Erwartungen der Unternehmen die gewerblichen Investitionen belastet haben, die wohl allenfalls leicht expandierten. Auch der private Verbrauch blieb trotz des soliden Beschäftigungsanstiegs und der stärker steigenden Verdienste ohne großen Schwung; möglicherweise dämpfte der kräftige Preisanstieg insbesondere von Energieprodukten die Kaufkraft der Verbraucher. Nicht zuletzt sorgten wohl

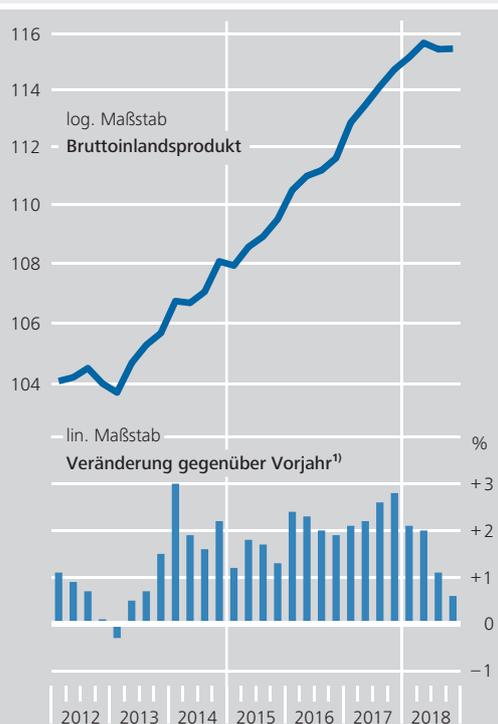
die Vorratsveränderungen für negative Impulse, nachdem die Lager um die Jahresmitte ungewöhnlich kräftig aufgestockt worden waren. Die Konsumausgaben des Staates dürften hingegen weiter merklich ausgeweitet worden sein.

Die deutschen Warenexporte legten im letzten Jahresviertel 2018 zwar in realer Rechnung merklich zu. Sie glichen damit jedoch lediglich den Rückgang im Sommer weitgehend aus, der überwiegend durch die umfangreichen Produktionsausfälle in der Automobilindustrie getrieben worden war. Abgesehen von gewissen Rückpralleffekten bei den Ausfuhren von Kraftfahrzeugen gab es – den bis November verfügbaren statistischen Angaben zufolge – nur bei den Vorleistungsgütern einen Anstieg der Lieferungen ins Ausland. Regional gesehen wurde der Exportzuwachs vor allem von der Nachfrage

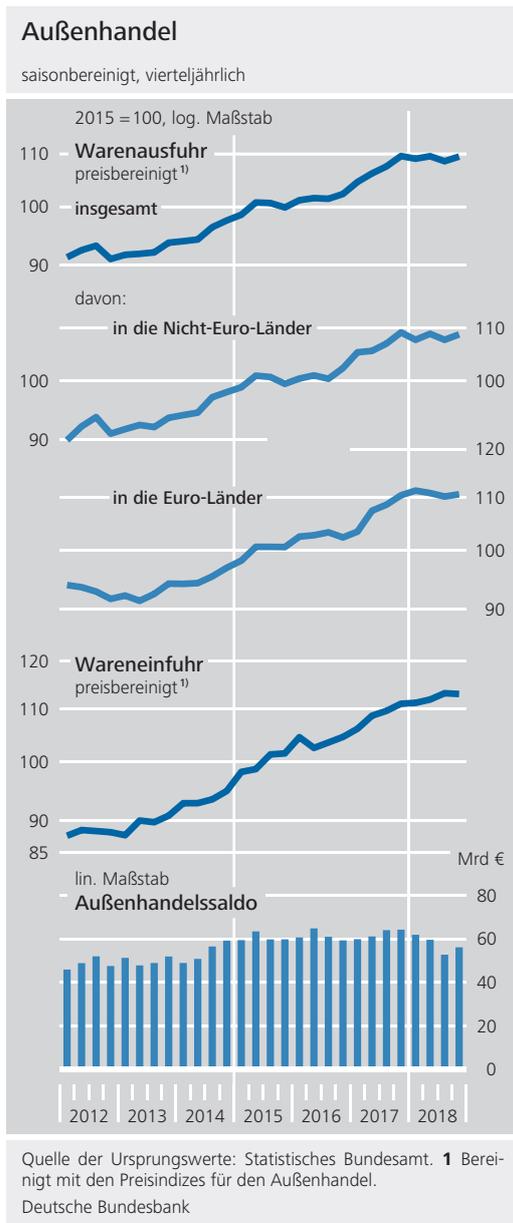
*Ausfuhren  
 gleichen Rück-  
 gang des Vor-  
 quartals aus*

### Gesamtwirtschaftliche Produktion

2010 = 100, preis- und saisonbereinigt



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



in Drittstaaten außerhalb des Euroraums getragen. Die Lieferungen in die Länder des Euro-Währungsgebiets wiesen hingegen nur einen moderaten Zuwachs auf. Ein erhebliches Umsatzplus in Drittstaaten vermeldeten die deutschen Unternehmen dabei im Vereinigten Königreich nach einem allerdings ausgesprochen starken Rückgang im dritten Vierteljahr. Ausschlaggebend für diese Volatilität waren wohl primär die Kfz-Exporte. Auch die Geschäfte mit Russland und den süd- und ostasiatischen Schwellenländern expandierten dem Wert nach kräftig. Nach China, in die Vereinigten Staaten und in die mittel- und osteuropäischen EU-Länder wurden ebenfalls mehr

Waren geliefert. In Japan und in den neuen Industriestaaten Asiens ging die Nachfrage nach deutschen Erzeugnissen hingegen beträchtlich zurück.

Die gewerblichen Ausrüstungsinvestitionen dürften im vierten Quartal 2018 leicht expandiert haben. Gedämpft wird die Investitionskunktur derzeit von der spürbaren Abkühlung im Verarbeitenden Gewerbe, die sich in der seit einiger Zeit sinkenden Auslastung der Produktionskapazitäten und den eingetrübten Konjunkturperspektiven widerspiegelt. So konnten die Hersteller von Investitionsgütern – ohne die Kfz-Branche gerechnet – die Umsätze im Inland dem Wert nach lediglich etwas steigern. Ein kräftiges Umsatzplus im Inlandsabsatz verzeichnete zwar die Kfz-Branche; gleichwohl blieben die gewerblichen Kfz-Zulassungen deutlich hinter dem Vorquartal zurück, in dem jedoch Vorzieheffekte und eine sehr hohe Anzahl von Eigenzulassungen der Händler eine erhebliche Rolle gespielt hatten. Dämpfend wirkte allerdings, dass weniger Investitionsgüter aus dem Ausland bezogen wurden.

*Investitionsaktivität weiterhin verhalten*

Die Bauinvestitionen setzten im Jahresschlussquartal 2018 ihre Aufwärtsbewegung fort. Dies signalisieren die bis November vorliegenden Umsätze im Bauhauptgewerbe, die in der Berichtsperiode wieder deutlich gestiegen sind. Während in gewerbliche Bauten voraussichtlich weiterhin lebhaft investiert wurde, dürften die privaten Wohnungsbauinvestitionen merklich langsamer expandiert haben.

*Bauinvestitionen weiter aufwärtsgerichtet*

Die Konsumausgaben der privaten Haushalte dürften im letzten Quartal 2018 nur verhalten zugelegt haben. Darauf deuten vor allem die Umsätze im Einzelhandel hin, die – einschließlich der vorläufigen, sehr schwachen Zahlen für Dezember – den Sommerstand in preisbereinigter Rechnung lediglich geringfügig übertrafen. Hier sorgte überwiegend der Internet- und Versandhandel für positive Impulse. Textilien, Bekleidung, Schuhe und Lederwaren in Verkaufsräumen waren hingegen weniger gefragt als im Sommer. Auch die Geräte der Informations-

*Privater Verbrauch zum Jahresende wohl nur leicht gestiegen*

und Telekommunikationstechnik stießen bei Verbrauchern in der Berichtsperiode auf geringeres Kaufinteresse. Die Pkw-Käufe erholten sich etwas. Zwar blieben die Zulassungen fabrikneuer Pkw in den letzten drei Monaten des abgelaufenen Jahres noch unter ihrem Vorquartalsstand. Allerdings war die Anzahl von Eigenzulassungen von Händlern in den Sommermonaten außergewöhnlich hoch, sodass ein Teil der privaten Nachfrage vermutlich durch den Verkauf dieser Fahrzeuge später befriedigt werden konnte.

