

Konjunktur in Deutschland

Gesamtwirtschaftliche Lage

Wirtschaftsleistung in Deutschland stagnierte zum Jahresende 2019

Die konjunkturelle Schwäche in Deutschland hielt im letzten Jahresviertel 2019 an. Der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamtes zufolge verharrte das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) saison- und kalenderbereinigt auf dem Stand des Vorquartals. Für das Jahr 2019 insgesamt ergibt sich eine Zunahme des realen BIP um 0,6%. Das erste vorläufige Jahresergebnis wurde somit bestätigt. Das Wirtschaftswachstum unterschritt damit im vergangenen Jahr deutlich die Ausweitung des Produktionspotenzials. Die Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten dürfte zum Jahresende 2019 in den Korridor der Normalauslastung eingeschwenkt sein.

Deutsche Konjunktur nach wie vor zweigeteilt

Ausschlaggebend für die anhaltend schwache konjunkturelle Grundtendenz war der Abschwung in der Industrie, der sich auch zum Jahresende fortsetzte. Die stärker auf die Binnenwirtschaft ausgerichteten Dienstleistungsbereiche stützten die Konjunktur hingegen weiter. Hierzu trugen die nach wie vor recht guten Einkommens- und Arbeitsmarktperspektiven der Verbraucher maßgeblich bei. Für den Jahresauftakt 2020 zeichnet sich noch keine Änderung dieser konjunkturellen Zweiteilung ab. Einerseits deuten die vorlaufenden Konjunkturindikatoren für das Verarbeitende Gewerbe in ihrer Gesamtschau nicht darauf hin, dass die Talsohle in diesem Wirtschaftszweig bereits erreicht wurde. Andererseits bleibt die Stimmung der Verbraucher gut, und der Bauboom dürfte sich nach der Atempause zum Jahresende auch angesichts der günstigen Finanzierungsbedingungen fortsetzen.

Starker konjunktureller Dämpfer durch die Industrie

Belastet wurde die gesamtwirtschaftliche Leistung zum Jahresende 2019 vor allem durch die Industrie. So ging die Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe weiter kräftig zurück. Zudem schränkte das Baugewerbe seine Tätigkeit vermutlich etwas ein. Dahinter standen jedoch

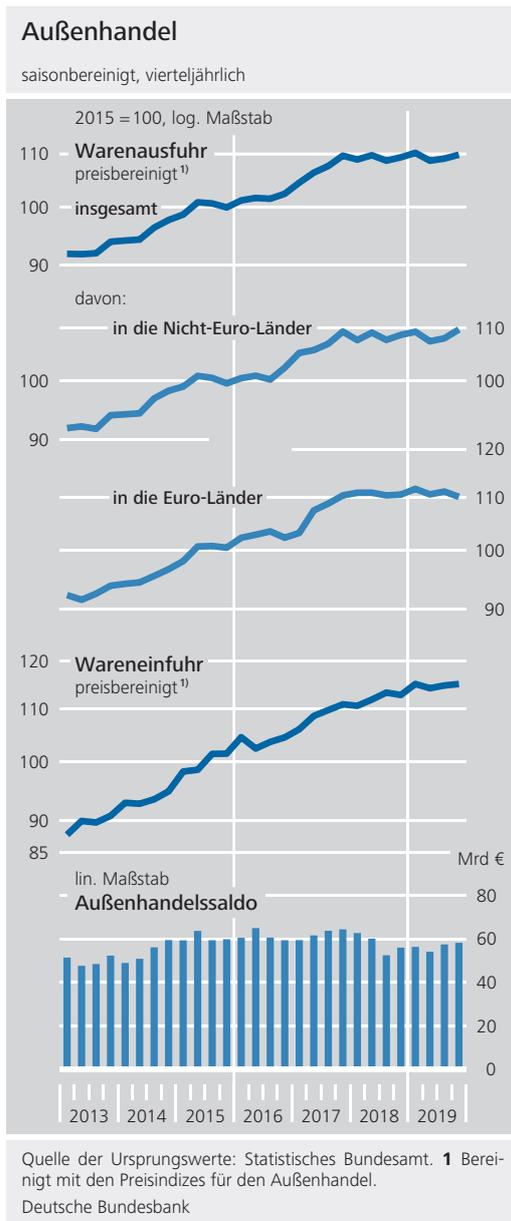
keine zyklischen Gründe; vielmehr nutzten insbesondere Unternehmen im Ausbaugewerbe wohl die Kalenderkonstellation der Weihnachtsfeiertage für verlängerte Betriebsferien, sodass nach der Jahreswende vor dem Hintergrund der hohen Nachfrage mit einer deutlichen Gegenbewegung zu rechnen ist. Der Dienstleistungsbereich verzeichnete hingegen ein spürbares Aktivitätsplus. Zwar verharrte der Umsatz im Einzelhandel in den letzten Monaten des abgelaufenen Jahres preisbereinigt auf dem Stand vom Sommer. Die Umsätze im Großhandel weiteten sich hingegen erheblich aus, und das Gastgewerbe florierte ebenfalls. Ferner legte die Wirtschaftsleistung in den unternehmensnahen Dienstleistungsbranchen abseits des Handels voraussichtlich etwas zu. Auf der Nachfrage-seite sorgten die Bauinvestitionen für etwas Auftrieb. Der private Verbrauch dürfte hingegen nach dem kräftigen Wachstum im Vorquartal

Gesamtwirtschaftliche Produktion

preis- und saisonbereinigt



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



nicht weiter zugelegt haben. Auch der staatliche Verbrauch verlor deutlich an Dynamik. Die Exporte in der Abgrenzung der VGR waren leicht rückläufig, obwohl die Warenexporte – begünstigt durch Auslieferungen im Bereich des sonstigen Fahrzeugbaus – über den Sommerstand hinausgingen. Ferner dürften die Unternehmen weniger in Ausrüstungen investiert haben.

Warenexporte
gestiegen

Das Auslandsgeschäft der deutschen Unternehmen expandierte – gemessen an den Warenexporten – im letzten Jahresviertel 2019 preisbereinigt merklich. Während die Warenausfuhren in die Länder des Euro-Währungsgebiets zu-

rückgingen, stieg das Liefervolumen in Drittstaaten insgesamt kräftig an. Dies gilt vor allem für den asiatischen Raum. Nicht nur das China-Geschäft sorgte mit einem starken Zuwachs klar für Auftrieb. Auch in den neuen Industriestaaten Asiens und in den süd- und ostasiatischen Schwellenländern steigerten die deutschen Exporteure ihren Absatz erheblich. Die Ausfuhren in die mittel- und osteuropäischen EU-Länder gingen ebenfalls sichtlich über den Vorquartalswert hinaus. Demgegenüber war bei den Warenexporten in die Vereinigten Staaten ein kräftiges Minus zu verzeichnen. Ferner verfehlten die wertmäßigen Ausfuhren in das Vereinigte Königreich den Durchschnitt der Sommermonate deutlich. Eine Rolle spielte hier ein Sondereffekt bei Edelmetalllieferungen, welche zuvor sprunghaft zugenommen hatten und sich im Berichtsquartal wieder normalisierten. In der Aufgliederung nach Gütergruppen legten die Ausfuhren von Investitions- und Konsumgütern den bis November verfügbaren Angaben zufolge in realer Rechnung kräftig zu. Bei den Investitionsgütern stach ein deutlicher Anstieg im Bereich des sonstigen Fahrzeugbaus hervor. Hingegen wurden wie bereits in den beiden Vorquartalen weniger Kraftfahrzeuge und Kfz-Teile ausgeführt, und auch bei Maschinen gab es ein Minus. Das Volumen der Vorleistungsgüterexporte blieb weitgehend unverändert.

