

DIGITALES ARCHIV

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

Periodical Part

Volkswirtschaft kompakt / BVR Research ; 2019

Provided in Cooperation with:

Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken, Berlin

Reference: Volkswirtschaft kompakt / BVR Research ; 2019 (2019).

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/11159/2995>

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/econis-archiv/>

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://zbw.eu/econis-archiv/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

Regionalpolitik neu denken!

Der demografische Wandel belastet die deutsche Gesellschaft und ist eine der großen Herausforderungen in den kommenden Jahren. In einigen, insbesondere ländlichen Landesteilen sind die Folgen bereits deutlich zu spüren. Die Urbanisierung beschleunigt den Verlust von jungen Köpfen durch Abwanderung. Gerade in Ostdeutschland sind einige ländliche Regionen in den letzten Jahrzehnten regelrecht ausgeblutet.

Diese Erfahrung hat Anteil an dem Gefühl der Abgehängigkeit, was wiederum ein Nährboden für populistische Strömungen darstellt. Die scheinbar mangelnde Attraktivität der Heimatregion vor Augen geführt, lässt Zweifel aufkommen, ob die etablierten Parteien mit den bisherigen Instrumenten die richtige Wahl getroffen haben, um die betroffenen Regionen zu unterstützen. Die bisherige regionale Förderung erfolgte nach dem Prinzip Gießkanne, was sich als wenig wirksam erwiesen hat, vor allem, weil die Abwanderung damit nicht verhindert werden konnte.

Daher muss die Regionalpolitik weiterentwickelt werden. Die reine Wirtschaftsförderung und eine flächendeckende Anwendung würde lediglich viel Geld kosten und abermals Enttäuschungen hervorbringen. Es ist Zeit neue Impulse zu diskutieren, wozu wir gern einen Beitrag leisten.



Inhalt

Regionalpolitik neu denken!	2
Dr. Kai Wohlfarth E-Mail: k.wohlfarth@bvr.de	
Finanzmärkte	8
Dr. Kai Wohlfarth E-Mail: k.wohlfarth@bvr.de	
Konjunktur	13
Dr. Gerit Vogt E-Mail: g.vogt@bvr.de	

Regionalpolitik neu denken!

Während in Thüringen am 27. Oktober 2019 Landtagswahlen stattfinden, wurde in Brandenburg und Sachsen bereits am 1. September jeweils ein neuer Landtag gewählt. Der Wahlausgang zeigte große Verluste bei den bisherigen Regierungsparteien CDU und SPD in Sachsen sowie SPD und Linke in Brandenburg. Gewinne verbuchten hingegen die Grünen und die AfD. Die Ergebnisse konnten angesichts der Prognosen vorab nicht wirklich überraschen und dennoch ist das politische und mediale Echo groß. Kurz vor dem 30. Jahrestag des friedlichen Mauerfalls zeigt sich, zumindest politisch, weiterhin eine Teilung Deutschlands.

Abgehängt und abgewandert

Das Wahlverhalten in den einzelnen Regionen ist jedoch ebenso heterogen wie die Hintergründe vielfältig sind. Allerdings gibt es einige vergleichbare Aspekte, die aus Befragungen und Statistiken ableitbar sind. Dass sich die Bürger in den Bundesländern Mecklenburg-Vorpommern, Brandenburg, Sachsen-Anhalt, Sachsen und Thüringen abgehängt fühlen, zeigen Umfragen, Interviews und Gespräche vor Ort. So zeigt das Institut für Demoskopie in Allensbach in einer kürzlich veröffentlichten Studie, dass 74 % der Menschen in diesen Ländern von unterschiedlichen Lebensbedingungen in Ost- und Westdeutschland ausgehen. Dazu gehören Fakten, wie Ärztemangel, den 57 % der Menschen in Ostdeutschland beklagen, Abwanderung von Fachkräften (54 %) und Unattraktivität der Region für junge Menschen (43 %) – wenngleich dies teilweise auch gesamtdeutsche Probleme sind.

In der Tat sind seit 1990 etwa 3,5 Mio., zumeist junge Menschen, aus Ostdeutschland in den Westen abgewandert. 1,3 Mio. zumeist ältere Menschen wanderten in die umgekehrte Richtung. Es handelt sich also auch und ganz besonders um eine demografische Problemstellung. In der Folge fehlen die jungen Menschen jedoch nicht nur als Nachwuchsärzte oder Fachkräfte, sondern auch im Kleinen, in der Familie, samt etwaigen Enkelkindern. Anlass zum Frust ist somit genügend vorhanden. Damit zeigt sich jedoch auch, dass es in den neuen Ländern vergleichsweise an Diversifizierung fehlt. Laut Statistischem Bundesamt kommen auf

100 Personen zwischen 20 und 64 Jahren 44 Menschen, die älter sind (in Westdeutschland sind es 35 Menschen). Bis 2030 wird sich dieses Verhältnis auf 100 zu 59 verstärken – im Durchschnitt! Gleichzeitig belegen die Zahlen, dass in den vergangenen Jahren mehrheitlich junge Frauen abgewandert sind. Weiterhin fehlen für freie Arbeitsplätze die richtigen Fachkräfte, beziehungsweise haben die verbliebenden Menschen ungünstige Qualifizierungsprofile für die freien Stellen. Zusammengenommen führt dies dazu, dass sich ein meinungsverstärkender „home bias“ in bestimmten Alterskohorten bildet. Begleitet vom Verfall leerstehender Häuser, schließenden Geschäften und Arbeitgebern, die abwandern oder ihr Unternehmen aufgeben. Ein Eldorado für Populisten! All das in einer Zeit, in der in den Ballungsräumen händeringend nach bezahlbarem Wohnraum gesucht wird.

Förderung mit der Gießkanne

Die bundesdeutsche Regionalpolitik verfolgt das Ziel etwaige Unterschiede der Lebensbedingungen im ganzen Land so gering wie möglich zu halten. Dabei wurde in den letzten Jahrzehnten gerade in Ostdeutschland auf immer gleiche Wirkungsketten und auch Instrumente gesetzt, welche:

- die Förderung der Infrastruktur,
- eine Ansiedlung von Unternehmen,
- sowie die Förderung des Städtebaus zum Ziel hatten.

Auch die Europäische Union fördert mit einer eigenen Regionalpolitik die Regionen mit erheblichen wirtschaftlichem Rückstand. Seit Juni 2013 bestehen allerdings in Deutschland keine, gemäß EU-Standard definierten, A-Fördergebiete – also Fördergebiete mit dem höchsten Bedarf – mehr, was eine rückläufige EU-Förderung bedeutet.

Als klarer Erfolg dieser Fördermaßnahmen muss anerkennend die erneuerte kommunale aber auch überregionale Infrastruktur, gerade in den Bundesländern der ehemaligen DDR, betrachtet werden. Damit wurde eine der wichtigsten Aufgaben nach der deutschen Einheit bewältigt. Dass diese Politik lokal begrenzt auch für die Menschen spürbar erfolgreich war, zeigen

unter anderem die boomenden Regionen von Halle/Leipzig und auch Erfurt – beide profitieren deutlich auch von der Anbindung an die neue ICE-Strecke von Berlin nach München. Jedoch einem Infrastrukturprojekt des Bundes, nicht der Regionalpolitik, wie das Institut der deutschen Wirtschaft in Köln (IW Köln) in einer aktuellen Studie konstatiert.

Weiterhin weist das IW Köln auf die Bedeutung des Schienenpersonennahverkehrs (SPNV) für die ökonomischen Chancen und die Lebensverhältnisse in einzelnen Regionen hin. Die Ausgestaltung des SPNV liegt in den Händen der Bundesländer. Allerdings bezuschusst der Bund auch auf Landesebene entsprechende Projekte durch Regionalisierungsmittel mit etwa 8,5 Mrd. Euro pro Jahr.

Zentrales Element der deutschen Regionalpolitik war in den letzten Dekaden die Gemeinschaftsaufgabe zur Verbesserung der regionalen Wirtschaftsstruktur (GRW). Dabei standen zu Beginn der 90er Jahre jährlich Mittel zwischen 4 und 6 Mrd. Euro zur Verfügung, die im Laufe der Zeit auf zuletzt etwa 1 Mrd. Euro pro Jahr – also weniger als ein Achtel der Regionalisierungsmittel für den SPNV – reduziert wurden. Genutzt wurde dieses Geld überwiegend für direkte Zuschüsse an Unternehmen – in der Regel des Verarbeitenden Gewerbes. Über Multiplikatoreffekte sollten auch bei Zuliefer- und Dienstleistungsunternehmen Arbeitsplätze geschaffen werden. Konsequenz ist dieses Instrument mit Blick auf die Ermittlung der Förderwürdigkeit, die zu einem sehr großen Teil auf die Arbeitslosenquote abstellt.

