

REPORT

IMK Report 154, Dezember 2019

Das IMK ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

KONJUNKTUR BLEIBT SCHWACH

Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahreswende 2019/2020

Sebastian Dullien, Peter Hohlfeld, Christoph Paetz, Katja Rietzler, Thomas Theobald, Silke Tober

AUF EINEN BLICK

- Die deutsche Wirtschaft befand sich 2019 in unruhigem Fahrwasser. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) wird im Jahresdurchschnitt nur um 0,5% zunehmen. Neben den Konsumausgaben des Staates und den Wohnungsbauinvestitionen war abermals der private Konsum maßgeblicher Konjunkturmotor. Die erneut kräftigen Lohnzuwächse führten einhergehend mit einer spürbaren Beschäftigungszunahme zu einer deutlich erhöhten Bruttolohn- und -gehaltssumme. Die kraftvolle Binnennachfrage ist die entscheidende Stärke der aktuellen Konjunktur. Vom Außenhandel kam dagegen per saldo ein deutlich negativer Wachstumsbeitrag.
- Für das Jahr 2020 ist keine durchgreifende Erholung der deutschen Konjunktur zu erwarten. Die konjunkturelle Dynamik wird nur wenig stärker ausfallen. Die Jahresverlaufsrate beträgt 0,9%; im Jahresdurchschnitt dürfte das BIP um 0,8% zunehmen. Allerdings fällt hierbei der Kalendereffekt mit +0,4 Prozentpunkten außergewöhnlich hoch aus. Die Binnenwirtschaft wird – wie in den Vorjahren – die treibende Kraft sein, während der Außenhandel abermals einen negativen Außenbeitrag liefert.
- Der Beschäftigungsanstieg kommt im Jahr 2020 nahezu zum Stillstand. Die Arbeitslosenzahl wird im Jahresdurchschnitt nur wenig zunehmen; die Arbeitslosenquote steigt leicht auf 5,1% (2019: 5,0%). Die Verbraucherpreise nehmen in beiden Jahren um jeweils 1,4 % zu.

BIP-Wachstum in %



PODCAST

Peter Hohlfeld zum Prognose-Update 2019/2020
<http://bit.ly/35kqB1d>

INHALT

Auf einen Blick	1
Konjunktur 2019: drei Quartale Stagnation	3
Verhaltene Konjunktur 2020	5
Rahmenbedingungen bleiben nahezu unverändert	5
Konjunkturelle Dynamik nimmt nur wenig zu	6
Beschäftigungsanstieg kommt vorerst zum Stillstand	8
Abwärtsrisiken überwiegen	8
Datenanhang	10
Impressum	20

AUTOREN



Prof. Dr. Sebastian Dullien
Wissenschaftlicher Direktor
sebastian-dullien@boeckler.de



Peter Hohlfeld
Referatsleiter Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung
peter-hohlfeld@boeckler.de



Christoph Paetz
Referat Steuer- und Finanzpolitik
christoph-paetz@boeckler.de



Dr. Katja Rietzler
Referatsleiterin Steuer- und Finanzpolitik
katja-rietzler@boeckler.de



Dr. Thomas Theobald
Referatsleiter Finanzmärkte und Konjunktur
thomas-theobald@boeckler.de



Dr. Silke Tober
Referatsleiterin Geldpolitik
silke-tober@boeckler.de

KONJUNKTUR 2019: DREI QUARTALE STAGNATION

Die deutsche Wirtschaft befand sich 2019 in unruhigem Fahrwasser. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) wird im Durchschnitt voraussichtlich nur um 0,5% gegenüber dem Vorjahr zunehmen (Tabelle 1). Während die gesamtwirtschaftliche Expansion zum Jahresanfang noch rege war, kam es im zweiten Quartal zu einem Rückgang der Produktion. Ursächlich hierfür waren im Wesentlichen die nachlassende Exporttätigkeit (Abbildung 1); vor allem die der Automobilindustrie, von der rund 20% der gesamten Exporte ausgehen. Aber auch die Ausfuhr von Maschinen und elektronischen Geräten waren rückläufig. In der zweiten Jahreshälfte stagnierte die deutsche Wirtschaft nahezu. Ohne das robuste Wachstum sowohl der privaten wie der öffentlichen Konsumausgaben sowie des Wohnungsbaus wäre die deutsche Konjunktur in eine Rezession abgeglitten.

Auch in der Jahresbetrachtung war der private Konsum abermals ein maßgeblicher Konjunkturtreiber. Die erneut kräftigen Lohnzuwächse führten bei gleichzeitiger Beschäftigungszunahme zu einer deutlich erhöhten Brutto- und -gehaltssumme. Die nominalen verfügbaren Einkommen stiegen im Vergleich zum Vorjahr um 2,9%. Die Sparquote sank geringfügig um 0,1 Prozentpunkte auf 10,9%. Der private Konsum stieg 2019 um 1,5% und damit stärker als im Vorjahr (2018: 1,3%). Auch die Konsumausgaben des Staates nahmen mit 2,1% spürbar zu. Die Bauinvestitionen, die sich insgesamt sehr positiv entwickelten (4,1%), wiesen ein heterogenes Bild auf. Während die Wohnungsbauinvestitionen und öffentlichen Bauinvestitionen weiterhin kräftig expandierten, nahmen die Wirtschaftsbauminvestitionen nur verhalten zu. Die Investitionen in Ausrüstungen konnten den starken Aufwärtstrend der vergangenen zwei Jahre nicht fortsetzen (0,8%).

Die Auswirkungen des konjunkturellen Abschwungs auf den Arbeitsmarkt sind bislang begrenzt. Die Beschäftigung nahm trotz schwacher Produktion abermals kräftig zu, wenngleich weniger stark als in den Vorjahren, und die abhängig Beschäftigten verzeichneten nochmals spürbare Reallohnzuwächse. Die registrierte Arbeitslosigkeit sank trotz einer deutlichen Zunahme des Arbeitsangebots. Im Jahresvergleich verringerte sich die Arbeitslosigkeit um rund 70 000 Personen und die Arbeitslosenquote betrug 5,0% nach 5,2% im Jahr 2018.

Tabelle 1

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

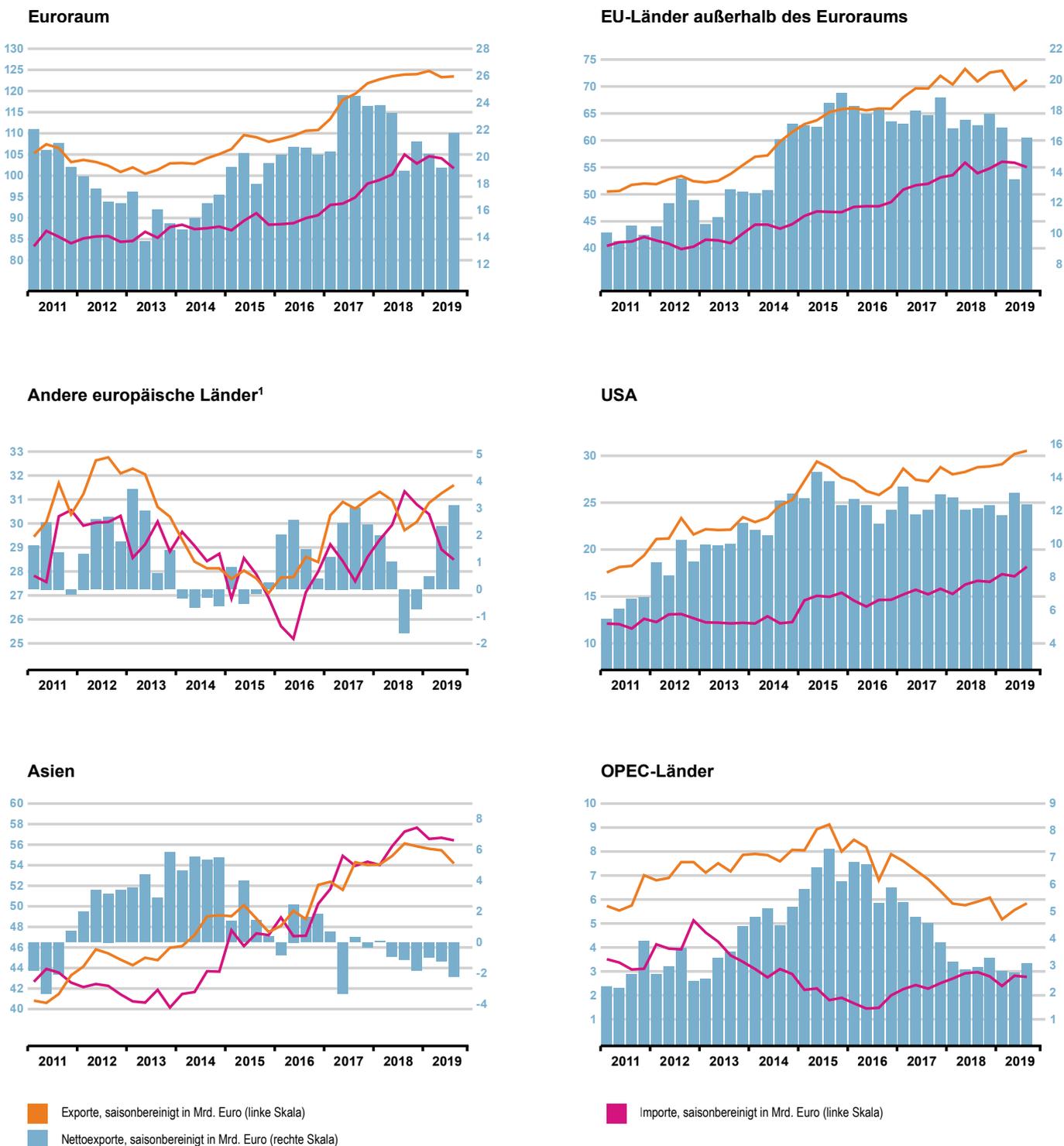
	2017	2018	2019	2020
Verwendung¹				
Private Konsumausgaben ²	1,3	1,3	1,5	1,0
Staatskonsum	2,4	1,4	2,1	2,2
Ausrüstungsinvestitionen	4,0	4,4	0,8	0,6
Bauinvestitionen	0,7	2,5	4,1	3,2
Sonstige Anlageinvestitionen	4,2	4,3	2,6	2,1
Exporte	4,9	2,1	0,6	2,4
Importe	5,2	3,6	2,1	3,3
Bruttoinlandsprodukt	2,5	1,5	0,5	0,8
Preise				
Bruttoinlandsprodukt	1,0	1,5	2,0	2,0
Konsumausgaben ²	1,5	1,5	1,3	1,3
Importe	2,6	1,8	-0,5	-0,5
<i>Nachrichtlich:</i>				
Verbraucherpreise (VPI)	1,5	1,8	1,4	1,4
Einkommensverteilung				
Arbeitnehmerentgelte	4,3	4,5	4,4	2,7
Gewinne ³	2,1	-0,5	-2,0	2,6
Volkseinkommen	3,6	3,0	2,5	2,7
<i>Nachrichtlich:</i>				
Tarifföhne (Stundenbasis)	2,5	2,9	3,0	2,6
Effektivverdienste (Stundenbasis)	2,5	3,0	3,0	2,6
Lohndrift	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Bruttolöhne und -gehälter	4,2	4,8	4,2	2,7
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,6	3,2	3,1	2,4
Entstehung				
Erwerbstätige	1,4	1,4	0,9	0,1
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-0,3	-0,1	-0,4	-0,1
Arbeitsvolumen	1,1	1,3	0,5	0,1
Produktivität (je Stunde)	1,3	0,3	0,0	0,7
Bruttoinlandsprodukt ¹	2,5	1,5	0,5	0,8
<i>Nachrichtlich:</i>				
Erwerbslose ⁴ , in 1000	1.621	1.468	1.357	1.372
Erwerbslosenquote ⁵ , in %	3,5	3,2	2,9	2,9
Arbeitslose ⁶ , in 1000	2.533	2.340	2.266	2.303
Arbeitslosenquote ⁷ , in %	5,7	5,2	5,0	5,1
Lohnstückkosten (je Stunde)	1,2	2,5	3,5	1,5
Budgetsaldo, in % des BIP	1,2	1,9	1,4	0,6

