

II. Wirtschaftliche Lage

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Weltwirtschaft: Heterogenes Bild.

Die Weltwirtschaft entwickelt sich gegenwärtig mit mäßiger Dynamik. Im laufenden Jahr ist nur eine geringe Beschleunigung zu erwarten. Damit setzt sich die schleppende Entwicklung des vergangenen Jahres fort. Die globale Wirtschaft war nach der letzten Einschätzung des IWF vom Januar im Jahr 2015 um 3,1% gewachsen, nach einem Anstieg um 3,4% im Jahr 2014. Die Wachstumsverlangsamung ergab sich vor allem aus der verhaltenen Expansion der Schwellenländer. In den Industrieländern blieb das Wirtschaftswachstum relativ robust.

Die Wachstumsperspektiven der Vereinigten Staaten werden für das laufende Jahr grundsätzlich positiv eingeschätzt. Auch in der japanischen Wirtschaft und im Euroraum dürfte sich die konjunkturelle Erholung moderat fortsetzen. In China dagegen verlangsamt sich das Wachstum weiter. Dies beeinträchtigt die chinesischen Handelspartner vor allem in Asien. Rohstoffexportierende Länder wie Russland oder Brasilien werden durch die niedrigen Öl- und Rohstoffpreise belastet.

Im November 2015 ist die weltweite Industrieproduktion etwas gefallen. Dabei kamen die Rückgänge aus den Schwellen- und Industrieländern. Das vom ifo Institut

ermittelte Weltwirtschaftsklima schwächte sich im vierten Quartal vergangenen Jahres weiter ab. Der weltweite Composite Einkaufsmanagerindex von Markit ging im Januar ebenfalls geringfügig zurück. Die jüngst gestiegene Volatilität und Abschwächung der Kapitalmärkte ist Ausdruck der vorhandenen konjunkturellen Risiken.

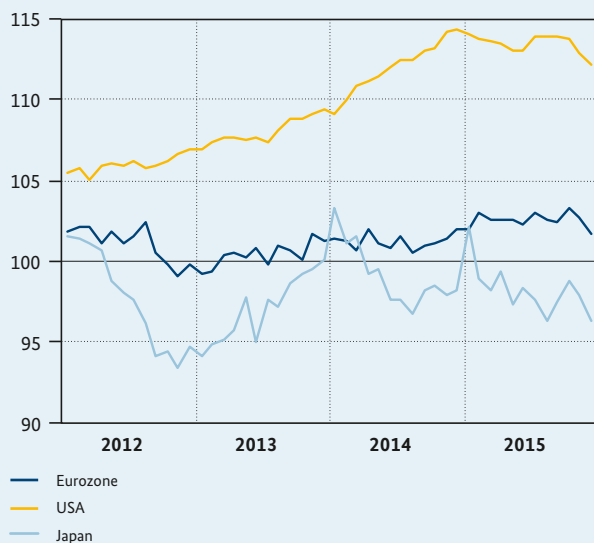
Insgesamt dürfte sich das globale Wirtschaftswachstum im weiteren Verlauf dieses Jahres nur wenig beschleunigen. Der IWF hat seine Prognose für das Wachstum der Weltwirtschaft für das Jahr 2016 im aktuellen Outlook vom Januar um 0,2 Prozentpunkte auf 3,4% nach unten korrigiert. Für das Jahr 2017 rechnet er mit einem nur unwesentlich höheren Wachstum der Weltwirtschaft von 3,6%.

USA: Mit verlangsamtem Wachstum.

Im vierten Quartal 2015 schwächte sich die Wachstumsdynamik der gesamtwirtschaftlichen Erzeugung in den Vereinigten Staaten auf 0,2% gegenüber dem Vorquartal ab. Im Gesamtjahr 2015 ergab sich ein Wachstum von 2,4% nach ebenfalls 2,4% im Jahr 2014. Die Verlangsamung im vierten Quartal ist insbesondere auf eine weniger dynamische Entwicklung der Investitionen zurückzuführen. Insbesondere die Investitionen der Ölförderer sind deutlich zurückgegangen. Wachstumsstütze bleibt die Nachfrage der privaten Haushalte.

Insgesamt erscheint die konjunkturelle Dynamik etwas gedämpft. Die Industrieproduktion ging im Dezember weiter zurück. Der Ausstoß im Bereich Bergbau leidet unter den niedrigen Ölpreisen. Der nationale Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe ist im Januar leicht gestiegen. Der konsolidierte Markit Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungen nahm im Januar dagegen etwas ab. Vor allem die Geschäftsaussichten der Rohstoffproduzenten und ihrer Zulieferer haben sich verschlechtert. Der anhaltend starke Dollar dürfte zudem die Exportwirtschaft belasten. Die Beschäftigung nahm im Januar dennoch, wenn auch verlangsamt, zu. Die Arbeitslosigkeit sank im Januar auf den tiefsten Stand seit dem Jahr 2008. Trotz der gemischten Indikatorenlage schätzt die amerikanische Zentralbank den Aufschwung weiterhin als robust ein und hat im Dezember die Leitzinsen leicht erhöht. Der IWF reduzierte seine Prognose für das Jahr 2016 leicht abwärts auf nunmehr 2,6%. Im kommenden Jahr soll das Wachstum, nach Einschätzung des IWF, ebenso hoch ausfallen.

Industrieproduktion International
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat, Fed, Japanese MITI, eigene Berechnung

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q4
Euroraum	0,4	0,5	0,4	0,3	0,3
USA	0,5	0,2	1,0	0,5	0,2
Japan	0,6	1,0	-0,3	0,3	-0,4

Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.
Euroraum	10,6	10,6	10,5	10,4	-
USA	5,1	5,0	5,0	5,0	4,9
Japan	3,4	3,1	3,3	3,3	-

Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.
Euroraum	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,4
USA	0,0	0,2	0,5	0,7	-
Japan	0,0	0,3	0,3	0,2	-

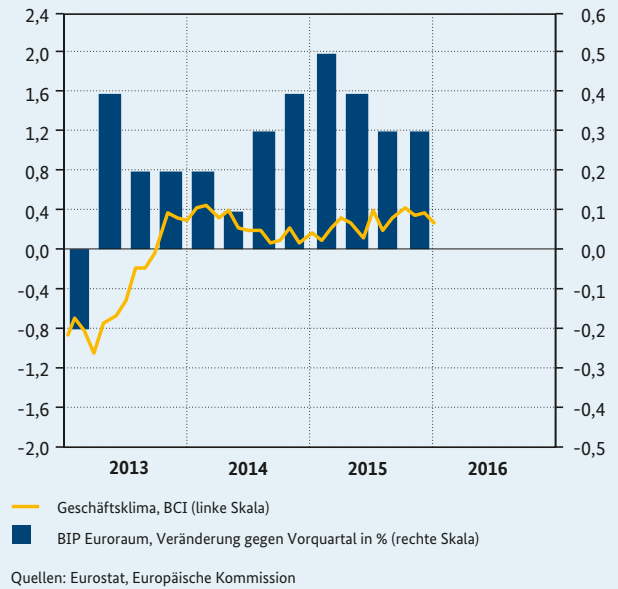
Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond

Japan: Geringe Wachstumsdynamik

Die japanische Wirtschaft entwickelt sich weiter ohne Schwung. Das BIP ging im vierten Quartal um 0,4% zurück, nach einem Anstieg um 0,3% im dritten Quartal. Sowohl die privaten Konsumausgaben als auch die Investitionen waren rückläufig.

