

Konjunktur in Deutschland

Gesamtwirtschaftliche Lage

*Wachstumsdelle
 schnell
 überwunden*

Die Konjunktur in Deutschland hat nach der Schwächephase über weite Strecken des vergangenen Jahres noch vor dem Jahreswechsel wieder deutlich Fahrt aufgenommen. Der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamtes zufolge stieg das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) im letzten Vierteljahr 2014 saison- und kalenderbereinigt kräftig um 0,7% gegenüber dem Vorquartal an, in dem es lediglich zu einer sehr verhaltenen Zunahme um 0,1% gekommen war. Für das Gesamtjahr 2014 ergibt sich nunmehr ein Zuwachs der Wirtschaftsleistung um 1,6%; im Vergleich zur ersten vorläufigen Meldung vom Januar ist dies eine Aufwärtsrevision um 0,1 Prozentpunkte. Angesichts des erst im November eingeleiteten Stimmungsumschwungs im Unternehmensbereich ist es bemerkenswert, wie schnell und insbesondere

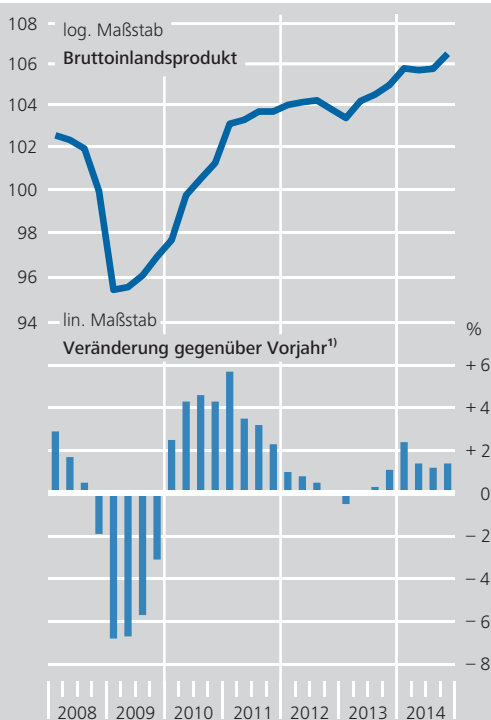
wie stark das Wirtschaftswachstum in Deutschland gegen Jahresende 2014 angezogen hat.

Mit dem Ölpreisverfall und der Abwertung des Euro, die gegen Mitte des Jahres 2014 einsetzten und sich zum Jahresende markant verstärkten, haben sich einige Eckwerte des globalen Umfelds erheblich verändert. In der Folge erhöhten die Unternehmen trotz mäßiger Erwartungen für die Weltkonjunktur die Produktion in Aussicht auf bessere Geschäfte. Die Aufwärtsbewegung beruhte aber nicht nur auf den Auslandsmärkten. Ein besonders kräftiger Impuls kam von der Binnennachfrage. Hintergrund war der mit dem Energiepreisrückgang verbundene erhebliche Kaufkraftzuwachs, der dem privaten Verbrauch zu einem starken Plus verhalf. Überschlägigen Kalkulationen zufolge verringerte sich die Ölrechnung Deutschlands in der zweiten Jahreshälfte um 3 1/2 Mrd €, von denen der größte Teil im Schlussquartal anfiel. Im laufenden Jahr könnte die Ersparnis noch größer ausfallen. Im hohen Konsumniveau vom Ende des vergangenen Jahres hat sich aber wohl schon ein größerer Teil der energiepreisbedingten Stimulierung niedergeschlagen, während sich die Effekte der Euro-Abwertung auf den Export erst nach und nach zeigen dürften. Der von den externen Einflussfaktoren zu erwartende Schub für die deutsche Konjunktur dürfte sich daher im Berichtszeitraum noch nicht erschöpft haben.

*Drastischer
 Ölpreisrückgang
 und Euro-
 Abwertung
 stimulieren
 Konjunktur*

Gesamtwirtschaftliche Produktion

2010 = 100, preis- und saisonbereinigt



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

Der Auslandsabsatz der deutschen Wirtschaft ist im Jahresschlussquartal 2014 erneut spürbar gestiegen. So haben sich die Warenausfuhren saisonbereinigt um 1 1/4% gegenüber den Sommermonaten erhöht, in denen es bereits ein deutliches Plus gegeben hatte. Dabei zogen wohl gleichermaßen die Exporte in den Euro-Raum und in Drittländer an. Nach den derzeit bis November vorliegenden Regionalangaben sind die Ausfuhren in die Industrie- und Schwellenländer Süd- und Ostasiens erneut kräftig gestiegen, obwohl sich im Geschäft mit China die

*Spürbarer
 Anstieg der
 Exporte ...*

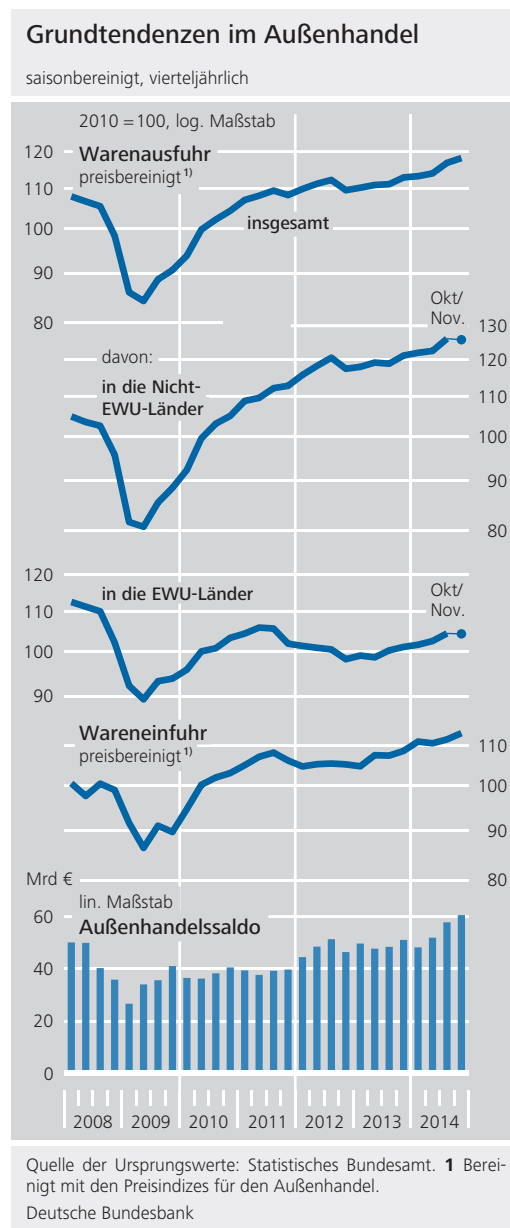
Dynamik abgeschwächt hat. Der Warenabsatz im Vereinigten Königreich und in den mittel- und osteuropäischen EU-Ländern sowie möglicherweise auch in den USA erhöhte sich weiter, nachdem es bereits im Sommer jeweils ein kräftiges Plus gegeben hatte. Hingegen könnte der Absatz in Japan nach einer starken Ausweitung im Sommer wieder zurückgegangen sein. Der ausgeprägte Abwärtstrend bei den Geschäften in Russland setzte sich fort.

... insbesondere von Kfz und Maschinen

Im Herbst 2014 kam für die Exporte ein kräftiger Schub von den Geschäften mit Kraftwagen und Kraftwagenteilen, die im Sommer etwas abgeebbt waren. Zudem wurden deutlich mehr Maschinen ins Ausland verkauft. Bei DV-Geräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen sowie elektrischen Ausrüstungen kam es hingegen nicht zu einer Aufwärtsbewegung in vergleichbarer Stärke. Insgesamt zogen die Exporte von Investitionsgütern jedoch merklich an. Dahinter blieb die Entwicklung der Ausfuhren von Vorleistungsgütern und Konsumgütern zurück. Allerdings war es in beiden Warengruppen im Sommer besser gelaufen als bei den Investitionsgütern.