*Importnachfrage stagnierte*

Die deutschen Warenimporte verharrten im Jahresschlussquartal 2018 in realer Rechnung vor dem Hintergrund der verhaltenen Gesamtnachfrage wohl auf dem Vorquartalsstand. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Einfuhren während der Sommermonate ungeachtet der rückläufigen gesamtwirtschaftlichen Leistung kräftig zugelegt hatten. Dabei dürfte ein nicht zu vernachlässigender Teil dieser Importe zur Aufstockung der Lager verwendet worden sein, was den Bedarf nach ausländischen Erzeugnissen im Berichtsquartal wohl zusätzlich dämpfte. Nach Regionen aufgeschlüsselt wurden im Inland vor allem Erzeugnisse aus den Partnerländern des Euro-Währungsgebiets weniger nachgefragt. Die Produzenten aus Drittstaaten erfreuten sich hingegen deutlich gesteigerter Umsätze hierzulande.

## ■ Sektorale Tendenzen

*Produktionschwäche in der Industrie hält an*

Die Industrieerzeugung verringerte sich im vierten Quartal 2018 kräftig und setzte damit ihre Abwärtsbewegung aus dem Sommer nahezu unvermindert fort. Dabei wurde der Vorquartalsstand saisonbereinigt um 1¼% unterschritten. Eine wichtige Rolle für das Ausmaß des Rückgangs spielte ein Sondereffekt in der pharmazeutischen Industrie, in der die Erzeugung sprunghaft um mehr als ein Fünftel heruntergefahren wurde, nachdem sie in den Monaten zuvor kontinuierlich und stark expandiert hatte. Positive Impulse kamen andererseits von der Kfz-Branche, die sich graduell von den Produk-

### Produktion in der Industrie und im Baugewerbe

2015 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich, log. Maßstab



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

tionsausfällen im Sommer erholte, die im Zusammenhang mit Schwierigkeiten beim Umstieg auf das neue Emissionstestverfahren WLTP gestanden hatten (vgl. hierzu auch die Ausführungen auf S. 48 f.). Aber auch ohne diese beiden Branchen mit Sonderbewegungen gerechnet gab die Industriefertigung deutlich nach (-¾%). Dabei war das Minus recht breit über die Wirtschaftsbereiche gestreut. So war beispielsweise im Maschinenbau sowie bei der Herstellung von DV-Geräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen ein spürbarer Produktionsrückgang zu verzeichnen.

Im Einklang mit der schwachen Industrieerzeugung verringerte sich der Nutzungsgrad der Sachanlagen im Verarbeitenden Gewerbe den Angaben des ifo Instituts zufolge im Jahresschlussquartal 2018 weiter. Dabei ging die Kapazitätsauslastung in allen bedeutenden Branchengruppen zurück, am stärksten im Vorleistungs- und Konsumgütergewerbe. Die Hersteller von Investitionsgütern vermeldeten hin-

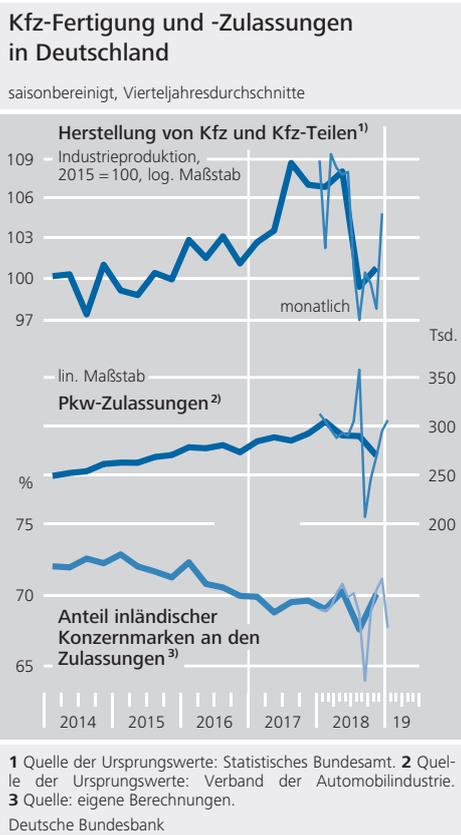
*Kapazitätsauslastung in der Industrie weiterhin rückläufig*

## Zur Schwäche der deutschen Automobilproduktion im zweiten Halbjahr 2018

Die deutsche Automobilbranche litt im zweiten Halbjahr 2018 unter erheblichen Produktionsausfällen. Im dritten Vierteljahr sank die Produktion von Kfz- und Kfz-Teilen saisonbereinigt um 8% gegenüber dem Vorquartal. Im vierten Quartal des vergangenen Jahres stieg die Produktion zwar wieder etwas (+1¼%), aber der hohe Stand des Frühjahres wurde nach wie vor weit verfehlt. Die Vermutung lag nahe, dass der Produktionseinbruch mit einem neuen Emissionstestverfahren (Worldwide harmonised Light Vehicles Test Procedure: WLTP) zusammenhängt, das seit September 2018 in der EU für erstmals zugelassene Kraftfahrzeuge gilt.<sup>1)</sup> Offenbar konnten zahlreiche Modelle nicht rechtzeitig nach diesem neuen Standard zertifiziert werden. Die unerwartet zögerliche Erholung der Produktion in den letzten Monaten des vergangenen Jahres nährte allerdings Befürchtungen, dass neben

diesen vorübergehenden angebotsseitigen Produktionsengpässen auch eine anhaltend geringere Nachfrage in beträchtlichem Umfang zu der Drosselung der Produktion beigetragen haben könnte. Dabei könnte diese Nachfrageschwäche inländischen Ursprungs sein, zum Beispiel aufgrund der zunehmenden Zahl der von Gerichten verhängten Fahrverbote für ältere Dieselfahrzeuge in besonders belasteten Städten. Auch ein allgemeiner Vertrauensverlust in die deutsche Kfz-Industrie könnte eine Rolle gespielt haben. Die Nachfrageschwäche könnte aber auch überwiegend ausländischen Ursprungs sein, etwa weil chinesische Verbraucher weniger Autos aus Deutschland nachfragen.

Die Entwicklung der Pkw-Neuzulassungen als ein bedeutender Konjunkturindikator für die inländische Nachfrage nach Automobilen spricht allerdings für WLTP-bedingte Angebotsengpässe als Hauptursache für den Produktionseinbruch. Danach erholte sich die Pkw-Nachfrage bereits zum Jahresende 2018 weitgehend (vgl. nebenstehendes Schaubild). Die monatlichen Zulassungszahlen erreichten im Dezember wieder den vor dem Rückgang verzeichneten Stand.<sup>2)</sup> Der Blick auf die Zulassungszahlen für einzelne Anbieter zeigt zwar, dass der Anteil heimischer Konzernmarken während der Sommermonate ganz erheblich zurückging. Zum Jahresende übertraf er jedoch den Wert vom Frühjahr sogar noch. Damit



<sup>1</sup> Vgl. bspw.: M. Kallweit und N. Jannsen, Auswirkungen des neuen WLTP-Prüfverfahrens, Wirtschaftsdienst 2018/11, S. 831–832.

<sup>2</sup> Die Spitze bei Zulassungszahlen im August 2018 ist darauf zurückzuführen, dass Kfz-Händler verstärkt Tageszulassungen vorgenommen haben. So konnten fabrikneue Fahrzeuge in den Monaten danach als Gebrauchtwagen nach alten Zulassungsnormen verkauft werden. Für den kräftigen Einbruch der Neuzulassungen im darauffolgenden September könnte neben den WLTP-bedingten Lieferschwierigkeiten auch die erhöhte Kfz-Steuerbelastung nach dem neuen Zulassungsverfahren eine Rolle gespielt haben. Vgl. bspw.: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, November 2018, S. 48.