Indikatoren für GRW-Fördergebiete:

- Arbeitslosenquote (45 %)
- Bruttojahreslohn (40 %)
- Infrastrukturindikator (7,5 %)
- Erwerbstätigenprognose (7,5 %)

Allerdings hat sich die Arbeitslosigkeit in den letzten Jahren in Ostdeutschland überproportional verringert. Neben Abwanderung und einem langanhaltenden wirtschaftlichen Aufschwung in Deutschland gab es auch ein Herauswachsen von Kohorten aus dem

Arbeitsmarkt. Somit nimmt die Wirksamkeit für dieses Instrument ab. Die Indikatoren der GRW sollten an die neuen Problemstellungen angepasst werden. Beispielsweise durch eine deutliche Gewichtung der Kaufkraft – also das nominal verfügbare Nettoeinkommen der Bevölkerung, inklusive staatlicher Transferzahlungen wie Renten, Arbeitslosen- und Kindergeld.

Auch die Instrumente und die Wirkungsketten der bisherigen Förderpolitik sollten kritisch hinterfragt und an die heutigen Herausforderungen angepasst werden. Die klassische Förderpolitik mittels Subventionen und Ansiedlungsanreizen für Unternehmen wird auch durch das ifo Institut infrage gestellt. Es konstatiert, dass ein Beharren der Politik auf wirkungslose Instrumente nur Enttäuschung und Unzufriedenheit schafft. Unternehmen können zumindest nicht davon ausgehen, auf ausreichend Fachkräfte in einer Region zu treffen. Dies überkompensiert mögliche Anreize der regionalen Unternehmensförderung. Das Prinzip Gießkanne ist aufgrund der mangelnden Kosteneffizienz nicht mehr zeitgemäß.

Sonderwirtschaftszone vs. Perspektivregionen

In der Diskussion über eine angemessene Regionalpolitik taucht regelmäßig die Idee von Sonderwirtschaftszonen als Lösung für die neuen Länder auf. Bereits nach der deutschen Einheit waren diese Sonderregelungen Teil der politischen Diskussionen, die jedoch auf steuer- und tarifrechtliche Bedenken stießen und auch EU-rechtlich nicht durchsetzbar schienen. Das Erklären ganzer Landesteile zu steuerlich geförderten Sonderwirtschaftszonen ist somit keine Option. Zumal die Situation in den einzelnen Regionen und Landkreisen unterschiedlich ist und somit eine einheitliche Lösung nicht effizient sein kann. Regionalpolitische Förderprogramme müssen in Zukunft konkreter aufeinander abgestimmt, mit weiteren politischen Zielen verknüpft und passgenau auf kleine Fördergebiete zugeschnitten werden. Zu diesem Ergebnis kommt auch eine Kommission des Bundeswirtschaftsministeriums im April 2019: „Dabei ist zu berücksichtigen, dass Globalisierung, Digitalisierung und demografischer Wandel zu neuen Herausforderungen für die Regionen führen. Die künftige Regionalförderung muss daher flexibel

sein, alle Kräfte bündeln und auch neue Ansätze ausprobieren. Sie muss zudem noch stärker als bisher über die reine Wirtschaftsförderung hinausgehen und die Innovationsförderung und die Fachkräftesicherung einschließen, um die Wohnorte und das Umfeld für Investitionen attraktiver zu machen.“

Die Heterogenität der 401 bundesdeutschen Landkreise unterstreicht auch der Zukunftsatlas des Wirtschaftsforschungsunternehmens Prognos. Das Beispiel Brandenburg soll das unterstreichen, gleichzeitig aber auch auf bundesweite Problemstellungen in der Regionalpolitik hinweisen.

So sind laut Prognos in Brandenburg mehrere Landkreise im Speckgürtel von Berlin durchaus ausgeglichen in ihren Zukunftschancen. Während in der weiteren Peripherie um Berlin sechs der im Prognos Zukunftsatlas zehn letztplatzierten Regionen – also derer mit hohen Zukunftsrisiken – liegen. Zu diesen Regionen zählen in Brandenburg die Kreise Spree-Neiße, Elbe-Elster, Uckermark und Prignitz. Ergänzt werden diese vier Landkreise durch Stendal und Jerichower Land in Sachsen-Anhalt, in direkter Nachbarschaft zum Bundesland Brandenburg. Aber auch weitere Indikatoren zeigen die Situation dieser Landkreise auf. So weist das IW Köln auf:

- eine Quote von Akademikern unter 13 %, teilweise unter 10 % (Bundesdurchschnitt 16 %),
- eine hohe Leerstandsquote mit mindestens 10 % bei Wohnungen (Ausnahme Uckermark, lediglich 7,5 % bis 10 %),
- einen extrem niedrigen Anteil von unter 5 % der Auszubildenden gemessen an den Gesamtbeschäftigten,
- eine Versorgung mit Breitbandanschlüssen, die teilweise unter 40 % liegt, hin.

Insbesondere der Landkreis Elbe-Elster fällt übergreifend hinter den Bundesdurchschnitt zurück. Zudem überschneidet sich dort die skizzierte Ausgangslage mit einer sehr schwachen Kaufkraft. Eine Ursache lässt sich möglicherweise in der Tatsache finden, dass die Bewohner der größeren Ortschaften dieses Landkreises – mit rund 10.000 Einwohnern – mit öffentlichen Verkehrsmitteln nicht unter zwei Stunden Fahrtzeit die

prosperierenden Städte Berlin, Leipzig oder Dresden erreichen können.

Dieses Beispiel zeigt auf, dass auch die Zusammenarbeit der Bundesländer intensiviert werden muss. So sollten Städte in Südbrandenburg wie selbstverständlich mittels SPNV in kurzer Zeit die nächstgelegene Metropolregion erreichen können. Ebenso sollte auch die Stadt Stendal (Sachsen-Anhalt) mit der Regionalbahn aus Berlin – in einer angemessenen Fahrzeit – zu erreichen sein. Die Voraussetzungen hierfür sind günstig, da die Stadt an der ICE-Strecke nach Berlin liegt. Weiterhin könnte eine Regionalförderung in Brandenburg im Interesse des Landes Berlin sein – und somit Unterstützung rechtfertigen – um den angespannten Mietmarkt zu entlasten.

Allerdings bestimmen auch weiche Standortfaktoren über die Attraktivität und somit letztlich die Zukunftschancen einer Region. Zu diesen zählen u. a. die Vereinbarkeit von Familie und Beruf, das Angebot von Kultur und Medien – zu dem letztlich auch die Verfügbarkeit von schnellem Internet gehört – sowie dem Bildungsangebot. Bei letzterem müssen sich die Bundesländer ebenfalls mit lokal unterschiedlichen Anreizen auseinandersetzen, wie ebenfalls das Beispiel Berlin/Brandenburg zeigt. Während der Kita-Besuch in der Hauptstadt für Eltern kostenlos ist, müssen in Brandenburg für die Betreuung in den ersten Lebensjahren gehaltsabhängige Beiträge gezahlt werden. Ein weicher Faktor, der das verfügbare Familieneinkommen spürbar belastet und Brandenburger Regionen weniger attraktiv erscheinen lässt.

Allerdings muss bei der Bereitstellung der harten wie auch weichen Standortfaktoren auch der Kostenaspekt eine Rolle spielen. Mit Blick auf die demografische Entwicklung, die Kosteneffizienz und auch ökologischer Gesichtspunkte kann eine neu ausgestaltete Regionalpolitik nicht flächendeckend erfolgen. Auch sollte eine Förderentscheidung nicht nach maximaler Bedürftigkeit erfolgen, sondern sich an der besten Perspektive orientieren: Aussichtsreiche Regionen zuerst fördern, statt abermals die Gießkanne zu nutzen. Eine solche Gießkanne könnte nicht groß genug sein. Perspektivregionen sollten anhand der Erreichbarkeit,

der vorhandenen Infrastruktur, der Zahl der Einwohner und des Immobilienmarktes kritisch ausgewählt werden.

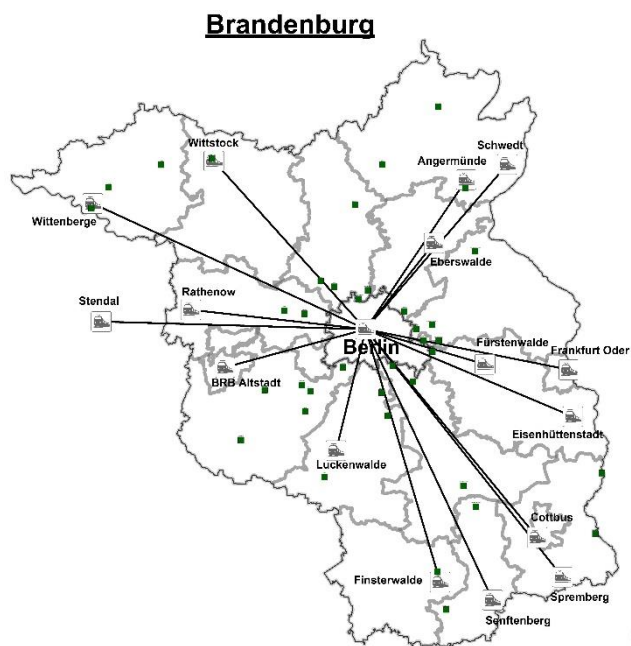
Das Bundeswirtschaftsministerium setzt zunächst weiterhin auf Anreize – durch Unternehmensförderung – Fachkräfte zu sichern und zu gewinnen, um in den Regionen für wirtschaftliche Entwicklung zu sorgen. Gleichzeitig sollten die Kommunen viel stärker durch die Länder in die Lage versetzt werden, die Kaufkraft in der Region zu stärken. Entscheidend scheint eine Koordination aller Förderprogramme und eine Priorisierung der Projekte.