- 1 Preisbereinigt.
- 2 Private Haushalte inklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
- 3 Unternehmens- und Vermögenseinkommen.
- 4 In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).
- 5 In % der inländischen Erwerbspersonen.
- 6 In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.
- 7 In % aller zivilen Erwerbspersonen.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK, ab 2019 Prognose des IMK.



Außenhandel Deutschlands nach Regionen und Ländern (Spezialhandel)



1. Quartal 2011 - 3. Quartal 2019

1 Andere europäische Länder setzen sich zu 90 % aus Schweiz, Russland, Türkei und Norwegen zusammen.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

Rahmenbedingungen bleiben nahezu unverändert

Für das Jahr 2020 ist keine durchgreifende Erholung der Weltwirtschaft zu erkennen.

Die Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den USA wird sich weiter leicht abschwächen. So sind mittlerweile die expansiven Effekte der US-Steuerreform, insbesondere die Sonderabschreibungen für Investitionen ausgelaufen. Im Prognosezeitraum dürfte die Investitionstätigkeit bei den Ausrüstungen merklich nachlassen. Hingegen dürfte das Wachstum bei den privaten Konsumausgaben, angesichts des robusten Arbeitsmarktes die Konjunktur weiter stützen. Die US-Wirtschaft wird im nächsten Jahr um 1,8% zulegen (► **Abbildung A auf Seite 10**). Das Wachstum der chinesischen Volkswirtschaft dürfte infolge der schwächeren Währung, umfangreicher Steuer- und Abgabensenkungen sowie zusätzlicher staatlicher Infrastrukturinvestitionen, nahezu unverändert bleiben (► **Abbildung B auf Seite 11**). Die Erholung im Euroraum wird sich – wenngleich regional recht unterschiedlich – fortsetzen. Während die französische und spanische Wirtschaft mit 1,4% und 1,9% spürbar wachsen, wird das italienische BIP nächstes Jahr nur geringfügig zunehmen. Das BIP im Euroraum insgesamt wird im Jahr 2020 um 1,2% expandieren (► **Abbildung C auf Seite 12**). Die deutsche Konjunktur legt dabei spürbar schwächer zu als die des restlichen Euroraums. Der Prognose liegt weiterhin ein Soft-Brexit-Szenario sowie eine Kompromisslösung im Handelsstreit mit den USA zugrunde. (**Tabelle 2**).

Die EZB hat den Expansionsgrad der Geldpolitik im Herbst dieses Jahres erhöht. Die Leitzinsen dürften im Prognosezeitraum unverändert bleiben und die langfristigen Zinsen nur geringfügig zunehmen. Die Finanzierungsbedingungen für Haushalte und Unternehmen bleiben somit weiterhin günstig.

Die deutsche Fiskalpolitik wird im Jahr 2020 etwas weniger expansiv ausgerichtet sein. Der fiskalische Impuls aller diskretionärer Maßnahmen dürfte 0,5% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt betragen, nach 0,6% in diesem Jahr. Der Überschuss der öffentlichen Haushalte geht von 1,4% des nominalen BIP in diesem Jahr auf 0,6% im nächsten Jahr zurück.

Die Tariflöhne und die Effektivlöhne in Deutschland werden 2020 mit 2,6% verhaltener zunehmen als in diesem Jahr. Der Ölpreis dürfte sich im Vergleich zu diesem Jahr auf einem etwas niedrigeren Niveau stabilisieren. Die Verbraucherpreise werden mit der gleichen Rate (1,4%) steigen wie in diesem Jahr. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft verbessert sich von ohnehin schon hohem Niveau aus nochmals geringfügig (**Tabelle 3**).

Ökonomische Aktivität in den Volkswirtschaften wichtiger Handelspartner

	2018	2019	2020
BIP			
USA	2,9	2,2	1,8
Euroraum	1,9	1,1	1,2
Arbeitslosigkeit			
USA	3,9	3,6	3,7
Euroraum	8,2	7,6	7,2
Verbraucherpreise			
USA	2,1	1,4	1,9
Euroraum	1,8	1,2	1,2
Welthandel	4,2	2,0	3,0

Quelle: Prognose des IMK unter Verwendung von NiGEM.



Tabelle 3

Rahmendaten der Prognose

Jahresdurchschnittswerte

	2018	2019	2020
Dreimonats-Euribor (%)	-0,3	-0,4	-0,4
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%) ¹	1,1	0,4	0,1
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	2,9	2,1	1,7
Wechselkurs (USD/EUR)	1,18	1,12	1,12
Realer effektiver Wechselkurs des Euro (gegenüber 38 Ländern) ²	93,8	91,5	91,0
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (gegenüber 56 Ländern) ²	90,4	89,4	89,0
Tarifindex Destatis ³ (je Stunde) (% gg. Vorjahr)	2,9	3,0	2,6
Ölpreis (Brent, USD)	71	64	62

1 Deutschland, Frankreich, Niederlande, Belgien, Österreich, Finnland, Irland, Portugal, Spanien, Italien und Griechenland; BIP-gewichtet.

2 Sinkende Werte des Indikators bedeuten eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

3 Statistisches Bundesamt.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Europäische Zentralbank; EIA; Federal Reserve; Statistisches Bundesamt; ab 2019 Prognose des IMK.



Konjunkturelle Dynamik nimmt nur wenig zu

Vor diesem Hintergrund ist für 2020 mit keiner kraftvollen Erholung der deutschen Konjunktur zu rechnen. Die konjunkturelle Dynamik wird nur wenig stärker ausfallen. Die Jahresverlaufsrate beträgt im Jahr 2020 0,9% nach 0,3% in diesem Jahr. Im Jahresdurchschnitt dürfte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 0,8% zunehmen. Allerdings fällt hierbei der Kalendereffekt – es stehen aufgrund der Lage mehrerer Feiertage und des Schaltjahres mehr Arbeitstage als üblich zur Verfügung – mit +0,4 Prozentpunkten außergewöhnlich hoch aus (Tabelle 1, Tabelle 4, Abbildung 2).

Binnenwirtschaft trägt weiterhin die Konjunktur

Für das Jahr 2020 erwarten wir eine Stabilisierung der gesamtwirtschaftlichen Produktion. Entscheidende Kraft der konjunkturellen Entwicklung bleibt – wie schon in den Vorjahren – die Binnenwirtschaft (Tabelle 5). Maßgeblicher Motor ist der private Konsum; seine Drehzahl wird sich allerdings etwas verringern. Die Effektivlöhne werden im Vergleich zum Vorjahr etwas verhaltener steigen und die Zunahme der Beschäftigung ist spürbar weniger dynamisch, so dass per saldo die verfügbaren Einkommen nominal mit 2,5% zunehmen werden. Die Sparquote verharrt auf dem Niveau von 10,9%. Die Zunahme des Konsumdeflators bleibt mit 1,3% unverändert. Alles in allem wird die reale Zunahme des privaten Konsums im Jahresdurchschnitt mit 1,0% deutlich schwächer ausfallen als in diesem Jahr (1,5%). Hingegen wird der Staatsverbrauch im kommenden Jahr mit 2,2% ähnlich dynamisch ausgeweitet wie in diesem Jahr. Triebkräfte sind unter anderem eine weitere Ausweitung der Personalausgaben im Staatssektor und laufende Sachausgaben (Tabelle 1, Abbildung 2).

Die Zunahme der Investitionen in Ausrüstungen dürfte vorerst schwach bleiben. Die Auftragseingänge für Investitionsgüter sind seit einigen Monaten in der Tendenz seitwärtsgerichtet und der Auftragsbestand der Unternehmen ist zwar weiterhin auf einem hohen Niveau; allerdings ist die Reichweite für die Realisierung in der Produktion zuletzt etwas gesunken und beträgt ca. 5 ½ Monate. Auch die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe, die nach wie vor in vielen Branchen noch über dem langfristigen Durchschnitt liegt, gibt seit einigen Monaten nach. Der Order-Capacity-Index, der im Jahresverlauf deutlich nachgab, stabilisierte sich am aktuellen Rand (►Abbildung G auf Seite 16). Die Entwicklung der Frühindikatoren, die im IMK Konjunkturindikator zusammengefasst sind, weist aktuell auf eine noch relativ hohe, aber rückläufige Rezessionswahrscheinlichkeit von 30% hin (►Abbildung G auf Seite 16). Trotz der auch weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen – niedrige Zinsen und nur leicht anziehenden Kreditvergabe-

Statistische Komponenten des BIP-Wachstums in % bzw. Prozentpunkten

	2018	2019	2020
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ¹	1,1	0,2	0,0
Jahresverlaufsrate ²	0,6	0,3	0,9
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate, arbeitstäglich bereinigt	1,5	0,5	0,4
Kalendereffekt ³	0,0	0,0	0,4
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate	1,5	0,5	0,8

- 1 Saison- und arbeitstäglich bereinigter Indexstand im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum arbeitstäglich bereinigten Durchschnitt aller Quartale des Vorjahres.
- 2 Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, arbeitstäglich bereinigt.
- 3 In % des BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK, ab 2019 Prognose des IMK.



