

II. Wirtschaftliche Lage

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Weltwirtschaft: Heterogenes Bild.

Die Weltwirtschaft entwickelte sich im Jahr 2015 weniger dynamisch als erwartet.¹ Dies lag vor allem an der langsameren Expansion in den Schwellenländern. Die Schwellenländer Asiens waren von der Wachstumsverlangsamung in China betroffen. Rohstoffexportierende Länder wie Russland oder Brasilien wurden durch die niedrigen Öl- und Rohstoffpreise belastet. In den Industrieländern war dagegen das Wirtschaftswachstum in den ersten drei Quartalen relativ robust. In den Vereinigten Staaten fiel das Wachstum im dritten Quartal nach dem sehr starken zweiten Quartal etwas geringer aus. Im Euroraum setzte sich die moderate konjunkturelle Erholung im dritten Quartal fort. Die japanische Wirtschaft erholte sich etwas. In China scheint sich die Verlangsamung des Wachstums fortzusetzen. Die Konjunktur in Russland zeigt erste Ansätze einer Stabilisierung.

Im September ist die weltweite Industrieproduktion etwas gestiegen. Dabei kamen die Zuwächse aus den Schwellenländern. Gleichzeitig erhöhte sich der weltweite Composite Einkaufsmanager Index von Markit im November den zweiten Monat in Folge leicht. Das vom ifo Institut ermittelte Weltwirtschaftsklima schwächte sich im vierten Quartal dagegen weiter ab. Insgesamt dürfte sich das globale

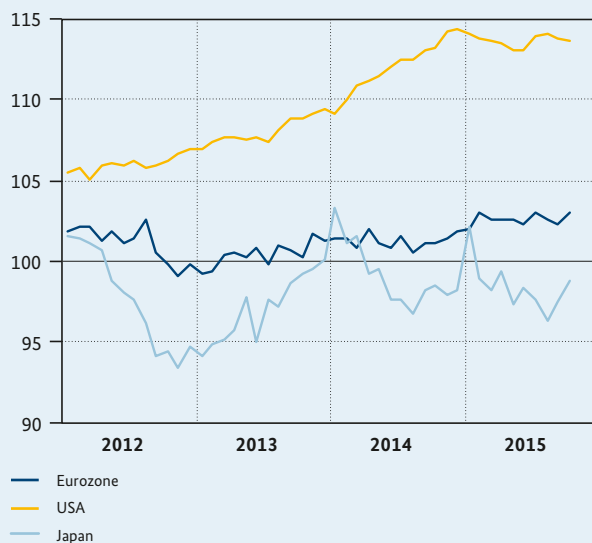
Wirtschaftswachstum im weiteren Verlauf nur wenig und allmählich beschleunigen. Die OECD hat angesichts der globalen Entwicklungen ihre Prognose für das Wachstum der Weltwirtschaft für das Jahr 2015 im Economic Outlook vom November um 0,2 Prozentpunkte auf 2,9% und für das Jahr 2016 um 0,5 Prozentpunkte auf 3,3% nach unten korrigiert.

USA: Mit verlangsamtem Wachstum.

Im dritten Quartal 2015 schwächte sich die Wachstumsdynamik der gesamtwirtschaftlichen Erzeugung in den Vereinigten Staaten erwartungsgemäß etwas ab und blieb nach der zweiten Schätzung mit einem Anstieg von 0,5% hinter der hohen Wachstumsrate des zweiten Quartals (+1,0%) zurück. Die Wachstumsverlangsamung ist auf eine schwächere Entwicklung in nahezu allen Verwendungsbereichen zurückzuführen. Wachstumstreiber bleibt die Nachfrage der privaten Haushalte.

Die wirtschaftliche Entwicklung verlief im zweiten Halbjahr 2015 bisher verhalten. Die Industrieproduktion ging im September und Oktober zurück. Der nationale Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe ist im November zum fünften Mal in Folge gesunken. Der konsolidierte Markt Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungen nahm im November dagegen etwas zu. Die Verschlechterung der Frühindikatoren für die Industrie wird mit den eingetrübten Geschäftsaussichten der Rohstoffproduzenten in Verbindung gebracht. Der anhaltend starke Dollar dürfte die Exportwirtschaft belasten. Die Beschäftigung nahm im November dagegen weiter deutlich zu. Im Gesamtbild erscheint der Aufschwung in den USA gegenwärtig zwar etwas gebremst. Angesichts der weiter guten Lage auf dem Arbeitsmarkt hat die Amerikanische Zentralbank Mitte Dezember die Leitzinsen jedoch erstmals wieder geringfügig angehoben. Die OECD bestätigte im aktuellen Economic Outlook vom November ihre Prognose für das Wirtschaftswachstum im Jahr 2015 in Höhe von 2,4%. Für das Jahr 2016 geht die OECD von einer leichten Beschleunigung auf 2,5% aus.

Industrieproduktion International
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat, Fed, Japanese MITI, eigene Berechnung

¹ In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 16. Dezember 2015 vorlagen.

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3
Euroraum	0,3	0,4	0,5	0,4	0,3
USA	1,1	0,5	0,2	1,0	0,5
Japan	-0,7	0,5	1,1	-0,1	0,3

Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.
Euroraum	10,9	10,8	10,8	10,7	-
USA	5,3	5,1	5,1	5,0	5,0
Japan	3,3	3,4	3,4	3,1	-

Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.
Euroraum	0,2	0,1	-0,1	0,1	0,1
USA	0,2	0,2	0,0	0,2	-
Japan	0,3	0,2	0,0	0,3	-

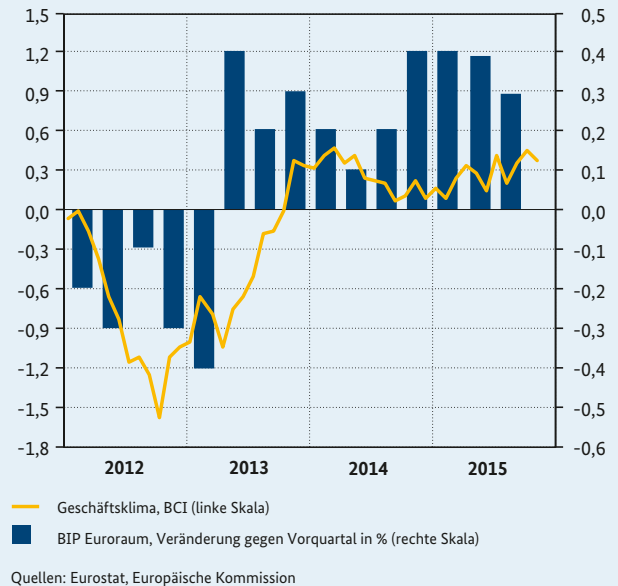
Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond

Japan: Schwach Wachstumsdynamik.

Das BIP Japans nahm im dritten Quartal nach der zweiten Schätzung doch um 0,3% zu. Nach der leichten Abschwächung im zweiten Quartal wurde eine technische Rezession vermieden. Zuvor war die japanische Wirtschaft im Winterhalbjahr 2014/2015 recht kräftig expandiert. Die Aufwärtsrevision im dritten Quartal war auf etwas höhere private Konsumausgaben und einen geringeren Lagerabbau zurückzuführen. Die Industrieproduktion und die Auftragseingänge konnten sich zuletzt erholen, bewegen sich seit Jahresbeginn jedoch sehr volatil seitwärts.

Der Markt-Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe befindet sich seit Mai oberhalb der Expansionschwelle und stieg im November erneut. Auch die Beschäftigung erhöhte sich im Oktober weiter gegenüber dem Vorjahresmonat. Die Verbraucherpreise weisen allerdings nach wie vor wenig Dynamik auf. Der Ausblick für die japanische Wirtschaft ist angesichts der geschwächten Exportnachfrage aus dem asiatischen Raum und insbesondere Chinas verhalten. In ihrem Economic Outlook vom November geht die OECD von einem Wirtschaftswachstum von 0,6% für das Jahr 2015 und 1,0% für das Jahr 2016 aus. Diese Einschätzung deckt sich mit der des IWF in dessen letztem Update vom Oktober 2015.

Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



Euroraum: Fortschreitende Erholung.

Im Euroraum setzte sich die moderate Erholung fort. Das BIP stieg im dritten Quartal preis- und saisonbereinigt um 0,3%, nach einem etwas stärkeren Anstieg um 0,5% im ersten und 0,4% im zweiten Quartal. Von den großen Mitgliedstaaten wuchs vor allem die spanische Wirtschaft mit Wachstumsraten von 0,8% bis 1,0% zu den vorangegangenen Quartalen dynamisch. Frankreich erzielte ein Wachstum von 0,3% nach Stagnation im zweiten Quartal und einem sehr guten Jahresstart. In Italien war das Wirtschaftswachstum nach der Rezession mit +0,2% das dritte Quartal in Folge positiv.

Die Industrieproduktion im Euroraum ist im Oktober wieder angestiegen und hat die Rückgänge von August und September nahezu kompensiert. Der Economic Business Climate Indicator war im November unverändert und liegt aktuell auf dem höchsten Wert seit Juli 2011. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote nahm im Oktober auf 10,7% ab. Die Konjunktur im Euroraum dürfte sich weiter festigen, was durch den niedrigen Ölpreis und den schwachen Wechselkurs unterstützt wird. Die OECD erwartet für das Jahr 2015 ein Wachstum im Euroraum in Höhe von 1,5%. Für das Jahr 2016 geht sie von einer Beschleunigung auf 1,8% aus.

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

1. Gesamtwirtschaft

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einem gemäßigten, aber soliden Aufschwung.

Die deutsche Wirtschaft bleibt auf Expansionskurs.² Die Industrie startete positiv in das Jahresschlussquartal und hat begonnen, ihre Schwächephase des dritten Quartals zu überwinden. Die Bauproduktion entwickelte sich nach dem starken Jahresbeginn bisher seitwärts. Die Konjunktur in den stärker binnenwirtschaftlich ausgerichteten Dienstleistungsbereichen ist weiter stabil aufwärtsgerichtet. Eine zentrale Rolle für die robuste binnenwirtschaftliche Entwicklung spielt dabei nach wie vor die anhaltend positive Lage des Arbeitsmarktes. Weitere Stützen der Konjunktur bleiben der niedrige Ölpreis und der für die Exportwirtschaft günstige Wechselkurs des Euro. Weitere wirtschaftliche Impulse, wenn auch in begrenztem Umfang, gehen von der zusätzlichen Nachfrage durch die Flüchtlingsmigration aus. Insgesamt dürfte die Wirtschaftsleistung in Deutschland daher auch im Schlussquartal ausgeweitet werden.

2. Produzierendes Gewerbe

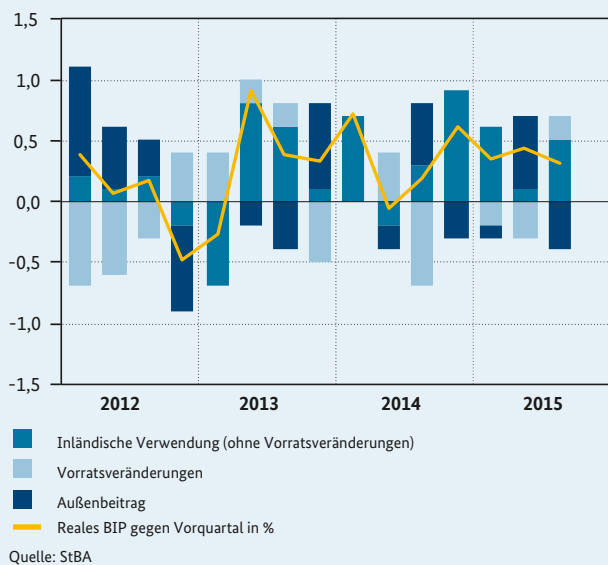
Die Industrie startet leicht positiv ins Schlussquartal.

Das Geschäftsklima im Bau steigt auf Rekordniveau.

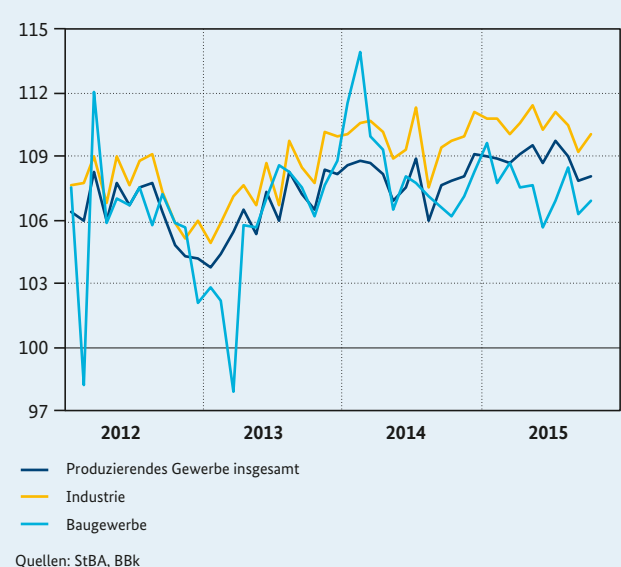
Nach einem Rückgang der Produktion im Produzierenden Gewerbe um 0,3% im dritten Quartal gab es im Oktober erste Signale für eine Überwindung der Schwächephase. Die Erzeugung stieg im Oktober leicht um 0,2% gegenüber dem Vormonat an. Die spürbaren Produktionssteigerungen in der Industrie und im Baugewerbe überkompensierten den starken Rückgang der Energieproduktion. Das Geschäftsklima des ifo Konjunkturtests in der gewerblichen Wirtschaft hellte sich zuletzt ebenfalls auf.

Die Industrieproduktion ist positiv ins vierte Quartal gestartet und nahm nach zweimaligem Rückgang im Oktober wieder spürbar um 0,7% zu. Für den Zuwachs war die gute Entwicklung bei den Investitionsgütern verantwortlich (+2,7%). Hier konnten die Kfz-Produktion und der Maschi-

Wachstum des Bruttoinlandsprodukts
(Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten, preis-, kalender- und saisonbereinigt)



Produktion im Produzierenden Gewerbe nach Wirtschaftszweigen
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



nenbau nach mehrmonatigen Rückgängen ein deutliches Produktionsplus verzeichnen (jeweils +3,5%). Bei den Vorleistungsgütern (-1,1%) und Konsumgütern (-0,1%) war das Produktionsergebnis jedoch rückläufig. Im Dreimonatsvergleich lag das Produktionsvolumen in der Industrie weiterhin 0,9% unter dem der Vorperiode.

Industrie

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

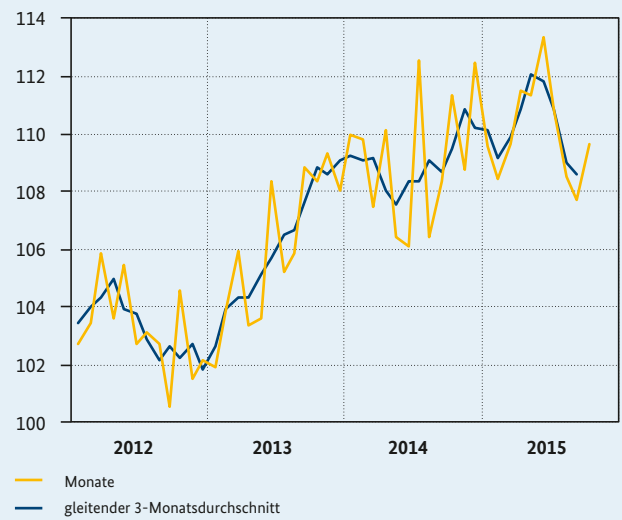
	Q2	Q3	Aug.	Sept.	Okt.
Produktion					
Insgesamt	0,2	-0,5	-0,6	-1,1	0,7
Vorleistungsgüter	-0,3	-0,7	0,4	0,1	-1,1
Investitionsgüter	0,4	-0,1	-1,8	-1,2	2,7
Konsumgüter	0,9	-1,0	-0,2	-3,4	-0,1
Umsätze					
Insgesamt	0,8	-0,6	-0,9	-1,3	2,1
Inland	0,1	-0,6	-0,6	-1,2	2,8
Ausland	1,5	-0,6	-1,3	-1,4	1,6
Auftragseingänge					
Insgesamt	2,6	-2,7	-2,1	-0,7	1,8
Inland	-0,7	0,3	-2,4	-0,4	1,7
Ausland	5,1	-4,8	-1,7	-1,1	1,8
Vorleistungsgüter	0,2	-1,1	-0,3	0,2	0,1
Investitionsgüter	4,1	-3,6	-3,5	-1,5	2,7
Konsumgüter	2,8	-3,3	-0,2	-0,7	3,8

Quellen: StBA, BBk

Die Umsätze fielen im Oktober ebenfalls wieder günstiger aus. Auch hier waren die Investitionsgüterproduzenten die größten Impulsgeber. Insgesamt konnte die Industrie steigende Umsätze sowohl im Inland als auch im Nicht-Euroraum verzeichnen. Im Dreimonatsvergleich blieben die Industrieumsätze aber noch leicht rückläufig.

