

DIGITALES ARCHIV

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
ZBW – Leibniz Information Centre for Economics

Periodical Part

Volkswirtschaft kompakt / BVR Research ; 2020

Provided in Cooperation with:

Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken, Berlin

Reference: Volkswirtschaft kompakt / BVR Research ; 2020 (2020).

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/11159/4069>

Kontakt/Contact

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft/Leibniz Information Centre for Economics
Düsternbrooker Weg 120
24105 Kiel (Germany)
E-Mail: [rights\[at\]zbw.eu](mailto:rights[at]zbw.eu)
<https://www.zbw.eu/>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Dieses Dokument darf zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen. Sofern für das Dokument eine Open-Content-Lizenz verwendet wurde, so gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

<https://savearchive.zbw.eu/termsfuse>

Terms of use:

This document may be saved and copied for your personal and scholarly purposes. You are not to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public. If the document is made available under a Creative Commons Licence you may exercise further usage rights as specified in the licence.

VOLKSWIRTSCHAFT KOMPAKT

Wirtschaftspolitik, Finanzmärkte, Konjunktur

Herausgeber: Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken · BVR · Volkswirtschaft/Mittelstandspolitik
 Verantwortlich: Dr. Andreas Bley · Schellingstraße 4 · 10785 Berlin · Telefon: 030 2021-15 00 · Telefax 030 2021-1904
 Internet: <http://www.bvr.de> · E-Mail: volkswirtschaft@bvr.de

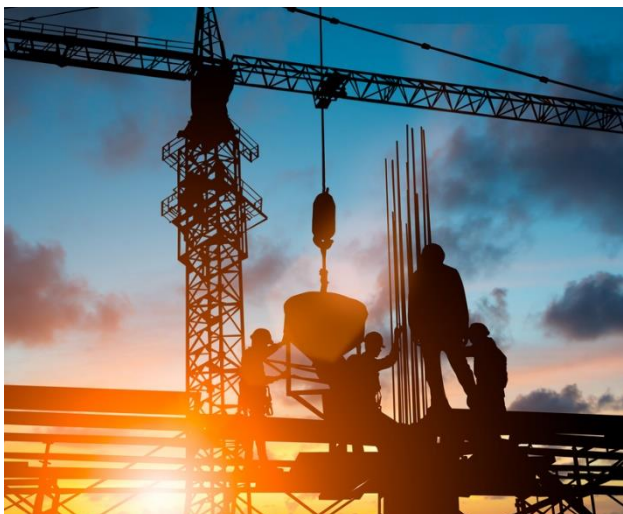
Mehr Anstrengungen zur Fachkräftesicherung nötig

Der demografische Wandel gewinnt in diesem Jahrzehnt an Fahrt. Die Anzahl der Erwerbspersonen wird markant zurückgehen. Unternehmerisches und politisches Handeln ist nötig, um eine spürbare Dämpfung des Wirtschaftswachstums und damit auch des gesamtwirtschaftlichen Einkommens zu verhindern.

Die Anzahl der Personen im erwerbsfähigen Alter (20-67 Jahre) verringert sich nach den Vorausberechnungen des Statistischen Bundesamts bis zum Ende des Jahrzehnts um 3,2 Mio. Personen bzw. 6,3 % auf 48,6 Mio. Personen. Bis zum Jahr 2040 erhöht sich der Rückgang auf 6,7 Mio. Personen bzw. 11,7 % (45,8 Mio. Personen).

Das zum 1. März 2020 in Kraft tretende Fachkräfteeinwanderungsgesetz ist ein wichtiger Impuls zur Fachkräftesicherung. Es kommt nun darauf an, die rechtlichen Vorgaben möglichst bürokratiearm und mittelstandsfreundlich umzusetzen, damit die Zuwanderung aus Drittstaaten einen spürbaren Beschäftigungsbeitrag leisten kann.

Doch auch wenn das neue Einwanderungsgesetz gut umgesetzt wird, wird die qualifizierte Einwanderung aus Drittstaaten nur einen überschaubaren Teil des Fachkräfteengpasses beheben können. Die Bundesregierung sollte gezielte Maßnahmen beschließen, um die bestehenden Arbeitskräftepotenziale noch besser auszuschöpfen. Hierzu zählen eine bessere Vereinbarkeit von Familie und Beruf, Entlastungen bei Steuern und Sozialabgaben sowie stärkere Arbeitsanreize bei Geringverdienern, wie etwa bei den Hartz-IV-Aufstockern.



Inhalt

Mehr Anstrengungen zur Fachkräftesicherung nötig	2
Dr. Andreas Bley E-Mail: a.bley@bvr.de	
Finanzmärkte	7
Dr. Andreas Bley E-Mail: a.bley@bvr.de	
Konjunktur	8
Dr. Gerit Vogt E-Mail: g.vogt@bvr.de	

Mehr Anstrengungen zur Fachkräftesicherung nötig

Das im Januar dieses Jahres begonnene Jahrzehnt steht im Zeichen von weitreichenden Herausforderungen. Besonders präsent sind aktuell die Herausforderungen des Klimawandels. Darüber hinaus sind aber auch die Auswirkungen der zunehmenden Digitalisierung und der demographische Wandel für die Wirtschaft sehr folgenreiche Megatrends. Es wäre ein Fehler, wenn die hohe Präsenz der Klimapolitik in der öffentlichen Debatte dazu führen würde, dass der demografischen Herausforderung nur unzureichend begegnet wird.