Tabelle 5

Wachstumsbeiträge der Verwendungsaggregate¹ in Deutschland in Prozentpunkten

	2017	2018	2019	2020
Bruttoinlandsprodukt ²	2,5	1,5	0,5	0,8
Inlandsnachfrage	2,2	2,0	1,1	1,2
Konsumausgaben	1,2	1,0	1,2	1,0
Private Haushalte	0,7	0,7	0,8	0,6
Staat	0,5	0,3	0,4	0,4
Anlageinvestitionen	0,5	0,7	0,6	0,5
Ausrüstungen	0,3	0,3	0,1	0,1
Bauten	0,1	0,3	0,4	0,3
Sonstige Anlagen	0,2	0,2	0,1	0,1
Vorratsveränderung	0,5	0,3	-0,6	-0,3
Außenbeitrag	0,3	-0,4	-0,6	-0,3
Ausfuhr	2,3	1,0	0,3	1,1
Einfuhr	-2,0	-1,5	-0,9	-1,4

- 1 Berechnet aus verketteten Volumenangaben; Lundberg-Komponente; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.
- 2 In %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK, ab 2019 Prognose des IMK.



Konjunktur in Deutschland



Saison- und kalenderbereinigte Verläufe. 1. Quartal 2012 - 4. Quartal 2020. Ab 4. Quartal 2019 Prognose des IMK.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

bedingungen¹ – werden alles in allem die Ausrüstungsinvestitionen 2020 im Jahresdurchschnitt nur um 0,6% ausgeweitet, im Verlauf nur wenig stärker mit 0,9% (Tabelle 1, Abbildung 2). Diese Expansionsdynamik der Ausrüstungsinvestitionen ist im Vergleich zu früheren Zyklen ausgesprochen kraftlos. Hemmend dürften die schwache Weltkonjunktur, die schwelenden Handelskonflikte, der weiterhin ungeklärte Brexit sowie Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Euroraum, insbesondere der Entwicklung in Italien, wirken. Ein weiterer dämpfender Faktor könnte eine für die Produktion tendenziell geringere Kapitalintensität, nicht zuletzt durch die Verlagerung zum Dienstleistungssektor, sein.

Die Bauinvestitionen expandieren 2020 im Jahresdurchschnitt um 3,2%, im Jahresverlauf mit 2,4% etwas schwächer. Getragen wird die Baukonjunktur weiterhin durch die Investitionen im Wohnungsbau. Hier dürften die günstige Einkommensentwicklung, die niedrigen Finanzierungskosten und die mangelnden Anlagealternativen entscheidend sein. Dies schlägt sich aktuell vermehrt in steigenden Auftragseingängen und Baugenehmigungen nieder. Die öffentlichen Investitionen erhalten Impulse durch die Maßnahmen der Bundesregierung zur Modernisierung der Verkehrsinfrastruktur sowie durch die Förderung der Investitionstätigkeit finanzschwacher Kommunen. Der Wirtschaftsbau dürfte im Verlauf des kommenden Jahres weiterhin nur verhalten expandieren.

Außenhandel liefert negativen Wachstumsbeitrag

Die internationale Konjunktur hat im Verlauf dieses Jahres an Schwung verloren. Der Welthandel und die Absatzmärkte für die deutschen Exporteure dürften im Jahr 2020 nur leicht verstärkt expandieren. Daher sind von der Auslandsnachfrage trotz des schwachen Euro nur geringe Impulse zu erwarten. Auch dürften die Auswirkungen des Brexit und die im Handelskonflikt zwischen den USA und China sowie Europa ergriffenen Maßnahmen dämpfen. Angesichts dieses weltwirtschaftlichen Umfelds werden die deutschen Ausfuhren 2020 im Jahresdurchschnitt nur mit 2,4% ausgeweitet. Die deutschen Importe werden aufgrund der relativ guten Binnennachfrage mit 3,3% stärker ausgeweitet. Vom Außenhandel insgesamt ist somit per saldo abermals ein negativer Wachstumsbeitrag (-0,3 Prozentpunkte) zum Bruttoinlandsprodukt zu erwarten (Tabelle 5). Der Handelsbilanzüberschuss wird erneut etwas sinken. Von daher ist auch ein leichter Rückgang des hohen Leistungsbilanzüberschusses angelegt.

Beschäftigungsanstieg kommt vorerst zum Stillstand

Der jahrelange Aufwärtstrend bei der Beschäftigung kommt im Jahresverlauf 2020 nahezu zum Stillstand. Dabei wird die Zahl der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung nochmals leicht steigen, während die geringfügige Beschäftigung und die Zahl der Selbstständigen weiter abnehmen. Die Zahl der Erwerbstätigen insgesamt wird nur noch um 0,1% zunehmen und die Kurzarbeit deutlich ausgeweitet. Da die Arbeitszeit je Erwerbstätigen nahezu unverändert bleibt, stagniert das Arbeitsvolumen nahezu. Rechnerisch ergibt sich ein Anstieg der Stundenproduktivität um 0,7%, nach 0% in diesem Jahr. Die Arbeitslosenzahl wird im Jahr 2020 im Durchschnitt geringfügig zunehmen (30.000 Personen). Die Arbeitslosenquote steigt im Verlauf des Prognosezeitraums leicht auf 5,1% (2019: 5%); das sind rund 2,3 Millionen Personen (Tabelle 1, Abbildung 3).

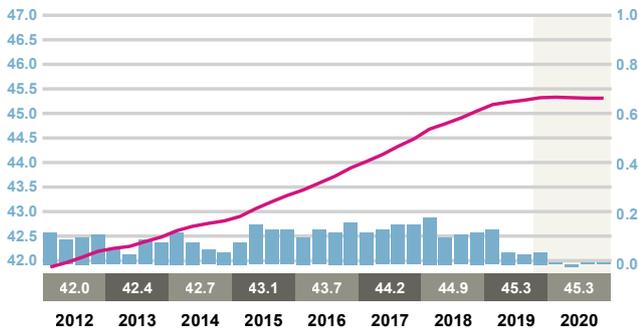
Abwärtsrisiken überwiegen

Die vorliegende Prognose einer schwachen und im Wesentlichen binnenwirtschaftlich getragenen konjunkturellen Belebung in Deutschland ist mit Risiken behaftet. Dabei überwiegen erhebliche Abwärtsrisiken, insbesondere aus dem außenwirtschaftlichen Umfeld. Die Gefahr einer Eskalation der Handelskonflikte zwischen den USA und China sowie den USA und der EU mit Folgen für die gesamte Weltwirtschaft ist bislang nicht ausgeräumt (Dullien et al. 2019). Außerdem würde ein harter Brexit die deutsche Exportwirtschaft stärker belasten als durch den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU ohnehin angelegt ist. Auch die noch mangelnden institutionellen Strukturen des Euroraums stellen nach wie vor eine Risikoquelle dar (Theobald und Tober 2018). Ein binnenwirtschaftliches Risiko für die deutsche Wirtschaft besteht in der Frage, ob die Automobilindustrie den aktuellen Herausforderungen gerecht werden kann. Die Kfz-Produktion sowie die Zulieferer haben einen hohen Anteil an der Industrieproduktion. Sollte es hier zu einem spürbaren Beschäftigungsabbau kommen, würde insbesondere der private Konsum als wichtigste Konjunkturstütze getroffen. Ein Aufwärtsrisiko besteht in einer schwungvolleren Entwicklung der Weltwirtschaft, im Euroraum beispielsweise infolge einer expansiveren Fiskalpolitik.

¹ Hierzu ist vor allem die erstmalige Aktivierung des anti-zyklischen Kapitalpuffers ab 1. Juli 2019 zu nennen, wodurch die aufsichtsrechtlich geforderte Eigenkapitalquote um 0,25 Prozentpunkte steigt.

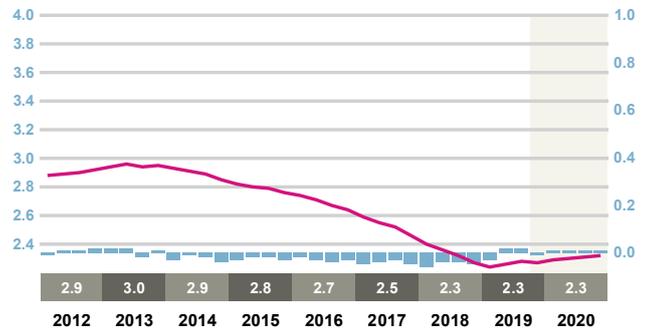
Arbeitsmarkt in Deutschland

Erwerbstätige (Inland)



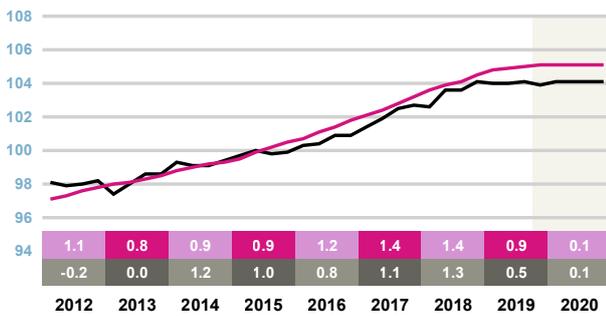
Veränderung Erwerbstätige in Millionen gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala)
 Erwerbstätige in Millionen (linke Skala)
 Prognose

Arbeitslose



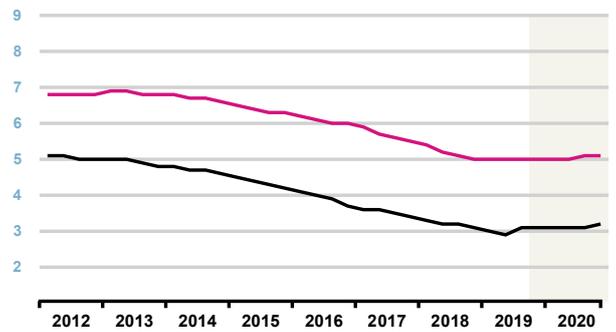
Veränderung der Arbeitslosen in Millionen gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala)
 Arbeitslose in Millionen (linke Skala)
 Prognose