Nach dreimaligem Rückgang gingen im Oktober wieder mehr Aufträge bei den Industrieunternehmen ein. Über alle Güterbereiche hinweg nahm die Bestelltätigkeit zu. Insgesamt konnte sowohl aus dem Inland als auch aus dem Ausland ein Auftragsplus erzielt werden. Insbesondere die Bestelltätigkeit aus dem Nicht-Euroraum hatte sich im dritten Vierteljahr empfindlich abgeschwächt. Die hiervon betroffene Nachfrage nach Kraftfahrzeugen und Kraftfahrzeugteilen zog nach drei schwachen Monaten wieder kräftig an (Oktober: +9,7%). Auch hier entwickelten sich die Aufträge aus dem In- und Ausland gleichermaßen positiv.

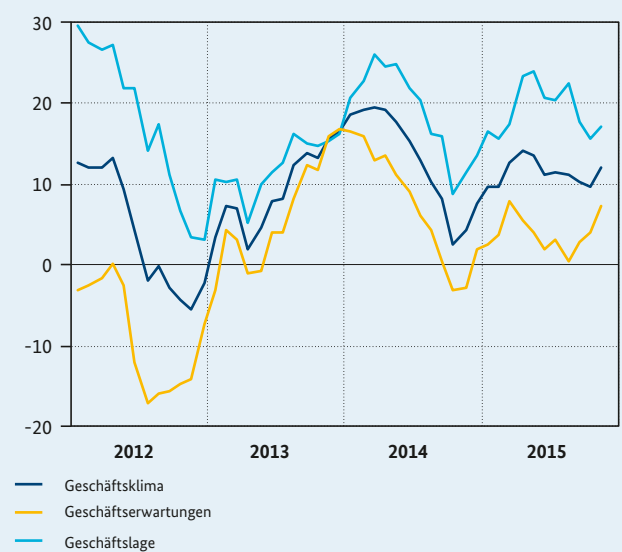
Auftragseingang in der Industrie
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

Die Reichweite der Auftragsbestände in der Industrie nahm im Oktober erneut leicht ab, u. a. im Bereich Kfz, Werkzeugmaschinenbau und Metallerzeugung. Der Auftragsbestand der gesamten Industrie ist – bei tendenziell sinkenden Abständen – höher als vor Jahresfrist, von wenigen Bereichen wie der Metallerzeugung abgesehen.

ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe
(saisonbereinigt, Salden)



Quelle: ifo Institut

Die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe hellte sich nach drei Rückgängen in Folge wieder auf. Im November lag das Geschäftsklima mit 12,1 Punkten weiterhin sehr deutlich über dem langjährigen Durchschnitt von 2,7 Saldenpunkten. Zusammen mit der wieder verbesserten Nachfrageentwicklung begründet dies einen positiven Ausblick auf das vierte Quartal.

Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

Produktion

	Q2	Q3	Aug.	Sept.	Okt.
Insgesamt	-1,6	0,3	1,4	-2,0	0,7
Bauhauptgewerbe	-0,7	-0,7	-0,2	1,1	2,0
Ausbaugewerbe	-2,7	1,3	3,1	-5,5	-0,8

Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

	Q2	Q3	Juli	Aug.	Sept.
Insgesamt	-4,6	0,2	-1,0	0,0	7,2
Hochbau	-2,8	3,0	2,4	-3,1	12,5
Wohnungsbau*	-4,9	11,5	13,3	-10,6	23,0
Gewerblicher*	0,4	-3,2	-6,9	1,9	8,9
Öffentlicher*	-7,4	-0,7	3,1	5,7	-7,4
Tiefbau	-6,7	-3,1	-5,0	3,8	1,3
Straßenbau*	-6,1	1,2	-4,6	11,4	-3,9
Gewerblicher*	-5,5	-4,3	1,9	-0,2	-0,8
Öffentlicher*	-9,1	-7,1	-13,9	-1,7	13,0
Öffentlicher Bau insg.	-7,4	-2,0	-6,5	6,0	0,6

Quellen: StBA, BBk

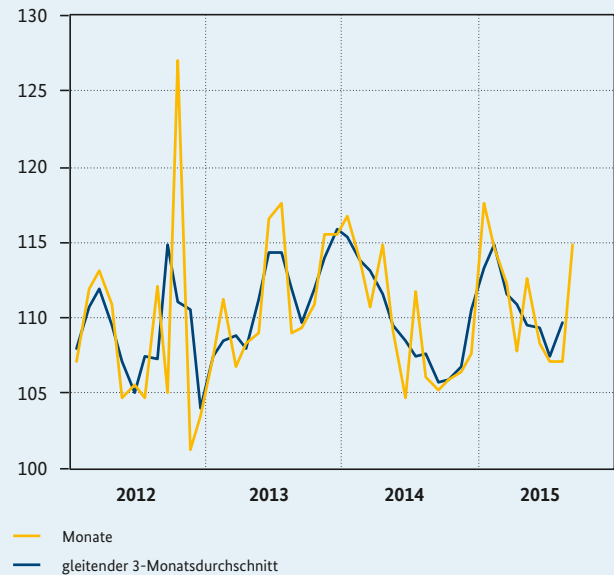
* Angaben in jeweiligen Preisen

Die Bauproduktion hat im Oktober wieder etwas zugenommen. Im dritten Quartal hatte die Baubranche trotz des Rückgangs im September ein leicht positives Ergebnis verzeichnen können. Die Impulse gingen im Oktober vom Bauhauptgewerbe aus. Die Erzeugung wurde sowohl im Hoch- als auch im Tiefbau ausgeweitet.

Im Berichtsmontat September stiegen die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe kräftig an. Eine zunehmende Auftragsvergabe wurde vor allem im Wohnungsbau registriert. Die Zahl der erteilten Baugenehmigungen für Wohngebäude blieb im Trend merklich aufwärtsgerichtet.

Die Stimmung in den Bauunternehmen hat sich gemäß des ifo Konjunkturtests in den letzten Monaten deutlich verbessert. Nach einem weiteren kräftigen Anstieg im November stieg der Klimaindex für das Bauhauptgewerbe auf den höch-

Auftragseingang im Bauhauptgewerbe (Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

ten Wert seit der Wiedervereinigung. Insbesondere die Erwartungen der Unternehmen für die kommenden sechs Monate zeigen steil nach oben. Das niedrige Zinsumfeld, die positiven Einkommenserwartungen und die gute Situation am Arbeitsmarkt sprechen für eine absehbar sehr günstige Entwicklung insbesondere des Wohnungsbaus. Der im Zuge der Flüchtlingsmigration deutlich angestiegene Wohnraumbedarf dürfte hier ebenfalls eine Rolle spielen. Insgesamt wird daher eine spürbare Belebung der in den Sommermonaten etwas zurückhaltenden Bauproduktion erwartet.

