

Konjunkturbild in Schlagzeilen

Seite

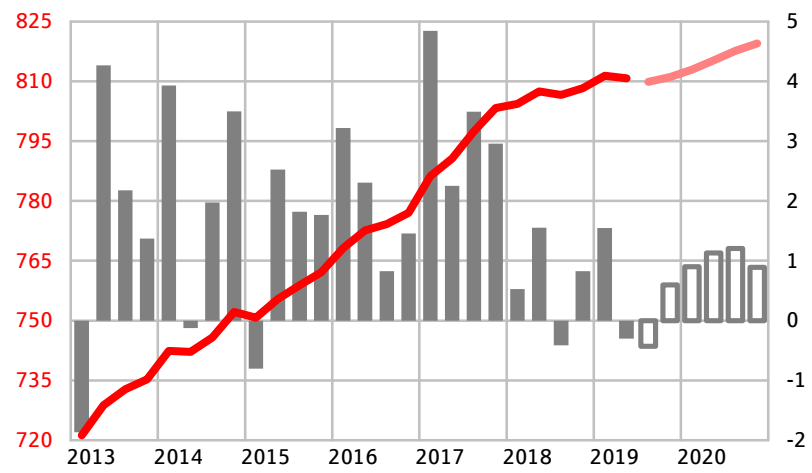
- Industrielle Erzeugung fällt stark, BIP-Rückgang dank staatlicher Einflüsse glimpflich 2
- Ausblick: Wenig Hoffnung auf Lagebesserung im zweiten Halbjahr – Gefahr einer technischen Rezession 3
- Neubestellungen enttäuschend, Auftragsbestand hoch 4
- Industrie: Autohersteller bestimmen den Trend 5
- Außenhandel: Großes Gefälle zwischen Aus- und Einfuhrtrend künftig wieder kleiner 6
- Arbeitsmarkt am Wendepunkt, Fachkräftemangel hält an 8
- Konsumenten werden vorsichtiger, Sparquote steigt wieder an 9
- Inflation bleibt unter Kontrolle 10
- Prognose: Wachstum von 0,6% in 2019 wieder möglich, Hoffnung auf leichte Besserung in 2020 (1,2% – unbereinigt) 12

Bruttoinlandsprodukt

- Zweites Quartal mit moderatem Rückgang
- Revision des Verlaufs in 2018: Start schwächer, Verlauf nun besser
- Dies beeinflusst das Jahresergebnis 2019 positiv
- Ausblick für zweite Jahreshälfte aber trübe

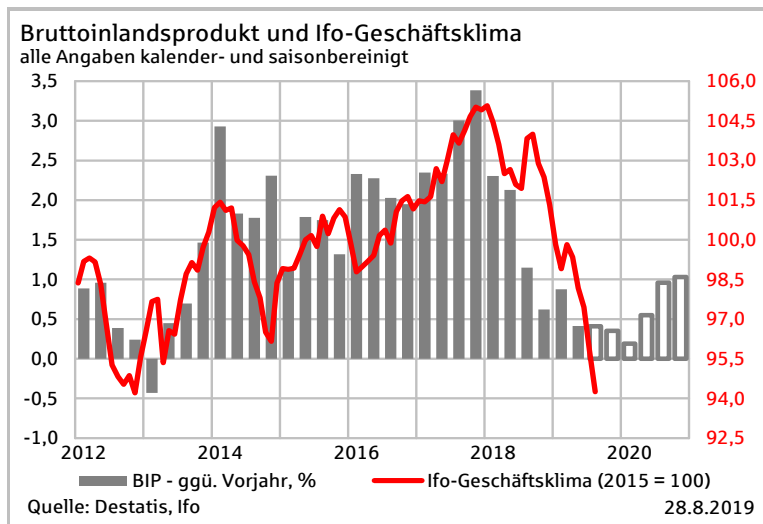
BIP-Entwicklung in Deutschland

Mrd. Euro in Preisen von 2015, Wachstum ggü. Vorquartal annualisiert in %



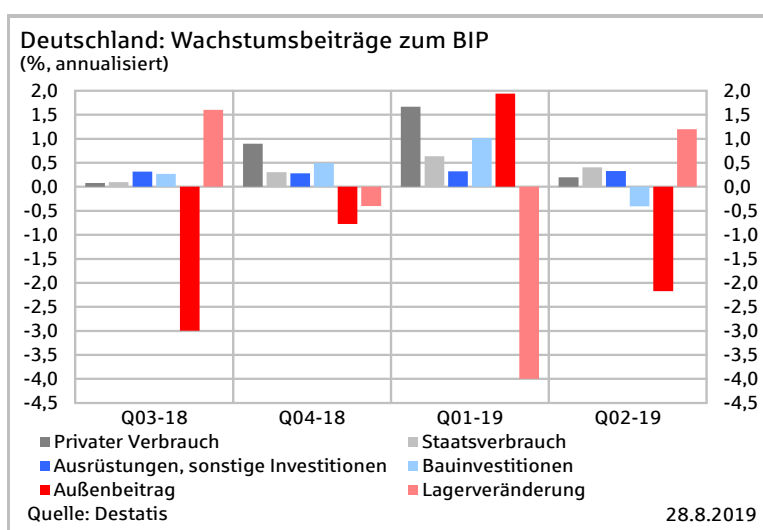
Industrielle Erzeugung fällt stark, BIP-Rückgang dank staatlicher Einflüsse glimpflich

Die Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts fiel mit 0,1% zur Vorperiode im zweiten Quartal moderat aus. Entstehungsseitig war die Bruttowertschöpfung des Produzierenden Gewerbes (ohne Bauwirtschaft) im selben Zeitraum hingegen um 1,5% gesunken, was gesamtwirtschaftlich allein einer Minderung um fast 0,4% gleichkam. Steigerungen anderer Wirtschaftszweige und nicht zuletzt rege staatliche Ausgaben haben in der Summe jedoch zur milden BIP-Abnahme beitragen können.



- Starke Rückbildung in der Vorjahresrate
- BIP-Steigerung jetzt deutlich unter 1%
- Geschäftsklima fällt auf zyklische Tiefs zurück

Verwendungsseitig ging das Minus in der Industrie auf das Konto einer spürbaren Exportkontraktion. Der Ausfuhrückgang in Höhe von 1,3% mündete auch nach Verrechnung mit ebenfalls leicht gesunkenen Importen noch in eine wachstumsschmälernde Verringerung des Außenbeitrags um 0,5% des BIP. Die entscheidende Konjunkturstütze war somit die Binnennachfrage. Allerdings stiegen auch die Konsumausgaben der Privathaushalte nach dem robusten Zuwachs im ersten Abschnitt (welcher zudem von zuvor 1,2% auf 0,8% korrigiert wurde) nur noch um 0,1% zur Vorperiode an.