Ergänzende Fördermaßnahmen für Perspektivregionen

Die Beobachtung der Wanderungsbewegungen von Menschen lässt Schlüsse für mögliche Maßnahmen zu. Dabei fallen laut Prognos nach Altersklassen differenzierte Wandermuster auf. Während gerade auf jungen Menschen nach Abschluss der Schule die großen Metropolen hohe Anziehungskraft ausüben,

dreht sich dies später wieder um. So zieht die von Prognos in der Zukunftsstudie als Bauherrengeneration definierte Gruppe der jungen Familien im Zuge der Familiengründung wieder in die bezahlbaren und verkehrstechnisch gut angeschlossenen Umlandgemeinden. Auch Senioren zieht es bei Erreichen des Rentenalters in die meist ruhigere Peripherie. Dabei attestiert Prognos den Regionen oft unzureichend auf langfristige Wachstumsprozesse vorbereitet zu sein. Es treten Infrastrukturprobleme wie beispielsweise bei Kitaplätzen, der Ärzte- und Apothekerversorgung oder dem Nahverkehr auf. Dem wachsenden Pendlerverkehr wird lediglich hinterher geplant. Hier besteht viel Potenzial den Anforderungen der begehrten Zielgruppen entgegen zu kommen. Weiterführende Maßnahmen bedürfen jedoch der vorherigen Einordnung als Perspektivregion.

Das Definieren von hervorgehobenen Zentren ist dabei kein neuer Ansatz. Landesentwicklungspläne greifen dies bereits in Form von Ober- und Mittelzentren im – jeweiligen Bundesland – seit längerem auf. Am



*keine Direktverbindung. **außer IC keine Direktverbindung
Quelle: BVR

	Fahrtzeit Berlin-Hbf.	Taktung pro Std.	Einwohner	Leerstand in %
Eberswalde	00:35	1	40.000	11,5
Fürstenwalde	00:45	2	32.000	8,9
Luckenwalde	00:46	2	20.500	17,9
Wittenberge	00:54	0**	17.000	21,5
Angermünde	00:55	1	13.700	4,6
Brandenburg (Havel)	01:00	2	72.000	14,9
Rathenow	01:00	1	24.300	5,1
Frankfurt (Oder)	01:13	2	57.800	7,2
Schwedt	01:22	1	30.000	3,2
Cottbus	01:24	1	100.000	8,2
Eisenhüttenstadt	01:30	2	24.500	14,9
Wittstock	01:45	0*	14.000	12
Spremberg	01:46	1	22.200	13,9
Finsterwalde	02:00	0*	16.200	9,6
Senftenberg	02:01	1	24.300	13,5
Stendal	01:00	2	39.500	8

Beispiel von Brandenburg lässt sich erkennen, dass diese dem Prinzip Gießkanne unterworfen waren und es davon zu viele gibt, um bei vorhandenen Mitteln alle ausreichend zu fördern. Ein wesentlicher Aspekt der Attraktivität dieser Zentren ist die Anbindung an Metropolen, insbesondere Berlin. Zwar stellt der Landesentwicklungsplan die Erreichbarkeit der nächstgelegenen Mittelzentren bzw. der Metropole Berlin innerhalb von 90 Minuten als Ziel dar. Allerdings ist dies nur mit einer Verkehrsart – in der Regel dem Individualverkehr, also dem Auto – zu erreichen. Auch besteht der Anspruch einer umwelt-, sozial- und gesundheitsverträglichen Verkehrsentwicklung, die Realität kann aber den Vorgaben nicht standhalten. Während die Oberzentren wie Potsdam, Brandenburg (Havel) oder Frankfurt (Oder) gut an die Wirtschaftsmetropole Berlin angeschlossen sind, können Bewohner einigen Mittelzentren im Land Brandenburg nur mit teils sehr langen Fahrtzeiten in stark ausgelasteten Regionalzügen nach Berlin gelangen. Dabei ist selten eine Taktung von häufiger als einer Stunde zu finden und in Einzelfällen besteht keine Direktverbindung (siehe Tabelle).

Ergänzend zum Landesentwicklungsplan sollte eine kleine gezielte Auswahl von Mittelzentren gesondert gefördert werden. Da es diesen Städten aktuell an Kaufkraft, Fachkräften und Diversifizierung fehlt, sind individuelle Maßnahmen erforderlich. So sollte:

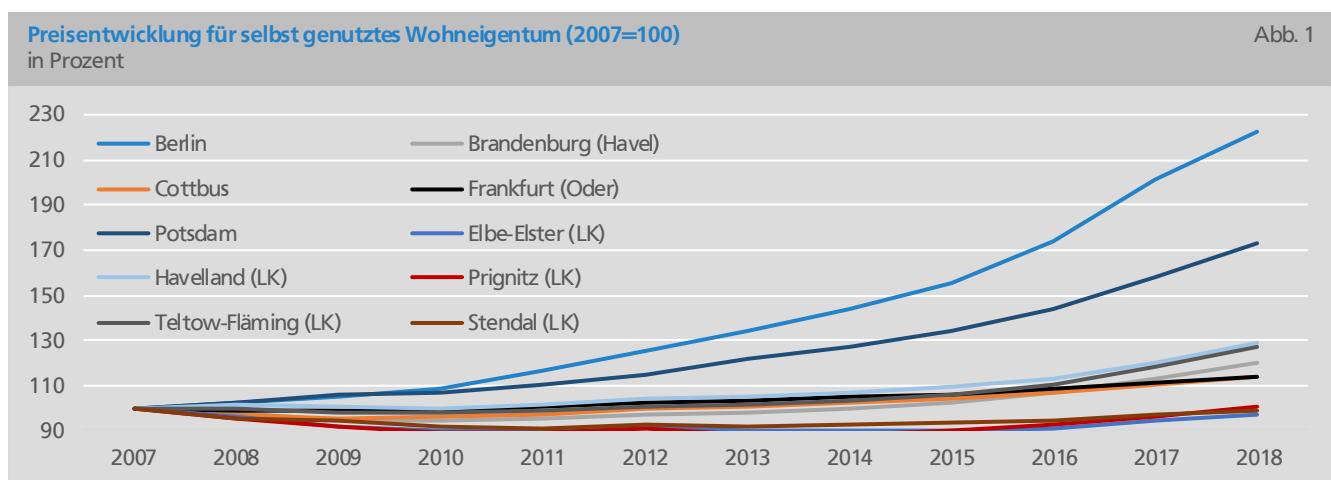
- die Unternehmensförderung in diesen Pers-

pektivregionen durch eine Senkung des Gewerbesteuerhebesatzes auf den gesetzlichen Mindestwert von 200 % verstärkt und kommunale Einnahmeherausfälle über die Länder oder den Bund (GRW) kompensiert,

- eine deutliche Verbesserung des SPNV, durch kürzere Fahrzeiten in die Metropolen und eine häufigere Taktung während des Berufsverkehrs,
- in Sonderfällen für die Kommune die (finanzielle) Möglichkeit für befristete Gehaltszuschüsse bei wichtigen Berufen – zur Verbesserung der weichen Standortfaktoren – eingerichtet werden.

Zusätzliche Anreize entstehen bei der Berücksichtigung moderner Arbeitsformen und finanzieller Erleichterungen zum Erwerb von Wohneigentum in den ausgewählten Perspektivregionen, hierzu kommen beispielhaft infrage:

- günstige SPNV/ÖPNV-Tickets,
- Verbesserung der digitalen Infrastruktur auch entlang der Pendler-Bahnstrecken (mobiles Arbeiten),
- eine Förderung von Coworking Spaces in Bahnhofsnähe,
- das Erstattet der Grunderwerbssteuer für Eigennutzer sowie zeitlich befristet der Grundsteuer.



Quelle: BVR, vdp Research

Letztlich müssen die ausgewählten Kommunen in die Lage versetzt werden im Sinne der Subsidiarität selbst für Imagekampagnen zu sorgen, um gezielt Bevölkerungsgruppen anzusprechen. Bestehende Projekte und Initiativen sollten eingebunden, besser kommuniziert und vernetzt werden. Viele Gemeinden haben bereits in Eigenregie begonnen, Projekte für ein attraktiveres Leben zu initiieren. Die Bandbreite ist groß, von privaten Initiativen einer besseren Visualisierung der Gemeinde, über genossenschaftliche Bürgerinitiativen zur Wiederbelebung kleiner Lebensmittelgeschäfte bis hin zu Internetplattformen auf denen leerstehende Immobilien vermittelt werden sollen.

