

## II. Wirtschaftliche Lage

# Internationale Wirtschaftsentwicklung

## Weltwirtschaft: Heterogenes Bild.

Die Weltwirtschaft wächst derzeit mit einer eher schwachen Dynamik. In diesem Jahr dürfte das globale Wachstum nicht viel höher ausfallen als in den Vorjahren. Die globale Wirtschaft war nach der letzten Einschätzung der OECD vom Februar im Jahr 2015 um 3,0% gewachsen, nach einem Anstieg um 3,3% im Jahr 2014.

Die Vereinigten Staaten haben unter den Industriestaaten weiterhin gute, wenn auch zuletzt etwas gedämpfte Wachstumsperspektiven. Auch im Euroraum dürfte sich die konjunkturelle Erholung moderat fortsetzen. Das Wachstum der japanischen Wirtschaft scheint hingegen an Momentum zu verlieren. Unter den Schwellenländern verzeichnet China weiter ein deutliches Wachstum, was sich aber langsam abschwächt. Dies beeinträchtigt die chinesischen Handelspartner vor allem in Asien. Rohstoff exportierende Länder wie Russland oder Brasilien werden durch die niedrigen Öl- und Rohstoffpreise belastet. Dabei ist Brasilien in diesem Jahr von einer starken Rezession betroffen.

Die monatlichen Indikatoren zur Lage der Weltwirtschaft vermitteln ein gemischtes Bild. Im Dezember 2015 ist die weltweite Industrieproduktion zurückgegangen. Dabei kamen die Rückgänge aus den Industrieländern. Der weltweite Composite Einkaufsmanager Index von Markit ging im Februar ebenfalls geringfügig zurück. Das vom ifo Insti-

tut ermittelte Weltwirtschaftsklima verbesserte sich hingegen im ersten Quartal dieses Jahres etwas.

Insgesamt dürfte sich das globale Wirtschaftswachstum im weiteren Verlauf dieses Jahres nur wenig beschleunigen. Die OECD hat in ihrer Prognose vom Februar das Wachstum der Weltwirtschaft für das Jahr 2016 um 0,3 Prozentpunkte auf 3,0% nach unten korrigiert. Für das Jahr 2017 rechnet die OECD mit einem nur unwesentlich höheren Wachstum der Weltwirtschaft von 3,3%.

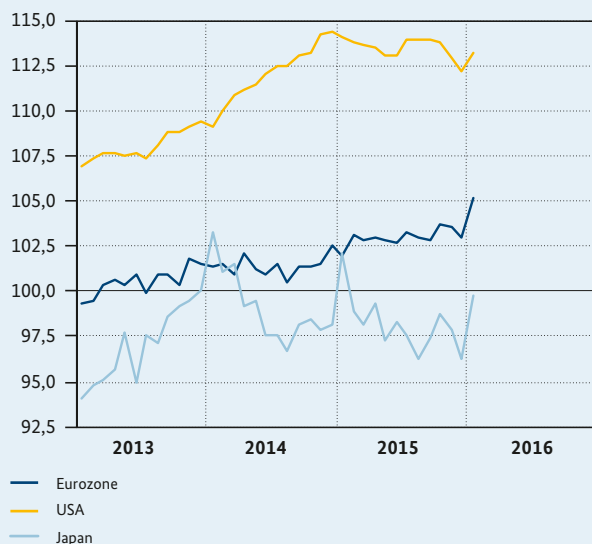
## USA: Mit verlangsamtem Wachstum.

Das Wachstum in den Vereinigten Staaten ist weiterhin robust und wird vor allem durch die gute Arbeitsmarktentwicklung und den privaten Konsum getragen. Allerdings schwächt der starke Dollar die Exportperspektiven der Industrie. Die niedrigen Ölpreise belasten die Investitionen der Ölförderer und ihrer Zulieferer. So verringerte sich im vierten Quartal 2015 die Wachstumsdynamik der gesamtwirtschaftlichen Erzeugung in den Vereinigten Staaten auf +0,3% gegenüber dem Vorquartal. Das Ergebnis des vierten Quartals wurde gegenüber der ersten Schätzung leicht nach oben korrigiert.

Die Verlangsamung im vierten Quartal ist insbesondere auf eine weniger dynamische Entwicklung der Investitionen zurückzuführen. Insbesondere die Investitionen der Ölförderer sind deutlich zurückgegangen. Auch die Exportentwicklung bremste das Wachstum.

Die Industrie erlebte in den vergangenen Monaten eine Schwächephase. Im Januar zeigt sich hingegen eine gewisse Korrektur. Die Industrieproduktion stieg im Januar um 0,9% gegenüber dem Vormonat an. Auch die Aufträge nahmen um 1,6% gegenüber dem Vormonat zu. Die Frühindikatoren bestätigen diese Erholung nur teilweise. Der nationale Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe ist im Februar leicht gestiegen. Der konsolidierte Markt Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungen nahm im Februar hingegen deutlich ab. Die Beschäftigung erhöhte sich im gleichen Monat weiter. Die Arbeitslosigkeit verharrte im Februar weiter auf dem tiefsten Stand seit acht Jahren. Angesichts der Schwächephase in der Industrie senkte die OECD ihre Prognose für das Jahr 2016 um 0,5 Prozentpunkte auf 2,0%. Im kommenden Jahr soll das Wachstum, nach Einschätzung der OECD, nur unwesentlich höher ausfallen.

**Industrieproduktion International**  
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat, Fed, Japanese MITI, eigene Berechnung

## Internationale Wirtschaftsentwicklung

### Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

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

### Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

|          | Okt. | Nov. | Dez. | Jan. | Feb. |
|----------|------|------|------|------|------|
| Euroraum | 10,6 | 10,5 | 10,4 | 10,3 | -    |
| USA      | 5,0  | 5,0  | 5,0  | 4,9  | 4,9  |
| Japan    | 3,2  | 3,3  | 3,3  | 3,2  | -    |

### Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

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

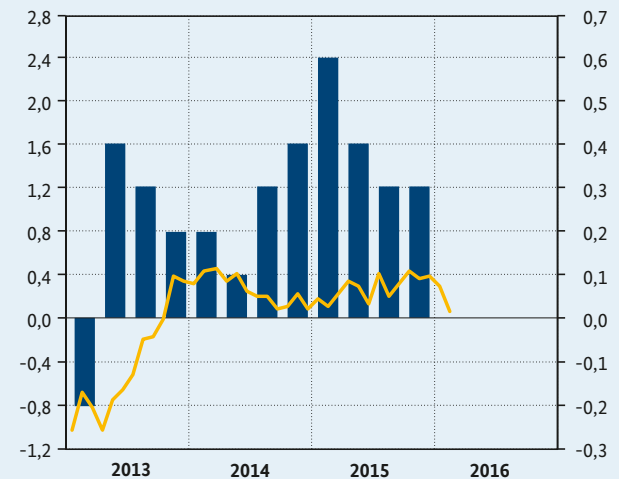
Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond

## Japan: Geringere Wachstumsdynamik.

Das BIP in Japan nahm im vierten Quartal um 0,3% gegenüber dem Vorquartal ab. Rückläufige Ausgaben der privaten Konsumenten und eine schlechte Exportentwicklung verursachten den Wachstumseinbruch. Die Industrieproduktion erhöhte sich hingegen im Januar wieder etwas.

Der Markit-Einkaufsmanagerindex ging im Februar ebenfalls zurück. Trotz schwacher Industriekonjunktur nahm die Beschäftigung im Januar weiter gegenüber dem Vorjahresmonat zu. Auch der Tankan-Index des vierten Quartals weist auf einen anhaltenden Beschäftigungsaufbau hin. Die Lohneinkommen expandierten nur wenig gegenüber dem Vorjahresmonat. Auch die Verbraucherpreise weisen nach wie vor wenig Dynamik auf. Der Ausblick für die japanische Wirtschaft hat sich angesichts der geschwächten Exportnachfrage aus dem asiatischen Raum und insbesondere aus China eingetrübt. Doch auch die privaten Konsumausgaben fallen als Wachstumsstütze aus. In der aktuellen Prognose vom Februar geht die OECD daher von einem Wirtschaftswachstum von 0,8% für das Jahr 2016 und nur noch 0,6% im Jahr 2017 aus.

## Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



— Geschäftsklima, BCI (linke Skala)  
■ BIP Euroraum, Veränderung gegen Vorquartal in % (rechte Skala)

Quellen: Eurostat, Europäische Kommission

## 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 ist im Januar deutlich angestiegen (+2,1%). Dieser Anstieg ist erstaunlich, da die Frühindikatoren keine Hinweise auf eine Industriebelebung lieferten. Der Economic Business Climate Indicator hat sich im Februar ebenso wie der Einkaufsmanagerindex etwas abgeschwächt. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote ging im Januar weiter zurück und liegt bei 10,3%. 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 bleibt trotz unsicheren globalen Umfeldes auf Wachstumskurs.

Die deutsche Wirtschaft ist gut in das neue Jahr gestartet. Im Schlussquartal des Jahres 2015 blieb sie trotz einer Durststrecke der Industrie mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um preis-, kalender- und saisonbereinigt von 0,3% auf Wachstumskurs. Zu Jahresbeginn 2016 wurde dann die Erzeugung im Produzierenden Gewerbe sowohl im Bereich der Industrie als auch im Baugewerbe kräftig ausgeweitet.<sup>1</sup> Besonders kräftig und deutlich stärker als in den Vormonaten fiel im Januar der saisonbereinigte Anstieg der Erwerbstätigkeit aus. Insgesamt dürfte die deutsche Wirtschaftsleistung nach dem guten Start im ersten Quartal des Jahres weiter zunehmen. Allerdings hat sich die Stimmung in der Wirtschaft spürbar eingetrübt. Dies ist vor allem der gestiegenen Unsicherheit über die weitere Entwicklung des globalen wirtschaftlichen Umfeldes und den Turbulenzen an den Finanzmärkten zu Jahresbeginn geschuldet. Die grundlegenden Auftriebskräfte der deutschen Wirtschaft sind aber weiterhin intakt. Von der binnenwirtschaftlichen Nachfrage kommen zuverlässige

Impulse. Der niedrige Ölpreis, das Zinsumfeld und der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar liefern zusätzliche Impulse.

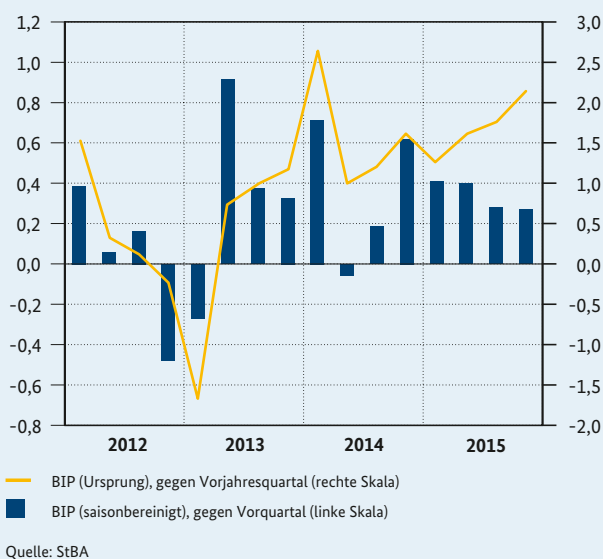
## 2. Produzierendes Gewerbe

Die Industrieproduktion wurde zu Jahresbeginn deutlich ausgeweitet.

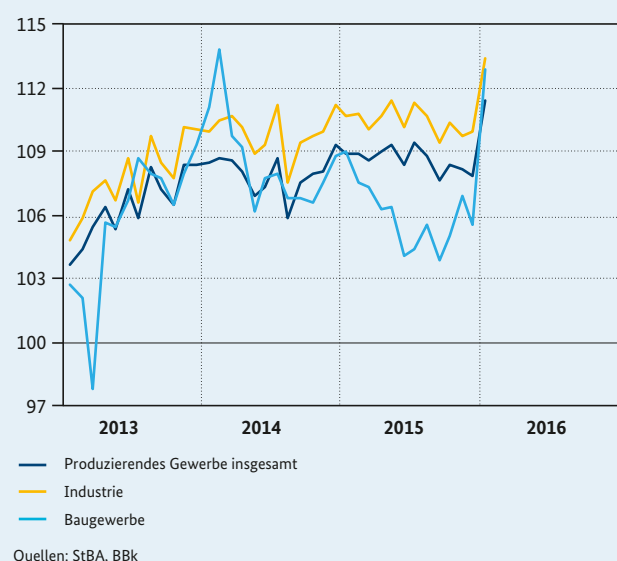
Die Geschäftslage im Baugewerbe verbessert sich weiter.

Nach der Schwächephase im zweiten Halbjahr 2015 meldet das Produzierende Gewerbe zum Jahresbeginn 2016 wieder positive Ergebnisse. Die Erzeugung im Produzierenden Gewerbe wurde im Januar um 3,3% gegenüber dem Vormonat ausgeweitet. Zudem wurde das Dezemberergebnis um 0,9 Prozentpunkte auf -0,3% aufwärtsrevidiert. Das Produktionsplus im Januar basiert einerseits auf einer deutlichen Ausweitung der Erzeugung im Bereich der Industrie (+3,2%). Zudem wurde im Bausektor ein außergewöhnlich hoher Zuwachs von 7,0% verzeichnet. Die Energieerzeugung blieb weitgehend konstant (+0,1%). Das Geschäftsklima des ifo Konjunkturtests für die Gewerbliche

**Bruttoinlandsprodukt**  
(Veränderungen in %, preisbereinigt)



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



<sup>1</sup> In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 16. März 2016 vorlagen.

Wirtschaft trübte sich im Januar erneut ein, wobei die Unternehmen insbesondere ihre Erwartungen zurücknahmen. Dies lässt eine vermutlich nur langsame Erholung zumindest der Industriekonjunktur in den nächsten Monaten erwarten.

Die Unternehmen der Industrie beendeten ihre Durststrecke und wiesen zum Jahreswechsel eine deutliche Ausweitung ihres Produktionsvolumens aus. Hierzu könnten zwar auch gewisse Produktionsverlagerungen aufgrund von Brückentageeffekten im Dezember einen Beitrag geleistet haben. Die Industrieproduktion lag aber auch im Durchschnitt der Monate Dezember und Januar deutlich über dem Produktionsniveau des Jahresschlussquartals. Die Erzeugung stieg im Januar um 3,2% gegenüber dem Vormonat an und das Dezemberergebnis wurde ebenfalls kräftig um 1,3 Prozentpunkte nach oben revidiert. Innerhalb der Industrie konnten im Januar alle Gütergruppen Produktionsanstiege verbuchen, wobei der Zuwachs bei den Investitionsgütern (+5,3%) sowie den Konsumgütern (+3,7%) kräftig ausfiel. Auch in der Branchenbetrachtung zeigt sich mit den günstigen Entwicklungen in den wichtigen Bereichen Maschinenbau (+4,3%), Metallzeugnisse (+4,6%), Kfz (+7,6%) und sonstiger Fahrzeugbau (+3,4%) ein erfreuliches Bild.

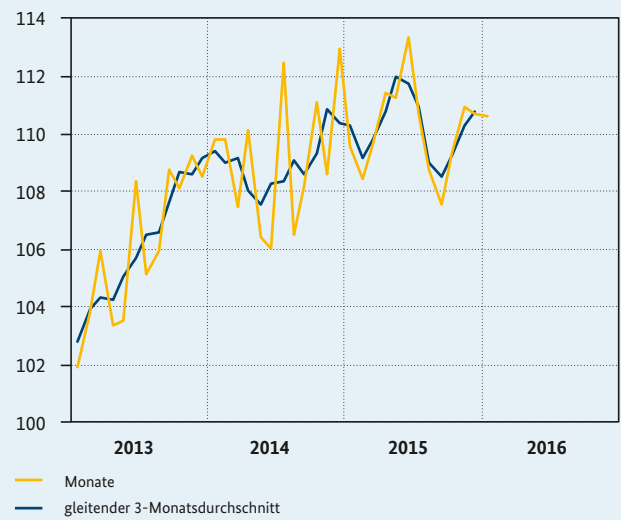
**Industrie**

Veränderung gegen Vorzeitraum in %  
(Volumen, saisonbereinigt)