- Außenbeitrag sinkt deutlich
- Verhaltenes Plus im Konsum
- Ausrüstungen: Zuwächse bei staatlichen Investitionen gleichen Minus bei privaten Vorhaben aus

Positiv überraschte angesichts des mäßigen Inlandsabsatzes der Investitionsgüterhersteller hingegen der nochmalige Anstieg der Investitionstätigkeit in Ausrüstungen um 0,6%. Auch hier kam das Ergebnis jedoch nur dank staatlicher Mehrinvestitionen (Zunahme gegenüber dem ersten Quartal um 45,3%) zustande, die einen Rückgang bei privatwirtschaftlichen Vorhaben um 2,1% ausgleichen konnten.

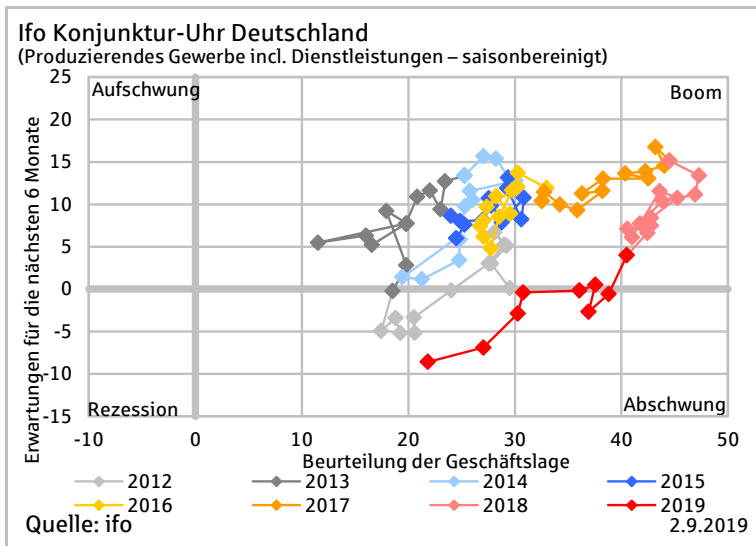
Der im zweiten Abschnitt noch glimpfliche Verlauf ist insgesamt also maßgeblich staatlichen Eingriffen zuzuschreiben. Diese dürften in dieser Form kaum anhalten, so dass die Wachstumserwartungen für die nächsten Quartale begrenzt sind. Industrieseitig tat sich in den letzten Monaten zwischen den nur mäßig rückläufigen Umsätzen und der stark nachgebenden Erzeugung eine ungewöhnliche Lücke auf, ohne dass jedoch im jüngsten BIP-Ausweis ein korrespondierender Rückgang der Lagernachfrage gemeldet worden wäre. Vor diesem Hintergrund muss die aktuelle Datenlage in besonderem Maße als vorläufiger Stand betrachtet werden.

Fazit: Die für den zweiten Abschnitt gemeldete milde BIP-Schrumpfung ist dank höherer staatlicher Ausgaben noch glimpflich verlaufen.

*

Ausblick: Wenig Hoffnung auf Lagebesserung – Gefahr einer technischen Rezession

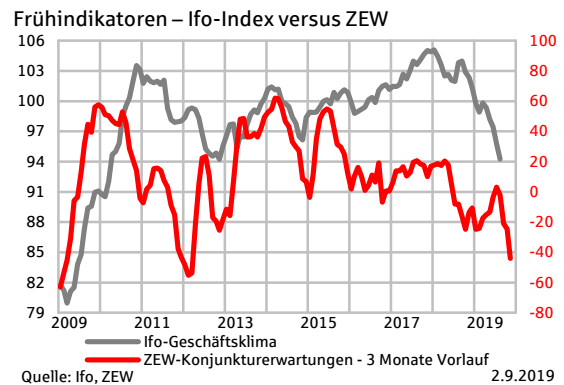
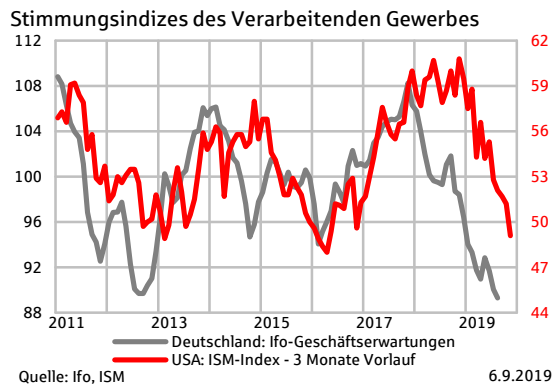
Umfragebasierte Konjunkturindikatoren zeigen für den bisherigen Jahresverlauf einen markanten Abwärtstrend. So hat das Ifo-Geschäftsklima seit der Jahreswende sieben Punkte eingebüßt und liegt mit gut 94 Punkten nunmehr am zyklischen Tief, welches in der kurzzeitigen Rezession um die Jahreswende 2012/13 erreicht worden war. Es wurde in den letzten Monaten auch eindeutig im Abschwungs-, zugleich aber noch mit großen Sicherheitsabstand zum Rezessionsquadranten verortet. Dennoch wäre bei einer nicht unwahrscheinlichen Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts im laufenden Quartal technisch bereits von einer Rezession die Rede. Zwei empfindliche Rücksetzer im Lageurteil der Dienstleistungsbranchen im Mai und August haben zudem die Sorge wachsen lassen, dass die industrielle Schwächephase auf die Gesamtwirtschaft übergreifen könne. Auch das bislang weitgehend stabile GfK-Verbrauchervertrauen beruhigt in diesem Kontext nur bedingt, weil es zumindest in der Teilfrage zur Konjunkturerwartung eben doch klare Bremsspuren offenbart.



- Lageeinschätzung inzwischen zurückhaltend
- Erwartungen: Saldo und Tendenz negativ
- Unsicherheit will nicht weichen

Im Vergleich zu den Abfrageergebnissen für den gesamten Euroraum liegt neben dem Industrie- inzwischen auch das Konsumentenvertrauen unter dem Durchschnitt, während der vormals große Vorsprung im Dienstleistungssektor zu den anderen Euro-Staaten merklich kleiner geworden ist. In Bezug auf den zusammengefassten Index ist das Stimmungstief bisher also ein deutsches Phänomen, während die Partnerländer im Euroraum im Unterschied zu 2012 nicht als Ausgangspunkt einer Krise sondern als mittelbar vom Konjunkturreinbruch in Deutschland gefährdete Länder angesehen werden.

Vorerst gibt es aber kaum Hinweise darauf, dass dieser Einbruch zeitnah überwunden werden könnte. So wollen insbesondere die politischen Unwägbarkeiten für das Ausfuhrgeschäft nicht weichen. Doch eine längere kontinuierliche Schrumpfung scheint angesichts des bedächtigen Konsum- und Investitionsverhaltens der letzten Jahre ebenfalls nicht plausibel.