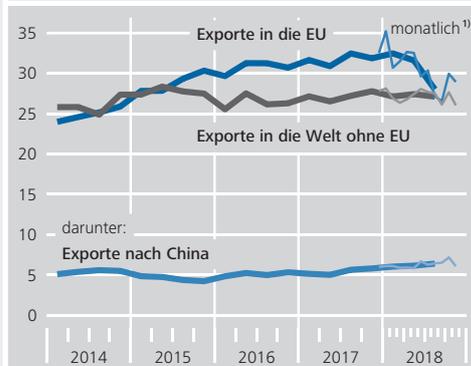
setzte der Marktanteil der heimischen Konzernmarken die seit knapp zwei Jahren dauernde leichte Erholung fort.<sup>3)</sup> Nach dem Beginn der Diesel-Affäre im Spätsommer 2015 hatte er zunächst deutlich nachgegeben.

Auch die Entwicklung der Exporte der deutschen Automobilindustrie legt WLTP-bedingte Angebotsbeschränkungen als wesentlichen Grund der jüngsten Produktionsschwäche in der Automobilbranche nahe. Die wertmäßigen Ausfuhren von Kfz und Kfz-Teilen gingen nämlich im Sommervierteljahr saisonbereinigt im Vorquartalsvergleich kräftig um 5¾% zurück. Und dies ging primär auf die Kfz-Exporte in die EU zurück, also in die Länder, in denen zeitgleich zu Deutschland der neue Abgasstandard eingeführt wurde (vgl. nebenstehendes Schaubild). Bei einer inländischen Nachfrageschwäche sollten dagegen die Autoexporte nicht betroffen sein. Und bei einer allgemeinen Nachfrageschwäche im Ausland sollten die Kfz-Ausfuhren recht gleichmäßig gedämpft sein (eventuell insbesondere diejenigen nach China). Während sich die Exporte in die Europäische Union mit 12¾% besonders stark verringerten, wurde in die Länder außerhalb der EU dem Wert nach mehr geliefert (+1¾%). Die Lieferungen von Kfz und Kfz-Teilen nach China stiegen in diesem Zeitraum sogar um 3½% an.

Mit Blick auf die Pkw-Produktion einzelner deutscher Marken fällt auf, dass vor allem die Produktionsausfälle bei einem deutschen Kfz-Hersteller für den Gesamtrückgang der Pkw-Fertigung ausschlaggebend waren. Auch dies spricht im Zusammenspiel mit Angaben des ADAC zum Zeitpunkt der Zertifizierung verschiedener Modelle nach der Abgasnorm Euro 6d-Temp beziehungsweise 6d für die Einführung von WLTP als Hauptgrund für die Produktionsausfälle.<sup>4)</sup> Nach diesen Angaben handelte es sich dabei um denselben deutschen Hersteller, der seine Modellpalette im Vergleich zu anderen Konzernen erst deutlich später zertifizieren ließ.

### Deutsche Exporte von Kfz und Kfz-Teilen

Mrd €, nominal, Vierteljahressummen, saisonbereinigt



Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Saisonbereinigung. 1 Werte an das Vierteljahresniveau angepasst.

Deutsche Bundesbank

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die in diesen Ausführungen ausgewerteten Indikatoren primär auf Schwierigkeiten im Zusammenhang mit der Einführung des neuen Abgasmessverfahrens WLTP als Erklärungsgrund für die Kfz-Produktionsschwäche im zweiten Halbjahr 2018 hindeuten. Zwar gingen die gefertigten Pkw-Stückzahlen den VDA-Angaben zufolge im Januar 2019 in saisonbereinigter Rechnung wieder stark zurück. Allerdings dürfte dieser erneute Rückgang vor allem auf Streikeffekte in einem Motorenwerk in Ungarn zurückzuführen sein. Dass dieser Dämpfer wiederum vorübergehend sein dürfte, signalisiert die starke Diskrepanz der jüngsten Produktionszahlen und der Auftragseingänge in der Branche, die im Schlussquartal 2018 mit saisonbereinigt 10¼% gegenüber dem Sommervierteljahr ganz erheblich gestiegen sind.

<sup>3</sup> Der erneute Rückgang im Januar 2019 hängt primär mit Fertigungsausfällen infolge des Streiks in einem Motorenwerk in Ungarn zusammen und dürfte daher ebenfalls vorübergehenden Charakter aufweisen.

<sup>4</sup> Zum Jahresende (Stand: Dezember 2018) handelte es sich dabei insgesamt um annähernd 1 300 Modelle diverser Hersteller. Vgl.: ADAC (2018), Pkw-Modelle mit der Abgasnorm Euro 6d-TEMP, [https://www.adac.de/infotestrat/umwelt-und-innovation/abgas/modelle\\_mit\\_euro\\_6d\\_temp/](https://www.adac.de/infotestrat/umwelt-und-innovation/abgas/modelle_mit_euro_6d_temp/)

gegen nur eine leichte Verringerung des Auslastungsgrades; allerdings war dieser bereits im Sommer infolge der WLTP-Probleme in der Automobilindustrie kräftig gesunken. Gleichwohl übersteigt die Auslastung der Sachanlagen in der Industrie insgesamt weiterhin deutlich ihren längerfristigen Durchschnitt.

*Bauproduktion  
gefallen*

Die Produktion im Baugewerbe reichte im Schlussquartal 2018 saisonbereinigt nicht ganz an den Stand des Vorquartals heran ( $- \frac{1}{2}\%$ ). Dabei gab die Bauaktivität sowohl im Bauhaupt- als auch im Ausbaugewerbe nach, wobei das Minus im Bauhauptgewerbe vor allem aufgrund eines deutlichen Rückgangs im Hochbau etwas stärker ausfiel. Zugleich deuten die Konjunkturindikatoren nicht auf ein Ende des Baubooms in Deutschland hin. So blieb die Geräteauslastung im Bauhauptgewerbe laut Angaben des ifo Instituts außerordentlich hoch. Gleiches gilt für die Reichweite der Aufträge in der Branche. Ferner gibt ein nach wie vor bedeutender Anteil der Baubetriebe Personalengpässe als ein wesentliches Produktionshindernis an. Demgemäß dürfte die Baubranche nach wie vor nahe der Kapazitätsgrenze arbeiten.

*Dienstleistungs-  
sektor wohl ins-  
gesamt spürbar  
gewachsen*

Bei den Dienstleistungsbranchen zeichnete sich im letzten Quartal 2018 insgesamt ein recht günstiges Konjunkturbild ab. Zwar konnte der Einzelhandel seinen Umsatz in realer Betrachtung nur leicht steigern, doch der preisbereinigte Absatz im Großhandel legte deutlich zu. Ferner dürfte auch der Kfz-Handel, der im dritten Vierteljahr durch WLTP-bedingte Sondereffekte gedämpft worden war, wieder ein spürbares Umsatzplus aufgewiesen haben. Die Geschäfte in den sonstigen Dienstleistungsbranchen verliefen vermutlich ebenfalls recht günstig. Die Geschäftsbeurteilung in diesem Wirtschaftszweig wurde laut ifo Institut zwar merklich heruntergesetzt. Allerdings verblieb sie weiterhin auf einem stark erhöhten Niveau.

## ■ Arbeitsmarkt

Der Arbeitsmarkt zeigte sich auch zum Jahresende 2018 trotz der schwächeren konjunkturellen Dynamik in sehr guter Verfassung. Kennzeichnend waren im Herbst ein solider Beschäftigungsanstieg sowie eine leicht fallende Unterbeschäftigung. Die Erwerbstätigkeit erhöhte sich in erster Linie dank der anhaltend kräftigen Ausweitung neuer sozialversicherungspflichtiger Stellen. Die Arbeitslosigkeit verringerte sich im Berichtsquartal weiter spürbar. Das Angebot offener Stellen nahm zwar nicht weiter zu, ist allerdings weiterhin sehr hoch. Die gedämpfte Stimmung in einigen Sektoren schlug sich bis zu einem gewissen Grad in den Frühindikatoren nieder, gleichwohl bei einer insgesamt weiter expansiven Arbeitsnachfrage.