|                         | Q3   | Q4   | Nov. | Dez. | Jan. |
|-------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>Produktion</b>       |      |      |      |      |      |
| Insgesamt               | -0,3 | -0,4 | -0,5 | 0,2  | 3,2  |
| Vorleistungsgüter       | -0,5 | 0,3  | 1,0  | 1,0  | 0,4  |
| Investitionsgüter       | 0,1  | -0,8 | -2,8 | -0,1 | 5,3  |
| Konsumgüter             | -0,6 | -1,2 | 1,9  | -0,7 | 3,7  |
| <b>Umsätze</b>          |      |      |      |      |      |
| Insgesamt               | -0,5 | 0,0  | -2,2 | 2,0  | 1,2  |
| Inland                  | -0,6 | 0,5  | -2,2 | 1,2  | 2,6  |
| Ausland                 | -0,6 | -0,4 | -2,2 | 2,9  | -0,2 |
| <b>Auftragseingänge</b> |      |      |      |      |      |
| Insgesamt               | -2,7 | 1,2  | 1,5  | -0,2 | -0,1 |
| Inland                  | 0,3  | 1,4  | 2,5  | -1,5 | -1,6 |
| Ausland                 | -4,8 | 1,1  | 0,8  | 0,8  | 1,0  |
| Vorleistungsgüter       | -1,1 | 2,3  | 4,7  | -2,1 | -4,0 |
| Investitionsgüter       | -3,6 | 0,2  | -0,1 | 0,6  | 1,7  |
| Konsumgüter             | -3,3 | 4,6  | -1,8 | 4,1  | 3,9  |

Quellen: StBA, BBk

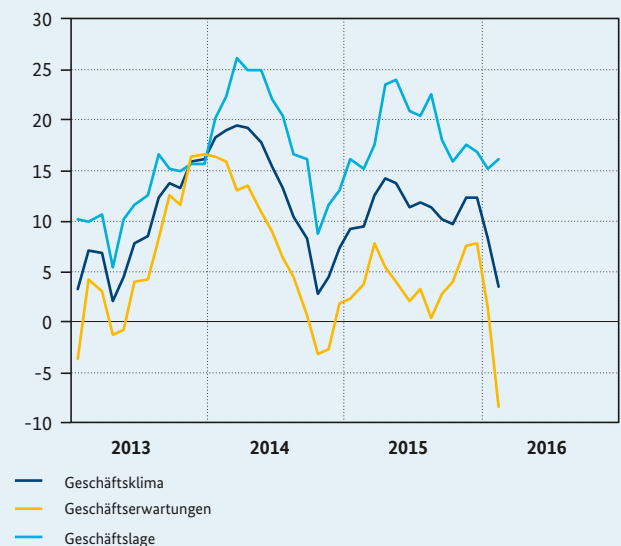
**Auftragseingang in der Industrie**  
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

Die Umsätze in der Industrie stiegen im Januar erneut an und entwickeln sich auch in der Tendenz aufwärtsgerichtet. Allerdings ist das positive Januarergebnis ausschließlich auf ein kräftiges Umsatzplus der Investitionsgüterproduzenten zurückzuführen. Im Bereich der Vorleistungs- und Konsumgüter mussten Einbußen verbucht werden. In geografischer Betrachtung kamen positive Impulse vor allem aus dem Inland.

**ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe**  
(saisonbereinigt, Salden)



Quelle: ifo Institut

Die Auftragseingänge entwickelten sich im Januar stabil. Allerdings war in den Hauptgruppen eine heterogene Entwicklung zu beobachten. Während die Nachfrage bei den Investitionsgüterproduzenten und den Konsumgüterproduzenten anstieg, gingen die Bestellungen bei den Vorleistungsgütern deutlich zurück. Positive Impulse kamen zu Jahresbeginn insbesondere aus dem Euroraum, wogegen die Bestellungen aus dem Nicht-Euroraum nach vier expansiven Monaten erstmals zurückgingen. Der Auftragsbestand ist – mit tendenziell abnehmender Rate – höher als vor Jahresfrist. Die vorhandenen Industrienaufträge reichen wie in den Vormonaten für knapp fünf Monate.

Insgesamt deuten die aktuellen Daten auf eine nur moderat aufwärtsgerichtete Entwicklung der Industriekonjunktur hin.

Die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe trübte sich bereits zu Jahresbeginn spürbar ein. Im Februar fiel der Geschäftsklimaindex des Verarbeitenden Gewerbes erneut deutlich auf 3,4 Saldenpunkte und liegt damit nur noch knapp oberhalb des langjährigen Durchschnitts von 2,7 Saldenpunkten. Hierfür war der stärkste Rückgang der Erwartungen seit November 2008 verantwortlich. Ihre aktuelle Lage beurteilten die Unternehmen hingegen etwas positiver.

## Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %  
(Volumen, saisonbereinigt)

### Produktion

|                 | Q3   | Q4   | Nov. | Dez. | Jan. |
|-----------------|------|------|------|------|------|
| Insgesamt       | -0,9 | 1,2  | 1,8  | -1,3 | 7,0  |
| Bauhauptgewerbe | -0,9 | 4,4  | 2,0  | 0,2  | -1,7 |
| Ausbaugewerbe   | -0,8 | -2,2 | 1,5  | -3,1 | 17,6 |

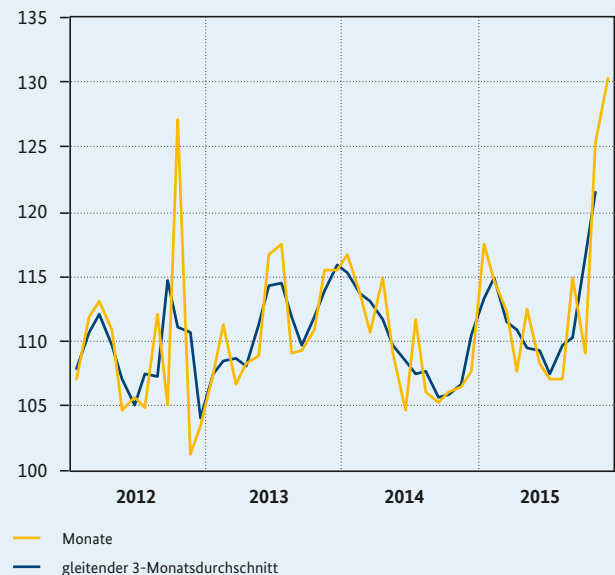
### Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

|                        | Q3   | Q4   | Okt.  | Nov. | Dez.  |
|------------------------|------|------|-------|------|-------|
| Insgesamt              | 0,2  | 10,8 | -5,1  | 15,0 | 3,9   |
| Hochbau                | 3,0  | 6,5  | -11,2 | 21,4 | -5,1  |
| Wohnungsbau*           | 11,5 | -2,9 | -17,9 | 9,7  | 2,6   |
| Gewerblicher*          | -3,2 | 12,3 | -11,8 | 39,1 | -13,7 |
| Öffentlicher*          | -0,7 | 19,0 | 19,8  | -0,2 | 8,5   |
| Tiefbau                | -3,1 | 16,2 | 2,8   | 7,8  | 15,2  |
| Straßenbau*            | 1,2  | 0,3  | -7,6  | 0,5  | 21,6  |
| Gewerblicher*          | -4,3 | 15,7 | 15,7  | 17,3 | -28,1 |
| Öffentlicher*          | -7,1 | 40,6 | 0,5   | 3,3  | 80,5  |
| Öffentlicher Bau insg. | -2,0 | 16,9 | -0,1  | 1,4  | 39,6  |

Quellen: StBA, BBk

\* Angaben in jeweiligen Preisen

**Auftragseingang im Bauhauptgewerbe**  
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

Der Bausektor verzeichnete im Januar einen außergewöhnlich hohen Zuwachs der Produktion. Dieser ist jedoch ausschließlich auf den sprunghaften Anstieg der Erzeugung im Ausbaugewerbe zurückzuführen. Im Bauhauptgewerbe hingegen wurden nach dem Aufwärtstrend der letzten Monate im Januar erstmals rückläufige Ergebnisse verbucht. Die milde Witterung bzw. die unterdurchschnittlichen witterungsbedingten Baubehinderungen dürften daher für das gute Produktionsergebnis im Bauhauptgewerbe keine prominente Rolle gespielt haben.

Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe stiegen nach dem außergewöhnlich starken Anstieg im November im Dezember erneut an. Im Hochbau gingen die Auftragszahlen zwar zurück, dies wurde jedoch durch einen kräftigen Zuwachs im Tiefbau überkompensiert. Dieser geht insbesondere auf einen immensen Nachfrageanstieg bei den öffentlichen Auftraggebern zurück.

