

# REPORT

IMK Report 144, Dezember 2018

Das IMK ist ein Institut  
der Hans-Böckler-Stiftung

## BINNENKONJUNKTUR TRÄGT WEITERHIN DEN AUFSCHWUNG

Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahreswende 2018/2019

Peter Hohlfeld, Christoph Paetz, Katja Rietzler, Silke Tober, Sebastian Watzka

### AUF EINEN BLICK

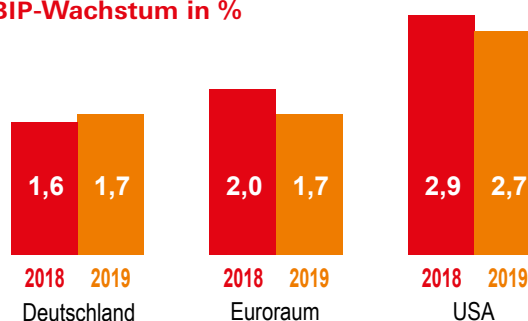
Der Aufschwung in Deutschland bleibt trotz erheblicher Risiken robust. Zum einen ist die Eigendynamik der Konjunktur intakt, zum anderen ist die Unterstützung durch die Niedrigzinspolitik der EZB und die steigenden Ausgaben des Staates erheblich. Der im Vergleich zu früheren Aufschwüngen kraftvollere Binnenmotor ist eine entscheidende Stärke der aktuellen Konjunktur. Dies ist umso wichtiger, als die Risiken, die aus dem Welthandel resultieren, hoch sind.

Der Anstieg des privaten Konsums bleibt kräftig. Maßgeblich hierfür sind die stärker steigenden verfügbaren Einkommen infolge höherer Bruttolöhne- und -gehälter pro Beschäftigten sowie eines vermehrten Beschäftigungsaufbaus. Auch die Investitionen setzen ihren Aufwärtstrend fort, während der Außenhandel per saldo einen negativen Beitrag zum Wachstum leisten wird. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) wird in Deutschland 2018 um 1,6% und

2019 um 1,7% mit leicht beschleunigendem Tempo zunehmen.

Die Arbeitslosenquote liegt in diesem Jahr bei 5,2% und im nächsten Jahr bei 4,9%. Trotz der guten Beschäftigungslage steigen die Verbraucherpreise 2018 nur um 1,9% und 2019 um 1,8%.

### BIP-Wachstum in %



### PODCAST

Peter Hohlfeld zum Prognose-Update 2018/2019.

<http://bit.ly/2S641Tw>

## INHALT

<b>Autoren</b> .....	2
<b>Konjunktur 2018: Ein Rückblick</b> .....	3
<b>Ausblick auf das Jahr 2019</b> .....	5
Rahmenbedingungen bleiben überwiegend günstig .....	5
Konjunkturelle Dynamik nimmt etwas zu .....	7
Nochmals kräftiger Beschäftigungsanstieg .....	8
Abwärtsrisiken überwiegen .....	8
<b>Datenanhang</b> .....	9
<b>Impressum</b> .....	19

## AUTOREN



**Peter Hohlfeld**

Referatsleiter Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung  
peter-hohlfeld@boeckler.de



**Christoph Paetz**

Doktorand im IMK  
christoph-paetz@boeckler.de



**Dr. Katja Rietzler**

Referatsleiterin Steuer- und Finanzpolitik  
katja-rietzler@boeckler.de



**Dr. Silke Tober**

Referatsleiterin Geldpolitik  
silke-tober@boeckler.de



**PD Dr. Sebastian Watzka**

Referatsleiter Europäische Konjunkturanalyse  
sebastian-watzka@boeckler.de

Die deutsche Wirtschaft befand sich 2018 in einem moderaten Aufschwung. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) wird im Durchschnitt voraussichtlich um 1,6% gegenüber dem Vorjahr zunehmen (Tabelle 1). Während im ersten Halbjahr die gesamtwirtschaftliche Expansion rege war, kam es im dritten Quartal zu einem leichten Rückgang der Produktion. Ursächlich hierfür waren zwei Sondereffekte: Zum einen die nachlassende Exporttätigkeit (Abbildung 1); vor allem die der Automobilindustrie, von der rund 20% der gesamten Exporte ausgehen. Sie sind aufgrund der Probleme bei der Zulassung von Kraftfahrzeugen nach dem neuen Abgasmessverfahren (Worldwide Harmonized Light Vehicles Test Procedure – WLTP) deutlich eingebrochen. Zum anderen sanken die privaten Konsumausgaben. Auch hier dürften Lieferengpässe von Kraftfahrzeugen eine Rolle gespielt haben. Zudem tätigten viele Konsumenten während des langen heißen Sommers weniger Käufe als üblicherweise. Im Schlussquartal 2018 dürfte der private Konsum in Anbetracht der anhaltend guten Einkommens- und Arbeitsmarktperspektiven wieder deutlich zulegen. Hierauf deutet auch die andauernd hohe Nachfrage privater Haushalte nach Konsumenkrediten hin. Auch bei der Produktion und der Ausfuhr von Kraftfahrzeugen dürfte es zu einer Normalisierung kommen.

In der Jahresbetrachtung war der private Konsum abermals ein maßgeblicher Konjunkturtreiber. Die Lohnzuwächse führten bei gleichzeitiger Beschäftigungszunahme zu einer deutlich erhöhten Bruttolohn- und -gehaltssumme. Allerdings wurden die erhöhten Einkommen im Vergleich zum Vorjahr verstärkt gespart. So nahm die Sparquote um 0,3 Prozentpunkte auf 10,2% zu. Der private Konsum stieg 2018 um 1,3% und damit merklich schwächer als im Vorjahr (1,8%). Aber auch die Konsumausgaben des Staates nahmen mit knapp 1% nur sehr verhalten zu.

Die Bauinvestitionen, die sich insgesamt positiv entwickelten (3,3%), wiesen ein heterogenes Bild auf. Während die Wohnungsbauinvestitionen und öffentlichen Bauinvestitionen weiterhin kräftig expandierten, stagnierten die Wirtschaftsbauinvestitionen nahezu. Demgegenüber setzten die Investitionen in Ausrüstungen ihren Aufwärtstrend verstärkt fort (4,5%).

Die Arbeitsmarktentwicklung war 2018 erneut erfreulich. Die Beschäftigung nahm abermals kräftig zu und die abhängig Beschäftigten verzeichneten spürbare Reallohnzuwächse. Die registrierte Arbeitslosigkeit sank trotz einer deutlichen Zunahme des Arbeitsangebots in ähnlichem Umfang wie im Vorjahr. Die Arbeitslosigkeit sank im Jahresvergleich um rund 200.000 Personen und die Arbeitslosenquote betrug 5,2% nach 5,7% im Jahr 2017.

## Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2016	2017	2018	2019
<b>Verwendung<sup>1</sup></b>				
Private Konsumausgaben <sup>2</sup>	2,1	1,8	1,3	1,9
Staatskonsum	4,0	1,6	0,9	1,9
Ausrüstungsinvestitionen	2,3	3,7	4,5	5,1
Bauinvestitionen	3,8	2,9	3,3	3,1
Sonstige Anlageinvestitionen	5,2	1,3	0,5	3,0
Exporte	2,3	4,6	1,9	4,0
Importe	4,1	4,8	3,2	4,7
Bruttoinlandsprodukt	2,2	2,2	1,6	1,7
<b>Preise</b>				
Bruttoinlandsprodukt	1,4	1,5	1,8	2,0
Konsumausgaben <sup>2</sup>	0,7	1,6	1,6	1,6
Importe	-2,5	2,6	1,7	-0,9
<i>Nachrichtlich:</i>				
Verbraucherpreise (VPI)	0,5	1,7	1,9	1,8
<b>Einkommensverteilung</b>				
Arbeitnehmerentgelte	3,8	4,2	4,6	4,5
Gewinne <sup>3</sup>	3,5	3,3	1,1	4,5
Volkseinkommen	3,7	3,9	3,5	4,5
<i>Nachrichtlich:</i>				
Tariflöhne (Stundenbasis)	2,1	2,1	2,8	2,7
Effektivverdienste (Stundenbasis)	2,9	2,4	3,0	3,2
Lohn drift	0,8	0,2	0,2	0,5
Bruttolöhne und -gehälter	4,0	4,2	4,8	4,4
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,5	2,5	3,2	3,0
<b>Entstehung</b>				
Erwerbstätige	1,3	1,4	1,3	1,2
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-0,5	-0,2	0,1	0,0
Arbeitsvolumen	0,8	1,3	1,4	1,1
Produktivität (je Stunde)	1,4	0,9	0,2	0,6
Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup>	2,2	2,2	1,6	1,7
<i>Nachrichtlich:</i>				
Erwerbslose <sup>4</sup> , in 1000	1.774	1.621	1.470	1.382
Erwerbslosenquote <sup>5</sup> , in %	3,9	3,5	3,2	3,0
Arbeitslose <sup>6</sup> , in 1000	2.691	2.533	2.340	2.210
Arbeitslosenquote <sup>7</sup> , in %	6,1	5,7	5,2	4,9
Lohnstückkosten (je Stunde)	1,2	1,5	2,5	2,3
Budgetsaldo, in % des BIP <sup>8</sup>	0,9	1,0	1,6	1,4

