

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

Corona-Krise führt zu deutlich schwächerem Preisanstieg

Angesichts krisenbedingt sehr niedriger Rohölnotierungen und der außerordentlich stark sinkenden gesamtwirtschaftlichen Aktivitäten ist die Sorge vor einem deutlichen, dauerhaften und breit angelegten Rückgang der Preise (Deflation) gestiegen. Auch um dies zu verhindern hat die Europäische Zentralbank ihren geldpolitischen Expansionsgrad weiter erhöht, was wiederum Spekulationen um einen möglicherweise perspektivisch drohenden Inflationsschub schürt.

Schätzungen des BVR lassen mittelfristig in Deutschland aber weder eine Deflation, noch einen Anstieg der Inflationsrate erwarten. Demnach wird der amtliche Verbraucherpreisindex (VPI) weiter steigen, allerdings mit merklich schwächerer Dynamik als vor Beginn der Corona-Krise. Nach einem Anstieg der Verbraucherpreise um 1,4 % im Vorkrisenjahr 2019, legen die Schätzungen für 2020 eine Inflationsrate von 0,5 % und für 2021 von 0,8 % nahe.

Die Schätzungen basieren auf zwei einfachen ökonometrischen Modellen sowie Annahmen zur Ölpreis- und Konjunkturentwicklung. Bezüglich der Konjunktur geht der BVR in seinem aktuellen Hauptszenario davon aus, dass diese einem U-Verlauf folgen wird. Demnach dürfte das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt Deutschlands 2020 um 8,5 % einbrechen und 2021 um 4,7 % steigen. In Hinblick auf den Ölpreis wird für die Sorte Brent ein moderater Anstieg von 33 US-Dollar je Barrel auf 46 US-Dollar unterstellt. Die modellbasierte Prognose eines schwächeren Anstiegs der Verbraucherpreise kann auch durch die Resultate einer vertiefenden Analyse von 43 Konsumbereichen untermauert werden.



Inhalt

Corona-Krise führt zu deutlich schwächerem Preisanstieg	2
Dr. Gerit Vogt E-Mail: g.vogt@bvr.de	
Finanzmärkte	6
Dr. Kai Wohlfarth E-Mail: k.wohlfarth@bvr.de	
Konjunktur	7
Dr. Gerit Vogt E-Mail: g.vogt@bvr.de	

Corona-Krise führt zu deutlich schwächerem Preisanstieg

Die Entwicklung der Verbraucherpreise wird derzeit in Deutschland und anderen Staaten stark durch die Corona-Krise beeinflusst. Angesichts krisenbedingt sehr niedriger Rohölnotierungen und der außerordentlich stark sinkenden gesamtwirtschaftlichen Aktivitäten ist die Sorge vor einem deutlichen, dauerhaften und breit angelegten Rückgang der Preise (Deflation) gestiegen. Auch um dies zu verhindern hat die Europäische Zentralbank (EZB) ihren geldpolitischen Expansionsgrad weiter erhöht, was wiederum Spekulationen um einen möglicherweise perspektivisch drohenden Inflationsschub schürt. Zu einem solchen Schub könnte es kommen, wenn die zusätzlich von der EZB geschaffene Liquidität im stärkeren Umfang nachfragewirksam werden sollte als allgemein erwartet.

Schätzungen des BVR lassen mittelfristig aber weder eine Deflation, noch einen Anstieg der Inflation erwarten. Demnach wird der amtliche Verbraucherpreisindex (VPI) Deutschlands weiter steigen, allerdings mit merklich schwächerer Dynamik als vor Beginn der Corona-Krise. Nach einem Anstieg der Verbraucherpreise um 1,4 % im Vorkrisenjahr 2019, legen die Schätzungen für 2020 eine Inflationsrate von 0,5 % und für 2021 von 0,8 % nahe.

Wichtigste Treiber der jüngsten Preisentwicklung

Nach aktuellen Angaben des Statistischen Bundesamtes fiel die Inflationsrate jüngst spürbar von 1,4 % im März auf 0,9 % im April. Zum Rückgang der Inflationsrate trugen vor allem die Energiepreise bei. Energiegüter haben sich, nachdem sie im März lediglich leicht um 0,9 % sanken, im April um erhebliche 5,8 % verbilligt. Hauptgrund hierfür waren die Rohölnotierungen, die sich insbesondere wegen der krisenbedingt weltweit eingebrochenen Nachfrage stark verminderten. So ist beispielsweise der Preis der Nordsee-Sorte Brent von etwa 65 US-Dollar je Barrel Ende 2019 auf zuletzt etwa 30 US-Dollar gesunken.