Nach zuletzt zwei Rückgängen hellte sich die Stimmung in den Bauunternehmen im Februar wieder auf. Der Index liegt deutlich über seinem langjährigen Durchschnitt. Zwar gingen die Erwartungen der Unternehmen für die nächsten sechs Monate erneut zurück. Ihre Lage beurteilten die Bauunternehmen jedoch so gut wie noch nie. Günstige Finanzierungsbedingungen durch das niedrige Zinsumfeld, positive Einkommenserwartungen und die gute Situation am Arbeitsmarkt sprechen weiterhin für eine günstige Ent-

wicklung insbesondere des Wohnungsbaus. Der im Zuge der Flüchtlingsmigration deutlich angestiegene Wohnraumbedarf dürfte hier ebenfalls eine Rolle spielen. Insgesamt wird daher auch weiterhin mit einer weiteren Belebung im Bausektor gerechnet.

### 3. Privater Konsum

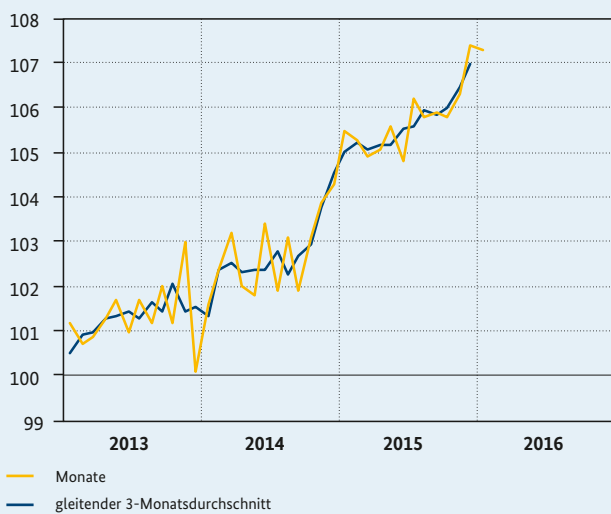
Die Umsätze im Einzel- und Kfz-Handel sind deutlich aufwärtsgerichtet.

Die Kauflaune der Verbraucher bleibt ungebremst.

Der private Konsum bleibt ein wichtiges Standbein der deutschen Konjunktur. Die gute Beschäftigungs- und Einkommenssituation sowie die äußerst moderate Preisentwicklung beflügeln weiterhin die Kauflaune.

Die Umsätze im Einzelhandel (ohne Kfz-Handel) stagnierten zwar im Januar (-0,1%), blieben in der Tendenz jedoch deutlich aufwärtsgerichtet. Die Umsätze im Kfz-Handel befinden sich auf dem höchsten Niveau seit fast sieben Jahren. Darin sind auch gewerbliche Käufe eingeschlossen, doch die Entwicklung der privaten Kfz-Neuzulassungen spricht für eine hohe Nachfrage der privaten Haushalte.

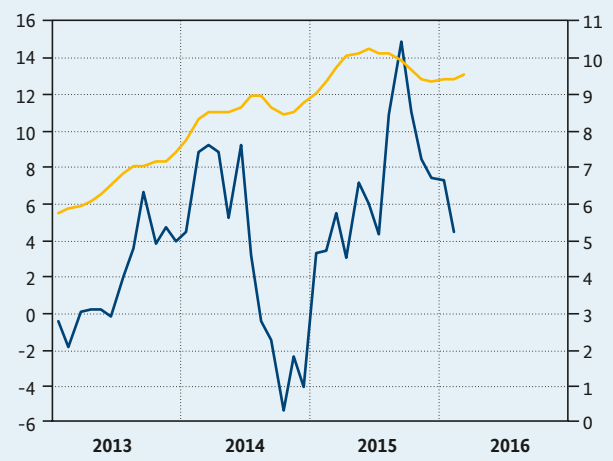
**Einzelhandelsumsatz (ohne Handel mit Kfz)**  
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

Die Stimmung unter den Einzelhändlern ist entsprechend gut, hat sich seit vergangenem Herbst allerdings etwas abgekühlt. Nachdem das ifo Geschäftsklima im September den zweithöchsten Wert seit über 20 Jahren angezeigt hatte, haben sowohl die Erwartungen als auch die Einschätzung der aktuellen Lage etwas nachgegeben. Auch die Kauflaune der Verbraucher bewegt sich im historischen Vergleich weiterhin auf sehr hohem Niveau. Die Anschaffungsneigung ist zuletzt wieder gestiegen und die Einkommenserwartungen sind sehr positiv. Auch die Konjunkturerwartungen werden wieder besser bewertet als noch im November.

**Klimaindikatoren für den privaten Konsum**  
(Salden)



— GfK-Konsumklima (rechte Skala)  
— ifo Geschäftsklima Einzelhandel (linke Skala)

Quellen: ifo Institut, GfK

### 4. Außenwirtschaft

Die Exporte haben sich im Januar 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.<sup>2</sup> Im Januar 2016 wurden in Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 103,4 Mrd. Euro ausgeführt, 3,1% weniger als im entsprechenden Vorjahresmonat. Gegenüber dem Vormonat sind die Ausfuhren ins-

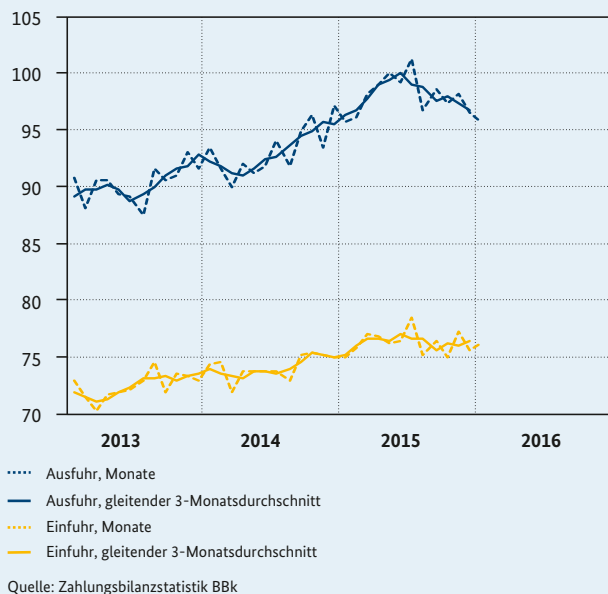
2 Zahlungsbilanzstatistik der Deutschen Bundesbank.

gesamt saisonbereinigt um 1,8% gesunken. Die Ausführpreise sind im Januar um 0,2% gegenüber Dezember gesunken. Im Jahr 2015 entwickelten sich die Ausfuhren an Waren in Länder außerhalb der Eurozone etwas dynamischer (+7,1%) als die Ausfuhren in die Eurozone (+5,2%). Deutlich rückläufig waren die Exporte nach Russland (-25,5%). Die Ausfuhren nach China schwächten sich um 4,2% ab.

Die Einfuhren an Waren und Dienstleistungen blieben in jeweiligen Preisen im Januar saisonbereinigt nahezu unverändert (-0,1%). Die Einfuhrpreise gingen im Januar weiter um 1,5% zurück.

### Warenhandel

(in Mrd. Euro, kalender- und saisonbereinigt)



In jeweiligen Preisen ergab sich im Januar beim Handel mit Waren und Dienstleistungen ein Überschuss von saisonbereinigt 15,8 Mrd. Euro und für die Leistungsbilanz von 19,6 Mrd. Euro. Für das Jahr 2015 kumulieren sich die Leistungsbilanzüberschüsse in Ursprungszahlen auf 257,0 Mrd. Euro. Der deutliche Anstieg gegenüber dem Vorjahr von 44,1 Mrd. Euro ist nicht zuletzt auf die geringere Ölrechnung zurückzuführen.