1 Preisbereinigt.

2 Private Haushalte inklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

3 Unternehmens- und Vermögenseinkommen.

4 In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

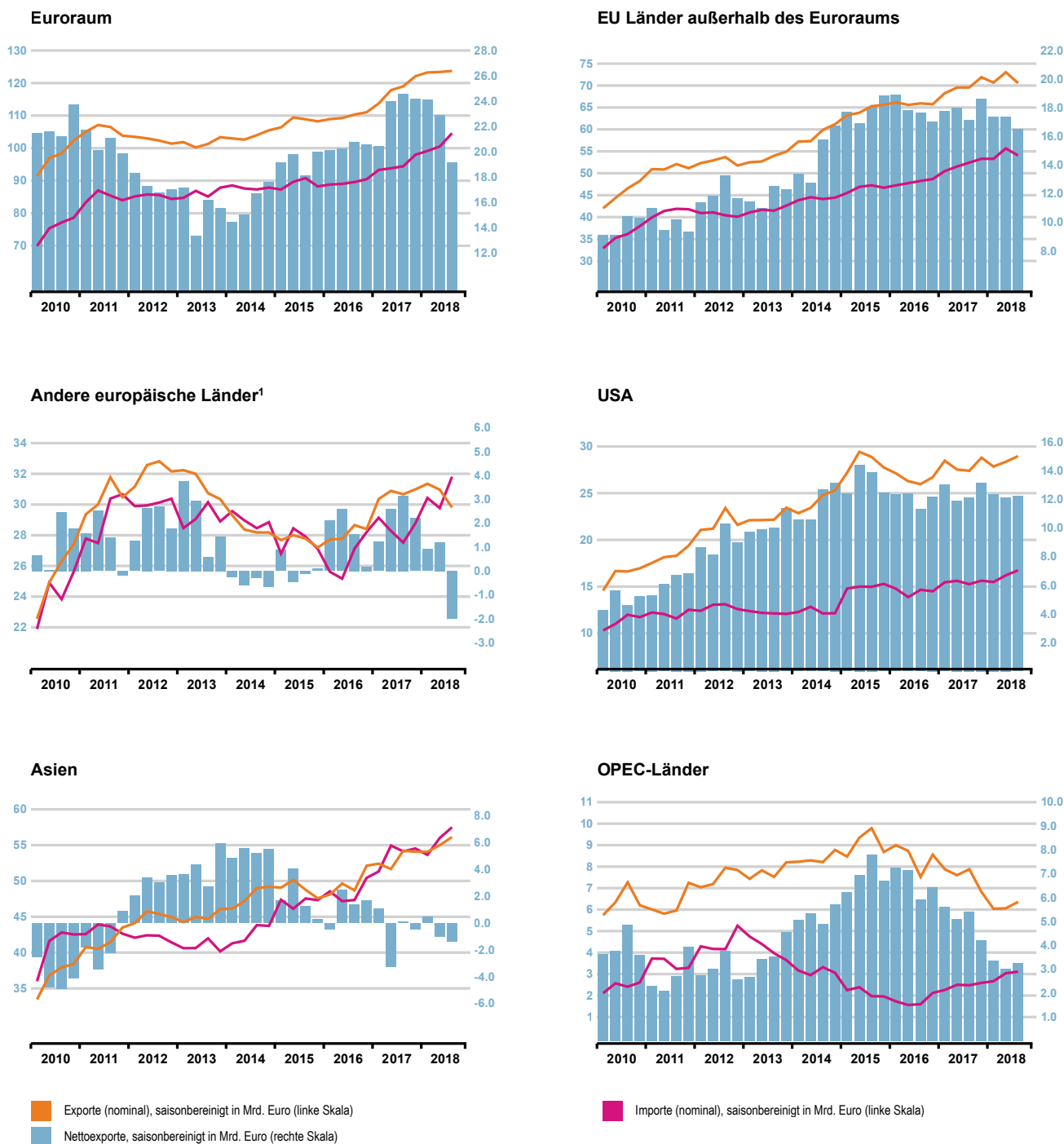
5 In % der inländischen Erwerbspersonen.

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 2018 Prognose des IMK.

**Außenhandel Deutschlands nach Regionen und Ländern (Spezialhandel)**



1. Quartal 2010 - 3. Quartal 2018

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

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

# AUSBLICK AUF DAS JAHR 2019

## Rahmenbedingungen bleiben überwiegend günstig

Für das Jahr 2019 sind die Voraussetzungen für eine Fortsetzung des Aufschwungs per saldo weiterhin günstig.

Auch mit der Ankündigung der EZB, ihren Bestand an für geldpolitische Zwecke erworbenen Staatsanleihen nicht weiter auszuweiten, bleiben die Finanzierungsbedingungen für Haushalte und Unternehmen günstig. Die EZB dürfte die Leitzinsen bis weit in die zweite Jahreshälfte 2019 unverändert lassen, so dass die langfristigen Zinsen im Prognosezeitraum nur langsam zunehmen.

Die konjunkturelle Entwicklung in den USA bleibt trotz leicht dämpfender Effekte aus dem Welthandel vorerst stark. Im Prognosezeitraum dürften weiterhin eine lebhafte Investitionstätigkeit bei den Ausrüstungen und robustes Wachstum bei den privaten Konsumausgaben zu erwarten sein; beides wirkt sich positiv auf das Expansionstempo aus. Die US-Wirtschaft wird im nächsten Jahr um 2,7% zulegen. Auch dürfte sich die Erholung im Euroraum – wenngleich etwas abgeschwächt – fortsetzen. Größte Sorge bereitet derzeit aber die italienische Konjunktur; das italienische BIP wird nächstes Jahr nur um 0,8% zunehmen. Die Wirtschaft im Euroraum insgesamt wird im Jahr 2019 um 1,7% zunehmen. Der Prognose liegt weiterhin ein Soft-Brexit-Szenario zugrunde; allerdings ist die Unsicherheit bezüglich dieses Szenarios hoch (Tabelle 2).

Die deutsche Konjunktur legt 2019 ebenso stark zu wie die des Euroraums insgesamt. Die Tariflöhne in Deutschland dürften in gleicher Größenordnung zunehmen wie in diesem Jahr, die Effektivlöhne sogar etwas stärker. Der Ölpreis dürfte sich im Vergleich zu diesem Jahr auf einem etwas niedrigeren Niveau stabilisieren. Da die Energiepreise wesentlich zum diesjährigen Anstieg der Verbraucherpreise beigetragen haben, ist entsprechend mit einem etwas geringeren Anstieg der Inflationsrate zu rechnen. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft verharrt nahezu unverändert auf hohem Niveau (Tabelle 3).

Die deutsche Fiskalpolitik wird im Jahr 2019 noch expansiver ausgerichtet sein, was unter anderem auf eine spürbare Ausweitung der Infrastrukturinvestitionen und Verteidigungsausgaben sowie Einkommensteuerentlastungen und eine deutliche Erhöhung des Kindergeldes zurückzuführen ist. Der fiskalische Impuls aller diskretionärer Maßnahmen dürfte 0,6% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt betragen. Der Überschuss der öffentlichen Haushalte wird im nächsten Jahr dennoch bei hohen 1,4% des nominalen BIP liegen, nach 1,6% in diesem Jahr.

Tabelle 2

### Ökonomische Aktivität in den Volkswirtschaften wichtiger Handelspartner

	2017	2018	2019
<b>BIP</b>			
USA	2,2	2,9	2,7
Euroraum	2,4	2,0	1,7
<b>Arbeitslosigkeit</b>			
USA	4,3	4,0	3,9
Euroraum	9,0	8,2	7,7
<b>Verbraucherpreise</b>			
USA	1,8	2,1	2,1
Euroraum	1,5	1,8	1,6
<b>Welthandel</b>	5,1	4,9	4,4

Tabelle 3

### Rahmendaten der Prognose

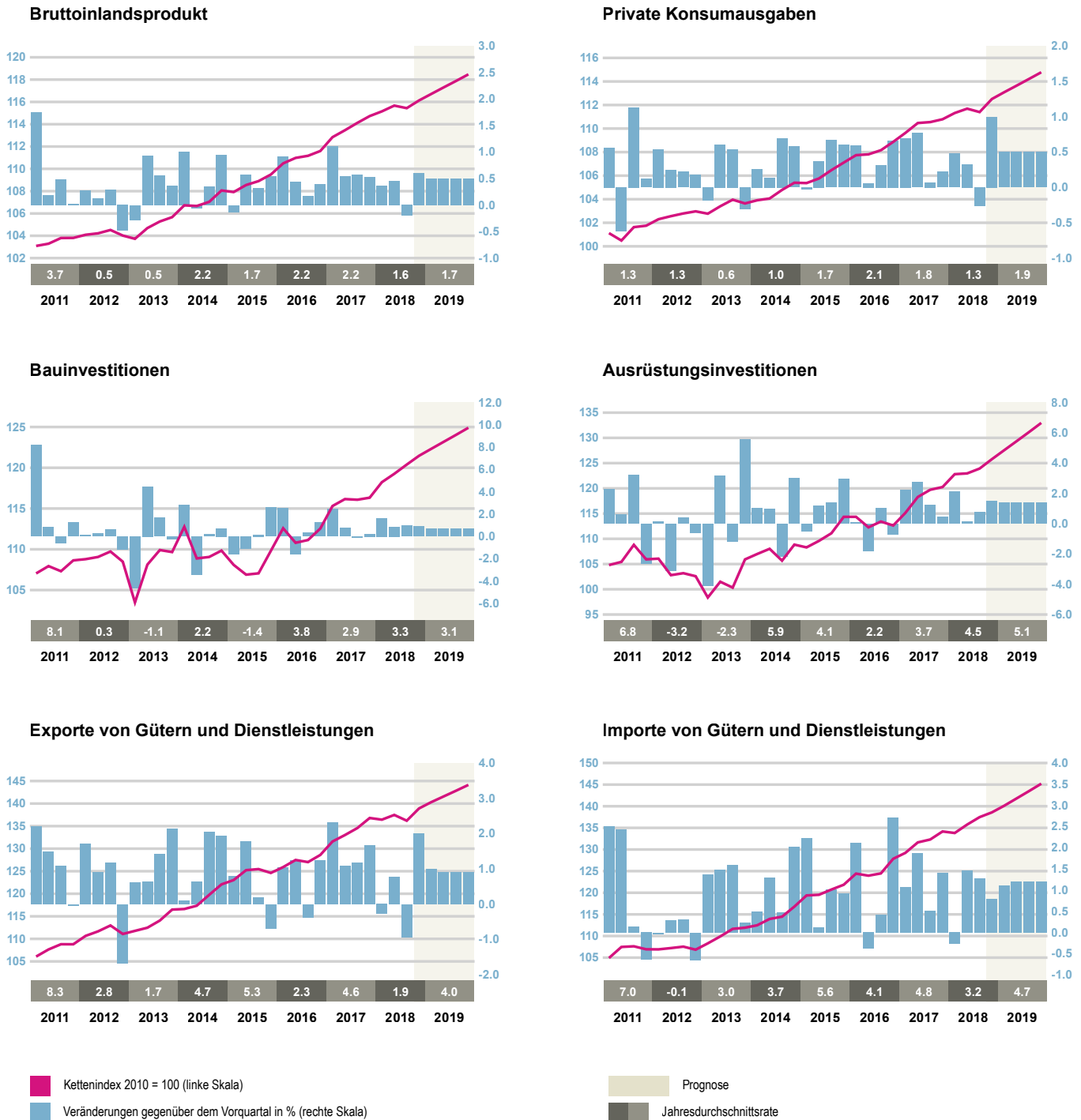
Jahresdurchschnittswerte

	2017	2018	2019
Dreimonats-Euribor (%)	-0,3	-0,3	-0,1
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%) <sup>1</sup>	1,1	1,1	1,5
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	2,3	2,9	3,1
Wechselkurs (USD/EUR)	1,13	1,18	1,17
Realer effektiver Wechselkurs des Euro (gegenüber 38 Ländern) <sup>2</sup>	90,0	94,0	94,5
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (gegenüber 56 Ländern) <sup>2</sup>	87,8	89,9	90,4
Tarifindex (Bundesbank, je Stunde) (% gg. Vorjahr)	2,1	2,8	2,7
Ölpreis (Brent, USD)	54	72	71

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.