Für die niedrigere Inflationsrate im April war jedoch auch das Schwinden der gesamtwirtschaftlichen Aktivitäten verantwortlich. Das preis-, kalender- und saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist nach vorläufigen Schätzungen des Statistischen Bundesamtes im 1. Quartal gegenüber dem Vorquartal um ausgespro-

chen deutliche 2,2 % gesunken und für das laufende 2. Quartal zeichnet sich ein noch stärkerer Rückgang ab.

Der BIP-Einbruch resultierte nicht zuletzt aus den im Kampf gegen die Coronavirus-Pandemie ergriffenen Maßnahmen, wie das allgemeine Kontakt- und Versammlungsverbot, das ab Mitte März die Konsummöglichkeiten beispielsweise in der Gastronomie stark eingeschränkt hat. Zudem mussten und müssen viele Verbraucher krisenbedingt merkliche Einkommensrückgänge hinnehmen, etwa, weil sie in Kurzarbeit arbeiten oder arbeitslos geworden sind. Ferner verdunkelten sich zuletzt die Konjunktur- und Einkommenserwartungen deutlich, was ebenfalls die Ausgabenbereitschaft der Konsumenten einschneidend belastet. Vor diesem Hintergrund hat sich die Preisdynamik auch bei Nicht-Energiegütern sowie bei Dienstleistungen vielfach vermindert. Die Nahrungsmittelpreise legten im April allerdings stärker zu als zuvor (+4,8 % nach +3,7 % im März). Hier wirkten unter anderem die Verteuerungen bei Gemüse (+6,5 % im April) preistreibend, das vielfach aus den stark krisenbetroffenen Ländern Italien und Spanien importiert wird. Preissteigernd dürfte auch gewirkt haben, dass sich ein großer Teil der bisher durch die Gastronomie erfolgten Lebensmittelversorgung zum Lebensmitteleinzelhandel verlagert hat.

Modelle zur Inflationsprognose

Grundlage für die Schätzungen des BVR sind zwei einfache ökonometrische Modelle, in die einerseits der Brent-Rohölpreis und andererseits das preisbereinigte BIP als wichtigste Treiber der aktuellen Preisentwicklung eingehen. Es werden zwei Modelle geschätzt, um mögliche statistische Probleme zu vermeiden, die daraus entstehen, dass beide Größen signifikant miteinander korreliert sind. Eine Analyse mit Jahresdaten von 1995 bis 2019 ergibt, dass sowohl die Veränderungen des Rohölpreises, als auch die Veränderungen des preisbereinigten BIP einen positiven Zusammenhang mit den Inflationsraten zeigen (siehe Abbildung. 1). Die Korrelationskoeffizienten betragen 0,43 (Ölpreis) bzw. 0,32 (BIP). Auch wenn die Ölpreis- und BIP-Veränderungen um ein Jahr in die Vergangenheit verschoben

werden, weisen sie noch einen positiven Zusammenhang mit den Inflationsraten auf, der sogar etwas enger ist als bei zeitgleicher Betrachtung (Korrelationskoeffizienten: 0,51 beim Ölpreis und 0,36 beim BIP). Dies verwundert nicht, da sich Preisanpassungen nach Öl- und BIP-Schocks teilweise sehr langsam vollziehen. Daher wird in den beiden Prognosemodellen die künftige Verbraucherpreisentwicklung durch die Veränderungen des Rohölpreises bzw. des BIP im laufenden Jahr und im Vorjahr bestimmt (sowie durch eine Konstante).

