

Konjunktur in Deutschland

Gesamtwirtschaftliche Lage

Deutsche Wirtschaft im Frühjahr 2019 leicht geschrumpft

Die deutsche Wirtschaftsleistung verringerte sich im zweiten Jahresviertel 2019 leicht. Der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamtes zufolge sank das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) gegenüber dem Vorquartal saison- und kalenderbereinigt um 0,1%.¹⁾ Der entsprechende Vorjahresstand wurde in kalenderbereinigter Betrachtung um 0,4% übertroffen. In der Grundtendenz war das Wirtschaftswachstum damit in den zurückliegenden vier Quartalen insgesamt noch leicht positiv, unterschritt aber deutlich die Ausweitung des Produktionspotenzials. Für den Rückgang des BIP im Frühjahr spielten mehrere Faktoren eine Rolle. Zum einen verstärkte sich vor dem Hintergrund gesunkener Nachfrage aus dem Ausland der Abschwung in der Industrie noch etwas. Hierzu trug bei, dass der zunächst für Ende März angesetzte Brexit-Termin im Vereinigten Königreich umfangreiche Vorratskäufe im Winter zur Folge hatte. Daher fielen im Frühjahr die Ausfuhren dorthin besonders schwach aus. Zum anderen bremsten Sondereffekte, die die Konjunktur im ersten Quartal gestützt hatten, die grundsätzlich noch intakten binnenwirtschaftlichen Auftriebskräfte spürbar. So fiel die Bauproduktion kräftig, nachdem sie im Winter witterungsbedingt stark gestiegen war. Bei den Autokäufen wiederum war die Nachfrage, die sich aufgrund von Lieferengpässen im vergangenen Jahr aufgestaut hatte, im ersten Jahresviertel weitgehend befriedigt worden und stieg im Berichtsquartal nicht mehr. Dies dämpfte den privaten Konsum. Auch im laufenden Vierteljahr könnte die wirtschaftliche Aktivität leicht zurückgehen. Ein Ende des Abschwungs in der Industrie ist noch nicht erkennbar. Dies könnte außerdem nach und nach

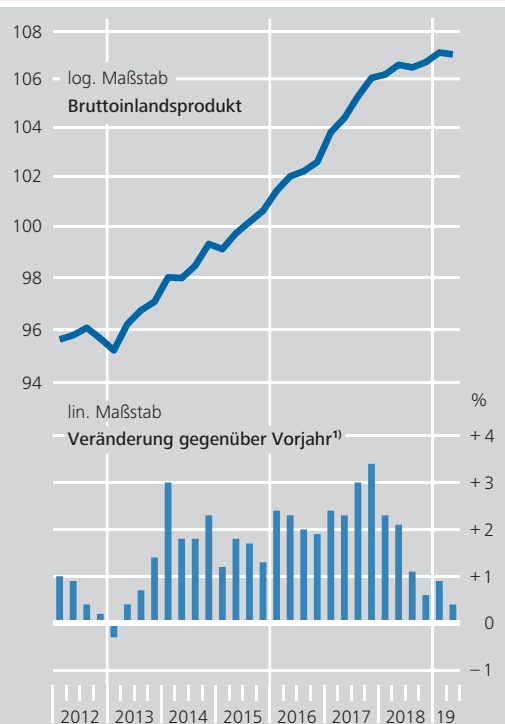
einige Dienstleistungsbereiche in Mitleidenschaft ziehen.

Der leichte Rückgang der Wirtschaftsleistung im Frühjahr war recht breit über die Branchen verteilt. Lediglich der Einzelhandel und einige sonstige Dienstleistungsbereiche dürften für positive Impulse gesorgt haben. Im Bau- und im Gastgewerbe sanken die Umsätze hingegen. Der Großhandel geriet in den Abwärtssog der Industrie. Auch auf der Nachfrageseite schwächelte die Wirtschaftsaktivität auf breiter Basis. Der private Verbrauch dürfte nur wenig über das Niveau des starken Vorquartals hinausgekommen sein. Die Exporte sanken kräftig. Vor diesem Hintergrund und angesichts der rückläufigen Kapazitätsauslastung sowie der gedämpften Perspektiven im Verarbeitenden Gewerbe hielten sich die Unternehmen bei Investitionen in neue Ausrüstungen und Anlagen vermutlich

Wirtschaftsaktivität breitflächig schwach

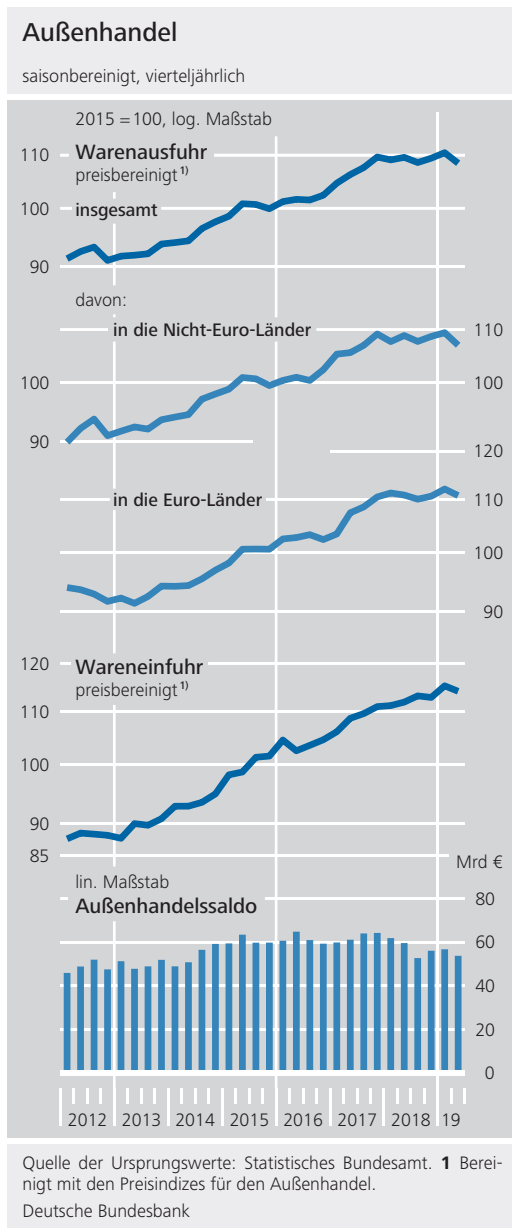
Gesamtwirtschaftliche Produktion

2015 = 100, preis- und saisonbereinigt



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

¹⁾ Das konjunkturelle Gesamtbild für die Vorjahre blieb mit der gleichzeitig vorgenommenen VGR-Generalrevision weitgehend unverändert. Der BIP-Anstieg im bereits zuvor starken Jahr 2017 wurde um 0,3 Prozentpunkte auf kalenderbereinigt 2,8% hochgesetzt. Ferner fiel die konjunkturelle Grundtendenz im ersten Halbjahr 2018 etwas verhaltener, im zweiten Halbjahr 2018 hingegen stärker aus.



zurück. Auch die Bauinvestitionen befanden sich im Rückwärtsgang. Lediglich der Staatsverbrauch könnte die Konjunktur nennenswert gestützt haben. Der gesamtwirtschaftliche Auslastungsgrad ist trotz des Rückgangs in den letzten Quartalen immer noch überdurchschnittlich.

Exporte kräftig gefallen

Die deutschen Warenausfuhren gingen im Frühjahr 2019 preisbereinigt kräftig zurück. Sowohl der wertmäßige Warenfluss in den Euroraum als auch der in Drittstaaten außerhalb des Euro-Währungsgebiets schrumpfte erheblich. Für das Minus bei den Drittstaaten war allerdings vor allem der kräftige Einbruch der Ausfuhren in das Vereinigte Königreich ausschlaggebend.