Erwerbstätige und Arbeitsvolumen



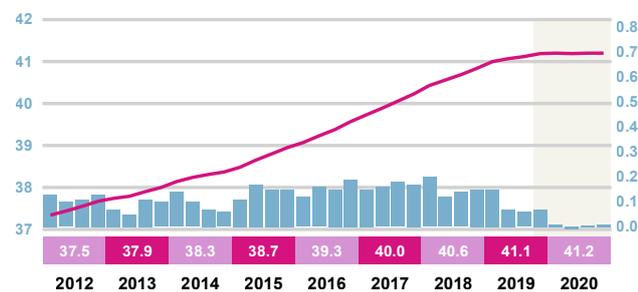
Geleistete Arbeitsstunden im Inland (2015=100)
 Erwerbstätige im Inland (2015=100)
 Prognose

Arbeitslosen- und Erwerbslosenquote



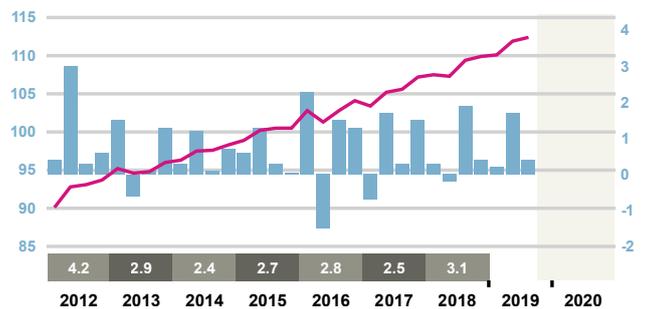
Arbeitslosenquote in Prozent (BA-Konzept)
 Erwerbslosenquote in Prozent (ILO-Konzept)
 Prognose

Arbeitnehmer (Inland)



Veränderungen Arbeitnehmer in Millionen gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
 Arbeitnehmer in Millionen (linke Skala)
 Prognose

Bruttolöhne und -gehälter

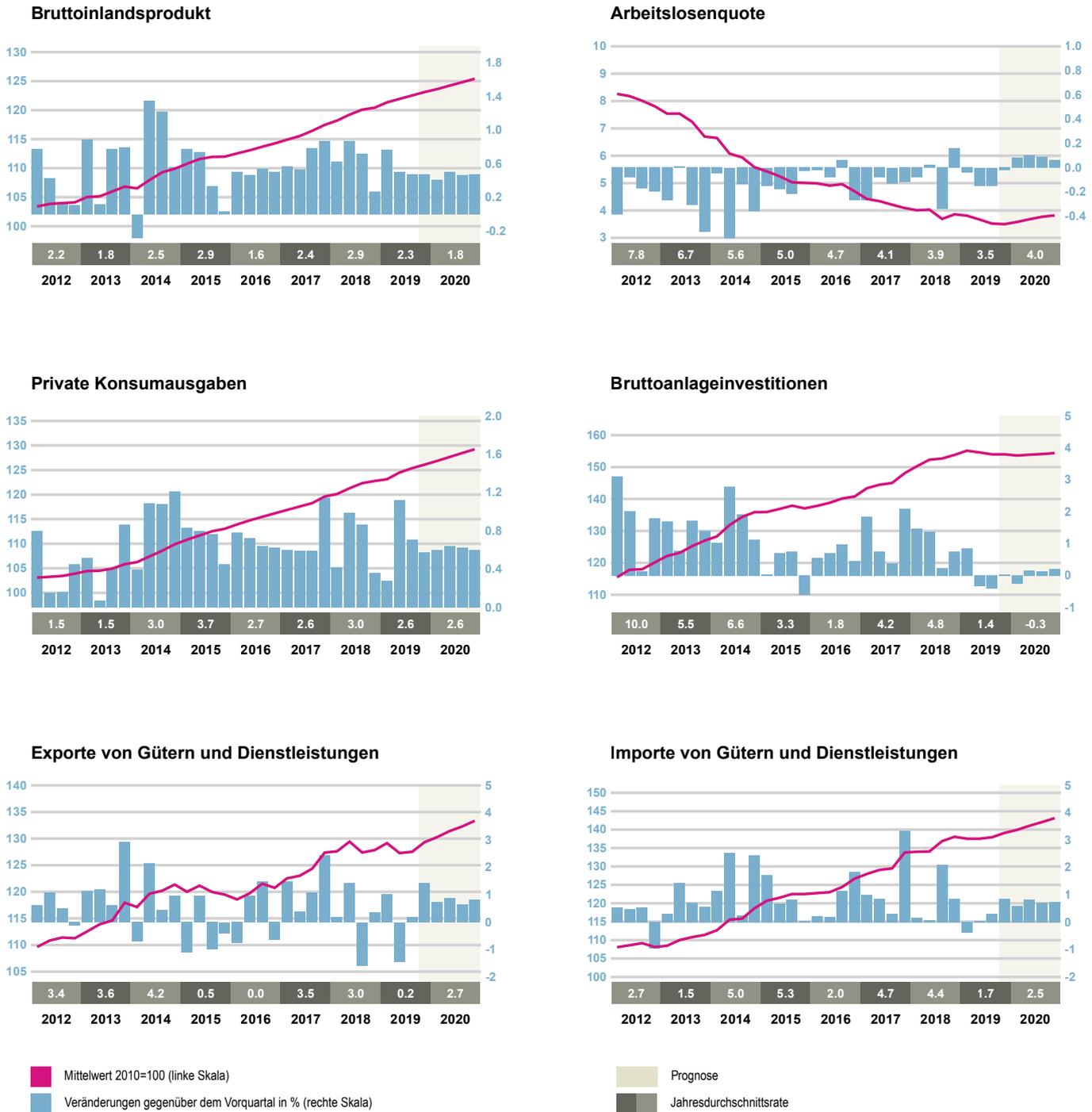


Veränderungen in % gegenüber dem Vorjahresquartal (rechte Skala).
 Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitsstunde (2015=100) (linke Skala)
 Prognose

Saisonbereinigte Verläufe. 1. Quartal 2012 - 4. Quartal 2020. Ab 4. Quartal 2019 Prognose des IMK.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in den USA



Saisonbereinigte Verläufe. Ab 4. Quartal 2019 Prognose des IMK.

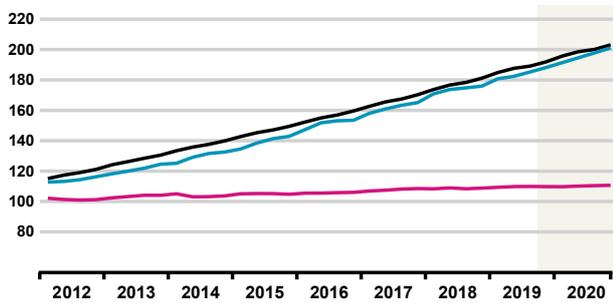
In den USA wird sich die Expansion der Produktion im Prognosezeitraum weiter leicht abschwächen. Im dritten Quartal des Jahres lag die Wachstumsrate gegenüber dem Vorquartal bei 0,5 %, also beim Expansionstempo des Vorquartals. Verantwortlich für den Rückgang des Wachstumstempos sind vor allem die Investitionen. Zwar hat sich zuletzt eine positive Erwartung verschiedener Marktteilnehmer hinsichtlich der Entschärfung des Handelskonflikts der Vereinigten Staaten mit China gebildet.

Fundamental hat sich bisher aber wenig getan, sodass ein einvernehmliches Verhandlungsergebnis nicht als gesichert gelten kann. Die expansiven Impulse der US-Steuerreform, etwa bei Sonderabschreibungsregeln für Investitionen, sind inzwischen weitgehend ausgelaufen. Der private Verbrauch wirkt im Prognosezeitraum angesichts des robusten Arbeitsmarktes weiter stützend auf die US Konjunktur.

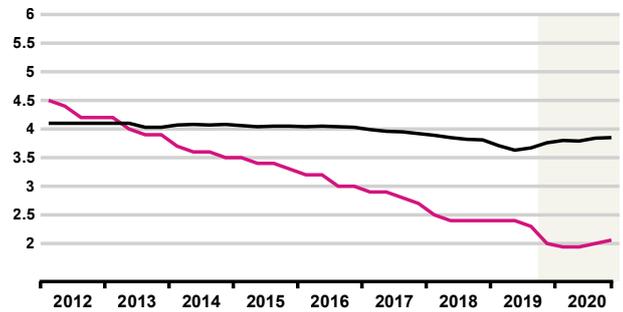
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in Asien

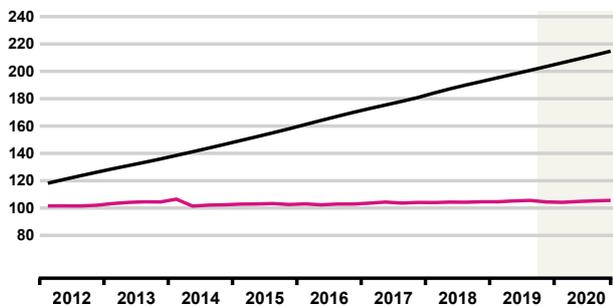
Bruttoinlandsprodukt



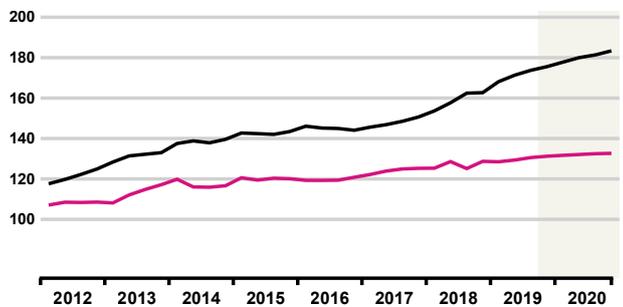
Arbeitslosenquote



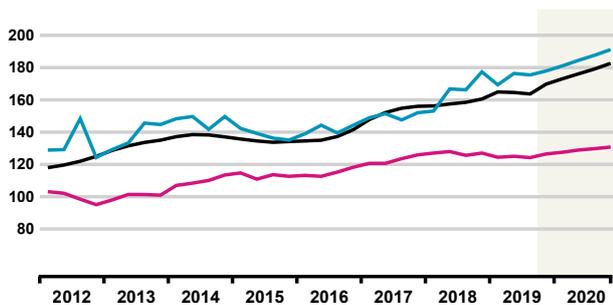
Private Konsumausgaben



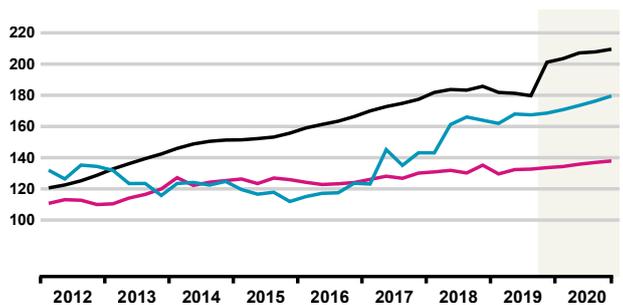
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Japan (Mittelwert 2010=100)
 ■ China (Mittelwert 2010=100)

■ Indien (Mittelwert 2010=100)
 ■ Prognose

NiGEM bietet weder eine Trennung zwischen Konsum und Investitionen für Indien, noch eine explizite Arbeitsmarktmodellierung.