Die Investitionen in gewerbliche Ausrüstungen dürften sich im letzten Quartal 2019 verringert haben. Vor dem Hintergrund der unterdurchschnittlichen Auslastung der industriellen Produktionskapazitäten blieb die Investitionsneigung der Industriebetriebe wohl gedämpft. Zwar wurden erheblich mehr Investitionsgüter aus dem Ausland bezogen. Die Umsätze von Investitionsgüterherstellern im Inland gingen hingegen kräftig zurück. Hier meldeten die deutschen Maschinenbauer sowie die Produzenten von Datenverarbeitungsgeräten, optischen und elektronischen Erzeugnissen rückläufige Verkaufszahlen. Zugleich signalisieren die gegenüber dem Durchschnitt der Sommermonate kräftig gestiegenen Pkw-Zulassungen durch ge-

Gewerbliche
Ausrüstungen
im Minus

werbliche Halter, dass Unternehmen vermutlich verstärkt in ihre Fahrzeugflotten investiert haben. Allerdings dürfte die kräftige Steigerungsrate vor allem auf Vorzieheffekte im Zusammenhang mit der Verschärfung des von der EU gesetzten Zieles zum Kohlendioxidausstoß zurückzuführen sein, das ab dem 1. Januar 2020 für den überwiegenden Teil der Neuwagen gilt. Dementsprechend muss hier für das erste Jahresviertel 2020 mit einer dämpfenden Gegenbewegung gerechnet werden. Zudem verfehlten die Zulassungen von Nutzkraftwagen in der Berichtsperiode den Vorquartalsstand ganz erheblich.

*Bauinvestitionen
wohl etwas
gestiegen*

Die Bauinvestitionen wurden im Jahresschlussquartal 2019 wohl nur moderat ausgeweitet. Dabei dürfte eine Rolle gespielt haben, dass Unternehmen vor allem aus dem Ausbaugewerbe die Kalenderkonstellation um die Weihnachtsfeiertage für eine verlängerte Betriebspause genutzt haben. Die bis November vorliegenden Umsätze im Bauhauptgewerbe signalisieren, dass in Wohnungsbauten etwas weniger investiert worden sein könnte, während im Bereich des Wirtschafts- und des öffentlichen Baus mit einem Investitionsplus zu rechnen ist.

*Privater
Verbrauch
unverändert*

Der private Verbrauch legte zum Jahresende 2019 wohl eine Verschnaufpause ein, nachdem er im Sommer noch deutlich expandiert hatte. Dabei hielten sich die Verbraucher vor allem bei ihren Käufen im Einzelhandel zurück. Besonders stark betraf dies den Erwerb von elektrischen Haushaltsgeräten sowie von Möbeln und Einrichtungsgegenständen. Aber auch Textilien, Bekleidung und Schuhe wurden von den privaten Haushalten weniger gekauft. Hier dürfte das überdurchschnittlich warme Wetter im Dezember eine Rolle gespielt haben. Zudem erwarben die privaten Haushalte weniger neue Pkw als im Sommer. Positive Impulse erhielt der private Verbrauch hingegen vom Gastgewerbe, dessen Umsätze in der Berichtsperiode stark gestiegen waren.

Die deutschen Warenimporte legten im Jahreschlussquartal 2019 in realer Rechnung moderat zu. Den bis November verfügbaren Angaben zufolge erhöhten sich die preisbereinigten Einfuhren von chemischen und pharmazeutischen Produkten besonders stark. Es wurden aber auch deutlich mehr Datenverarbeitungsgeräte, elektronische und optische Erzeugnisse sowie elektrische Ausrüstungen eingeführt. Demgegenüber gingen die Einfuhren von Kraftfahrzeugen und von Maschinen zurück. Zudem verringerten sich vor dem Hintergrund der stark gestiegenen Rohölpreise und der insgesamt eher milden Witterung die realen Energieeinfuhren kräftig. Nach geografischem Ursprung verringerte sich das Volumen der importierten Erzeugnisse aus dem Euro-Währungsgebiet, während der Güterzufluss aus Drittstaaten außerhalb des Euroraums beträchtlich stieg.

*Importnachfrage
weiterhin auf-
wärtsgerichtet*

■ Sektorale Tendenzen

Der Abschwung in der Industrie hielt im Jahreschlussquartal 2019 an. Die Industrieproduktion verringerte sich gegenüber dem Stand des Sommervierteljahres saisonbereinigt kräftig ($-2\frac{1}{4}\%$). Besonders stark ging die Erzeugung im Maschinenbau und in der Kfz-Branche zurück. Demgegenüber legte die Fertigung im Bereich des sonstigen Fahrzeugbaus kräftig zu und wirkte damit stabilisierend. Dennoch verfehlte die Ausbringung von Investitionsgütern den Durchschnitt der Sommermonate insgesamt erheblich. Im Vorleistungsgütergewerbe fiel das Produktionsminus hingegen deutlich geringer aus. Die Herstellung von Konsumgütern verharnte auf dem Stand des Vorquartals. Dass die Ausbringung hier nicht zurückging, war allerdings der pharmazeutischen Industrie zu verdanken, deren Fertigung in der Berichtsperiode sehr stark ausgeweitet wurde.

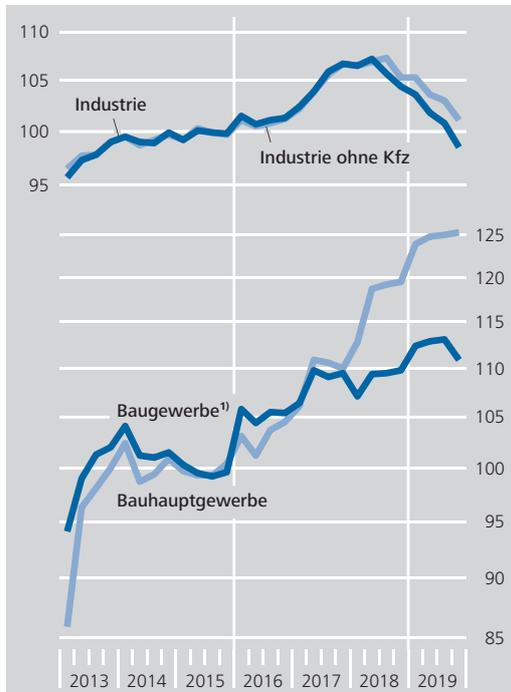
*Industrie weiter
im Abschwung*

Obwohl die Erzeugung bis zum Jahresende 2019 stark nachgegeben hatte, meldeten die Industrieunternehmen zu Jahresbeginn 2020 eine etwas erhöhte Auslastung ihrer Produktionskapazitäten. Laut ifo Institut nahm der

*Auslastung der
Kapazitäten
gestiegen*

Produktion in der Industrie und im Baugewerbe

2015 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich, log. Maßstab



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

Nutzungsgrad der Sachanlagen im Verarbeitenden Gewerbe wieder etwas zu. Allerdings blieb er klar im unterdurchschnittlichen Bereich, und die Auslastung stieg nicht in allen Branchen. Während die Sachanlagen der Hersteller von Konsum- und Vorleistungsgütern stärker ausgelastet wurden, sank der Nutzungsgrad im Investitionsgütergewerbe unvermindert weiter.