Hier war es während der Wintermonate im Vorfeld des zunächst für Ende März angesetzten Brexit-Termins zu umfangreichen Vorratskäufen gekommen. Diese entfielen nun. Den bis Mai vorliegenden saisonbereinigten Angaben des Statistischen Bundesamtes zufolge litt unter diesem Rückpralleffekt insbesondere die britische Nachfrage nach deutschen Vorleistungs- und Konsumgütern. Die Warenausfuhren in die übrigen Drittstaaten sanken per saldo hingegen nur geringfügig. Zwar gaben die Exporte in die neuen Industriestaaten Asiens sowie nach Japan beträchtlich nach. Im China-Geschäft war ebenfalls ein kräftiges Minus zu verzeichnen. Für Auftrieb sorgten demgegenüber die Lieferungen in die Vereinigten Staaten und in die süd- und ostasiatischen Schwellenländer. Auch in Russland erfreuten sich die deutschen Exporteure einer kräftig gestiegenen Nachfrage. Die Ausfuhren in die mittel- und osteuropäischen Länder verharrten auf dem Vorquartalsstand. Aufgeschlüsselt nach Gütergruppen gingen die Exporte von Vorleistungsgütern, gefolgt von den Investitionsgütern, dem Wert nach besonders stark zurück. Die Konsumgüterexporte nahmen dagegen erheblich zu.

Die gewerblichen Ausrüstungsinvestitionen dürften im zweiten Jahresviertel 2019 vor dem Hintergrund des anhaltenden Abschwungs in der Industrie spürbar nachgegeben haben. Der Rückgang der Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe setzte sich verstärkt fort. Dadurch waren Erweiterungsinvestitionen weniger dringlich. Auch andere Konjunkturindikatoren deuten auf eine nachlassende Investitionsbereitschaft der Unternehmen hin. So verringerten sich die wertmäßigen Umsätze von deutschen Investitionsgüterherstellern im Inland kräftig und auf breiter Basis. Darüber hinaus nahm der Wert importierter Investitionsgüter erheblich ab, obwohl die Kfz-Importe deutlich stiegen. Offenbar investierten die Unternehmen trotz der anhaltend kraftlosen Konjunktur nach wie vor recht umfangreich in ihre Fahrzeugflotten. Dies signalisieren auch die Pkw-Zulassungen von gewerblichen Haltergruppen, die im Frühjahr von hohem Niveau aus nur unwesent-

Investitionsneigung wohl spürbar gesunken

lich sanken. Im Winterquartal waren sie ganz erheblich gestiegen; dahinter standen nicht zuletzt Nachholeffekte nach den Lieferengpässen im zweiten Halbjahr 2018 infolge eines neuen Emissionsstandards. Die Zulassungen von Nutzfahrzeugen legten sogar stark zu und führten damit die steile Aufwärtsbewegung der letzten Monate unvermindert fort.

*Bauinvestitionen
deutlich gefallen*

Die Bauinvestitionen verringerten sich im zweiten Quartal 2019 wohl deutlich. Dies signalisieren die bis Mai vorliegenden Umsätze im Bauhauptgewerbe. Im Durchschnitt der Monate April und Mai verfehlten sie den Vorquartalsstand erheblich. Im Winter hatten sie infolge günstiger Witterungsbedingungen noch außerordentlich stark zugelegt. Dieser Umschwung war bei den öffentlichen Bauinvestitionen besonders ausgeprägt.

Privater Verbrauch im Frühjahr schwach

Der private Verbrauch dürfte im Frühjahr 2019 nur wenig über das Niveau des Winterquartals hinausgekommen sein. Das außerordentlich kräftige Wachstum im Vorquartal war zu einem erheblichen Teil auf Einmaleffekte zurückzuführen, die in der Berichtsperiode entfielen und damit dämpfend wirkten. So wurden – ähnlich wie bei den Unternehmen – die Pkw-Käufe, die wegen der Lieferengpässe im vergangenen Jahr nicht getätigt worden waren, bereits im Winter nachgeholt, und das erhöhte Niveau der privaten Kfz-Zulassungen gab wieder nach. Wenig Auftrieb kam auch vom Einzelhandel ohne Kraftfahrzeuge, dessen Umsätze in realer Rechnung nur leicht zunahmen. Für negative Impulse sorgte hier unter anderem der rückläufige Absatz mit Bau- und Heimwerkerbedarf. Im Vorquartal war er infolge der günstigen Witterungsverhältnisse noch besonders stark angestiegen. Zudem sanken die Umsätze im Gastgewerbe im Frühjahr kräftig, nachdem sie im ersten Vierteljahr erheblich zugenommen hatten. Die schwache Kauflust der Verbraucher im Berichtsquartal dürfte auch damit zusammenhängen, dass sich die wachstumsfördernde Wirkung der expansiven Fiskalmaßnahmen, die nach der Jahreswende in Kraft traten, wohl weitgehend bereits im ersten Vierteljahr entfaltete.

Die deutschen Warenimporte verringerten sich im zweiten Quartal 2019 in realer Rechnung deutlich. Vor dem Hintergrund der schwächelnden Industriekonjunktur in Deutschland gingen insbesondere die Einfuhren von Vorleistungs- und Investitionsgütern beträchtlich zurück. Die Importe von Konsumgütern sanken dem Wert nach hingegen nur leicht. Regional gesehen fiel der Rückgang recht heterogen aus: So wurden aus dem Euro-Währungsgebiet nur geringfügig weniger Waren importiert, während die Einfuhren aus Drittstaaten erheblich sanken. Allerdings dürfte sich der oben beschriebene Brexit-Effekt auch bei dem Importfluss aus Drittstaaten bemerkbar gemacht haben. So gingen die Lieferungen aus dem Vereinigten Königreich im Frühjahr dem Wert nach ausgesprochen stark zurück, nachdem sie in den Monaten zuvor noch kräftig zulegen hatten. Den Warenverkehr mit Großbritannien nicht eingerechnet verfehlten die Importe aus Drittstaaten ihren Winterstand spürbar weniger.

*Warenimporte
deutlich gefallen*

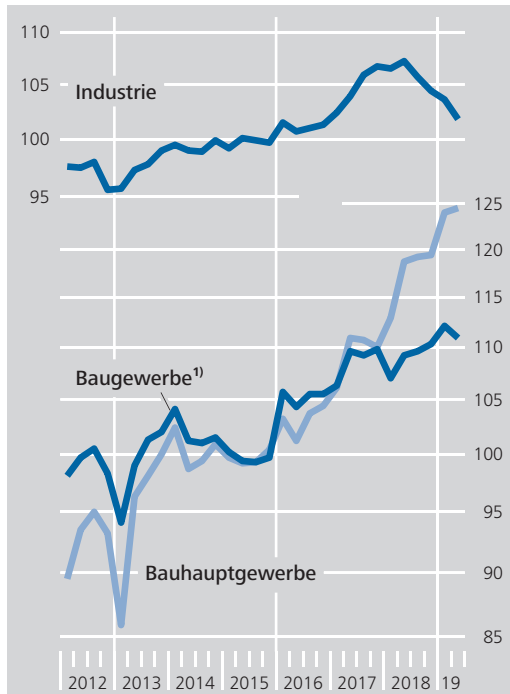
■ Sektorale Tendenzen

Die Abwärtsbewegung in der Industrie setzte sich im Frühjahr 2019 etwas verstärkt fort. Gegenüber dem Vorquartal ging die industrielle Erzeugung, die stark vom Exportgeschäft abhängt, saisonbereinigt kräftig zurück. Damit hält der Abschwung in diesem Wirtschaftszweig bereits seit einem Jahr an. Zwar sorgte im zweiten Jahresviertel die stark ausgeweitete Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten sowie von elektronischen und optischen Erzeugnissen für Auftrieb, und auch im Bereich des sonstigen Fahrzeugbaus stieg die Ausbringung beträchtlich. Im Maschinenbau und in der Kfz-Branche, deren Anteile an der Industrieerzeugung besonders hoch sind, fiel die Fertigung hingegen stark. Zusammengenommen sank die Herstellung von Investitionsgütern kräftig, noch stärker aber diejenige von Vorleistungsgütern. Demgegenüber gab die Produktion von Konsumgütern nur leicht nach.