Markanter Rückgang der Erwerbspersonen

In diesem Jahrzehnt beginnt ein markanter Rückgang der Erwerbsbevölkerung. Die Anzahl der Personen im erwerbsfähigen Alter (20-67 Jahre) verringert sich nach den Vorausberechnungen des Statistischen Bundesamts bis zum Ende des Jahrzehnts um 3,2 Mio. Personen bzw. 6,3 % auf 48,6 Mio. Personen. Bis zum Jahr 2040 erhöht sich der Rückgang auf 6,7 Mio. Personen bzw. 11,7 % (45,8 Mio. Personen). Die Bevölkerung insgesamt entwickelt sich deutlich stabiler. Bis 2030 erhöht sie sich jeweils gegenüber dem Stand Ende 2019 um 0,2 % auf 83,3 Mio. Personen und bis Ende 2040 geht sie moderat um 1,3 % zurück (siehe Abb. 1).

Zugrunde gelegt wurde bei diesen Berechnungen das Szenario G2-L2-W2, das von einer Fertilitätsquote von 1,55 Kindern je Frau, einem moderaten Anstieg

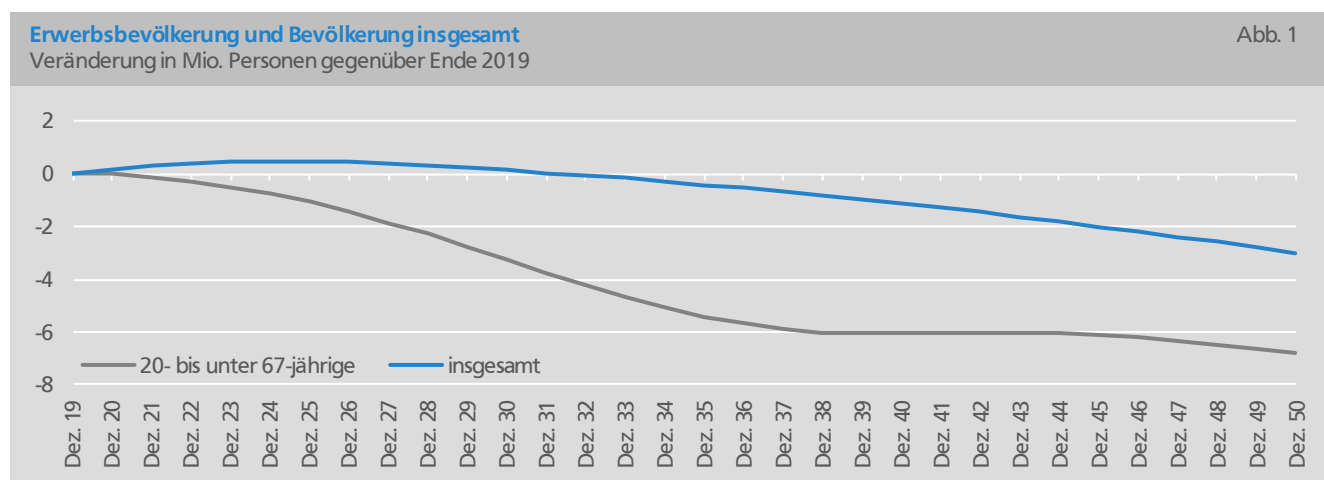
der Lebenserwartung bis 2060 für Jungen auf 84,4 und für Frauen auf 88,1 Jahre ausgeht und den Wanderungssaldo auf 221.000 Personen pro Jahr festlegt. Die Prognosen des demografischen Wandels sind wie alle Prognosen von Unsicherheiten geprägt. Eine wesentliche Quelle der Unsicherheit ist die Netto-Zuwanderung aus dem Ausland.

Demografischer Trend durch Zuwanderung kaum zu stoppen

Würde die Zuwanderung aus dem Ausland pro Jahr statt mit 311.000 Personen höher angesetzt (Variante G2-L2-W3), würde der Rückgang der Erwerbsbevölkerung bis 2030 um 0,6 Mio. Personen geringer, würde die Netto-Zuwanderung bei nur 147.000 Personen liegen (Variante G2-L2-W1), fiel der Rückgang um 0,2 Mio. Personen höher aus. Die beiden Alternativrechnungen zeigen, dass der Grundtrend der Erwerbsbevölkerung unabhängig von diesen Modellvariationen bestehen bleibt. Unter realistischen Wanderungsannahmen ist ein signifikanter Rückgang der Erwerbsbevölkerung in den kommenden beiden Jahrzehnten kaum vermeidbar.