### Außenhandel\*

|   | Q3   | Q4   | Nov. | Dez. | Jan. |
|---|------|------|------|------|------|
| <b>Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik)</b> |      |      |      |      |      |
| Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)               |      |      |      |      |      |
| <b>Ausfuhr</b>  | -0,3 | -1,3 | 1,3  | -1,3 | -1,8 |
| <b>Einfuhr</b>  | 0,6  | -0,4 | 2,7  | -1,2 | -0,1 |
| <b>Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik)</b> |      |      |      |      |      |
| Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)                   |      |      |      |      |      |
| <b>Ausfuhr</b>  | 5,7  | 4,8  | 7,8  | 3,3  | -1,4 |
| Eurozone  | 6,1  | 6,7  | 8,9  | 5,6  | -0,1 |
| EU Nicht-Eurozone   | 8,1  | 5,9  | 11,0 | -1,4 | 2,9  |
| Drittländer   | 4,1  | 2,6  | 5,1  | 3,9  | -5,0 |
| <b>Einfuhr</b>  | 5,2  | 4,1  | 5,5  | 3,5  | 1,5  |
| Eurozone  | 5,8  | 4,5  | 5,7  | 5,3  | 2,7  |
| EU Nicht-Eurozone   | 7,9  | 5,6  | 8,4  | 3,1  | 3,8  |
| Drittländer   | 2,8  | 2,7  | 3,5  | 1,5  | -1,1 |

Quellen: StBA, BBk

\* Angaben in jeweiligen Preisen

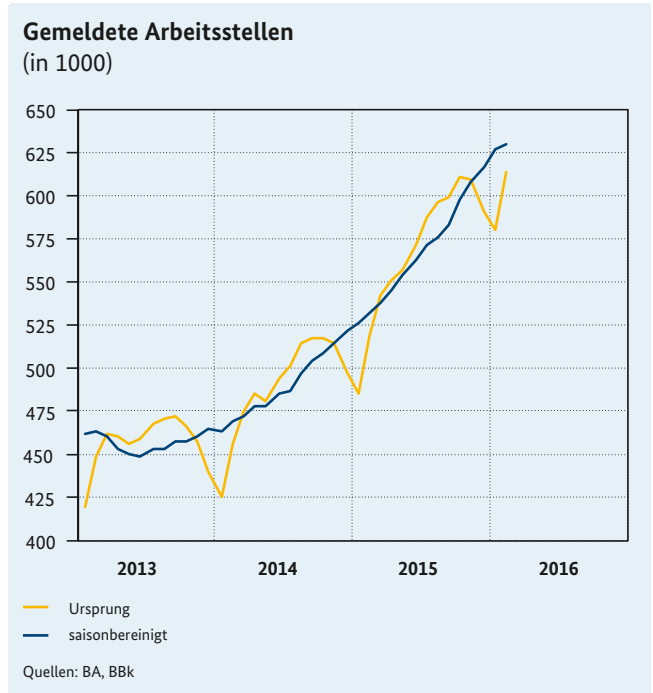
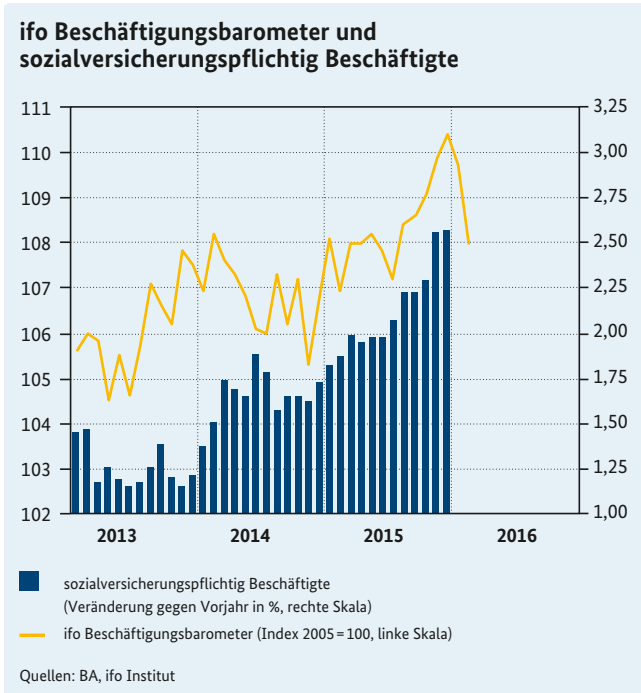
Die nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft deuten auf eine sehr verhalten positive Exportentwicklung hin. Die Bestellungen aus dem Ausland, insbesondere im Euroraum, haben sich im Januar erhöht. Die Auslandsumsätze gingen im Januar allerdings leicht zurück. Und auch die ifo-Exportorerwartungen im Verarbeitenden Gewerbe sind im Februar etwas gesunken. Der real effektive Wechselkurs des Euro hat gegenüber den wichtigsten deutschen Handelspartnern im Februar den dritten Monat in Folge leicht aufgewertet. Insgesamt dürften die deutschen Exporte nach dem Jahreswechsel zunächst nur in gemäßigttem Tempo ausgeweitet werden.

## 5. Arbeitsmarkt

### Die günstigen Entwicklungen am Arbeitsmarkt halten an.

Der Arbeitsmarkt entwickelt sich weiter günstig. Die Erwerbstätigkeit nahm im Januar so kräftig zu wie seit fünf Jahren nicht mehr. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung stieg bis zuletzt etwas stärker als die Erwerbstätigkeit. Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung gingen im Februar weiter zurück. Die Nachfrage nach Arbeitskräften bleibt hoch. Die kräftige Zuwanderung durch Flüchtlinge wirkte sich bisher moderat auf den Arbeitsmarkt aus.



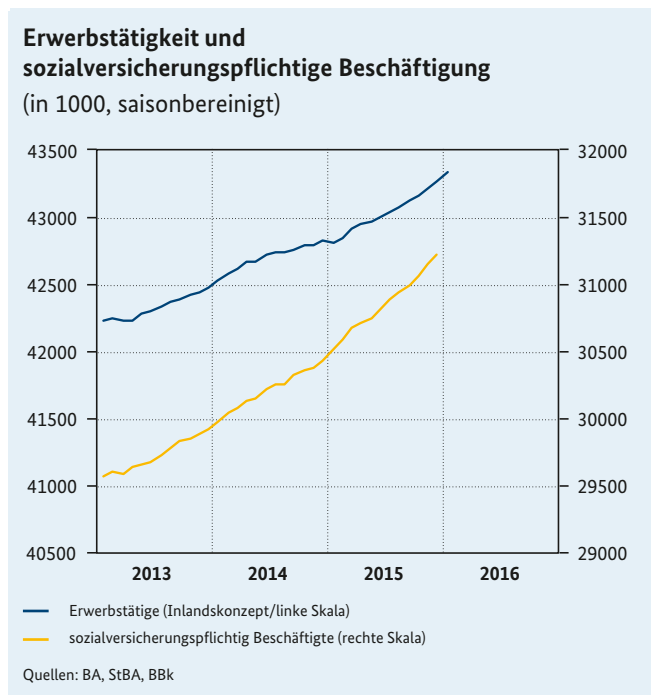


Die Frühindikatoren senden weiterhin positive Signale. Das ifo Beschäftigungsbarometer ist im Februar zwar erneut gefallen, liegt aber weiter erheblich über seinem langjährigen Wert. Geringfügig angestiegen ist hingegen das Arbeitsmarktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB). Der etwas über dem neutralen Punkt liegende Wert deutet einmal mehr darauf hin, dass größere Rückgänge der saisonbereinigten Arbeitslosigkeit in den kommenden drei Monaten nicht mehr zu erwarten sind. Der BA-X Stellenindex, in dem alle der BA bekannten Informationen zum Stellenangebot gebündelt werden, liegt jetzt knapp unter dem vormonatigen Höchstwert.

Die Erwerbstätigkeit stieg zu Jahresbeginn saisonbereinigt kräftiger als in den Vormonaten um 74.000 Personen. Aus saisonalen Gründen ist sie allerdings auf 43,0 Mio. Erwerbstätige zurückgegangen. Dabei nahm die Zahl der Erwerbstätigen gegenüber dem Vorjahr noch stärker als in den vorangegangenen Monaten um mehr als ein Prozent zu.

Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung erhöhte sich im Dezember saisonbereinigt um 71.000 Personen, viel stärker als die Erwerbstätigkeit im Dezember. Gegenüber dem Jahresende 2014 bedeutet das einen Zuwachs von 780.000 Personen (Ursprungszahl). Der Vorjahreszuwachs hat sich im Verlauf des letzten Jahres deutlich ausgeweitet.