Importe ebenfalls spürbar zugenommen

Die Importzunahme stand im letzten Vierteljahr in realer Rechnung dem Exportwachstum nicht nach. So stiegen die Wareneinfuhren preis- und saisonbereinigt um 1½% gegenüber dem Vorquartal. Dabei haben sowohl die Lieferungen aus dem Euro-Raum als auch aus Drittländern zugenommen. Der Wert der Gesamteinfuhren lag aufgrund der Preisentlastung bei Energie aber lediglich um ½% über dem Stand vom Sommer. Besonders kräftig nahmen im Oktober/November die preisbereinigten Energieeinfuhren zu. Zudem wurden deutlich mehr Konsumgüter importiert, wobei pharmazeutische Produkte eine wichtige Rolle spielten. Die Käufe von Vorleistungsgütern im Ausland stiegen ebenfalls merklich an. Dagegen war die Einfuhr von Investitionsgütern erneut leicht rückläufig. Dies hing zum einen mit dem generell volatilen sonstigen Fahrzeugbau zusammen. Es wurden aber auch weniger Maschinen importiert. Die Importe von Kraftwagen und Kraftwagenteilen



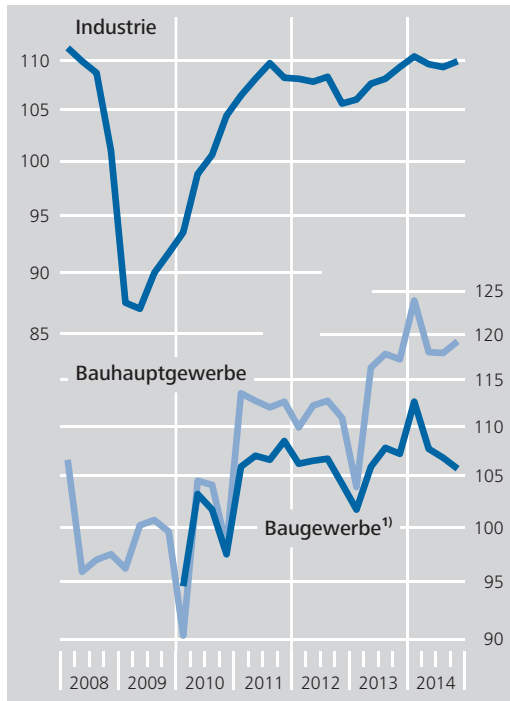
zogen hingegen kräftig an. Dies stand aufgrund des engen internationalen Produktionsverbundes in der Automobilindustrie möglicherweise in Verbindung mit der Zunahme der Kfz-Ausfuhren. Bei den Einfuhren von Informations- und Kommunikationstechnologie sowie elektrischen Ausrüstungen gab es erneut einen moderaten Zuwachs.

Von den Ausrüstungsinvestitionen sind im Jahresschlussquartal vermutlich keine Impulse ausgegangen, nachdem die Investitionserholung im Sommer angesichts der vorübergehenden Stimmungseintrübung einen Rückschlag erlitten hatte. Zwar sind im Berichtszeitraum mehr

Ausrüstungsinvestitionen ohne Schwung, aber mehr Bauten

Produktion in der Industrie und im Baugewerbe

2010 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich, log. Maßstab



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

Maschinen aus heimischer Produktion an inländische Abnehmer verkauft worden, es wurden aber weniger Maschinen importiert. Die Zulassungszahlen zeigen etwas höhere Neuanschaffungen von Nutzfahrzeugen und gewerblich genutzten Pkw. Demgegenüber wurde im Herbst wohl wieder mehr in Bauten investiert als im Sommer. Hierauf weist die gestiegene Produktion im Bauhauptgewerbe hin. Der private Wohnungsbau hat zwar der Tendenz nach an Schwung eingebüßt. Die Nachfragebedingungen in dieser Bausparte sind aber bis zuletzt so günstig geblieben, dass sie mit Blick auf die Bauinvestitionen insgesamt nicht nur die fehlenden Anstöße vom Wirtschaftsbau, sondern auch die Zurückhaltung der öffentlichen Hand bei Neubauvorhaben mehr als ausgeglichen haben.

Privater Konsum erneut sehr kräftig gestiegen

Der private Konsum hat im letzten Jahresviertel erneut sehr kräftig zugenommen. In einem durch die spürbaren Entgeltzuwächse und die geringe Arbeitslosigkeit ohnehin seit einiger Zeit

vorteilhaften Umfeld für die Verbraucherkonjunktur kam mit dem beträchtlichen Energiepreisrückgang ein weiterer Belebungsfaktor hinzu. Die Umsätze des Einzelhandels im vierten Quartal deuten darauf hin, dass die privaten Haushalte die Entlastung ihrer Budgets, die insbesondere die deutlich niedrigeren Kraftstoffpreise mit sich brachten, für andere Konsumzwecke verwendet haben. Zudem kam es als Spätfolge des sehr milden Winterwetters Anfang 2014 gegen Jahresende teilweise zu Heizkostenerstattungen. Mit der Beschaffung von Heizöl hielten sich die privaten Haushalte im Oktober und November noch zurück. Offensichtlich spekulierten sie angesichts der drastisch gefallen Rohölnotierungen auf weitere Preissenkungen, zumal zu Beginn der Heizsaison in der Regel noch genügend Reserven in den Öltanks vorhanden sind. In den privaten Automobilzulassungen hat sich der erhöhte reale Ausgabenspielraum bis zum Jahresende zwar noch nicht niedergeschlagen, die starke Zunahme der Kfz-Bestellungen aus dem Inland lässt dies jedoch für die erste Jahreshälfte 2015 erwarten.

■ Sektorale Tendenzen

Die industrielle Erzeugung übertraf im letzten Vierteljahr 2014 den Stand des Vorquartals saisonbereinigt um ½%. Angesichts der wieder anziehenden Auftragseingänge führen die Industrieunternehmen die Produktion etwas hoch, nachdem sie im Sommerhalbjahr den Ausstoß gedrosselt hatten. Die Vorleistungsgüterhersteller erhöhten die Erzeugung saisonbereinigt um ¾% und glichen damit die Verluste aus dem Vorquartal aus. Die Produktion von Investitionsgütern blieb im Berichtszeitraum saisonbereinigt praktisch auf dem Niveau des Sommers, in dem es entgegen dem Gesamtrend ein Plus gegeben hatte. Dies lag vor allem daran, dass die Maschinenproduktion besonders hoch ausgefallen war. An dieses Niveau kam die Branche im Herbst nicht ganz heran. Die Fertigung von Kraftwagen und Kraftwagen teilen erhöhte sich dagegen, nach einem Minus

*Industrie-
 produktion
 wieder auf-
 wärtsgerichtet*

im Sommer. Einen deutlichen Produktionszuwachs wies erneut der sonstige Fahrzeugbau auf. Im Konsumgüterbereich stieg die Produktion um 1% gegenüber dem Vorquartal.

Auslastung der Industriekapazitäten zugenommen

Im Zuge der Produktionsausweitung hat sich auch die Auslastung der Sachanlagen in der Industrie erhöht. Nach Angaben des ifo Instituts meldeten die Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes im Januar 2015 einen Nutzungsgrad von 84½% der betriebsüblichen Vollauslastung. Das längerfristige Mittel, das sich auf 84% beläuft und als Normalauslastung interpretiert werden kann, wurde damit erstmals seit fast drei Jahren wieder übertroffen.