## Konjunktur in Deutschland



Saison- und kalenderbereinigte Verläufe. 1. Quartal 2011 - 4. Quartal 2019. Ab 4. Quartal 2018 Prognose des IMK.

Weiterhin bleiben der Konsum und die Investitionen die Hauptantriebsfedern der Konjunktur. Der Aufschwung in Deutschland setzt sich leicht beschleunigt fort und ist nun der längste Aufschwung seit der Vereinigung 1991.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

## Konjunkturelle Dynamik nimmt etwas zu

Vor diesem Hintergrund ist für 2019 mit einem etwas höheren Tempo der konjunkturellen Dynamik zu rechnen. Im Jahresdurchschnitt 2019 dürfte das BIP um 1,7% zunehmen (Tabellen 1 und 4, Abbildung 2). Aussagekräftiger hinsichtlich der konjunkturellen Dynamik ist die Jahresverlaufsrate<sup>1</sup>: Sie beträgt im Jahr 2019 2,0%, nach 1,2% in diesem Jahr.

## Binnenwirtschaft trägt den Aufschwung

Der moderate Konjunkturaufschwung setzt sich somit im Jahr 2019 fort, nunmehr das siebte Jahr in Folge. Damit ist er der längste Aufschwung seit der Vereinigung 1991. Entscheidende Kraft des Wachstums bleibt – wie schon in den Vorjahren – die Binnenwirtschaft (Tabelle 5). Maßgeblicher Motor ist der private Konsum; seine Drehzahl wird sich sogar erhöhen. Die Effektivlöhne werden im Vergleich zum Vorjahr etwas beschleunigt steigen und die Zunahme der Beschäftigung ist nur geringfügig weniger dynamisch, so dass per saldo die verfügbaren Einkommen mit 3,6% zunehmen werden. Auch schmälern die schwächer steigenden Verbraucherpreise die Kaufkraft der Einkommenszuwächse der privaten Haushalte weniger. Außerdem wird die Sparquote, anders als in diesem Jahr, nicht mehr steigen und auf dem Niveau von 10,2% verhar-

ren. Alles in allem wird die Zunahme des privaten Konsums im Jahresdurchschnitt mit 1,9% wieder höher ausfallen (2018: 1,3%). Auch der Staatsverbrauch wird im kommenden Jahr wieder expansiver sein. Triebkräfte sind unter anderem eine weitere Ausweitung des Personals im Staatssektor und laufende Sachausgaben (Tabelle 1, Abbildung 2).

Die Ausweitung der Investitionen in Ausrüstungen dürfte sich angesichts der auch weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen – niedrige Zinsen und anhaltend lockere Kreditvergabebedingungen – kontinuierlich fortsetzen. Auch befindet sich die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe nach wie vor auf einem hohen Niveau. Der Order-Capacity-Index ist zuletzt wieder gestiegen (►Abbildung G auf Seite 16). Die Auftragseingänge sind seit einigen Monaten leicht aufwärtsgerichtet und der Auftragsbestand der Unternehmen ist weiterhin auf einem sehr hohen Niveau; die Reichweite für die Realisierung in der Produktion beträgt rund sechs Monate. Die relevanten kurzfristigen Indikatoren, die im IMK Konjunkturindikator zusammengefasst sind, weisen aktuell eine gestiegene, aber immer noch niedrige Rezessionswahrscheinlichkeit von 23,4% aus (Abbildung G). Alles in allem werden die Ausrüstungsinvestitionen 2019 im Jahresdurchschnitt um 5,1% ausgeweitet, im Verlauf noch etwas stärker mit 5,7% (Tabelle 1, Abbildung 2). Dennoch ist diese Ex-

1 Die Jahresverlaufsrate misst die Veränderung des BIP (arbeitstäglich bereinigt) zwischen dem vierten Quartal des Vorjahres und dem Schlussquartal des betrachteten Jahres.

Tabelle 4

### Statistische Komponenten des BIP-Wachstums in % bzw. Prozentpunkten

	2017	2018	2019
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres <sup>1</sup>	0,5	0,8	0,5
Jahresverlaufsrate <sup>2</sup>	2,8	1,2	2,0
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate, arbeitstäglich bereinigt	2,5	1,6	1,7
Kalendereffekt <sup>3</sup>	-0,3	0,0	0,0
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate	2,2	1,6	1,7

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.

Tabelle 5

### Wachstumsbeiträge der Verwendungsaggregate<sup>1</sup> in Deutschland in Prozentpunkten

	2016	2017	2018	2019
Bruttoinlandsprodukt <sup>2</sup>	2,2	2,2	1,6	1,7
Inlandsnachfrage	2,7	1,9	2,1	1,8
Konsumausgaben	1,9	1,2	0,9	1,4
Private Haushalte	1,1	0,9	0,7	1,1
Staat	0,8	0,3	0,2	0,4
Anlageinvestitionen	0,7	0,6	0,7	0,8
Ausrüstungen	0,2	0,2	0,3	0,4
Bauten	0,4	0,3	0,3	0,3
Sonstige Anlagen	0,2	0,1	0,0	0,1
Vorratsveränderung	0,2	0,1	0,5	-0,4
Außenbeitrag	-0,5	0,3	-0,4	-0,1
Ausfuhr	1,1	2,1	0,9	2,0
Einfuhr	-1,6	-1,8	-1,4	-2,1

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

2 In %.

pansionsdynamik der Ausrüstungsinvestitionen im Vergleich zu früheren Aufschwüngen nur verhalten. Hemmend für eine durchgreifende Investitionskonjunktur dürften der etwas nachlassende Welthandel sowie Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Euroraum, insbesondere der Entwicklung in Italien, und dem Ausgang der Brexit-Debatten im Vereinigten Königreich wirken. Ein weiterer dämpfender Faktor könnte eine für die Produktion tendenziell geringere Kapitalintensität sein.

Die Bauinvestitionen expandieren 2019 im Jahresdurchschnitt um 3,1%, im Jahresverlauf mit 2,8% nur wenig schwächer. Getragen wird die Baukonjunktur weiterhin durch die Investitionen im Wohnungsbau. Hier dürften 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 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 auch im Jahr 2019 erneut leicht abgeschwächt expandieren. Daher sind von der Auslandsnachfrage nur geringe Impulse zu erwarten. Auch dürften die Auswirkungen des Brexits und die im Handelskonflikt zwischen den USA und China ergriffenen Maßnahmen zusätzlich dämpfen. Angesichts dieses weltwirtschaftlichen Umfelds werden die deutschen Ausfuhren 2019 im Jahresdurchschnitt mit 4,0% ausgeweitet. Die deutschen Importe werden aufgrund der relativ guten Binnenachfrage mit 4,7% stärker ausgeweitet. Vom Außenhandel insgesamt ist somit per saldo ein negativer Wachstumsbeitrag zu erwarten (Tabelle 5). Der Handelsbilanzüberschuss wird etwas sinken. Von daher ist auch ein leichter Rückgang des hohen Leistungsbilanzüberschusses angelegt.

## Nochmals kräftiger Beschäftigungsanstieg

Der Aufwärtstrend bei der Beschäftigung setzt sich im nächsten Jahr fort, allerdings mit einer etwas verlangsamten Dynamik. Der Beschäftigungszuwachs entsteht im Wesentlichen durch die Zunahme der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung, während die geringfügige Beschäftigung und die Zahl der Selbständigen weiter abnehmen. Die Zahl der Erwerbstätigen wird um 1,2% zunehmen. Da die Arbeitszeit je Erwerbstätigen nahezu unverändert bleibt, steigt das Arbeitsvolumen in gleicher Größenordnung. Somit beträgt der Anstieg der Stundenproduktivität nur 0,6%. Die Arbeitslosenquote wird im Jahr 2019 auf durchschnittlich 4,9% sinken (2018: 5,2%); das sind 2,2 Millionen Personen (Tabellen 1 und 6, Abbildung 3).

## Abwärtsrisiken überwiegen

Die vorliegende Prognose eines moderaten und binnenwirtschaftlich getragenen Aufschwungs in Deutschland ist mit Risiken behaftet. Dabei überwiegen erhebliche Abwärtsrisiken, insbesondere aus dem außenwirtschaftlichen Umfeld. Die in den USA erforderliche geldpolitische Straffung erhöht die finanziellen Belastungen in den Schwellenländern. Hinzu kommt die Gefahr einer Eskalation des Handelskonflikts zwischen den USA und China mit Folgen für die gesamte Weltwirtschaft. Außerdem würde ein harter Brexit die deutsche Exportwirtschaft stärker belasten. Auch die noch mangelnden institutionellen Strukturen des Euroraums stellen eine Risikoquelle dar. Ein Aufwärtsrisiko besteht in einer schwungvolleren Entwicklung der Weltwirtschaft, im Euroraum beispielsweise infolge einer expansiveren Fiskalpolitik.