Die Produktion im Baugewerbe verringerte sich im letzten Jahresviertel 2019 im Vorquartalsvergleich stark (-2%). Ausschlaggebend dafür war ein beträchtlicher Rückgang der Bautätigkeit im Ausbaugewerbe. Dieser Rückgang ist jedoch kein Signal dafür, dass der Boom in der Baubranche sich dem Ende zuneigt. So könnte die bereits erwähnte Brückentagkonstellation eine Rolle gespielt haben. Außerdem sind die ersten Angaben für das Ausbaugewerbe revisionsanfällig. Die Bauleistung im Bauhauptgewerbe legte im Vorquartalsvergleich hingegen leicht zu, getragen von spürbar erhöhter

Bauproduktion stark gefallen, aber kein Ende des Baubooms

Aktivität im Hochbau. Demgegenüber verharrten die Tiefbauleistungen auf hohem Niveau.

Die Wirtschaftsleistung in den Dienstleistungsbranchen blieb im letzten Vierteljahr 2019 wohl insgesamt aufwärtsgerichtet. Zwar bewegten sich die realen Umsätze im Einzelhandel seitwärts. Trotz der nach wie vor schwachen Entwicklung in der Industrie behielt der Großhandel seinen Wachstumskurs jedoch bei. So legten die preisbereinigten Großhandelsumsätze im Durchschnitt der Monate Oktober und November – bis dahin sind statistische Angaben verfügbar – gegenüber dem Stand des Sommervierteljahres deutlich zu. Auch die Geschäftsaktivität im Gastgewerbe expandierte kräftig. Demgegenüber hatten die Kfz-Händler gegenüber dem sehr starken Vorquartal einen spürbaren Umsatzrückgang zu beklagen. Die Wirtschaftsaktivität in den sonstigen Dienstleistungsbranchen dürfte leicht zugenommen haben. Hinweise darauf liefert die Beurteilung der Geschäftslage in diesem Sektor, die sich laut ifo Institut nach kräftiger Zurückstufung im ersten Halbjahr 2019 in der Berichtsperiode etwas erholte.

Dienstleistungsbranchen nach wie vor auf Wachstumskurs

Arbeitsmarkt

Die im Herbst anhaltende zweigeteilte Wirtschaftsentwicklung spiegelte sich auch am Arbeitsmarkt wider. Dabei überwogen weiterhin die Beschäftigungsgewinne der meisten Branchen außerhalb der Leiharbeit und des Verarbeitenden Gewerbes. Die Arbeitslosigkeit blieb weitgehend unverändert auf ihrem niedrigen Niveau. Der Umfang an wirtschaftlich bedingter Kurzarbeit nahm deutlich, jedoch nicht dramatisch zu. Die Frühindikatoren des Arbeitsmarktes deuten für die nächsten Monate darauf hin, dass sich der Anstieg der Beschäftigung fortsetzt und die Arbeitslosigkeit weitgehend unverändert bleibt.

Zweiteilung der Konjunktur wirkt sich am Arbeitsmarkt aus

Im Schlussquartal 2019 erhöhte sich die Erwerbstätigkeit im Inland saisonbereinigt um 81 000 Personen oder 0,2%. Dieser Anstieg

Merklicher Anstieg der Erwerbstätigkeit dank expansiver sozialversicherungspflichtiger Beschäftigung

war etwa doppelt so hoch wie im Vorquartal. Die Beschäftigungsexpansion fußte vor allem auf der Ausweitung sozialversicherungspflichtiger Stellen. Die Zahl dieser Stellen lag gemäß der ersten Schätzung der Bundesagentur für Arbeit (BA) allein für die ersten beiden Monate des Berichtsquartals um 113 000 Personen beziehungsweise 0,3% über dem Durchschnitt der Sommermonate. Dagegen gab es weniger Personen in Selbständigkeit. Die Berichterstattung der BA zur geringfügigen Beschäftigung wurde am aktuellen Rand aufgrund von Erfassungsproblemen unterbrochen.

Beschäftigungsabbau vor allem bei Leiharbeitern; viele Dienstleistungsbereiche mit Zuwachs

Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung stieg bis zuletzt in den meisten Wirtschaftssektoren an. Auf der einen Seite wurde im Baugewerbe sowie in weiten Teilen des Dienstleistungsbereichs kräftig eingestellt. Am stärksten war der Zuwachs im IT-Bereich. Nennenswerte Beschäftigungszunahmen verzeichneten zudem die persönlichen Dienstleistungen wie Gesundheits- und Sozialwesen, Erziehung und Unterricht und das Gastgewerbe, aber auch die Öffentliche Verwaltung und die sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen außer der Arbeitnehmerüberlassung. Auf der anderen Seite der geteilten Wirtschaftsentwicklung stehen vor allem die Arbeitnehmerüberlassung, deren Beschäftigte oftmals in der Industrie eingesetzt werden, sowie das Verarbeitende Gewerbe. Der Beschäftigungsrückgang in der Leiharbeit hat sich zuletzt gleichwohl verlangsamt.

Im Verarbeitenden Gewerbe nur geringe Beschäftigungsanpassungen, aber kürzere Arbeitszeiten und Kurzarbeit

Im Verarbeitenden Gewerbe, das besonders unter der aktuellen Konjunkturschwäche leidet, wurde die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten nur wenig reduziert. Dabei spielte auch eine Rolle, dass nicht alle Wirtschaftszweige innerhalb der Industrie gleichermaßen von einem Nachfragerückgang betroffen waren. So reduzierten im Vorjahresvergleich zwar die Kfz-Industrie, die Hersteller von elektrischen Ausrüstungen sowie die Hersteller von Metallerzeugnissen moderat ihre Beschäftigung. Im Maschinenbau waren die Beschäftigungsanpassungen dagegen bislang gering. Bei den Herstellern von Datenverarbeitungs-

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

geräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen, Nahrungs- und Futtermitteln, dem sonstigen Fahrzeugbau sowie der Reparatur und Installation von Maschinen und Ausrüstungen stieg die Beschäftigung sogar. Darüber hinaus reagierten viele Unternehmen der betroffenen Branchen auf den Produktionsausfall mit anderen Anpassungsmaßnahmen. Hinter dieser Strategie dürfte das Kalkül stehen, dass die Rekrutierung neuer Arbeitskräfte in einer erwarteten künftigen Konjunkturbelebung aufgrund der anhaltend hohen Fachkräftenachfrage aufwendig zu werden droht. Neben einer gesunkenen Arbeitsproduktivität, die zu einem Anstieg der Lohnstückkosten führte, wurden Überstunden verringert, Guthaben auf Arbeitszeitkonten abgebaut und Kurzarbeit vermehrt eingesetzt. Nach vorläufigen Angaben der BA waren im Oktober, dem letzten verfügbaren Datenstand, 87 % der knapp 100 000 konjunkturellen Kurzarbeiter im Verarbeitenden Gewerbe beschäftigt, mehr als die Hälfte davon allein in den drei Bereichen Metallerzeugung und -bearbeitung, Herstellung von Metallerzeugnissen sowie im Maschinenbau.