Fachkräftemangel bereits heute allgegenwärtig

Bereits heute besteht ein hoher Fachkräftemangel bei den Unternehmen. Hierauf deuten verschiedene Umfragen hin. Nach einer Umfrage unter Mittelständlern



Quelle: Destatis (Bevölkerungsvariante G2-L2-W2), Berechnungen des BVR

für das im Dezember 2019 von der DZ BANK und dem BVR veröffentlichte „Mittelstand im Mittelpunkt“ gab fast die Hälfte der Befragten an, dass in den nächsten zehn Jahren ein großer Teil der Belegschaft in den Ruhestand geht und zeigte sich damit besonders vom Altersstrukturwandel betroffen. Etwa vier von fünf Mittelständlern rechnen damit, dass der Fachkräftemangel Neubesetzungen erschweren wird. Die Digitalisierung hilft dabei nur zum Teil, Personal im Zuge von Rationalisierungsinvestitionen einzusparen. Dies gaben nur rund ein Viertel der Befragten an.

Unternehmen nehmen die unternehmerische Herausforderung an...

Der demografische Wandel ist eine große unternehmerische Herausforderung. Viele Mittelständler begegnen ihr bereits aktiv. Mehr als die Hälfte der Unternehmen bieten ihren Angestellten an, über die Altersgrenze hinaus beschäftigt zu bleiben, überdurchschnittlich oft tun dies kleine Unternehmen. Auch werden verstärkt Maßnahmen zur Gesundheitspräsentation angeboten, in diesem Fall insbesondere von größeren Unternehmen. Eine Verringerung der Arbeitszeit für Alterskohorten kurz vor dem Rentenbeginn, mit denen Beschäftigte länger an das eigene Unternehmen gebunden werden sollen, bietet hingegen weniger als ein Drittel der Unternehmen an. Mit weniger als einem Viertel ist der Anteil der Unternehmen noch etwas geringer, die auf Angestellte aus dem Ausland zurückgreifen.

... Handlungsbedarf aber noch im Bereich der Weiterbildung

Empirische Untersuchungen, wie etwa eine Studie des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) in Mannheim aus dem Jahr 2017 haben Reaktionen der Betriebe auf den Fachkräftemangel untersucht und sehen noch unternehmerische Handlungsbedarfe. Die Studie findet keine klaren Belege dafür, dass Betriebe mit Fachkräftemangel verstärkt ihre Belegschaften weiterbilden. Dies kann als Hinweis gewertet werden, dass dies bislang nicht in ausreichendem Umfang geschieht. Insgesamt diagnostiziert die Studie eine eher verhaltene Reaktion des Personalmanagements

in den Betrieben. Hinzu kommen Schwierigkeiten, verstärkt Auszubildende zu rekrutieren, um diese dann zu geeigneten Fachkräften auszubilden. Beim Rekrutierungsverhalten sind Betriebe mit langen Stellenbesetzungszeiten eher bereit, höhere Löhne zu zahlen oder sich mit niedrigeren Bewerberqualifikationen zufrieden zu geben. Diese Kompromissbereitschaft ist nach den Ergebnissen der ZEW-Studie bei Kleinbetrieben ausgeprägter.

Fachkräftemangel als Wachstumsbremse

Ein sich weiter zuspitzender Fachkräftemangel dürfte sich mehr und mehr auch negativ auf das Wirtschaftswachstum auswirken. Unternehmen mit starken Fachkräfteengpässen investieren weniger in ihre Expansion, aber auch in die Erhaltung der bestehenden Produktionskapazitäten. Hinzu kommt eine Verringerung der Innovationen. Weniger Investitionen, weniger Innovationen und der Rückgang der Erwerbstätigenkapazitäten dürften sich zusammen in den kommenden Jahren spürbar negativ auf die Gesamtwirtschaft auswirken. Bereits heute gehen die führenden Wirtschaftsforschungsinstitute davon aus, dass das Potenzialwachstum, also das mittelfristig ohne Inflationsdruck erreichbare Wirtschaftswachstum, von rund 1,4 % im Jahr 2019 auf nur noch 0,8 % im Jahr 2024 zurückgehen wird. Wichtigster Treiber des Rückgangs ist das sich vermindern Arbeitsvolumen.

Erleichterte Zuwanderung durch das Fachkräfteeinwanderungsgesetz

Einen wichtigen Impuls zur Fachkräftesicherung hat die Bundesregierung mit dem Fachkräfteeinwanderungsgesetz (FEG) gegeben, das am 1. März 2020 in Kraft treten wird. Das Gesetz stellt für viele einen Paradigmenwechsel dar, mit dem Deutschland anerkennt, ein Einwanderungsland zu sein. Es ermöglicht qualifizierten Arbeitnehmern aus Nicht-EU-Staaten (Drittstaaten) einen leichteren Zugang zum deutschen Arbeitsmarkt. Beruflich qualifizierte Fachkräfte können nun in Deutschland arbeiten und leben, wenn sie einen Arbeitsplatz und ausreichend nachgewiesene Deutschkenntnisse vorweisen können. Dies soll es den Unternehmen erleichtern, dringend benötigte Fach-

kräfte einstellen zu können, die aufgrund weitgehend leerer Bewerbermärkte im Inland immer weniger verfügbar sind. Zu den Fachkräften zählen Personen mit einer qualifizierten Berufsausbildung oder einem Hochschulabschluss.