*Industrie weiter
im Abschwung*

Produktion in der Industrie und im Baugewerbe

2015 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich, log. Maßstab



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

Kapazitätsauslastung in der Industrie beschleunigt zurückgegangen

Infolge des anhaltenden Abschwungs in der Industrie sank die Auslastung der vorhandenen Produktionskapazitäten weiter. Der Nutzungsgrad der Sachanlagen im Verarbeitenden Gewerbe fiel laut ifo Institut im Frühjahr 2019 bereits im vierten aufeinander folgenden Quartal. Damit erreichte er wieder einen Stand, auf dem er zuletzt vor gut drei Jahren gelegen hatte und der in etwa seinem langfristigen Mittelwert entspricht. Nach Branchen ging der Auslastungsgrad in der Vorleistungs- und der Investitionsgüterbranche am stärksten, bei den Herstellern von Konsumgütern hingegen nur leicht zurück.

Bauproduktion deutlich gefallen

Auch die Produktion im Baugewerbe verringerte sich im Frühjahr gegenüber dem Vorquartal saisonbereinigt deutlich. Dabei spielte eine Rolle, dass die Bautätigkeit in den Wintermonaten infolge außergewöhnlich milder Witterungsverhältnisse stark gestiegen war und sich in dieser Hinsicht in der Berichtsperiode normalisierte. Ausschlaggebend für den Rückgang war das Minus im Ausbaugewerbe. Hingegen

konnte die Bauproduktion im Bauhauptgewerbe sogar noch spürbar zulegen. Hier expandierten sowohl die Hochbau- als auch die Tiefbaufertigung. Ungeachtet der insgesamt zuletzt rückläufigen Produktion hielt der Bauboom in Deutschland auch in der Berichtsperiode an. So meldete laut ifo Institut nach wie vor ein hoher Anteil der Betriebe im Bauhauptgewerbe Produktionsbehinderungen aufgrund fehlender Arbeitskräfte.

Die Wirtschaftsleistung in den Dienstleistungssektoren dürfte im zweiten Jahresviertel 2019 stagniert haben. Zwar legten die realen Umsätze im Einzelhandel gegenüber dem hohen Vorquartalsstand leicht zu. Der Absatz im Großhandel folgte hingegen der schwachen Industriekonjunktur und ging in realer Rechnung kräftig zurück. Ferner schrumpfte die Geschäftstätigkeit im Gastgewerbe preisbereinigt erheblich, nachdem die Branche im Winter noch von reger Nachfrage profitiert hatte. Demgegenüber vermeldete der Kfz-Handel einen Umsatzzuwachs. Zudem dürfte die Aktivität in den sonstigen Dienstleistungsbranchen für etwas Auftrieb gesorgt haben. Dafür spricht die Beurteilung der Geschäftslage in diesen Branchen, die laut ifo Institut – ungeachtet einer merklichen Zurückstufung – noch klar über dem langjährigen Durchschnitt lag.

Dienstleistungsbranchen wohl auf Vorquartalsniveau

Arbeitsmarkt

Die bereits seit einem Jahr anhaltende konjunkturelle Schwäche hinterließ im Frühjahr nunmehr auch Spuren am deutschen Arbeitsmarkt. So wuchs die Beschäftigung im Berichtszeitraum erheblich langsamer als in den vorangegangenen Vierteljahre. Dies gilt vor allem mit Blick auf die zuvor kräftig gestiegene Zahl sozialversicherungspflichtiger Arbeitnehmer. Außerdem ging die Arbeitslosigkeit nicht mehr weiter zurück. Dies bedeutet zumindest bislang jedoch nicht, dass sich die Lage am Arbeitsmarkt verschlechtert. Sie ist vielmehr nach wie vor ausgesprochen gut. Allerdings besserte sie sich nicht mehr wie zuvor, und die Aussichten

Konjunkturschwäche hinterließ im Frühjahr Spuren am Arbeitsmarkt

für die nächsten Monate trübten sich nochmals ein.

*Beschäftigungs-
 expansion stark
 verlangsamt*

Die Unternehmen stellten im Frühjahr deutlich zurückhaltender ein als zuvor. Die Erwerbstätigkeit im Inland stieg im Berichtsquartal saisonbereinigt um 50 000 Personen oder 0,1%. Dies ist nur noch etwa ein Drittel des Anstiegs vom Winter. Zugleich nahm die Erwerbstätigkeit im Laufe des Berichtszeitraums immer schwächer zu. Diese Beobachtungen gelten prinzipiell auch für die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung, für die vorläufige Angaben nur bis Mai 2019 vorliegen. Sie hatte den langanhaltenden kräftigen Beschäftigungsaufbau getragen. Außerdem sank erneut die Zahl der Selbständigen und der ausschließlich geringfügig Beschäftigten.

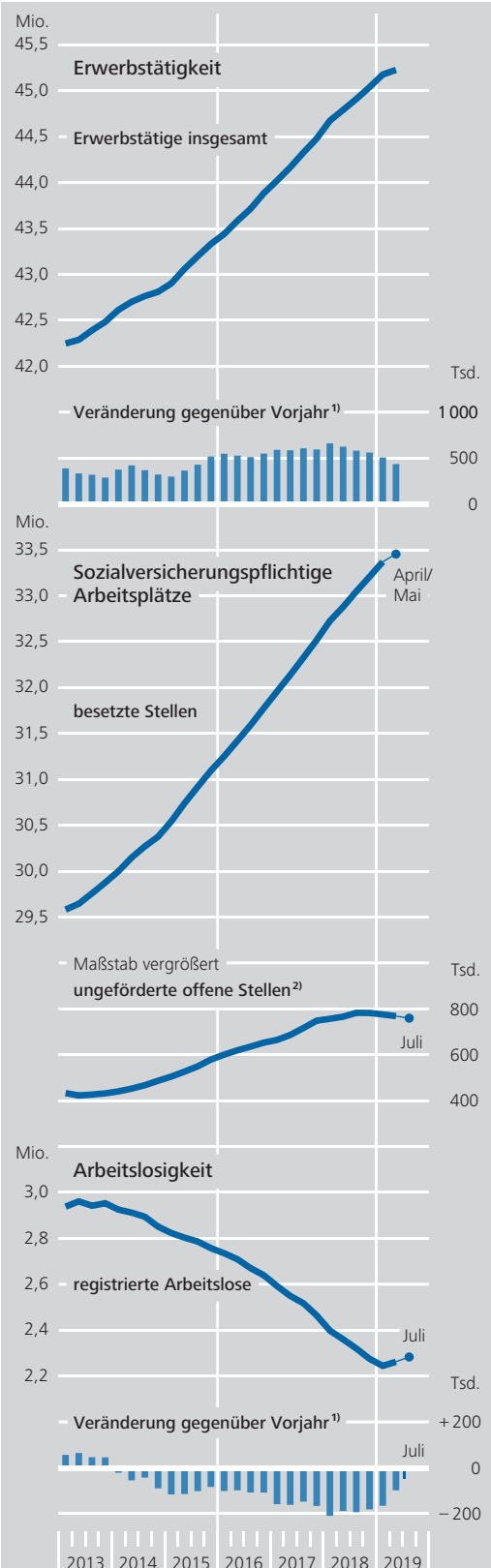
*Verarbeitendes
 Gewerbe stellt
 kaum noch ein,
 dagegen einige
 Dienstleistungs-
 bereiche stark*

Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung lag in den ersten beiden Monaten des Berichtsquartals um 71 000 Personen oder 0,2% über dem Durchschnitt des ersten Vierteljahres 2019. Der einzige Wirtschaftsbereich, in dem die Zahl der sozialversicherungspflichtigen Stellen spürbar sank, war die Arbeitnehmerüberlassung; dort setzte sich der bereits seit anderthalb Jahren andauernde starke Rückgang fort. Dagegen wurde in einigen Dienstleistungsbereichen weiter kräftig eingestellt. Neben dem Gesundheits- und Sozialwesen betraf dies die sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen (ohne Arbeitnehmerüberlassung) sowie den IT-Bereich. In den meisten Wirtschaftsbereichen ist jedoch eine vorsichtigere Einstellungspolitik zu beobachten. Praktisch zum Stillstand kam der Stellenaufbau im Verarbeitenden Gewerbe, das unter einer seit längerem rückläufigen Nachfrage nach Industriegütern leidet. Auch im Baugewerbe war das Beschäftigungsplus saisonbereinigt nahe null. Hier dürfte jedoch nach dem milden Winter die Frühjahrsbelebung schwächer als üblich ausgefallen sein.