3. Privater Konsum

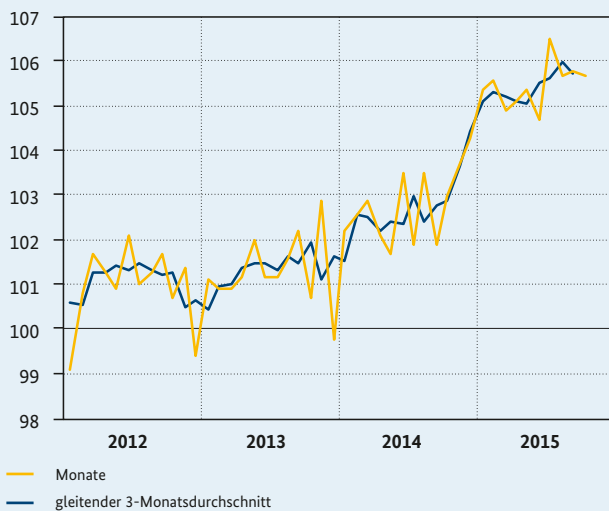
Der private Konsum legte im dritten Quartal kräftig zu.

Die Stimmung im Einzelhandel und unter den Verbrauchern bewegt sich auf hohem Niveau.

Der private Konsum wurde im dritten Quartal wieder kräftig ausgeweitet. Das Statistische Bundesamt meldete einen Anstieg der privaten Konsumausgaben um preisbereinigt 0,6%. Grundlage war ein spürbarer Anstieg der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte, die im dritten Quartal bei praktisch unverändertem Preisniveau um 0,9% gestiegen waren.

Die Umsätze im Einzelhandel befinden sich auf einem hohen Niveau, sind zuletzt aber nicht mehr gestiegen. Im Oktober gingen die Erlöse um 0,1% zurück. Dagegen wurden die Umsätze im Kfz-Handel nach einem schwachen Vormonat im September um 0,5% ausgeweitet. Gleichwohl hat sich der langanhaltende, starke Aufwärtstrend bei den Kfz-Umsätzen seit dem letzten Sommer nicht fortgesetzt. Auch die Zahl der privaten Kfz-Neuzulassungen bewegt sich in der Tendenz eher seitwärts.

Einzelhandelsumsatz (ohne Handel mit Kfz)
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)

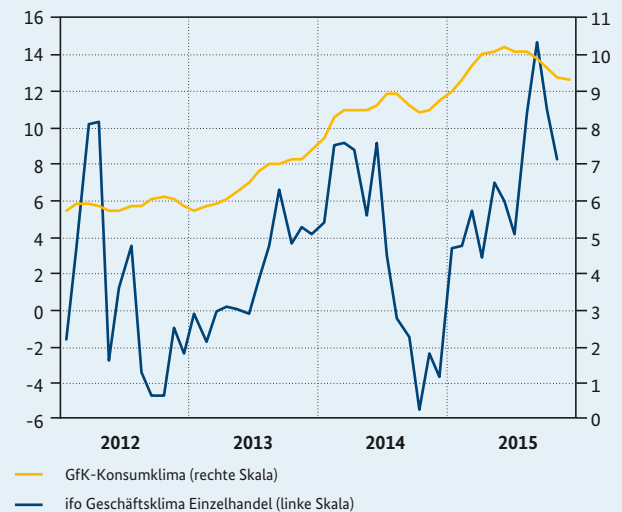


Quellen: StBA, BBk

Die Stimmung unter den Einzelhändlern ist weiterhin gut. Nachdem das vom ifo Institut erhobene Geschäftsklima im September seinen höchsten Wert seit über vier Jahren erreichte, haben sich die Umfragewerte im Oktober und November wieder etwas eingetrübt. Auch das GfK-Konsumklima der Verbraucher befindet sich trotz der jüngsten Eintrübung auf einem hohen Niveau.

Angesichts der positiven Beschäftigungsentwicklung und den damit verbundenen Einkommenszuwächsen dürften die privaten Konsumausgaben auch in den kommenden Monaten eine Stütze der Konjunktur bleiben. Zudem sind positive Nachfrageimpulse durch die aktuelle Flüchtlingsmigration zu erwarten.

Klimaindikatoren für den privaten Konsum
(Salden)



Quellen: ifo Institut, GfK

4. Außenwirtschaft

Gegenwärtig liefert der Außenhandel keine rechnerischen Wachstumsimpulse.

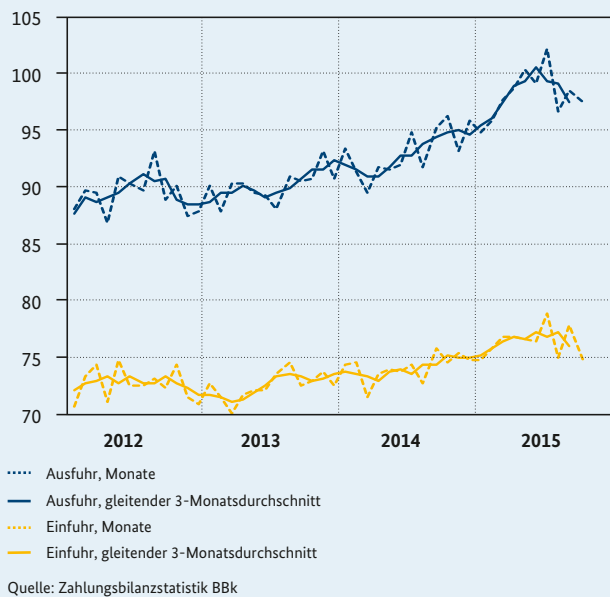
Die Exportaussichten bleiben zurückhaltend.

Angesichts der schwachen Dynamik des Welthandels und der Weltwirtschaft nahm auch die Aufwärtsdynamik des deutschen Außenhandels ab.³ Im Oktober 2015 wurden in Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 123,3 Mrd. Euro ausgeführt. Dies waren 2,3% mehr als im entsprechenden Vorjahresmonat. Gegenüber dem Vormonat sind die Ausfuhren insgesamt jedoch saisonbereinigt um 1,7% gefallen, nach einem leichten Anstieg von 0,3% im dritten Quartal. Die Ausfuhrpreise nahmen auch im Oktober ab, sodass bei Fortsetzung der Entwicklung preisbereinigt ein etwas günstigeres Ergebnis zu verzeichnen sein dürfte. Im bisherigen Jahresverlauf bis einschließlich September entwickelten sich die Ausfuhren an Waren in Länder außerhalb der Eurozone etwas dynamischer (+8,0%) als die Ausfuhren in die Eurozone (+5,4%). Deutlich rückläufig waren die Exporte nach Russland (-27,9%). Die Ausfuhren nach China schwächten sich um 2,6% ab.

Die Einfuhren an Waren und Dienstleistungen verringerten sich in jeweiligen Preisen im Oktober saisonbereinigt um 4,5%. Die Einfuhrpreise gingen auch im Oktober um 0,3% zurück. Daher dürften die Wareneinfuhren in preisbereinigter Rechnung etwas weniger stark gefallen sein.

Warenhandel

(in Mrd. Euro, kalender- und saisonbereinigt)



Außenhandel*

	Q2	Q3	Aug.	Sept.	Okt.
Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik) Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
Ausfuhr	3,2	0,3	-4,8	2,1	-1,7
Einfuhr	1,5	1,3	-4,3	4,2	-4,5
Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik) Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
Ausfuhr	9,1	5,8	5,9	4,3	3,3
Eurozone	7,4	6,2	3,8	6,9	5,8
EU Nicht-Eurozone	10,9	8,0	7,4	8,0	7,4
Drittländer	9,6	4,3	7,0	0,3	-0,9
Einfuhr	4,8	5,1	4,5	4,0	3,0
Eurozone	4,1	5,9	3,4	6,5	2,4
EU Nicht-Eurozone	6,3	7,7	8,7	7,2	5,3
Drittländer	4,9	2,7	3,4	-1,0	2,3

Quellen: StBA, BBk

* Angaben in jeweiligen Preisen

In jeweiligen Preisen ergab sich im Oktober beim Handel mit Waren und Dienstleistungen ein Überschuss von saisonbereinigt 19,8 Mrd. Euro und für die Leistungsbilanz von 22,7 Mrd. Euro. Für das Jahr 2015 kumulieren sich die Leistungsbilanzüberschüsse in Ursprungszahlen bis Oktober auf 199,5 Mrd. Euro. Der deutliche Anstieg gegenüber dem Vorjahr (+18,2%) ist maßgeblich auf die geringere Ölrechnung zurückzuführen.