Arbeitslosigkeit mit Seitwärtsbewegung

Die registrierte Arbeitslosigkeit veränderte sich im Herbst saisonbereinigt kaum. Im Durchschnitt des Berichtsquartals waren wie im Quartal zuvor 2,28 Millionen Personen arbeitslos gemeldet. Die Arbeitslosenquote blieb in diesem Zeitraum entsprechend unverändert bei 5,0 %, ebenso im Januar. Gleichwohl spiegelte sich die konjunkturelle Verschlechterung im Bereich des Arbeitslosenversicherungssystems wider, in dem erneut mehr Personen arbeitslos registriert waren als im Durchschnitt des Vorquartals. Über den Jahreswechsel stabilisierte sich die Zahl allerdings und erhöhte sich zuletzt nicht mehr. Umgekehrt verlief die Entwicklung der Arbeitslosigkeit im Bereich des Grundsicherungssystems. Der dort bislang vorherrschende Rückgang, der auch im Vorquartalsvergleich noch einmal aufscheint, endete im Dezember und wich einem geringfügigen Anstieg. Hier dürfte eine Rolle spielen, dass nach gut einem Jahr mit steigender konjunktureller Arbeitslosigkeit

dieser Effekt bis zum Grundsicherungssystem durchschlägt.

Die Frühindikatoren des Arbeitsmarktes gaben im Laufe der letzten Monate nicht mehr nach. Eine Belebung ist jedoch höchstens im Ansatz zu erkennen. Dabei dürfte die wirtschaftliche Zweiteilung am Arbeitsmarkt vorerst erhalten bleiben. Das ifo Beschäftigungsbarometer, welches die Einstellungsabsichten der gewerblichen Wirtschaft für die nächsten drei Monate erfragt, wies zuletzt wieder leicht nach oben. Gleichwohl scheint diese leichte Erholung nicht vom Verarbeitenden Gewerbe, sondern von den Dienstleistungen auszugehen. Die Zahl der gemeldeten offenen Stellen sank weiter, jedoch langsamer als im Sommer. Der Rückgang ist wieder hauptsächlich den sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen zuzuschreiben, die von der Entwicklung in der Leiharbeit geprägt werden. Außerdem verringerte sich die Zahl der Vakanten im Verarbeitenden Gewerbe sowie im Handel. Der aus Zugängen und Bestand der gemeldeten offenen Stellen der BA berechnete Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X) stabilisierte sich, da die Stellenzugänge in den letzten drei Monaten wieder leichte Gewinne verzeichneten.¹⁾ Das IAB-Arbeitsmarktbarometer Beschäftigung ist weiterhin deutlich im positiven Bereich, der einen weiteren Stellenaufbau nahelegt. Der Frühindikator zur Entwicklung der Arbeitslosigkeit im IAB-Arbeitsmarktbarometer erholte sich leicht und kehrte in den neutralen Bereich zurück. Die Arbeitslosigkeit könnte demzufolge in den nächsten drei Monaten stabil bleiben.

Frühindikatoren des Arbeitsmarktes stabilisiert

■ Löhne und Preise

Die tariflichen Grundvergütungen legten im Herbst wie bereits im Sommer im Vorjahresver-

¹ Der Stellenindex der BA (BA-X) wurde mit der aktuellen Veröffentlichung vom Jahr 2004 auf das Jahr 2015 umbasiert, womit es zu einer Niveauabsenkung und Stauchung des Index kam. Außerdem wurden weiter zurückliegende Werte und Saisonfaktoren festgeschrieben. Vergleiche Statistik der Bundesagentur für Arbeit (2020).

Verhaltener Anstieg der Tarifverdienste im vierten Quartal

gleich lediglich verhalten zu (+ 2,3 %). Dabei setzte sich die Tendenz aus den beiden Vorquartalen fort, dass die Zuwächse im Produzierenden Gewerbe niedriger ausfallen als in den Dienstleistungsbranchen. Unter Berücksichtigung der Nebenvereinbarungen war das Lohnplus im letzten Jahresviertel ähnlich hoch wie bei den Grundvergütungen, nachdem im Sommer vor allem wegen der erstmals fälligen Sonderzahlungen in der Metall- und Elektroindustrie ein deutlich höherer Anstieg verzeichnet worden war. Die effektiv gezahlten Verdienste könnten angesichts der weiterhin angespannten Lage in vielen Dienstleistungsbranchen auch im Herbst stärker als die Tarifverdienste aufgestockt worden sein.

Neue Tarifvereinbarungen mit gemischtem Bild

Neue Tarifvereinbarungen wurden im Herbst unter anderem in der Chemischen Industrie, im Versicherungsgewerbe und in der Zeitarbeit geschlossen. In der Chemischen Industrie einigten sich die Sozialpartner vor dem Hintergrund des Konjunkturabschwungs in der Industrie auf einen Tarifvertrag mit einem – auf eine jährliche Basis umgerechneten – Lohnplus von lediglich knapp 2 %. Der neue Tarifvertrag im Versicherungsgewerbe sieht ebenfalls nur einen moderaten Anstieg der Verdienste vor und spiegelt damit auch die herausfordernde Lage in dieser Branche wider. Demgegenüber wurden für die Tarifbeschäftigten in der Zeitarbeit vergleichsweise kräftige Anhebungen der Tarifentgelte vereinbart.

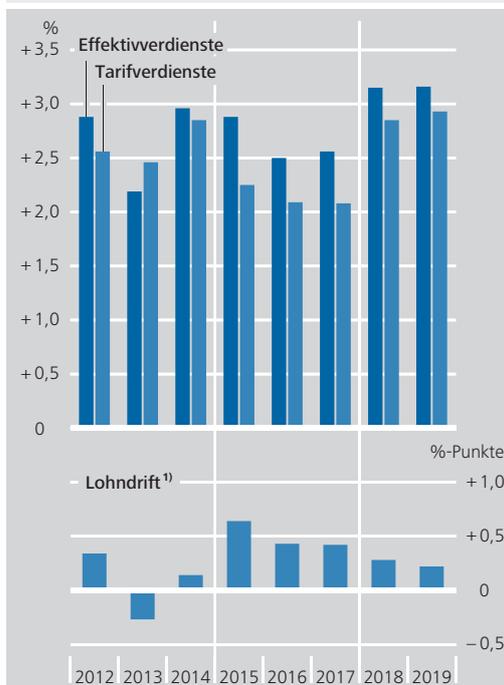
Deutlicher Anstieg der Tarif- und Effektivverdienste im vergangenen Jahr

Im Jahr 2019 insgesamt stiegen die Tarifverdienste wie bereits im Jahr zuvor mit knapp 3 % recht kräftig. Die Zunahme der effektiv gezahlten Verdienste ging aufgrund der – im Jahresmittel betrachtet – hohen Anspannung auf dem Arbeitsmarkt gemäß ersten Berechnungen des Statistischen Bundesamtes sogar noch etwas darüber hinaus. Dabei dürften erneut vor allem Dienstleistungsbranchen eine positive Lohndrift aufgewiesen haben.