Der erleichterte Zuzug ist an klare Voraussetzungen geknüpft:

- die Fachkraft muss eine anerkannte Qualifikation vorweisen
- nötig ist ein Arbeitsvertrag für eine sozialversicherungspflichtige Beschäftigung mit mindestens 35 Wochenarbeitsstunden
- sie muss eine volle Lebensunterhaltsicherung durch die Arbeit nachweisen
- es müssen zumindest gute Deutschkenntnisse auf dem B1-Niveau (fortgeschrittenes Anfängerniveau) vorliegen
- die Einwanderung ist für eine begrenzte Zeit von sechs Monaten zur Jobsuche möglich; während der Jobsuche müssen die Einwanderer ihren Lebensunterhalt selbst aufbringen – der Bezug von Sozialleistungen ist in dieser Zeit ausgeschlossen
- die grundsätzliche Trennung von Erwerbsmigration und Zuwanderung aus humanitären Gründen wird beibehalten.

Im Vergleich zu den bisherigen Regelungen sind folgende Neuerungen besonders wichtig:

- die bisher geltende Vorrangprüfung entfällt für qualifizierte Beschäftigung. Damit muss vor der Einstellung nicht mehr festgestellt werden, ob alternativ auch ein inländischer oder europäischer Bewerber zur Verfügung steht und dieser dann ggf. eingestellt werden.
- das Wegfallen der Begrenzung auf Mangelberufe (Positivliste) bei Vorliegen einer qualifizierten Berufsausbildung
- die Möglichkeit für qualifizierte Einwanderer, für eine befristete Zeit zur Arbeitsplatzsuche nach Deutschland zu kommen
- beim Vorliegen eines geprüften ausländischen Abschlusses verbesserte Möglichkeiten zum Aufenthalt für Qualifizierungsmaßnahmen im

Inland mit dem Ziel der Anerkennung beruflicher Qualifikationen (Anpassungsqualifizierung)

Serviceoffensive der Behörden nötig

Das FEG ist ein sinnvoller Schritt zur Verringerung der Fachkräfteknappheit in Deutschland. Doch waren es bislang nicht nur rechtliche Hürden, die die qualifizierte Zuwanderung aus Drittstaaten gebremst haben, sondern auch prinzipiell behebbare praktische Hindernisse. Der Erfolg des FEG hängt von einer möglichst unbürokratischen und mittelstandsfreundlichen Umsetzung ab. Zu den Barrieren zählen beispielsweise mitunter äußerst zeitraubende Prozesse, wie etwa bei der Erteilung von Visa. Ganz entscheidend ist hier, dass sich die Bundesregierung dazu bekannt hat, hier für eine Vereinfachung und Beschleunigung von Verwaltungsverfahren zu sorgen im Sinne einer „Serviceoffensive“. Hierbei sollten auch die Möglichkeiten der Digitalisierung im Sinne eines möglichst papierlosen Datenaustauschs zwischen den Behörden konsequent genutzt werden.

Gleichwertigkeitsnachweis praxisgerecht gestalten

Eine der großen Hürden bei der Zuwanderung ist die Anerkennung von Berufsabschlüssen (Gleichwertigkeitsnachweis), unter anderem aufgrund der Besonderheiten des deutschen dualen Systems. Daher ist hier ein praxisgerechtes Vorgehen wichtig, das letztlich die Bedürfnisse der Unternehmen nicht aus dem Blick verlieren darf. Wichtig ist, dass das Anerkennungsverfahren zügig, effizient und transparent erfolgt.

Flächendeckendes Netz an zentralen Ausländerbehörden

Der im FEG propagierte Ansatz, dass jedes Bundesland zentrale Ausländerbehörden einrichten sollte, die für die Einreise von Fachkräften zuständig sind, ist eine sinnvolle Maßnahme, um die Zuwanderung in der Praxis effizienter und auch schneller erfolgen zu lassen. Bislang ist die Zuständigkeit auf über 600 Behörden verteilt, entsprechend selten werden vor Ort mögliche Spezialisierungsvorteile voll ausgeschöpft. Die Unter-

nehmen haben bei einer zentralen Ausländerbehörde im Sinne eines „One-Stop-Shops“ auch einen zentralen und auch in Detailfragen hochkompetenten Ansprechpartner mit einer einheitlichen Rechtsauslegung. Zentrale Ausländerbehörden können gerade auch für mittelständische Unternehmen den Aufwand senken und so die Hemmnisse für die Zuwanderung aus Drittstaaten entscheidend verringern.