Tabelle 6

### Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitt in 1000 Personen

	2016	2017	2018	2019
Erwerbstätige Inländer	43 550	44 155	44 723	45 249
Pendlersaldo	92	114	125	126
Erwerbstätige Inland	43 642	44 269	44 848	45 375
Arbeitnehmer	39 308	39 975	40 618	41 170
sozialversicherungs- pflichtige Beschäftigung	31 508	32 234	32 949	33 555
Minijobs	4 804	4 742	4 677	4 618
Selbständige	4 334	4 294	4 230	4 204
Arbeitslose <sup>1</sup>	2 691	2 533	2 340	2 210
Arbeitslosenquote BA <sup>2</sup>	6,1	5,7	5,2	4,9
Erwerbslose <sup>3</sup>	1 774	1 621	1 470	1 382
Erwerbslosenquote <sup>4</sup>	3,9	3,5	3,2	3,0

1 In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

2 In % aller zivilen Erwerbspersonen.

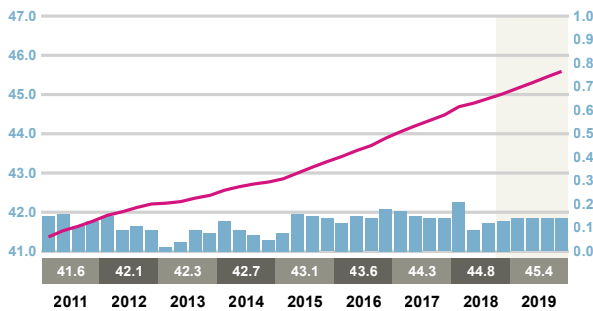
3 In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

4 In % der inländischen Erwerbspersonen.



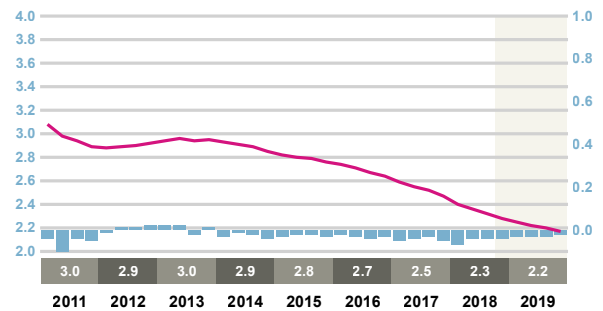
## Arbeitsmarkt in Deutschland

### Erwerbstätige Inland



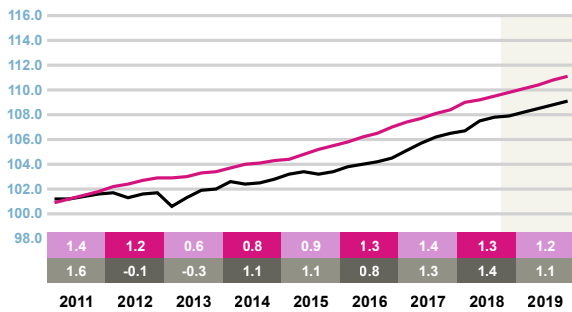
Veränderung Erwerbstätige in Millionen gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala)  
 Erwerbstätige in Millionen (linke Skala)  
 Prognose

### Arbeitslose



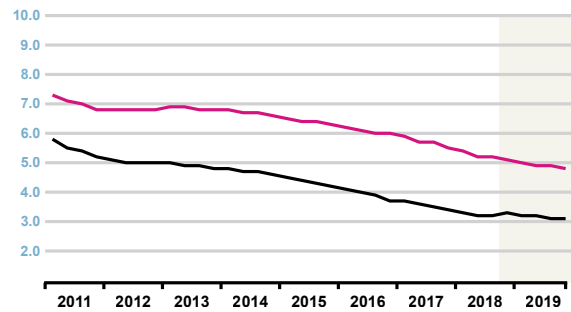
Veränderung der Arbeitslosen in Millionen gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala)  
 Arbeitslose in Millionen (linke Skala)  
 Prognose

### Erwerbstätige und Arbeitsvolumen



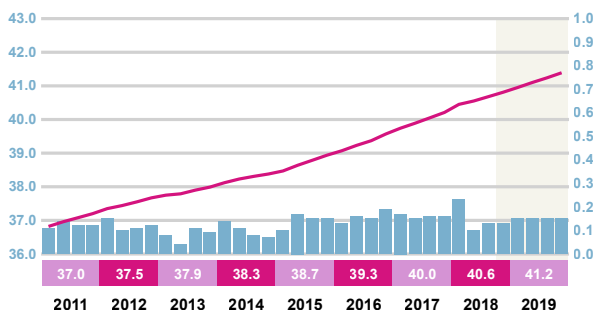
Geleistete Arbeitsstunden im Inland (2010=100)  
 Erwerbstätige im Inland (2010=100)  
 Prognose

### Arbeitslosen- und Erwerbslosenquote



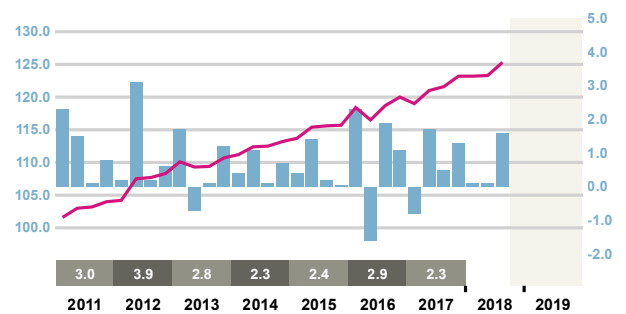
Arbeitslosenquote in Prozent (BA Konzept)  
 Erwerbslosenquote in Prozent (ILO Konzept)  
 Prognose

### Arbeitnehmer (Inland)



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

### Bruttolöhne und -gehälter



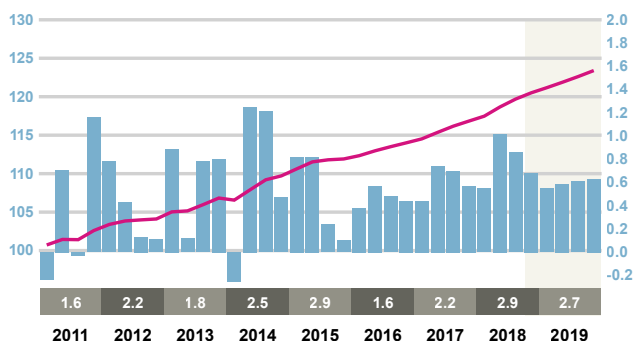
Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmerstunde (2010=100, linke Skala)  
 Veränderungen in % gegenüber dem Vorjahresquartal (rechte Skala).  
 Prognose

Saisonbereinigte Verläufe. 1. Quartal 2011 - 4. Quartal 2019. Ab 4. Quartal 2018 Prognose des IMK.

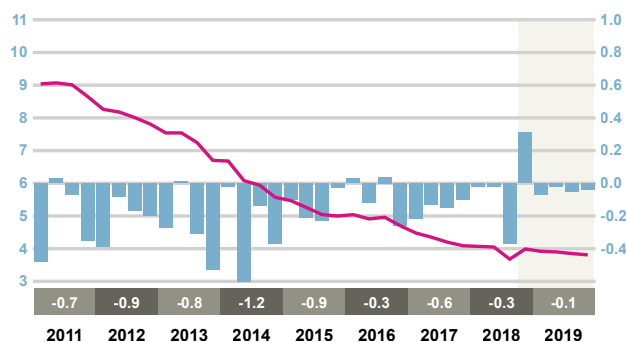
Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK.

## Konjunktur in den USA

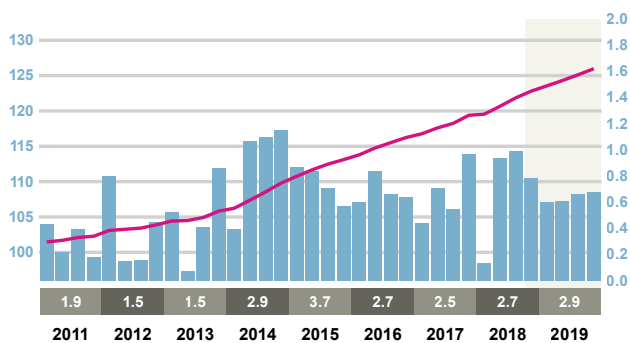
**Bruttoinlandsprodukt**



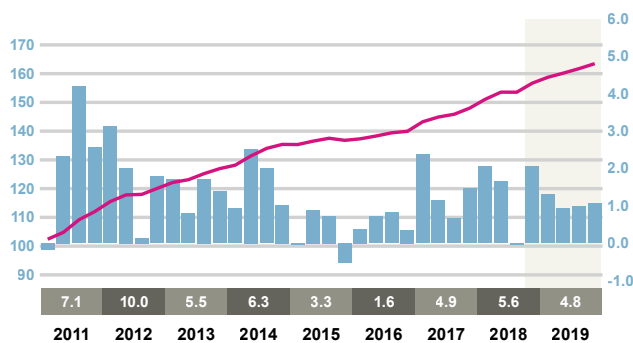
**Arbeitslosenquote**



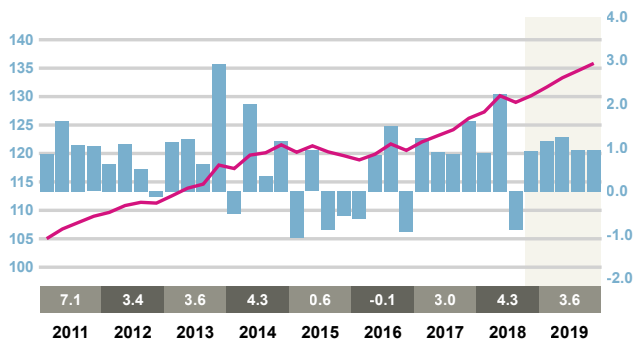
**Private Konsumausgaben**



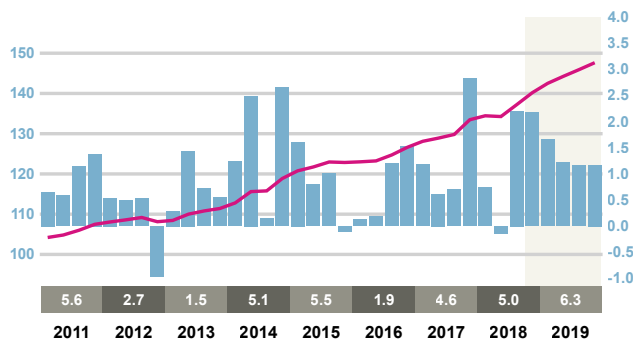
**Bruttoanlageinvestitionen**



**Exporte von Gütern und Dienstleistungen**



**Importe von Gütern und Dienstleistungen**



■ Mittelwert 2010=100 (linke Skala)  
 ■ Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala)

■ Prognose  
 ■ Jahresdurchschnittsrate

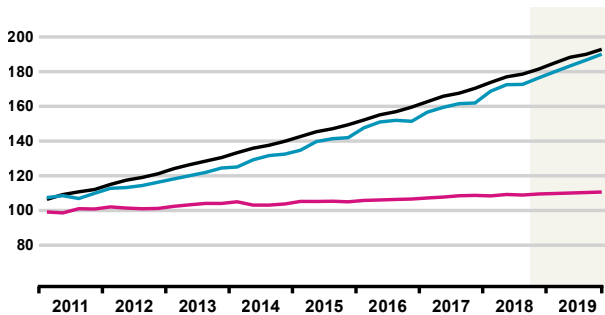
Saisonbereinigte Verläufe. Ab 4. Quartal 2018 Prognose des IMK.