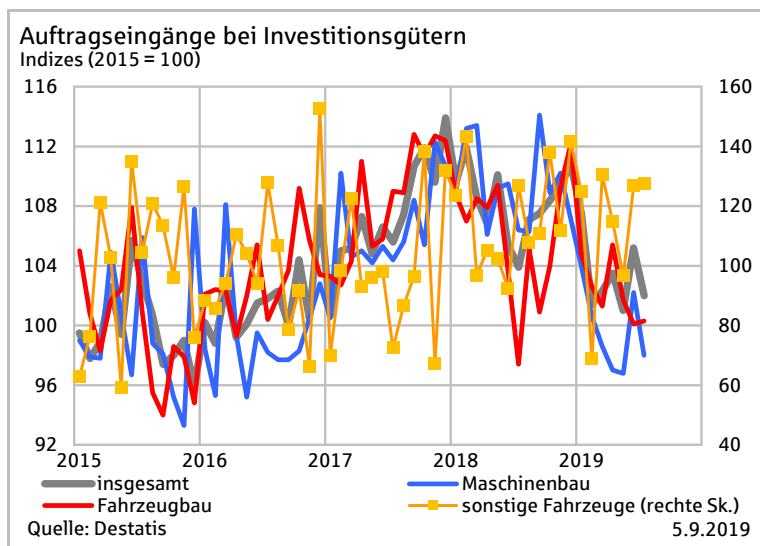


Fazit: Das Bruttoinlandsprodukt könnte im laufenden Quartal nochmals leicht gesunken sein. Jahresdurchschnittlich wäre dann für 2019 wohl allenfalls noch eine Zuwachsrate von 0,5% erreichbar. Auch nachfolgend sollte es bei moderaten Zuwächsen von vierteljährlich 0,25% bleiben, wobei kalendarische Einflüsse die Wachstumsrate in 2020 dann sogar über die Marke von 1% heben würden.

*

Auftragslage: Neubestellungen enttäuschend, Auftragsbestand hoch

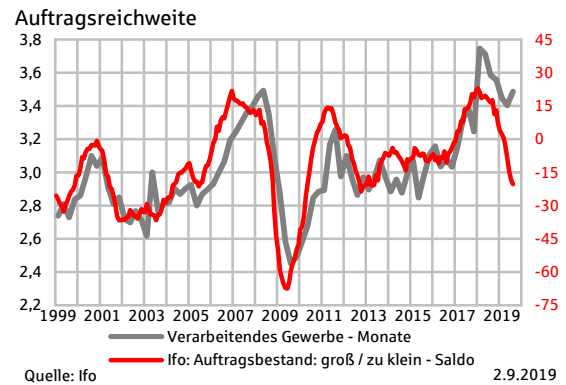
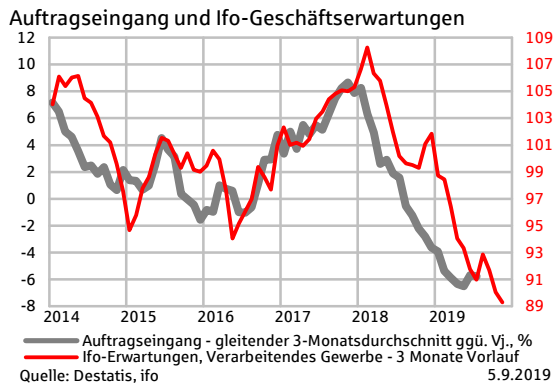
Die Auftragseingänge haben sich über die letzten Monate auf niedrigem Niveau stabilisiert, wobei der Gesamtindex im Juni einen Ausreißer nach oben zeigte, der jedoch allein auf Großaufträge im Maschinenbau zurückging. Ohne Großaufträge kam es hingegen nur zu marginalen Änderungen. Gestützt wurde das Ergebnis durch hohe Ordervolumen bei Luft- und Raumfahrzeugen, wo hiesige Anbieter von technischen Problemen der US-Konkurrenz profitieren. Wenig erfreulich verläuft hingegen die Entwicklung der Bestellungen von Kraftfahrzeugen. Hier ist vor allem die Inlandsnachfrage nach einer kurzen winterlichen Erholung wieder deutlich rückläufig.



- Kumulierter Rückgang um 13% seit Ende 2017
- Kraftfahrzeugnachfrage wieder geringer
- Weniger Auslieferungen
- Orderumfang im Ergebnis weiterhin hoch

Die Neubestellungen liegen inzwischen 13% unter ihrem Hochstand zur Jahreswende 2017/18. Die Rückwirkungen dieser Entwicklung auf den Auftragsbestand halten sich bislang aber in engen Grenzen. Laut Ifo-Abfrage sind die Auftragsreichweiten für das Verarbeitende Gewerbe zwar um 0,2 auf 3,5 Monate gesunken. Sie bewegen sich ungeachtet dessen weiterhin auf hohem Niveau. Gemäß den seit 2015 verfügbaren Angaben des Statistischen Bundesamts haben die Reichweiten sogar noch

bis Ende März 2019 ihren Rekordstand gehalten. Seither fielen die Neuaufträge nur noch moderat (um 1,6%), so dass ihr aktueller Umfang vor diesem Hintergrund weniger bedrohlich wirkt. Doch ist bei dieser Betrachtung zu berücksichtigen, dass sich seit Jahresbeginn auch eine Minderung in den Auslieferungen um 3,6% eingestellt hat. Auch auf diese Weise haben die Unternehmen ihre Auftragsbestände stabilisiert. Dies erklärt auch, warum die Einschätzungen zum Auftragsbestand im Abgleich mit den Auftragsreichweiten überraschend große Skepsis zum Ausdruck bringen. Zudem spricht eine relative Mehrheit der Unternehmen seit einigen Monaten von einer schlechteren Nachfragesituation und deutet der tiefe Stand der Ifo-Geschäftserwartungen auf eine Fortsetzung des aktuellen Negativtrends hin.

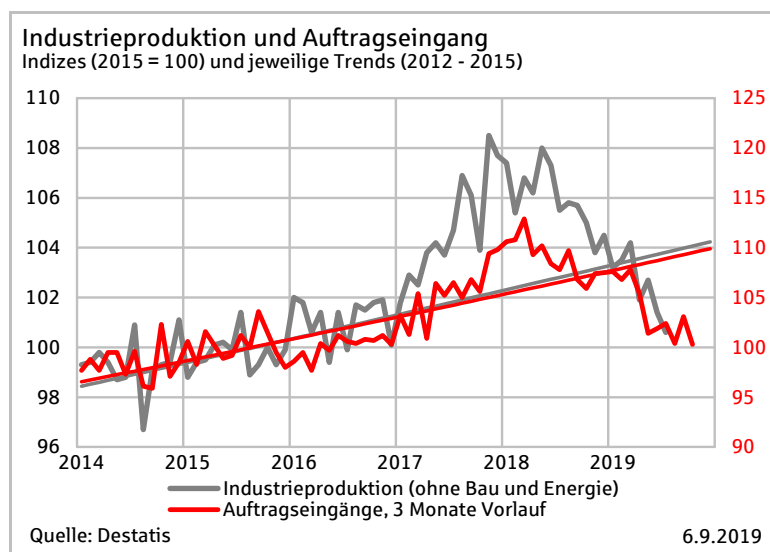


Fazit: Der Orderrückgang ist beträchtlich, doch der Rückgang im Auftragsbestand hält sich in engen Grenzen. Die Unternehmen sind auch im Ausblick zunehmend skeptisch und drosseln ihre Aktivitäten.