*Arbeitsmarkt  
in sehr guter  
Verfassung*

Im Schlussquartal 2018 erhöhte sich die Erwerbstätigkeit im Inland saisonbereinigt um 110 000 Personen oder 0,2%. Dies entspricht in etwa auch dem Zuwachs im dritten Vierteljahr. Die Zunahme wurde ausschließlich durch die Ausweitung der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung getragen. Diese stieg gemäß der ersten Schätzung der Bundesagentur für Arbeit (BA) allein für die ersten beiden Monate des Berichtsquartals bereits um 127 000 Personen beziehungsweise 0,4% über den Durchschnitt der Sommermonate. Die für Arbeitskräfte günstige Nachfragesituation wird von Personen in ausschließlich geringfügiger Beschäftigung oder Arbeitnehmerüberlassung, aber auch in Selbständigkeit genutzt, um in eine Stelle mit voller sozialer Absicherung zu wechseln. In allen drei alternativen Beschäftigungsformen gingen die Beschäftigtenzahlen spürbar zurück.

*Kräftige  
Ausweitung der  
sozialversiche-  
rungspflichtigen  
Beschäftigungs-  
verhältnisse ...*

Das stärkste Wachstum sozialversicherungspflichtiger Stellen wiesen wie schon zuletzt unternehmensbezogene Dienstleistungen wie der IT- und der Logistikbereich auf. Im Vergleich zum Vorjahresmonat betrug der Anstieg kräftige 5% beziehungsweise 4%. Absolut betrachtet wiesen das Verarbeitende Gewerbe, die wirtschaftlichen Dienstleistungen (ohne Arbeitnehmerüberlassung) sowie das Gesundheits-

*... über fast alle  
Branchen, Leih-  
arbeit jedoch  
stark rückläufig*

und Sozialwesen die größte Beschäftigungszunahme auf; das Wachstum war in diesen drei relativ großen Branchen jeweils leicht überdurchschnittlich. Dies betrifft auch das unter Arbeitskräfteengpässen leidende Baugewerbe. In nahezu allen anderen Branchen überwogen ebenfalls die Einstellungen die Stellenabgänge. Nur die Finanz- und Versicherungsbranche passte ihren Personalbestand leicht nach unten an; zusätzlich schrumpfte die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten in der Arbeitnehmerüberlassung innerhalb von 12 Monaten kräftig um mehr als ein Zehntel.

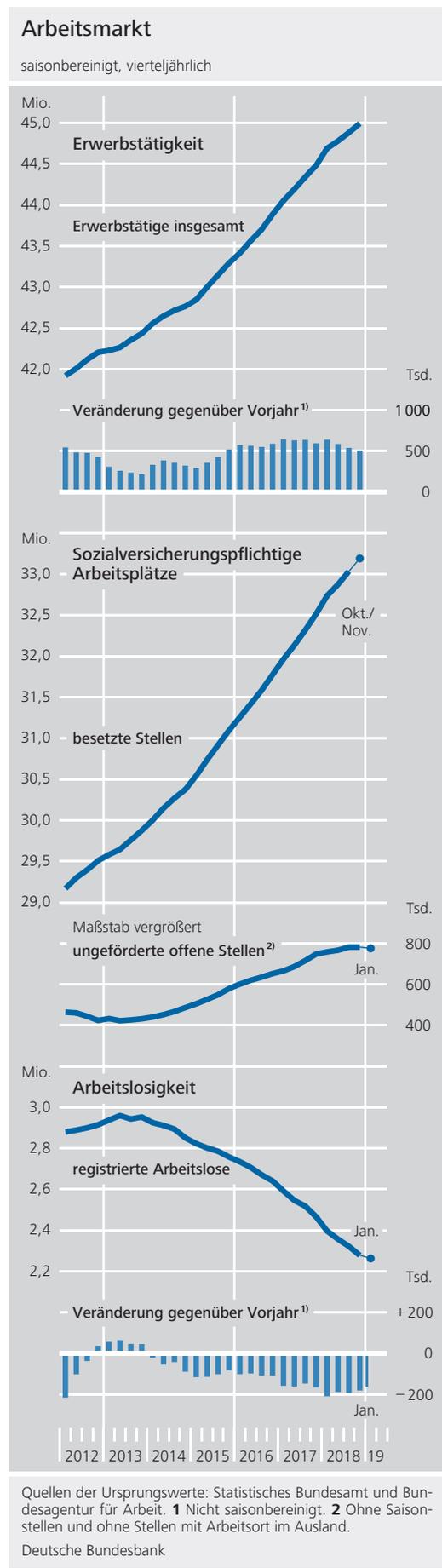
*Zuwanderung stützt Beschäftigungsaufbau*

Die Arbeitsnachfrage überstieg auch zuletzt das inländische Arbeitskräfteangebot erheblich. Obwohl die Arbeitslosigkeit weiter sank und Nichterwerbstätige am Arbeitsmarkt aktiv wurden, hatten rechnerisch nur 45% der Personen, die eine der 666 000 zusätzlichen sozialversicherungspflichtigen Stellen der letzten 12 Monate einnahmen, die deutsche Staatsbürgerschaft. Die erwerbsorientierte Zuwanderung aus dem Ausland ist zwar erheblich, allerdings bei leicht abnehmendem Trend.<sup>1)</sup> Andererseits schreitet die Integration der Flüchtlinge in den Arbeitsmarkt weiter zügig voran. Etwa jede siebte der zusätzlich geschaffenen Stellen konnte durch eine Person aus den acht wichtigsten Flüchtlingsherkunftsländern besetzt werden.

*Arbeitslosigkeit ausschließlich im Grundsicherungssystem rückläufig*

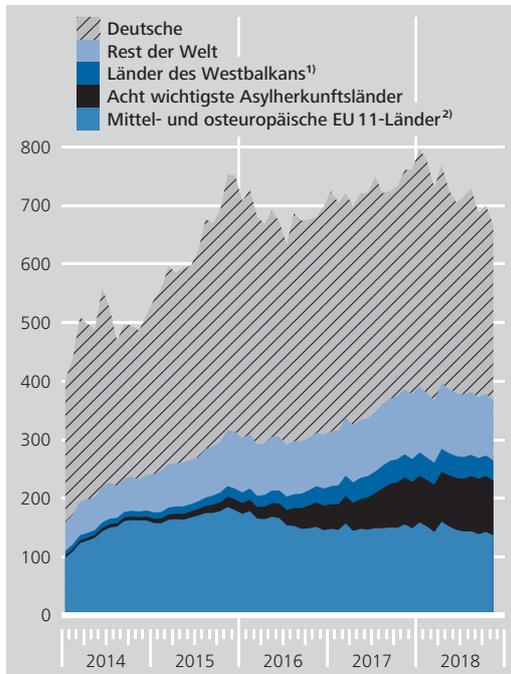
Die registrierte Arbeitslosigkeit verringerte sich im Herbst 2018 saisonbereinigt weiter spürbar. Im Durchschnitt des Berichtszeitraums waren 44 000 Personen weniger arbeitslos als im vorangegangenen Vierteljahr. Die Arbeitslosenquote sank um 0,1 Prozentpunkte auf 5,0%. Der Rückgang ist vollständig auf eine Verringerung der Arbeitslosigkeit im Grundsicherungssystem des SGB II zurückzuführen. Dies steht vor allem im Zusammenhang mit der derzeit sehr geringen Wahrscheinlichkeit, langzeitarbeitslos

<sup>1</sup> Gemäß der Außenwanderungsstatistik des Statistischen Bundesamtes betrug der Migrationssaldo mit dem Ausland im Jahr 2016 noch 500 000 Personen, 2017 sank er auf 416 000 Personen und in den ersten neun Monaten des Jahres 2018 betrug er 315 000 Personen, was unter Berücksichtigung des Saisonmusters für das Jahr insgesamt knapp 400 000 Personen erwarten lässt.



### Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte nach Staatsangehörigkeit

Tausend Personen, Zuwachs gegenüber Vorjahresmonat



Quelle: Bundesagentur für Arbeit. **1** Serbien, Bosnien und Herzegowina, Kosovo, Nordmazedonien und Albanien. **2** Seit 2004 beigetreten.