Bauproduktion in Seitwärtsbewegung, Energieerzeugung deutlich höher

Die Produktion im Baugewerbe unterschritt im Herbst den Stand des Vorquartals saisonbereinigt um 1%. Ausschlaggebend hierfür war, dass das Ausbaugewerbe den statistischen Angaben zufolge gegen Jahresende ausgesprochen schwach abgeschnitten hat. Im Vorquartalsvergleich wurde ein Minus von 3½% verzeichnet. Die Daten zum Ausbaugewerbe weisen allerdings recht kräftige Schwankungen auf und sind im besonderen Maß revisionsanfällig. Die Leistung des Bauhauptgewerbes hob sich demgegenüber im Jahresschlussquartal mit einem Plus von 1% spürbar vom eher schwachen Produktionsniveau des Sommerhalbjahrs ab. Dabei war die Zunahme im Tiefbau deutlich größer als im Hochbau. Die nach wie vor sehr hohe Geräteauslastung zeigt die unverändert gute zyklische Position des Bauhauptgewerbes an. Der Ausstoß von Energie legte im vierten Quartal saisonbereinigt merklich um 1¾% zu.

Dienstleistungskonjunktur weiter aufwärtsgerichtet

Die Dienstleistungskonjunktur ist im Herbst wohl gut gelaufen. In diese Wirtschaftsbereiche strahlt der gegenwärtig vom sehr kräftigen privaten Verbrauch getragene große binnenwirtschaftliche Wachstumsbeitrag besonders aus. Darauf deuten die laut ifo Institut günstigen Einschätzungen der Geschäftslage in wichtigen Branchen hin. Dass sich die Geschäftsaktivitäten im Transportgewerbe belebt haben, legt der Anstieg der Fahrleistung inländischer Lkw auf mautpflichtigen Straßen nahe. Die Umsätze der

Großhandelsunternehmen überschritten den Vorquartalsstand zwar nur knapp, und der Absatz im Kfz-Handel hielt nicht ganz den erhöhten Stand des Sommerquartals. Die verbrauchsnahe Dienstleister profitierten aber von der hohen Anschaffungsneigung der privaten Haushalte. Dies kam auch im Absatz des Einzelhandels zum Ausdruck, der stark zunahm. Der Umsatz im Gastgewerbe dürfte ebenfalls kräftig gestiegen sein.

Beschäftigung und Arbeitsmarkt

Der Arbeitsmarkt war im Herbst 2014 nicht nur durch eine stabile Aufwärtstendenz der Beschäftigung, sondern auch durch einen spürbaren Rückgang der Arbeitslosigkeit gekennzeichnet. Dazu hat beigetragen, dass die Unternehmen wieder mehr Erwerbslose rekrutiert haben. Zum einen erhöhte sich der Bedarf in den gegenwärtig boomenden Dienstleistungsbranchen. Zum anderen musste Ersatz für Arbeitnehmer, welche die abschlagsfreie Rente mit 63 in Anspruch genommen haben, gefunden werden. Dass die zunehmende Personalnachfrage nicht gleich gedeckt werden konnte, zeigt sich an den rasch gestiegenen Vakanzen.

Stabiler Beschäftigungszuwachs und rückläufige Arbeitslosigkeit

Die Erwerbstätigkeit im Inland ist im vierten Quartal 2014 saisonbereinigt um 84 000 Personen gestiegen. Damit lag der Zuwachs wie bereits im Sommer bei 0,2%. Die Zunahme der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung bildete hierfür weiterhin die Grundlage. So wurden im Durchschnitt der Monate Oktober und November 100 000 zusätzliche sozialversicherungspflichtige Arbeitsplätze besetzt, ein Zuwachs von 0,3% gegenüber dem Sommerquartal. In sektoraler Gliederung nahm die Beschäftigung in den wirtschaftlichen Dienstleistungen (einschl. der wieder expandierenden Arbeitnehmerüberlassung), im Gastgewerbe (jeweils + ¾%), im Gesundheits- und Sozialwesen sowie dem Logistikbereich (jeweils + ½%) relativ am stärksten zu. Durchschnittlich wuchs die Zahl der besetzten Stellen im Verarbeitenden

Ausweitung sozialversicherungspflichtiger Arbeitsplätze im Herbst vor allem im Dienstleistungsbereich

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. **3** Ab Mai 2009 Arbeitslose ohne Personen, mit deren Vermittlung Dritte neu beauftragt wurden.

Deutsche Bundesbank

Gewerbe und im Handel. Das Baugewerbe verzeichnete einen geringfügigen Zuwachs.

Im Durchschnitt des Jahres 2014 ist die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung mit einer Zunahme von geschätzt 500 000 Stellen (+1,7%) ebenfalls stärker gestiegen als die Erwerbstätigkeit insgesamt mit einem Plus von 370 000 Personen (+ 0,9%). Bei den ausschließlich geringfügigen Beschäftigungsverhältnissen dürfte sich nach derzeitigem Berichtsstand im Jahresdurchschnitt allenfalls ein geringer Zuwachs ergeben. Die Zahl der Selbständigen verringerte sich im abgelaufenen Jahr um 1,2%. Darüber hinaus waren erheblich weniger Personen am zweiten Arbeitsmarkt in Beschäftigung schaffenden Maßnahmen wie Arbeitsgelegenheiten (Ein-Euro-Jobs) und Bürgerarbeit angestellt. Der Rückgang der Arbeitslosigkeit blieb im Jahr 2014 mit 52 000 Personen erneut weit hinter der Zunahme der Beschäftigung zurück. Das Erwerbspersonenpotenzial erhöhte sich – wie schon in den Vorjahren – in erheblichem Umfang durch arbeitsmarktorientierte Zuwanderung. Einer aktuellen Schätzung des Statistischen Bundesamtes zufolge belief sich der Wanderungsüberschuss 2014 auf mindestens 470 000 Personen gegenüber 430 000 Menschen im Jahr zuvor. Die Zunahme dürfte zu einem Großteil auf Bürgerkriegsflüchtlinge und Asylbewerber zurückzuführen sein, die allerdings keinen unmittelbaren Zugang zum Arbeitsmarkt haben.

Zunahme der Beschäftigung 2014 erneut wesentlich durch hohe arbeitsmarktorientierte Zuwanderung ermöglicht

Die Arbeitslosigkeit verringerte sich im vierten Quartal 2014 gegenüber dem Durchschnitt der Sommermonate saisonbereinigt um 36 000 auf 2,87 Millionen Personen. Die Arbeitslosenquote ermäßigte sich um 0,1 Prozentpunkte auf 6,6%. Die Zahl der im Versicherungssystem registrierten Arbeitslosen ging dabei etwa doppelt so stark zurück wie der Bestand der Arbeitslosen im Grundsicherungssystem. Den Unterschied machte hauptsächlich aus, dass die eher kurzfristig arbeitslosen Erwerbspersonen zuletzt in größerem Umfang wieder eine neue Stelle fanden. Im Januar 2015 verminderte sich die registrierte Arbeitslosigkeit weiter, wenngleich

Registrierte Arbeitslosigkeit im Herbst spürbar gesunken

weniger stark als in den Herbstmonaten. Aktuell sind 2,84 Millionen Personen nach Zählung der Bundesagentur für Arbeit (BA) arbeitslos, was einer Quote von 6,5% entspricht.

*Fortsetzung
der positiven
Arbeitsmarkt-
entwicklung zu
erwarten*

In den kommenden Monaten könnte der Arbeitsmarkt an Schwung gewinnen. Dies gilt insbesondere mit Blick auf die Erwerbstätigkeit. So ist das Beschäftigungsbarometer des ifo Instituts, welches Auskunft über die Personaldispositionen der Unternehmen in den nächsten drei Monaten gibt, im Januar 2015 auf den höchsten Wert seit nahezu drei Jahren geklettert. Demgegenüber sind die Beschäftigungsabsichten laut jüngster Umfrage des Deutschen Industrie- und Handelskammertags (DIHK) weniger expansiv ausgerichtet. Hintergrund dürfte sein, dass sich in den Ergebnissen des DIHK stärker als in den Angaben des ifo Instituts niederschlägt, dass in einigen Dienstleistungsbranchen und Regionen der allgemeine Mindestlohn als Arbeitskostenrisiko wahrgenommen wird.