Zuwächse an sozialversicherungspflichtig Beschäftigten binnen Jahresfrist verzeichneten fast alle Branchen. Den absolut stärksten Anstieg hatte im Dezember der Bereich Pflege und Soziales (+114.000 Personen), der Handel (+89.000 Personen) und die sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen (+82.000).



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    | Dez.  | Jan.  | Feb.  |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| in Mio. (Ursprungszahlen) | 2,759 | 2,655 | 2,681 | 2,920 | 2,911 |
| gg. Vorjahr in 1.000      | -102  | -83   | -82   | -111  | -106  |
| gg. Vorperiode in 1.000*  | -1    | -25   | -15   | -19   | -11   |
| Arbeitslosenquote         | 6,3   | 6,0   | 6,1   | 6,7   | 6,6   |

**Erwerbstätige (Inland)**

|                          | Q3   | Q4   | Nov. | Dez. | Jan. |
|--------------------------|------|------|------|------|------|
| in Mio.                  | 43,2 | 43,4 | 43,5 | 43,3 | 43,0 |
| gg. Vorjahr in 1.000     | 335  | 413  | 423  | 439  | 517  |
| gg. Vorperiode in 1.000* | 111  | 132  | 49   | 50   | 74   |

**Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte**

|                          | Q3   | Q4   | Okt. | Nov. | Dez. |
|--------------------------|------|------|------|------|------|
| in Mio.                  | 31,0 | 31,3 | 31,4 | 31,4 | 31,2 |
| gg. Vorjahr in 1.000     | 313  | 301  | 704  | 784  | 780  |
| gg. Vorperiode in 1.000* | 175  | 206  | 58   | 94   | 71   |

Quellen: BA, StBA, BBk

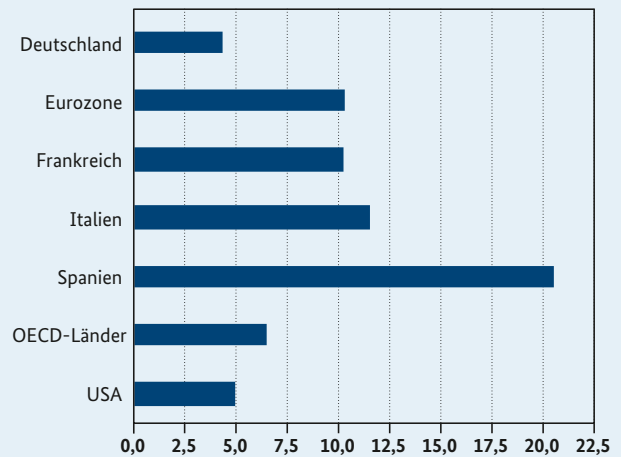
\* kalender- und saisonbereinigte Angaben

Die registrierte Arbeitslosigkeit verringerte sich im Februar saisonbereinigt um 10.000 Personen. Nach den Ursprungszahlen sank die Arbeitslosigkeit auf 2,91 Mio. Personen. Der Vorjahresstand wurde deutlich um 106.000 Personen unterschritten, wobei die Arbeitslosigkeit von Personen aus den wichtigsten Asylzugangsländern um 45.000 Personen angestiegen ist.

Die nach dem Konzept der ILO berechnete saisonbereinigte Erwerbslosenquote sank im Januar auf 4,3%. Im internationalen Vergleich hat Deutschland bereits längere Zeit eine der niedrigsten Erwerbslosenquoten der Industrieländer.

**Internationale Erwerbslosenquoten**

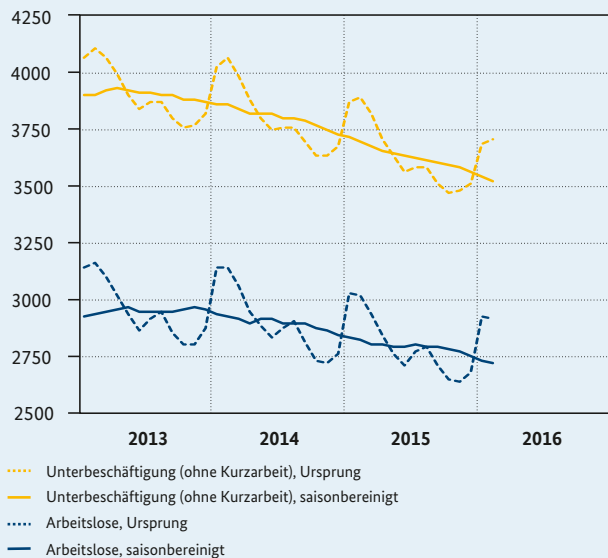
(ILO-Konzept, saisonbereinigt, in %, Stand: Januar 2016)



Quelle: Eurostat

Die Unterbeschäftigung, die auch Personen in entlastenden arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen und in kurzfristiger Arbeitsunfähigkeit umfasst, belief sich im Februar auf 3,71 Mio. Personen (Ursprungszahl, ohne Kurzarbeit). Im Vergleich zum Vorjahr ging die Unterbeschäftigung um 180.000 Personen zurück. Verglichen mit dem Vormonat nahm sie saisonbereinigt um 14.000 Personen ab; die günstige Entwicklung der Vormonate setzte sich somit fort.

**Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung (in 1000)**



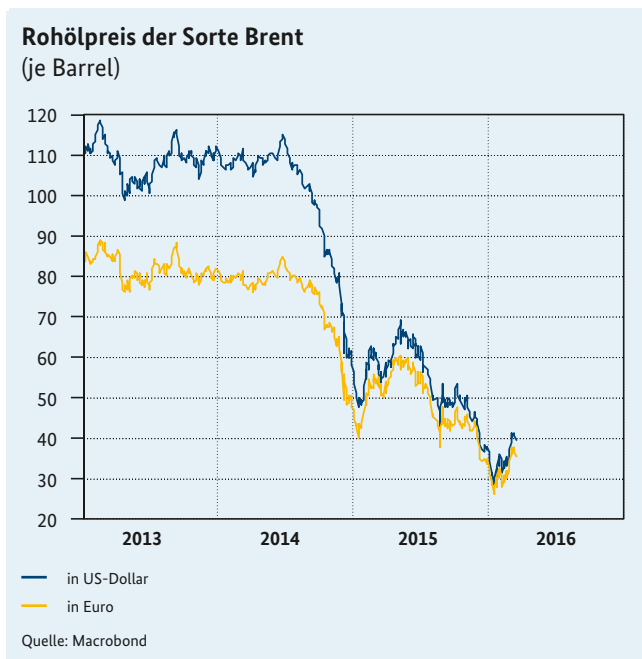
Quellen: BA, IAB, BBk

## 6. Preise

Der Rohölpreis erholt sich etwas und steigt Anfang März wieder über die 40-Dollar-Marke.

Die Verbraucherpreise liegen im Februar auf Vorjahresniveau.

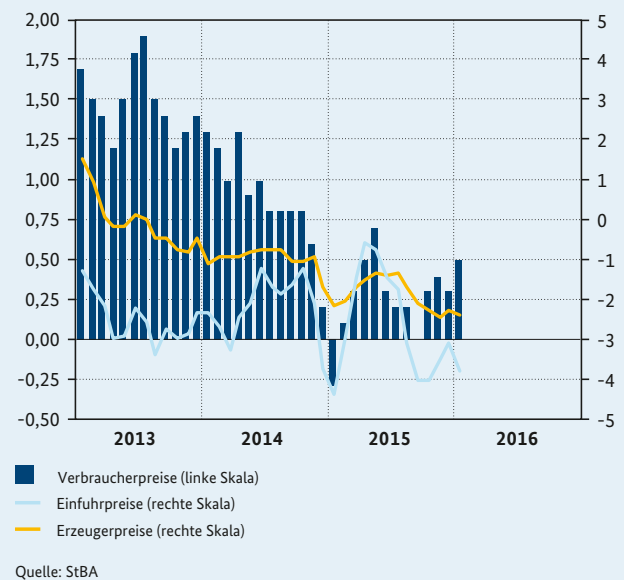
Die Preisentwicklung in Deutschland verläuft vor dem Hintergrund der schwächeren Weltkonjunktur und den niedrigen Rohstoffpreisen auf allen Wirtschaftsstufen weiterhin äußerst verhalten. Bei den Einfuhr- und Erzeugerpreisen setzte sich der Abwärtstrend bis einschließlich Januar ungebrochen fort. Die Verbraucherpreise fielen im Februar auf Vorjahresniveau. Der Rohölpreis hat seinen Tiefpunkt allerdings inzwischen hinter sich gelassen. Nach dem erreichten Zwölf-Jahres-Tief in der zweiten Januarhälfte erholte sich der Ölpreis in den darauffolgenden Wochen zunehmend. Mitte März notierte der Barrelpreis der Sorte Brent bei ca. 38 US-Dollar und lag damit ca. 11% über Vormonatsniveau. Gegenüber seinem Vorjahrespreis liegt der Ölpreis nach wie vor deutlich niedriger (-29%).