*

Industrie: Autohersteller bestimmen den Trend

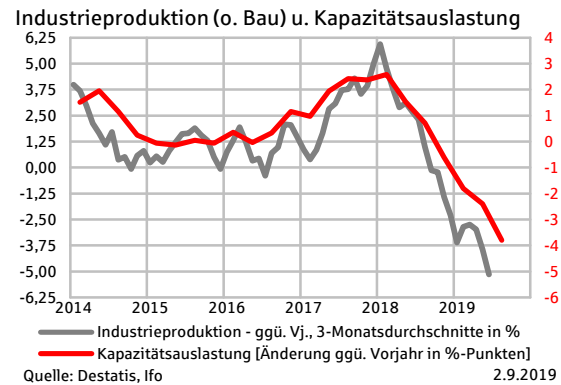
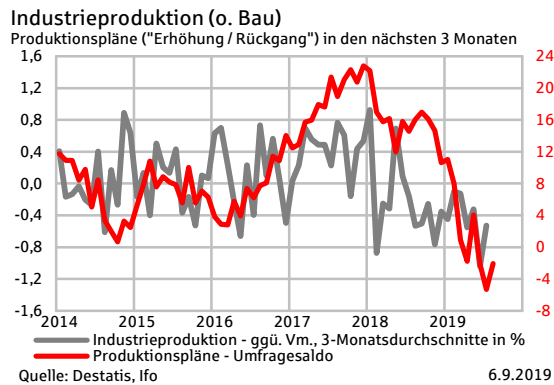
Die deutsche Industrie hat im Juli einen weiteren Rückgang ihrer Ausbringung um 0,6% zum Vormonat gemeldet und setzt damit den zur Jahresmitte 2018 einsetzenden starken Abwärtstrend fort. Im Maschinenbau lag das Produktionsergebnis in den letzten drei Monaten 3% unter dem Jahresdurchschnitt 2018. Weit aus gravierender sind die zeitgleich fast zweistelligen Einbußen im Automobilbereich. Sie ziehen auch die Hersteller von Vorleistungen (-4,5%) mit sich nach unten.



- Starker Rückgang der Produktion mit Fokus im Fahrzeugbau
- Annäherung an Auftrags-trend
- Niveaunormalisierung in 2018 – akute Schwäche-phase in 2019

Die VDA-Produktionsdaten deuten für August auf eine fortgesetzte Schrumpfung der Autoproduktion hin. Über alle Branchen sank zudem die Kapazitätsauslastung in der Juli-Abfrage nochmals um 1,4 Pro-

zentpunkte und die Produktionspläne weisen weiterhin einen Negativsaldo auf. Immerhin kann das Aktivitätsniveau im Verhältnis zur Auftragsentwicklung mittlerweile aber wieder als angemessen bezeichnet werden. Somit wächst die Chance einer Stabilisierung der Produktion im weiteren Verlauf.



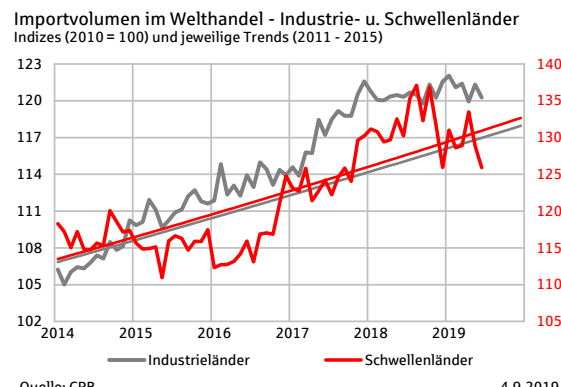
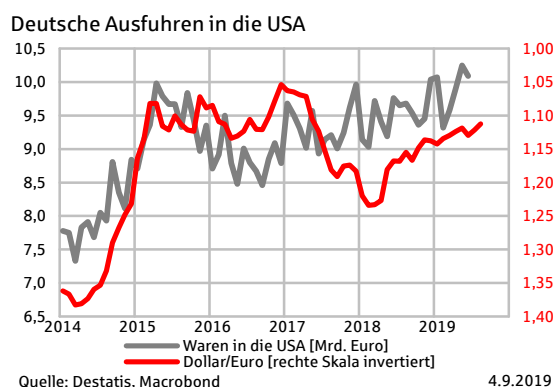
Fazit: Der markante Produktionsrückgang ist vor allem im Fahrzeugbau zu verorten, sollte zumindest kurzfristig auch noch anhalten, im weiteren Verlauf aber abklingen.

*

Außenhandel: Großes Gefälle zwischen Aus- und Einfuhrtrend künftig wieder kleiner

Der Welthandel stagnierte in Volumenrechnung im zweiten Quartal gegenüber Vorjahreszeitraum. Er leidet somit zunehmend unter den politischen Unwägbarkeiten, die sich vor allem in Bezug auf die Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China sukzessive intensiviert haben. Der auch unabhängig davon langsamere Wirtschaftsgang in China drückt ebenfalls auf das Wachstum.

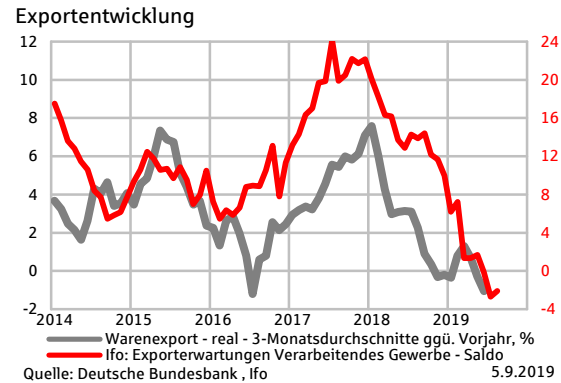
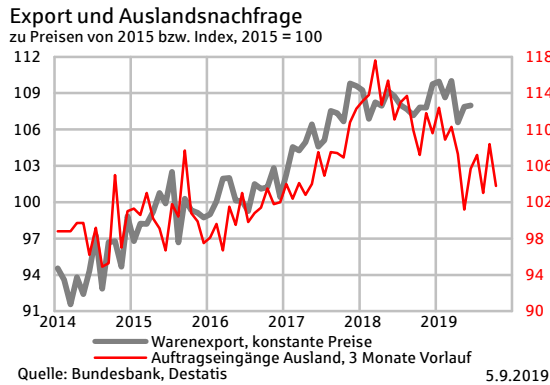
Der deutsche Export kann sich diesen Trends nicht entziehen. So konnte die preisbereinigte Ausfuhr von Gütern und Dienstleistungen im ersten Quartal gerade noch um 2% gesteigert werden. Im zweiten Quartal stagnierte sie. Aufgrund der noch robusten Binnennachfrage lag die Jahresrate bei den Einfuhren hingegen jeweils 2½ Prozentpunkte höher. Folgerichtig schmälerte der Außenbeitrag das gesamtwirtschaftliche Wachstum im ersten Halbjahr erheblich um 0,9 Prozentpunkte.