*Hohe Zahl
offener Stellen*

Die Zahl der an die BA gemeldeten offenen Stellen lag im letzten Vierteljahr 2014 saisonbereinigt um 25 000 über dem Vorquartal, und nach der Jahreswende waren es nochmals 15 000 mehr. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X), der neben den Angaben zum Bestand auch den Zustrom gemeldeter ungeförderter offener Stellen erfasst, hat sich ebenfalls erheblich erhöht. Die gegenwärtig recht hohe Zahl von Vakanzen ist Ausdruck davon, dass sich eine konjunkturell angelegte Mehrnachfrage gerade aus den arbeitsintensiven Dienstleistungsbranchen mit einem noch unerfüllten Ersatzbedarf infolge des vorzeitigen Ausscheidens erfahrener Fachkräfte im Rahmen der abschlagsfreien Rente mit 63 zu mischen scheint. Vor diesem Hintergrund ist anzunehmen, dass sich der Rückgang der registrierten Arbeitslosigkeit in saisonbereinigter Rechnung fortsetzt. Das IAB-Arbeitsmarktbarometer, das auf der Befragung aller Leiter lokaler Arbeitsagenturen beruht, hat sich jedenfalls in den letzten Monaten in den positiven Bereich verschoben.

■ Löhne und Preise

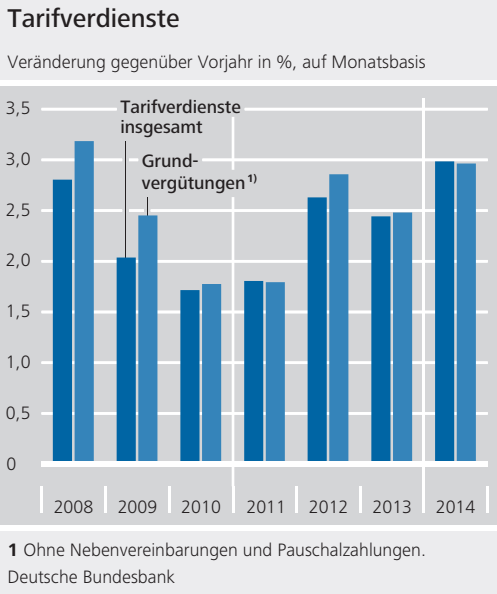
Die Lohnrunde 2014 brachte den Arbeitnehmern im Durchschnitt einen Zuwachs ihrer Tarifvergütungen um 3,0% gegenüber dem Vorjahr.¹⁾ Damit erhöhten sich die von den Sozialpartnern ausgehandelten Entgeltleistungen so stark wie seit fast 20 Jahren nicht mehr. Die Effektivverdienste stiegen den vorläufigen Berechnungen des Statistischen Bundesamtes zufolge mit 2,7% etwas weniger kräftig. Ein wesentlicher Grund für die wie im Vorjahr negative Lohndrift von – 0,3 Prozentpunkten liegt darin, dass freiwillige Entgeltleistungen der Arbeitgeber wie Prämienzahlungen angesichts des vorübergehend schwierigeren konjunkturellen Umfelds erneut geringer ausgefallen sind.

*Zuwachs der
Tarifverdienste
2014 bei 3%,
aber negative
Lohndrift*

Im Jahresschlussquartal 2014 stiegen die Tarifverdienste im Vorjahresvergleich um 2,8%. Damit blieb die Zunahme wie schon im Sommer deutlich unterhalb der Raten aus der ersten Jahreshälfte (+ 3 ¼%). Hintergrund dieser Abstufung ist zum einen, dass in den Tarifabschlüssen der letzten beiden Jahre häufig mehrstufige Anhebungen mit dem größten Plus zu Beginn der Laufzeit vereinbart wurden. Zum anderen sahen die nach der Jahresmitte 2014 abgeschlossenen Tarifverträge aufgrund der Konjunkturabkühlung und branchenspezifischer Sonderfaktoren etwas moderatere Steigerungen vor. Die Lohnforderungen der Gewerkschaften für die Tarifrunde 2015 reichen bislang von knapp unter 5% bis 6% und fallen somit etwas geringer aus als in den letztjährigen Verhandlungen. Dahinter steht zum einen, dass die Konjunkturerwartungen trotz der Aufhellung der vergangenen Monate noch hinter dem zurückbleiben, was vor Jahresfrist erhofft worden war. Zum anderen wollen einige Gewerkschaften diesmal verstärkt qualitative Tarifbestandteile wie die Regelungen zur Altersteilzeit und

*Lohnforde-
rungen 2015
etwas geringer
als im letzten
Jahr*

¹ Das Statistische Bundesamt meldet vorläufig einen Anstieg der Tarifverdienste (einschl. Einmalzahlungen und Nebenvereinbarungen) um 3,1% gegenüber dem Vorjahr. Wesentlich für die leichte Differenz zum Tarifverdienstindex der Bundesbank sind die unterschiedlichen branchenspezifischen Beschäftigtengewichte im jeweiligen Tarifindex.



Weiterbildung zum Gegenstand der Verhandlungen machen.

Allgemeiner und branchenspezifische Mindestlöhne

Zum 1. Januar 2015 ist der allgemeine gesetzliche Mindestlohn in Höhe von 8,50 € je Stunde in Kraft getreten. Er gilt bei Ausnahmen für einige Erwerbspersonengruppen in allen Wirtschaftsbereichen außer in solchen Branchen, deren sektorspezifische Lohnuntergrenzen von der Bundesregierung für allgemeinverbindlich erklärt wurden. Zuletzt erfolgte die Allgemeinverbindlicherklärung eines Mindestentgelts in der Land- und Forstwirtschaft sowie im Gartenbau. Dieser Bereich gehört zu den sechs Branchen, die von der Übergangsregelung Gebrauch machen, den allgemeinen Mindestlohn bis zum Jahresende 2017 unterschreiten zu können. Daneben sind es bundesweit die Fleischindustrie und in den östlichen Bundesländern das Friseurhandwerk, die Zeitarbeit, die Textil- und Bekleidungsindustrie sowie die Großwäschereien.

Ölpreisverfall prägt Preistendenzen

Die Preisentwicklung wird am aktuellen Rand auf allen Absatzstufen maßgeblich vom Verfall der Rohölnotierungen geprägt. Der entgegengesetzt wirkende inländische Lohnkostentrend und die spürbare Abwertung des Euro gegenüber wichtigen Währungen werden in den Gesamtraten wohl erst stärker sichtbar werden, wenn die direkten Effekte des Ölpreisrückgangs ausgelaufen sind. In den nächsten Monaten

dürften daher die Vorjahresraten bei Einfuhr-, Erzeuger- und Verbraucherpreisen negativ ausfallen, wenn die Rohölnotierungen nicht weiter ansteigen sollten.

Der Rückgang der Einfuhrpreise von Energie hat sich in den letzten Monaten des Jahres 2014 spürbar beschleunigt. Im Durchschnitt des vierten Quartals unterschritten die Importpreise ihren Vorjahresstand um beinahe ein Fünftel. Im Dezember ergab sich sogar ein Minus von gut einem Viertel. Ohne Energie gerechnet tendierten die Einfuhrpreise im letzten Vierteljahr hingegen leicht nach oben. Hier macht sich nach und nach die Euro-Abwertung bemerkbar. Während sich die Einfuhren (ohne Energie) aus Drittländern auch abwertungsbedingt binnen Jahresfrist um 1,2% verteuerten, gingen die Preise bei Bezug aus Euro-Ländern noch leicht um 0,4% zurück. Bei den Vorleistungs- und Konsumgütern war die Aufwärtsbewegung der Einfuhrpreise stärker ausgeprägt als bei den Investitionsgütern. Auf der inländischen Absatzstufe verringerten sich die Energiepreise weniger stark als bei den Einfuhren, weil hier Strom und Gas, deren Preise sich nicht so deutlich ermäßigten wie die von Mineralölprodukten, eine größere Rolle spielen. Die Preise von Konsumgütern gaben wegen Preisnachlässen bei Nahrungsmitteln nach. Bei den Vorleistungs- und Investitionsgütern setzte sich die moderat aufwärtsgerichtete Preistendenz fort. Die Vorjahresraten verringerten sich unter dem Einfluss der Energiepreise auf der inländischen Absatzstufe um 0,4 Prozentpunkte auf -1,2% sowie im Einfuhrbereich um 0,6 Prozentpunkte auf -2,4%. Da sich die Preise im Auslandsabsatz sogar leicht um 0,2% erhöhten, verbesserte sich das außenwirtschaftliche Tauschverhältnis erheblich.