Möglicherweise hat sich die schwächere Auslastung bereits auf die Zuwanderung nach Deutschland ausgewirkt. Gemäß der monatlichen Außenwanderungsstatistik des Statis-

Arbeitsmarkt

saisonbereinigt, vierteljährlich



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

Deutsche Bundesbank

Nettozuwanderung nach Deutschland ließ in den ersten Monaten 2019 nach

tischen Bundesamtes zogen in den ersten vier Monaten dieses Jahres im Saldo vor allem weniger Personen aus den mittel- und südosteuropäischen EU-Mitgliedstaaten nach Deutschland.²⁾ Diese Länder bilden die mit Abstand wichtigste Herkunftsregion für Erwerbsmigration nach Deutschland. Da für die Bürger dieser Länder Arbeitnehmerfreizügigkeit gilt, können Migrationsentscheidungen auch kurzfristig gefällt oder revidiert werden. Im Gegensatz dazu stieg zum Beispiel die Zuwanderung aus den Westbalkanstaaten, deren Bürger im Vorfeld eine Bescheinigung der Bundesagentur für Arbeit und ein Arbeitsvisum benötigen, noch etwas an.

Arbeitslosigkeit im Versicherungssystem gestiegen

Die registrierte Arbeitslosigkeit nahm im Frühjahr saisonbereinigt geringfügig zu. Im Durchschnitt des Berichtszeitraums waren 19 000 Personen mehr arbeitslos gemeldet als im vorangegangenen Quartal. Dabei handelte es sich um den ersten Anstieg auf Quartalsebene seit Ende 2013. Die Arbeitslosenquote blieb rundungsbedingt unverändert bei 5,0 %. Im Juli stagnierte die Arbeitslosenzahl gegenüber dem Vormonat. Im Bereich der kurzfristigen Arbeitslosigkeit des Arbeitslosenversicherungssystems kam es vermehrt zu Zugängen, die konjunkturell begründet sein dürften. Im Durchschnitt der Frühjahrsmonate waren in diesem Bereich etwa 20 000 Personen mehr als arbeitslos registriert als im Dreimonatsabschnitt zuvor. Der Rückgang der Arbeitslosigkeit im Grundsicherungssystem setzte sich hingegen fort. Allerdings stellte sich im Rahmen einer Überprüfung durch die Bundesagentur für Arbeit in den gemeinsamen Einrichtungen mit den Kommunen (Jobcenter) im April 2019 heraus, dass die zuvor gemeldeten Rückgänge wohl um 30 000 bis 40 000 Personen überzeichnet waren. In der Folge wurde der Bestand im Mai nach oben korrigiert.³⁾ Die ausgewiesene Zahl an arbeitslosen Personen im Bereich des SGB II sank somit trotz des originären Rückgangs im Vorquartalsvergleich kaum.

Die Arbeitslosigkeit im konjunktur reagiblen Versicherungssystem nahm unter anderem deswe-

gen lediglich moderat zu, weil Maßnahmen der aktiven Arbeitsmarktpolitik maßvoll ausgeweitet wurden. Insbesondere stieg die Zahl der Personen, die an kurzfristigen Maßnahmen der Aktivierung und beruflichen Eingliederung teilnahmen. Dies gilt in abgeschwächter Form auch für die Arbeitsgelegenheiten und beruflichen Weiterbildungsmaßnahmen. Wirtschaftlich bedingte Kurzarbeit spielte weiterhin nur eine kleine Rolle. Die vom ifo Institut Anfang Juli gemeldete Erhöhung ist in den mit größerer zeitlicher Verzögerung vorliegenden Daten der Bundesagentur für Arbeit noch nicht abzulesen.

Die Frühindikatoren des Arbeitsmarktes vermitteln ein gemischtes Bild. Die Stimmungseintrübung bei den Beschäftigungsplänen setzte sich in erster Linie in der Industrie fort. Das ifo Beschäftigungsbarometer, welches die Einstellungsabsichten der gewerblichen Wirtschaft für die nächsten drei Monate erfragt, ging im Bereich des Verarbeitenden Gewerbes weiter kräftig zurück. Dort überwiegen jetzt die pessimistischen Aussichten. Dagegen dominieren in den Dienstleistungsbereichen (außer beim Handel) sowie am Bau weiter die positiven Beschäftigungspläne. Andere Beschäftigungsindikatoren wie das IAB-Arbeitsmarktbarometer Beschäftigung sowie der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit gaben nach einer Phase hoher Stabilität zuletzt spürbar nach. Gleichwohl überwiegen nach wie vor die Einstellungsabsichten gegenüber den Abbauplänen. Das Angebot an gemeldeten offenen Stellen ging gegenüber dem Vorquartal leicht zurück; gleichwohl ist es noch immer sehr hoch. Weniger offene Stellen meldeten vor allem das Verarbeitende Gewerbe sowie nahe stehende Branchen wie der Logistikbereich und die sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen, die die Arbeit-

Mehr arbeitsmarktpolitische Maßnahmen, Kurzarbeit noch moderat

Frühindikatoren mit weiterer Stimmungseintrübung

² Gemäß der bis April 2019 vorliegenden Außenwanderungsstatistik des Statistischen Bundesamtes betrug der Migrationssaldo Deutschlands mit den EU 11-Ländern Mittel- und Osteuropas in diesem Zeitraum 45 000 Personen. Dies entspricht einem Rückgang um 35 % gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahres.

³ Siehe: Deutsche Bundesbank (2019b) bzw. Bundesagentur für Arbeit unter: <https://statistik.arbeitsagentur.de/Statischer-Content/Service/downloads/Pruefaktion-gE-Status-Alo.xlsx>.

nehmerüberlassung enthalten. Der Frühindikator zur Entwicklung der Arbeitslosigkeit im IAB-Arbeitsmarktbarometer fiel weiter und befindet sich im negativen Bereich. Die Arbeitslosigkeit könnte in den nächsten drei Monaten steigen.

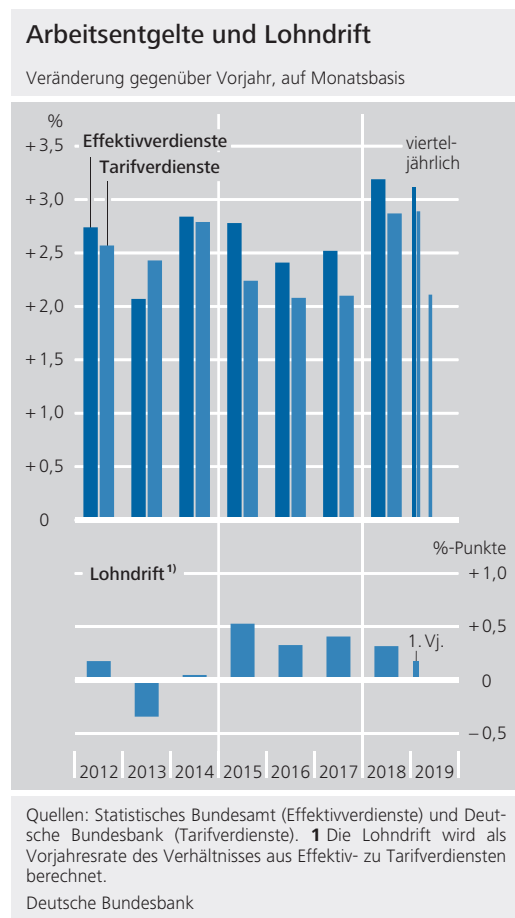
■ Löhne und Preise

Tarifverdienste im Frühjahr spürbar schwächer gestiegen

Die Tarifverdienste stiegen im Frühjahr spürbar weniger stark an als im Winter. Unter Berücksichtigung der Nebenvereinbarungen erhöhten sie sich im zweiten Vierteljahr 2019 um 2,1% gegenüber dem Vorjahr, nach 2,9% im Winter. Auch die tariflichen Grundvergütungen wiesen mit einer Vorjahresrate von 2,2% einen niedrigeren Anstieg als im Winter auf (3,0%). Dies dürfte jedoch kaum Ausdruck der konjunkturellen Abkühlung sein. Vielmehr beruht der langsamere Zuwachs bei den Tarifverdiensten im Wesentlichen auf zweiten, niedrigeren (oder gar entfallenen) Stufenanhebungen aus alten Tarifverträgen mit langen Laufzeiten. Als sie abgeschlossen worden waren, war die anhaltende konjunkturelle Abkühlung noch nicht absehbar gewesen. Außerdem häuften sich im Frühjahr Nullmonate bei neu abgeschlossenen Tarifabkommen. Die Effektivverdienste dürften im Frühjahr wie schon in den letzten Quartalen etwas stärker als die Tarifverdienste zugelegt haben.