Doch handelt es sich bei diesen Trends eher um mittelbare Folgen der handelspolitischen Konflikte. Direkte Auswirkungen waren zwischenzeitlich im Handel mit Großbritannien abzulesen, wo der deutsche Handelsbilanzüberschuss (bezogen auf gleitende zwölf Monate) von ehemals 52 Mrd. Euro im Zuge der Brexit-Debatten auf nunmehr 44 Mrd. Euro schmolz. Demgegenüber veränderte sich der bilaterale Saldo mit den USA oder auch China bislang kaum. Das Gros der Einbußen ergab sich hingegen im Handel mit anderen europäischen Ländern innerhalb wie außerhalb des Euroraums.

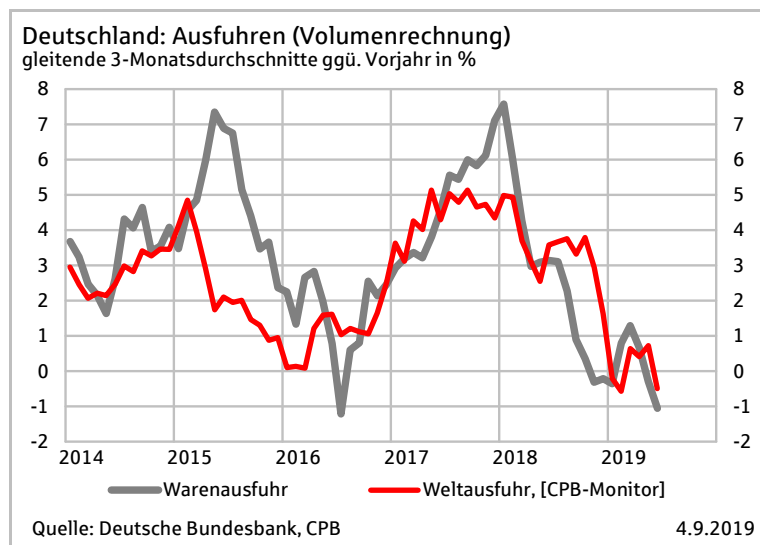
Von höheren Zöllen zwischen Drittländern können deutsche Standorte im Zuge von Umlenkungseffekten durchaus profitieren. Gleichzeitig sind aber auch Ausweichbewegungen in den hiesigen Markt zu

erwarten, die durch Wechselkursbewegungen noch verstärkt werden, die sich insbesondere beim Renminbi allein schon bei Ankündigung höherer US-Tarife immer wieder einstellen. Vor allem aber dämpft die allgemeine Unsicherheit, die mit dem inzwischen nachdrücklich formulierten Wunsch der US-Administration nach einem Umbau der Staatsgrenzen überspannenden Wertschöpfungsketten verbunden ist, die Nachfrage nach Investitionsgütern und trifft so deutsche Hersteller in besonderem Maße.



Für die nähere Zukunft zeichnet sich angesichts der deutlich unter dem mittelfristigen Trend liegenden Auslandsorder und der mehrheitlich negativ gestimmten Exporterwartung keine Lagebesserung für den Export ab. Vielmehr liefert die Gegenüberstellung zu diesen Werten sogar vage Hinweise auf eine weitere Schrumpfung der Ausfuhren.

Ein etwas besseres Bild stellt sich in Gegenüberstellung zum Exportklima als Querschnitt der Geschäftsklimawerte auf den einzelnen Auslandsmärkten ein. Auch der Außenwert des Euro blieb bislang trotz schwindendem Zinsvorsprung des Dollarraums auf moderatem Niveau, so dass kleine Exportsteigerungen möglich scheinen. Insbesondere sollten aber die Wachstumsraten zwischen Exporten und Importen in Reaktion auf die Umkehrung des Wachstumsgefälles zu den europäischen Partnerländern wieder näher beieinanderliegen. In der Folge würde der bremsende Einfluss des Außenbeitrags zumindest kleiner.



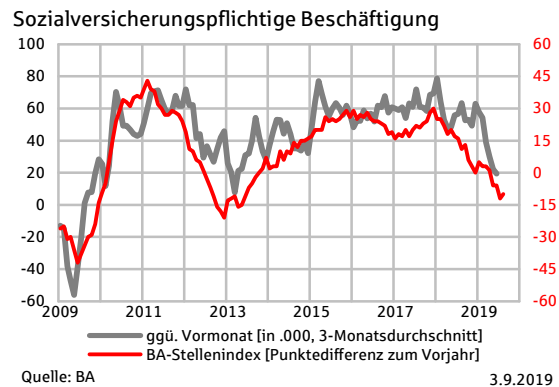
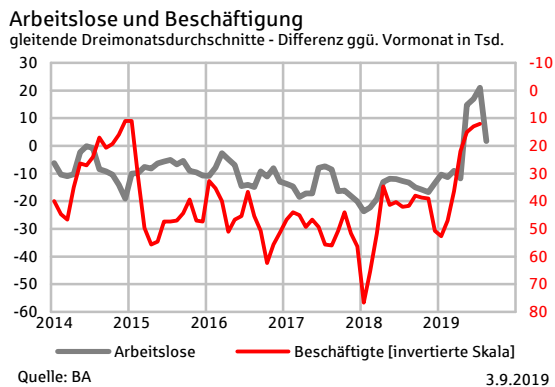
- Außenbeitrag bremst im ersten Halbjahr erheblich
- Ausfuhr sinkt synchron zum Welthandel
- Exporterwartung und Auslandsorder stimmen pessimistisch
- Exportklima neutral; Euro-Kurs immer noch günstig

Fazit: Politische Risiken schlagen auf die Außenhandelsdaten durch. Im ersten Halbjahr war die Bremswirkung auf das gesamtwirtschaftliche Wachstum mit 0,9 Prozentpunkten erheblich. Sie sollte trotz allenfalls moderater Exportzuwächse künftig wieder kleiner ausfallen.