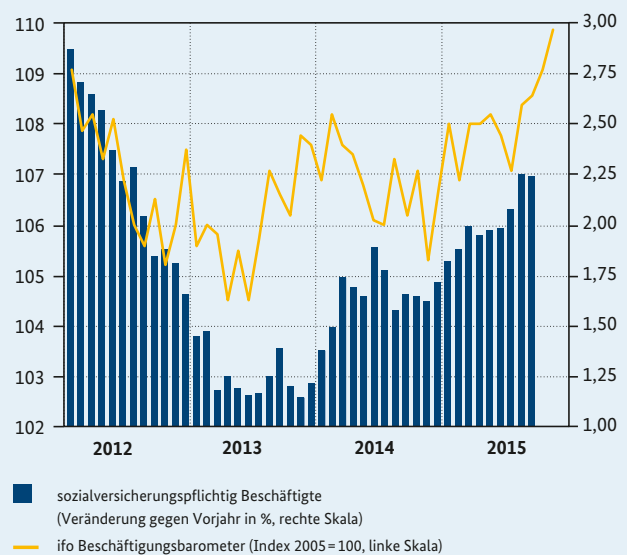
Die Indikatoren zur Außenwirtschaft deuten auf eine zaghafte Verbesserung der Exportentwicklung im vierten Quartal 2015 hin. Die Bestellungen aus dem Ausland haben sich im Oktober leicht erholt. Die Auslandsumsätze haben sich zuletzt ebenfalls gesteigert. Auch die ifo-Export-erwartungen im Verarbeitenden Gewerbe haben sich im November etwas verbessert.

5. Arbeitsmarkt

Die günstige Entwicklung am Arbeitsmarkt hält an.

Der Arbeitsmarkt entwickelt sich, unterstützt durch den moderaten wirtschaftlichen Aufschwung, weiterhin positiv. Die Erwerbstätigkeit nahm im Oktober saisonbereinigt erneut deutlich zu. Die Arbeitslosigkeit ging im November saisonbereinigt ebenso wie die Unterbeschäftigung weiter

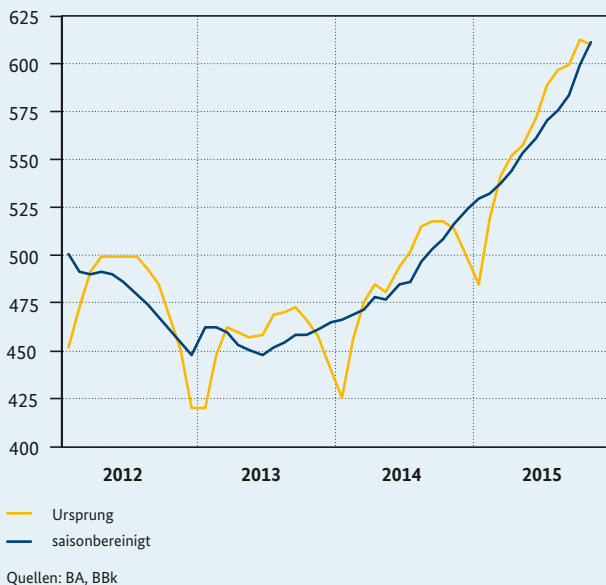
ifo Beschäftigungsbarometer und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte



zurück. Die Nachfrage nach Arbeitskräften nahm weiterhin zu. All das spricht für eine Fortsetzung der günstigen Entwicklungen am Arbeitsmarkt.

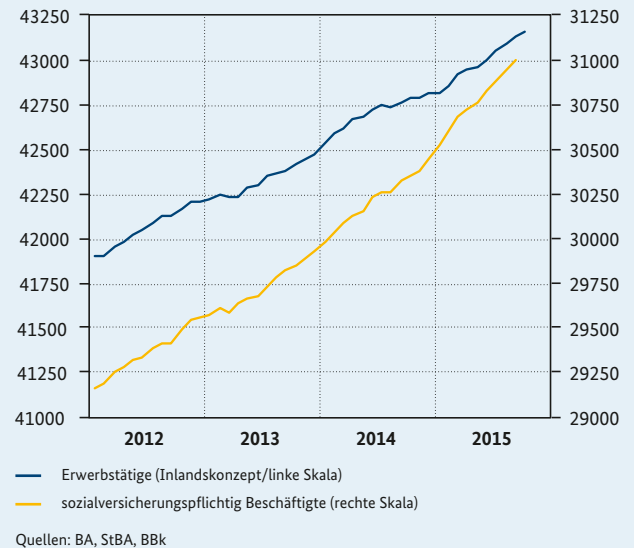
Die Frühindikatoren senden weiterhin günstige Signale. Der Anstieg des ifo Beschäftigungsbarometers seit dem Sommer setzte sich fort. Das Arbeitsmarktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) signalisiert, dass die Arbeitsagenturen einen geringfügigen Rückgang der saisonbereinigten Arbeitslosigkeit über die nächsten drei Monate erwarten. Der BA-X Stellenindex, in dem alle der BA bekannten Informationen zum Stellenangebot gebündelt werden, stieg auf ein neues Höchstniveau.

Gemeldete Arbeitsstellen (in 1000)



Bei der Erwerbstätigkeit setzte sich im Oktober der positive Trend fort. Im Monatsverlauf erhöhte sich die Zahl der Erwerbstätigen im Inland saisonbereinigt um 27.000 Personen. Der Zuwachs war geringer als in den Vormonaten. Den Ursprungszahlen zufolge wurden im Inland 43,5 Mio. Erwerbstätige gezählt, somit 385.000 Personen mehr als vor einem Jahr.

Erwerbstätigkeit und sozialversicherungspflichtige Beschäftigung (in 1000, saisonbereinigt)



Der Anstieg bei der Erwerbstätigkeit ist vor allem auf die gestiegene sozialversicherungspflichtige Beschäftigung zurückzuführen. Sie nahm im September saisonbereinigt um 60.000 Personen zu. Gegenüber dem Vorjahr ergab sich ein Zuwachs von 688.000 Beschäftigten (Ursprungszahl).

Diese Zuwächse verteilten sich auf nahezu alle Branchen. Den absolut stärksten Anstieg an sozialversicherungspflichtig Beschäftigten verbuchten im Vorjahresvergleich Stand September die Dienstleistungsbereiche Pflege und Soziales (+90.000 Personen), der Handel (+80.000 Personen), die sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen (+74.000) und die qualifizierten Unternehmensdienstleistungen (+70.000).

Die sonstigen Formen der Erwerbstätigkeit haben gegenüber dem Vorjahr überwiegend abgenommen. Die Zahl der Selbständigen ist im dritten Quartal 2015 weiter deutlich auf 4,31 Mio. Personen gesunken. In Arbeitsgelegenheiten waren im Oktober 88.000 ALG-II-Empfänger beschäftigt, 17% weniger als im vor einem Jahr. Die Zahl der ausschließlich geringfügig entlohnt Beschäftigten hat sich ersten Hochrechnungen zufolge auf 4,82 Mio. Personen im September verringert (-194.000). Insgesamt 2,56 Mio. Personen der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten übten zusätzlich einen geringfügig entlohnten Nebenjob aus, 66.000 mehr als vor einem Jahr.