Deutsche Bundesbank

und bedürftig zu werden. Dadurch gibt es nur verhältnismäßig wenige Zugänge in das Grundversicherungssystem, während sich die Aussichten, aus diesem heraus eine Stelle zu finden, leicht verbessert haben. Dazu kommt, dass die Arbeitslosenzahl im Versicherungssystem des SGB III bereits sehr niedrig ist. Im Januar sank zwar die registrierte Arbeitslosigkeit kaum. Allerdings ist dies wohl vor allem dem Ende des Programms „Soziale Teilhabe am Arbeitsmarkt“ zuzuschreiben, während die Teilnehmerzahlen auf Basis des neuen „Teilhabechancengesetzes“ erst langsam steigen. Die gesamte Unterbeschäftigung, die von Änderungen in der aktiven Arbeitsmarktpolitik unberührt bleibt, sank im Januar sogar recht deutlich.

*Arbeitsnachfrage trotz Dämpfer weiter expansiv*

Die Unternehmen beabsichtigen den Frühindikatoren zufolge weiter, neue Stellen zu schaffen. Das IAB-Arbeitsmarktbarometer Beschäftigung wie auch der Stellenindex der BA hielten sich in den letzten Monaten auf ihrem sehr hohen Stand. Zwar fiel das ifo Beschäftigungs-

barometer, welches die Einstellungsabsichten der gewerblichen Wirtschaft für die nächsten drei Monate erfragt, zuletzt spürbar. Dies weist auf eine langsamer steigende Arbeitsnachfrage hin. Angesichts der herrschenden Arbeitskräfteknappheit ist es gleichwohl ungewiss, ob die aktuell gedämpfte Stimmung und die langsamere konjunkturelle Gangart einen zusätzlichen Bremseffekt auf das Beschäftigungswachstum ausüben. Der Frühindikator zur Entwicklung der Arbeitslosigkeit im IAB-Arbeitsmarktbarometer war zuletzt etwas rückläufig und befindet sich nur noch knapp im positiven Bereich, der ein Sinken der registrierten Arbeitslosigkeit in den nächsten drei Monaten anzeigt.

### Löhne und Preise

Die Tarifverdienste blieben zum Jahresende 2018 deutlich aufwärtsgerichtet. Einschließlich Nebenvereinbarungen nahmen sie im Herbst 2018 um 2,8% gegenüber dem Vorjahr zu und damit ähnlich stark wie bereits im Sommer. In sektoraler Betrachtung übertrafen die Tarifverdienstzuwächse im Produzierenden Gewerbe einschließlich Bau diejenigen des Dienstleistungsbereichs deutlich. Der Anstieg der Effektivverdienste in der Gesamtwirtschaft dürfte im vierten Quartal wie bereits in den drei Vorperioden ebenfalls bemerkenswert kräftig gewesen sein.

*Tarifverdienste steigen weiterhin deutlich*

Im Jahresdurchschnitt 2018 zogen die Tarifverdienste mit einem Plus von 2,8% gegenüber dem Vorjahr deutlich an; die Erhöhung lag damit erheblich über den Steigerungsraten der Jahre 2015 bis 2017, die sich auf 2,1% bis 2,2% beliefen. Die wesentlich höher ausgefallenen Neuabschlüsse des vergangenen Jahres entfalteten nach und nach ihre Wirkung, während niedrigere Stufenanhebungen aus älteren Tarifverträgen allmählich an Bedeutung verloren. Aufgrund der überwiegend günstigen Konjunktur und der weiter zunehmenden Engpässe auf dem Arbeitsmarkt wiesen die Effektivverdienste im vergangenen Jahr gemäß dem ersten vorläufigen Jahresergebnis mit 3,2% eine bemerkens-

*Im Jahr 2018 kräftiges Wachstum der Tarif- und Effektivverdienste*

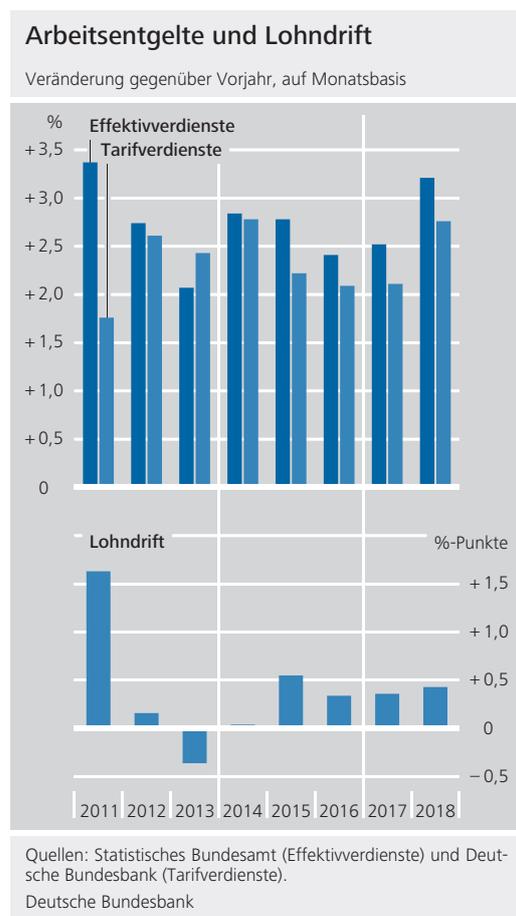
wert kräftige Steigerungsrate auf, die ebenfalls die Zuwächse in den Vorjahren übertraf. Die Lohndrift lag mit rund ½ Prozentpunkt ausgeprägt im Plus.

*Tarifrunde 2019  
 überwiegend für  
 Dienstleistungen*

Die diesjährige Tarifrunde deckt überwiegend Dienstleistungsbranchen wie den Öffentlichen Dienst der Länder, den Handel und das Finanzierungs-wesen ab. Hinzu kommen einzelne Industriezweige wie die Stahl- oder die Chemische Industrie. Insgesamt werden kollektive Verhandlungen für rund acht Millionen Beschäftigte geführt. Bisher veröffentlichte Lohnforderungen der Gewerkschaften belaufen sich auf 5½% bis 6%; sie liegen damit in einer vergleichbaren Größenordnung wie im Vorjahr. In den Verhandlungen dürften in einigen Branchen wie bereits in den beiden vorangegangenen Jahren individuelle Wahlmöglichkeiten zwischen mehr Freizeit und der Höhe der Entgeltanhebungen eine hervorgehobene Rolle spielen. Zudem könnten die Rückkehr zur paritätischen Finanzierung bei den gesetzlichen Krankenversicherungen und der damit verbundene Kostenschub bei den Unternehmen dämpfend auf die Höhe der Lohnabschlüsse wirken. Der allgemeine gesetzliche Mindestlohn wurde zu Jahresbeginn um 35 Cent auf 9,19 € je Stunde angehoben.

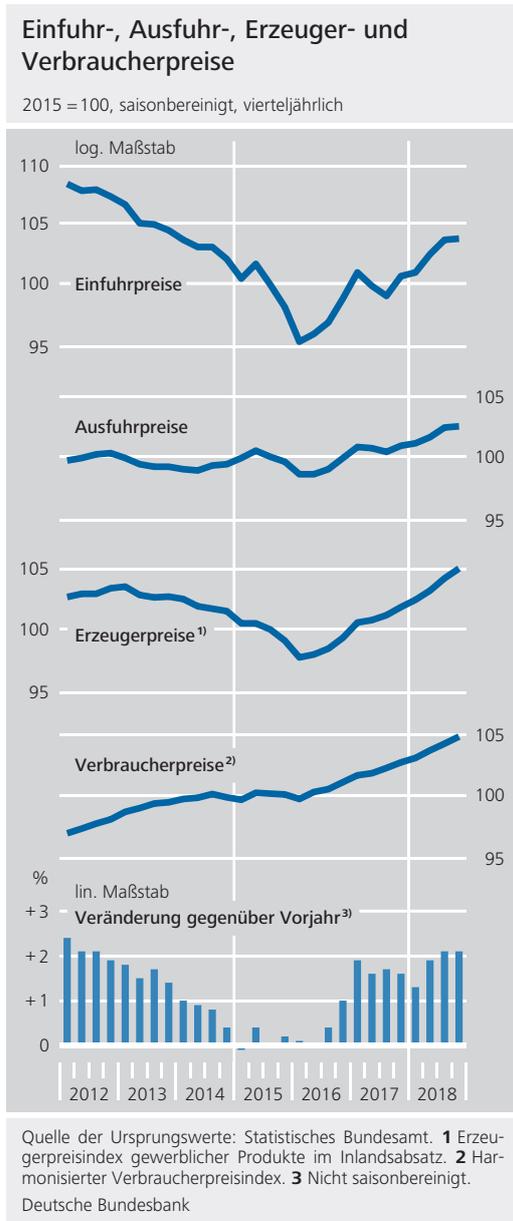
*Verbraucherpreise im Herbst 2018 wiederum kräftig gestiegen ...*