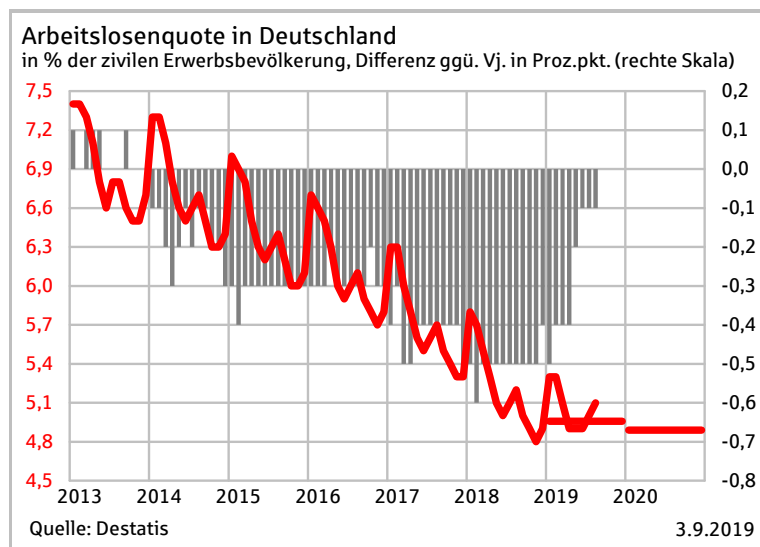
*

Arbeitsmarkt am Wendepunkt, Fachkräftemangel hält an

An den meisten Kennziffern kann man erste konjunkturelle Bremsspuren am Arbeitsmarkt ablesen. Eine wirkliche Verschlechterung der Beschäftigungssituation ergab sich bislang aber nicht. So hat sich der Anstieg der Erwerbstätigenzahl zum Juli auf gerade noch 0,8% zum Vorjahr abgeschwächt (nach noch 1,4% in 2018). In der qualitativen Zusammensetzung hält der Trend zu höherwertigen Beschäftigungsverhältnissen jedoch an. So gab es zum Juni noch 4,65 Mio. ausschließlich geringfügig entlohnte Arbeitnehmer, was einem Rückgang um 93.000 zum Vorjahresmonat entsprach.



Parallel zum langsameren Beschäftigungszuwachs stieg die Zahl der Arbeitslosen über die letzten Monate bereits leicht auf 2,289 Millionen an. Hierbei stach allerdings der Monat Mai mit einem Zuwachs um saisonbereinigt 61.000 heraus, der mehr als hälftig Fehlerkorrekturen in den Datensätzen der Arbeitsagentur zuzurechnen war. Die Arbeitslosenquote blieb mit 5,0% (saisonal bereinigt) hingegen auf niedrigem Stand. Die Unterbeschäftigungsquote einschließlich zeitweise arbeitsunfähiger oder in Fördermaßnahmen befindlicher Personen liegt seit geraumer Zeit zwei Prozentpunkte darüber.

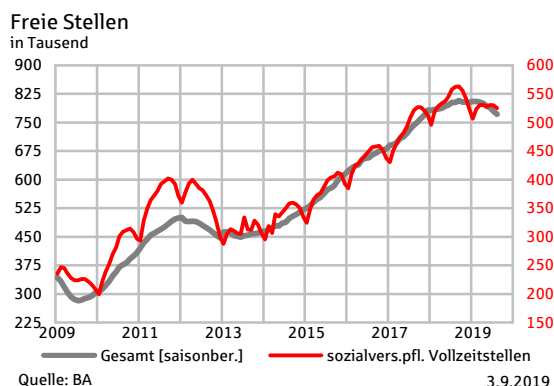
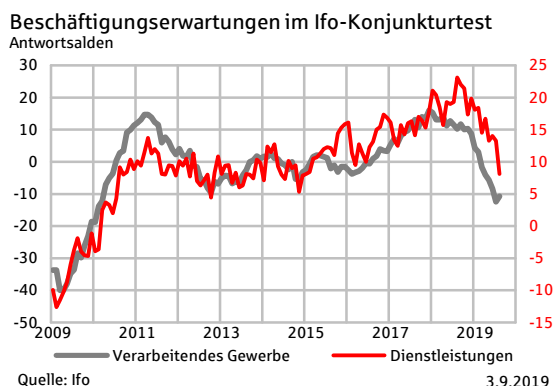


- Rückgang der Arbeitslosigkeit gestoppt
- Einstellungsneigung nimmt ab
- Wendepunkt erreicht, aber keine rasche Zunahme der Arbeitslosigkeit

In einigen vorlaufenden Indikatoren kündigt sich gleichwohl eine schleichende Erosion der bislang guten Bedingungen an. So liegt der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X) mit 242 zwar weiterhin auf sehr hohem Stand, doch zugleich 10 Punkte tiefer als vor einem Jahr. Während das hohe Niveau einen fortbestehenden Fachkräftemangel in etlichen Berufen zum Ausdruck bringt, muss der Rückgang des BA-X als Hinweis auf eine weitere Drosselung des Beschäftigungsaufbaus interpretiert werden. Diesen Eindruck bestätigen auch die im Ifo-Konjunkturtest geäußerten Beschäftigungsabsichten der Unternehmen sowie ein erster leichter Anstieg der Zahlungen von konjunkturellem Kurzarbeitergeld.

Hingegen ist die Zahl von Arbeitssuchenden aus dem ersten Arbeitsmarkt, die aufgrund einer absehbaren Beendigung ihres Beschäftigungsverhältnisses zur Meldung bei der Arbeitsagentur angehalten

sind, bisher nicht nennenswert gestiegen. Dies spricht vorerst gegen eine schnelle konjunkturbedingte Zunahme der Arbeitslosenzahlen.

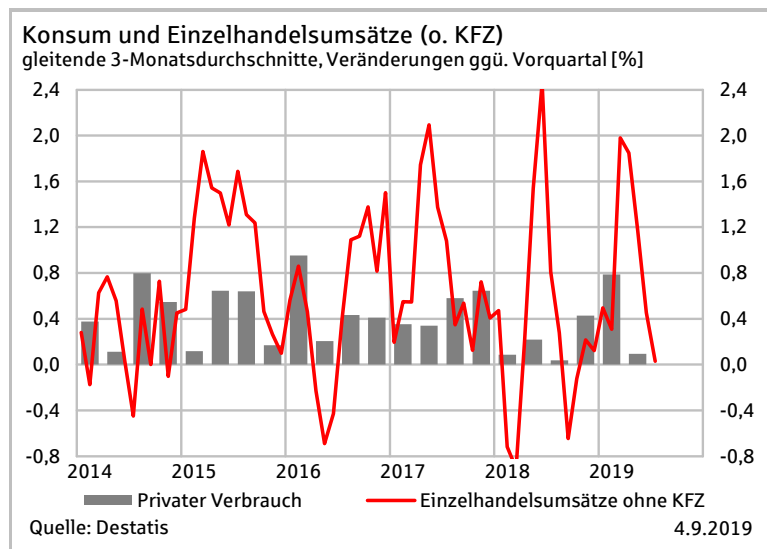


Fazit: Der Beschäftigungszuwachs flacht erkennbar ab, ohne dass die Zahl der Arbeitslosen schon merklich zunehmen würde. Der Arbeitsmarkt bleibt gleichzeitig durch einen anhaltenden Fachkräftemangel in vielen Berufsgruppen geprägt.