Ohne Energie: Einfuhrpreise aufwärtsgerichtet, Erzeugerpreise noch nicht

Bei den inländischen Bauleistungen hat der Preisauftrieb weiter nachgelassen. Der Vorjahresabstand der Baupreise verringerte sich im vierten Quartal auf 1,6%. Im Rahmen des Wohnungsbaus stiegen die Preise von Ausbaurbeiten ein wenig stärker an als bei Rohbauarbeiten. Hier ist von Bedeutung, dass Zement zu-

Anstieg der Baupreise lässt weiter nach

letzt preiswerter wurde. Die Preisberuhigung auf den Wohnimmobilienmärkten hat sich bis zum Jahresende fortgesetzt. So verteuerten sich Eigentumswohnungen in den sieben größten deutschen Städten im vierten Quartal nach Angaben der bulwiengesa AG um 5½%, nachdem die Jahresrate im dritten Quartal 5¾% und in der ersten Jahreshälfte 7% betragen hatte. Detaillierte Erläuterungen zur Preisentwicklung bei Wohnimmobilien im vergangenen Jahr finden sich auf Seite 58 ff.

Energie lässt Verbraucherpreise sinken

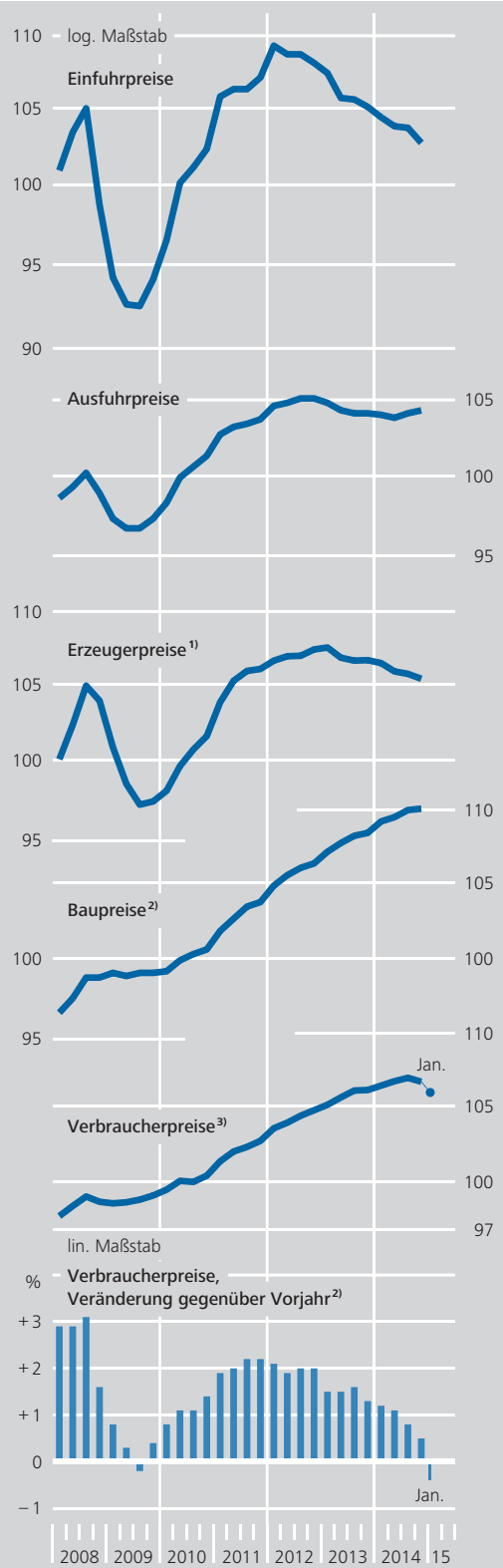
Auch auf der Verbraucherstufe gaben die Preise im Herbst im Vergleich zum Vorquartal recht deutlich nach, und zwar saisonbereinigt um 0,3%. Dahinter stand vor allem der Preisverfall bei Energie. Die Preise für Nahrungsmittel und gewerbliche Waren (ohne Energie) änderten sich nur wenig. Dienstleistungspreise und Wohnungsmieten setzten ihren verhalten aufwärtsgerichteten Trend fort. Der Vorjahresabstand des Verbraucherpreisindex verringerte sich in nationaler Abgrenzung (VPI) weiter auf 0,5% und in harmonisierter Abgrenzung (HVPI) auf 0,4%, nach jeweils 0,8%.

Nur verhaltener Anstieg der Verbraucherpreise im Jahr 2014

Der Anstieg der Verbraucherpreise hat sich auch in der Betrachtung des Gesamtjahres 2014 deutlich abgeflacht. Dem VPI zufolge erhöhten sich die Verbraucherpreise lediglich um 0,9% (nach dem HVPI um 0,8%). Im Jahr zuvor waren sie noch um 1,5% (bzw. 1,6%) gestiegen. Diese Abstufung erklärt sich zu einem großen Teil aus dem Energiepreistrückgang. Allerdings verringerte sich der Preisanstieg auch ohne Energie von 1,6% auf 1,3% (bzw. 1,2%) und fiel damit schwächer aus als angesichts der konjunkturellen Lage der deutschen Wirtschaft und der guten Arbeitsmarktsituation zu erwarten gewesen wäre. Maßgeblich hierfür war einerseits, dass sich bei Nahrungsmitteln der außergewöhnlich starke Preisschub der beiden Vorjahre nicht fortsetzte, und andererseits, dass sich der Preisanstieg bei Industriewaren und Dienstleistungen nicht wesentlich verstärkte. Dem stand zumindest in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres noch die Euro-Aufwertung im Wege und später Preiskürzungen bei Pauschalreisen. Zu-

Einfuhr-, Ausfuhr-, Erzeuger-, Bau- und Verbraucherpreise

2010 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich



Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. **1** Erzeugerpreisindex gewerblicher Produkte im Inlandsabsatz. **2** Nicht saisonbereinigt. **3** Verbraucherpreisindex in nationaler Abgrenzung.

Die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland im Jahr 2014

Die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland setzten im Jahr 2014 ihren deutlichen Aufwärtstrend fort. Allerdings hat sich die Dynamik im Vergleich zu den Vorjahren merklich abgeschwächt. Dies gilt vor allem für Wohnungen auf den städtischen Immobilienmärkten, während die Preise für Einfamilienhäuser in den Ballungsräumen weiterhin kräftig anzogen. Zur Beruhigung der Preisentwicklung in Deutschland insgesamt könnte beigetragen haben, dass sich das Kaufinteresse an den bislang besonders boomenden Teilmärkten ermäßigt hat. Dort ist das Preisniveau gemessen an den mittel- bis langfristigen wirtschaftlichen und demografischen Bedingungen unverändert als recht hoch einzuschätzen. Zudem ist die Bestandsausweitung mittlerweile erkennbar vorangekommen.