Jüngst vereinbarte Lohnsteigerungen weiterhin höher als in vorangegangenen Tarifverträgen

Die jüngsten Tarifabschlüsse kamen überwiegend in den Dienstleistungsbranchen zustande. So vereinbarten die Sozialpartner im Einzelhandel sowie im Groß- und Außenhandel Lohnzuwächse, die auf eine jährliche Basis umgerechnet 2 1/2% beziehungsweise 2 1/4% betragen. Sowohl im privaten Bankgewerbe als auch bei den Genossenschaftsbanken ist der so berechnete vereinbarte Lohnanstieg mit 1 1/4% bis 1 1/2% verhalten. Dennoch waren die Lohnsteigerungen in diesen vier Branchen höher als im jeweils vorangegangenen Abschluss aus den Jahren 2016 und 2017. Die jüngsten Kollektivvereinbarungen sehen in der Regel zweistufige Lohnanhebungen bei einer Laufzeit von 24 Monaten oder mehr vor. Zu Beginn dämpfen oft-



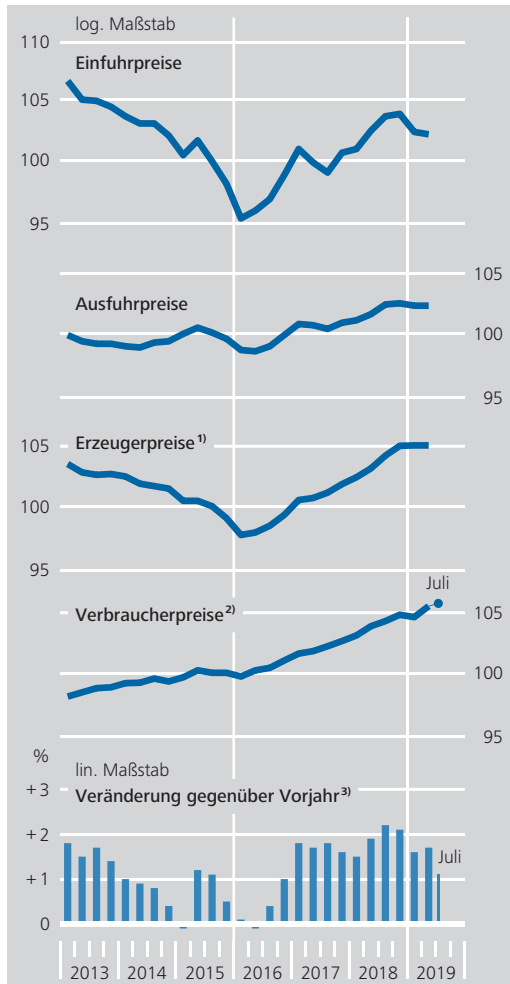
mals mehrere Nullmonate die Vorjahresraten. Die Lohnforderungen für die noch laufenden Verhandlungen der diesjährigen Tarifrunde belaufen sich wie bereits in der letztjährigen Runde meist auf 5,5% bis 6% für eine Laufzeit von 12 Monaten. Derzeit stehen Tarifverhandlungen für die Versicherungen sowie in der Kunststoff verarbeitenden Industrie an. Dabei spielen auch individuelle Wahlmöglichkeiten der Arbeitnehmer zwischen mehr Freizeit und höherem Lohnanstieg eine Rolle.

Die Verbraucherpreise zogen im Frühjahr breit gefächert und kräftig an. Der Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) um insgesamt saisonbereinigt 0,9% gegenüber dem Vorquartal ging zu einem Drittel auf steigende Preise für Energie zurück, die sich infolge der zwischenzeitlich höheren Rohölnotierungen deutlich verteuerte. Außerdem stiegen die Preise für Nahrungs- und Genussmittel spürbar an. Maßgeblich hierfür waren vor allem Tabakwaren. Aber auch ohne Energie und Nahrungs-

Im Frühjahr breit gefächert, kräftiger Anstieg der Verbraucherpreise

Einfuhr-, Ausfuhr-, Erzeuger- und Verbraucherpreise

2015 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich



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

mittel war der Preisauftrieb beachtlich, und zwar insbesondere bei den Dienstleistungen. Zum einen verteuerten sich Pauschalreisen sogar stärker, als das späte Osterfest nahegelegt hätte. Zum anderen kam es in einigen Teilbereichen, wie etwa bei der Instandhaltung von Wohnungen oder beim Friseurhandwerk, zu erheblichen Preisanhebungen. Dies dürfte auch auf deutliche Lohnerhöhungen in diesen Bereichen zurückzuführen sein. Industriegüter ohne Energie verteuerten sich, der Entwicklung auf den vorgelagerten Stufen folgend, in gemäßigttem Tempo. In der Summe weitete sich bei den Verbraucherpreisen der Vorjahresabstand lediglich geringfügig von 1,6% auf 1,7% aus, weil auch

im Frühjahr 2018 die Preise insgesamt recht kräftig gestiegen waren. Ohne Energie und Nahrungsmittel waren es 1,5%, nach 1,4%.

Im Juli stiegen die Preise weiter um saisonbereinigt 0,1% an. Während sich die Preise für Energie kaum veränderten, stiegen sie für Nahrungsmittel sichtbar an. Industriegüter ohne Energie verteuerten sich dagegen nur leicht und Dienstleistungen moderat. Die Vorjahresrate verringerte sich allerdings beim HVPI insgesamt deutlich. Sie sank von 1,5% auf 1,1%. Ohne Energie und Nahrungsmittel war der Rückgang von 1,5% auf 0,9% sogar noch etwas ausgeprägter. Die spürbar niedrigere Kernrate ist auf weniger dynamisch steigende Preise von Pauschalreisen zurückzuführen. Letztere waren im Juni wegen des späten Pfingsttermins außergewöhnlich stark gestiegen und normalisierten sich jetzt. Noch viel bedeutsamer für den Rückgang der Kernrate war, dass die geringere Verteuerung der Pauschalreisen die Kernrate und den HVPI insgesamt überproportional dämpfte. Dies geht auf den Umgang mit Gewichtsadjustierungen beim deutschen HVPI zurück (siehe dazu die Erläuterungen auf S. 59). Lässt man neben Energie und Nahrung auch Reiseleistungen und Bekleidung unberücksichtigt, deren Preise ebenfalls besonders schwankungsanfällig sind, so verharrte die Vorjahresrate dagegen bei 1,5%.

Weiterer Preisanstieg im Juli, aber stark dämpfender Beitrag der Pauschalreisen auf Vorjahresrate

In den kommenden Monaten dürften die Vorjahresraten auf dem zuletzt etwas niedrigeren Niveau verweilen. Sowohl die Beiträge von Pauschalreisen als auch die von Energie drücken die Vorjahresrate wohl zunächst noch. Spätestens zum Jahresende sollte die Teuerungsrate insgesamt ihren grundsätzlich angelegten Aufwärtstrend jedoch wieder aufnehmen.