Die konjunkturelle Entwicklung in den USA bleibt vorerst stark. Im Prognosezeitraum erwartet das IMK weiterhin eine lebhafte Investitionstätigkeit bei den Ausrüstungen und robustes Wachstum bei den privaten Konsumausgaben; beides wirkt sich positiv auf das Expansionstempo aus. Alles in allem wird die US-Wirtschaft in diesem Jahr um durchschnittlich 2,9 % und im nächsten Jahr um 2,7 % zulegen.

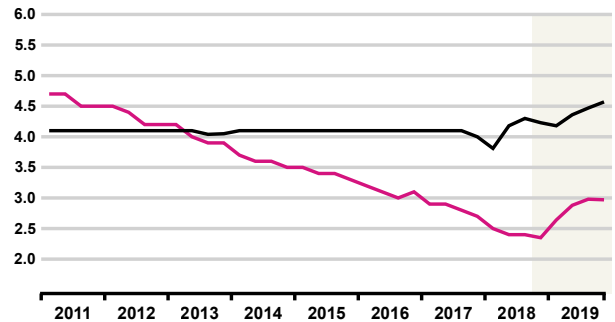
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

## Konjunktur in Asien

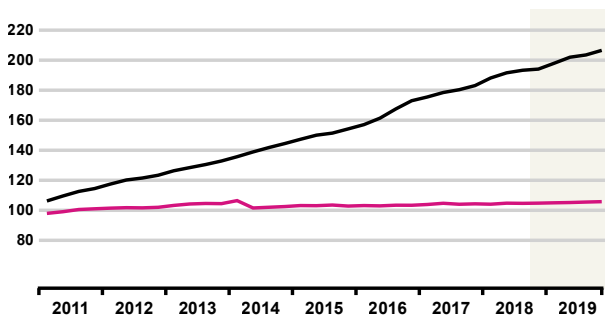
**Bruttoinlandsprodukt**



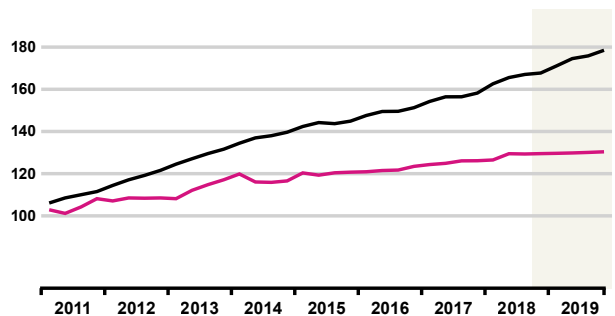
**Arbeitslosenquote**



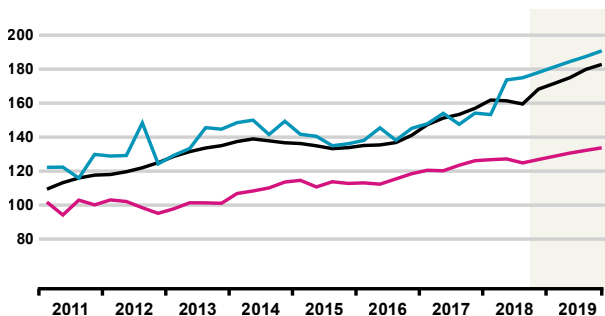
**Private Konsumausgaben**



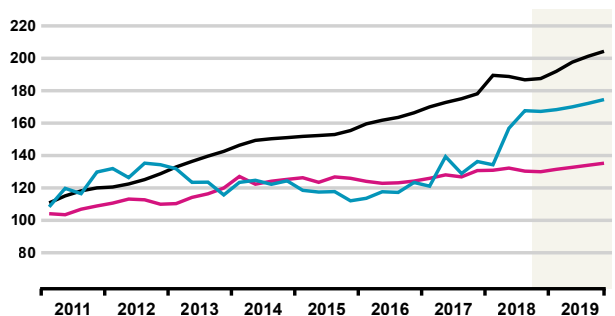
**Bruttoanlageinvestitionen**



**Exporte von Gütern und Dienstleistungen**



**Importe von Gütern und Dienstleistungen**



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

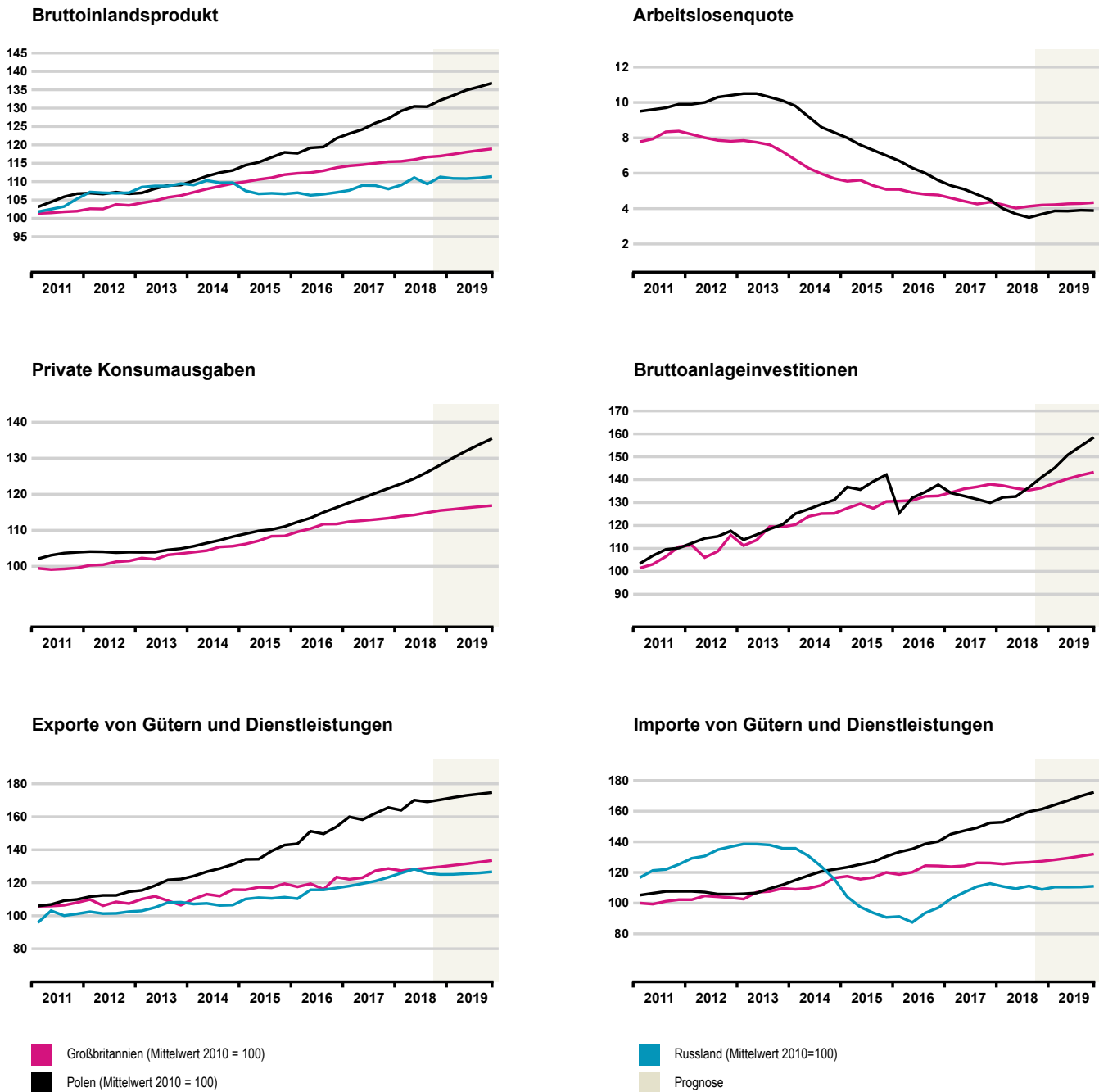
■ Indien (Mittelwert 2010=100)  
 ■ Prognose

NiGEM bietet für Indien weder eine Trennung von Konsum und Investitionen, noch eine explizite Arbeitsmarktmodellierung. Saisonbereinigte Verläufe. Ab 4. Quartal 2018 Prognose des IMK.

Die Zuwachsraten des chinesischen BIP gingen im Laufe des Jahres etwas zurück. Insbesondere gingen die Exporte seit Jahresbeginn zurück. Allerdings deuten die jüngsten politischen Entwicklungen zwischen China und den USA auf eine leichte Entspannung im Handelskonflikt im ersten Quartal des nächsten Jahres hin. Insgesamt wird das chinesische BIP dieses Jahr um 6,6 % und nächstes Jahr um 6,4 % wachsen. Das indische BIP wird in diesem Jahr um kräftige 7,9 % wachsen nach einem schwachen Wachstum im letzten Jahr. 2019 wird die indische Wirtschaft dann um 7,2 % expandieren. Die japanische Wirtschaft ist im 3. Quartal leicht geschrumpft, nach einem starken Vorquartal. Insgesamt wird das japanische BIP in diesem Jahr nur um 0,9 % zulegen und im nächsten Jahr nur etwas stärker um 1,1 %.

Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

## Konjunktur in Europa außerhalb des Euroraums



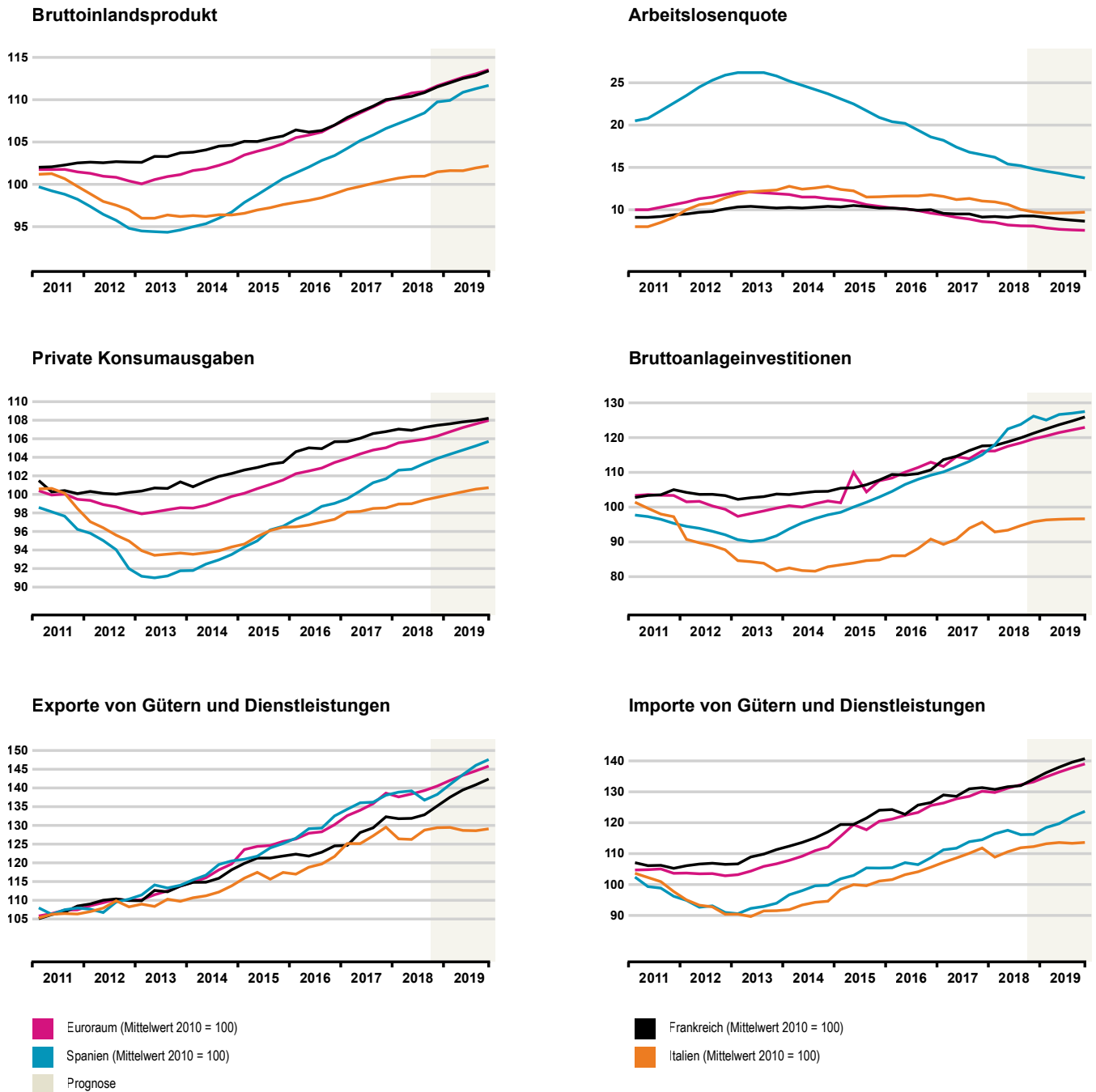
NiGEM bietet weder eine Trennung zwischen Konsum und Investitionen für Russland, noch eine explizite Arbeitsmarktmodellierung.

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 4. Quartal 2018 Prognose des IMK.

Das britische BIP legte im dritten Quartal um recht kräftige 0,6 % zu. Insgesamt wird die britische Wirtschaft in diesem Jahr aber nur um 1,3 % wachsen und im nächsten Jahr um 1,7 %. Insbesondere der private Konsum und die Investitionen entwickeln sich derzeit schwach. Dies liegt sicherlich auch an der enormen wirtschaftspolitischen Unsicherheit aufgrund der Brexit-Thematik. Die Prognose des IMK unterstellt weiterhin ein Soft-Brexit Szenario; allerdings ist die Unsicherheit bezüglich dieses Szenarios hoch. Die polnische Wirtschaft wächst weiterhin kräftig. In diesem Jahr beträgt die Wachstumsrate 4,4 % und wird sich im nächsten Jahr auf 3,6 % leicht abschwächen. Die russische Wirtschaft wird in diesem Jahr um 1,7 % wachsen und im nächsten Jahr einen vorübergehenden Wachstumsrückgang auf 0,8 % erfahren.

Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

## Konjunktur im Euroraum



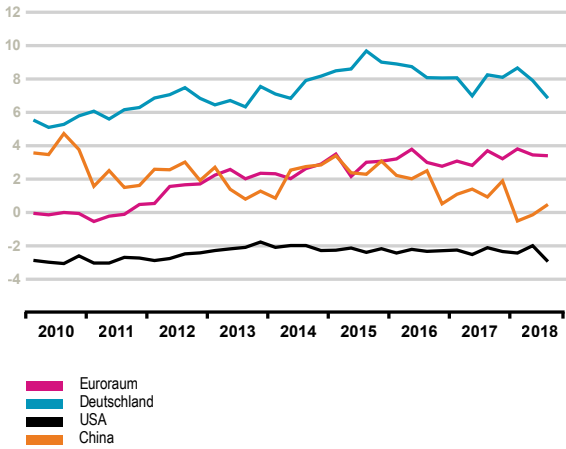
Saisonbereinigte Verläufe. Ab 4. Quartal 2018 Prognose des IMK.

Das BIP im Euroraum ist im 3. Quartal nur um 0,2 % gewachsen, so schwach wie zuletzt 2013. Die Wirtschaft im Euroraum wird in diesem Jahr um 2,0 % wachsen, im nächsten Jahr dann nur noch um 1,7 %. Nach dem recht starken Wachstum von 2017 ist das eine spürbare Wachstumsabschwächung. Insbesondere von den Exporten gehen derzeit negative Wachstumsimpulse aus. Während die spanische Wirtschaft recht robust wächst (jeweils 2,7 % und 2,5 % in diesem und nächsten Jahr), wächst die französische Wirtschaft mit 1,7 % (2018) und 1,8 % (2019) bereits deutlich schwächer. Größte Sorge bereitet derzeit aber die italienische Konjunktur; in diesem Jahr wird das italienische BIP nur um 1,1 % zunehmen und im nächsten Jahr nur noch um 0,8 %.

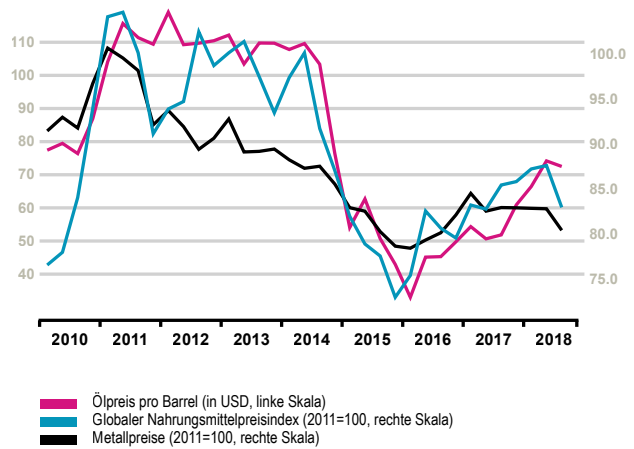
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Makro- und Finanzstabilität

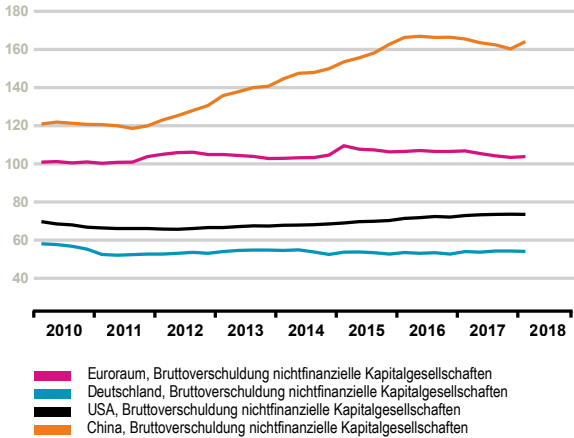
Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)



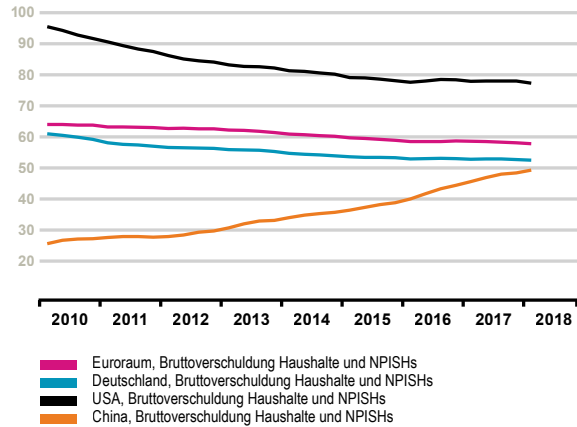
Rohstoffpreise



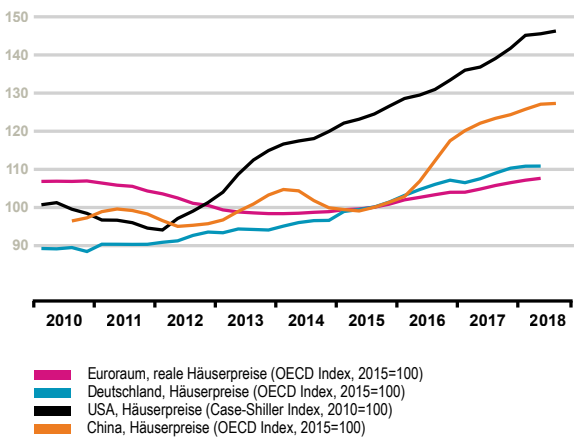
Verschuldung der Unternehmen (in % des BIP)



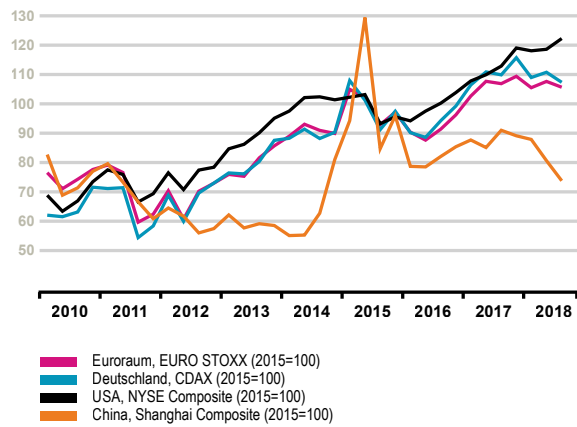
Verschuldung der Haushalte (in % des BIP)



Häuserpreise



Aktienkurse



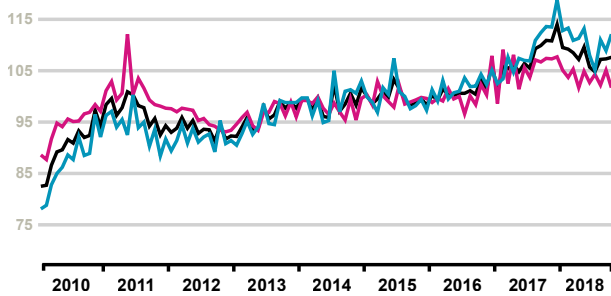
1. Quartal 2010 - 3. Quartal 2018.