Berlin folgt bereits diesem Ansatz und hat den in der Hauptstadt bereits vollzogenen Paradigmenwechsel durch eine Umbenennung der Behörde in ein „Landesamt für Einwanderung“ plastisch gemacht. In anderen Ländern, wie etwa Nordrhein-Westfalen, befinden sich zentrale Ausländerbehörden im Aufbau. Leider schließen sich nicht alle Länder diesem Vorgehen an, sodass dort dann entsprechende Friktionen im Verwaltungsprozess fortbestehen werden und der Verwaltungsprozess unnötige Komplexitäten beinhalten wird.

Impulse für Zuwanderung zu erwarten

Wenn das neue Einwanderungsgesetz praxisgerecht umgesetzt wird, es die Fachkräfteknappheit sichtbar vermindern können. Doch wird der Fachkräftemangel durch Einwanderung bei Weitem nicht beseitigt werden können. Weder ist die deutsche Sprache weltweit ausreichend verbreitet, noch ist damit zu rechnen, dass im Regelfall die ausländischen Qualifikationen an die deutschen Ansprüche heranreichen.

Zudem bewegt sich die Fachkräftezuwanderung aus dem außereuropäischen Ausland aktuell auf einem nur sehr geringen Niveau. Sie lag im Jahr 2018 nach Berechnungen der Bertelsmann-Stiftung bei rund 39.000 Personen und beträgt damit weniger als 0,1 % des gesamten Arbeitskräfteangebots (Erwerbspersonenpotenzial). Von dieser überschaubaren Zahl müssen die Fortzüge abgezogen werden, Schätzungen lassen hierfür eine Größenordnung von rund 15.000 vermuten, sodass die Netto-Zuwanderung aus Drittstaaten aktuell wohl eher bescheiden ausfällt.

Viel wichtiger ist im Vergleich die Fachkräftezuwanderung aus der EU. So ist beispielsweise die Anzahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten aus den neuen EU-Mitgliedsstaaten seit 2010 um gut 1 Mio.

Personen gestiegen, also durchschnittlich um mehr als 100.000 Personen pro Jahr. Hinzu kommen Zuwanderer aus den von der Euro-Schuldenkrise besonders betroffenen Staaten (Griechenland, Italien, Portugal und Spanien in Höhe von 200.000 Personen bzw. durchschnittlich rund 20.000 Personen pro Jahr.

Diese Entwicklung wird sich allerdings so nicht fortzuschreiben lassen. Die Euro-Schuldenkrise ist weitgehend abgeklungen und entsprechend sind die Migrationsanreize geringer geworden. In den mittel- und osteuropäischen Staaten erschöpfen sich die Reserven allmählich aufgrund der bereits erfolgten Wanderung und der dort ebenfalls zunehmenden demografischen Alterung.

Die Größenordnung des Fachkräftemangels in Deutschland wurde 2019 von Forschern des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) und der Hochschule Coburg für die Bertelsmann-Stiftung abgeschätzt. Demnach hat Deutschland in den kommenden Jahrzehnten einen jährlichen Einwanderungsbedarf von mindestens 260.000 Menschen. Dieser zusätzliche Bedarf würde den demographisch bedingten Rückgang des Arbeitskräfteangebots auf ein für die Wirtschaft verträgliches Maß begrenzen.

Vereinbarkeit von Familie und Beruf verbessern

Neben einer Erhöhung der Zuwanderung sollten daher auch die inländischen Angebotspotenziale besser genutzt werden. Auf diesem Gebiet hat die Bundesregierung bislang noch wenig geleistet. Zwar hat sich die Erwerbstätigenquote in Deutschland in den vergangenen 15 Jahren deutlich erhöht, insbesondere auch bei Frauen und älteren Erwerbspersonen. Doch liegt die durchschnittliche Zahl der Arbeitsstunden in keiner fortgeschrittenen Volkswirtschaft niedriger als in Deutschland. Nach den Angaben der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) lag sie 2018 bei 1.363 Stunden, der Durchschnitt der OECD-Mitgliedstaaten liegt bei 1.734 Stunden oder ein gutes Viertel höher (siehe Abb. 2). Dies liegt auch daran, dass der Anteil von Teilzeitbeschäftigung, insbesondere auch bei Frauen in Deutschland, sehr hoch ist (siehe Abb. 3). Anreize zu einer Erhöhung der Vollzeitbeschäftigung können durch weitere Ver-

besserungen bei der Vereinbarkeit von Familie und Beruf erreicht werden.

Um es Arbeitnehmern zu erleichtern, die Arbeitsanforderungen und persönliche Lebensgestaltung besser auszubalancieren, sollte im Arbeitsrecht zudem ein Wechsel von einer täglichen zu einer wöchentlichen Höchstarbeitszeit ermöglicht werden. Dadurch könnte die Arbeitszeit flexibler zwischen den Wochentagen verteilt werden. Dabei sollte sichergestellt bleiben, dass dies nicht zu einer verdeckten Ausweitung der Arbeitszeit führt.