Die Preise für Wohnimmobilien in deutschen Städten nahmen im vergangenen Jahr laut Berechnungen auf Basis von Angaben der bulwiengesa AG um durchschnittlich 5¼% zu, nachdem es 2013 noch 7¼% gewesen waren. Damit hat sich die Zuwachsrate erstmals seit Beginn der Belebung auf den Wohnimmobilienmärkten im Jahr 2010 ermäßigt. Die Berichterstattung beruht auf umfassend revidierten Preisindizes, die aber in qualitativer Hinsicht kein grundlegend anderes Bild für die Vorjahre zeichnen. Quantitative Auswirkungen auf den Gesamtindex ergeben sich zum einen daraus, dass die Grundgesamtheit um die Preisangaben für Einfamilienhäuser erweitert wurde.¹⁾ Die unterdurchschnittliche Verteuerung von Einfamilienhäusern in den vergangenen Jahren dämpfte für sich genommen die Veränderungsraten des Preisaggregats. Zum anderen erfolgt die Gewichtung der regionalen und typspezifischen Einzelangaben nun anhand ihrer systematischen Anteile an der Gesamtzahl der Transaktionen.²⁾ Auf neuer

und homogener Datenbasis werden auch bestandsgewichtete Preisindizes bereitgestellt.³⁾

Im Berichtsjahr nahmen die Unterschiede bei den Preissteigerungen zwischen den Regionen sowie einzelnen Immobilienarten wieder ab. Dies beruhte vor allem darauf, dass sich der Preisauftrieb auf den großstädtischen Wohnungsmärkten, der von 2010 bis 2013 durchschnittlich fast 10% pro Jahr betragen hatte, deutlich verringert hat (+ 5½%). Die Verlangsamung der Preisdynamik war zwar auch im Mittel in den anderen Städten zu beobachten. Mit 5¼% lag der Preiszuwachs bei Eigentumswohnungen allerdings näher an den Raten aus dem vorangegangenen Dreijahresabschnitt. Außerdem übertraf er noch geringfügig das Plus bei Häusern. In den Großstädten hingegen wiesen Häuser zuletzt stärkere Preiszuwächse auf als Wohnungen. Insgesamt verteuerten sich Wohnimmobilien dort um 5¾%, was erheblich weniger war als in den drei Jahren davor.

¹ Ohne nennenswerten Einfluss sind hingegen einige Datenrevisionen und die Erweiterung des Städteaggregats um Bayreuth und Schweinfurt auf 127 Städte.

² Die neue Gewichtung fasst Wohnungs- und Häuserpreise auf Kreisebene zusammen, was bislang mangels angemessener Gewichte nicht möglich war. Bisher erfolgte die regionale Verdichtung von objektspezifischen Preisen auf Basis der Einwohnerzahlen. Auf gesamtdeutscher Ebene beruhte die Aggregation der Preise für Wohnungen und Häuser auf verschiedenen Datenquellen wie der Bautätigkeitsstatistik und Umfrageergebnissen. Vgl.: Deutsche Bundesbank, Immobilienpreise in Deutschland im Jahr 2008, Monatsbericht, Februar 2009, S. 54 f.

³ Bestandsgewichtete Preisindizes dürften beispielsweise zur Analyse von Vermögenseffekten und von Schwankungen des zur Kreditbesicherung hinterlegten Immobilienvermögens zweckmäßig sein. Für weitergehende Erläuterungen zu den neugewichteten Preisindikatoren einschl. einer Methodenbeschreibung vgl.: Deutsche Bundesbank, Methodenbericht zu den Wohnimmobilienpreisindizes, abrufbar unter: www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Standardartikel/Statistiken/publikationen_preise.html

Die abgeschwächte Preisdynamik am deutschen Immobilienmarkt im Jahr 2014 in den Segmenten, die zuvor den kräftigsten Auftrieb erfahren haben, zeigt sich auch anhand anderer Preisindikatoren. Nach Angaben des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp) erhöhte sich der Preisindex für Eigentumswohnungen im Jahr 2014 schätzungsweise um 3%, nach 5% im Jahr zuvor. Wird mit ins Bild genommen, dass die Preise für Eigenheime im Verlauf des Berichtsjahres kräftig zunahm, könnte die Vorjahresrate des vdp-Preisindex für selbstgenutztes Wohneigentum allerdings etwa so hoch ausgefallen sein wie im Jahr 2013 (+ 3 ¼%). Den Ergebnissen des von der Hypoport AG veröffentlichten Gesamtindex zufolge ermäßigte sich der Preisanstieg bei Wohneigentum von 5% im Jahr 2013 auf 2 ¾% im Jahr 2014.⁴⁾

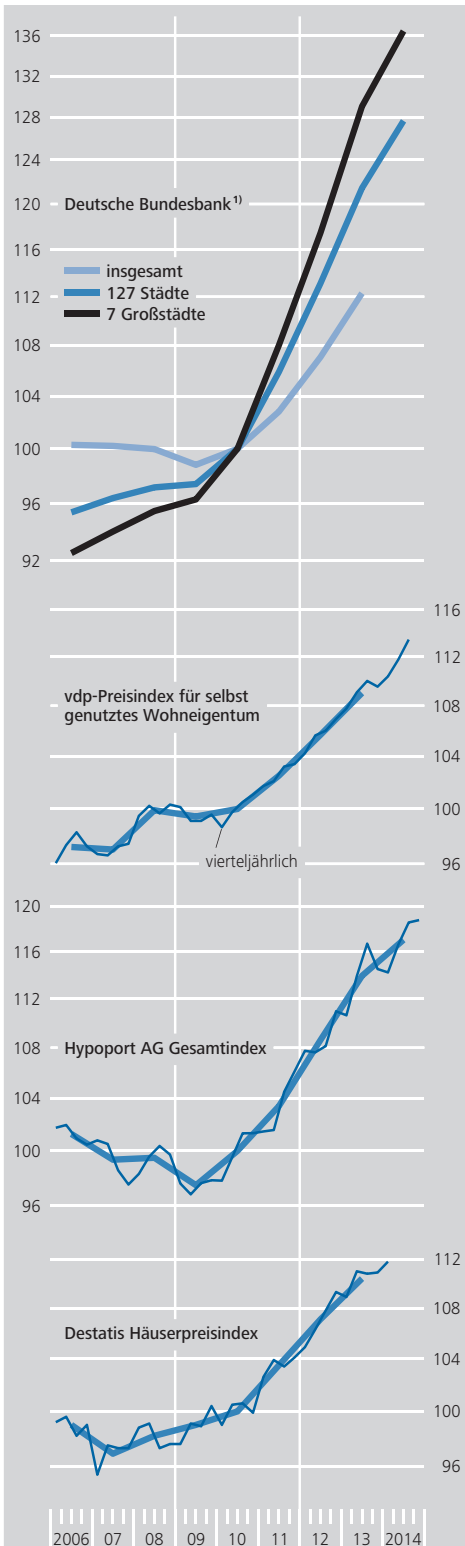
Die Beruhigung an den städtischen Wohnimmobilienmärkten spiegelt sich auch in den Mieten wider. Die Neuvertragsmieten für bestehende Wohnungen sowie die Mieten für den Erstbezug wurden wie schon im Jahr 2013 etwas schwächer als im Jahr zuvor angehoben. Stärkere Mietanpassungen als zuvor waren in den Großstädten bei neuen Verträgen für Bestandswohnungen zu verzeichnen. In diesem Segment könnten Vorzieheffekte im Zusammenhang mit der geplanten Mietpreisbremse eine Rolle gespielt haben.

Die Angebotsausweitung, die seit Beginn der kräftigen Preissteigerungen bei Wohnimmobilien im Jahr 2010 zu verzeichnen ist, trug dazu bei, die Preistendenz im abgelaufenen Jahr zu dämpfen. Die geplante Bautätigkeit übertraf im Berichtsjahr mit schätz-

⁴ Laut dem regional breit angelegten Häuserpreisindex von Destatis nahmen die Preise für Wohnimmobilien im ersten Quartal 2014, dem momentan jüngsten Datenstand, um 2 ¾% zu, nach 3% im Jahr 2013. Der Gesamtindex der bulwiengesa AG für alle 402 Kreise und kreisfreien Städte, der 2012 und 2013 um durchschnittlich 1 ½ Prozentpunkte stärker als der vdp-Index gestiegen war, dürfte auch im Berichtsjahr einen stärkeren Zuwachs aufweisen.