Im Schlussquartal 2018 setzten die Verbraucherpreise (HVPI) ihren spürbaren Anstieg aus dem Vorquartal fort und zogen saisonbereinigt um 0,6% an. Energie verteuerte sich trotz des merklichen Rückgangs der Rohölnotierungen noch kräftig. Dabei dürften gestiegene Transportkosten aufgrund des Niedrigwassers am Rhein und an anderen Flüssen eine wichtige Rolle gespielt haben. Im Gegensatz dazu kam der zuvor ebenfalls deutliche Preisanstieg bei Nahrungsmitteln überwiegend zum Stillstand. Bei den übrigen Waren verstärkte sich die kräftige Preisdynamik vom Sommer weiter. Vor allem die Preise für Bekleidung und Schuhe wurden deutlich heraufgesetzt. Bei anderen Industriegütern ohne Energie kam es wie bereits im Vorquartal zu überdurchschnittlichen Preisanhebungen. Dabei schlug auch zu Buche, dass



sich die Einfuhr dieser Güter aufgrund der anhaltenden Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar weiter verteuerte, was im Inlandsabsatz recht deutliche Preisaufschläge der gewerblichen Erzeuger nach sich zog. Die Preise für Dienstleistungen schließlich stiegen weiter moderat, obwohl es im wichtigen Bereich der Reisedienstleistungen geringfügige Preisnachlässe gab. Gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich der HVPI im Quartalsmittel mit 2,1% ebenso stark wie im Sommer, gab aber im Dezember auf 1,7% nach, weil dann die niedrigeren Rohölnotierungen zu einem Teil an die Verbraucher weitergegeben wurden.<sup>2)</sup> Ohne Energie und Nahrungsmittel gerechnet zog die Rate im Durchschnitt des Jahresschlussquartals von 1,1% auf 1,3% an. Im Januar 2019 überstiegen die Verbraucherpreise (HVPI) vorläufigen Anga-

<sup>2</sup> Beim VPI erhöhte sich die Rate im vierten Quartal von + 2,1% auf + 2,2%.



ben zufolge ihren vergleichbaren Vorjahresstand um +1,7%<sup>3)</sup>.

... und im Jahresdurchschnitt 2018 erneut stärker erhöht

Im Jahresdurchschnitt 2018 fiel die Teuerung aufgrund der anhaltend kräftigen Preisanstiege bei Energie und Nahrungsmitteln sowie einer stärkeren Dynamik der Dienstleistungspreise mit 1,9% noch etwas höher aus als im Jahr zuvor, in dem 1,7% erreicht worden waren. Die Kernrate, also der Anstieg der Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel, überschritt zwar mit einem Wert von 1,2% im Einklang mit der gesamtwirtschaftlichen Überauslastung ihren längerfristigen Durchschnitt, zog aber verglichen mit dem Vorjahr nicht weiter an. Dabei

spielten auch preisdämpfende Einflüsse, wie die teilweise Abschaffung der Kitagebühren, die bis ins Frühjahr anhaltende Aufwertung des Euro sowie kräftige Rabatte auf Bekleidung und Schuhe eine Rolle. Der Anstieg der Wohnungsmieten setzte sich in unverändertem Tempo fort (zur Entwicklung der Wohnimmobilienpreise im Jahr 2018 siehe die Ausführungen auf S. 55 ff.).

## Auftragslage und Perspektiven

Die konjunkturelle Grundtendenz bleibt voraussichtlich auch nach der Jahreswende verhalten. So signalisiert der abseits der Kfz-Branche rückläufige Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe, dass die Industriekonjunktur während der Wintermonate kaum wieder an Schwung gewinnen wird. In diese Richtung zeigen auch die stark eingetrübten Geschäftserwartungen in wichtigen Wirtschaftszweigen gemäß Umfragen des ifo Instituts und des Deutschen Industrie- und Handelskammertags (DIHK). Dies dürfte die Investitionsneigung hemmen. Gegenwärtig belastet eine Vielzahl von Faktoren die Stimmung der Unternehmen. Hierzu zählen die Unsicherheit über den Brexit, die politischen Entwicklungen in einigen Ländern des Euroraums sowie der weiterhin schwelende Handelskonflikt zwischen den Vereinigten Staaten und China. Allerdings gibt es auch keine Anzeichen dafür, dass die Verlangsamung in einen Abschwung übergeht. Zum einen lösen sich einige der belastenden Sonderfaktoren aus dem Sommer des letzten Jahres auf; so deutet sich mit Blick auf die Automobilindustrie nach dem Einbruch im Sommer zumindest eine allmähliche Normalisierung der Kfz-Fertigung und -Exporte an. Zum anderen sprechen die weiterhin sehr gute Arbeitsmarktlage und die kräftige Lohnentwicklung dafür, dass der private Verbrauch wieder anzieht und so im Gegensatz zur

*Konjunkturelle Grundtendenz bleibt zunächst verhalten*

<sup>3</sup> Nach dem VPI waren es +1,4%. Wegen der Umstellung des Verbraucherpreisindex vom Basisjahr 2010 auf das neue Basisjahr 2015 und damit verbundenen Revisionen werden genauere Angaben zur Preisentwicklung im Januar 2019 erst Ende Februar vorliegen.

## Die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland im Jahr 2018

Wohnimmobilien in Deutschland verteuerten sich im vergangenen Jahr erneut kräftig. Die Preissteigerungen waren dabei regional breit angelegt. Während der nach wie vor besonders hohe Preisauftrieb bei Wohnimmobilien in den deutschen Städten etwas nachgab, zogen die Immobilienpreise außerhalb der städtischen Gebiete im Vergleich zu den Vorjahren verstärkt an. Die Ausweitung des Wohnraumangebots dürfte ihr erhöhtes Niveau des Vorjahres zwar übertroffen und mittlerweile ein beträchtliches Ausmaß erreicht haben, konnte aber – auch angesichts des wachsenden Interesses an Wohnraum außerhalb der Städte – mit der nach wie vor kräftigen Nachfrage nicht Schritt halten. Während die Preisdynamik aus gesamtwirtschaftlicher Sicht größtenteils im Einklang mit der Entwicklung angebots- und nachfrageseitiger Größen stand, lagen die Preise für Wohnimmobilien in den Städten weiterhin deutlich über dem Niveau, das durch die längerfristigen wirtschaftlichen und demografischen Einflussfaktoren gerechtfertigt erscheint.<sup>1)</sup>

Der Preisindex für selbstgenutztes Wohneigentum des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken (vdp) stieg im Berichtsjahr mit 7¾% deutlich stärker als im Vorjahr, als er um 5¾% zugelegt hatte. Der Häuserpreisindex des Statistischen Bundesamtes weist im Durchschnitt der ersten drei Quartale 2018 mit einem Zuwachs von 5½% binnen Jahresfrist ebenfalls eine höhere Steigerung als im Vorjahr aus. Auch gemäß dem EPX-Häuserpreisindex der Hypoport AG verteuerten sich Wohnimmobilien in Deutschland im Jahr 2018 mit 6¾% kräftiger als im Jahr zuvor.

In den deutschen Städten insgesamt ermäßigte sich die Teuerung bei Wohnimmo-

bilien im Berichtsjahr nach einigen Jahren mit zunehmenden Raten zwar etwas. Sie fiel dort jedoch weiterhin deutlich höher aus als in Deutschland insgesamt. Gemäß Berechnungen auf Basis von Angaben der bulwiengesa AG stiegen die Preise für städtische Wohnimmobilien um 8½% und damit ähnlich stark wie im Mittel der vorangegangenen drei Jahre.<sup>2)</sup> Gleiches gilt für die Preisdynamik von Wohnimmobilien in sieben Großstädten mit einem Preisanstieg von durchschnittlich 9½% im Jahr 2018.<sup>3)</sup> Sowohl in den Städten insgesamt als auch im Teilbereich der Großstädte gingen die größten Impulse nach wie vor von Eigentumswohnungen aus, obwohl sich die Preisdynamik in diesem bislang äußerst attraktiven Segment leicht abschwächte. Die Preise für Häuser legten in den städtischen Gebieten im Berichtsjahr hingegen deutlich stärker zu als in den Vorjahren. Angesichts des mittlerweile überaus hohen Preisniveaus bei Eigentumswohnungen und Häusern in den Städten passt es ins Bild, dass sich die Wohnraumnachfrage teilweise auf das Umland verlagerte und dort die Preissteigerungen tendenziell verstärkte.