Die diesjährige eher kleinere Tarifrunde betrifft etwa 7 ½ Millionen Beschäftigte. In der Metall- und Elektroindustrie umfassen die Gespräche

Arbeitsentgelte und Lohndrift

Veränderung gegenüber Vorjahr, auf Monatsbasis



Quellen: Statistisches Bundesamt (Effektivverdienste) und Deutsche Bundesbank (Tarifverdienste). ¹ Die Lohndrift wird als Vorjahresrate des Verhältnisses aus Effektiv- zu Tarifverdiensten berechnet.

Deutsche Bundesbank

der Sozialpartner, die zunächst auf regionaler Ebene stattfinden, als Themen neben Lohnsteigerungen insbesondere Maßnahmen zur Beschäftigungssicherung und zur Schaffung neuer Beschäftigungsperspektiven durch Qualifizierung. Weitere größere Bereiche, in denen Lohnverhandlungen anstehen, sind im Frühjahr das Bauhauptgewerbe und im Sommer der Öffentliche Dienst des Bundes und der Gemeinden.

In einzelnen Branchen spielt in den Lohnverhandlungen auch der allgemeine gesetzliche Mindestlohn eine Rolle, der am 1. Januar 2020 von 9,19 € auf 9,35 € je Stunde angehoben wurde. In der Systemgastronomie zum Beispiel fordert die Gewerkschaft Nahrung-Genuss-Gaststätten (NGG) einen deutlichen Abstand des tariflichen Einstiegslohns zum allgemeinen Mindestlohn.

Im Schlussquartal 2019 zogen die Verbraucherpreise (HVPI) mit saisonbereinigt 0,3 % gegenüber dem vorangegangenen Dreimonats-

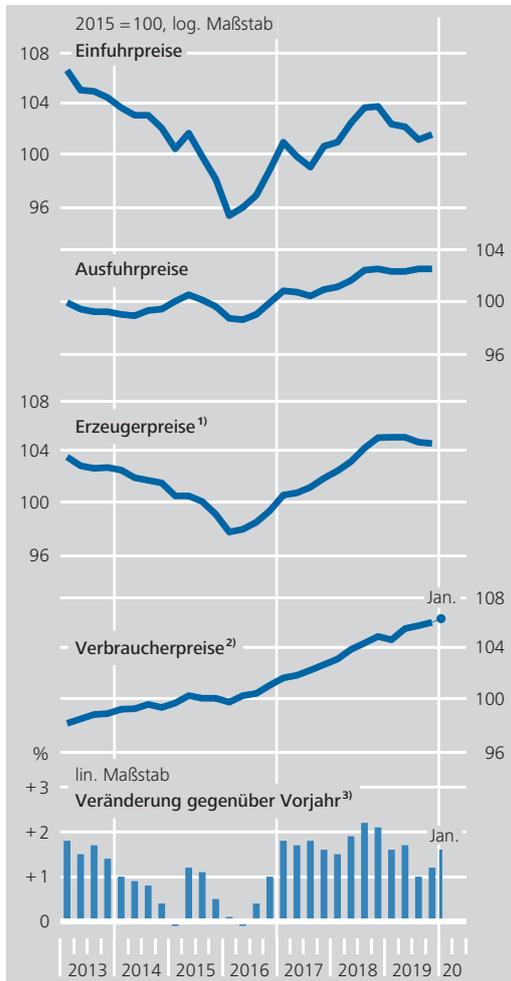
Tarifrunde 2020: neben Lohnanstieg auch Beschäftigungssicherung relevant

Allgemeiner Mindestlohn nun bei 9,35 € je Stunde

Verbraucherpreise im Herbst 2019 moderat angestiegen, ...

Einfuhr-, Ausfuhr-, Erzeuger- und Verbraucherpreise

saisonbereinigt, vierteljährlich



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

abschnitt weiter moderat an. Insbesondere Dienstleistungen verteuerten sich zuletzt deutlich, wobei vor allem die Preise für Reiseleistungen spürbar anstiegen. Die Preise für Industriegüter ohne Energie setzten ihren Aufwärtstrend ebenfalls weiter fort. Hier kam es vor dem Hintergrund höherer Einfuhrpreise insbesondere bei Bekleidung und Schuhen zu merklichen Preisanhebungen. Dagegen stagnierten die Preise für Nahrungsmittel nahezu. Dämpfend wirkten die Energiepreise, welche angesichts niedriger Rohölnotierungen weiter sanken. Die Vorjahresrate des HVPI erhöhte sich im letzten Jahresviertel leicht auf 1,2 %, nach 1,0 % im Sommerquartal. Ohne Energie und Nahrungs-

mittel gerechnet zog die Teuerungsrate sogar kräftig von 0,9 % auf 1,6 % an. Der Sonder-effekt bei den Pauschalreisen, der insbesondere im Sommer die Vorjahresrate stark gedämpft hatte, übte nun im Quartalsdurchschnitt per saldo keinen Einfluss mehr aus.²⁾

Im Jahresdurchschnitt 2019 fiel die Teuerungsrate mit 1,4 % deutlich niedriger aus als im Jahr zuvor (1,9 %). Dies lag vor allem daran, dass sich der Preisauftrieb bei Energie stark verlangsamte. Dagegen stieg die Rate ohne die beiden volatilen Komponenten Energie und Nahrungsmittel geringfügig auf 1,4 % an. An Tempo verlor im vergangenen Jahr hingegen der gemäß amtlicher Verbraucherpreisstatistik ausgewiesene Anstieg der Mieten (zur Entwicklung der Wohnimmobilienpreise im Jahr 2019 siehe die Ausführungen auf S. 53 ff.).

... im Jahresdurchschnitt 2019 jedoch wegen Energie weniger stark als 2018

Im Januar 2020 überstiegen die Verbraucherpreise ihren Vorjahresstand um +1,6 % und damit um etwas mehr als zum Jahresende 2019. Die Kernrate ging allerdings merklich von 1,7 % auf 1,3 % zurück. Hierbei machte sich nicht nur die Senkung des Mehrwertsteuersatzes im Schienenfernverkehr im Rahmen des Klimapakets bemerkbar,³⁾ sondern auch ein außergewöhnlich starker Rückgang der Preise für Pauschalreisen. Möglicherweise dämpft der letztgenannte Effekt die Rate lediglich vorübergehend, sollten sich die Preise für Pauschalreisen wieder normalisieren. Was die Auswirkungen des Klimapakets auf die Verbraucherpreise angeht, so dürfte die Erhöhung der Luftverkehrsabgabe im April die Preise in ähnlichem Umfang erhöhen wie sie die genannte Senkung des Mehrwertsteuersatzes drückte.