Die Preise für Importprodukte setzten zum Jahresbeginn 2016 ihren Abwärtstrend beschleunigt fort. Der Index verringerte sich von Dezember auf Januar erneut spürbar (-1,5%). Es war der neunte Rückgang in Folge, der mit dem fallenden Rohölpreis im Zusammenhang stand. Im Vorjahresvergleich fielen die Einfuhrpreise im Januar wieder etwas stärker (-3,8%). Auch ohne die Berücksichtigung der Energiekomponente lagen die Importpreise unter dem Vorjahresniveau, auch wenn die Jahresrate mit -1,1% deutlich schwächer ausfiel als die Gesamtrate. Hier spielte vor allem die Verbilligung von Vorleistungsgütern eine Rolle.

### Preisentwicklung

(Veränderungen gegen Vorjahr in %)



Die Preise für Exportgüter verringerten sich am Jahresanfang ebenfalls, wenn auch bei weitem nicht so stark wie die Importpreise. Die Exporteure senkten im Januar ihre Preise um 0,2% im Vergleich zum Vormonat. Einen spürbar dämpfenden Einfluss hatten neben den Preisrückgängen im Bereich Energie auch Preissenkungen bei ausgeführten Vorleistungsgütern. Binnen Jahresfrist fielen die Preise im Schnitt um 0,5%. Dies war der stärkste Preisrückgang im Auslandsabsatz seit anderthalb Jahren. Die Preisrelation im Außenhandel (Terms of Trade) verbesserte sich aus deutscher Sicht im Januar 2016 mit +3,5% gegenüber dem Vorjahreswert etwas stärker als im Dezember.

Die Erzeugerpreise gingen von Dezember auf Januar um 0,7% zurück. Während die Preise der Investitionsgüter- und Konsumgüterproduzenten im Vormonatsvergleich leicht stiegen, waren Energieprodukte sowie Vorleistungsgüter erneut preisgünstiger. Auf Jahressicht sanken die Preise auf der Produzentenstufe um 2,4%.

### Verbraucherpreisindex

| Veränderungen in %  | gg. Vormonat |      | gg. Vorjahresmonat |       |
|---|--------------|------|--------------------|-------|
|   | Jan.         | Feb. | Jan.               | Feb.  |
| Insgesamt   | -0,8         | 0,4  | 0,5                | 0,0   |
| Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation) | -0,7         | 0,4  | 1,3                | 0,9   |
| Nahrungsmittel  | 0,0          | 0,7  | 0,9                | 0,8   |
| Pauschalreisen  | -19,2        | 9,0  | 0,7                | -5,7  |
| Andere Waren und Dienstleistungen                         | 0,7          | 0,2  | 1,6                | 1,4   |
| Energie   | -2,5         | -0,9 | -5,8               | -8,5  |
| Heizöl  | -13,5        | -0,5 | -24,3              | -33,6 |
| Kraftstoffe   | -4,0         | -2,2 | -5,7               | -11,0 |
| Dienstleistungen  | -0,8         | 0,6  | 1,2                | 0,9   |
| Insgesamt (saisonbereinigt)                               | -0,1         | -0,1 | -                  | -     |

Quellen: StBA, BBK

Die Verbraucherpreise sind im Februar um 0,4% im Vergleich zum Vormonat angestiegen. Neben einer saisonüblichen Verteuerung von Nahrungsmitteln erhöhten sich mit dem Beginn der Winter- und Faschingsferien in vielen Bundesländern auch die Preise für Pauschalreisen wieder. Dämpfend wirkte der anhaltende Rückgang der Energiepreise, der sich im Februar noch abgeschwächt fortsetzte. Die Inflationsrate, also der Anstieg der Verbraucherpreise auf Jahresfrist, fiel im Februar auf null. Waren und Dienstleistungen kosteten demnach im Durchschnitt genauso viel wie vor einem Jahr. Die Kerninflationsrate, ohne die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise, rutschte erstmals seit fast drei Jahren wieder unter die Ein-Prozent-Marke. Sie lag im Februar bei 0,9%.

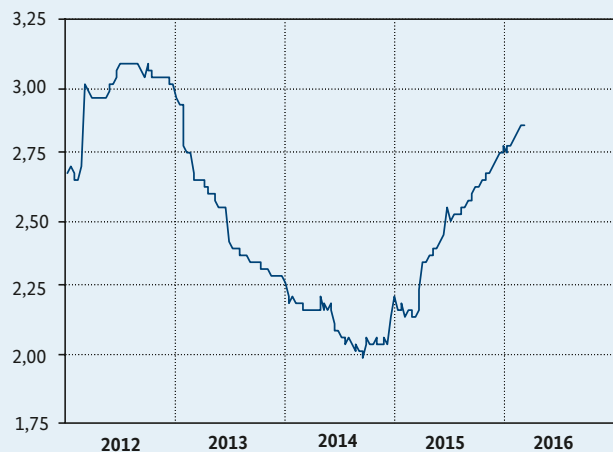
## 7. Monetäre Entwicklung

EZB senkt Zinsen im Euroraum auf null.

Kreditvergabe an Unternehmen steigt.

Die Europäische Zentralbank (EZB) setzt ihre expansive Geldpolitik fort. Auf ihrer letzten Sitzung hat sie beschlossen den Refinanzierungssatz auf 0,0% zu senken. Auch die Einlagenfazilität wird von -0,3% auf -0,4% 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 monatliche Volumen des Ankaufprogramms soll von 60 Mrd. Euro auf 80 Mrd. Euro erhöht werden. Ihre Bilanz hat die EZB durch die Ankaufprogramme seit Dezember 2014 von 2,03 auf 2,87 Billionen Euro ausgeweitet.