Arbeitsmarkt

Arbeitslose (SGB III)

	Q2	Q3	Sept.	Okt.	Nov.
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,772	2,759	2,708	2,649	2,633
gg. Vorjahr in 1.000	-114	-102	-100	-83	-84
gg. Vorperiode in 1.000*	-26	2	1	-7	-13
Arbeitslosenquote	6,3	6,3	6,2	6,0	6,0

Erwerbstätige (Inland)

	Q2	Q3	Aug.	Sept.	Okt.
in Mio.	42,9	43,2	43,2	43,4	43,5
gg. Vorjahr in 1.000	276	343	346	381	385
gg. Vorperiode in 1.000*	105	119	38	51	27

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

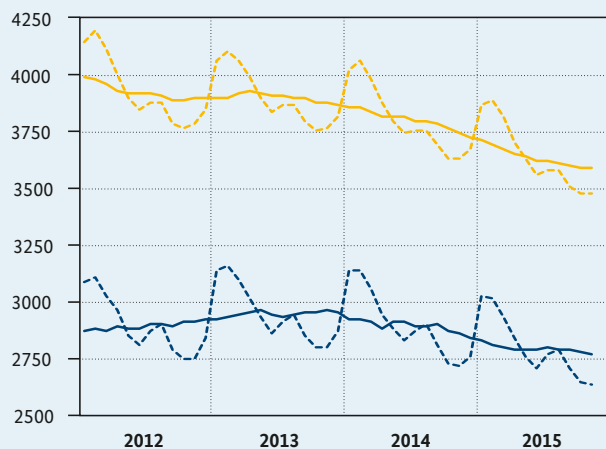
	2.Q.	3.Q.	Juli	Aug.	Sep.
in Mio.	30,7	31,0	30,7	31,0	31,4
gg. Vorjahr in 1.000	330	319	625	682	688
gg. Vorperiode in 1.000*	165	174	55	57	60

Quellen: BA, StBA, BBk

* kalender- und saisonbereinigte Angaben

Die registrierte Arbeitslosigkeit verringerte sich im November saisonbereinigt um 13.000 Personen, nach einem Rückgang um 6.000 im Vormonat. Nach Ursprungszahlen sank die Arbeitslosigkeit auf 2,633 Mio. Personen. Die Zahl der Langzeitarbeitslosen ist im November auf 1,01 Mio. Personen gesunken, 28.000 weniger als vor einem Jahr.

Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung (in 1000)



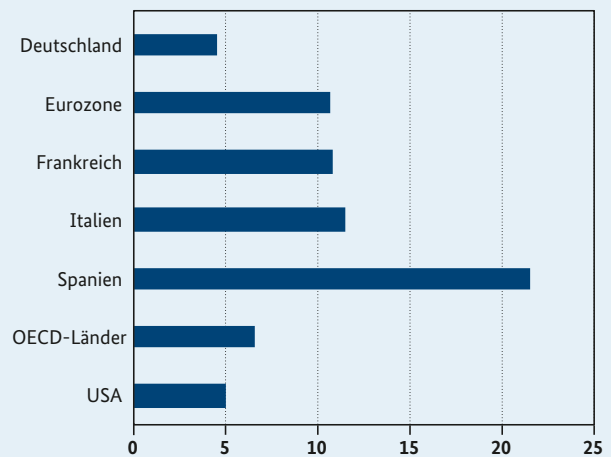
..... Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit), Ursprung
 — Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit), saisonbereinigt
 Arbeitslose, Ursprung
 — Arbeitslose, saisonbereinigt

Quellen: BA, IAB, BBk

Die nach dem Konzept der ILO berechnete saisonbereinigte Erwerbslosenquote betrug im Oktober weiterhin 4,5 %. Im internationalen Vergleich hat Deutschland eine der niedrigsten Erwerbslosenquoten der Industrieländer.

Internationale Erwerbslosenquoten

(ILO-Konzept, saisonbereinigt, in %, Stand: Oktober 2015)



Quelle: Eurostat

Die Unterbeschäftigung, die auch Personen in entlastenden arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen und in kurzfristiger Arbeitsunfähigkeit umfasst, betrug im November wie im Oktober 3,48 Mio. Personen (Ursprungszahl, ohne Kurzarbeit). Im Vergleich zum Vorjahr ging sie um 154.000 Personen zurück. Gegenüber dem Vormonat nahm sie saisonbereinigt um 8.000 Personen ab; die günstige Entwicklung der Vormonate setzte sich somit fort.

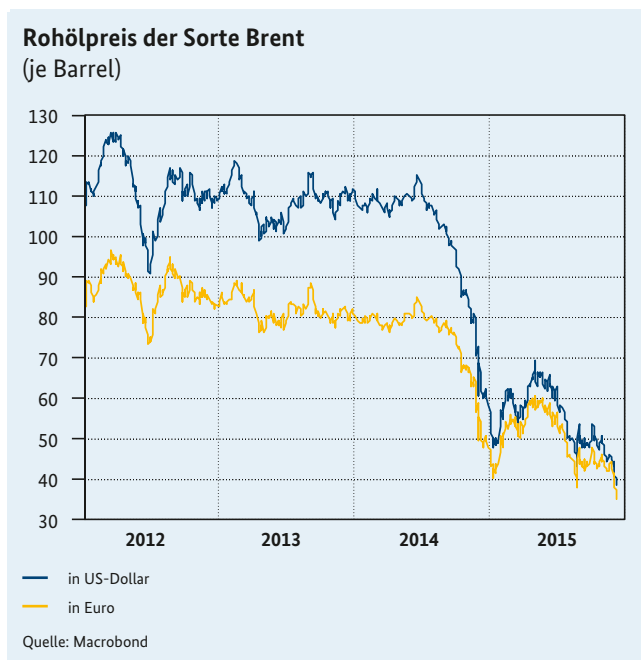
6. Preise

Der Rohölpreis erreicht Mitte Dezember 2015 den tiefsten Stand seit fast sieben Jahren.

Die Verbraucherpreise ziehen im November nur geringfügig an.

Die Preisentwicklung in Deutschland verlief in der zweiten Jahreshälfte 2015 in sehr ruhigen Bahnen. Das Verbraucherpreisniveau blieb nahezu konstant. Dabei wurden leichte Preisanstiege bei Nahrungsmitteln und Dienstleistungen durch anhaltend sinkende Energiepreise kompensiert.

Der Rohölpreis setzte zum Jahresende 2015 seinen Abwärtstrend fort. Mitte Dezember fiel er erstmals seit Februar 2009 wieder unter die Marke von 40 US-Dollar je Barrel. Seit Jahresanfang 2015 ist der Ölpreis in Euro gerechnet damit um etwa ein Viertel gesunken. Im Verlauf des Jahres 2016 ist mit einem sich spürbar verstärkenden Preisanstieg zu rechnen, da die dämpfenden Effekte des Rohölpreistrückgangs allmählich auslaufen. Die Bundesbank rechnet in ihrer aktuellen Dezemberprognose mit einem Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für Deutschland von 0,2% im Jahr 2015, der sich im Jahr 2016 auf 1,1% und im Jahr 2017 auf 2,0% erhöht.

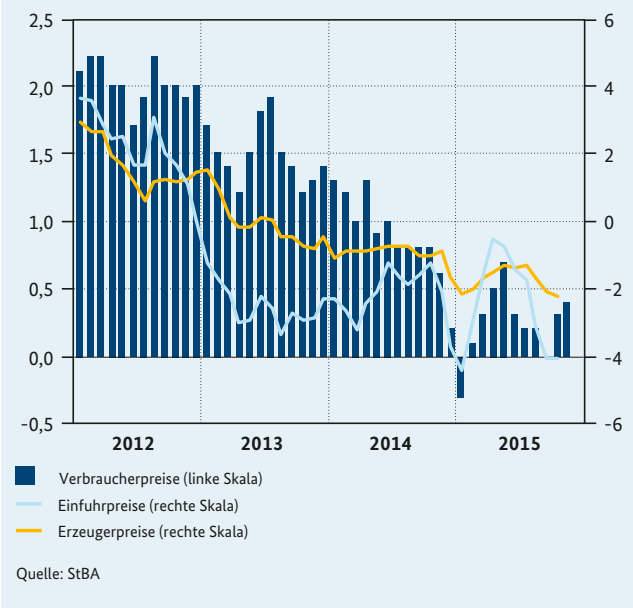


Die Einfuhrpreise gingen im Oktober gegenüber dem Vormonat bereits den sechsten Monat in Folge zurück (-0,3%). Vor allem Rohstoffe und Halbwaren sowie Vorerzeugnisse konnten im Zuge der gedämpften Weltwirtschaftsentwicklung günstiger importiert werden. Die seit Juni 2014 rückläufigen Preise für Erdöl und Erdgas verbilligten sich weiter, wenn auch nicht mehr so stark wie in den Monaten zuvor. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum waren die Einfuhrpreise um 4,1% günstiger. Ohne die Berücksichtigung der Energiekomponente lagen die Preise für Importwaren dagegen um 0,3% über dem Vorjahresniveau.