Die aktuellen Indikatoren zeichnen ein zurückhaltendes Bild. Die Industrieproduktion nahm zuletzt im Dezember etwas ab, bewegt sich seit einem Jahr jedoch sehr volatil seitwärts. Der Markit-Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe befindet sich oberhalb der Expansionschwelle, hat sich im Januar aber leicht abgeschwächt. Die Beschäftigung nahm im Dezember weiter gegenüber dem Vorjahresmonat zu. Auch der Tankan-Index des vierten Quartals weist auf einen anhaltenden Beschäftigungsaufbau hin. Die Lohneinkommen sind im Dezember stabil geblieben. Die Verbraucherpreise weisen nach wie vor wenig Dynamik auf. Angesichts dessen sowie der nur moderaten wirtschaftlichen Dynamik hat die japanische Zentralbank negative Einlagezinsen für Geschäftsbanken beschlossen. Der Ausblick für die japanische Wirtschaft hat sich angesichts der geschwächten Exportnachfrage aus dem asiatischen Raum und insbesondere aus China eingetrübt. In seiner aktuellen Prognose vom Januar geht der IWF von einem Wirtschaftswachstum von 1,0% für das Jahr 2016 und nur noch 0,3% im Jahr 2017 aus.

Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



Euroraum: Fortschreitende Erholung.

Im Euroraum setzt sich die moderate Erholung fort. Die wirtschaftliche Aktivität ist im vierten Quartal 2015 preis- und saisonbereinigt um 0,3% gestiegen, nach einem Anstieg um ebenfalls 0,3% im dritten Quartal. Frankreich, Italien und die Niederlande setzten ihr moderates Wachstum fort. Allein die spanische Wirtschaft expandierte weiter kräftig. Außerhalb des Euroraums setzten das Vereinigte Königreich und vor allem Polen und die anderen osteuropäischen Staaten ihre dynamische wirtschaftliche Expansion fort.

Die Industrieproduktion im Eurogebiet ging im Dezember weiter spürbar zurück (-1,0%). Der Economic Business Climate Indicator hat sich im Januar ebenso wie der Einkaufsmanagerindex etwas abgeschwächt. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote ging im Dezember weiter zurück und liegt bei 10,4%. Die Konjunktur im Euroraum dürfte das Wachstumstempo in etwa halten, was durch die expansive Geldpolitik, den niedrigen Ölpreis und den schwachen Wechselkurs unterstützt wird. Die EU-Kommission erwartet für das Jahr 2016 ein Wachstum im Euroraum in Höhe von 1,7%. Für das Jahr 2017 geht sie von einer Beschleunigung auf 1,9% aus.

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

1. Gesamtwirtschaft

Die deutsche Wirtschaft wächst solide.

Die deutsche Wirtschaft befindet sich auf moderatem Wachstumskurs. Die wirtschaftliche Leistung wurde im Schlussquartal des Jahres 2015 preis-, kalender- und saisonbereinigt um 0,3 % ausgeweitet.¹ Der im Januar gemeldete solide Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um real 1,7 % im Jahr 2015 wurde damit bestätigt. In der deutschen Wirtschaft überwiegen nach wie vor die Auftriebskräfte, obwohl aus dem außenwirtschaftlichen Umfeld seit einigen Monaten gemischte Signale kommen. Die Industrieproduktion war im vierten Quartal 2015 rückläufig.² Die Auftrageingänge verbesserten sich dagegen im Schlussquartal. Die Stimmungslage in den deutschen Unternehmen trübte sich im Januar den zweiten Monat in Folge etwas ein, befindet sich aber nach wie vor auf einem hohen Niveau. Die Bauproduktion hat sich zuletzt belebt. Die Konjunktur in den stärker binnenwirtschaftlich ausgerichteten Dienstleistungsbereichen ist stabil aufwärtsgerichtet. Durch die günstige Entwicklung am Arbeitsmarkt und solide Einkommenszuwächse nimmt die Kaufkraft der privaten Haushalte weiter

zu. Die hohe Zuwanderung von Flüchtlingen löst, wenngleich in überschaubarer Größenordnung, ebenfalls Nachfrageimpulse aus.

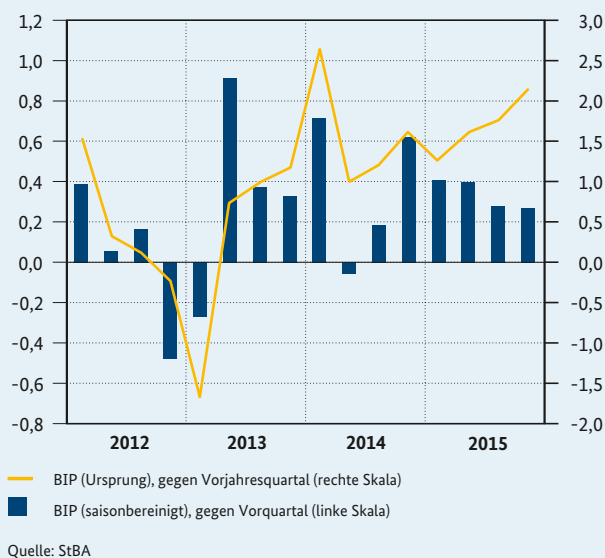
2. Produzierendes Gewerbe

Schwaches Jahresschlussquartal für die Industrie.

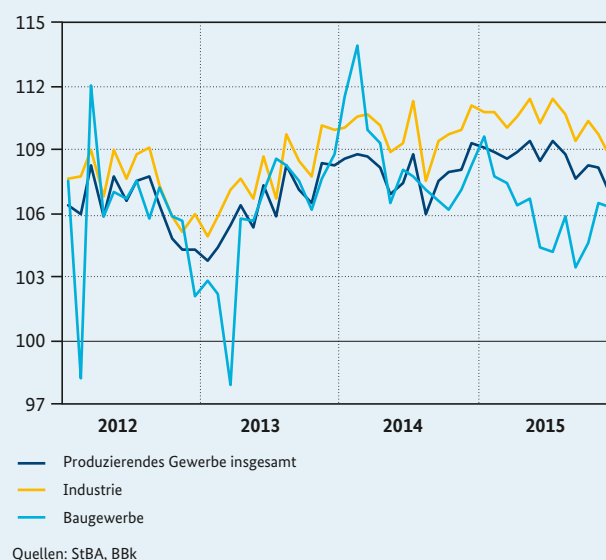
Geschäftslage im Baugewerbe weiterhin sehr gut.

Das Produzierende Gewerbe konnte seine Durststrecke zum Jahresende noch nicht überwinden. Die Produktion im Produzierenden Gewerbe sank im Dezember um 1,2 % gegenüber dem Vormonat. Damit ergibt sich für das Jahresschlussquartal ein Minus von 0,8 % gegenüber der Vorperiode. Sowohl in der Industrie als auch bei der Energieerzeugung mussten Rückgänge verzeichnet werden. Dagegen konnte das Baugewerbe ein positives Quartalsergebnis verbuchen. Das Geschäftsklima des ifo Konjunkturtests hat sich zwar zuletzt leicht eingetrübt, liegt jedoch weiterhin deutlich über seinem langjährigen Durchschnitt und lässt auf eine allmähliche Erholung der Industriekonjunktur hoffen.

Bruttoinlandsprodukt
(Veränderungen in %, preisbereinigt)



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



1 Schnellmeldung des Statistischen Bundesamts zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal 2015 vom 12. Februar 2016.
2 In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 15. Februar 2016 vorlagen.

Im Dezember setzt sich die Schwächephase der Industrie weiter fort. Die Produktion sank erneut spürbar um 1,1% gegenüber dem Vormonat. Auch im Quartalsvergleich wurde ein Rückgang der Erzeugung verzeichnet (-0,9%), der vornehmlich auf die Hauptgruppe der Investitionsgüterproduzenten zurückzuführen war. Sowohl im Maschinenbau (-1,2%) als auch in der Kfz-Branche (-2,9%) war die Produktion rückläufig. Zudem schwächte sich die Konsumgüterproduktion etwas ab. Lediglich die Vorleistungsgüterproduzenten konnten ein leichtes Produktionsplus im Jahresschlussquartal verbuchen.