Der, in den ländlichen Regionen, verhältnismäßig geringe Anstieg von Mieten und Kaufpreisen sollte als starkes Argument genutzt werden. Die Abbildung 1 zeigt beispielhaft das deutliche Auseinanderdriften der Preissteigerung für Wohneigentum in der Metropolregion um Berlin und den Mittelzentren auf.

In Brandenburg drängen sich aufgrund der Erreichbarkeit, der Stadtgröße und der Leerstandquoten drei Pilot-Städte auf. Luckenwalde, Fürstenwalde und Eberswalde könnten für die neue Landesregierung als Labor dienen. Weitere Städte müssten zunächst besser über den SPNV, beispielsweise mittels Expresszügen, die im optimalen Fall vor dem Berliner Hauptbahnhof nicht mehr halten, angebunden werden.

Fazit

Die Regionalpolitik der letzten Jahrzehnte kann durchaus Erfolge vorweisen. Diese finden sich aus heutiger Sicht, insbesondere bei der Erneuerung der Infrastruktur. Gerade der Aufbau Ost muss aus dieser Perspektive als erfolgreich betrachtet werden. Allerdings muss sich die Regionalpolitik den heutigen Herausforderungen stellen und somit weiterentwickelt werden. Die Problemstellungen haben sich deutlich verändert und sind geprägt von einem drastischen demografischen Wandel.

Die Regionalpolitik muss in Zukunft deutlich individueller und auf Perspektivregionen fokussiert werden. Das länderübergreifende Koordinieren und Kombinieren

der verschiedenen Zuständigkeiten und Politikfelder sollte für mehr Kosteneffizienz sorgen. So sollte sowohl die Verkehrspolitik als auch die Umwelt- und die Wohnungsbaupolitik einbezogen werden. Neben individuellen Anreizen ist das größte Potential in der deutlichen Verbesserung des Schienenpersonennahverkehrs zu finden. Eine verbesserte Anbindung der Perspektivregionen sollte daher hohe Priorität in einer neuausgerichteten Regionalpolitik haben. Die Bundesländer sind aufgefordert, die bestehenden Kapazitäten zeitnah aufzustocken, neue Linien auszuschreiben, Verkehrskonzepte zu erstellen und länderübergreifend zu installieren.

Ein wesentliches Ziel einer angepassten und gut ausgesteuerten Regionalpolitik sollte sein, jungen Familien einen Anreiz zu bieten, in günstigen Wohnraum auf dem Land zu ziehen und dennoch die Möglichkeit zu haben, in der Metropole zu arbeiten. Der Zuzug entlastet auf der einen Seite den Wohnungsmarkt in den Ballungsräumen und fördert auf der anderen Seite die Kaufkraft, das Steueraufkommen und nicht zuletzt das soziale Gefüge in den Kommunen des erweiterten Speckgürtels. Die Chancen der Anbindung an die Metropolen ermöglicht es zugleich abwanderungswillige Menschen zu einem Bleiben zu überzeugen. Letztlich sollte sich das „Abgehängt fühlen“ verringern – zunächst in den Perspektivregionen. Spätere Ausstrahl- oder Erweiterungseffekte können für weitere Impulse sorgen. Die Kosteneffizienz muss jedoch stets ein wesentlicher Bestandteil der Maßnahmen bleiben.

Die Anbindung und Diversifizierung der Bevölkerung könnten bereits durch mehr Heterogenität dafür sorgen, dass neue Dynamik in den demografisch gebeutelten Kleinstädten einkehrt und somit den Populismus zurückdrängen. ■

Finanzmärkte

Kreditwachstum bleibt intakt

Das Kreditwachstum im Euroraum stieg im August weiter an. Bereinigt um Kreditverbriefungen erhöhte sich die Jahreswachstumsrate der Kredite an nicht-finanzielle Unternehmen auf 4,3 %, von 4,0 % im Vormonat. Die Ausleihungen an die privaten Haushalte expandierten mit 3,4 % auf dem Juli-Niveau. Die konjunkturellen Unsicherheiten spiegeln sich somit weiterhin kaum in der Nachfrage nach Krediten wider.

Geldmengenwachstum etwas niedriger

Das Wachstum des breit abgegrenzten Geldmengenaggregats M3 erhöhte sich im August 2019 nochmals von 5,1 % auf 5,7 %. Unter den Komponenten von M3 stieg auch der Zuwachs bei den täglich fälligen Einlagen mit 8,4 % nach 7,8 % im Juli. Auch die Termin- und Spareinlagen erhöhten sich um 1,0 % nach 0,1 % im Juli und einem Rückgang von -0,1 % im Juni. Der Abbau der marktfähigen Finanzinstrumente hat sich von -1,6 % auf -2,9 % beschleunigt.

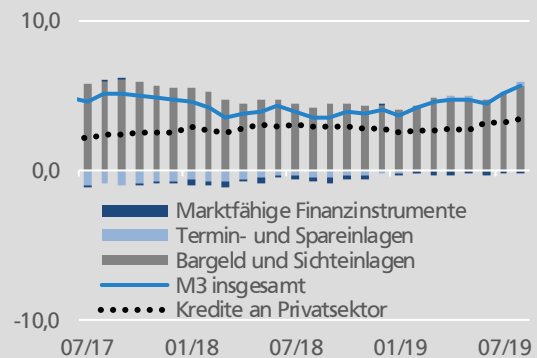
Moderater Preisauftrieb im Euroraum

Der BVR Zins-Tacho signalisiert im September mit 45 Punkten geringe Inflationsrisiken für den Euroraum. Der fortlaufende Rückgang ist vor allem getrieben durch die schwachen Daten der Industrieproduktion und der Auftragseingänge, welche die Konjunkturkomponente belasten. Infolgedessen sinkt auch die Kostenkomponente weiter deutlich. Somit zeigt sich der verstärkende Abschwung immer klarer in den verringerten Inflationsrisiken. Auch von dem Indikator für die Kreditdynamik geht mit 45 Punkten kein deutlicher Inflationsimpuls aus.

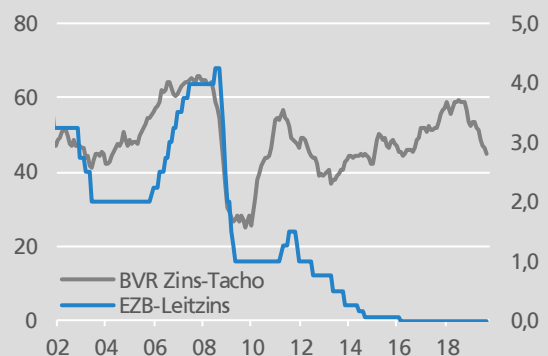
Geldmarktzinsen etwas niedriger

Die Geldmarktzinsen haben sich nach der Senkung des Einlagezinssatzes durch die EZB am 12. September nochmals weiter verringert. Der EONIA notierte zum Ende September 2019 mit -0,46 % auf einem neuen Tief, der 3-Monats-Euribor stieg nach der Zinsentscheidung zunächst leicht an, um dann wieder auf das Niveau von -0,41 % zum Monatsende zu fallen.

Beiträge zum M3-Wachstum
in Prozentpunkten, saisonbereinigt



BVR Zins-Tacho
in Punkten



	Jul. 19	Aug. 19	Sep. 19
BVR Zins-Tacho	47	47	45
Konjunktur (50 %)	49	50	48
Preise/Kosten (40 %)	45	43	41
Kreditdynamik (10 %)	44	45	45