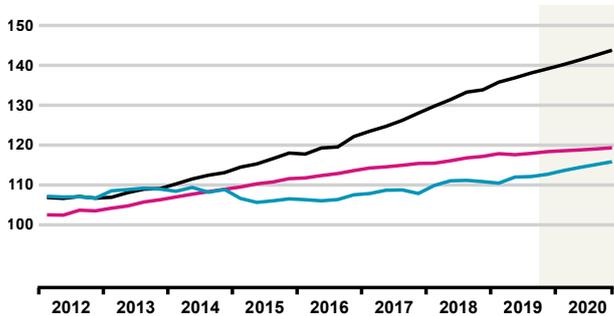
Saisonbereinigte Verläufe. Ab 4. Quartal 2019 Prognose des IMK.

In China hat sich die binnenwirtschaftliche Dynamik zuletzt deutlich abgeschwächt, was einen Rückgang der Importvolumina nach sich zog. Andererseits dürfte das Wachstum durch einen schwächeren Renminbi, umfangreiche Steuer- und Abgabensenkungen und staatliche Infrastrukturmaßnahmen gestützt werden. In Japan ist die konjunkturelle Dynamik derzeit stark von den Effekten der Mehrwertsteuererhöhung des Oktobers geprägt. Erst im Verlauf des nächsten Jahres ist wieder mit positiven Wachstumsbeiträgen des privaten Verbrauchs zu rechnen. Alles in allem ist daher im nächsten Jahr nur mit einem japanischen Wirtschaftswachstum von 0,5 % zu rechnen. In Indien hat das Wachstum zwischenzeitlich ebenfalls an Fahrt verloren. Dies dürfte im Zusammenhang mit einer temporären Abschwächung des Technologiezyklus stehen. Zwar verfügt Indien im Gegensatz zu Japan und Korea nicht über hohe Produktionskapazitäten in der Halbleiter- und Elektronikindustrie, ist aber aufgrund IT-naher Dienstleistungen betroffen.

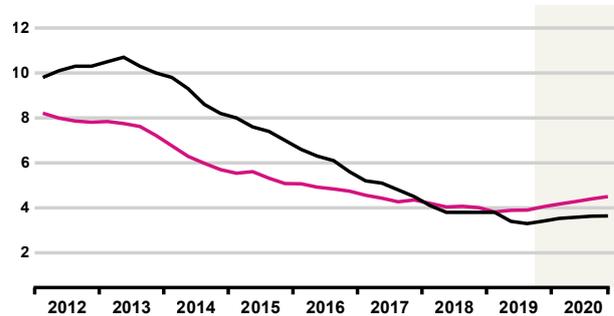
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in Europa außerhalb des Euroraums

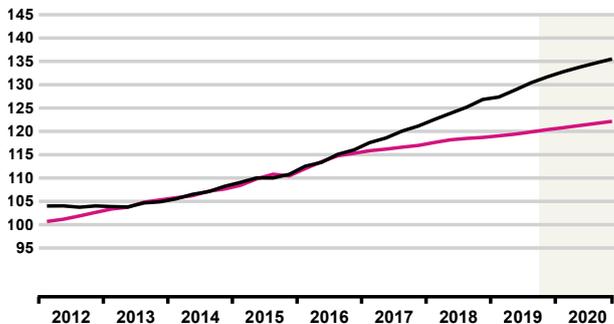
Bruttoinlandsprodukt



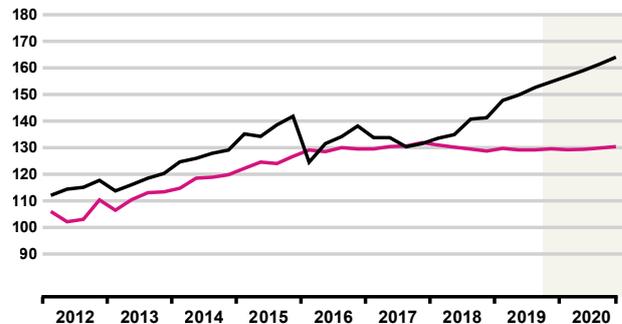
Arbeitslosenquote



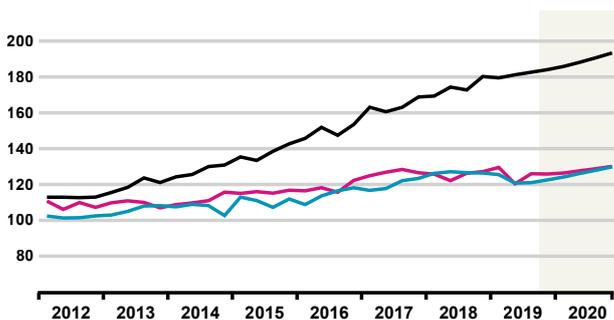
Private Konsumausgaben



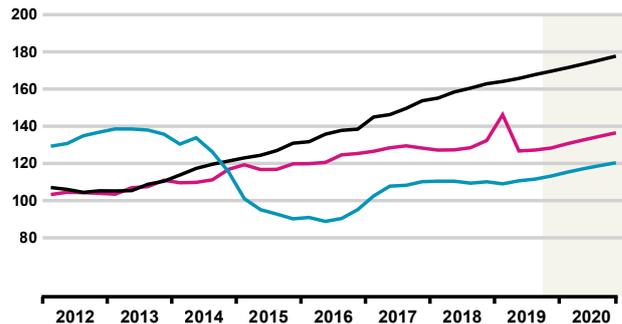
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Vereinigtes Königreich (Mittelwert 2010=100)
■ Polen (Mittelwert 2010=100)

■ Russland (Mittelwert 2010=100)
■ Prognose

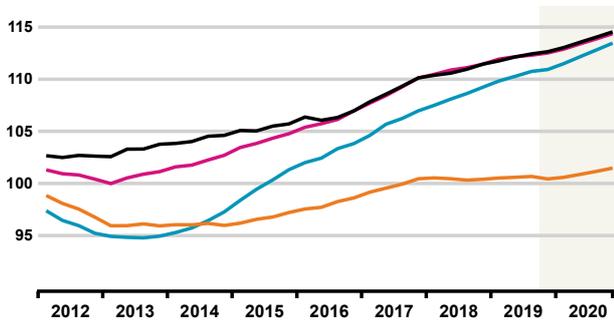
NiGEM bietet weder eine Trennung zwischen Konsum und Investitionen für Russland, noch eine explizite Arbeitsmarktmodellierung. Saisonbereinigte Verläufe. Ab 4. Quartal 2019 Prognose des IMK.

Nachdem das britische BIP im 2. Quartal schrumpfte und ein Soft-Brexit inzwischen wahrscheinlich ist, legte die britische Wirtschaft im dritten Quartal wieder um 0,2 % zu. Insgesamt wird die britische Wirtschaft dieses Jahr um 1,3 % wachsen und nächstes Jahr um 0,9 %. Insbesondere die Investitionstätigkeit entwickelt sich weiter schwach. Die polnische Wirtschaft wächst weiterhin kräftig, gerät aber angesichts des schwachen weltwirtschaftlichen Umfeldes in eine leicht verlangsamte Dynamik. Dieses Jahr wird die Wachstumsrate 4,1 % und nächstes Jahr noch 3,3 % betragen. Die russische Wirtschaft wird dieses Jahr nur um 1,0 % wachsen und nächstes Jahr angesichts überwindener Folgen der Mehrwertsteuererhöhung in der ersten Jahreshälfte 2019 dann etwas stärker.

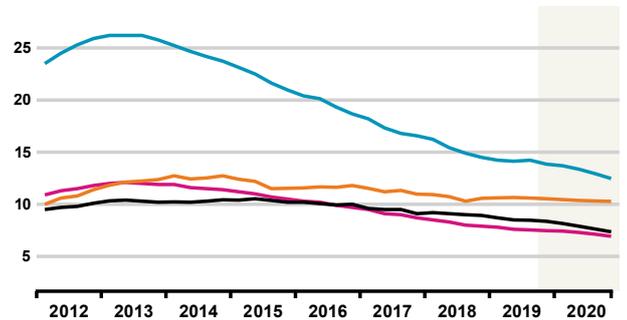
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur im Euroraum

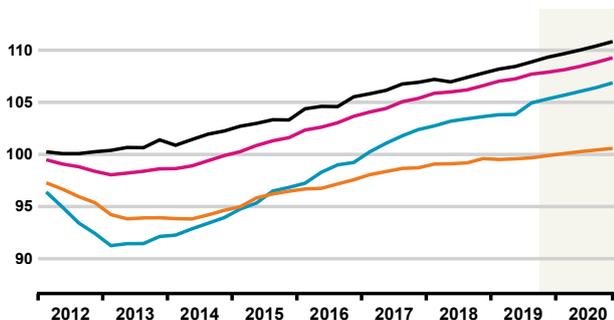
Bruttoinlandsprodukt



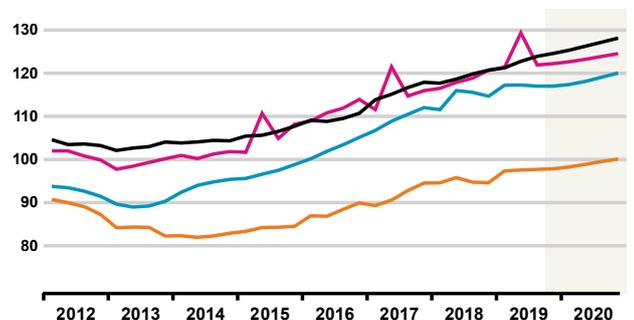
Arbeitslosenquote



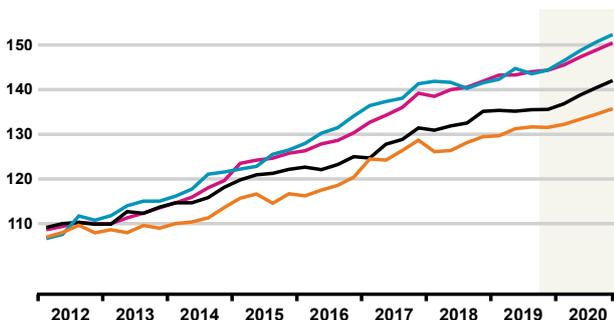
Private Konsumausgaben



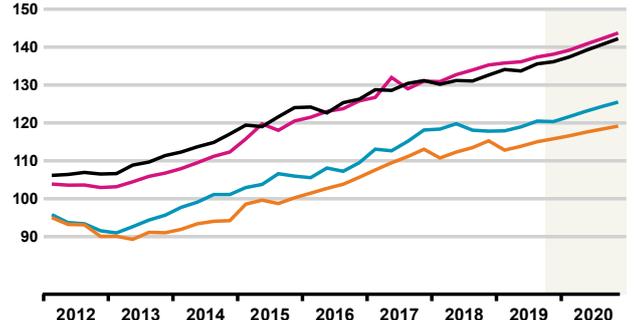
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Euroraum (Mittelwert 2010=100)
■ Spanien (Mittelwert 2010=100)
 Prognose