Annahmen: U-Konjunkturverlauf und moderater Ölpreisanstieg

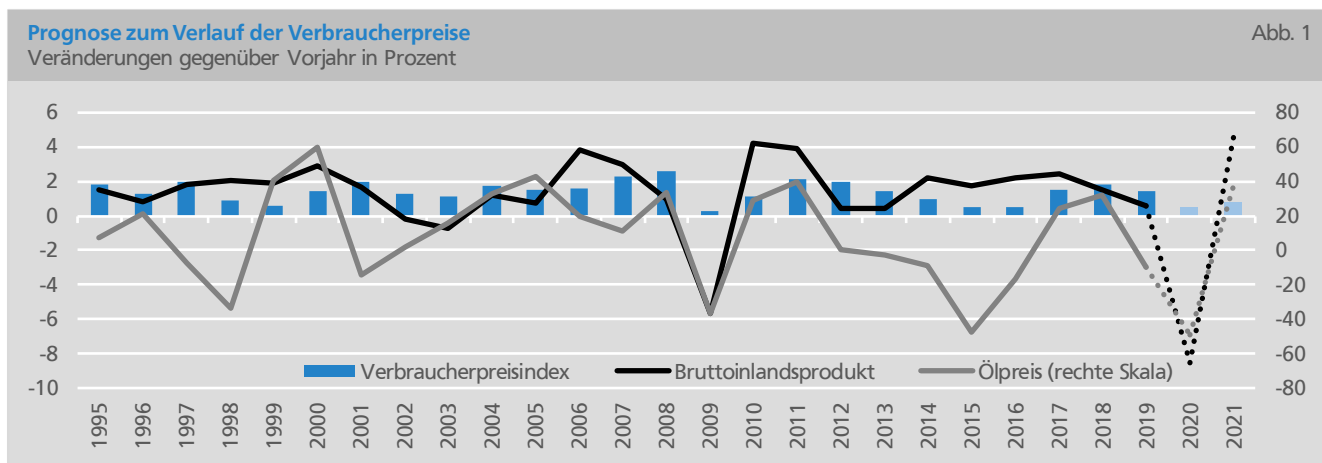
Nun müssen im Vorfeld der Prognoseerstellung noch Annahmen zum Verlauf der Rohölnotierungen und des BIP getroffen werden. Bezüglich der BIP-Entwicklung geht der BVR in einem aktuellen Konjunktur-Hauptszenario davon aus, dass die Corona-Pandemie zur gravierendsten Rezession seit dem zweiten Weltkrieg führen wird. In diesem Szenario folgt die gesamtwirtschaftliche Entwicklung Deutschlands einem U-Verlauf: Nach dem Absturz im 1. Halbjahr und einer nur leichten Erholung der Konjunktur im 2. Halbjahr 2020, wird eine dynamische Erholung in 2021 und 2022 folgen, die sich danach in Richtung des Trendwachstums abflacht. Gemäß dem Szenario wird das preisbereinigte BIP im laufenden Jahr um 8,5 % einbrechen und im kommenden Jahr um 4,7 % steigen.

In Hinblick auf den Ölpreis wird, dem aktuellen Ausblick der U.S. Energy Information Administration (EIA) folgend, ein moderater Anstieg von 33 US-Dollar je Barrel im Jahresdurchschnitt 2020 auf 46 US-Dollar in 2021 unterstellt. Auf Grundlage dieser Annahmen lassen die Modelle im Mittel für 2020 eine Inflationsrate von 0,5 % und für 2021 von 0,8 % erwarten.

Analyse einzelner Konsumbereiche

Die Schätzungen der Prognosemodelle greifen möglicherweise zu kurz, da die Krisenfolgen lediglich aus der makroökonomischen Perspektive betrachtet werden. Daher wird noch, ergänzend zu den Modellschätzungen, eine vertiefende Analyse möglicher Preisentwicklungen aus Mikrosicht vorgenommen. Zu erwartende Preissenkungen betreffen ein breites Spektrum an Gütern und Dienstleistungen. Güter und Dienstleistungen mit zu erwartenden Preissteigerungen haben aber nur einen etwa halb so großen Anteil am Warenkorb.

Ausgehend von dem VPI-Wägungsschema des Statistischen Bundesamtes werden auf der sogenannten 3-Steller-Ebene die möglichen Coronavirus-Folgen für 43 Konsumbereiche betrachtet. Die Konsumbereiche werden ad hoc drei Kategorien zugeordnet: 1. Bereiche mit krisenbedingt geringerer Nachfrage und/oder schwächerer Preisdynamik, 2. Bereiche mit krisenbedingt höherer Nachfrage und/oder stärkerer Preisdynamik sowie 3. Bereiche mit unveränderter Nachfrage



Quelle: Destatis, EIA, BVR

und/oder gleichbleibender Preisdynamik (Tabellen 1 bis 3). Diese Zuordnung kann grobe Anhaltspunkte zur Einschätzung gegenläufiger Preistrends während der Corona-Krise liefern.