Steuer- und Abgabenlast senken

Ebenso wichtig ist es aber auch, die Belastung der Gehälter durch Steuern und Sozialabgaben, gerade auch für Bezieher mittlerer und niedriger Einkommen, zu verringern. Die aktuelle Politik der Bundesregierung wirkt allerdings trotz massiver Entlastung der öffentlichen Haushalte durch das Minuszinsumfeld genau in die falsche Richtung. Viele Prognosen lassen erwarten, dass die Sozialabgabenquote schon in wenigen Jahren über die wichtige Marke von 40 % hinaus ansteigen wird.

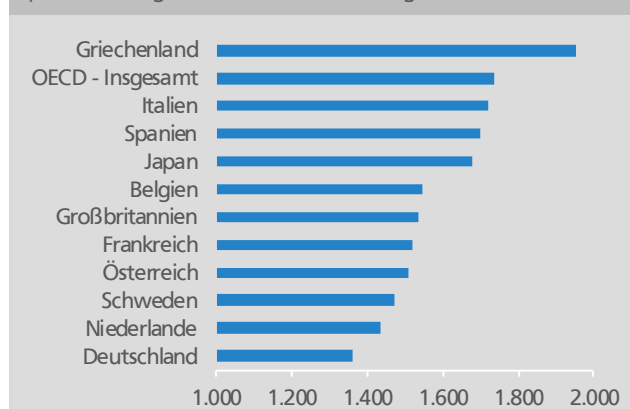
Arbeitsanreize für Hartz-IV-Bezieher erhöhen

Ein hohes Arbeitsangebotspotenzial liegt auch bei den sogenannten „Aufstockern“, die wegen niedriger Er-

werbseinkommen zusätzlich Sozialleistungen der Grundsicherung in Anspruch nehmen. Ihre Zahl ist zwar in den vergangenen Jahren etwas zurückgegangen, liegt aber mit rund 1 Mio. Personen noch auf einem hohen Niveau. Gut zwei Drittel der Aufstocker sind entweder ausschließlich geringfügig oder in Teilzeit beschäftigt. Eine wichtige Ursache des vergleichsweise geringen Erwerbsumfangs sind die geringen Zuverdienstgrenzen bzw. die hohe Transferentzugsrate bei den Leistungsbeziehern, die eine Ausweitung der Beschäftigung unattraktiv machen.

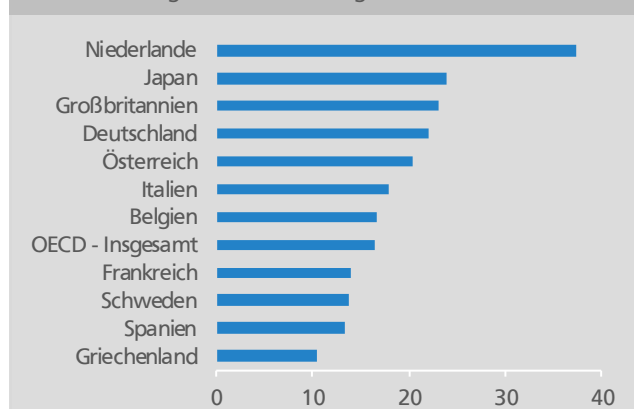
Die negativen Arbeitsanreize könnte durch eine umfassende Reform angegangen werden. Diese sollte zu einem Leistungsbezug von Grundsicherung, Kinderzuschuss und Wohngeld aus einer Hand mit einer entsprechenden Vereinfachung der Antragstellung für die Bedürftigen einhergehen. Simulationsrechnungen zu verschiedenen Handlungsoptionen haben unter anderem das ifo Institut und der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR) in seinem jüngsten Jahresgutachten vorgelegt. Im Zuge einer solchen Reform sollte sich reguläre Beschäftigung wieder deutlich stärker lohnen und geringfügige Beschäftigung müsste im Vergleich dazu deutlich unattraktiver werden. Ein positiver Nebeneffekt wäre ein höheres Beitragsaufkommen in den Sozialversicherungen. ■

Durchschnittliche Arbeitsstunden pro Beschäftigtem in Stunden, 2018, ausgewählte Länder Abb. 2



Quelle: OECD Employment Outlook 2019

Teilzeitbeschäftigte in ausgewählten Ländern in Prozent der gesamten Beschäftigten, 2018 Abb. 3



Finanzmärkte – Kein Anstieg der Inflation in Sicht

Aktien: wie gewonnen, so zerronnen

Der Deutsche Leitindex DAX hat seine in den ersten Januarwochen erzielten Gewinne größtenteils nicht halten können. Kurstreibend wirkten zunächst die Hoffnungen auf einen geregelten Brexit, eine Stabilisierung der Konjunktur und positive Signale aus der anstehenden Berichtssaison. In der letzten Januarwoche führten dann Sorgen über die Ausbreitung des in der chinesischen Millionenstadt Wuhan erstmals aufgetretenen Coronavirus in die westliche Welt zu Kursabschlägen. Anleger sehen im Fall einer weltweiten Ausbreitung des Virus merkbare Abwärtsrisiken für die Weltwirtschaft. Der DAX schloss am Dienstag, dem 28. Januar mit 13.323 Punkten und damit um 0,5 % über dem Stand vom Jahresbeginn.