Industrie

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

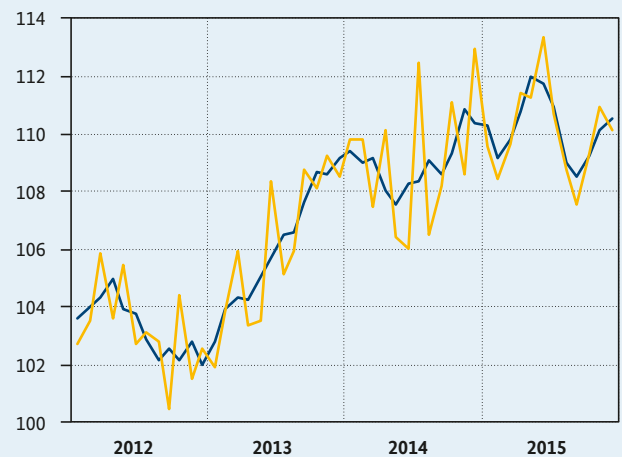
	Q3	Q4	Okt.	Nov.	Dez.
Produktion					
Insgesamt	-0,2	-0,9	0,8	-0,5	-1,1
Vorleistungsgüter	-0,5	0,2	-0,9	1,0	0,8
Investitionsgüter	0,1	-1,6	2,6	-2,8	-2,6
Konsumgüter	-0,5	-1,5	0,0	2,0	-1,4
Umsätze					
Insgesamt	-0,6	-0,2	1,9	-2,2	1,6
Inland	-0,6	0,5	2,6	-2,2	1,3
Ausland	-0,6	-0,9	1,4	-2,1	1,8
Auftragseingänge					
Insgesamt	-2,7	1,0	1,7	1,5	-0,7
Inland	0,3	1,1	1,4	2,5	-2,5
Ausland	-4,8	1,0	1,8	0,8	0,6
Vorleistungsgüter	-1,1	2,3	-0,1	4,7	-2,0
Investitionsgüter	-3,6	-0,3	2,4	-0,1	-0,5
Konsumgüter	-3,3	4,7	5,0	-1,8	4,3

Quellen: StBA, BBk

Die Umsätze zogen im Dezember wieder an, nach dem schwachen Novemberergebnis ergab sich für das vierte Quartal jedoch ein knappes Umsatzminus in der Industrie. Dieses ergibt sich aufgrund leicht rückläufiger Umsätze in den Hauptgruppen der Vorleistungs- und Investitionsgüter. Insbesondere die Umsätze der Investitionsgüterproduzenten mit dem Ausland waren zuletzt schwach.

Die Auftragseingänge fielen im Dezember etwas schwächer aus als im Vormonat. Dies lag jedoch insbesondere an der geringen Zahl an Großaufträgen, ohne die ein leichtes Auftragsplus erreicht worden wäre. Im Quartalsvergleich haben die Bestellungen gegenüber dem schwachen dritten Quartal

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

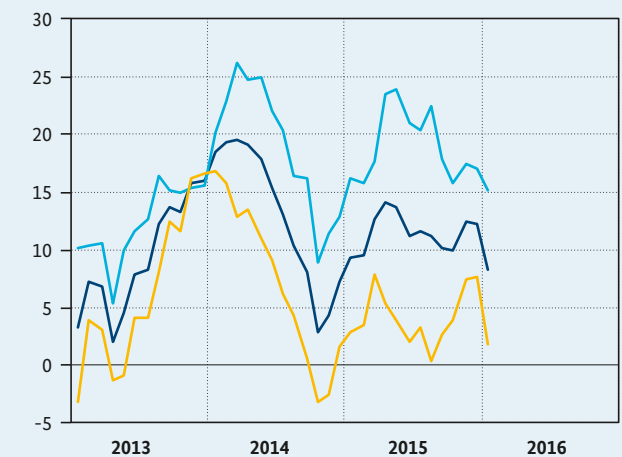


— Monate
— gleitender 3-Monatsdurchschnitt

Quellen: StBA, BBk

zugenommen. Insbesondere bei den Konsumgüterherstellern gingen im Jahresschlussquartal deutlich mehr Aufträge ein und auch die Vorleistungsgüterhersteller konnten spürbar mehr Bestellungen verbuchen. Lediglich die Auftrags-eingänge bei den Investitionsgüterherstellern gingen im vierten Quartal etwas zurück. Die Nachfrage kam in den letzten Monaten gleichermaßen aus dem In- und Ausland. Allerdings waren die Bestellungen aus dem Euroraum zuletzt

ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe
(saisonbereinigt, Salden)



— Geschäftsklima
— Geschäftserwartungen
— Geschäftslage

Quelle: ifo Institut

rückläufig, wohingegen die Bestelltätigkeit aus dem Nicht-Euroraum nunmehr bereits seit vier Monaten in Folge expandiert. Die vorhandenen Industrieaufträge reichen wie in den Vormonaten für knapp fünf Monate. Der Zuwachs beim Auftragsbestand gegenüber dem Vorjahr hat sich bei den Investitionsgüterproduzenten in den letzten Monaten kontinuierlich etwas verringert. Insgesamt deuten die aktuellen Daten aber auf eine allmähliche Erholung der Industriekonjunktur in den nächsten Monaten hin.

Die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe trübte sich zuletzt spürbar ein und fiel auf den niedrigsten Stand seit einem Jahr. Mit 8,3 Saldenpunkten ist sie jedoch weiterhin deutlich besser als ihr langjähriger Durchschnitt von 2,7 Saldenpunkten. Das schwache Januarergebnis ist vor allem auf deutlich weniger optimistische Erwartungen für die kommenden Monate zurückzuführen. Die Beurteilung der aktuellen Lage fiel aber ebenfalls etwas zurückhaltender aus.

Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

Produktion

	Q3	Q4	Okt.	Nov.	Dez.
Insgesamt	-1,2	1,2	1,2	1,7	-0,2
Bauhauptgewerbe	-0,9	4,3	2,2	2,0	0,1
Ausbaugewerbe	-1,5	-2,2	-0,1	1,3	-0,4

Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

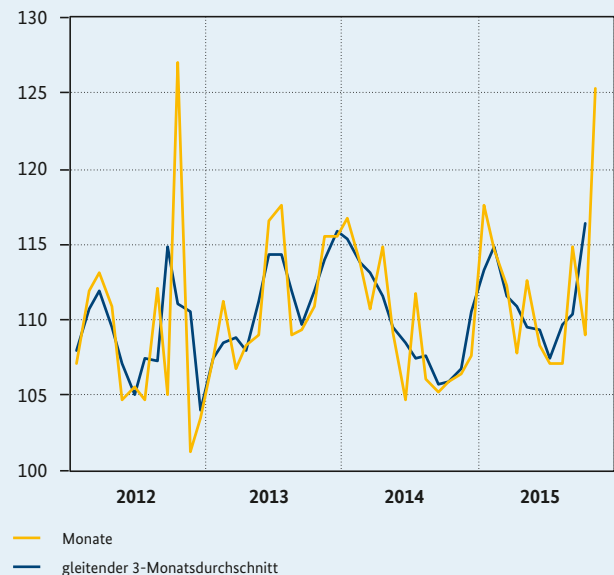
	Q2	Q3	Sept.	Okt.	Nov.
Insgesamt	-4,6	0,2	7,2	-5,1	15,0
Hochbau	-2,8	3,0	12,5	-11,2	21,4
Wohnungsbau*	-4,9	11,5	23,0	-17,9	9,7
Gewerblicher*	0,4	-3,2	8,9	-11,8	39,1
Öffentlicher*	-7,4	-0,7	-7,4	19,8	-0,2
Tiefbau	-6,7	-3,1	1,3	2,8	7,8
Straßenbau*	-6,1	1,2	-3,9	-7,6	0,5
Gewerblicher*	-5,5	-4,3	-0,8	15,7	17,3
Öffentlicher*	-9,1	-7,1	13,0	0,5	3,3
Öffentlicher Bau insg.	-7,4	-2,0	0,6	-0,1	1,4

Quellen: StBA, BBk

* Angaben in jeweiligen Preisen

Die Bauproduktion stagnierte im Dezember, das positive Quartalsergebnis spiegelt jedoch den Aufwärtstrend der letzten Monate wider. Dieser basiert auf einer deutlichen Ausweitung der Erzeugung im Bauhauptgewerbe im letzten Vierteljahr, wobei insbesondere im Hochbau Produktionszuwächse verzeichnet wurden.