Rückgang der Kernrate am aktuellen Rand nur temporär

Auftragslage und Perspektiven

Für das erste Vierteljahr 2020 zeichnet sich noch keine grundlegende konjunkturelle Ände-

² Siehe Deutsche Bundesbank (2019a).

³ Siehe Deutsche Bundesbank (2019b).

Die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland im Jahr 2019

Der breit angelegte, kräftige Preisauftrieb bei Wohnimmobilien in Deutschland setzte sich im vergangenen Jahr in etwas abgeschwächter Form fort. Dabei gaben vor allem die Preissteigerungsraten in den deutschen Städten spürbar nach, wobei auch die Zuwachsraten für Deutschland insgesamt niedriger ausfiel. Dazu trug bei, dass sich die Wohnraumnachfrage etwas beruhigte, während die Ausweitung des Wohnraumbereichs im Berichtsjahr vermutlich nicht an Tempo verlor. Gesamtwirtschaftlich standen die Preise für Wohnimmobilien weiterhin im Großen und Ganzen im Einklang mit den Angebots- und nachfrageseitigen Bestimmungsfaktoren.¹⁾ In den Städten lagen die Preise für Wohnimmobilien indes nach wie vor deutlich über dem Niveau, das durch die längerfristigen wirtschaftlichen und soziodemografischen Einflussfaktoren gerechtfertigt erscheint.

Gemäß Angaben des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken (vdp) erhöhten sich die Preise für selbstgenutztes Wohneigentum im Berichtsjahr um 6¾ %, nachdem sie im Vorjahr um 7¾ % gestiegen waren. Mit einem Plus von 5¼ % weist der Häuserpreisindex des Statistischen Bundesamtes für die ersten drei Quartale 2019 ebenfalls eine niedrigere Steigerung als im Jahr zuvor aus. Dem EPX-Häuserpreisindex der Hypoport AG zufolge verteuerten sich Wohnimmobilien in Deutschland im Jahr 2019 indes mit 9½ % deutlich stärker als im vorangegangenen Jahr.²⁾

In Städten verringerte sich die Preisdynamik bei Wohnimmobilien über alle Segmente hinweg spürbar. Gemäß Berechnungen auf Basis von Angaben der bulwiengesa AG für 127 deutsche Städte stiegen die Preise im vergangenen Jahr dort um 6 % und damit

um 2¾ Prozentpunkte weniger als im Mittel der vorangegangenen drei Jahre. Besonders deutlich schwächte sich der Preisauftrieb bei Wohnimmobilien in den sieben Großstädten ab, die im Jahr 2019 einen Preisanstieg von 6½ % aufwiesen.³⁾ Auch Angaben des vdp zufolge verteuerten sich Wohnimmobilien in den sieben Großstädten im Berichtsjahr erheblich schwächer als im Vorjahr. Während sich in Deutschland insgesamt vor allem die Preiszuwächse bei Wohnhäusern ermäßigten, ließ in Städten der Preisauftrieb auch bei den zuvor verstärkt nachgefragten Eigentumswohnungen nach.

Die abgeschwächte Preisentwicklung bei Wohnimmobilien in den Städten spiegelt auch den zurückgegangenen Anpassungsdruck bei den Mieten wider. Berechnungen auf Basis von Angaben der bulwiengesa AG zufolge lag der Anstieg der Neuvertragsmieten in den Städten im Jahr 2019 mit 2¾ % unter der bereits vergleichsweise niedrigen Zuwachsraten im Vorjahr. In den sieben Großstädten stiegen die Mieten in Neuverträgen mit 2½ % ebenfalls wesentlich moderater als zuvor. Damit erhöhten sich die Mieten in den Städten mit der niedrigsten Rate seit dem Jahr 2010. In Deutschland insgesamt kam es hingegen bei Neuverträgen laut vdp zu Mietanpassungen in ähnlicher Höhe wie im Jahr zuvor.

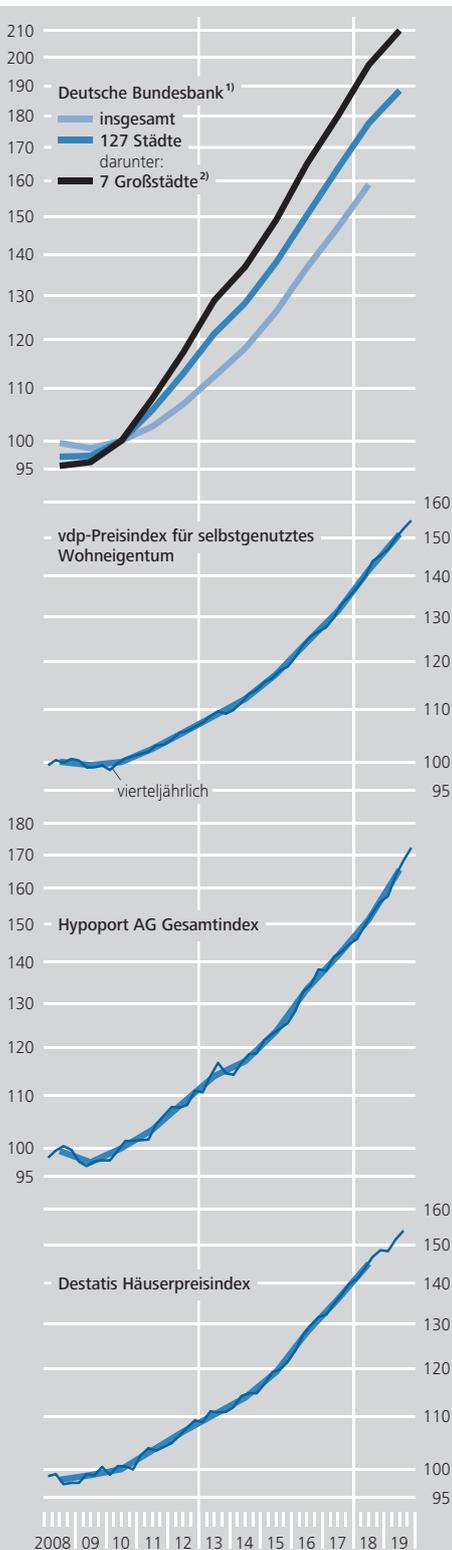
1 Diese Ausführungen beziehen sich auf die realwirtschaftliche Einordnung der Preisentwicklung am Wohnimmobilienmarkt. Für eine Bewertung aus Finanzstabilitätssicht ist es darüber hinaus erforderlich, Aspekte der Wohnimmobilienfinanzierung mit in den Blick zu nehmen.

2 Die Hypoport AG hat kürzlich eine Revision der Indexberechnung angekündigt (<https://report.europace.de/epx/europace-hauspreisindex-dezember-2019>). Dieses Ergebnis ist daher als vorläufig anzusehen.