Im Ergebnis zeigt sich, dass die Konsumbereiche überwiegend der 3. Kategorie zuzuordnen sind. Hier dürfte die Preisentwicklung durch die Krisenfolgen kaum beeinträchtigt werden. Ein Beispiel für diese Konsumbereiche sind die Wohnungsmieten (einschließlich Mietwert von Eigentümerwohnungen), denen im Verbraucherpreisindex ein relativ hohes Gewicht von 0,207 % zukommt (Zeile 2, Spalte 3 von Tabelle 3). Die Mieten sind im Krisenmonat April gegenüber dem Vorjahresmonat um 1,4 % gestiegen (Zeile 2, Spalte 2 von Tabelle 3). Auch im Durchschnitt der letzten drei Jahre war in diesem Konsumbereich jährlich ein Anstieg von 1,4 % zu verzeichnen (Zeile 2, Spalte 3 von Tabelle 3). Ein Beispiel für einen Konsumbereich, der offensichtlich durch die Corona-Krise beeinflusst wird, sind die bereits erwähnten Nahrungsmittel (Zeile 2 von Tabelle 2). Diese sind im mehrjährigen Durchschnitt um 2,2 % gestiegen, zeigen im April aber eine deutlich stärkere Dynamik (+4,8), was zumindest teilweise auf die Krisenfolgen zurückzuführen ist. Auch die Waren und Dienstleistungen für Fahrzeuge sind ein Konsumbereich, der offensichtlich durch die Folgen der Pandemie beeinflusst wird (Zeile 2 von Tabelle 1). Hier sind die Preise jüngst um 6,3 % gesunken, nachdem sie in den Vorjahren noch im Schnitt um 3,1 % gestiegen waren. Dieser Bereich wird durch Kraft- und Schmierstoffe für Fahrzeuge dominiert, die sich im Zuge nachfragebedingt rückläufiger Rohölnotierungen im April um 15,4 % verbilligten.

Die Analyse ergibt zudem, dass die Konsumbereiche mit rückläufiger Nachfrage und/oder schwächerer Preisdynamik einer höheren Bedeutung zukommt, als den Bereichen mit höherer Nachfrage/und oder stärkerer Preisdynamik. Die Anteile dieser Bereiche summieren sich auf 36,1 % beziehungsweise 16,6 % (letzte Zeilen der Tabellen 1 und 2). Unter der Annahme, dass die krisenbedingten Preiserhöhungen bzw. –senkungen mit ähnlichen Veränderungsraten erfolgen, spielen die dämpfend wirkenden Preisentwicklungen eine bedeutsamere Rolle. Somit kann die modellbasierte

Prognose eines schwächeren Anstiegs der Verbraucherpreise auch durch die Resultate der vertiefenden Analyse untermauert werden.

Fazit: Vorerst kein Inflationsschub und keine Deflation

Der vorliegende Beitrag kann in Hinblick auf die Furcht vor einer möglichen Deflation oder vor einem stärkeren Preisanstieg in Deutschland zunächst Entwarnung geben. Die Analyse aus Mikrosicht zeigt, dass die Preisentwicklung derzeit recht heterogen verläuft und somit kein Preisrückgang oder Preisanstieg in der Breite festzustellen ist. Sollte sich das BIP und der Rohölpreis wie im Rahmen der makroökonomischen Prognose erwartet entwickeln, dürfte der Verbraucherpreisindex 2020 und 2021 weder stark steigen noch zurückgehen. Vielmehr ist in beiden Jahren mit einem gedämpften Anstieg des Index zu rechnen. Wie sich die Preisentwicklung darüber hinaus gestaltet, ist aber offen. Der aktuelle geldpolitische Kurs der EZB birgt auch in Hinblick auf die Entwicklung der Verbraucherpreise erhebliche Gefahren. Die Notenbank sollte daher möglichst rasch nach dem Abebben der Krise zu einer geldpolitischen Normalisierung zurückfinden. ■

Bereiche mit krisenbedingt geringerer Nachfrage und/oder schwächerer Preisdynamik