Auftragseingang im Bauhauptgewerbe (Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe stiegen im Dezember außergewöhnlich stark an. Dies geht vor allem auf einen Nachfrageanstieg bei den gewerblichen Auftraggebern zurück. Insbesondere im Hochbau wurden erhebliche Zuwächse verzeichnet, aber auch der Tiefbau konnte ein deutliches Plus an Aufträgen verbuchen.

Die Stimmung in den Bauunternehmen trübte sich nach dem Rekordwert im November zum zweiten Mal ein, der Index liegt aber weiterhin deutlich über seinem langjährigen Durchschnitt. Ausschlaggebend waren erneut die zurückgenommenen Erwartungen der Unternehmen, wohingegen die Lageeinschätzung auf den höchsten Stand seit zwei Jahren kletterte. Günstige Finanzierungsbedingungen durch das niedrige Zinsumfeld, positive Einkommenserwartungen und die gute Situation am Arbeitsmarkt sprechen weiterhin für eine günstige Entwicklung insbesondere des Wohnungsbau. Der im Zuge der Flüchtlingsmigration deutlich angestiegene Wohnraumbedarf dürfte hier ebenfalls eine Rolle spielen. Insgesamt wird daher mit einer Fortsetzung der Belebung im Bausektor gerechnet.

3. Privater Konsum

Der Einzelhandel hat sich zum Jahresende lebhaft entwickelt.

Die Stimmung im Einzelhandel und unter den Verbrauchern ist weiterhin gut.

Der private Konsum hat sich im vergangenen Jahr dynamisch entwickelt. Im vierten Quartal 2015 haben die privaten Konsumausgaben erneut zum Wirtschaftswachstum beigetragen und dürften auch weiterhin wichtige Triebfeder der Konjunktur bleiben. Insbesondere die guten Arbeitsmarkt- und Einkommensperspektiven sowie eine äußerst moderate Preisentwicklung beflügeln die Kauflaune, auch wenn sich die Geschäftserwartungen der Unternehmen zuletzt zwar gut, aber etwas weniger optimistisch darstellten.

Die Umsätze im Einzelhandel (ohne Kfz-Handel) haben sich im vergangenen November (+0,5%) und Dezember (+0,6%) lebhaft entwickelt. Da es sich bei diesen Zahlen um saisonbereinigte Werte handelt, also typische jahreszeitliche Verlaufsmuster bereits berücksichtigt sind, sprechen diese Zahlen für ein überdurchschnittlich gutes Weihnachtsgeschäft. Darauf deuten beispielsweise auch die Dezember-Umsätze im Bereich Unterhaltungselektronik (+1,1%), Bekleidung (+4,5%) oder Kosmetik (+1,1%) hin. Im gesamten vierten Quartal fielen die Erlöse um 0,3% höher aus als im Vorquartal.

Die Umsätze im Kfz-Handel haben sich zuletzt beschleunigt. Im November sind sie um 1,4% gestiegen und damit noch einmal kräftiger als in den beiden Vormonaten. Nachdem die Umsatzentwicklung im dritten Quartal mit +0,1% recht verhalten ausfiel, deutet sich für das Schlussquartal nun ein sattes Umsatzplus an. Auch die Kfz-Neuzulassungen privater Halter sind im vierten Quartal deutlich gestiegen (+3,5%) und konnten auch im Januar um 1,8% zulegen.

Die Stimmung unter den Einzelhändlern hat sich seit vergangenem Herbst etwas abgekühlt. Nachdem das ifo Geschäftsklima im September den zweithöchsten Wert seit über 20 Jahren angezeigt hatte, haben vor allem die Erwartungen etwas nachgegeben. Insgesamt werden allerdings sowohl die aktuelle Lage als auch die Geschäftsaussichten von den Unternehmen überdurchschnittlich gut eingeschätzt. Auch die Kauflaune der Verbraucher bewegt sich

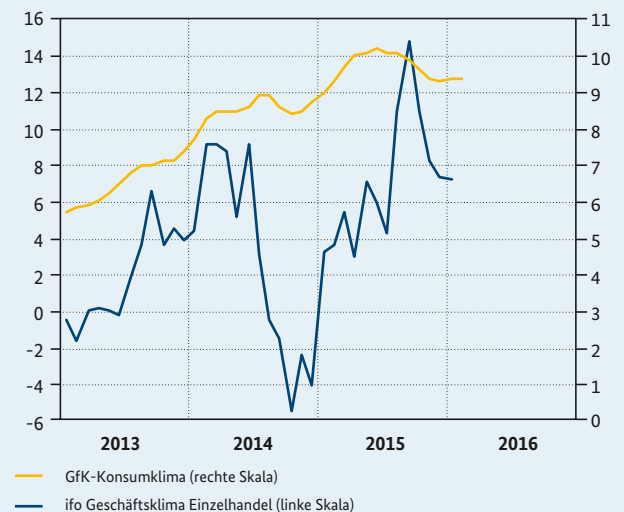
Einzelhandelsumsatz (ohne Handel mit Kfz)
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBK

im historischen Vergleich weiterhin auf sehr hohem Niveau. Die Anschaffungsneigung ist zuletzt gestiegen und die Konjunkturaussichten werden wieder besser bewertet. Die privaten Konsumausgaben dürften daher auch nach dem Jahreswechsel solide weiter zunehmen.

Klimaindikatoren für den privaten Konsum
(Salden)



Quellen: ifo Institut, GfK

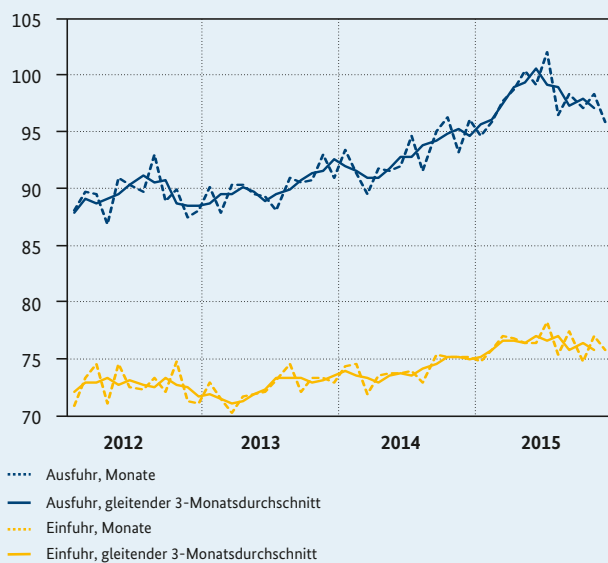
4. Außenwirtschaft

Die Exporte haben sich im Dezember verringert.

Die Exportaussichten bleiben zurückhaltend.

Angesichts der schwachen Dynamik der Weltwirtschaft und des Welthandels nahm auch die Aufwärtsdynamik des deutschen Außenhandels im zweiten Halbjahr des vergangenen Jahres ab.³ Im Dezember 2015 wurden in Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 116,2 Mrd. Euro ausgeführt, 5,7% mehr als im entsprechenden Vorjahresmonat. Gegenüber dem Vormonat sind die Ausfuhren aber insgesamt saisonbereinigt um 1,4% gesunken. Auch fielen die Ausfuhren mit -1,2% im Jahresschlussquartal insgesamt niedriger aus. Die Ausfuhrpreise sind im vierten Quartal um 0,7% gesunken. Im bisherigen Jahresverlauf bis einschließlich November entwickelten sich die Ausfuhren an Waren in Länder außerhalb der Eurozone im Jahr 2015 etwas dynamischer (+7,4%) als die Ausfuhren in die Eurozone (+5,5%). Deutlich rückläufig waren die Exporte nach Russland (-26,5%). Die Ausfuhren nach China schwächten sich um 4,3% ab.