3 Zu den sieben Großstädten zählen Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München und Stuttgart.

Preisindizes für Wohnimmobilien

2010 = 100, Jahreswerte, log. Maßstab



1 Transaktionsgewichtet. Eigene Berechnungen auf Basis von Preisangaben der bulwiengesa AG. **2** Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München, Stuttgart.
 Deutsche Bundesbank

Die bislang äußerst kräftigen Zuwächse bei der Wohnungsnachfrage dürften sich im vergangenen Jahr ermäßigt haben. Hierfür spielten die im Vergleich zu den Vorjahren etwas weniger vorteilhaften Einkommensaussichten sowie die nachlassende Zuwanderung eine Rolle. Zusätzliche Nachfrageimpulse gingen demgegenüber von den weiter vergünstigten Finanzierungsbedingungen aus. Die bereits zuvor historisch niedrige durchschnittliche Rate für Hypothekendarlehen ermäßigte sich im Berichtsjahr auf 1,6%. Unter dem Strich kam es jedoch zu keiner weiteren Entlastung der Haushalte beim Erwerb von Wohneigentum, auch weil die Preise für Wohnimmobilien nach wie vor stärker stiegen als die verfügbaren Haushaltseinkommen.⁴⁾

Das zusätzliche Wohnraumangebot dürfte im Jahr 2019 zumindest so hoch wie im Vorjahr gewesen sein, als knapp 290 000 Einheiten fertiggestellt worden waren. Damit lag die Zahl der Fertigstellungen weiterhin auf ihrem höchsten Stand seit Beginn des aktuellen Immobilienbooms.⁵⁾ Die Zahl der Baugenehmigungen pendelte sich im abgelaufenen Jahr zudem mit näherungsweise 350 000 Einheiten auf überdurchschnittlichem Niveau ein. Dies spiegelte sich auch in der überaus hohen Kapazitätsauslastung im Bausektor wider. Die Baupreise erhöhten sich wie im Vorjahr um 4,3% und damit deutlich kräftiger als die Baukosten, die schätzungsweise um 2,1% stiegen. Demnach weiteten die Bauunternehmen angesichts der außerordentlich guten Auftragslage in der Branche ihre Margen im Berichtsjahr beträchtlich aus. Demgegen-

4 Vgl.: Deutsche Bundesbank, Indikatorensystem zum Wohnimmobilienmarkt, abrufbar unter www.bundesbank.de/wohnmobilien.

5 Im Mittel der Jahre 1990 bis 2018 wurden gleichwohl knapp 330 000 Wohnungen pro Jahr fertiggestellt. Dazu zählt freilich auch die überschießende Bautätigkeit im vorangegangenen Immobilienboom Mitte der 1990er Jahre, die den Vergleichswert rechnerisch erhöht.

über scheint sich die Knappheit an Bauland nicht im gleichen Maß wie bisher verschärft zu haben. Angaben des Statistischen Bundesamtes zufolge stiegen die Preise für Bauland im ersten Halbjahr 2019 mit einer im Vergleich zu den Vorjahren erheblich gedämpften Rate von 3¾ % an. Insgesamt deuten diese Angaben darauf hin, dass sich das Wohnraumangebot mittlerweile deutlich der erhöhten Nachfrage angenähert hat.

Auch wenn sich die Preisdynamik bei Wohnimmobilien in den Städten abschwächte, übertrafen die Preise auch im vergangenen Jahr dasjenige Niveau, das durch soziodemografische und wirtschaftliche Fundamentalfaktoren angezeigt ist. Aktuelle Schätzergebnisse zufolge lagen die Preisabweichungen nach oben in den Städten zwischen 15 % und 30 %.⁶⁾ Weitere Standardindikatoren zur Einschätzung der Preise

bei Wohnimmobilien weisen ebenfalls auf nach wie vor markante Preisüberbierungen auf den städtischen Wohnungsmärkten hin. Beispielsweise übertraf das Kaufpreis-Jahresmiete-Verhältnis bei Wohnungen im Berichtsjahr seinen langjährigen Mittelwert seit der Wiedervereinigung in Städten um rund 25 %, und in den sieben Großstädten um etwas mehr als 30 %.

⁶⁾ 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.: Kajuth, Knetsch und Pinkwart (2016). Regional differenzierte Preisdaten für das Jahr 2019 liegen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung lediglich für das Teilgebiet der Städte vor. Die Schätzergebnisse, die den aktuellen Angaben zu den Überbewertungen zugrunde liegen, beruhen auf dem Stützzeitraum bis zum Jahr 2018; bis dahin reichen derzeit die kreisspezifischen Preisinformationen für Deutschland insgesamt.

Keine grundlegende konjunkturelle Änderung zum Jahresauftakt 2020 zu erwarten

rung in Deutschland ab. Die Binnenwirtschaft dürfte weiter für Auftrieb sorgen, die Industrie belasten. Angesichts des nach wie vor robusten Arbeitsmarktes und der steigenden Löhne stützt der private Verbrauch die heimische Konjunktur. Zudem ist in der Baubranche bislang kein Ende des Booms in Sicht. Mit Blick auf die Industrie setzte sich der Abwärtstrend der Auftragseingänge bis zum Jahresende 2019 fort, wenn auch mit weiter nachlassender Intensität. Allerdings verbesserte sich die Stimmung in diesem Bereich laut ifo Institut zuletzt sichtlich. Die Unternehmen blickten erneut weniger pessimistisch in die Zukunft, und auch die laufenden Geschäfte wurden günstiger beurteilt. Hinzu kommt, dass sich die kurzfristigen Produktions-erwartungen nach dem Jahreswechsel deutlich aufhellten und nun im positiven Bereich liegen. Die Ergebnisse der Umfragen könnten darauf hindeuten, dass der Abwärtsdruck auf die Industrieproduktion allmählich nachlässt. In dieses Bild passt, dass die Auslastung industrieller

Produktionskapazitäten zuletzt wieder etwas zunahm.

Konjunkturrisiken bestehen allerdings im Hinblick auf den Coronavirus-Ausbruch in der Volksrepublik China. So dürfte dort ein vorübergehender Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage die deutsche Exportaktivität dämpfen. Zudem könnten einige globale Wertschöpfungsketten durch die getroffenen Sicherheitsvorkehrungen beeinträchtigt werden. Lieferengpässe in einzelnen Branchen hierzulande wären die Folge.