Bonds: Des einen Leid, des anderen Freud'

Der sich von China her ausbreitende Coronavirus führte zu einer zusätzlichen Nachfrage nach Anleihen. Nachdem die Rendite auf zehnjährige Bundesanleihen in der ersten Januarhälfte noch seitwärts tendiert hatte, verringerte sie sich in der zweiten Januarhälfte merklich und lag am Dienstag, dem 28. Januar mit

-0,38 % fast 20 Basispunkte niedriger als zum Jahresauftakt. Von der ersten geldpolitischen Sitzung des EZB-Rats am 23. Januar hatte die Strategiedebatte im Mittelpunkt gestanden. Die Auswirkungen auf die Renditen waren gering.

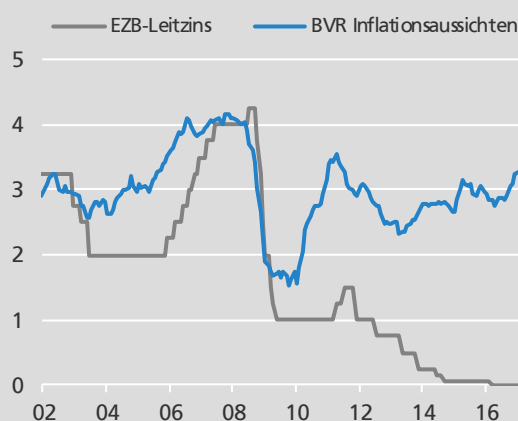
Euro wertet ab

Der Euro tendierte im Januar etwas schwächer. Er wertete um etwa 2 Cent gegenüber seinem Stand zum Jahresbeginn auf 1,1005 US-Dollar pro Euro ab. Treiber war auch hier in der zweiten Monatshälfte vor allem der Coronavirus, der zu einer höheren Nachfrage nach dem US-Dollar als der Weltwährung Nr. 1 und sicherem Anlagehafen führte.

Leichter Rückgang der BVR Zinsaussichten

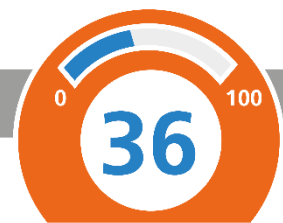
Die BVR Inflationssichten für den Euroraum haben sich im Januar von 45 auf 44 Punkte verringert und zeigen damit auf mittlere Sicht eine moderate Teuerung unterhalb der Marke von 2 % an. Der Rückgang des Index ist vor allem auf die Komponente Preise/Kosten zurückzuführen, und spiegelt eine Abschwächung des Wachstums der Lohnstückkosten wider. ■

BVR Inflationssichten
in Punkten, Euroraum



	Nov. 19	Dez. 19	Jan. 20
BVR Inflationssichten	45	45	44
Konjunktur (50 %)	45	45	45
Preise/Kosten (40 %)	45	45	43
Kreditdynamik (10 %)	44	44	45

Die BVR Inflationssichten sind ein Indikator für die mittelfristige Inflationsentwicklung im Euroraum mit Werten zwischen null und 100. Der Indikatorwert von 50 ist mit dem Erreichen des impliziten Inflationsziels der EZB von „unter, aber nahe von 2 %“ verbunden. Geringere (höhere) Werte signalisieren eine geringere (höhere) mittelfristige Inflationstendenz. Die Konjunkturkomponente enthält die Industrieproduktion, den Auftragseingang, das Wirtschaftsklima und die Kapazitätsauslastung im Euroraum. Die Komponente für Preise/Kosten beinhaltet den HWWI-Energiepreisindex, die Lohnstückkosten und den handelsgewichteten Euro-Wechselkurs. Die Kreditdynamik wird anhand der Jahreswachstumsrate der Kredite an Unternehmen und Privathaushalte gemessen.



BVR Konjunkturbarometer

Konjunktur: Talfahrt offenbar beendet

BVR Konjunkturbarometer festigt sich

Zum Jahresbeginn 2020 hat sich die konjunkturelle Entwicklung Deutschlands weiter gefestigt. Es verdichten sich die Zeichen, dass der langanhaltende Abwärtstrend des BVR Konjunkturbarometers zum Ende gekommen ist. Zwar ging der Indikator nach vorläufigen Berechnungen im Januar gegenüber Dezember leicht um 9 Punkte zurück. Er liegt mit 36 Punkten aber noch immer sichtlich über dem im August 2019 erreichten Tiefpunkt von 9 Punkten. Zudem deutet das gegenüber dem Tiefpunkt leicht erhöhte Niveau des Indikators darauf hin, dass das preis-, kalender- und saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) hierzulande im 4. Quartal 2019 etwas stärker expandiert ist als im 3. Quartal (+0,5 % gegenüber dem Vorjahresquartal). Erste amtliche Angaben zur BIP-Entwicklung im 4. Quartal werden am 14. Februar veröffentlicht.