Auch die Entwicklung der Mieten für Wohnungen stützt den Befund einer regionalen Verbreiterung der Wohnungsnachfrage. Auf den städtischen Mietwohnungsmärkten

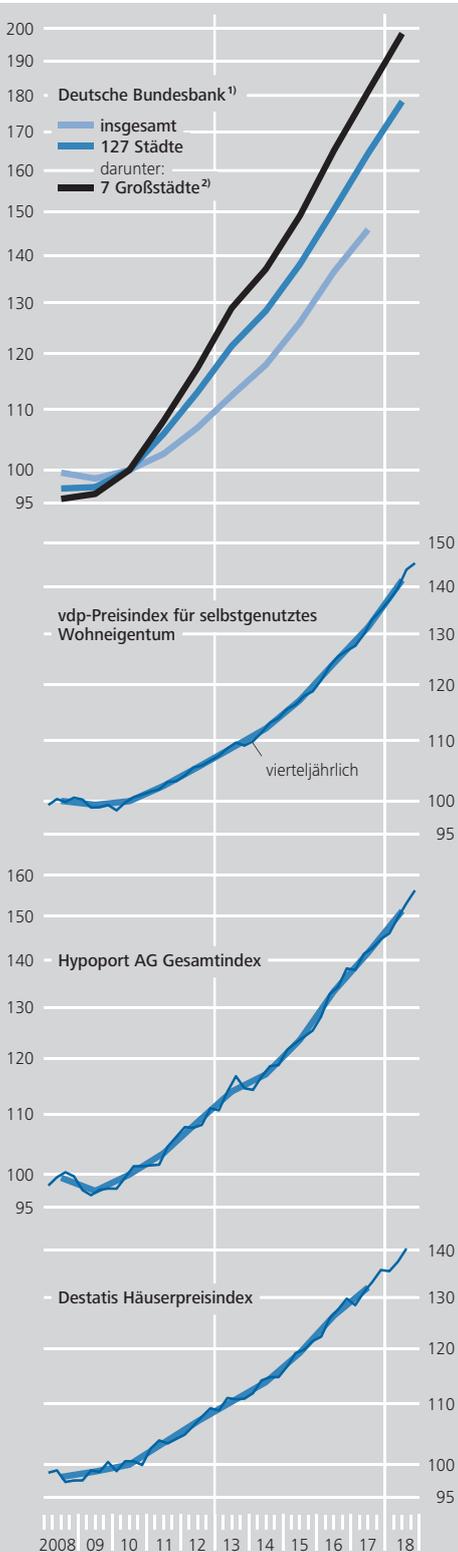
<sup>1</sup> Diese Ausführungen beziehen sich auf die realwirtschaftliche Einordnung der Preisentwicklung am Wohnimmobilienmarkt. Für eine Bewertung aus Finanzstabilitätsicht ist es darüber hinaus erforderlich, die Entwicklung von Kreditvergabe und Kreditvergabestandards im Bereich Wohnimmobilienfinanzierung mit in den Blick zu nehmen. Vgl.: Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht, November 2018.

<sup>2</sup> Die Angaben für die Städte insgesamt beruhen auf Informationen der bulwiengesa AG zu den Preisen in 127 deutschen Städten.

<sup>3</sup> Zu den sieben Großstädten zählen Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Frankfurt am Main, 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. <sup>2</sup> Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München, Stuttgart.  
 Deutsche Bundesbank

nahm der Preisanpassungsdruck etwas ab. Berechnungen auf Basis von Angaben der bulwiengesa AG zufolge lag der Anstieg der Neuvertragsmieten in den Städten im Jahr 2018 mit 3¾% deutlich unter der Zuwachsrate im Vorjahr sowie unterhalb der jahresdurchschnittlichen Rate der vorangegangenen drei Jahre. In den sieben Großstädten stiegen die Mieten bei Neuverträgen mit 4% ebenfalls wesentlich moderater als im Jahr zuvor, das einen Höchststand bei der Verteuerung von Mietwohnungen im aktuellen Nachfrageboom am Wohnimmobilienmarkt markierte. Analog zur Preisentwicklung bei selbstgenutztem Wohnraum zogen die Mieten außerhalb der städtischen Gebiete an. Laut Angaben des vdp zu Neuvertragsmieten in Mehrfamilienhäusern in Deutschland insgesamt kam es mit 4¾% zu deutlich stärkeren Mietanpassungen als im Jahr zuvor.

Die anhaltend kräftige Wohnraumnachfrage speiste sich auch im vergangenen Jahr zu einem Großteil aus den guten Einkommensaussichten der privaten Haushalte und den äußerst günstigen Arbeitsmarktbedingungen. Zudem lag der durchschnittliche Zinssatz für Hypothekendarlehen im Jahr 2018 mit 1,9% lediglich leicht über seinem Stand des Vorjahres. Bereinigt um die längerfristig erwartete durchschnittliche Inflationsrate in Deutschland fielen wie im Vorjahr im Mittel lediglich äußerst geringe Zinskosten für den Erwerb von Wohnraum an. Gleichwohl dürfte von den Zinsen für Hypothekendarlehen, die seit dem Jahr 2016 praktisch unverändert waren, im Berichtsjahr kein zusätzlicher preistreibender Impuls mehr durch eine Entlastung der Haushalte beim Erwerb von Wohneigentum ausgegangen sein. Da das gesamtwirtschaftliche Preis-Einkommen-Verhältnis im Berichtsjahr im Vergleich zum Vorjahr deutlich zunahm, dürfte sich auch die durchschnittliche Zinsbelastung der privaten Haushalte aus im Zuge eines Immo-

bilienerwerbs neu aufgenommenen Wohnungsbaukrediten als Anteil am verfügbaren Einkommen erhöht haben.<sup>4)</sup>

Die Ausweitung des Wohnraumangebots schritt im Berichtsjahr weiter voran. Die Zahl der fertiggestellten Wohneinheiten dürfte im vergangenen Jahr ihren Vorjahresstand erneut übertroffen haben, wobei sie wohl noch unterhalb des Niveaus lag, das sie im Mittel des Zeitraums seit der deutschen Wiedervereinigung erreichte.<sup>5)</sup> Die Baugenehmigungen dürften im abgelaufenen Jahr kaum das Niveau des Vorjahres von rund 350 000 Einheiten übertroffen haben. Dies könnte auch mit dem zunehmenden Mangel an Bauland in den besonders gefragten Regionen zusammenhängen. Angaben des Statistischen Bundesamtes zufolge stiegen die Preise für Bauland im ersten Halbjahr 2018 mit 7¾% weiterhin kräftig. Zudem war die Kapazitätsauslastung im Bausektor im Berichtsjahr sehr hoch. Die Baupreise erhöhten sich erheblich um 4,4% und damit deutlich kräftiger als die Baukosten. Offenbar konnten die Bauunternehmen angesichts der außerordentlich guten Auftragslage in der Branche ihre Margen beträchtlich ausweiten.

Die Preisdynamik bei Wohnimmobilien in Deutschland insgesamt dürfte auch im vergangenen Jahr größtenteils Ausdruck der Entwicklung von Wohnraumangebot und -nachfrage gewesen sein. Aktuelle Schätzergebnisse zufolge, in die auch revidierte Angaben für die regionalspezifischen Erklärungsfaktoren einfließen, lagen die Preisabweichungen nach oben in den Städten nach wie vor zwischen 15% und 30%.<sup>6)</sup> Weitere Standardindikatoren zur Einschätzung der Preisentwicklung bei Wohnimmobilien weisen ebenfalls auf weiterhin markante Preisübertreibungen auf den städtischen Wohnungsmärkten hin. Beispielsweise erhöhte sich das Kaufpreis-Jahres-

miete-Verhältnis bei Wohnungen in Städten im Berichtsjahr erneut und übertraf seinen langjährigen Mittelwert seit der Wiedervereinigung um gut 20%, in den sieben Großstädten um 30%.