Tab. 1

Angaben in Prozent

Verwendungszwecke des Individualkonsums	Preisveränderungen April 2020	Durchschnittl. jährl. Preisver- änderungen 2017-2019	Anteile am Verbraucherpreisindex
Waren und Dienstleistungen für Fahrzeuge	-6,3	3,1	0,071
Strom, Gas und andere Brennstoffe	-0,7	2,2	0,069
Gaststättendienstleistungen	2,6	2,3	0,036
Bekleidung	-0,9	0,8	0,036
Kauf von Fahrzeugen	2,0	1,8	0,035
Pauschalreisen	-3,4	2,0	0,027
Personen- und Güterbeförderung	0,4	1,6	0,024
Möbel, Leuchten, Teppiche und andere Bodenbeläge	2,1	0,9	0,019
Übernachtungen	1,6	2,2	0,010
Schuhe	-0,4	0,8	0,010
Haushaltsgeräte	0,2	-0,7	0,009
Werkzeuge und Geräte für Haus und Garten	0,4	0,3	0,006
Heimtextilien	1,3	1,0	0,004
Glaswaren, Tafelgeschirr und andere Gebrauchsgüter	0,1	0,8	0,004
Andere Gebrauchsgüter für Freizeit und Kultur	0,9	1,8	0,002
Insgesamt			0,361

Bereiche mit krisenbedingt höherer Nachfrage und/oder stärkerer Preisdynamik

Tab. 2

Angaben in Prozent

Verwendungszwecke des Individualkonsums	Preisveränderungen April 2020	Durchschnittl. jährl. Preisver- änderungen 2017-2019	Anteile am Verbraucherpreisindex
Nahrungsmittel	4,8	2,2	0,085
Körperpflege	1,8	1,2	0,023
Medizinische Erzeugnisse, Geräte und Ausrüstungen	1,3	1,1	0,019
Alkoholische Getränke	0,0	1,2	0,017
Alkoholfreie Getränke	2,5	1,0	0,012
Waren u. Dienstleistungen für die Haushaltsführung	2,3	1,5	0,008
Brief- und Paketdienstleistungen	7,9	1,6	0,002
Insgesamt			0,166

Bereiche mit unveränderter Nachfrage und/oder gleichbleibender Preisdynamik

Tab. 3

Angaben in Prozent

Verwendungszwecke des Individualkonsums	Preisveränderungen April 2020	Durchschnittl. jährl. Preisver- änderungen 2017-2019	Anteile am Verbraucherpreisindex
Wohnungsmiete, einschl. Mietwert v. Eigentümerwhg.	1,4	1,4	0,207
Freizeit- und Kulturdienstleistungen	0,8	0,9	0,037
Wasserversorgung u.a. Dienstl. für die Wohnung	1,6	1,2	0,036
Versicherungsdienstleistungen	1,2	0,8	0,025
Telekommunikationsdienstleistungen	-0,7	-0,7	0,022
Tabakwaren	4,4	3,9	0,021
Ambulante Gesundheitsdienstleistungen	0,8	0,5	0,020
Andere Güter für Freizeit und Garten, Haustiere	2,5	1,9	0,018
Druckerzeugnisse, Schreib- und Zeichenwaren	2,2	2,9	0,015
Audio-, Foto-, IT-Geräte und Zubehör	-3,5	-3,1	0,014
Dienstleistungen sozialer Einrichtungen	5,0	1,4	0,014
Instandhaltung und Reparatur von Wohnung/Wohnhaus	2,6	2,8	0,012
Stationäre Gesundheitsdienstleistungen	4,1	2,8	0,006
Persönliche Gebrauchsgegenstände, a.n.g.	0,8	0,8	0,006
Andere Dienstleistungen, a.n.g.	1,3	1,5	0,004
Bildungsdienstl. des Elementar- und Primarbereichs	-8,1	-1,8	0,003
Telefone und andere Geräte für die Kommunikation	-5,8	-5,0	0,003
Bildungsdienstleistungen des Tertiärbereichs	0,6	2,0	0,002
Finanzdienstleistungen, a.n.g.	3,4	4,6	0,002
Bildungsdienstl. nicht einstuftbarer Einrichtungen	2,3	1,6	0,002
Bildungsdienstleistungen des Sekundarbereichs	0,0	1,5	0,001
Insgesamt			0,473