Der Euroraum verzeichnet inzwischen einen anhaltenden Leistungsbilanzüberschuss von knapp 4 % des BIP. Der deutsche Saldo ist zuletzt auf 6,9 % gefallen. Werte in dieser Höhe tragen nach wie vor zur globalen Makro-Instabilität bei. Das amerikanische Leistungsbilanzdefizit weitet sich am aktuellen Rand wieder etwas aus. Die Rohölpreise wie auch die Nahrungsmittelpreise haben sich seit der Jahresmitte 2017 stetig nach oben entwickelt. Allerdings sind die Preise für Rohöl seit Oktober dieses Jahres wieder stark gefallen. Die Verschuldung im chinesischen Unternehmenssektor ist nach rückläufigen Tendenzen aufgrund regulatorischer Maßnahmen inzwischen wieder leicht gestiegen. Der Anstieg der Häuserpreise dauert in allen größeren Wirtschaftsräumen, insbesondere in den USA und China, an. Bei den Aktienmärkten stechen die rückläufigen Kursentwicklungen in China hervor.

Quellen: Macrobond; NiGEM; BIZ; OECD.

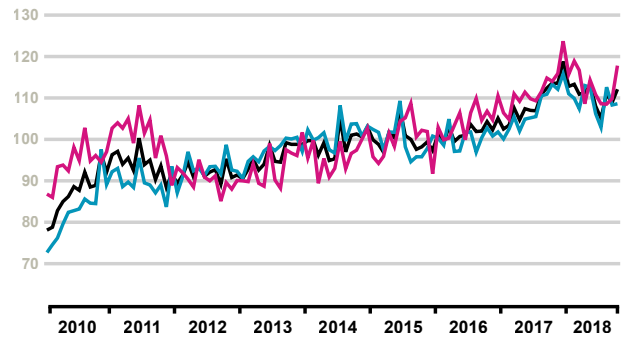
## Auftragseingänge deutscher Unternehmen

### Industrie



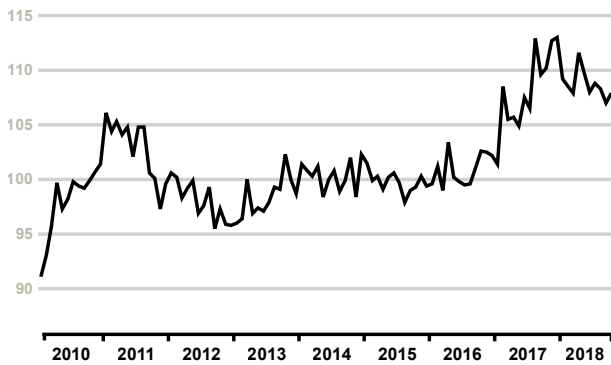
█ Gesamt (2015=100)  
█ aus dem Inland (2015=100)  
█ aus dem Ausland (2015=100)

### Auslandsaufträge



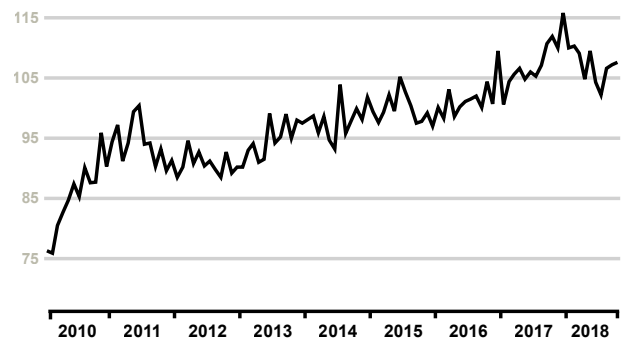
█ Ausland Gesamt (2015=100)  
█ aus der Nicht-EWU (2015=100)  
█ aus der EWU (2015=100)

### Vorleistungsgüter



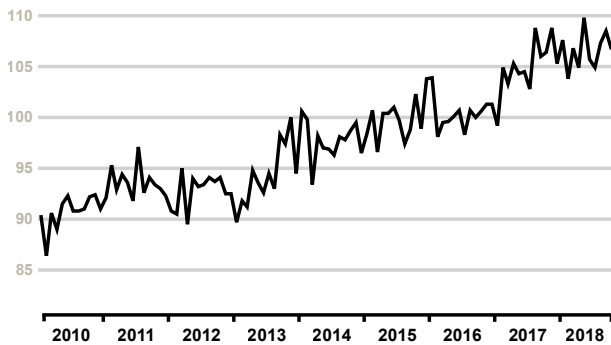
█ Gesamt (2015=100)

### Investitionsgüter



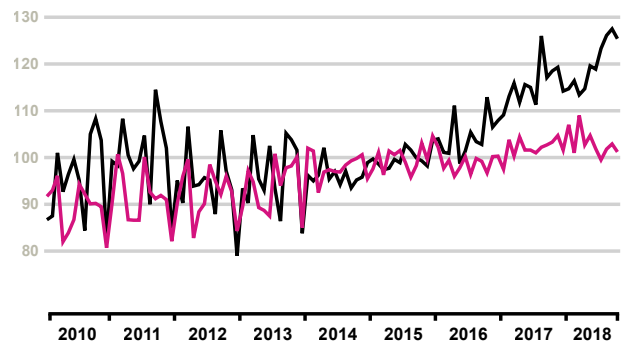
█ Gesamt (2015=100)

### Konsumgüter



█ Gesamt (2015=100)

### Ge- und Verbrauchsgüter

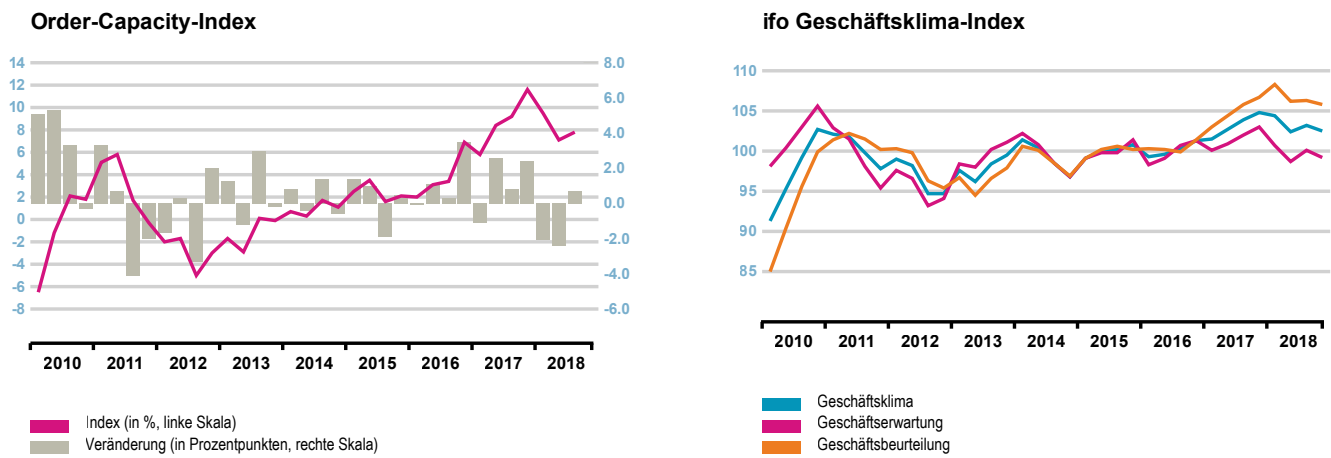


█ Gebrauchsgüter (2015=100)  
█ Verbrauchsgüter (2015=100)

Volumen, kalender- und saisonbereinigt. Januar 2010 - Oktober 2018.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

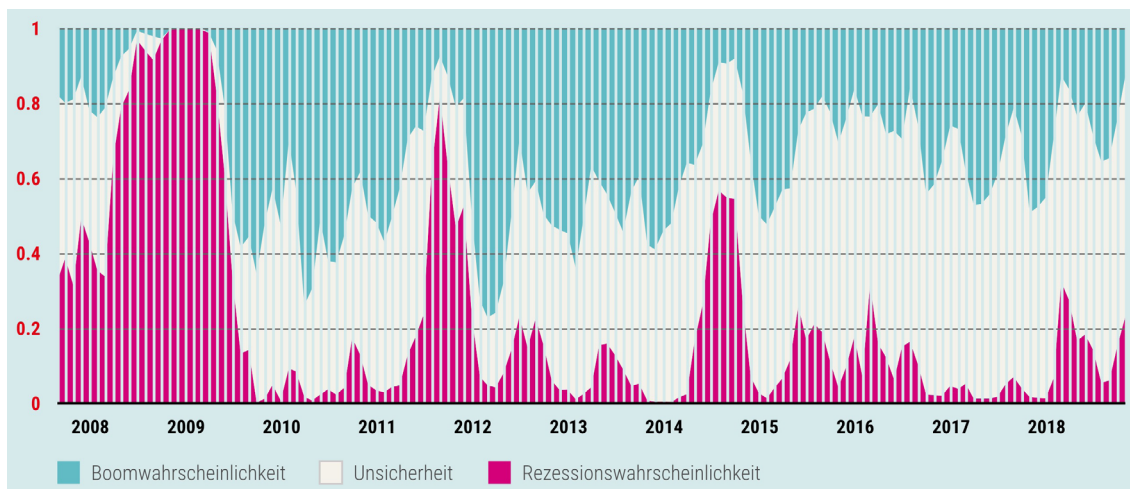
**Frühindikatoren Deutschland**



1. Quartal 2010 - 3. Quartal 2018 (order) / 4. Quartal 2018 (ifo)

**IMK Konjunkturindikator**

Rezessions- und Boomwahrscheinlichkeiten - Ausblick für die nächsten 3 Monate<sup>1</sup>