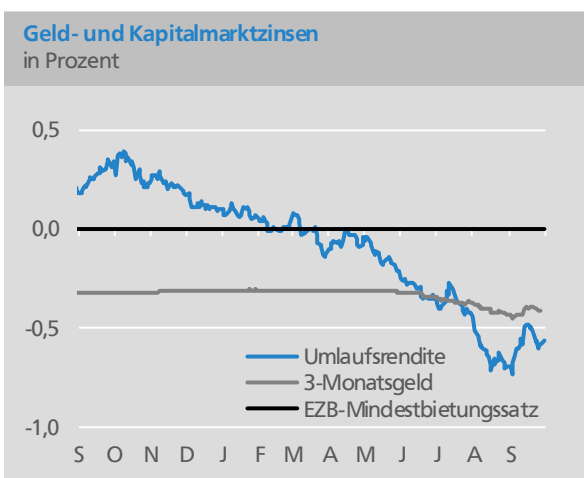
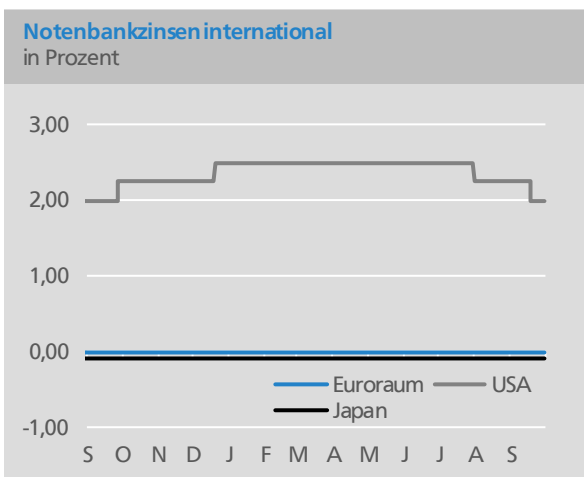
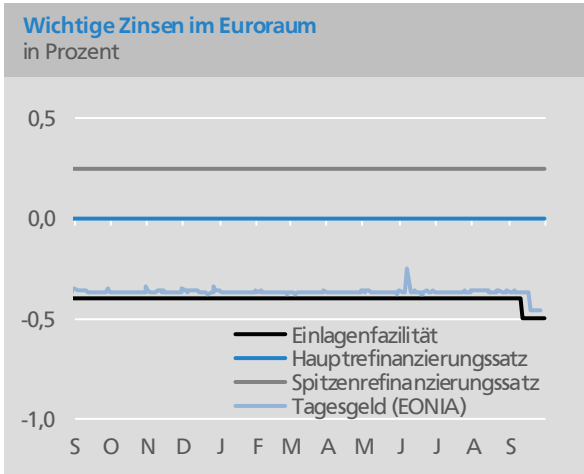
Der BVR Zins-Tacho ist ein Indikator für die Inflationsrisiken im Euroraum. Ein Anstieg des BVR Zins-Tachos zeigt steigende, eine Abnahme sinkende Inflationsrisiken an. Hinweise zur Berechnung finden sich im BVR Volkswirtschaft Kompakt vom Februar 2018.

Quelle: Refinitiv Datastream

Hulk an the nightmare on halloween?

Im Oktober rückt wieder die Geopolitik in den Fokus der Märkte. Dabei sollte abermals die Politik des US-Präsidenten belasten, der im Handelskonflikt weiter auf Zuckerbrot und Peitsche setzt. Vor neuen Gesprächen der Konfliktparteien provoziert Donald Trump jedoch zunächst mit der Drohung, US-Unternehmen vom Handel an den US-Börsen auszunehmen. Auch die Krise mit dem Iran steht nur vordergründig – durch Gesprächsangebote – vor einer Lösung. Im Hintergrund ist insbesondere Saudi-Arabien aktiv dabei, Verbündete hinter sich zu versammeln und eine mögliche militärische Drohkulisse aufzubauen. Unberechenbar für diese Krisen bleibt der US-Präsident, der sich im Zuge einer Whistleblower Affäre bezüglich des Telefonates mit dem ukrainischen Präsidenten ernsthafter denn je mit einer Amtsenthebung auseinandersetzen muss. Für Trump bedeutet dies, dass er möglichst schnell Ablenkung und vermeintliche Erfolge benötigt – die er auf Kosten anderer verbuchen muss.

Auch Boris Johnson musste Ende September vor dem Obersten Gericht eine herbe politische Niederlage einstecken: die Zwangspause des Parlamentes war nicht rechtmäßig. Das, vor der Zwangspause beschlossene, Gesetz zwingt den Premierminister zudem bei der EU eine Verlängerung bis zum 31. Januar 2020 zu beantragen, wenn es bis zum 19. Oktober keinen Beschluss zum Abkommen oder ein Votum im Parlament zum harten Brexit geben sollte. Auch der 19. Oktober ist bewusst gewählt, da am 17. und 18. Oktober der nächste EU-Ratsgipfel stattfindet. Es ist gut möglich, dass veränderte Vorzeichen in Nordirland dafür sorgen könnten, dass eine feste Grenze zu Irland verhindert wird und ein Abkommen zustande kommt. Dafür müsste Nordirland zollrechtlich anders behandelt werden als der Rest Großbritanniens. Ob dies im Parlament eine Mehrheit findet, bleibt offen, ebenso wann eine nötige Neuwahl – die Tories haben im Parlament keine Mehrheit mehr – stattfinden könnte. Diese wäre eine Möglichkeit die EU von einer Verlängerung der Frist zu überzeugen, aber kein Garant. Johnson bleibt jedoch zuversichtlich: „Je wütender Hulk wird, umso stärker wird Hulk.“ sagte er kürzlich mit Blick auf den Brexit. Hoffentlich wird Halloween dieses Jahr kein Albtraum.



Quelle: Refinitiv Datastream

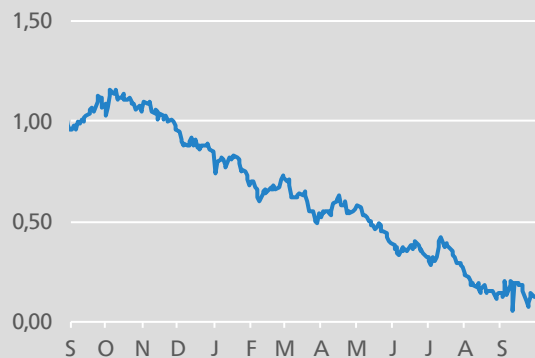
Anleihen zunächst geschwächt nach Zinsentscheid

Gemessen an den Renditen für Bundesanleihen war der Markt von der Entscheidung der EZB am 12. September enttäuscht. Das Anleihekaufprogramm war nicht umfangreich genug und der Einlagezins hat mit -0,5 % noch Luft nach unten. So lässt sich die Reaktion am Markt interpretieren. Allerdings wurden in den Tagen nach dem Zinsentscheid auch die deutlichen Gegenstimmen publik. Neben Deutschland, im Rat vertreten durch Jens Weidmann, haben auch die Länder Frankreich, Österreich, die Niederlande und Estland gegen die umfangreichen Maßnahmen gestimmt. Dieser durchaus breite Widerstand – ausdrücklich lediglich gegen das Ankaufprogramm, nicht gegen die Zinssenkung – sorgte dafür, dass am Markt Zweifel aufkamen, ob diese ultra-expansive Geldpolitik auch unter Christine Lagarde breite Unterstützung finden wird.

Bundesanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit rentierten in den Tagen nach der EZB-Sitzung etwa 10 Basispunkte höher bei -0,435 % in der Spitze. Erneute geopolitische aber auch konjunkturelle Risiken belebten den sicheren Hafen der Bundesanleihen, wodurch die Renditen bis Ende September wieder auf -0,56 % sanken. Auch US-Treasuries mit gleicher Laufzeit folgten diesem Verlauf und sanken von etwa 1,90 % am 13. September bis auf 1,70 % zum Monatsende. Auch zehnjährige Staatsanleihen aus Frankreich sanken im selben Zeitverlauf von -0,13 % auf -0,27 %, ebenso wie spanische Papiere von 0,33 % auf 0,16 %. Anleihen von Italien profitierten in diesem Umfeld ebenfalls, wenngleich weniger stark. Diese sanken von etwa 0,95 % auf rund 0,83 %. Allerdings profitierten die italienischen Anleihen bereits zuvor deutlich von der veränderten innenpolitischen Lage. So sanken die Renditen für zehnjährige Staatsanleihen seit Mitte August um etwa 1 Prozentpunkt. Das Vertrauen auf eine solide Haushaltspolitik kann nur bedingt als Erklärung herangezogen werden. Am Markt scheint insbesondere die Erwartung etabliert zu sein, dass die EZB im Fall der Fälle Italien zur Seite springen wird.

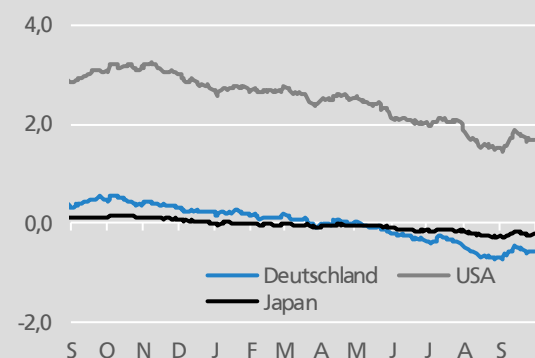
Zinsstruktur am Rentenmarkt

Spread Bundesanleihen mit Restlaufz. 10/1 Jahr, in Prozent



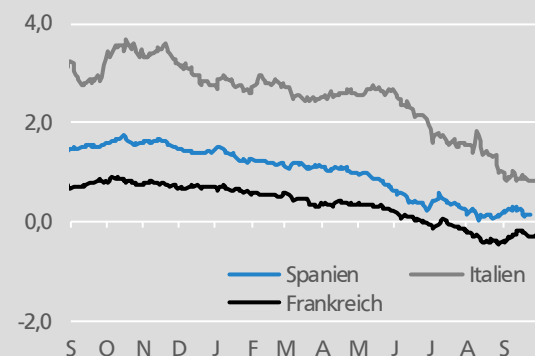
Bedeutende Benchmarkanleihen

Renditen in Prozent, Staatsanleihen mit zehnjähriger Restl.



Ausgewählte Staatsanleihen des Euroraums

Renditen in Prozent, Staatsanleihen mit zehnjähriger Restl.