Inflationsraten wohl auch in naher Zukunft zunächst nur um 1%

Auftragslage und Perspektiven

Die deutsche Konjunktur bleibt voraussichtlich auch im Sommer 2019 schwunglos. Die gesamtwirtschaftliche Leistung könnte erneut

Deutsche Konjunktur auch im Sommer schwunglos

Zum dämpfenden Sondereffekt beim HVPI im Juli 2019

Im Juli unterschied sich die Inflationsrate in Deutschland gemäß Harmonisiertem Verbraucherpreisindex (HVPI) deutlich von derjenigen des nationalen Verbraucherpreisindex (VPI). Während sich der für die europäische Geldpolitik relevante HVPI um 1,1% gegenüber dem Vorjahr erhöhte, stieg der VPI mit 1,7% sehr viel stärker an. Zwar sind Abweichungen der Jahresveränderungsraten zwischen diesen Maßen für die Teuerung auf der Verbraucherstufe in Deutschland nicht ungewöhnlich. Ein Grund sind methodische Unterschiede, beispielsweise in der Abgrenzung des betrachteten Warenkorbs oder im verwendeten Indexkonzept.¹⁾ Gleichwohl verlaufen VPI und HVPI meist sehr ähnlich, und ihre Vorjahresraten unterschieden sich beispielsweise in den Jahren

2015 bis 2018 zum Veröffentlichungstermin nie um mehr als 0,2 Prozentpunkte.²⁾

Die außergewöhnlich große Abweichung zwischen HVPI- und VPI-Rate im Juli ist auf die Komponente Pauschalreisen zurückzuführen.³⁾ Obwohl sich diese Komponente gegenüber dem Vorjahr nicht veränderte, ergibt sich im HVPI ein stark negativer Beitrag von – 0,5 Prozentpunkten zur Gesamtrate. Dagegen lag der Beitrag des Teilindex Pauschalreisen zur VPI-Gesamtrate bei nahezu null. Der kontra-intuitive negative Beitrag der Pauschalreisen zum HVPI im Monat Juli resultiert daraus, dass sich das Gewicht dieser Komponente im Wägungsschema spürbar veränderte und dies mit den ausgeprägten unterjährig Schwankungen der Reihe zusammenspielte. So wurde das HVPI-Gewicht für Pauschalreisen von 4,1% im Jahr 2018 auf 2,7% im Jahr 2019 reduziert.⁴⁾ Dagegen liegt der Anteil der Pauschalreisen am VPI seit dem aktuell gültigen Basisjahr 2015 bei 2,7%.

Im Kettenindex HVPI lässt sich der kontra-intuitive negative Einfluss der Pauschalreisen im Juli 2019 als Beitrag zweier gegenläufiger Preisbewegungen innerhalb der vergange-

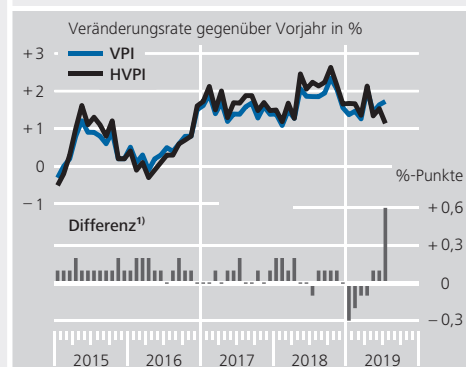
1 Im Gegensatz zum HVPI umfasst der VPI auch selbstgenutztes Wohneigentum und Glücksspiel. Zudem handelt es sich beim VPI um einen Preisindex, dessen Gewichtungsschema nur im Abstand von üblicherweise fünf Jahren – mit Einführung eines neuen Basisjahres – angepasst wird. Dagegen ist der HVPI ein Laspeyres-Kettenindex, dessen Gewichte stets zum Dezember des Vorjahres aktualisiert werden. Dabei werden grundsätzlich alle fünf Jahre – analog zum VPI – neue Informationen aus der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe (EVS) berücksichtigt. Zudem werden Angaben aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen verwendet, und die HVPI-Gewichte aller Komponenten des Warenkorbs werden jährlich entsprechend ihrer relativen Preisentwicklung angepasst, d. h., Waren und Dienstleistungen mit einer überdurchschnittlichen Preisdynamik erhalten im Folgejahr ein höheres Gewicht.

2 Stärkere Abweichungen können sich durch methodische Änderungen oder die Aufnahme neuer Produkte in den Warenkorb ergeben. Diese Änderungen erfolgen häufig mit der Umstellung des VPI auf ein neues Basisjahr, wobei die VPI-Angaben drei bis vier Jahre bis zum neuen Basisjahr zurückgerechnet werden. Der HVPI wird grundsätzlich nicht revidiert. Zudem können spürbare Unterschiede durch die unterschiedliche Verkettung von Indizes mit Methodenbrüchen beim HVPI und beim VPI auftreten. Siehe bspw.: Deutsche Bundesbank (2013).

3 Das Statistische Bundesamt (2019) verweist hierbei in seiner Pressemitteilung auf einen „methodischen Sondereffekt bei den Pauschalreisen im HVPI“.

4 Auf Ebene der ECOICOP-Viersteller gab es ähnlich große Veränderungen der Gewichte zuvor nur für vier Unterkomponenten (Wohnungsmieten und Bekleidungsartikel im Jahr 2000; Gas und Wärmeenergie im Jahr 2015), die eine deutlich geringere Volatilität aufweisen als die Preise von Pauschalreisen.

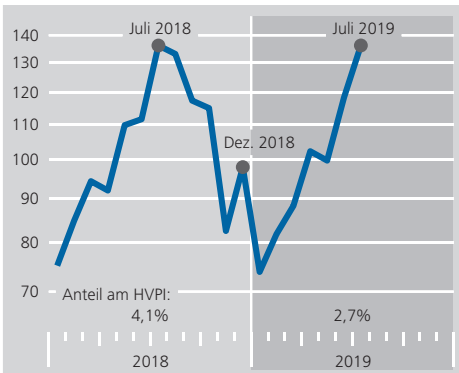
HVPI und VPI im Vergleich



Quelle: Statistisches Bundesamt und eigene Berechnungen.
1 Differenz zwischen VPI und HVPI zum Zeitpunkt der Erstveröffentlichung (Echtzeitdaten).
 Deutsche Bundesbank

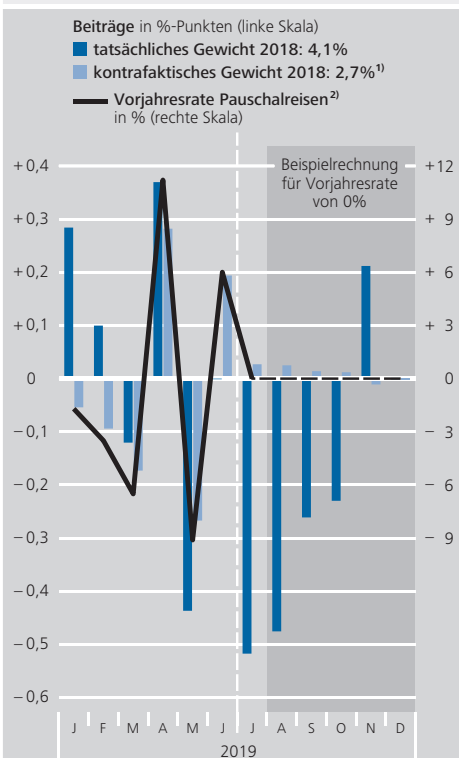
HVPI-Teilindex Pauschalreisen und wechselndes Gewicht