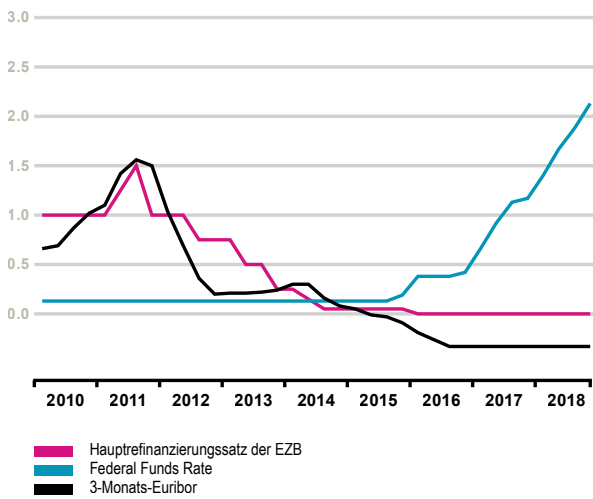
1 Stand November 2018

Quellen: Statistisches Bundesamt; ifo Institut, Berechnungen des IMK

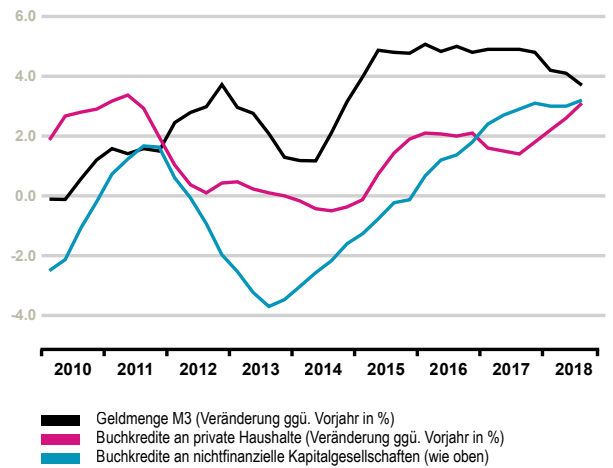


## Monetäre Rahmenbedingungen

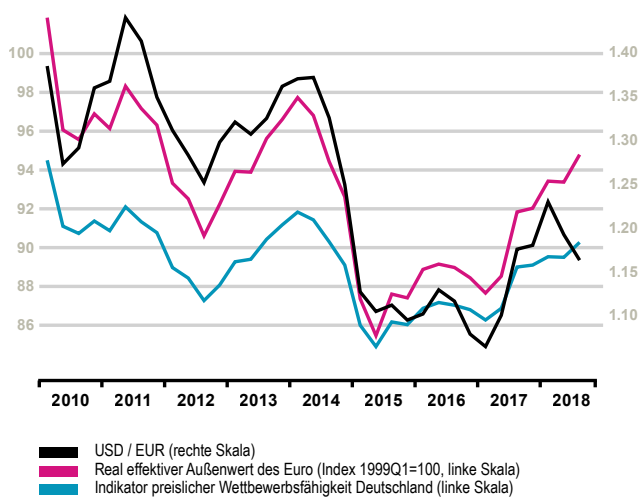
**Leitzinsen im Euroraum und den USA (in %)**



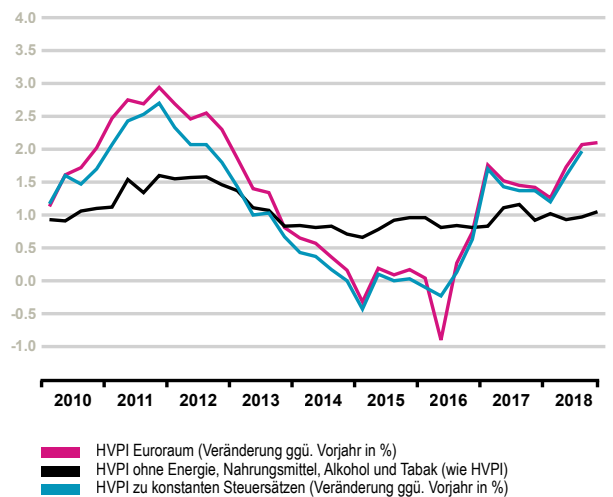
**Geldmenge und Kreditvolumen**



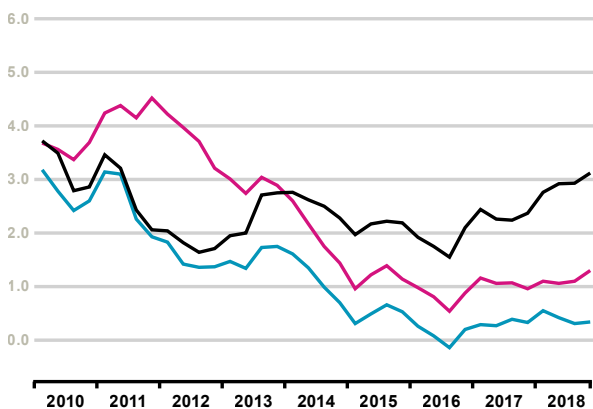
**Wechselkurs und real effektiver Außenwert<sup>1</sup>**



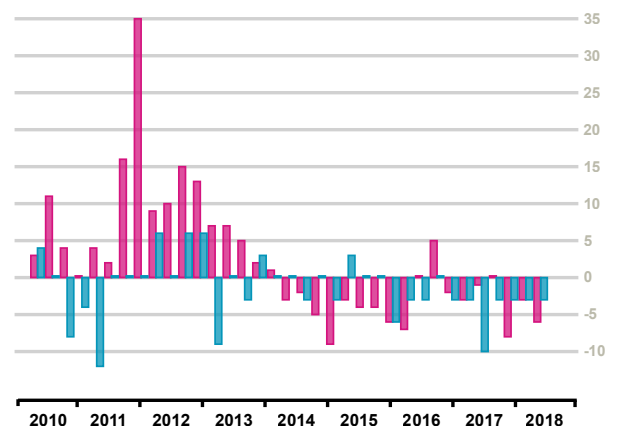
**Harmonisierte Verbraucherpreise (HVPI)**



**Renditen 10-jähriger Staatsanleihen (in %)**



**Kreditvergabestandards (Bank Lending Survey)**



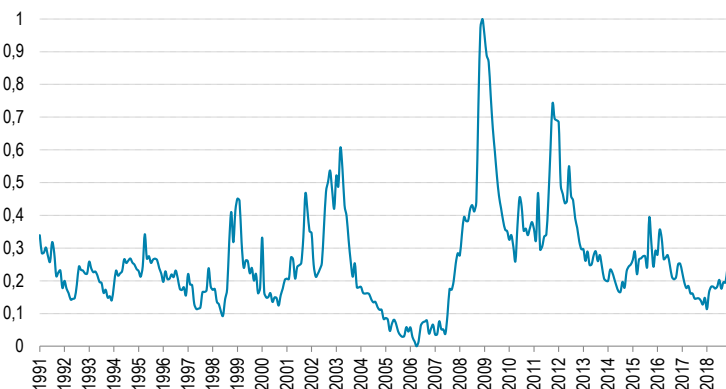
1) Real effektiver Außenwert auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 38 Ländern (Euroraum) bzw. 56 Ländern (Deutschland).

**Risikomaße**

Abbildung I

Maße zur Unsicherheit an den Finanzmärkten (reskaliert)

Januar 1991 - November 2018

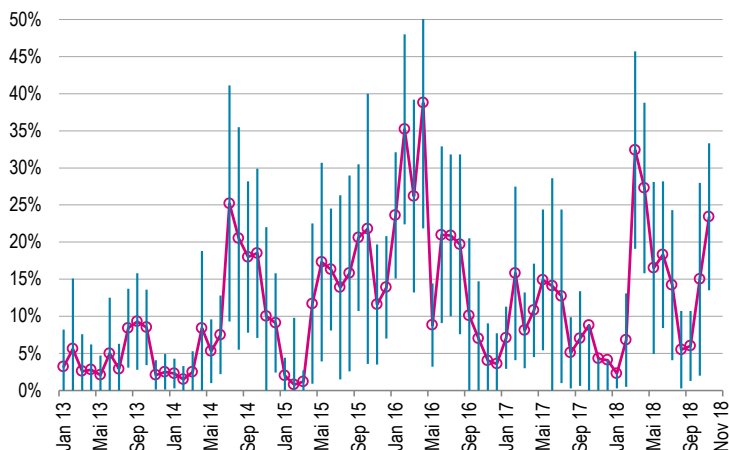


Unter rund 200 Finanzmarktdatenreihen wurden für den IMK Finanzmarktstressindikator anhand ihrer Korrelation zu historischen Finanzmarktkrisen 35 Repräsentative ausgewählt. Basierend auf diesen hauptsächlich nicht stationären Zeitreihen bestimmt das IMK regelmäßig mittels statischer Faktoranalyse denjenigen 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 hundertprozentigen 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.

Rezessionswahrscheinlichkeit mit Streuung



In den IMK-Konjunkturindikator (Abbildung G) fließen zahlreiche Daten aus der Real- und der Finanzwirtschaft ein. Darüber hinaus berücksichtigt das Instrument Stimmungsindikatoren. 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.

Der Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit am aktuellen Rand beruht im Wesentlichen auf der Verschlechterung einiger Finanzindikatoren sowie der Eintrübung der Stimmungsindikatoren.

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





## IMK KONJUNKTURAMPEL

---

Früherkennungssystem zur Rezessions- und Boomwahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate basierend auf Monatsdaten.  
[https://www.boeckler.de/imk\\_2733.htm](https://www.boeckler.de/imk_2733.htm)



## IMK KONJUNKTURSPIEGEL

---

Illustrative Online-Darstellung aller Indikatorgrafiken.  
[https://www.boeckler.de/imk\\_67281.htm](https://www.boeckler.de/imk_67281.htm)



## ALLE IMK PUBLIKATIONEN

---

Reports, Working Paper, Studies und Policy Briefs.  
[https://www.boeckler.de/imk\\_2733.htm](https://www.boeckler.de/imk_2733.htm)



## SOCIAL MEDIA

---

Folgen Sie uns auf Twitter: <https://twitter.com/IMKFlash>  
IMK auf Facebook: [www.facebook.com/IMKInstitut/](http://www.facebook.com/IMKInstitut/)

## IMPRESSUM

---

### Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)  
der Hans-Böckler-Stiftung  
Hans-Böckler-Straße 39, 40476 Düsseldorf  
Telefon +49 (211) 7778-312

[imk-report@boeckler.de](mailto:imk-report@boeckler.de)  
<http://www.imk-boeckler.de>

### Pressekontakt

Rainer Jung, +49 (211) 7778-150  
[rainer-jung@boeckler.de](mailto:rainer-jung@boeckler.de)

### Autorenkontakt

Peter Hohlfeld, [peter-hohlfeld@boeckler.de](mailto:peter-hohlfeld@boeckler.de)

### Ausgabe

IMK Report Nr. 144 (abgeschlossen am 14.12.2018)

Redaktionsleitung: Peter Hohlfeld

Satz: Sabine Kurzböck

ISSN 1861-3683

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise –  
nur mit Quellenangabe zulässig.