Ausgewählte Preisindizes für Wohnimmobilien

2010 = 100, Jahreswerte, log. Maßstab



¹ Transaktionsgewichtet. Eigene Berechnungen auf Basis von Preisangaben der bulwiengesa AG.
 Deutsche Bundesbank

zungsweise 285 000 erteilten Baugenehmigungen für Wohnungen in neuen und bestehenden Gebäuden das Niveau des Vorjahres, als rund 270 000 Bauanträge angenommen wurden. Dabei erhöhten sich vor allem die Genehmigungen für den Bau von Wohnungen in neuen Mehrfamilienhäusern, die nunmehr gut die Hälfte der gebilligten Bauvorhaben in neuen Gebäuden ausmachen dürften. Die Genehmigungen für den Neubau von Gebäuden mit ein oder zwei Wohnungen haben sich seit einer deutlichen Ausweitung im Jahr 2011 hingegen nicht wesentlich belebt. Insgesamt dürften 2014 deutlich mehr Wohneinheiten fertiggestellt worden sein als 2013; damals waren es knapp 215 000. Gleichwohl reicht das zusätzliche Angebot momentan vermutlich nicht an die erhöhte Wohnraumnachfrage heran.⁵⁾

Neben der kräftigen Zuwanderung sorgen die unverändert guten Aussichten für Einkommen und Beschäftigung sowie die außerordentlich günstigen Bedingungen für die Finanzierung von Wohneigentum für eine anhaltend hohe Nachfrage nach Wohnraum. Die Erschwinglichkeit von Wohneigentum dürfte sich vor allem aufgrund der niedrigen Finanzierungskosten für den Erwerb von Wohneigentum weiter verbessert haben. Während sich das gesamtwirtschaftliche Preis-Einkommen-Verhältnis⁶⁾ im Berichtsjahr kaum veränderte, hat sich die durchschnittliche Rate für Hypothekendarlehen im Verlauf des Jahres 2014 um $\frac{3}{4}$ Prozentpunkte auf zuletzt $2\frac{1}{4}\%$ ermäßigt. Bereinigt um die längerfristig erwartete Inflationsrate lag der durchschnittliche Zinssatz für Wohnungsbaukredite damit im vergangenen Jahr um 2 Prozentpunkte unter seinem Niveau im Jahr 2009.

Nach Neuschätzung des für die Analyse der Wohnimmobilienpreise verwendeten ökonomischen Modells lässt sich ein statistisch signifikanter Einfluss der Hypotheken-

zinsen nachweisen.⁷⁾ Hieraus kann der rechnerische Effekt des gegenwärtig außerordentlich niedrigen Zinsniveaus auf mögliche Überbewertungen bei Wohneigentum abgeschätzt werden. Beispielsweise trug die Zinsermäßigung seit 2009 für sich genommen dazu bei, dass die Preise für Wohneigentum im Jahr 2014 im Mittel um $3\frac{1}{2}\%$ höher lagen als in einem Szenario unveränderter Hypothekenzinsen.

Für Deutschland als Ganzes ist nach wie vor keine substanzielle Überbewertung von Wohneigentum erkennbar. In den Städten hingegen betragen laut aktuellen Schätzergebnissen, die nunmehr auch die Preise freistehender Einfamilienhäuser berücksichtigen, die Preisabweichungen nach oben weiter zwischen 10% und 20%. Eigentumswohnungen in den Großstädten weisen dabei die stärksten Überbewertungen auf. Im Berichtsjahr lagen die Preiszuwächse jedoch wieder näher an den Veränderungsraten, die sich aus den Entwicklungstendenzen der ökonomischen und demografischen Fundamentalfaktoren für die Wohnimmobilienpreise ableiten lassen. Zu einem Abbau bestehender Überbewertungen ist es durch die nachlassende Preisdynamik aber nicht gekommen.

⁵ Eine raschere Anpassung des Wohnungsangebots in den besonders boomenden städtischen Räumen könnte dadurch erschwert sein, dass eine Nachverdichtung der Quartiere nur in begrenztem Umfang zusätzlichen Wohnraum schaffen und die Ausweisung neuen Baulands lediglich mit zeitlicher Verzögerung bewerkstelligt werden kann.

⁶ Gemessen als Relation zwischen dem vdp-Index für selbst genutztes Wohneigentum und dem verfügbaren Haushaltseinkommen, für deren Berechnung am aktuellen Rand teilweise auf Schätzungen zurückgegriffen wird.

⁷ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die Preissteigerungen bei Wohnimmobilien seit dem Jahr 2010: Einflussfaktoren und regionale Abhängigkeiten, Monatsbericht, Oktober 2013, S. 13–30; sowie F. Kajuth, T. A. Knetsch und N. Pinkwart, Assessing house prices in Germany: evidence from an estimated stock-flow model using regional data, Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank, Nr. 46/2013.

dem ziehen die Wohnungsmieten nur langsam an. Der BIP-Deflator, der die Preiskomponente der inländischen Wertschöpfung erfasst, stieg im vergangenen Jahr hingegen mit 1,7% näherungsweise so stark, wie es bei einer gesamtwirtschaftlichen Normalauslastung zu erwarten ist.

Im Januar negative Vorjahresrate vor allem wegen Energie

Zu Jahresbeginn 2015 gaben die Verbraucherpreise in Deutschland weiter nach, und der Vorjahresabstand drehte ins Negative. Gemessen am VPI verringerte er sich auf – 0,4% und nach dem HVPI sogar auf – 0,5%. Dahinter stand neben dem fortgesetzt starken Rückgang der Energiepreise eine außergewöhnliche Ermäßigung der Preise von Pauschalreisen. Die Einführung des allgemeinen gesetzlichen Mindestlohns zum 1. Januar 2015 hatte bisher nur sehr begrenzte Auswirkungen auf die Verbraucherpreise.

Auftragslage und Perspektiven

Konjunktureller Aufwind hält an

Vom konjunkturellen Aufwind wird die deutsche Wirtschaft auch nach dem Jahreswechsel 2014/2015 profitieren. Kurzfristig ist der private Verbrauch die Hauptstütze der Belebung. Angesichts der nach wie vor mäßigen Gangart der Weltwirtschaft bietet allerdings der spürbar reduzierte Außenwert des Euro der Industrie erhöhte Absatzchancen auf den Exportmärkten außerhalb der EWU. Außerdem könnten konjunkturstimulierende Effekte der Abwertung in den EWU-Mitgliedsländern Sekundärwirkungen über den Handelskanal auslösen. Dies deutet sich in der breit angelegten Zunahme der Industrienaufträge im vierten Quartal an. Im Laufe der Zeit könnte im Gefolge sich verbessernder Geschäftsaussichten und erhöhter Kapazitätsauslastung die ins Stocken geratene Investitions-erholung wieder Fahrt aufnehmen. Angesichts des aufgehellten konjunkturellen Gesamtbilds ist es nachvollziehbar, dass aktuelle Prognosen des Wirtschaftswachstums in Deutschland für das laufende Jahr merklich höher ausfallen als

Vorausschätzungen, die im Herbst des vergangenen Jahres abgeschlossen wurden.

Seit dem Stimmungsumschwung im vorigen November wächst bei den hiesigen Unternehmen die Zuversicht, und zwar unabhängig davon, ob sie eher binnenwirtschaftlich orientiert sind oder über eine starke europäische beziehungsweise internationale Ausrichtung verfügen. Dies geht grundsätzlich auch aus der aktuellen Konjunkturumfrage des DIHK hervor, deren Ergebnisse eine breite Branchenabdeckung aufweisen.