Quelle: Refinitiv Datastream

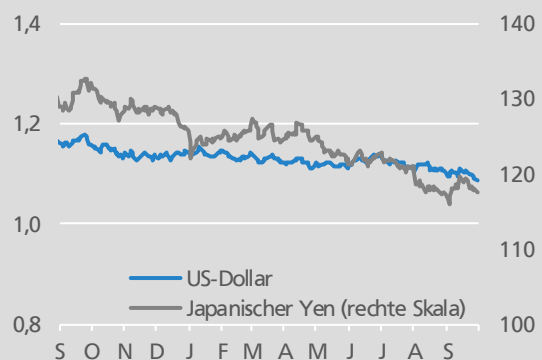
Der arme Yen! Oder nur ein Vorbote?

Die Unsicherheiten über die weitere Schlagkraft der EZB haben sich aber auch am Devisenmarkt ablesen lassen. Mussten Ende August noch etwa 1,11 US-Dollar aufgewendet werden um 1 Euro zu erhalten, sank der Kurs bis Ende September auf 1,09 US-Dollar pro Euro. Der Dollar gewann weiter an Stärke. Dies nicht nur, weil die Zinsdifferenz die US-Währung relativ attraktiver erscheinen ließ, sondern auch, weil das verbleibende Repertoire der Fed deutlich größer ist. Im Falle eines sich verstärkenden konjunkturellen Abschwungs bleiben der EZB – auch wegen der sehr umfangreichen Entscheidung im September – kaum Möglichkeiten zu intervenieren. Der Markt schließt sich damit der Sichtweise der Kritiker der ultra-lockeren Geldpolitik an. Auf der anderen Seite hat die US-Notenbank durch das vergleichsweise hohe Zinsniveau noch viel Potenzial gegen eine weitere Konjunkturabschwächung vorzugehen. Allerdings wird die US-Notenbank in den kommenden Monaten durch die Folgen des Handelskrieges wohl auch dazu genötigt werden, die Geldpolitik expansiver zu gestalten. Für das Währungspaar US-Dollar/Euro bedeutet dies eine Abschwächung. Der Zinsvorteil des Dollar geht verloren, damit verbunden auch der Wert gegenüber dem Euro. Wie dies in Zukunft aussehen könnte, dürfte der Yen aufzeigen, der seit Jahresanfang gegenüber dem US-Dollar aufgewertet hat. Die japanische Notenbank hat im Grunde keine expansiven Möglichkeiten mehr und muss mehr oder minder zusehen, wie der Yen gegenüber dem US-Dollar aufwertet, da der Yen auch als sicherer Hafen eine wichtige Rolle unter den Weltwährungen spielt. Gegenüber dem Euro ist die Lage der beiden Notenbanken ähnlich, weshalb sich die Kursbewegung in Grenzen halten sollte. Der Yen notierte Ende September bei etwa 117 Yen pro Euro sowie 108 Yen pro US-Dollar.

Das britische Pfund hingegen büßte nach dem Urteil des Obersten Gerichtes zur Parlamentspause gegenüber dem Euro zunächst ein und notierte bei etwa 0,90 GBP pro Euro. Auch gegenüber dem Dollar büßte die britische Währung ein und notierte etwa 2 Cent schwächer bei 1,23 US-Dollar pro GBP. Sie bleibt für den Fall eines harten Brexits jedoch weiterhin überbewertet.

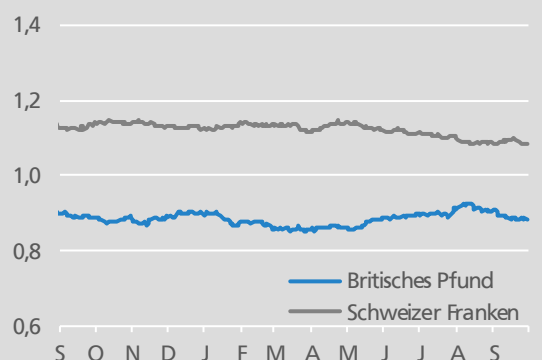
Euro-Wechselkurs (I)

Ausländerwährung pro Euro



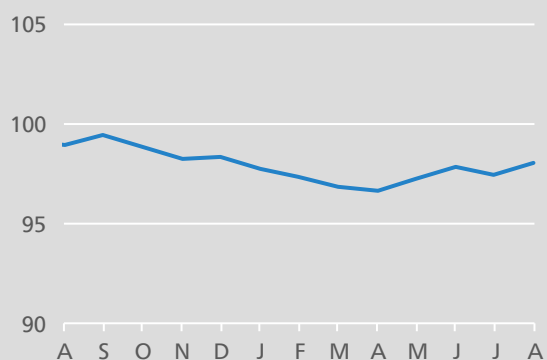
Euro-Wechselkurs (II)

Ausländerwährung pro Euro



Effektiver Wechselkurs des Euro

in Euro, Quartal 1, 1999=100



Quelle: Refinitiv Datastream

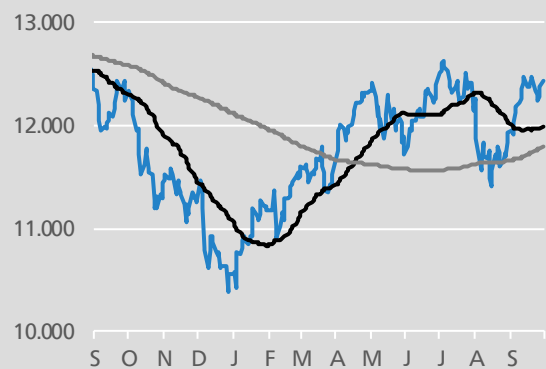
Aktien auf Erholungskurs

Die Medizin wirkt. Die Aktienmärkte konnten sich in den letzten Wochen deutlich erholen. So stieg der DAX seit Mitte August um etwa 1.100 Punkte auf über 12.400 Punkte Ende September. Auch der Dow Jones stieg im selben Zeitraum um etwa 1.500 Punkte auf 26.900. Die angekündigte Medizin der Notenbanken strahlte bereits vorab auf die Marktteilnehmer aus. Für kurze Schwächephasen sorgten geopolitische Ereignisse wie der Angriff von Drohnen auf eine saudische Raffinerie, besonders aber auch konjunkturelle Hiobsbotschaften. Die konjunkturelle Verfassung, insbesondere des Euroraums lässt doch zu wünschen übrig. Am Markt wird zudem erkannt, dass die EZB im September womöglich ihr letztes Pulver verschossen hat. Eine weitere Expansion der Geldpolitik ist theoretisch durch noch tiefere Zinsen und ein größeres Anleihekaufprogramm möglich, aber würde wohl auf enormen Widerstand innerhalb des EZB-Rates stoßen. Auch die US-Konjunktur verliert an Schwung, wenngleich nicht in dem Ausmaß wie die europäische. Zwar geht der Markt von weiteren Zinssenkungen der Fed in diesem Jahr aus, allerdings sind auch im Entscheidungsgremium der US-Notenbanken nicht alle Stimmen auf mehr Expansion ausgerichtet. Für die Aktienmärkte entsteht so ein Szenario erhöhter Unsicherheit. Dennoch die bisherige Medizin der expansiven Geldpolitik wirkt rückblickend – noch.

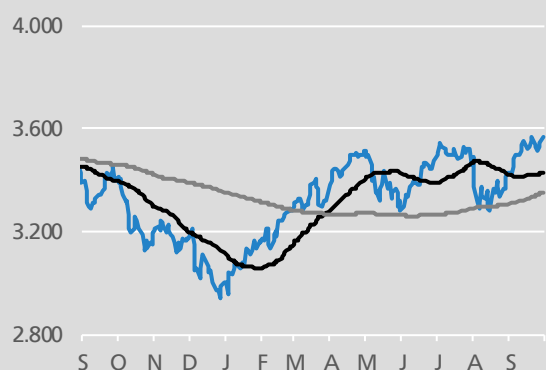
Überschattet werden diese Überlegungen durch den weiterhin schwelenden Handelskonflikt mit China, aber auch der Unsicherheit über die amerikanische Innenpolitik im Zuge eines möglichen Impeachments gegen US-Präsident Trump. Auch der Konflikt mit dem Iran birgt weiterhin Risiken für die Weltwirtschaft.

Die beginnende Berichtssaison sollte für volatile Wochen sorgen, da die konjunkturellen Risiken auf die Unternehmensgewinne abfärben sollten. ■

Deutscher Aktienmarkt
DAX, 40-/200-Tagesschnitt



Aktienmarkt im Euroraum
Euro-Stoxx 50, 40-/200-Tagesschnitt



Aktienmarkt USA
Dow Jones, 40-/200-Tagesschnitt



Quelle: Refinitiv Datastream

Konjunktur Euroraum

Binnennachfrage stützt Wachstum

Eurostat hat inzwischen detaillierte Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das 2. Quartal veröffentlicht. Demnach ist das BIP des Euroraums, wie bereits zuvor gemeldet, gegenüber dem Vorquartal mit einer Verlaufsrate von 0,2 % gestiegen. Wichtigster Wachstumstreiber waren erneut die privaten und staatlichen Konsumausgaben, die um 0,2 % bzw. 0,3 % expandierten. Wachstumsimpulse gingen zudem abermals von den Bruttoanlageinvestitionen aus, die um 0,5 % zulegten. Lediglich der Außenhandel wirkte dämpfend. Im Zuge der kraftlosen Weltkonjunktur und der Handelskonflikte stagnierte das Exportgeschäft, während die Importe angesichts der robusten Binnennachfrage um 0,2 % ausgeweitet wurden.