*

Konsumenten werden vorsichtiger, Sparquote steigt wieder an

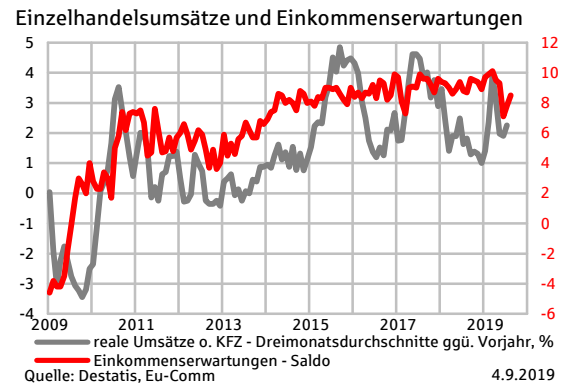
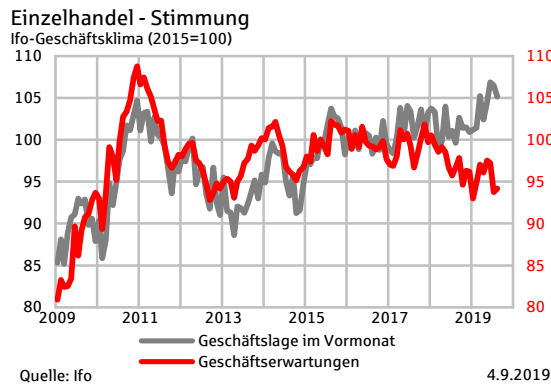
Die Privathaushalte haben ihre Konsumausgaben im zweiten Quartal preisbereinigt nur noch leicht um 0,1% ausgeweitet. Nach zuvor zwei guten Quartalen lag die jährliche Steigerung aber immer noch bei ansehnlichen 1,5%. Der für den ersten Abschnitt gemeldete markante Sprung des Privaten Verbrauchs fällt nach der jüngsten Generalrevision mit 0,8% (zuvor 1,2%) jedoch nicht mehr ganz so groß aus.



- Gedrosseltes Wachstum nach robustem Jahresstart
- Sparquote hält sich bei fast 11%
- Handel und Konsumenten bisher in guter Stimmung, künftig wohl zurückhaltender

Die schwache Absatzentwicklung bei Kraftfahrzeugen bremst den Konsum auch in diesem Jahr. So lagen die in den ersten sieben Monaten von privat veranlassten Neuzulassungen 3% niedriger als im Vorjahreszeitraum. Bei einem Anteil der Fahrzeugkäufe von knapp 5% an den gesamten Haushaltsausgaben sollte sich dadurch jedoch keine gravierende Minderung im Gesamttaggregat ergeben. Die Zurückhaltung der Privathaushalte wird in diesem Jahr zudem von stärkeren Zuwächsen in den Anmeldungen durch KFZ-Vermieter (+9%) begleitet und spiegelt somit in Teilen auch einen Wandel der Konsumgewohnheiten.

Die Umsätze des Einzelhandels legten in den ersten sieben Monaten mit 2,8% gegenüber dem Vorjahreszeitraum stärker zu als im Vorjahr. Parallel dazu hält sich der Lagebefund der Einzelhändler noch nahe am erst zur Jahresmitte erreichten zyklischen Hoch. Auch das GfK-Konsumklima hat seine sehr positive Ausprägung trotz der mittlerweile skeptischen Urteile zur weiteren Konjunktorentwicklung bisher weitgehend bewahrt. Dennoch zeigt sich im Abfragesaldo zu den geplanten Anschaffungen, dass die Haushalte künftig mehr Vorsicht walten lassen könnten.



Grundsätzlich verzeichnet der Haushaltssektor bei Nettolöhnen und Gehältern weiterhin robuste Zuwächse von fast 5%. Zum Teil geht dies jedoch auf den Beschäftigungsanstieg zurück, so dass sich der Saldo aus geleisteten Sozialbeiträgen und empfangenen Leistungen trotz der erweiterten sozialgesetzlichen Ansprüche nicht erhöht. Doch wächst die für die Ausgabenspielräume maßgebliche Gesamtgröße des verfügbaren Einkommens nicht nur deshalb langsamer. Sie wird auch durch die Entwicklung der Vermögenseinkünfte gebremst, bei denen sich in den letzten Quartalen meist wieder leichte Rückgänge einstellen. Der resultierende Einkommensanstieg von rund 3% mündet dann abzüglich der Preissteigerungsrate in das derzeitige reale Konsumplus von 1,5%. Einerseits dürfte diese Rate bei schlechterer Konjunkturlage schwer zu halten sein. Andererseits zeigt die mit 10,7% schon recht Sparquote, dass die Haushalte mit soliden Finanzen in die Schwächephase eintreten und ihr Konsumverhalten nur fein dosiert anpassen dürften.

Fazit: Nach gutem Jahresstart sollte der Konsum in diesem Jahr noch um 1,5% zulegen können. Die Privathaushalte reagieren frühzeitig und zugleich umsichtig auf den einsetzenden Abschwung. Moderate Einkommenszuwächse und eine im Ausgang schon hohe Sparquote bilden die Basis für eine nur kleine Rückbildung der Steigerungsrate im Privaten Verbrauch auf ca. 1% im nächsten Jahr.

*

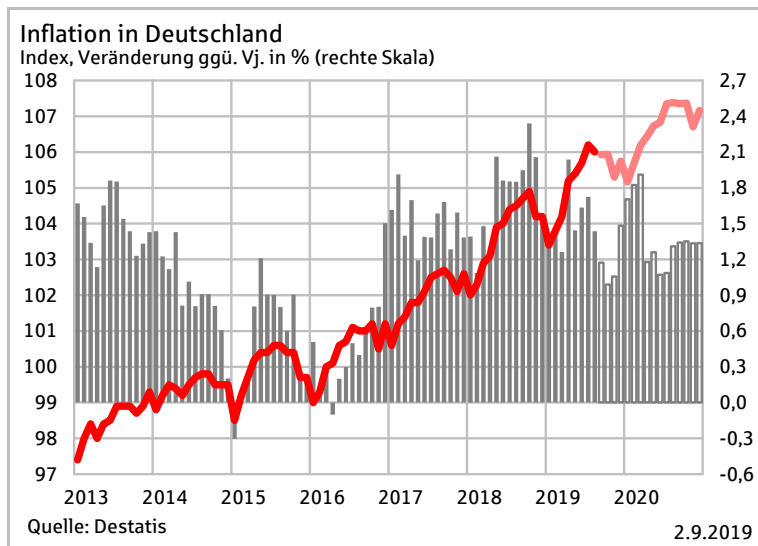
Inflation bleibt unter Kontrolle

Der Anstieg der Lebenshaltungskosten fiel mit 1,4% im August jüngst moderat aus. Der lange Zeit prägende Einfluss durch zunächst (2015/16) sehr tiefe und später (2017/18) steigende Energieträgerpreise hat dabei in diesem Jahr keinen wesentlichen Einfluss mehr auf die Höhe der Inflation.