Warenhandel
(in Mrd. Euro, kalender- und saisonbereinigt)



Quelle: Zahlungsbilanzstatistik BBk

Die Einfuhren an Waren und Dienstleistungen blieben in jeweiligen Preisen im Dezember saisonbereinigt nahezu unverändert (-0,1%). Auch im Jahresschlussquartal insgesamt entwickelten sich die Einfuhren mit -0,5% leicht rückläufig. Die Einfuhrpreise gingen im vierten Quartal weiter um 1,8% zurück.

In jeweiligen Preisen ergab sich im Dezember beim Handel mit Waren und Dienstleistungen ein Überschuss von saisonbereinigt 16,4 Mrd. Euro und für die Leistungsbilanz von 17,8 Mrd. Euro. Für das Jahr 2015 kumuliert sich der Leistungsbilanzüberschuss in Ursprungszahlen auf 249,1 Mrd. Euro. Der deutliche Anstieg gegenüber dem Vorjahr von 37 Mrd. Euro ist nicht zuletzt auf die geringere Ölrechnung zurückzuführen.

Außenhandel*

	Q3	Q4	Okt.	Nov.	Dez.
Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik)					
Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
Ausfuhr	0,1	-1,2	-1,5	1,8	-1,4
Einfuhr	1,2	-0,5	-3,5	3,4	-0,1
Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik)					
Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
Ausfuhr	5,7	4,7	3,2	7,8	3,2
Eurozone	6,1	6,7	5,5	9,0	5,5
EU Nicht-Eurozone	8,1	5,7	7,5	10,9	-1,8
Drittländer	4,1	2,6	-0,9	5,1	3,9
Einfuhr	5,2	4,0	3,0	5,5	3,5
Eurozone	5,9	4,5	2,6	5,7	5,2
EU Nicht-Eurozone	7,8	5,6	5,1	8,3	3,2
Drittländer	2,8	2,4	2,3	3,5	1,5

Quellen: StBA, BBk

* Angaben in jeweiligen Preisen

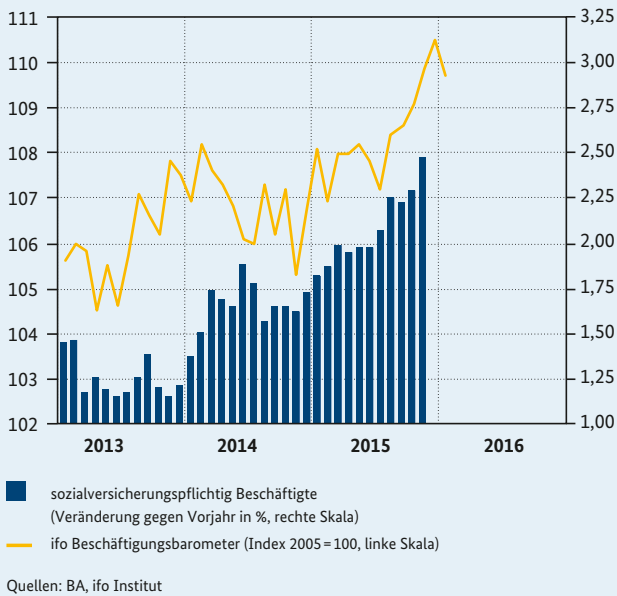
Die nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft deuten auf eine verhaltene Exportentwicklung hin. Die Bestellungen aus dem Ausland haben sich im vierten Quartal zwar wieder etwas erholt. Auch die Auslandsumsätze haben sich im Dezember erhöht. Die Exporteure des Verarbeitenden Gewerbes haben ihre Erwartungen im Januar dagegen etwas zurückgenommen. Insgesamt dürften die deutschen Exporte nach dem Jahreswechsel zunächst nur in gemäßigttem Tempo ausgeweitet werden.

5. Arbeitsmarkt

Die günstigen Entwicklungen am Arbeitsmarkt setzen sich fort.

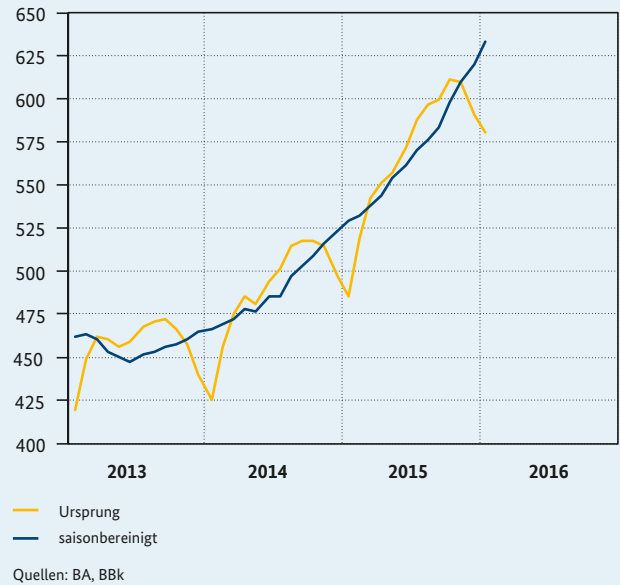
Der Arbeitsmarkt entwickelt sich unterstützt durch die konjunkturelle Entwicklung weiter positiv. Die Erwerbstätigkeit stieg bis Jahresende 2015 weiter kräftig an. Noch deutlicher erhöhte sich die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung. Die Arbeitslosigkeit blieb im Januar saisonbereinigt auf dem Rückzug. Die Nachfrage nach Arbeitskräften nahm bis zuletzt weiterhin zu. Die kräftige Flüchtlingsmigration ist in ihren Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt noch begrenzt.

ifo Beschäftigungsbarometer und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte



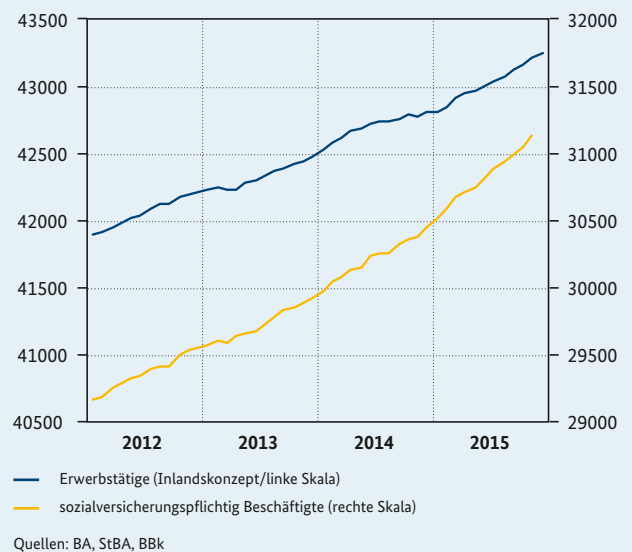
Die Frühindikatoren deuten zu Jahresbeginn auf eine Fortsetzung der guten Entwicklungen am Arbeitsmarkt hin. Das ifo Beschäftigungsbarometer setzte zwar 2016 den mehrmonatigen Anstieg nicht fort, blieb aber auf einem überdurchschnittlichen Stand. Auch nach einem leichten Rückgang verblieb das Arbeitsmarktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) knapp über dem neutralen Wert; größere Rückgänge der saisonbereinigten Arbeitslosigkeit in den kommenden drei Monaten dürften somit nicht erwartet werden. 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 der positive Trend kräftig fort. Saisonbereinigt nahm die Zahl der Erwerbstätigen im Inland im Dezember um 44.000 Personen zu. Wie in den Vormonaten ist die Zahl der Erwerbstätigen von 43,3 Mio. auf Jahressicht um rund 1% gestiegen.