Die Ausfuhrpreise reduzierten sich im Oktober gegenüber dem Vormonat den dritten Monat in Folge. Sie fielen leicht um 0,2%. Binnen Jahresfrist konnten die deutschen Export-

teure ihre Preise um 0,2% erhöhen. Preiserhöhungen gab es im Vorjahresvergleich in erster Linie bei Investitionsgütern. Die Preisrelation im Außenhandel (Terms of Trade) verbesserte sich im Oktober mit +4,4% gegenüber dem Vorjahreswert etwas weniger stark als zuvor.

Preisentwicklung
(Veränderungen gegen Vorjahr in %)



Die industriellen Erzeugerpreise sanken von September auf Oktober um 0,4%. Während die Preise der Investitionsgüter- und Gebrauchsgüterproduzenten stabil blieben, gaben die Preise der Energie-, Verbrauchsgüter- und Vorleistungs-güterproduzenten nach. Mineralölerzeugnisse verbilligten sich den fünften Monat in Folge. Auf Jahressicht verringerten sich die Preise für Industrieprodukte um 2,3%. Ausschlaggebend blieb die rückläufige Entwicklung der Energiepreise. Moderate Preiserhöhungen binnen Jahresfrist gab es lediglich bei Gebrauchs- und Investitionsgütern.

Die Verbraucherpreise erhöhten sich im November nach einer Stagnation im Vormonat geringfügig um 0,1%. Die Energiepreise sowie die Preise für Nahrungsmittel verteuerten sich etwas. Bei Bekleidung und Schuhen gab es dagegen erste Preissenkungen. Die jährliche Teuerungsrate stieg im November um 0,1 Prozentpunkte auf 0,4%. Überdurchschnittlich stiegen im Vorjahresvergleich die Preise für Nahrungsmittel und nicht zuletzt im Zusammenhang mit der Einführung des Mindestlohns auch die Preise für Dienstleistungen. Etwas weniger stark dämpfend als in den Vor-

monaten wirkte der Rückgang der Energiepreise (-7,5%). Die Kerninflationsrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) war im Vorjahresvergleich mit einer Preissteigerung von 1,2% etwas geringer als im Oktober.

Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	Okt.	Nov.	Okt.	Nov.
Insgesamt	0,0	0,1	0,3	0,4
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,1	0,0	1,4	1,2
Nahrungsmittel	0,5	0,2	1,6	2,3
Bekleidung und Schuhe	0,4	-0,9	2,0	1,4
Energie	-0,8	0,1	-8,6	-7,5
Haushaltsenergie	-0,4	-0,1	-6,5	-6,3
Strom	-0,1	-0,1	-1,1	-1,2
Gas	0,0	0,0	-1,9	-1,7
Heizöl	-1,4	0,3	-24,5	-23,0
Kraftstoffe	-1,6	0,7	-13,1	-9,9
Dienstleistungen	-0,1	0,2	1,2	1,2
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,1	0,0	-	-

Quellen: StBA, BBk

7. Monetäre Entwicklung

Perspektive auf weitere Zinserhöhungen in den USA.

Niedrigere Einlagezinsen in Europa.

Die Europäische Zentralbank (EZB) beließ ihre Leitzinsen weiterhin unverändert und setzt ihre expansive Geldpolitik fort. Seit September 2014 liegt der Hauptrefinanzierungssatz bei 0,05%. Die Einlagenfazilität wurde auf -0,30% abgesenkt. Zudem führt die EZB geldpolitische Sondermaßnahmen im Rahmen des Erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (EAPP) durch, um den Markt zusätzlich mit Liquidität zu versorgen. Das Ankaufprogramm soll bis März 2017 fortgesetzt werden. Vor den traditionell schwächeren Umsätzen zum Jahresende hat die EZB in den letzten Wochen verstärkt Staatsanleihen erworben. Ihre Bilanz hat die EZB durch die Ankaufprogramme seit vergangenen Dezember von 2,03 auf 2,71 Bio. Euro ausgeweitet.

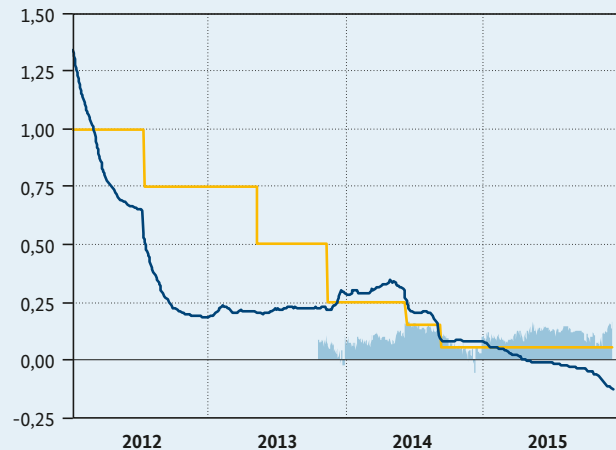
EZB Bilanzsumme
(in Bio. Euro)



Quellen: EZB, Macrobond

Seit Ende 2008 hält die US-Notenbank den Leitzins auf einem Rekordtief von 0,00 bis 0,25%. Angesichts der weiter positiven Arbeitsmarktdaten und im Hinblick auf eine Gewährleistung der Preisstabilität hat die FED den Leitzins mit Entscheidung vom 16. Dezember um einen viertel Prozentpunkt auf 0,25 bis 0,50% angehoben. Außerdem wurden weitere, allmähliche Zinsanpassungen in Aussicht gestellt. Die amerikanische Geldpolitik ist damit auf dem Weg der Normalisierung, bleibt aber expansiv ausgerichtet. Die Kapitalmärkte haben dies weltweit positiv aufge-

Geldmarktsätze in der Eurozone
(in %)

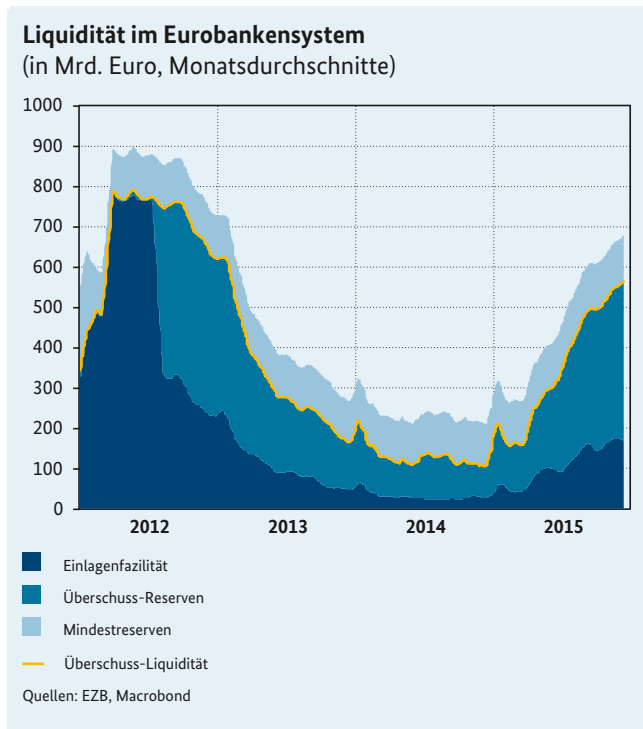


— EURIBOR, 3 Monate
— EZB Hauptrefinanzierungssatz
■ Risikoprämie, Differenz aus 3-Monats-EURIBOR und 3-Monats-STOXX GC Pooling

Quelle: Macrobond

nommen. Im Vorfeld der erwarteten Zinserhöhung hatten die Anleihen amerikanischer Unternehmen mit geringer Bonität Kursverluste erlitten. Im Umfeld allgemein steigender Zinsen verlieren riskantere Anleihen an Attraktivität. Internationale Institutionen und Vertreter von Schwellenländern warnen vor den weltwirtschaftlichen Konsequenzen einer Zinserhöhungsphase in den Vereinigten Staaten. Die chinesische Zentralbank hat angesichts der konjunkturellen Verlangsamung im Oktober den Leitzins für einjährige Kredite von 1,75 % auf 1,5 % gesenkt.