2015 = 100, log. Maßstab



Quelle: Statistisches Bundesamt.
 Deutsche Bundesbank

Beitrag des Teilindex Pauschalreisen zum HVPI: Kontrafaktische Simulation¹⁾



Quelle: Statistisches Bundesamt und eigene Berechnungen.
 * Die Differenz der Beiträge zur Vorjahresrate des HVPI insgesamt auf Basis des kontrafaktischen Gewichts kann als Verzerrung interpretiert werden. **1** Annahme, dass das Gewicht 2018 bereits dem Gewicht 2019 entsprochen hätte. **2** Annahme, dass die Indexwerte des HVPI-Teilindex Pauschalreisen von August bis Dezember 2019 identisch mit denen des Vorjahres sind. Bei anderen Indexwerten für diese Monate würden sich die hellblauen und dunkelblauen Säulen jeweils um den selben Wert verändern; die Differenz ist somit bereits bis Ende des Jahres bekannt.
 Deutsche Bundesbank

nen 12 Monate veranschaulichen. Diese Bewegungen sind jeweils auf den Dezember 2018 bezogen, über den die Preisangaben für 2018 und 2019 im HVPI miteinander verkettet werden.⁵⁾ So gingen die Preise für Pauschalreisen, deren saisonales Hoch in den Sommermonaten liegt, von Juli 2018 bis Dezember 2018 erheblich zurück. Anschließend stiegen die Preise dann bis Juli 2019 in ähnlichem Umfang wieder an. Der Preisrückgang des vergangenen Jahres schlägt rechnerisch allerdings mit dem relativ hohen HVPI-Gewicht des Jahres 2018 von 4,1% zu Buche, während der ähnlich hohe Preisanstieg im laufenden Jahr mit dem niedrigeren HVPI-Gewicht von 2,7% in die jährliche Teuerungsrate eingeht. Per saldo überwiegt daher die negative Preisentwicklung der Pauschalreisen im letzten Jahr und dämpft die HVPI-Vorjahresrate im Juli 2019. Wäre hingegen das Gewicht für Pauschalreisen in den Jahren 2018 und 2019 konstant geblieben, hätte sich für die Pauschalreisen beim HVPI – wie beim VPI – ein Beitrag zur Gesamtrate im Juli von nahe null ergeben. Die HVPI-Rate wäre dann deutlich höher ausgefallen.

Kontra-intuitive Wachstumsbeiträge des HVPI-Teilindex Pauschalreisen wurden bereits zu Beginn des Jahres beobachtet, wenngleich sie nicht so ausgeprägt waren wie im Juli.⁶⁾ Der statistische Sondereffekt des HVPI-Teilindex Pauschalreisen wird sich auch in den kommenden Monaten auf die Gesamtrate auswirken: Bis Oktober ergeben sich weiterhin negative Effekte, die langsam geringer werden, und im November gibt es

5 Der Wachstumsbeitrag einer Teilkomponente zum Kettenindex HVPI kann nach der sog. Ribe-Formel in einen Beitrag des laufenden und des vergangenen Jahres zerlegt werden. Siehe Kapitel 8 in Eurostat (2018).

6 Zwar sank der HVPI-Teilindex Pauschalreisen im Januar und Februar 2019 um 1,7% bzw. 3,5% gegenüber dem Vorjahr, jedoch trug er in diesen Monaten mit 0,3 bzw. 0,1 Prozentpunkten positiv zur Gesamtrate bei.

einen positiven Einfluss. Erst im Dezember 2019 entfällt der statistische Sondereffekt.

Die starke Diskrepanz zwischen VPI- und HVPI-Teuerungsrate im Juli 2019 ist also größtenteils auf einen statistischen Sondereffekt zurückzuführen, der Folge der Vorgehensweise bei der Revision der Komponente Pauschalreisen im HVPI ist. Die amtliche Statistik rechnete zwar im Zuge der diesjährigen Basisumstellung des VPI ausnahmsweise auch die Pauschalreisen im HVPI bis Januar 2015 zurück.⁷⁾ Sie sah aber davon ab, eine methodisch damit verbundene Anpassung des entsprechenden HVPI-Gewichts ebenfalls ab 2015 vorzunehmen.⁸⁾ Bei der Bewertung der derzeitigen Inflationsdynamik in Deutschland und im Euroraum anhand des HVPI muss daher darauf geachtet werden, dass sämtliche Teuerungsrate, welche den Teilindex Pauschalreisen beinhalten, im laufenden Jahr aufgrund der kräftigen und mit der Revision nicht konsis-

ten Anpassung der Gewichtung der Pauschalreisen verzerrt sind.⁹⁾ So ist die Vorjahresrate des HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel im Juli in Deutschland und im Euroraum dadurch spürbar um 0,7 Prozentpunkte beziehungsweise 0,2 Prozentpunkte nach unten verzerrt.

⁷ Vgl.: Eurostat (2019) sowie Deutsche Bundesbank (2019a).

⁸ Der neue HVPI-Teilindex Pauschalreisen weist ein ganz anderes Saisonmuster auf als vor der Revision. Dadurch änderte sich das relative Preisverhältnis des HVPI-Teilindex Pauschalreisen zum HVPI insgesamt im Dezember der Jahre 2015 bis 2018. Dieses Verhältnis spielt bei einem Kettenindex mit Verkettung über den Dezember eine wesentliche Rolle für die jährliche Anpassung der Gewichte. Entsprechend wäre es konsistent gewesen, mit dem HVPI-Teilindex Pauschalreisen auch sein Gewicht und alle anderen Gewichte der HVPI-Teilindizes anzupassen.

⁹ Zum generell hohen Einfluss der Preise für Pauschalreisen auf die deutsche Kernrate siehe auch: Deutsche Bundesbank (2017).

leicht zurückgehen. Ausschlaggebend dafür ist der weiter anhaltende Abschwung in der Industrie. Nach den gegenwärtig verfügbaren Daten ist zu erwarten, dass die industrielle Erzeugung auch im laufenden Jahresviertel merklich schrumpfen wird. So gingen bei den Unternehmen im Frühjahr deutlich weniger Aufträge ein als im bereits schwachen Vorquartal. Ferner trübten sich die kurzfristigen Produktions- und Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe laut ifo Institut zuletzt nochmals ein. Die stärker binnenwirtschaftlich orientierten Sektoren können sich diesem Abwärtssog bislang weitgehend entziehen und stützten die Konjunktur. Der Boom in der deutschen Baubranche setzt sich voraussichtlich fort. Allerdings blickten die Unternehmen in einigen Dienstleistungsbereichen zuletzt weniger zuversichtlich in die Zukunft. Die Einkommensperspektiven der privaten Haushalte sind zwar immer noch günstig. Aber inzwischen sind erste Spuren der Konjunkturlaute auch auf dem Arbeitsmarkt erkennbar. Für die weitere Entwicklung wird ent-

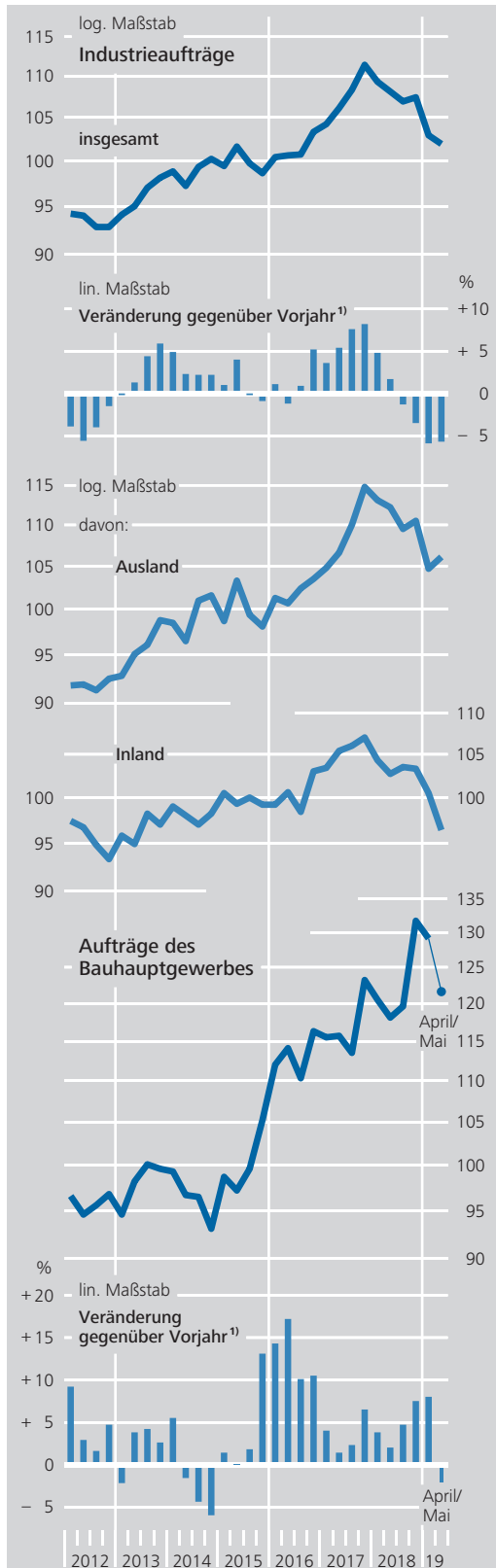
scheidend sein, wie lange sich die gegenwärtige konjunkturelle Zweiteilung noch fortsetzt und in welche Richtung sie sich auflöst. Aus heutiger Perspektive ist offen, ob sich die Exporte und damit die Industrie fangen, ehe die Binnenkonjunktur in stärkerem Maß in Mitleidenschaft gezogen wird.