Erwerbstätigkeit und sozialversicherungspflichtige Beschäftigung
(in 1000, saisonbereinigt)



Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung nahm im November saisonbereinigt um 76.000 Personen noch viel stärker zu als die Erwerbstätigkeit in diesem Monat. Gegenüber dem Stand vor einem Jahr lag sie um 757.000 Personen höher (Ursprungszahl).

Nahezu alle Branchen verzeichneten binnen Jahresfrist Zuwächse an sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Den absolut stärksten Anstieg hatte im Oktober der Bereich Pflege und Soziales (+102.000 Personen), der Handel (+84.000 Personen) und die sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen (+81.000).

Die sonstigen Formen der Erwerbstätigkeit wie die Selbständigen, die ausschließlich geringfügig entlohnt Beschäftigten und die in Arbeitsgelegenheiten Beschäftigten haben gegenüber dem Vorjahr an Bedeutung verloren.

Arbeitsmarkt

Arbeitslose (SGB III)

	Q3	Q4	Nov.	Dez.	Jan.
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,759	2,655	2,633	2,681	2,920
gg. Vorjahr in 1.000	-102	-83	-84	-82	-111
gg. Vorperiode in 1.000*	-1	-25	-15	-16	-20
Arbeitslosenquote	6,3	6,0	6,0	6,1	6,7

Erwerbstätige (Inland)

	Q3	Q4	Okt.	Nov.	Dez.
in Mio.	43,2	43,4	43,5	43,5	43,3
gg. Vorjahr in 1.000	335	413	376	423	439
gg. Vorperiode in 1.000*	108	123	33	46	44

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

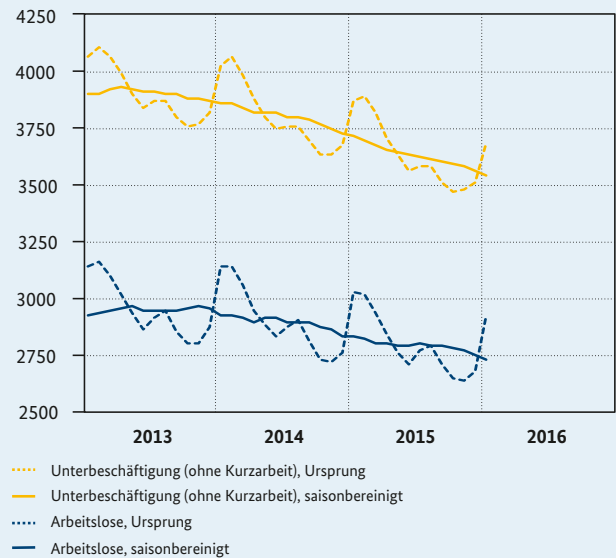
	Q2	Q3	Sept.	Okt.	Nov.
in Mio.	30,7	31,0	31,3	31,4	31,4
gg. Vorjahr in 1.000	330	316	682	703	757
gg. Vorperiode in 1.000*	166	177	58	56	76

Quellen: BA, StBA, BBk

* kalender- und saisonbereinigte Angaben

Die registrierte Arbeitslosigkeit verringerte sich im Januar saisonbereinigt weiter um 20.000 Personen. Den Ursprungszahlen zufolge stieg die Arbeitslosigkeit deutlich weniger als jahreszeitlich üblich um 239.000 auf 2,92 Mio. Personen. Der Vorjahresstand wurde deutlicher als in den vorangegangenen Monaten unterschritten.

Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung (in 1000)

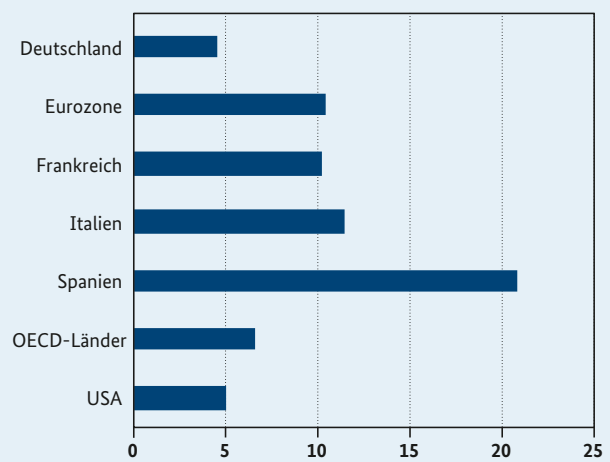


Quellen: BA, IAB, BBk

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

Internationale Erwerbslosenquoten

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



Quelle: Eurostat

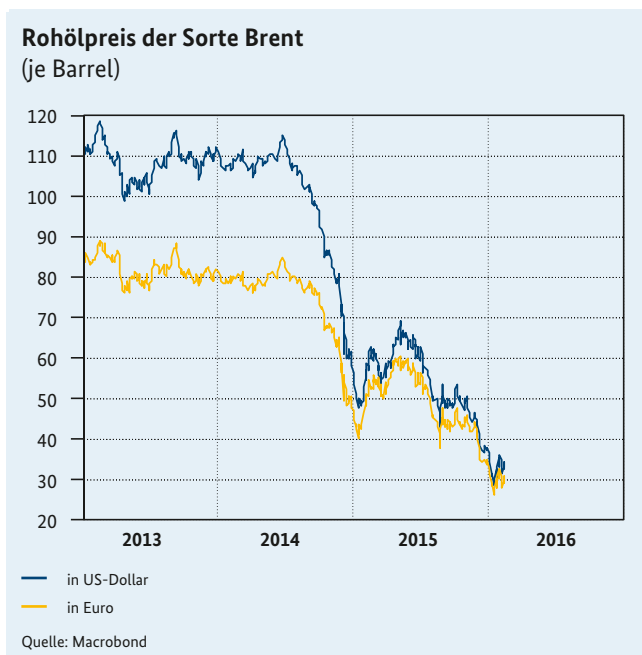
Die Unterbeschäftigung, die auch Personen in entlastenden arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen und in kurzfristiger Arbeitsunfähigkeit umfasst, stieg im Januar saisonal bedingt auf 3,68 Mio. Personen (Ursprungszahl, ohne Kurzarbeit). Im Vergleich zum Vorjahr ging die Unterbeschäftigung noch stärker als die Arbeitslosigkeit zurück. Gegenüber dem Vormonat nahm sie saisonbereinigt um 25.000 Personen ab; die tendenziell günstige Entwicklung hält somit an.

6. Preise

Rohölpreis fällt im Januar auf ein Zwölf-Jahres-Tief.

Saisontypischer Preisrückgang bei den Verbraucherpreisen zum Jahresbeginn.

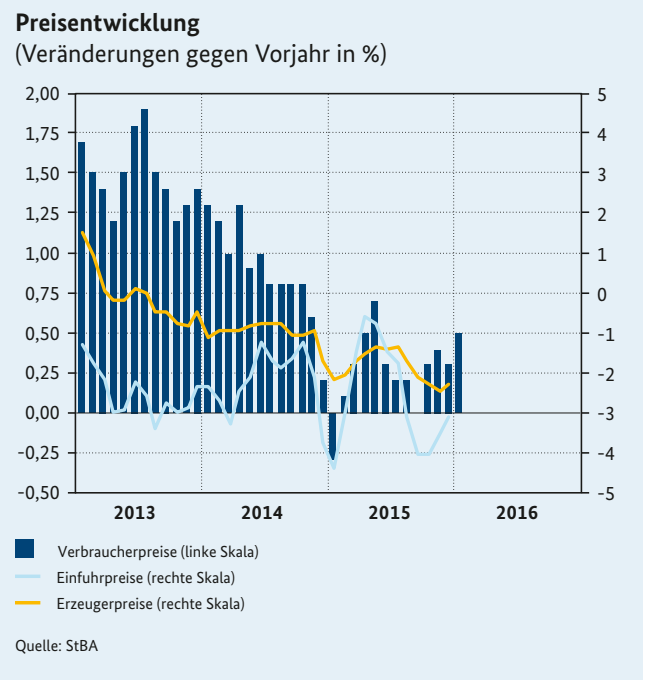
Die allgemeine Preisentwicklung verlief im vergangenen Jahr vor dem Hintergrund der Ölpreisentwicklung und der schwächeren Weltkonjunktur sehr gemäßigt. Mit +0,3% fiel der Anstieg der Verbraucherpreise merklich geringer aus als im Jahr 2014 (+0,9%). Dabei profitierten die Konsumenten insbesondere von den rückläufigen Energiepreisen. Im weiteren Verlauf des Jahres 2016 dürfte sich die Preisentwicklung wieder etwas beschleunigen. Sie wird jedoch maßvoll bleiben. Die Bundesregierung rechnet in ihrer aktuellen Projektion von Ende Januar mit einem durchschnittlichen Verbraucherpreisanstieg von 0,9% im Jahr 2016.