Finanzmärkte – Inflationsaussichten im Sturzflug

Konjunkturunbruch lässt Märkte (noch) kalt

Das Ausmaß des Konjunkturunbruchs skizziert sich allmählich. Die Daten für das 1. Quartal 2020, welches in den meisten Ländern nur kurzzeitig durch die Corona-Pandemie tangiert wurde, zeigen bereits einen deutlichen Einbruch. Das 2. Quartal wird trotz Bestrebungen den Lockdown nach und nach zu beenden für verherende Konjunkturdaten sorgen. Insbesondere die Lage am US-Arbeitsmarkt ist für die Entwicklung der Weltwirtschaft ein Alarmsignal. Die Arbeitslosenquote könnte von 3,5 % zum Jahresbeginn auf annähernd 25 % zur Jahreshälfte steigen. Der für die US-Wirtschaft wichtige inländische Konsum leidet deutlich unter diesen Voraussetzungen. An den Aktienmärkten gehen die Marktteilnehmer weiterhin von einer V-förmigen Entwicklung aus. Dies erklärt teilweise die weiterhin hoch bewerteten Aktienkurse. So stieg der DAX von seinem Tief bei 8.255 Punkten bis auf rund 11.200 Punkte und notierte zuletzt bei rund 11.059 Punkte. Auch der Dow Jones notierte aktuell mit etwa 24.600 Punkten über seinem Jahrestief (Plus von rund 6.500 Punkten). Auch die Revisionen der Jahresprognosen in den Quartalsberichten der Unternehmen führte bisher zu keiner nachhaltigen Korrektur.

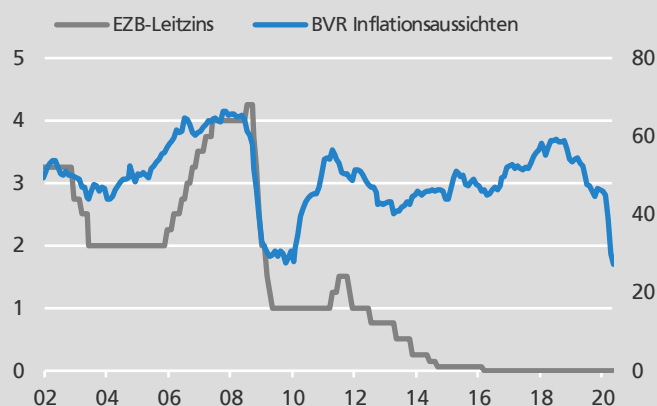
Bundrenditen volatil in enger Bandbreite

Die Renditen von Bundesanleihen zeichnen sich aktuell ebenfalls nicht als Krisenindikator aus. Auf die Bunds wirkt auf der einen Seite die Rendite drückende Eigenschaft als sicherer Hafen, auf der anderen Seite die Rendite steigernde anstehende Neuverschuldung. So rentieren zehnjährige Bundesanleihen in einer Spanne von -0,45 % bis -0,60 %, zuletzt bei -0,47 %. Die Spreads im Euroraum werden maßgeblich aufgrund des EZB-Ankaufprogramms im Zaum gehalten. Italienische Zehnjährige rentierten zuletzt bei 1,68 %.

BVR Inflationsaussichten – im Sturzflug

Auch rückblickend sanken nach Eingang weiterer Corona bedingten Daten die Inflationsaussichten. Im Einklang mit unserer Prognose aus dem vorherigen Abschnitt sinkt der Inflationsdruck auch im Mai deutlich. Unser Indikator fällt auf 27 Punkte, dem schwächsten Wert seit Oktober 2009, wengleich nach Eingang weiterer Daten für Mai eine nachträgliche Abwärtsrevision nicht ausgeschlossen ist. Besonders deutlich ist die Konjunkturkomponente gesunken. ■

BVR Inflationsaussichten
in Punkten, Euroraum



	Mrz. 20	Apr. 20	Mai. 20
BVR Inflationsaussichten	39	30	27
Konjunktur (50 %)	40	24	19
Preise/Kosten (40 %)	33	31	31
Kreditdynamik (10 %)	51	52	51

Die BVR Inflationsaussichten 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.