Mehr Zuversicht in den Unternehmen

Der Industriekonjunktur dürfte zu Beginn dieses Jahres Schwung verleihen, dass die Auftragseingänge im letzten Vierteljahr 2014 saisonbereinigt um 1¾% gegenüber dem Vorquartal gestiegen sind. Die Vorreiterrolle hat einmal mehr die Automobilindustrie übernommen; dort sind die Bestellungen nach einem verhaltenen Sommerhalbjahr um 8% in die Höhe geschossen. Die Nachfrage nach Kraftwagen und Kraftwagenteilen aus deutscher Produktion stieg sowohl im Inland als auch in der EWU und den Drittländern erheblich. Dem Investitionsgüterbereich kamen am Jahresende Großaufträge im Bereich der Luft- und Raumfahrtindustrie zugute. Die Hersteller von DV-Geräten sowie optischen und elektronischen Erzeugnissen konnten den Auftragsrückgang aus den Sommermonaten fast ausgleichen. Abstriche musste demgegenüber der Maschinenbau hinnehmen, nachdem es im Sommer einen deutlichen Zuwachs gegeben hatte. Bemerkenswert ist, dass hier aus dem Euro-Raum zuletzt ein starker positiver Impuls kam.

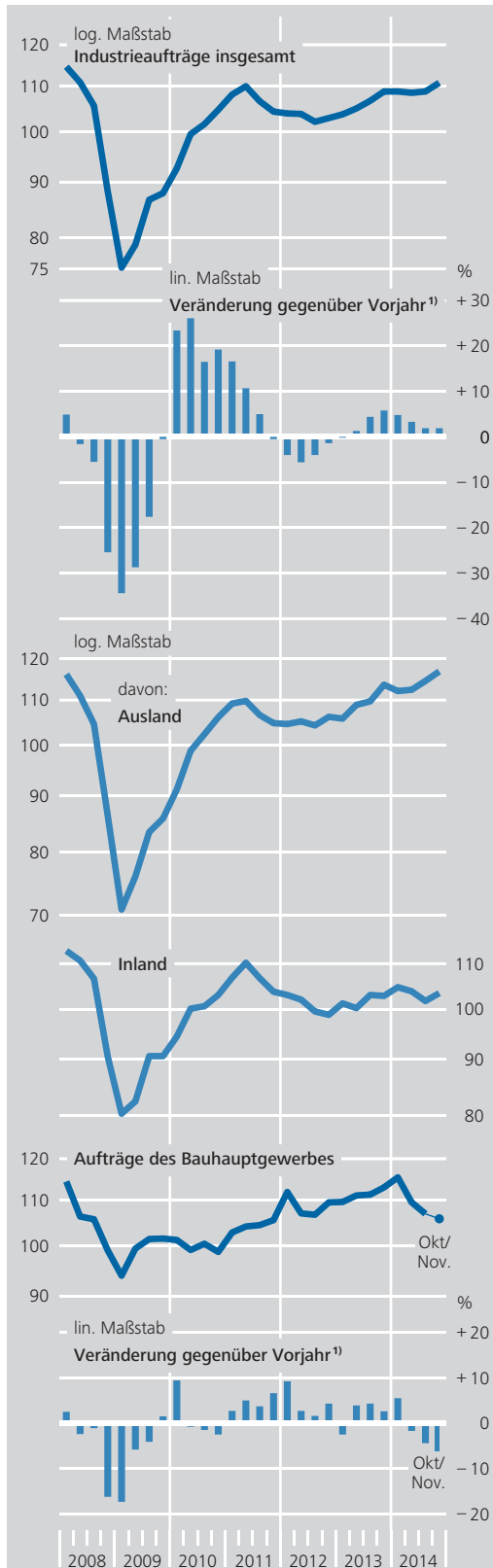
Auftragseingänge der Industrie vor allem wegen beträchtlich mehr Kfz-Bestellungen spürbar expandiert

Die Bestellungen von Vorleistungsgütern sind mit 2% gegenüber dem Vorquartal saisonbereinigt überdurchschnittlich gestiegen. Allerdings lagen die Inlandsaufträge in den Herbstmonaten nur wenig über dem gedrückten Niveau des Sommers. Offensichtlich war es für die Steigerung der Industrieproduktion am Jahresende noch nicht vonnöten, Vor- und Zwischenprodukte in größerem Umfang zu ordern. Im Unterschied dazu stieg der Bedarf aus dem

Vorleistungsgüterbestellungen insbesondere aus dem Inland weiter verhalten

Nachfrage nach Industriegütern und Bauleistungen

Volumen, 2010 = 100, saisonbereinigt, vierteljährlich



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

Euro-Raum um 4%, nachdem es fast ein Jahr lang eine Seitwärtsbewegung gegeben hatte. Die Orders aus den Drittländern, die bereits im Sommer angezogen hatten, nahmen ebenfalls kräftig zu (+ 3%). Die Konsumgüterindustrie verbuchte im Berichtszeitraum saisonbereinigt 1¼% mehr Bestellungen als im dritten Quartal. Dabei war das Auftragsplus aus dem Ausland etwas größer als bei inländischen Kunden.

Der Bauwirtschaft dürfte die gegenwärtige Auftragslage zwar weiterhin eine relativ hohe Auslastung sichern, mit einer Ausweitung der Aktivitäten über das derzeitige Niveau hinaus ist jedoch kurzfristig nicht zu rechnen. Die Bremsbewegung bei der Wohnungsbaunachfrage hielt bis zum Jahresende an. So übertrafen die Baugenehmigungen gemessen an den veranschlagten Kosten für Maßnahmen an neuen und bestehenden Wohngebäuden im Zeitraum Juli bis November 2014 im Durchschnitt das Niveau der ersten Jahreshälfte saisonbereinigt lediglich um 1%, nachdem es im ersten Halbjahr noch 2¾% gewesen waren und im Jahr 2013 die entsprechenden Halbjahresraten + 6¾% beziehungsweise + 5% betragen hatten. Die Abschwächung steht im Zusammenhang damit, dass sich der Bedarf an Geschosswohnungen im zweiten Halbjahr 2014 zwar weiter erhöht, die Dynamik aber nachgelassen hat. Bei der Nachfrage nach Ein- und Zweifamilienhäusern ist ohnehin seit Längerem eine Seitwärtsbewegung festzustellen. Außerdem gaben die Unternehmen zuletzt lediglich in vergleichsweise mäßigem Umfang neue Bauvorhaben in Auftrag, und das Volumen der Bauaufträge der öffentlichen Hand sackte im vierten Quartal nochmals deutlich ab.

Keine neuen Impulse für die Bauwirtschaft

Vor dem Hintergrund sehr optimistischer Einkommenserwartungen, energiepreisbedingter Kaufkraftgewinne und ausgeprägter Konsumlaune ist der private Verbrauch kurzfristig zum Hauptträger der zyklischen Aufwärtsbewegung geworden. Solides Beschäftigungswachstum und spürbare Entgeltsteigerungen unterstützen einkommensseitig bereits seit einiger Zeit die Verbrauchskonjunktur. Neben diesen Grundten-

Privater Konsum derzeit Hauptträger des Wirtschaftswachstums

denzen stellt gegenwärtig die Entlastung der privaten Haushalte von Ausgaben für Energie ein kräftiges Belebungsmoment dar. Dauerhafte Wachstumsimpulse sind hiervon aber nicht zu erwarten. Den überraschend erweiterten realen Ausgabenspielraum scheinen viele Verbraucher im letztjährigen Weihnachtsgeschäft genutzt zu haben. Ein kräftiger Einmaleffekt für den pri-

vaten Verbrauch steht im Verlauf des Winters noch aus, da sich die Haushalte die Chancen, die Heizöltanks zu sehr niedrigen Preisen aufzufüllen, wohl nicht entgehen lassen werden. Außerdem ist mit verzögerten Wirkungen im Gefolge nachlaufender Preisanpassungen bei anderen Energieträgern zu rechnen.