



10. Oktober 2024

Lohndruck lässt nach

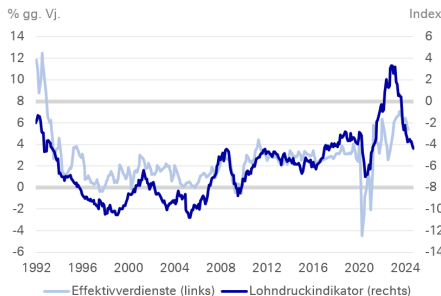
Autor

Marc Schattenberg
+49(69)910-31875
marc.schattenberg@db.com

www.dbresearch.de

Deutsche Bank Research Management
Robin Winkler

Lohndruckindikator hat sich deutlich abgeschwächt



Quellen: Deutsche Bank Research, Deutsche Bundesbank

Der starke Rückgang der Verbraucherpreisinflation (September VPI: 1,6 % gg. Vj.) und die beobachtbare zyklische Abschwächung auf dem deutschen Arbeitsmarkt (kürzlich anhand der Beveridge-Kurve diskutiert) dämpfen den Lohndruck. Dies zeigt unser Lohndruckindex, der recht gut mit der jährlichen Wachstumsrate der Effektivlöhne in der Gesamtwirtschaft korreliert. Die Effektivverdienste (Bruttolohn und -gehälter je Beschäftigten) geben wider, was die Beschäftigten tatsächlich auf ihren Gehaltsabrechnungen erhalten.

Angesichts des geringeren Lohndrucks dürften die anstehenden Tarifabschlüsse etwas moderater ausfallen und damit den von der EZB erwarteten Desinflationsprozess in Deutschland und der Eurozone insgesamt unterstützen.

Obwohl eine schnellere Abschwächung des deutschen Arbeitsmarktes unwahrscheinlich ist – unter anderem dank der Möglichkeit zur Kurzarbeit, des Kündigungsschutzes und des allgemeinen Fachkräftemangels – könnte sich der Fokus in den Tarifverhandlungen nun von der Wiedergewinnung verlorener Kaufkraft auf die Sicherung von Arbeitsplätzen verlagern. Dies dürfte insbesondere für Branchen in Transformation, wie die Automobilindustrie, gelten.

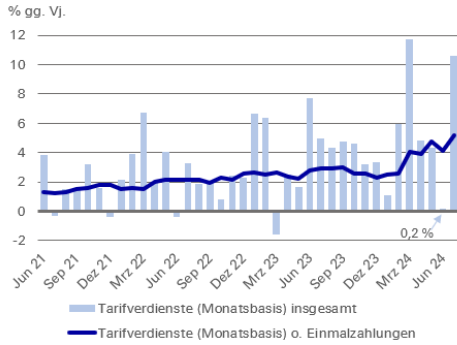
Lohndynamik im Sommer stark von Sonderfaktoren beeinflusst

Die Tarifverdienststatistik der Bundesbank verzeichnete im Juli einen starken Anstieg der Tariflöhne einschließlich Sonderzahlungen um 10,6% im Vergleich zum Vorjahresmonat. Dies war in erster Linie auf das Zusammentreffen der rückwirkenden Lohnerhöhung im Einzelhandel (2,6 Millionen sozialversicherungspflichtig Beschäftigte) vom Oktober 2023 (+5,3%), die zusammen mit einer weiteren prozentualen Erhöhung um 4,7% im Juli erfasst wurde, und der Auszahlung einer Inflationsausgleichsprämie in Höhe von EUR 1.000 zurückzuführen. Die Tarifverhandlungen im Einzelhandel hatten sich ungewöhnlich lange hingezogen. Ähnlich verhielt es sich im Groß- und Außenhandel (1,2 Millionen Beschäftigte), wo ebenfalls eine rückwirkende Erhöhung um 5,0% ab Oktober 2023 vereinbart wurde. Die Auszahlung dieser Lohnerhöhung wird sich allerdings erst in den Augustdaten der Statistik der Bundesbank niederschlagen, was voraussichtlich zu einem weiteren kräftigen Anstieg bei der gesamtwirtschaftlichen Gesamtlohndaten führen wird.



Lohndruck lässt nach

Einmalzahlungen mit zuletzt großem Einfluß auf die Lohndynamik



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Derzeit laufen die Tarifverhandlungen in der Metall- und Elektroindustrie. Die IG Metall hatte im Sommer beschlossen, eine Lohnerhöhung von 7% über einen Zeitraum von 12 Monaten sowie eine Erhöhung der Ausbildungsvergütung um 170 EUR pro Monat zu fordern. Letztendlich haben die ausgehandelten Tarifverträge typischerweise eine längere Laufzeit von etwa 24 Monaten. Somit könnten sich potenzielle Lohnerhöhungen voraussichtlich über einen längeren Zeitraum verteilen. Rückblickend hatte die Sicherung von Arbeitsplätzen für die IG Metall immer einen recht hohen Stellenwert. Angesichts der Transformationsprozesse in der Metall- und Elektroindustrie dürfte dies auch in der aktuellen Tarifrunde ein wichtiges Ziel sein, was die Gewerkschaft möglicherweise kompromissbereiter bei den Lohnforderungen machen könnte. Größere Einmalzahlungen in Form der staatlich geförderten Inflationsausgleichsprämien sind in diesen Unternehmen nicht mehr möglich, da das Gesamtvolumen von EUR 3.000 pro Mitarbeiter bereits ausgeschöpft wurde.

Tariflohnwachstum dürfte sich 2025 verlangsamen

Großteils getrieben von den staatlich geförderten Inflationsausgleichsprämien sind die Effektivlöhne seit Ende 2022 deutlich stärker gestiegen als die Tarifverdienste. Diese Differenz wird auch als Lohndrift bezeichnet. Mit dem Auslaufen der inflationsbezogenen Maßnahme Ende 2024 dürfte sich die Lohndrift in 2025 spürbar verringern und könnte sogar leicht negativ werden. Weitere Faktoren könnten dabei auch geringere Gewinnprämien oder, bedingt durch die konjunkturelle Schwäche, weniger Überstunden sein.

Im Jahresdurchschnitt von 2024 ist ein Anstieg der Tariflöhne um 5,7% zu erwarten. Durch den Wegfall der inflationsbezogenen Einmalzahlungen im Jahr 2025 entsteht dann ein negativer Basiseffekt, der das Lohnwachstum auf jahresdurchschnittlich etwas über 3,0% bremsen dürfte.



Lohndruck lässt nach

© Copyright 2024. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.