Die Absenkung des Zinssatzes für die Einlagenfazilität durch die EZB zeigt sich auch am Interbankenmarkt. Der besicherte Interbankenzins liegt nahe -0,3%. Der unbesicherte Interbankenzins liegt etwas höher bei -0,12%. Trotz der negativen Einlagezinsen steigt die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität weiter an und lag im Oktober bei 551 Mrd. Euro.

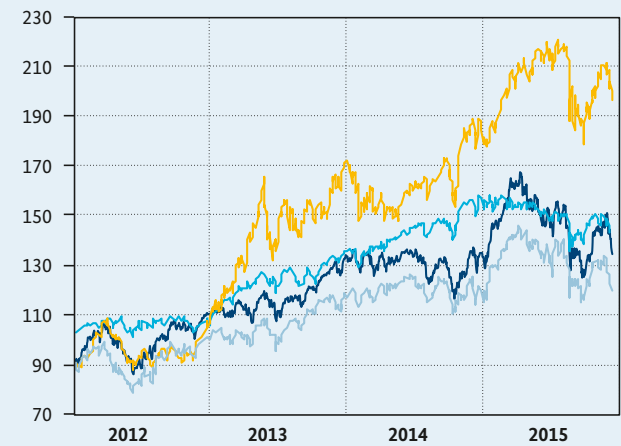


Der Euro hat in diesem Monat gegenüber dem US-Dollar etwas aufgewertet und liegt Mitte Dezember bei 1,10 US-Dollar, 2,5 % höher als vor einem Monat. Gegenüber dem japanischen Yen wertete der Euro im Berichtsmonat⁴ um

1,6% auf. Die chinesische Zentralbank lässt den Yuan in bestimmten Bandbreiten flexibel schwanken. Gegenüber dem Euro hat der Yuan um 3,2% im Vergleich zum Vormonat abgewertet. Der reale effektive Wechselkurs der deutschen Wirtschaft gegenüber 56 Handelspartnern lag im November 1,7% niedriger und damit günstiger als vor einem Jahr.

Aktienindizes

(Preisindizes in Landeswährung, 2011 = 100)

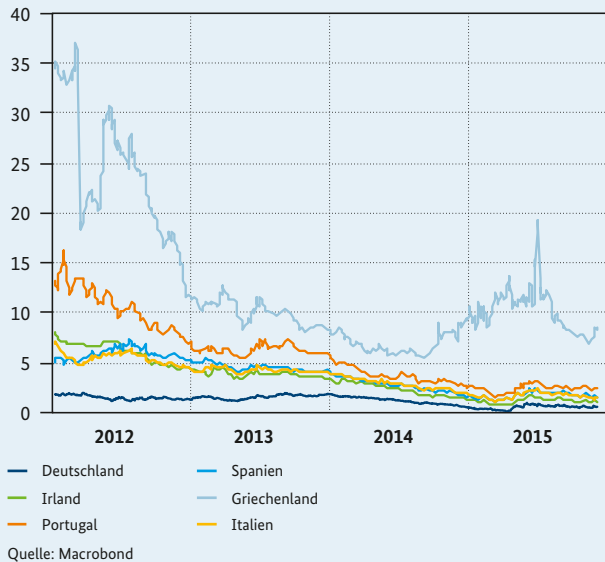


- Deutschland Dax 30
- Eurozone STOXX 50
- US Dow Jones
- Japan Nikkei 225

Quellen: Macrobond, eigene Berechnung

Die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen stiegen seit Ende April für viele Staaten des Euroraums von einem sehr niedrigen Niveau aus spürbar an. Die Zinsen für zehnjährige Bundesanleihen in Deutschland hatten in der zweiten Aprilhälfte ein Rekordtief von 0,07 % erreicht. Im Juni erzielten die zehnjährigen Bundesanleihen ein Zinsniveau von bis zu 1,0%. Im Zuge fallender Ölpreise, sinkender Inflationserwartungen und der Ankündigung über eine Ausweitung des Anleihekaufprogramms der EZB liegen die Renditen wieder nahe 0,6%. Andere Staaten aus dem Euroraum mussten höhere Zinsen für die Aufnahme von Staatsschulden am Markt leisten. Die Rendite zehnjähriger Anleihen betrug für portugiesische Anleihen 2,4%, für spanische und italienische 1,6%. Auch die Zinsen für Unternehmensanleihen im Euroraum gingen gegenüber dem Vormonat leicht zurück.

Renditen zehnjähriger Staatsanleihen (Tageswerte in %)

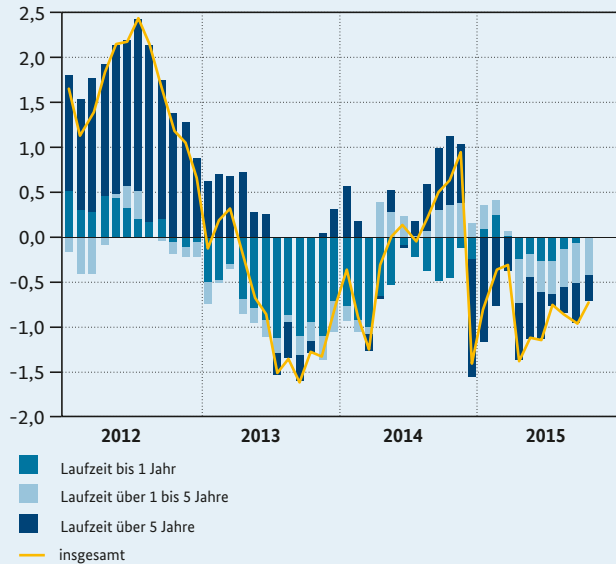


Der Umfang der in Deutschland an nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften vergebenen Buchkredite lag im Oktober 0,7% unter dem Niveau des Vorjahres. Mittelfristige Kredite mit einer Laufzeit über einem Jahr bis fünf Jahre haben sich auf Jahresfrist am stärksten verringert. Die Kreditvergabe an private Haushalte legte dagegen gegenüber dem Vorjahr um 2,5% zu. Die wichtigste Triebfeder blieb die Vergabe von Wohnungsbaukrediten (+3,7%), die durch das sehr niedrige Zinsniveau begünstigt wird.

Die Kreditvergabe im Euroraum konnte sich erholen. Im Oktober war das Kreditvolumen für nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften 0,6% höher als im Vorjahr. Das Kreditvolumen für private Haushalte stieg um 1,2%. Im aktuellen Bank Lending Survey der EZB gehen die befragten Banken von einer weiter steigenden Nachfrage nach Unternehmenskrediten aus.

Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums verringerte sich weiter. Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Portugal, Spanien, Italien und Griechenland haben im Mittel 1,5 Prozentpunkte höhere Kreditzinsen als deutsche Unternehmen. Anfang 2013 lag dieser Abstand noch bei 2,5 Prozentpunkten. Kleine und mittlere Unternehmen erhalten auch leichter Zugang zu Krediten. In einer Befragung der EZB teilten nur 11% der befragten Firmen mit, dass sie Schwierigkeiten beim Kreditzugang hätten.

Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland (Veränderungen gegen Vorjahr in %, Beiträge in Prozentpunkten, Ursprungszahlen)



Seit April 2014 steigt die Geldmenge M3 des Euroraums im Dreimonatsdurchschnitt kontinuierlich an. Die Jahresrate liegt nun im September bei 5,1%. Der Anstieg geht vorrangig auf eine Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 zurück, die auf Jahresfrist Stand Oktober angesichts des EAPP der EZB um 11,8% gestiegen ist. Die monetäre Dynamik blieb aber niedriger als zu Vorkrisenzeiten. Zwischen 2000 und 2007 hatte das durchschnittliche Jahreswachstum der Geldmenge M3 über 7% betragen.