■ Frankreich (Mittelwert 2010=100)
■ Italien (Mittelwert 2010=100)

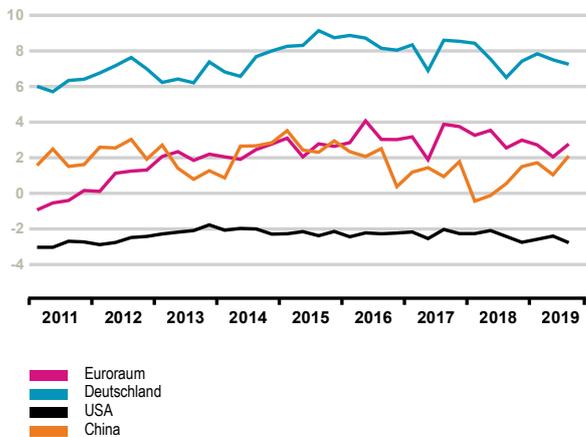
Saisonbereinigte Verläufe. Ab 4. Quartal 2019 Prognose des IMK.

Das Wachstum im Euroraum bewegt sich weiter mit langsamer, aber stetiger Dynamik. Im nächsten Jahr wird es bei 1,2 % liegen. Während die französische und die spanische Wirtschaft noch recht robust wachsen (1,4 % bzw. 1,9 % im nächsten Jahr), wachsen die italienische und die deutsche Wirtschaft nur anämisch (unter 1,0 % im nächsten Jahr). In beiden Volkswirtschaften ist insbesondere das Verarbeitende Gewerbe und die Exportwirtschaft von der Schwäche des durch Handelskonflikte belasteten Welthandels betroffen.

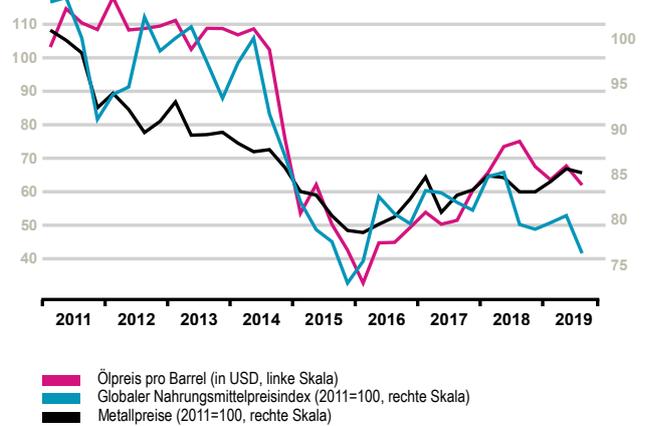
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Makro- und Finanzstabilität

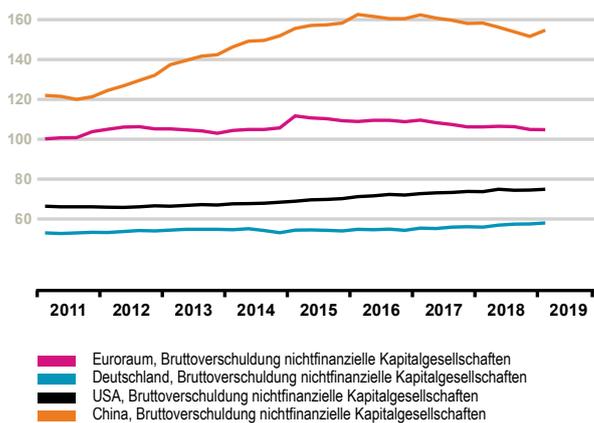
Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)



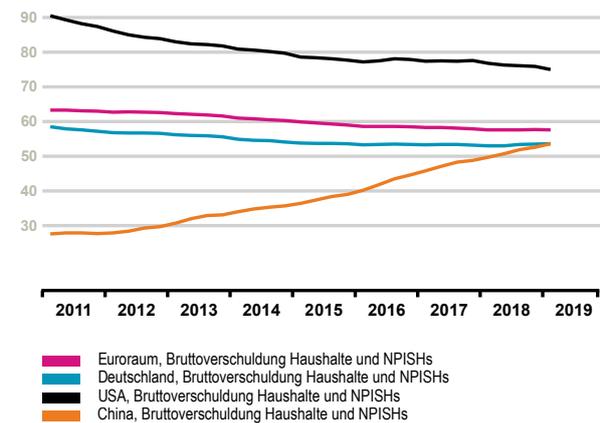
Rohstoffpreise



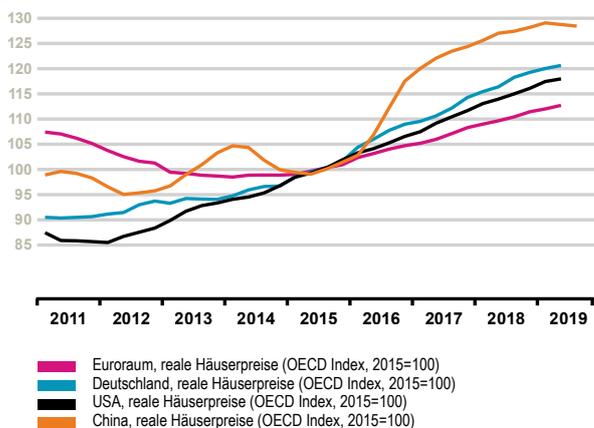
Verschuldung der Unternehmen (in % des BIP)



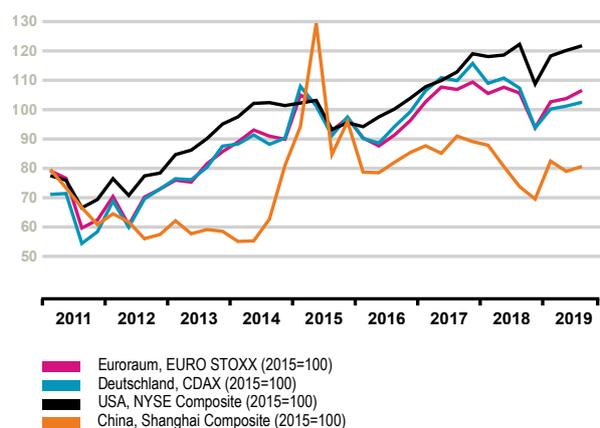
Verschuldung der Haushalte (in % des BIP)



Häuserpreise



Aktienkurse

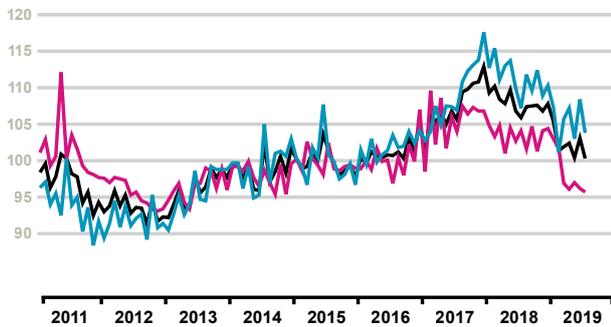


1. Quartal 2010 - 3. Quartal 2019.

Der deutsche Leistungsbilanzüberschuss liegt mit über 7 % nunmehr das achte Jahr in Folge über den Vorgaben des Makroökonomischen Ungleichgewichtsverfahren der Europäischen Kommission. Trotz persistenter Verletzung der Stabilitätvorgaben wurde bislang keine Sanktionierung ausgesprochen. Realisiert sich die IMK Prognose, dürfte der Leistungsbilanzsaldo zwar zurückgehen, aber erst gegen Ende des Prognosezeitraums die Nähe des erforderlichen Schwellenwerts von 6 % erreichen. Nach vorübergehend aufkeimenden geopolitischen Spannungen im September sind die Rohölpreise wieder rückläufig. Für die Prognose wird aufgrund der schwachen weltwirtschaftlichen Dynamik nicht mit einem nennenswerten Preisauftrieb gerechnet. Nach den akkommodierenden Maßnahmen der Zentralbanken sind die Vermögenspreise in allen großen Wirtschaftsräumen weiter aufwärtsgerichtet. In den USA werden die Immobilienpreishöchststände von vor der Finanzmarktkrise von 2007 inzwischen übertroffen.