Konjunktur – Talfahrt dauert an

BVR Konjunkturbarometer verharrt im Keller

Die konjunkturelle Entwicklung Deutschlands steht weiterhin im Zeichen der Coronavirus-Pandemie. Mehr und mehr spiegeln sich die Folgen der zur Virusbekämpfung eingeleiteten Maßnahmen, wie Grenzschließungen und das allgemeine Kontaktverbot, auch in den Indikatoren des BVR Konjunkturbarometers wider. Im Mai verharrt das Konjunkturbarometer auf seinem niedrigen, gegenüber der letzten Berechnung deutlich abwärtsrevidierten, Stand von 18 Punkten. Das anhaltend niedrige Barometer-Niveau lässt für das laufende 2. Quartal eine Fortsetzung der Talfahrt des Bruttoinlandsprodukts (BIP) erwarten. Im 1. Quartal war das preis-, kalender- und saisonbereinigte BIP nach vorläufigen amtlichen Schätzungen gegenüber dem Vorjahresquartal um außergewöhnlich deutliche 2,2 % gesunken. Für das 2. Quartal zeichnet sich angesichts der andauernden Unterauslastung in vielen Teilen des Wirtschaftslebens ein noch stärkerer BIP-Rückgang ab.

Stimmungskomponente unverändert

In Hinblick auf die „weichen“ Stimmungskennzeichen haben sich im Mai gegenüber April keine Veränderun-

gen ergeben. Nach wie vor steht einem im Vorjahresvergleich höheren Stand der ZEW-Konjunkturerwartungen, niedrigeren Ständen des ifo Geschäftsklimas und des Verbrauchervertrauens gegenüber.

Sehr schwache Industrie-/Exportdaten

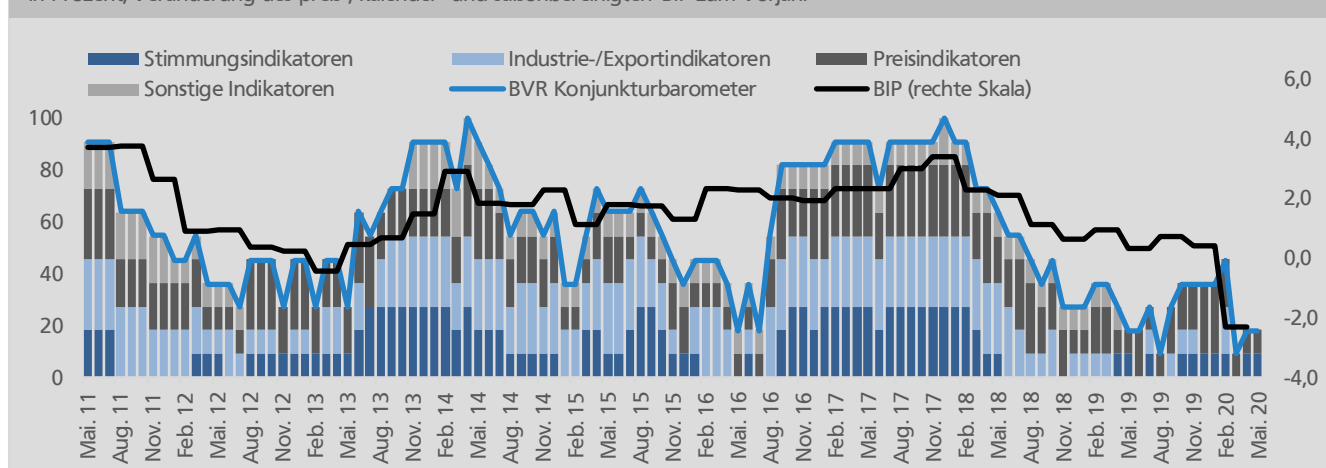
Die „harten“ amtlichen Daten zur Industriekonjunktur sowie dem Exportgeschäft Deutschlands fielen zuletzt ausgesprochen schwach aus. Sowohl die Industrieproduktion, als auch die Aufträge und die Ausfuhren sanken im März erheblich unter ihre Vorjahreswerte.

Preisindikatoren weiterhin uneinheitlich

Bei den Preisindikatoren hielten die uneinheitlichen Tendenzen der Vormonate an. Während der Verbraucherpreisindex nach wie vor über seinem Vorjahresstand notiert, liegen der Rohölpreis und der DAX noch immer darunter. Der Geldmarktzins und die offenen Stellen, als weitere Komponente des BVR Konjunkturbarometers, blieben jüngst ebenfalls unter ihren entsprechenden Vorjahresständen. ■

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 kann Werte zwischen null und 100 annehmen. Es verdichtet die Signale von 3 Stimmungskennzeichen (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. Liegen für einen Indikator aktuell noch keine Werte vor, wird das Signal des Vormonats verwendet.