Industrieproduktion gibt weiter nach

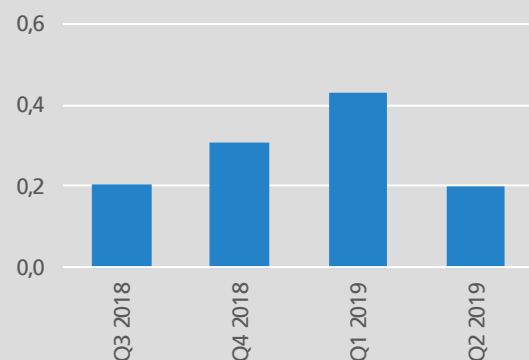
Die Industriebetriebe des Euroraums haben im Juli ihre Produktion erneut vermindert. Der Ausstoß ging im Vormonatsvergleich um 0,4 % zurück. Der Rückgang fiel allerdings merklich schwächer aus als im Juni (-1,4 %). Die jüngste Auftragsentwicklung legt für die nahe Zukunft eine weitere Stabilisierung der Industrieproduktion nahe. So ist der Order-Indikator, nach einem kontinuierlichen Rückgang in den Vormonaten, im August erstmals gestiegen (um 2,3 Punkte auf -12,3 Punkte).

Inflationsrate verharrt bei 1,0 %

Im August übertraf der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) des Euroraums sein Vorjahresmonatswert um 1,0 %. Die Inflationsrate blieb damit gegenüber Juli unverändert. Die Gesamtentwicklung wurde abermals stark durch die Energiepreise gedämpft. Diese sanken im August angesichts niedrigerer Rohölpreisnotierungen um 0,6 %, nachdem sie im Juli noch um 0,5 % gestiegen waren. Bei Nahrungsmitteln hat die Preisdynamik hingegen leicht zugenommen (+2,1 % nach +1,9 % im Juli). Vor diesem Hintergrund blieb die – ohne die häufig stark schwankenden Energie- und Nahrungsmittelpreise berechnete – Kerninflationsrate konstant bei moderaten 0,9 %.

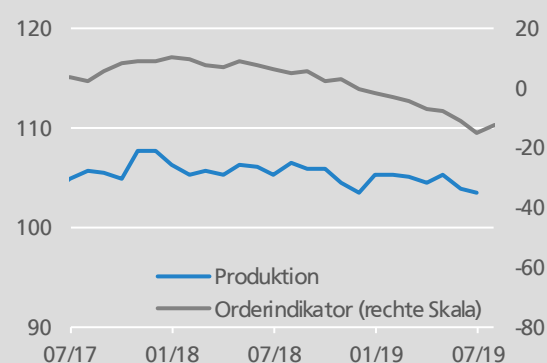
Bruttoinlandsprodukt (BIP) Euroraum

gg. Vorquartal in Prozent, preis-, kalender- und saisonb.



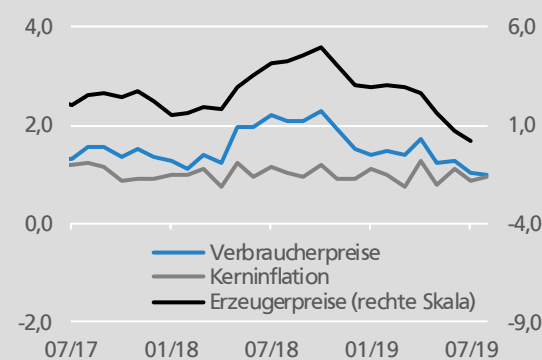
Produktion und Aufträge Euroraum

2015=100, preis-, kalender- und saisonbereinigt



Verbraucher- und Erzeugerpreise Euroraum

gg. Vorjahr in Prozent



Quelle: Refinitiv Datastream

Konjunktur Deutschland

BIP-Rückgang im 2. Quartal bestätigt

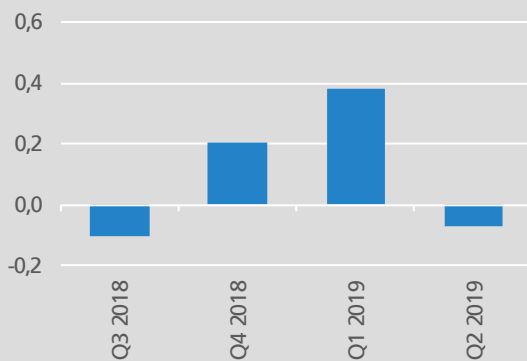
Auch vom Statistische Bundesamt wurden inzwischen detaillierte Angaben zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung im 2. Quartal vorgelegt. Das zentrale Ergebnis der ersten Berechnungen wurde dabei bestätigt: Das preis-, kalender- und saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) Deutschlands gab im Frühjahrsquartal gegenüber dem Vorquartal um 0,1 % nach. Im 1. Quartal war das BIP noch um 0,4 % gestiegen, durch Sondereffekte wie das milde Winterwetter begünstigt. Maßgeblich für den BIP-Rückgang im 2. Quartal war in erster Linie der Außenhandel. Im Fahrwasser des schwierigen weltwirtschaftlichen Umfelds mit Handelskonflikten, geopolitischen Spannungen und drohendem harten Brexit gingen die Exporte (-1,3 %) stärker zurück als die Importe (-0,3 %). Hingegen legten die privaten Konsumausgaben (+0,1 %) und der staatliche Verbrauch (+0,5 %) abermals zu. Auch von den Investitionen gingen Wachstumsimpulse aus, wobei die Bauinvestitionen (-1,0 %) - nach der vorgezogenen Frühjahrsbelebung vom Jahresauftaktquartal - im 2. Quartal sanken.

Trotz des weltwirtschaftlichen Gegenwinds ist ein Abgleiten der deutschen Wirtschaft in eine Rezession derzeit wenig wahrscheinlich. Gegen das Eintreten eines starken, breit angelegten und dauerhaften Rückgangs der wirtschaftlichen Aktivitäten spricht nicht zuletzt der anhaltende Bauboom und der weiter voranschreitende Beschäftigungsaufbau, der die Konsumausgaben anregt.

Gleichwohl ist nicht auszuschließen, dass es im Sommerhalbjahr 2019 zu einer technischen Rezession kam, im Sinne eines Rückgangs des preis-, kalender- und saisonbereinigten BIP in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen. Die Wahrscheinlichkeit für das Vorliegen einer technischen Rezession im Sommerhalbjahr beträgt jüngsten Schätzungen des BVR zufolge rund 25 %. Für das gerade zu Ende gegangene 3. Quartal lassen die Schätzungen einen leichten Anstieg des BIP erwarten. Erste amtliche Angaben zur BIP-Entwicklung im 3. Quartal wird das Statistische Bundesamt am 14. November veröffentlichen.

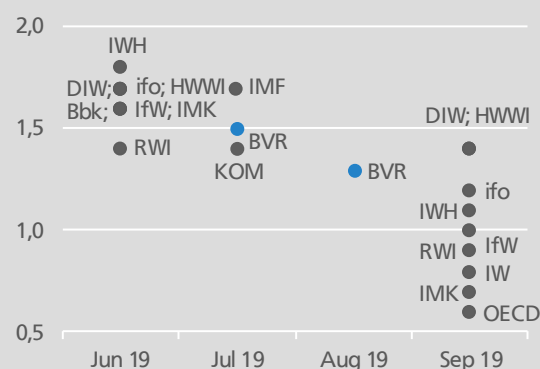
Bruttoinlandsprodukt (BIP) Deutschland

gg. Vorquartal in Prozent, preis-, kalender- und saisonb.