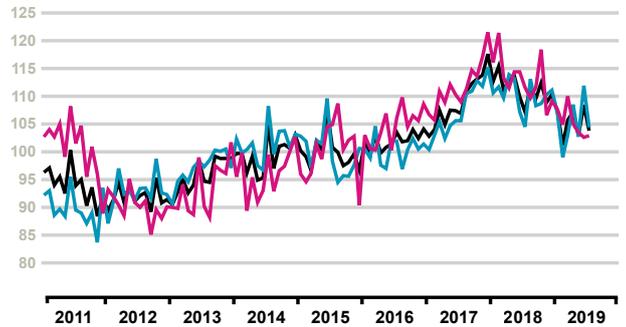
Auftragseingänge deutscher Unternehmen

Industrie



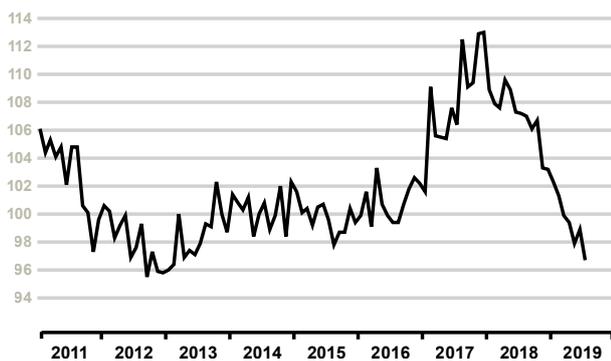
█ Gesamt (2015=100)
█ aus dem Inland (2015=100)
█ aus dem Ausland (2015=100)

Auslandsaufträge



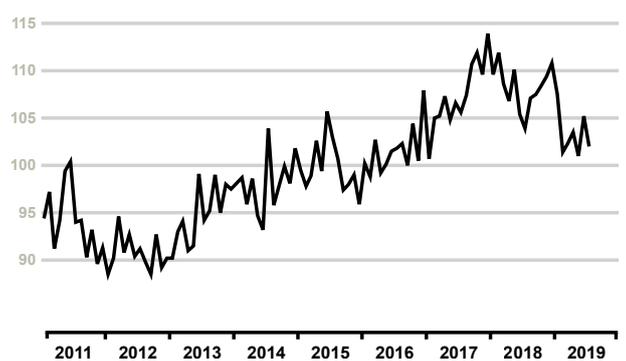
█ Ausland Gesamt (2015=100)
█ aus der Nicht-EWU (2015=100)
█ aus der EWU (2015=100)

Vorleistungsgüter



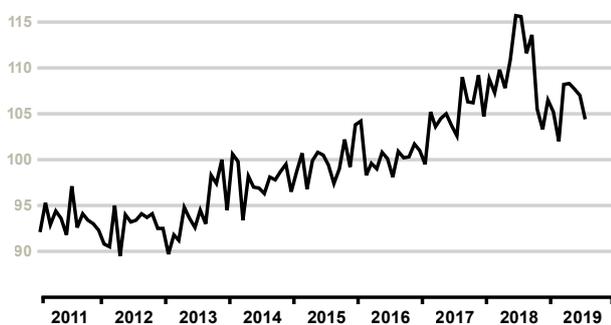
█ Gesamt (2015=100)

Investitionsgüter



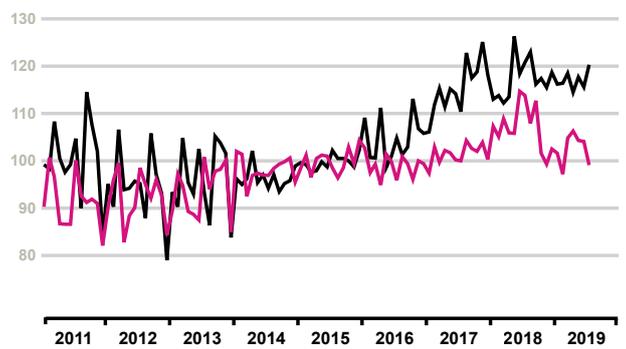
█ Gesamt (2015=100)

Konsumgüter



█ Gesamt (2015=100)

Ge- und Verbrauchsgüter



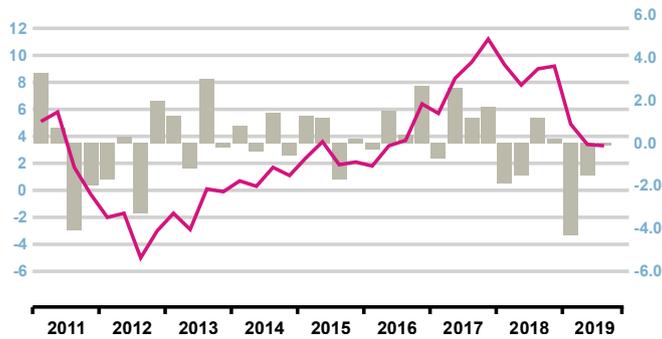
█ Gebrauchsgüter (2015=100)
█ Verbrauchsgüter (2015=100)

Volumen, kalender- und saisonbereinigt. Januar 2011 - Oktober 2019.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

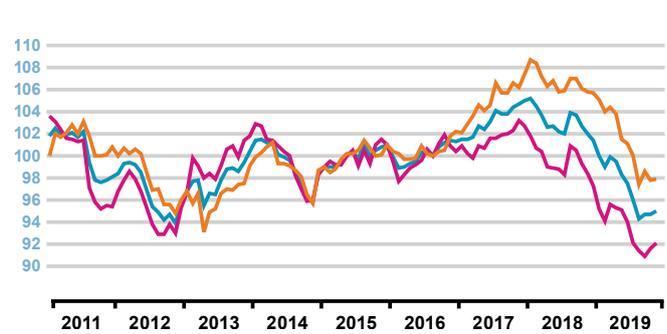
Frühindikatoren Deutschland

Order-Capacity-Index



Index (in %, linke Skala)
Veränderung (in Prozentpunkten, rechte Skala)

ifo Geschäfts Klima-Index

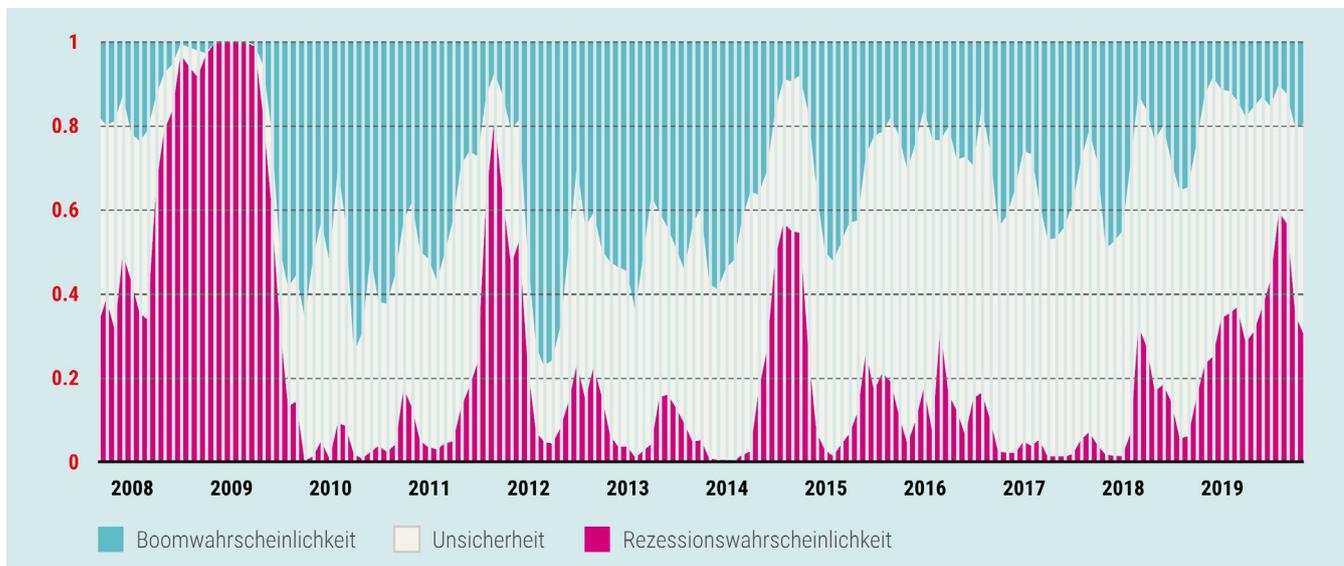


Geschäftsklima
Geschäftserwartung
Geschäftsbeurteilung

1. Quartal 2011 - 3. Quartal 2019 (order) / Januar 2011 bis November 2019 (ifo)

IMK Konjunkturindikator

Rezessions- und Boomwahrscheinlichkeiten – Ausblick für die nächsten 3 Monate¹



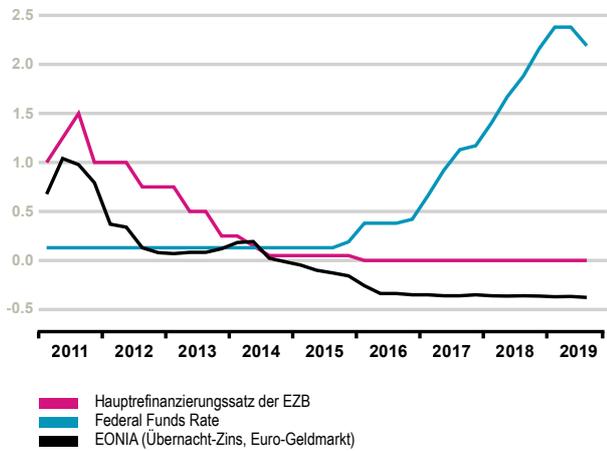
Boomwahrscheinlichkeit Unsicherheit Rezessionswahrscheinlichkeit

¹ Stand November 2019

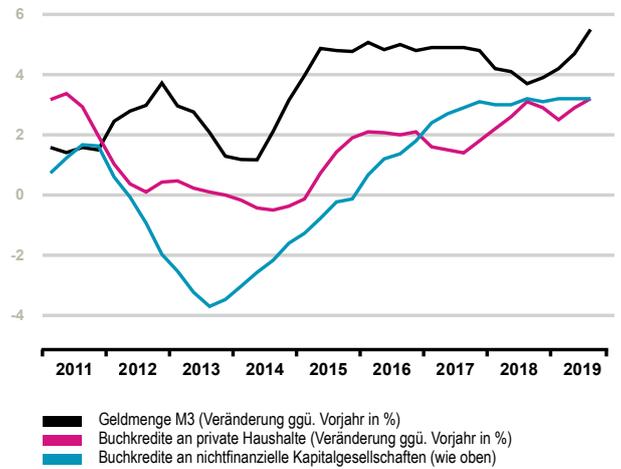
Quellen: Statistisches Bundesamt; ifo Institut; Berechnungen des IMK.