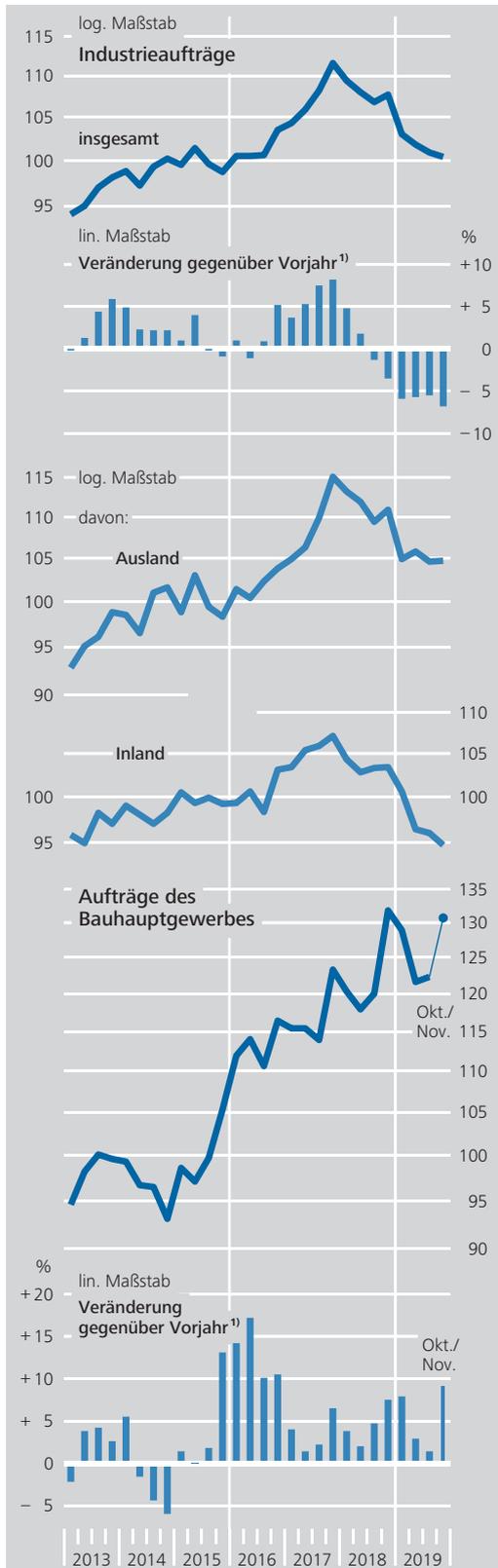
Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft trübte sich zum Jahresbeginn 2020 laut ifo Institut geringfügig ein, nachdem sie sich im Verlauf des Schlussquartals 2019 stetig verbessert hatte. Die Verschlechterung des Geschäftsklimaindex im Januar 2020 war auf die insgesamt weniger optimistischen Geschäftserwartungen zurückzuführen, während die Beurteilung der Geschäftslage aufwärtsgerichtet blieb. Nach

Coronavirus-Epidemie als konjunkturelles Abwärtsrisiko

Stimmung in der Wirtschaft im Herbst verbessert, im Januar aber wieder leicht eingetrübt

Nachfrage nach Industriegütern und Bauleistungen

Volumen, 2015 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich



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

Branchen aufgeschlüsselt zeichnen die Stimmungsindikatoren ein recht heterogenes Bild. So stiegen im Verarbeitenden Gewerbe sowohl die Geschäftserwartungen als auch – zum ersten Mal seit mehr als anderthalb Jahren – die Beurteilung der Geschäftslage merklich. Auch im von der Industriekonjunktur stark abhängigen Großhandel zeigten die Unternehmen mehr Zuversicht für die Zukunft und eine höhere Zufriedenheit mit der aktuellen Lage. Demgegenüber sanken im Bauhauptgewerbe beide Stimmungskomponenten – wenn auch von sehr hohem Niveau – deutlich. Das Geschäftsklima im Einzelhandel trübte sich ebenfalls etwas ein. Dies lag an einer merklich schlechter eingeschätzten Geschäftslage. In den sonstigen Dienstleistungssektoren (ohne Handel) stand eine spürbare Eintrübung der Geschäftserwartungen einer geringfügig gestiegenen Lageeinschätzung gegenüber.

Im Jahresschlussquartal 2019 gingen erneut weniger Aufträge bei der deutschen Industrie ein. In regionaler Aufgliederung war die Nachfrage aus dem Inland und aus Drittstaaten außerhalb des Euro-Währungsgebiets rückläufig. Der Orderzufluss aus dem Euroraum stieg hingegen sehr stark an. Hierfür spielten jedoch meist unregelmäßig eingehende Großaufträge aus dem Bereich des sonstigen Fahrzeugbaus eine maßgebliche Rolle. Ohne diesen Zweig gerechnet gingen auch aus den Partnerländern des Euro-Währungsgebiets weniger Bestellungen ein. Nach Branchen aufgeschlüsselt meldeten die deutschen Maschinenbauer eine besonders starke Eintrübung der Auftragslage. Auch die Hersteller von Datenverarbeitungsgeräten, optischen und elektronischen Erzeugnissen verbuchten weniger neue Orders in ihren Auftragsbüchern. In der Automobilbranche legte der Orderzufluss hingegen spürbar zu. Im Einklang mit der regionalen Aufgliederung war im sonstigen Fahrzeugbau das insgesamt mit Abstand größte Auftragsplus zu verzeichnen. In der Gesamtschau verfehlte der Auftragseingang in der Investitionsgüterbranche den Durchschnitt der Sommermonate trotzdem erheblich. Demgegenüber erfreuten sich die Produzenten von

Auftragslage nach wie vor schwach

Vorleistungs- und Konsumgütern einer gestiegenen Nachfrage nach ihren Erzeugnissen. Laut ifo Institut beurteilten die Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe per saldo ihre Auftragsbestände weiterhin als zu klein und ihre Fertigwarenlager als zu groß.

Bauboom dürfte anhalten

Der Boom im deutschen Baugewerbe dürfte sich fortsetzen. So stiegen die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe im Mittel der Monate Oktober und November – bis dahin liegen statistische Angaben vor – gegenüber dem Sommerstand saisonbereinigt auch dank einer Reihe von Großaufträgen sehr stark an. Zugleich sind im Ausbaugewerbe Rückpralleffekte nach dem stark dämpfenden Brückentageeffekt im Dezember zu erwarten. Auch die bislang günstige Witterung könnte stützend wirken.

Gleichwohl ist zum Jahresbeginn 2020 nicht damit zu rechnen, dass die Bauleistung stark über den letzten Höchststand hinausgeht. Denn der boomende Wirtschaftszweig befindet sich wohl nach wie vor nahe der Kapazitätsgrenze, obzwar die Geräteauslastung im Bauhauptgewerbe laut ifo Institut zuletzt etwas nachgab.

Der private Konsum dürfte im Winterquartal 2020 zulegen. Ungeachtet der verhaltenen gesamtwirtschaftlichen Dynamik bleiben die Einkommens- und Arbeitsmarktperspektiven der Verbraucher recht günstig. Damit dürfte ihre Kauflust die heimische Konjunktur auch zum Jahresauftakt stützen. Im Einklang damit stieg der GfK-Konsumklimaindex zuletzt von hohem Niveau aus wieder leicht an.

Privater Verbrauch wohl zum Jahresauftakt wieder aufwärtsgerichtet

■ Literaturverzeichnis

Deutsche Bundesbank (2019a), Zum dämpfenden Sondereffekt beim HVPI im Juli 2019, Monatsbericht, August 2019, S. 59–61.

Deutsche Bundesbank (2019b), Zu den Auswirkungen des Klimapakets auf Wirtschaftswachstum und Inflationsrate, Monatsbericht, Dezember 2019, S. 30–34.

Kajuth, F., 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.

Statistik der Bundesagentur für Arbeit (2020): Grundlagen: Methodenbericht – Revision des BA-Stellenindex (BA-X), Nürnberg, Januar.