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft trübte sich laut ifo Institut zuletzt deutlich ein. Der Geschäftsklimaindex verschlechterte sich wieder, nachdem er sich während der Wintermonate vorübergehend stabilisiert hatte. Die Kluft zwischen der Einschätzung der Unternehmen in der Industrie und in den Dienstleistungen ohne Einzelhandel verringerte sich etwas. Auf der einen Seite blieb die Stimmung in der Industrie nach wie vor erheblich ungünstiger als in der Gesamtwirtschaft, und der Pessimismus nahm noch weiter zu. Dabei verschlechterte sich hier die Beurteilung der Geschäftslage, die bereits seit eineinhalb Jahren sinkt, besonders stark. Die Geschäftserwartungen der Industrie-

Stimmung weiter auf Talfahrt

Nachfrage nach Industriegütern und Bauleistungen

Volumen, 2015 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich



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

unternehmen gaben vergleichsweise wenig nach, verweilen inzwischen aber erheblich unter ihrem längerfristigen Mittel. Auf der anderen Seite sank zuletzt die Zuversicht der Firmen im Großhandel und in den sonstigen Dienstleistungsbereichen beträchtlich. Die Stimmung im Einzelhandel trotzte hingegen der Eintrübung noch. Dies lag insbesondere an der Geschäftslagebeurteilung in der Branche, die sich in den letzten Monaten kräftig verbesserte und damit nur leicht unter dem kurz nach der deutschen Wiedervereinigung erreichten Höchstwert lag. Auch der Optimismus der Baubetriebe hielt ungebrochen an.

Die deutsche Industrie war im Frühjahr 2019 weiter mit sinkender Nachfrage konfrontiert. Gegenüber dem ersten Quartal, in dem sich ihre Auftragslage bereits ganz erheblich eingetrübt hatte, ging der industrielle Auftragseingang nochmals deutlich zurück. Dabei verringerte sich der Orderzufluss ohne Berücksichtigung von Großaufträgen, die oft unregelmäßig eingeht und daher die konjunkturelle Grundtendenz ungenauer abbilden, sogar noch merklich stärker. Mit Blick auf den geografischen Ursprung waren insbesondere die Neubestellungen aus dem Inland und dem Euro-Währungsgebiet für den Gesamtrückgang ausschlaggebend. Die schwache Nachfrage nach Kfz und Maschinen stach in diesen Regionen hervor.⁴⁾ Die Orders aus Drittstaaten legten hingegen insgesamt stark zu. Der Beitrag von Großaufträgen fiel hier allerdings besonders hoch aus. Ohne diese kam der Auftragseingang auch aus diesen Ländern nicht über den stark gedämpften Vorquartalsstand hinaus. Vor diesem Hintergrund leeren sich die Auftragsbücher der deutschen Industrieunternehmen derzeit

Industrie weiter mit sinkender Nachfrage konfrontiert

⁴ Es ist unklar, inwieweit die schwache Auftragslage in der Kfz-Branche mit einer neuerlichen Verschärfung der Zulassungsnormen zusammenhängt. Ab September 2019 gelten neue Grenzwerte für Benzinausdünstungen nach der sog. Evap-Zusatznorm (Evaporative Emissions). Wie schon im vergangenen Jahr bei der Einführung eines neuen Abgastestverfahrens dürfte ein erhöhter Prüfaufwand bei Kfz-Herstellern bei der Zulassung von Modellen die Folge sein. Dies könnte erneut zu Lieferengpässen bei fabrikneuen Pkw führen. Ähnlich gravierende Probleme wie im vergangenen Jahr sind aber wohl nicht zu befürchten.

rasch. So sinkt die Beurteilung der noch nicht abgearbeiteten Auftragsbestände im Verarbeitenden Gewerbe laut ifo Institut bereits seit über einem halben Jahr kontinuierlich und liegt inzwischen unter ihrem langjährigen Mittel. In die gleiche Richtung zeigen auch die Angaben zum industriellen Auftragsbestand, die vom Statistischen Bundesamt bereitgestellt werden.

Bauboom dürfte sich auch im Sommer fortsetzen

Im deutschen Baugewerbe dürfte sich die Hochkonjunktur fortsetzen. Es ist allerdings nicht zu erwarten, dass die Bauproduktion im Sommer stark ausgeweitet wird. Dies liegt an angebotsseitigen Beschränkungen in der Branche. So entfernte sich die Geräteauslastung im Bauhauptgewerbe laut ifo Institut zuletzt nur geringfügig von ihren Höchstständen. Auch der Fachkräftemangel ist nach wie vor hoch. Die Nachfrage nach Bauleistungen ist dagegen weiter stark. Zwar ging der Orderzufluss im Bauhauptgewerbe im Durchschnitt der Monate April und Mai – bis dahin liegen statistische Angaben vor – gegenüber dem Vorquartal saisonbereinigt stark zurück. Damit verringert er sich

bereits seit Jahresbeginn. Hier ist jedoch zu beachten, dass die Bauunternehmen im Jahreschlussquartal 2018 ausgesprochen viele neue Aufträge vermeldeten. Darunter waren auch umfangreiche Großaufträge, die recht diskontinuierlich eingehen und überdurchschnittlich lange Auftragsreichweiten aufweisen. Die Reichweite der Auftragsbestände im Bauhauptgewerbe befindet sich insgesamt laut ifo Umfragen weiter auf äußerst hohem Niveau.

Der private Verbrauch dürfte im dritten Jahresviertel 2019 wieder kräftiger zulegen. Zwar sind vor dem Hintergrund der schwachen Industrie bereits erste Bremsspuren am Arbeitsmarkt zu erkennen. So verminderte sich die Arbeitslosigkeit zuletzt nicht mehr, und auch der Anstieg der Erwerbstätigenzahl verlangsamte sich merklich. Insgesamt sind die Arbeitsmarkt- und Einkommensperspektiven der Verbraucher jedoch nach wie vor sehr günstig. Dies ist auch am GfK-Konsumklimaindex abzulesen, welcher trotz einer moderaten Rückstufung noch auf hohem Niveau verweilt.

Privater Konsum dürfte im Sommer wieder kräftiger zulegen

■ Literaturverzeichnis

Deutsche Bundesbank (2019a), Zu den Auswirkungen der Revision des Teilindex Pauschalreisen auf den HVPI und die Kerninflation, Monatsbericht, März 2019, S. 8 f.

Deutsche Bundesbank (2019b), Kurzberichte, Monatsbericht, Juni 2019, Fußnote 2, S. 7.

Deutsche Bundesbank (2017), Zur Volatilität der klassischen Kernrate in Deutschland, Monatsbericht, November 2017, S. 52 ff.

Deutsche Bundesbank (2013), Der Beitrag des Teilindex für Beherbergungsdienstleistungen zu den aktuellen Unterschieden zwischen den VPI- und HVPI-Raten, Monatsbericht, April 2013, S. 7.

Eurostat (2019), Improved calculation of HICP special aggregates and German package holidays methodological change, 22. Februar 2019.

Eurostat (2018), Harmonised Index of Consumer Prices (HICP) Methodological Manual, Luxembourg: Publications Office of the European Union, November 2018.

Statistisches Bundesamt (2019), Verbraucherpreise Juli 2019: + 1,7 % gegenüber Juli 2018; Pressemitteilung Nr. 302 vom 13. August 2019.