---

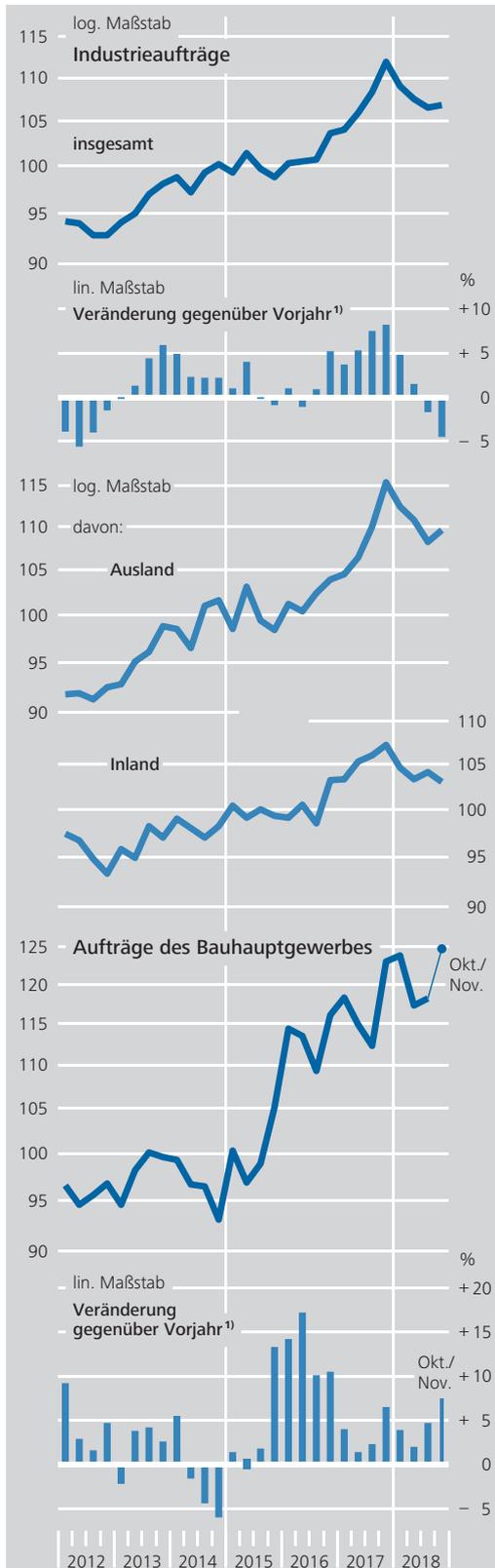
<sup>4</sup> Vgl.: Indikatorensystem der Deutschen Bundesbank zum deutschen Wohnimmobilienmarkt, abrufbar unter <http://www.bundesbank.de/wohnmobilien>

<sup>5</sup> Im Mittel der Jahre 1990 bis 2017 wurden etwa 330 000 Wohnungen fertiggestellt. Dazu zählt allerdings auch die überschießende Bautätigkeit im vorangegangenen Immobilienboom Mitte der 1990er Jahre, die den Vergleichswert rechnerisch erhöht.

<sup>6</sup> Die Angaben beruhen auf aktualisierten Ergebnissen eines regional differenzierten Schätzmodells. Sie beziehen sich dabei auf einen geschätzten fundamentalen Immobilienpreis, dem konzeptionell die nachhaltigen Komponenten der wirtschaftlichen und soziodemografischen Einflussgrößen zugrunde liegen. Vgl.: F. Kajuth, T. Knetsch und N. Pinkwart (2016), Assessing House Prices in Germany: Evidence from a Regional Dataset, *Journal of European Real Estate Research* 9 (3), S. 286–307. Regional differenzierte Preisdaten für das Jahr 2018 liegen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung lediglich für kreisfreie Städte vor. Die Schätzergebnisse, die den aktuellen Angaben zu den Überbewertungen zugrunde liegen, beruhen auf dem Stützzeitraum bis zum Jahr 2017; bis dahin reichen derzeit die kreisspezifischen Preisinformationen für Deutschland insgesamt.

## Nachfrage nach Industriegütern und Bauleistungen

Volumen, 2015 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich



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

zweiten Jahreshälfte 2018 ein Gegengewicht zu den dämpfenden Einflüssen bildet. Hinzu kommt der stützende Effekt fiskalischer Maßnahmen, die Anfang 2019 in Kraft traten.

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft trübte sich um die Jahreswende verstärkt ein. Grund für die Talfahrt war laut Umfragen des ifo Instituts und des DIHK eine merkliche Verschlechterung der Geschäftserwartungen. Dabei sank die Zuversicht auf breiter Basis, sodass die Unternehmen in sämtlichen bedeutenden Wirtschaftszweigen mit weniger Optimismus in die Zukunft blickten. Demgegenüber verschlechterte sich die Beurteilung der Geschäftslage nur unwesentlich. Auch die kurzfristigen Produktionserwartungen im Verarbeitenden Gewerbe trotzten laut ifo Institut der pessimistischen Stimmung. Dagegen gaben sowohl die kurzfristigen Exporterwartungen laut ifo Institut als auch die Exporterwartungen für die nächsten 12 Monate gemäß der Umfrage des DIHK weiter nach und unterschritten damit jeweils ihren langjährigen Durchschnitt.

*Stimmung auf verstärkter Talfahrt*

Der Auftragseingang in der Industrie legte im letzten Jahresviertel 2018 leicht zu. Einen maßgeblichen Beitrag dazu leistete die Automobilbranche, die im Sommer noch einen erheblichen Rückgang vor allem bei den Bestellungen aus dem Ausland verkraften musste. Der Orderzufluss weitete sich hier ganz erheblich aus. Dies galt vor allem für Aufträge aus dem Ausland, doch auch im Inland vermeldete die Branche einen kräftigen Zuwachs der Bestellungen. In den sonstigen Industriezweigen verschlechterte sich die Auftragslage hingegen deutlich und zugleich auf breiter Basis. Im Einklang damit wurden auch die Auftragsbestände im Verarbeitenden Gewerbe laut Umfragen des ifo Instituts spürbar schlechter bewertet, wenngleich die Werte trotz der Zurückstufung noch klar über dem langjährigen Mittel lagen.

*Orderzufluss ohne Kfz-Branche stark rückläufig*

Der Boom im deutschen Baugewerbe dürfte sich zum Jahresbeginn 2019 fortsetzen. Darauf deutet die nach wie vor ausgezeichnete Auftragslage in der Branche hin. So legte der Auf-

*Fortsetzung des Baubooms*

tragseingang im Bauhauptgewerbe im Mittel der Monate Oktober und November – bis dahin liegen statistische Angaben vor – gegenüber dem Vorquartal kräftig zu. Damit im Einklang vermeldeten die Unternehmen eine nach wie vor ausgesprochen hohe Auftragsreichweite, die seit geraumer Zeit nur leicht unter dem bis jetzt erreichten Höchstwert liegt. Angesichts der hohen Geräteauslastung im Bauhauptgewerbe und dem beachtlichen Fachkräftemangel ist es gleichwohl wenig wahrscheinlich, dass die Baubranche in der Lage ist, ihre Produktion in der kurzen Frist spürbar auszudehnen.

Die Voraussetzungen sind gegeben, dass der private Konsum, der in der zweiten Jahreshälfte

des abgelaufenen Jahres zur Schwäche neigte, im Winterquartal 2019 wieder stärker expandiert. Zusätzlich stimulierend zu der anhaltend günstigen Beschäftigungsentwicklung sowie den kräftigen Lohnzuwächsen kommen verschiedene fiskalische Maßnahmen, die nach der Jahreswende in Kraft traten und insbesondere die Arbeitnehmer entlasten. Diese günstige Konstellation spiegelt sich in der Stimmung der Verbraucher wider. So erhöhte sich der von der Gesellschaft für Konsumforschung ermittelte Konsumklimaindex von bereits sehr hohem Niveau etwas. Auch die Einkommenserwartungen der Konsumenten stiegen deutlich und erreichten ein Niveau, das sie zuletzt im Sommer 2017 verzeichnet hatten.

*Privater  
Verbrauch mit  
zusätzlichen  
Impulsen*