Konjunktur 2020 - Prognosen für Deutschland

BIP gg. Vorjahr in Prozent, preisbereinigt



Bbk	- Deutsche Bundesbank
DIW	- Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin
GD	- Gemeinschaftsdiagnose
HWWI	- Hamburger WeltWirtschaftsinstitut
ifo	- Institut für Wirtschaftsforschung, München
IfW	- Institut für Weltwirtschaft, Kiel
IMF	- Internationaler Währungsfonds
IMK	- Institut für Makroökonomie u. Konjunkturforschung
IW	- Institut der deutschen Wirtschaft, Köln
IWH	- Institut für Wirtschaftsforschung, Halle
KOM	- Europäische Kommission
OECD	- Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit u. Entwicklung
REG	- Bundesregierung
RWI	- Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung, Essen
SVR	- Sachverständigenrat

Quelle: Refinitiv Datastream, BVR

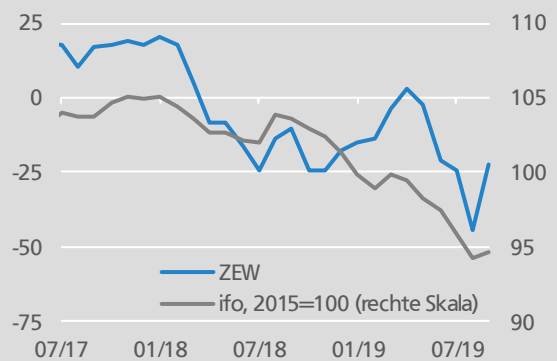
Stimmungsindikatoren erholen sich etwas

Im September ist der ifo Geschäftsklimaindex für Deutschland gegenüber August leicht um 0,3 Punkte auf einen Stand von 94,6 Punkten gestiegen, nachdem er zuvor fünf Monate in Folge zurückgegangen war. Maßgeblich für den Anstieg war die Geschäftslage, die von den befragten Unternehmen per Saldo etwas häufiger mit „gut“ bewertet wurde als zuvor. Neben dem ifo Geschäftsklima haben sich auch die ZEW-Konjunkturerwartungen etwas erholt. Der Indikator kletterte im September um kräftige 21,6 Punkte nach oben. Er befindet sich mit -22,5 Punkten aber nach wie vor auf niedrigerem Niveau.

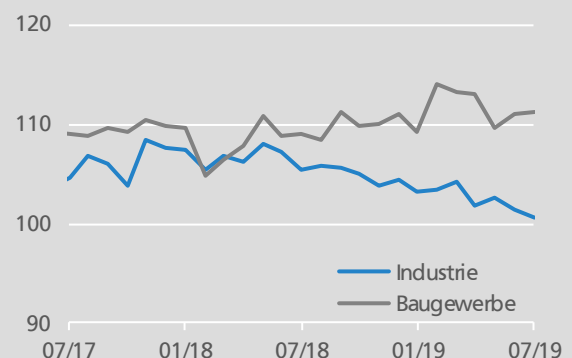
Schwäche der Industrieproduktion dauert an

Die Produktion des Verarbeitenden Gewerbes ist im Juli gegenüber dem Vormonat preis-, kalender- und saisonbereinigt um 0,8 % zurückgegangen. Sie hatte bereits im Juni nachgegeben (-1,3 %). Im Baugewerbe (+0,2 %) legte die Produktion hingegen erneut zu, wenn auch weniger deutlich als im Juni (+1,3 %). In den kommenden Monaten dürfte die Industrieproduktion schwach bleiben. Darauf deuten zumindest die Industrie-Auftragseingänge hin. Die Neuaufträge sind im Juli mit einer Verlaufsrate von 2,7 % gesunken und haben damit den Anstieg vom Vormonat (+2,7 %) zunichtegemacht. Maßgeblich für den Auftragsrückgang waren die Orders aus den Staaten außerhalb des Euroraums, die angesichts der schwächeren Weltkonjunktur und der wirtschaftspolitischen Belastungen um deutliche 6,7 % zurückgingen. Demgegenüber verminderten sich die inländischen Bestellungen nur leicht um 0,5 %. Die Auftragseingänge aus den Partnerländern des Euroraums konnte sogar zunehmen, wenn auch mit 0,3 % nur geringfügig. Insgesamt scheinen sich die Industriebaufträge allmählich zu stabilisieren und von einem Abwärtstrend zu einer Seitwärtsbewegung überzugehen.

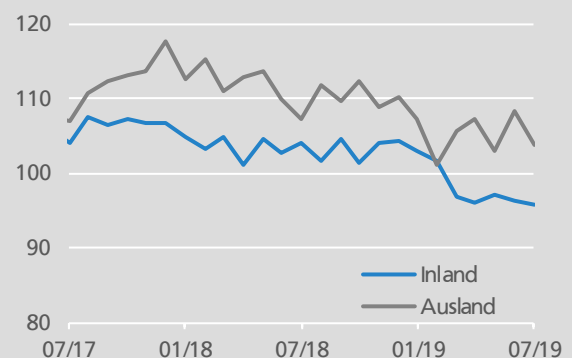
Wirtschaftliche Einschätzung Deutschland
Saldenwerte, saisonbereinigt



Produktion Deutschland
2015=100, preis-, kalender- und saisonbereinigt



Aufträge Deutschland
2015=100, preis-, kalender- und saisonbereinigt



Quelle: Refinitiv Datastream

Verbraucherpreisanstieg lässt nach

Nach vorläufigen amtlichen Berechnungen lag der Verbraucherpreisindex (VPI) Deutschlands im September um 1,2 % über seinem entsprechenden Vorjahresmonatswert. Die Inflationsrate schwächte sich damit gegenüber August (+1,4 %) etwas ab. Hauptgrund für den Rückgang der Gesamtrate waren die Energiepreise. Haushaltsenergie und Kraftstoffe verbilligten sich im September um 1,1 %, nachdem sie im August noch leicht um 0,6 % zugelegt hatten. Bei Dienstleistungen verstärkte sich der Preisanstieg hingegen geringfügig (+1,8 % nach +1,6 % im August).

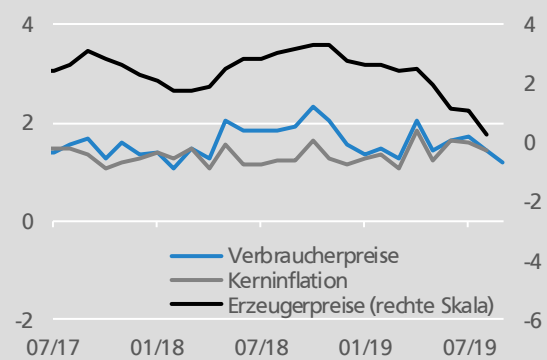
Insolvenzen noch immer rückläufig

Im 1. Halbjahr hat sich das Insolvenzgeschehen hierzulande weiter entspannt. Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes gab es 9.604 Unternehmens- und 32.757 Verbraucherinsolvenzen. Die Anzahl der Firmenpleiten sank damit gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum um 3,7 %; die Zahl der Verbraucherpleiten ging um 4,4 % zurück. Auch in den Angaben zu den ausstehenden Gläubigerforderungen zeigt sich die weitere Entspannung des Insolvenzgeschehens. So verminderte sich die Summe der voraussichtlichen Gläubigerforderungen aus Unternehmensinsolvenzen von 13,1 Mrd. Euro im 1. Halbjahr 2018 auf 10,2 Mrd. Euro im 1. Halbjahr 2019.

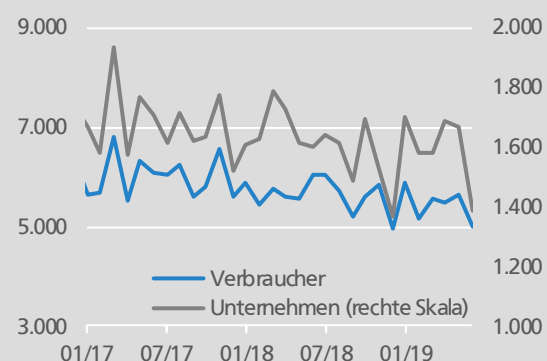
Herbstbelebung am Arbeitsmarkt

Die solide Grundverfassung des deutschen Arbeitsmarkts dauert an, trotz der verhaltenen Konjunktur. Zudem erhält der Arbeitsmarkt durch die Herbstbelebung Rückenwind. Den aktuellen Angaben der Bundesagentur für Arbeit (BA) zufolge nahm die Arbeitslosenzahl im September gegenüber dem Vormonat um 85.000 auf 2,234 Mio. Menschen ab. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote blieb unverändert bei vergleichsweise niedrigen 5,0 %. In den Monatsdaten zur Erwerbstätigkeit und zur sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung setzten sich die Aufwärtsbewegungen fort. Die Erwerbstätigenzahl ist nach jüngsten amtlichen Schätzungen im August gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt um 10.000 Personen gestiegen, nachdem sie bereits im Juli (+14.000) zugenommen hatte. ■

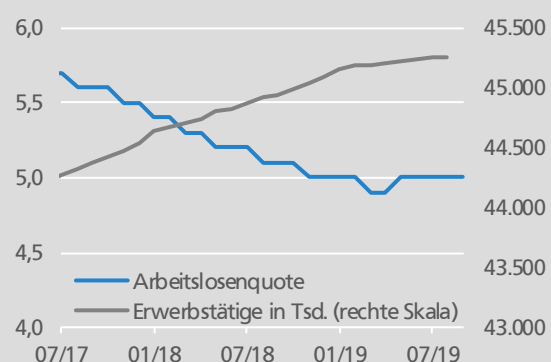
Verbraucher- und Erzeugerpreise Deutschland
gg. Vorjahr in Prozent



Insolvenzen Deutschland
Monatliche Fallzahlen



Arbeitslosenquote und Erwerbstätige Deutschland
in Prozent, saisonbereinigt



Quelle: Refinitiv Datastream