Der Rohölpreis der Sorte Brent lag Mitte Februar bei ca. 30 US-Dollar/Barrel und stand damit nur knapp über dem Zwölf-Jahres-Tief, das in der zweiten Januardekade erreicht worden war. Gegenüber dem Vorjahr hat sich der Ölpreis nahezu halbiert. Ursächlich für die anhaltende Abwärtsbewegung ist das weltweite Überangebot.

Die Einfuhrpreise verringerten sich im Jahresdurchschnitt 2015 mit -2,6% noch etwas stärker als im Vorjahr. Vor allem die sinkenden Energiepreise, die sich im Vergleich zu 2014 trotz der deutlichen Euro-Abwertung um ca. 27% verbilligten, führten zu dieser Entwicklung. In der Monatsbetrachtung sanken die Preise für Importprodukte von November auf Dezember um 1,2%. Es war der achte Rückgang in Folge, der in erster Linie auf den Rohölpreisverfall zurückging. Lässt man die Energieprodukte außer Betracht, reduzierten sich die Importpreise nur um 0,4%. Im Vorjahresvergleich fielen die Einfuhrpreise um -3,1%.

Die Ausführpreise verteuerten sich im Gesamtjahr 2015 um durchschnittlich 0,9%, wobei insbesondere die Exporteure von Investitionsgütern ihre Preise erhöhen konnten. Im Jahr 2014 waren die Preise noch leicht zurückgegangen (-0,3%). Im Monatsvergleich verringerten sich die Preise für Exportgüter im Dezember um 0,4%. Binnen Jahresfrist stiegen sie um 0,2%. Die Preisrelation im Außenhandel (Terms of Trade) verbesserte sich im Dezember mit +3,3% gegenüber dem Vorjahreswert weniger stark als zuvor.



Auch auf der Produzentenebene verlief die Preisentwicklung im Jahr 2015 deutlich ruhiger als im Jahr zuvor. Der Index der Erzeugerpreise sank im Jahresdurchschnitt 2015 um 1,8%. Damit fielen die Produzentenpreise so stark wie seit der weltweiten Rezession 2009 nicht mehr. Im Verlauf von November auf Dezember verbilligten sich die Preise ebenfalls (-0,5%). Während die Preise der Investitionsgüter- und Gebrauchsgüterproduzenten unverändert blieben, wurden Energieprodukte sowie Verbrauchs- und Vorleistungsgüter erneut preisgünstiger. Auf Jahressicht sanken die Preise für Industrieprodukte um 2,3%.

Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	Dez.	Jan.	Dez.	Jan.
Insgesamt	-0,1	-0,8	0,3	0,5
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,4	-0,7	1,1	1,3
Nahrungsmittel	-0,4	0,0	1,4	0,9
Pauschalreisen	13,7	-19,2	0,3	0,7
Energie	-2,9	-2,5	-6,5	-5,8
Kraftstoffe	-4,4	-4,0	-7,5	-5,7
Dienstleistungen	0,7	-0,8	1,2	1,2
Insgesamt (saisonbereinigt)	-0,3	-0,2	-	-

Quellen: StBA, BBk

Die Verbraucherpreise sind zum Jahresbeginn 2016 relativ stark um 0,8% gegenüber dem Vormonat zurückgegangen. Neben den saisonüblichen Preisnachlässen nach der Weihnachtszeit, wie z.B. im Rahmen von Schlussverkäufen sowie bei Pauschalreisen, verbilligten sich dem Rohölpreistrend folgend auch die Energiepreise weiter. Die Inflationsrate, also der Anstieg der Verbraucherpreise auf Jahresfrist, erhöhte sich im Januar auf 0,5%. Die Kerninflationsrate, ohne die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise, lag bei 1,3%. Seit einem Jahr bewegt sie sich weitgehend seitwärts.

7. Monetäre Entwicklung

Die Volatilität an den Finanzmärkten hat zugenommen.

Der Euro hat wieder etwas aufgewertet.

Die Europäische Zentralbank (EZB) setzt ihre expansive Geldpolitik fort. Seit September 2014 liegt der Hauptrefinanzierungssatz bei 0,05%. Die Einlagenfazilität liegt nun

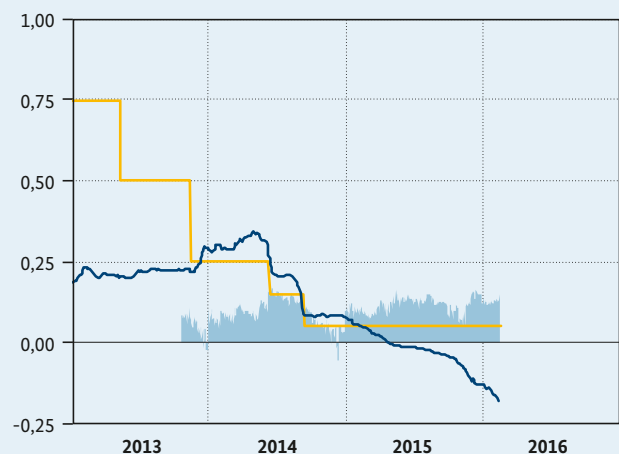
nach einer Absenkung bei -0,30%. Zudem führt die EZB geldpolitische Sondermaßnahmen im Rahmen des Erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (EAPP) durch, um den Markt zusätzlich mit Liquidität zu versorgen. Das Ankaufprogramm soll bis März 2017 fortgesetzt werden. Ihre Bilanz hat die EZB durch die Ankaufprogramme seit Dezember 2014 von 2,03 auf 2,81 Bio. Euro ausgeweitet.

EZB Bilanzsumme
(in Bio. Euro)



Quellen: EZB, Macrobond

Geldmarktsätze in der Eurozone
(in %)

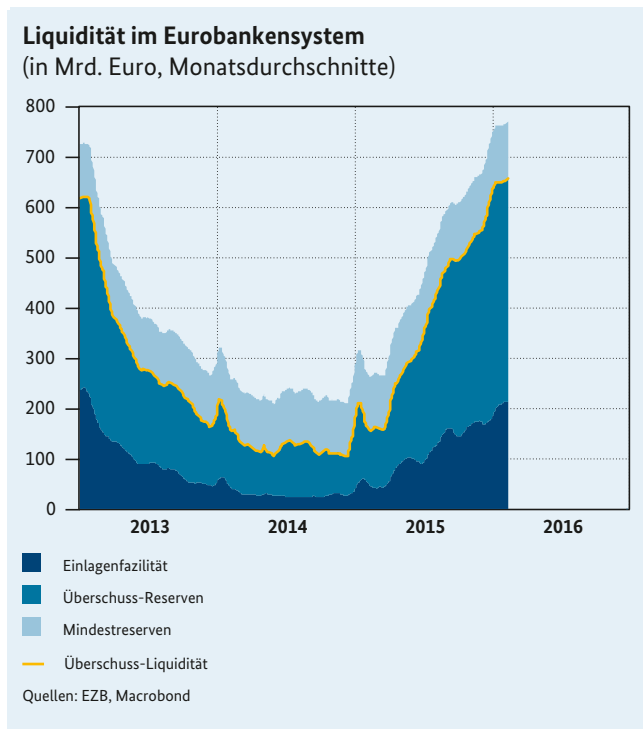


— EURIBOR, 3 Monate
— EZB Hauptrefinanzierungssatz
■ Risikoprämie, Differenz aus 3-Monats-EURIBOR und 3-Monats-STOXX GC Pooling

Quelle: Macrobond

Angesichts der weiter positiven Arbeitsmarktdaten und zur Vorsorge zur Gewährleistung der Preisstabilität hat die amerikanische Notenbank den Leitzins mit Entscheidung vom 16. Dezember um ein Viertel Prozent auf 0,25 bis 0,50% angehoben. Dies war die erste Zinsanhebung seit dem Jahr 2006. Außerdem wurden weitere, allerdings nur sehr vorsichtige Zinsschritte in Aussicht gestellt. Hinsichtlich der zuletzt eingetrübten konjunkturellen Frühindikatoren werden von den Finanzmärkten in diesem Jahr nur sehr geringe weitere Zinsanhebungen durch die FED erwartet.