Monetäre Rahmenbedingungen

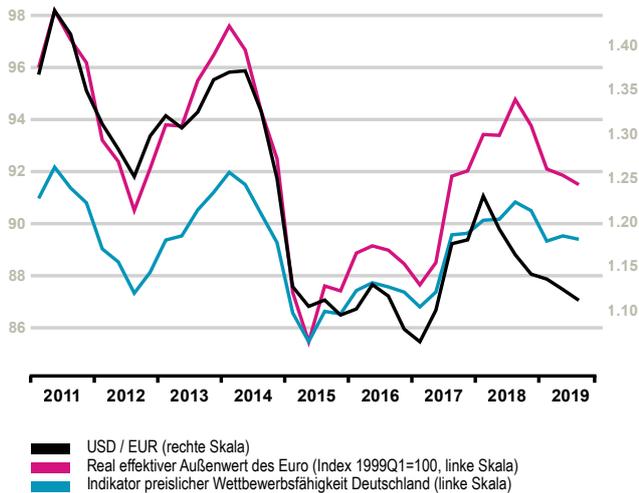
Hauptrefinanzierungssatz im Euroraum und den USA (in %)



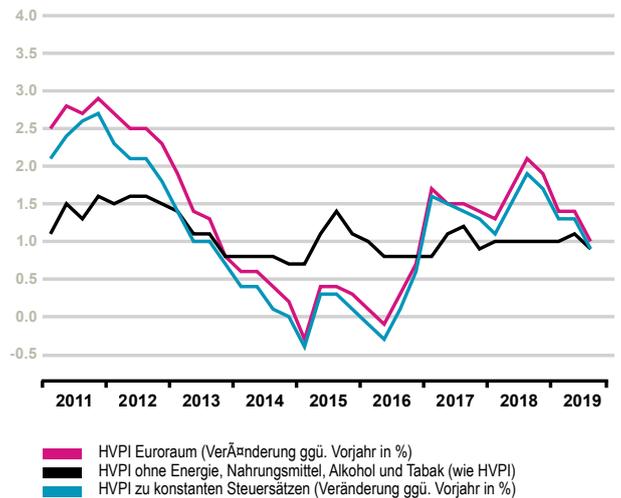
Geldmenge und Kreditvolumen



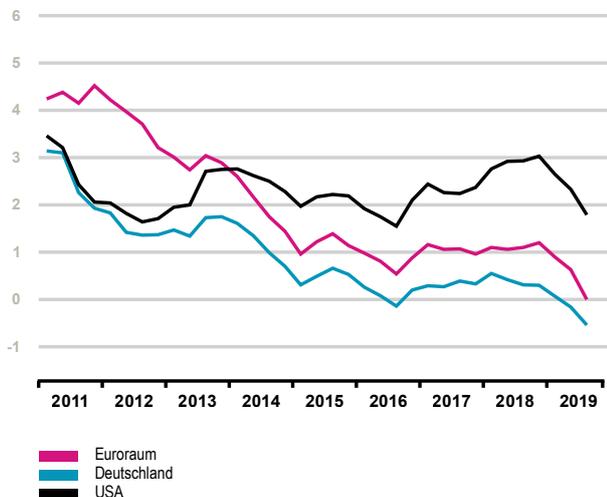
Wechselkurs und real effektiver Außenwert¹



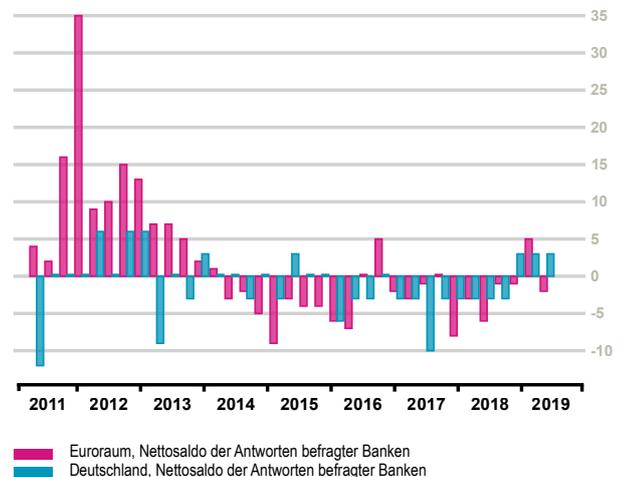
Harmonisierte Verbraucherpreise (HVPI)



Renditen 10-jähriger Staatsanleihen (in %)



Kreditvergabestandards (Bank Lending Survey)



1. Quartal 2011 - 3. Quartal 2019.

1) Real effektiver Außenwert auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 38 Ländern (Euroraum) bzw. 56 Ländern (Deutschland).

Quellen: Deutsche Bundesbank; Eurostat; Europäische Zentralbank; Federal Reserve; Macrobond.

Risikomaße

a) Finanzmarktstressindikator (reskaliert)

Januar 1995 - November 2019



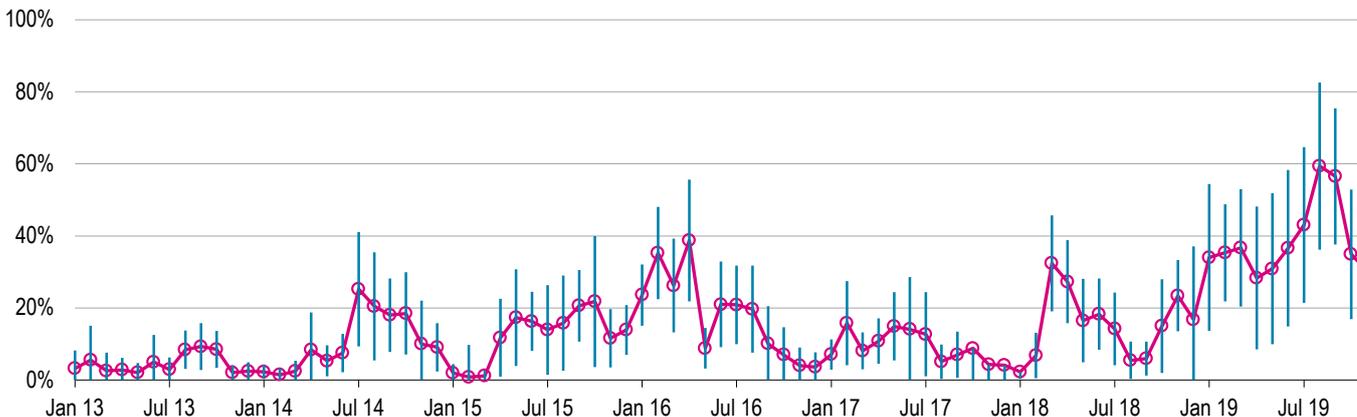
Unter rund 200 Finanzmarktdatenreihen wurden für den IMK Finanzmarktstressindikator anhand ihrer Korrelation zu historischen Finanzmarktkrisen 35 Repräsentative ausgewählt. Basierend auf diesen hauptsächlich nicht stationären Zeitreihen bestimmt das IMK regelmäßig mittels statischer Faktoranalyse denjenigen Faktor (Hauptkomponente), der den Großteil der verbleibenden Schwankungen aller Zeitreihen beschreibt, nachdem diese zentriert wurden.

Hochpunkte dieses Faktors kennzeichnen Finanzmarkturbulenzen, wobei die Skalierung für alle Unsicherheitsmaße so gewählt wird, dass die Finanzmarktkrise von 2007/08 100%igen Finanzmarktstress kennzeichnet. Die zu Grunde liegende Informationsmatrix des IMK Indikators umfasst Daten zum Kreditwachstum, zur Volatilität von Aktien- und Rohstoffpreisen, Raten von Kreditausfallversicherungen sowie EZB-spezifische Daten wie Einlagen- und Spitzenrefinanzierungsfazilität und TARGET-Salden.

Quellen: Macrobond; Berechnungen des IMK.

b) Rezessionswahrscheinlichkeit mit Streuung

Januar 2013 - November 2019



In den IMK-Konjunkturindikator (Abbildung G) fließen zahlreiche Daten aus der Real- und der Finanzwirtschaft ein. Darüber hinaus berücksichtigt das Instrument Stimmungskennzeichen. Das IMK nutzt dabei die Industrieproduktion als Referenzwert für eine Rezession, weil diese rascher auf einen Nachfrageeinbruch reagiert als das Bruttoinlandsprodukt (BIP). Die Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen beschreibt die prognostische Unsicherheit.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; IFO; Berechnungen des IMK.

LITERATUR

Dullien, S. / Stephan, S. / Theobald, T. (2019): Vom Zollschirmützel zum Handelskrieg – Wieviel transatlantische Eskalation verträgt die deutsche Wirtschaft?. IMK Report Nr. 151, November.

Theobald, T. / Tober, S. (2018): [Why We Need European Safe Assets](#). Social Europe, 17 Mai.



IMK KONJUNKTURAMPEL

Frühwarnsystem zur Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate basierend auf Monatsdaten.

https://www.boeckler.de/imk_38710.htm



IMK KONJUNKTURSPIEGEL

Illustrative Online-Darstellung aller Indikator-Grafiken.

https://www.boeckler.de/imk_67281.htm



ALLE IMK PUBLIKATIONEN

Reports, Working Paper, Studies und Policy Briefs.

https://www.boeckler.de/imk_2733.htm



SOCIAL MEDIA

IMK auf Twitter: <https://twitter.com/IMKFlash>

IMK auf Facebook: www.facebook.com/IMKInstitut

IMPRESSUM

Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)
der Hans-Böckler-Stiftung
Hans-Böckler-Straße 39, 40476 Düsseldorf
Telefon +49 (2 11) 77 78-312

imk-report@boeckler.de
<http://www.imk-boeckler.de>

Pressekontakt

Rainer Jung, +49 (2 11) 77 78-15 0
rainer-jung@boeckler.de

Autorenkontakt

Peter Hohlfeld, peter-hohlfeld@boeckler.de

Ausgabe

IMK Report Nr. 154 (abgeschlossen am 16.12.2019)

Redaktionsleitung: Peter Hohlfeld
Satz: Sabine Kurzböck

ISSN 1861-3683



„Konjunktur bleibt schwach - Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahreswende 2019/2020“ von Sebastian Dullien, Peter Hohlfeld, Christoph Paetz, Katja Rietzler, Thomas Theobald, Silke Tober ist unter der Creative Commons Lizenz Namensnennung 4.0 International lizenziert (BY).

Diese Lizenz erlaubt unter Voraussetzung der Namensnennung des Urhebers die Bearbeitung, Vervielfältigung und Verbreitung des Materials in jedem Format oder Medium für beliebige Zwecke, auch kommerziell.

Den vollständigen Lizenztext finden Sie hier:

<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode.de>

Die Bedingungen der Creative Commons Lizenz gelten nur für Originalmaterial. Die Wiederverwendung von Material aus anderen Quellen (gekennzeichnet mit Quellenangabe) wie z. B. von Abbildungen, Tabellen, Fotos und Textauszügen erfordert ggf. weitere Nutzungsgenehmigungen durch den jeweiligen Rechteinhaber.