### EZB Bilanzsumme (in Bio. Euro)

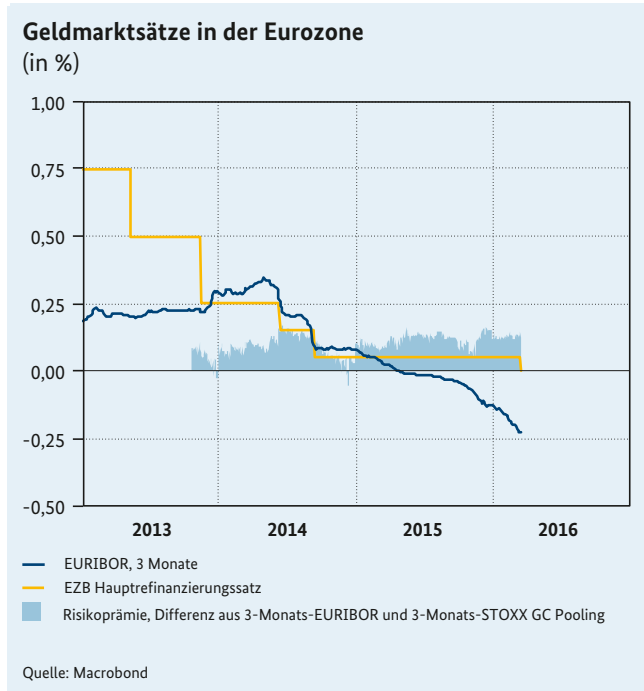


Quellen: EZB, Macrobond

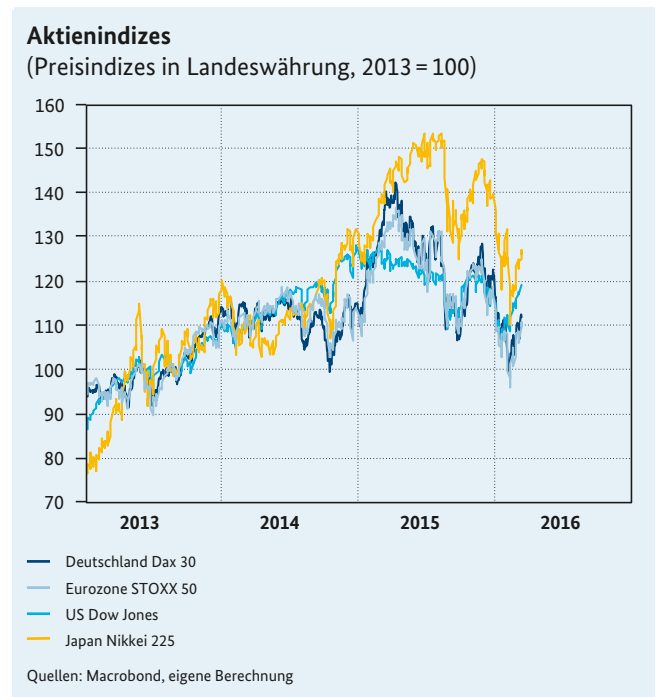
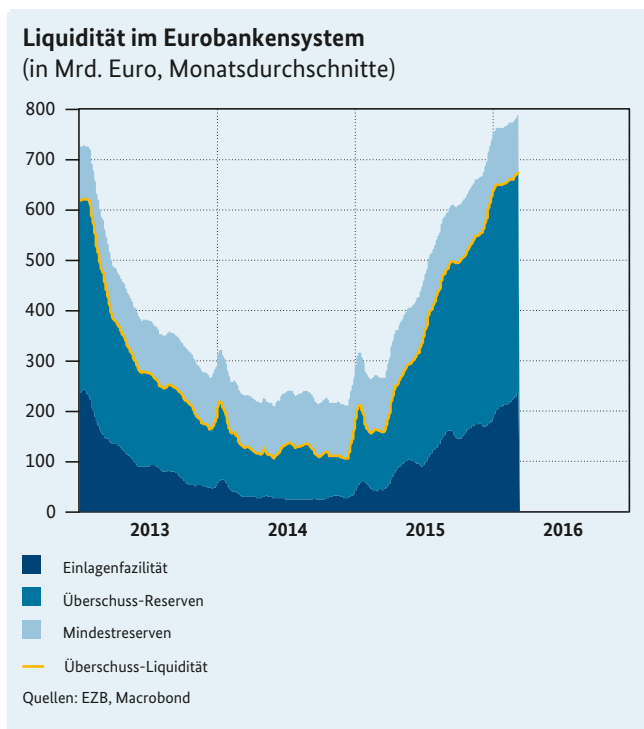
Angesichts der weiter positiven Arbeitsmarktdaten und zur Vorsorge zur Gewährleistung der Preisstabilität hat die amerikanische Notenbank den Leitzins mit Entscheidung vom 16. Dezember um einen Viertel Prozentpunkt auf 0,25 bis 0,50% angehoben. Dies war die erste Zinsanhebung seit dem Jahr 2006. Außerdem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

Im Zuge der Zinserhöhung hatten die Anleihen amerikanischer Unternehmen mit geringer Bonität Kursverluste erlitten. Im Umfeld allgemein steigender Zinsen verlieren riskantere Anleihen an Attraktivität.

Die Absenkung des Zinssatzes für die Einlagenfazilität zeigt sich auch am Interbankenmarkt. Der besicherte Interbankenzins liegt nun unter -0,37%. Der unbesicherte Interbankenzins ist etwas weniger negativ und liegt bei -0,23%. Im Zuge des Ankaufprogramms der EZB steigt die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität weiter an und lag im Dezember bei 662 Mrd. Euro.

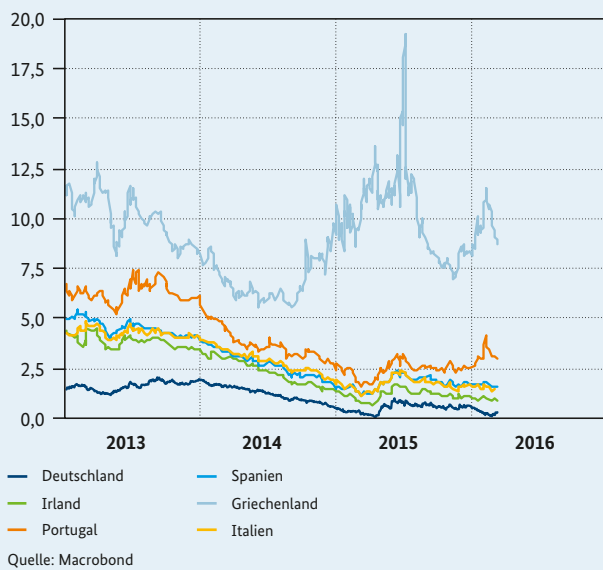


Der Euro hat in diesem Monat gegenüber dem US-Dollar um 0,6% im Vergleich zum Vormonat abgewertet. Gegenüber dem japanischen Yen wertete der Euro im Berichtsmontat<sup>3</sup> um 1,8% ab. Vor dem Hintergrund der Verschlechterung der konjunkturellen Frühindikatoren in den Vereinigten Staaten werden von den Finanzmärkten geringere Zinserhöhungen durch die amerikanische Zentralbank erwartet. Gleichzeitig wurde durch die EZB angekündigt, dass die Zinsen nicht weiter abgesenkt werden. Insofern hält sich der Euro stabil bei etwa 1,11 US-Dollar je Euro. Die chinesische Zentralbank lässt den Yuan in bestimmten Bandbreiten flexibel schwanken. Gegenüber dem Euro hat der Yuan – analog zum US-Dollar – um 0,4% im Vergleich zum Vormonat abgewertet. Der reale effektive Wechselkurs der deutschen Wirtschaft gegenüber 56 Handelspartnern hat im Februar 0,7% gegenüber dem Vormonat aufgewertet.



Die Unsicherheit an den Aktienmärkten hat sich etwas verringert. Die Volatilitätsindizes sind gegenüber Ende Februar deutlich gesunken. Im Zuge dessen konnten sich die internationalen Aktienmärkte gegenüber den Niveaus von Ende Februar deutlich erholen. Die Zinsen für zehnjährige Bundesanleihen in Deutschland liegen bei 0,31%. Für andere Staaten aus dem Euroraum sind die Zinsen gegenüber dem Vormonat teils deutlich gesunken. Die Rendite zehnjähriger Anleihen betrug für portugiesische Anleihen 3,0%, für spanische 1,6% und für italienische 1,4%. Auch die Zinsen für Unternehmensanleihen sind deutlich gesunken. Hintergrund dürfte die Ankündigung der EZB sein, verstärkt Unternehmensanleihen aufzukaufen.

**Renditen zehnjähriger Staatsanleihen**  
(Tageswerte in %)



Der Umfang der in Deutschland an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften vergebenen Buchkredite lag im Januar um 1,5% über dem Niveau des Vorjahres. Damit hat sich die Kreditvergabe an deutsche Unternehmen beschleunigt. Am stärksten haben sich auf Jahresfrist langfristige Kredite mit einer Laufzeit von mehr als fünf Jahren erhöht. Dies deckt sich mit den Beobachtungen des aktuellen Bank Lending Surveys der EZB, wo die Banken in Deutschland von einer steigenden Kreditnachfrage der Unternehmen berichten. Die Kreditvergabe an private Haushalte ist dagegen schon seit langem ansteigend und legte im Januar um 2,7% gegenüber dem Vorjahr zu. Die wichtigste Triebfeder blieb die Vergabe von Wohnungsbaukrediten (+3,5%), die durch das sehr niedrige Zinsniveau begünstigt wird.

Die Kreditvergabe im Euroraum konnte sich erholen. Im Januar war das Kreditvolumen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften 0,6% höher als im Vorjahr. Das Kreditvolumen für private Haushalte stieg um 1,4%. Auch im Euroraum insgesamt gehen die Banken nach dem Bank Lending Survey von einer weiter steigenden Nachfrage nach Unternehmenskrediten aus. Die Kreditkonditionen für Unternehmen wurden dabei im Vergleich zum Vorquartal etwas gelockert.

Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums verringerte sich tendenziell. 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.

Seit April 2014 steigt die Geldmenge M3 des Euroraums im Dreimonatsdurchschnitt an. Die Jahresrate liegt nun im Januar bei 5,0%. Der Anstieg geht vorrangig auf eine Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 zurück, die auf Jahresfrist Stand Januar angesichts des EAPP der EZB um 10,5% 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.

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