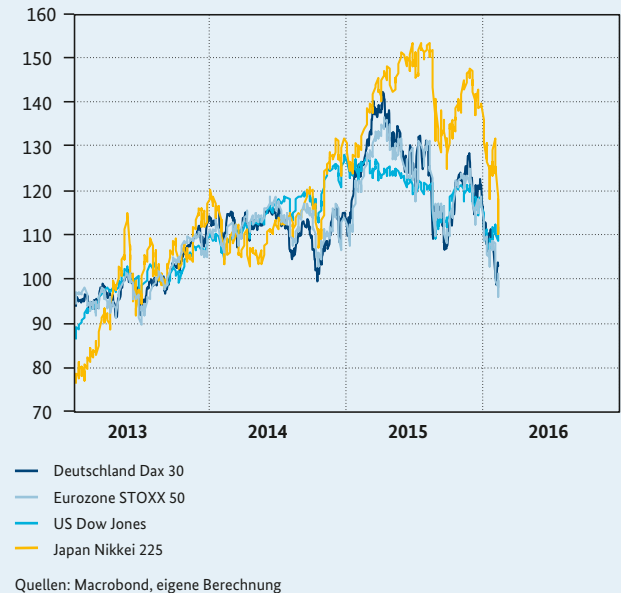
Die Absenkung des Zinssatzes für die Einlagenfazilität zeigt sich auch am Interbankenmarkt. Der besicherte Interbankenzins liegt nun unter -0,3%. Der unbesicherte Interbankenzins liegt etwas höher bei -0,18%. Im Zuge des Ankaufprogramms der EZB steigt die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität weiter an und lag im Dezember bei 651 Mrd. Euro.



Nachdem der Euro sich seit Dezember eher seitwärts bewegte, hat er in diesem Monat gegenüber dem US-Dollar um 3,5% aufgewertet.⁴ Vor dem Hintergrund der Verschlechterung der konjunkturellen Frühindikatoren in den Vereinigten Staaten werden von den Finanzmärkten geringere Zinserhöhungen durch die amerikanische Zentralbank erwartet. Dies lässt den US-Dollar gegenüber anderen Währungen abwerten. Der reale effektive Wechselkurs der deutschen Wirtschaft gegenüber 56 Handelspartnern hat sich im Januar um 0,9% gegenüber dem Vormonat erhöht.

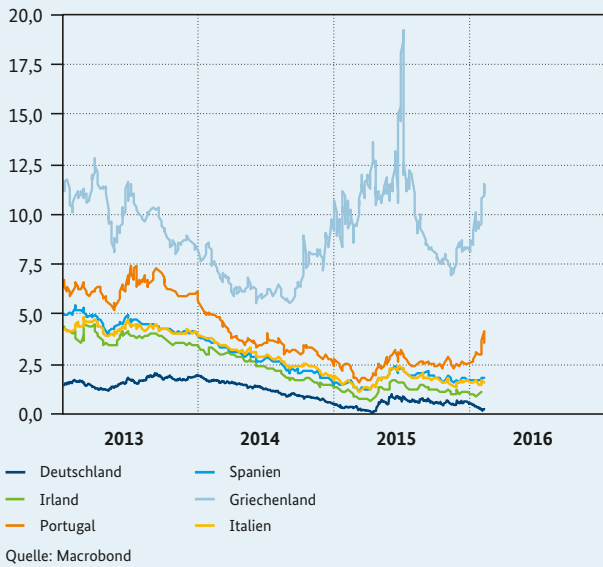
Aktienindizes

(Preisindizes in Landeswährung, 2013 = 100)



Die internationalen Aktienmärkte sind seit Beginn des Jahres deutlich rückläufig. Hintergrund ist die Verunsicherung über die konjunkturelle Entwicklung der Weltwirtschaft sowie die Auswirkungen des niedrigen Ölpreises auf einzelne Förderländer. Daher fand eine Umschichtung in sicherere Anlagen statt. So sanken die Zinsen für zehnjährige Bundesanleihen in Deutschland auf 0,26%. Andere Staaten aus dem Euroraum mussten zum Teil höhere Zinsen für die Aufnahme von Staatsschulden am Markt leisten als vor einem Monat. Die Rendite zehnjähriger Anleihen betrug für portugiesische Anleihen 3,7%, für spanische 1,8% und für italienische 1,7%. Die gestiegene Präferenz nach sicheren Anlagen kann man auch bei Unternehmensanleihen beobachten.

Renditen zehnjähriger Staatsanleihen
(Tageswerte in %)

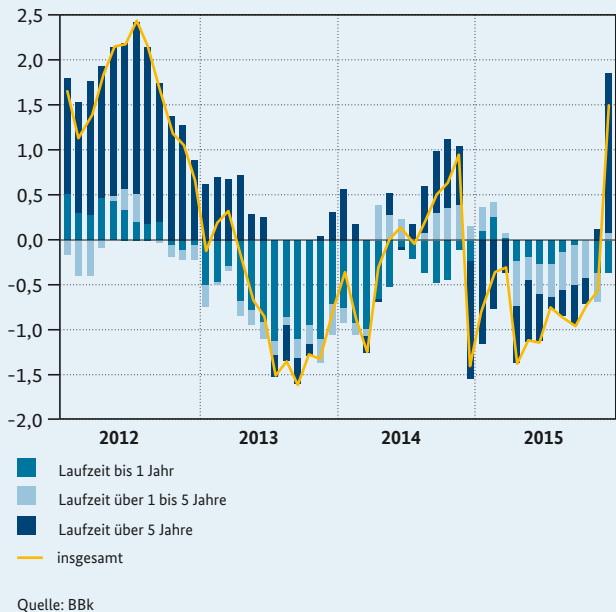


Der Umfang der in Deutschland an nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften vergebenen Buchkredite stieg im Dezember auf 1,5 % über das Niveau des Vorjahres. Dieser Anstieg ist auffällig, da im Vorjahr durchgängig Rückgänge der Kredite zu verzeichnen waren. Vor allem langfristige Kredite haben sich auf Jahresfrist am stärksten erhöht. Es bleibt abzuwarten, ob die Kreditnachfrage der Unternehmen nachhaltig wieder anzieht. Die Kreditvergabe an private Haushalte legte im Dezember um 2,6 % gegenüber dem Vorjahr zu und ist schon seit längerem ansteigend. Die wichtigste Triebfeder blieb die Vergabe von Wohnungsbaukrediten (+3,5 %), die durch das sehr niedrige Zinsniveau begünstigt wird.

Die Kreditvergabe im Euroraum konnte sich leicht erholen. Im Dezember war das Kreditvolumen für nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften 0,25 % höher als im Vorjahr. Das Kreditvolumen für private Haushalte stieg um 1,4 %. 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 1,3 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 an. Die Jahresrate liegt nun im Dezember bei 4,7 %. Der Anstieg geht vorrangig auf eine Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 zurück, die auf Jahresfrist Stand Dezember angesichts des EAPP der EZB um 10,7 % 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.