Coronavirus dämpft Preiskomponente

Maßgeblich für den leichten Rückgang des BVR Konjunkturbarometers im Januar war seine Preiskomponente. So verbilligte sich der Rohölpreis der Nordsee-Sorte Brent jüngst gegenüber dem Vorjahresmonat,

nachdem er sich Ende 2019 noch verteuert hatte. Grund für die niedrigere Preisnotierung war unter anderem die Sorgen um die Ausbreitung der Coronavirus-Epidemie in China. Im Zuge dieser Epidemie könnte es zu erheblichen Beschränkungen im internationalen Flugreiseverkehr und Warenhandel kommen, was mit einer global betrachtet geringeren Ölnachfrage verbunden wäre und auch die deutsche Konjunktur beeinträchtigen würde.

Bild der Stimmungsindikatoren bleibt gespalten

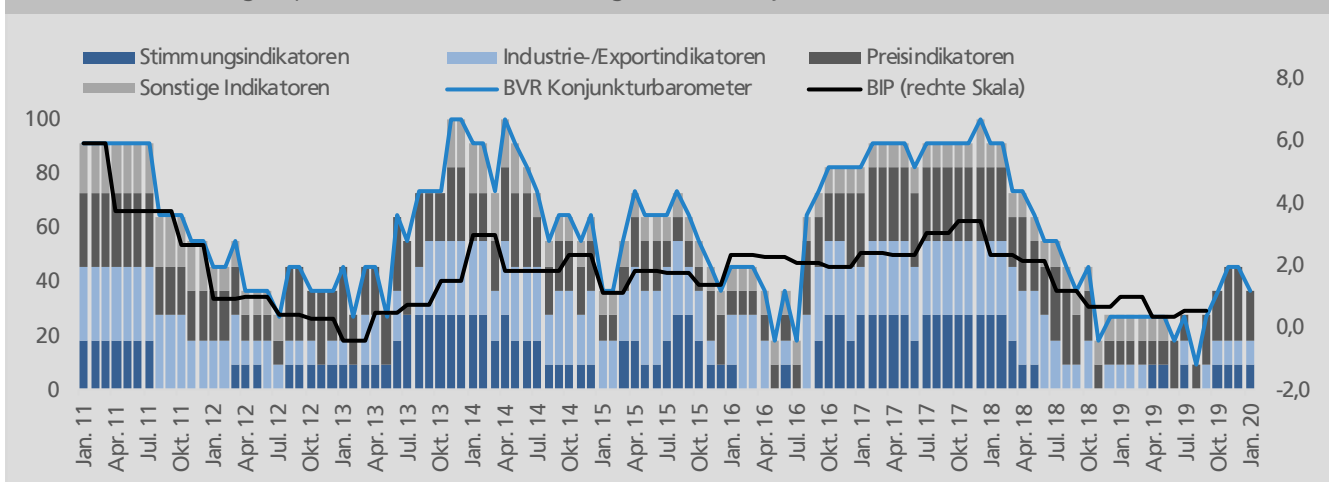
Im Januar blieb die Stimmungskomponente des BVR Konjunkturbarometers konstant auf dem Vormonatsstand. Im Vorjahresvergleich standen jüngst steigenden ZEW-Konjunkturerwartungen einem rückläufigen Verlauf des ifo Geschäftsklimaindexes sowie des Verbrauchervertrauens gegenüber.

Stabile Industrie-/Exportkomponente

Die Industrie-/Exportkomponente, als wichtiger Treiber der Abwärtsbewegung des BVR Konjunkturbarometers, hat sich weiter gefestigt. Die deutschen Ausfuhren stiegen jüngst im Vorjahresvergleich leicht. ■

BVR Konjunkturbarometer

in Prozent, Veränderung des preis-, kalender- und saisonbereinigten BIP zum Vorjahr



Das BVR Konjunkturbarometer ist ein Indikator für die konjunkturelle Entwicklung Deutschlands und nimmt Werte zwischen null und 100 ein. Es verdichtet die Signale von 3 Stimmungskindikatoren (ifo Geschäftsklima, ZEW-Konjunkturerwartungen, Verbrauchervertrauen), 3 Industrie-/Exportindikatoren (Industrieproduktion, Industrie-Auftragseingang, Ausfuhren), 3 Preisindikatoren (Verbraucherpreisindex, Rohölpreis, DAX) und 2 sonstige Indikatoren (Geldmarktzins, Offene Stellen). Als Diffusionsindex misst das BVR Konjunkturbarometer den prozentualen Anteil der Indikatoren an allen 11 einbezogenen Indikatoren, die gegenüber dem Vorjahresmonat gestiegen sind.

Quelle: BVR, Refinitiv Datastream