Die Energie- und Nahrungsmittelpreise ausklammernde Kerninflation offenbart am aktuellen Rand ebenfalls keine besonderen Auffälligkeiten. Der um jahreszeitliche Einflüsse bereinigte Index der Deutschen Bundesbank lieferte abseits kurzer Schwankungen aufgrund des späten Osterfests keinen Hinweis auf einen beschleunigten oder verlangsamten Preisanstieg. Auch äußere Einflüsse wie der handelsgewichtete Wechselkurs oder die Einfuhrpreise für langlebige Konsumgüter waren über die letzten Monate mehr oder minder neutral.

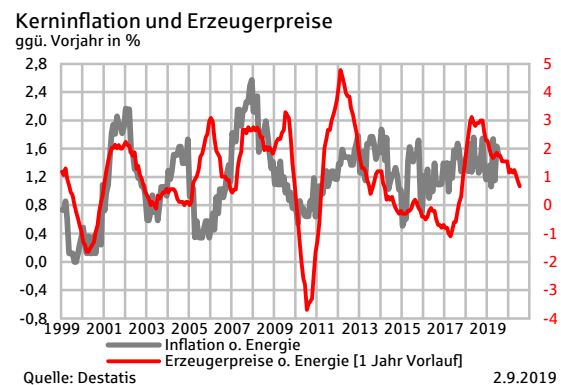
Die Entwicklung der Nettokaltmieten, die gut ein Fünftel des Warenkorb repräsentieren, hat sich bislang ebenfalls nicht beschleunigt. Vielmehr hat sich der statistische Ausweis des Mietanstiegs zuletzt sogar leicht auf 1,3% ermäßigt. Er liegt damit weiterhin sehr nahe am allgemeinen Preistrend. Diese Werte spiegeln allerdings insoweit nicht die Lebenswirklichkeit vieler Privathaushalte, als sie steigende Kaufpreise für selbstgenutzten Wohnraum nicht abbilden und die Mietentwicklung aufgrund der Messung anhand von Bestandsmieten auch nur gedämpft und verzögert erfassen.

In den letzten beiden Monaten wies die mit nationalem Verbraucherpreisindex ermittelte Teuerung mit einem halben Prozentpunkt einen ungewöhnlich großen Vorsprung gegenüber der harmonisierten Inflationsrate für Deutschland auf. Maßgebliche Ursache dafür sind die veränderlichen Korbgewichte der einzelnen Güter in den von Eurostat genutzten Verkettungsindizes. Insbesondere hatten die im zweiten Halbjahr üblichen starken saisonalen Preisnachlässe bei Pauschalreisen im Zusammenwirken mit deren deutlich niedrigerem Warenkorbanteil in 2019 einen dämpfenden Einfluss auf die harmonisierte Inflationsrate. Dieser Effekt läuft im zweiten Halbjahr jedoch aus.



- Österliche Spitze – Inflation ansonsten moderat
- Kernrate und Gesamtrate gleichauf
- Harmonisierte Rate liegt temporär tiefer
- Ausblick: Nur ein kleines Zwischenhoch zu Jahresbeginn

Während die Lohnsteigerungsraten noch die gute wirtschaftliche Lage der zurückliegenden Jahre widerspiegeln, reflektiert der markante Anstieg der Lohnstückkosten bereits das aktuell schwierige Konjunkturmilieu. Mit einer Jahresrate von über 4% sollte hier jedoch ein Höhepunkt markiert worden sein. Zusätzliche Spielräume zur Überwälzung auf die eigenen Verkaufspreise leiten die Unternehmen daraus aber weder im Einzelhandel noch bei den Konsumgüterherstellern ab. Auch die Entwicklung der Erzeugerpreise liefert gegenwärtig eher Hinweise auf einen anhaltend verhaltenen Inflationstrend.



Ausblick: Um die Jahreswende werden tiefe Vergleichswerte bei den Energiepreisen die Inflationsrate vorübergehend steigen lassen. Insgesamt hat sich die Erwartung eines mit großer Beanspruchung zunehmenden Preisdrucks jedoch nicht bestätigt. Die einsetzende Konjunkturschwäche treibt die Lohnstückkosten zwar an. Doch gleichzeitig schwinden die Chancen, höhere Kosten an die Verbraucher weiterzureichen. Im Ergebnis könnte die Teuerung auch im kommenden Jahr unter der Marke von 1,5% verharren und wird sich damit auch nur leicht vom allgemeinen Inflationstrend im gesamten Euroraum abheben.

Deutschland – BIP (in Preisen von 2015)

BIP	2016			2017			2018			2019			2020		
	Mrd. €	% Vj.	% (a) Vq.	Mrd. €	% Vj.	% (a) Vq.	Mrd. €	% Vj.	% (a) Vq.	Mrd. €	% Vj.	% (a) Vq.	Mrd. €	% Vj.	% (a) Vq.
1. Quartal	768	2,3	3,2	786	2,3	4,8	804	2,3	0,5	811	0,9	1,5	813	0,2	0,9
2. Quartal	773	2,3	2,3	791	2,3	2,3	807	2,1	1,6	811	0,4	-0,3	815	0,5	1,1
3. Quartal	774	2,0	0,8	797	3,0	3,5	807	1,1	-0,4	810	0,4	-0,4	818	1,0	1,2
4. Quartal	777	1,9	1,5	803	3,4	3,0	808	0,6	0,8	811	0,4	0,6	819	1,0	0,9
Gesamt	3092	2,1		3178	2,8		3227	1,5		3243	0,5		3265	0,7	
Gesamt *	3098	2,2		3174	2,5		3222	1,5		3238	0,5		3277	1,2	
Priv. Verbr. *	1639	2,3		1661	1,3		1682	1,3		1706	1,4		1724	1,1	
Staatsverbr. *	617	4,1		632	2,4		641	1,4		653	1,9		661	1,2	
Ausrüst.inv. *	213	3,0		222	4,0		231	4,4		236	1,9		239	1,4	
Bauinvest. *	302	3,8		305	0,7		312	2,5		322	3,2		327	1,6	
sonst. Anl. *	113	5,2		118	4,2		123	4,3		126	2,6		131	3,6	
Exporte *	1454	2,4		1525	4,9		1557	2,1		1577	1,2		1609	2,1	
Importe *	1242	4,3		1306	5,2		1354	3,6		1393	2,9		1436	3,1	

* unbereinigt