

II. Wirtschaftliche Lage

Internationale Wirtschaftsentwicklung

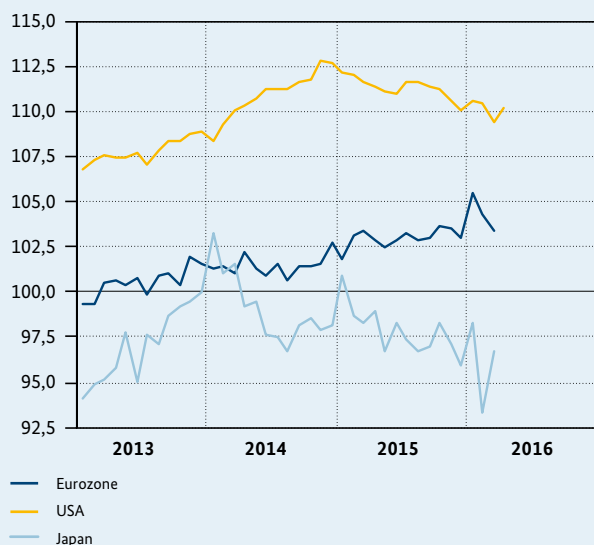
Weltwirtschaft: Langsame Erholung.

Das Wachstum der Weltwirtschaft verläuft derzeit moderat. Im laufenden Jahr dürfte das globale Wachstum nur wenig höher ausfallen als im Vorjahr.

In den Vereinigten Staaten hat sich das Wachstumstempo im ersten Quartal 2016 verlangsamt. Das Bruttoinlandsprodukt hat nur geringfügig gegenüber dem Vorquartal zugenommen. Dagegen hat sich im Euroraum die Entwicklung im ersten Quartal beschleunigt. Die Konjunktur in Japan ist ins Stocken geraten. Unter den Schwellenländern verzeichnet China zwar weiterhin ein hohes Wachstum. Das Tempo verlangsamt sich aber weiter. Dies belastet die chinesischen Handelspartner und dämpft den Welthandel. Rohstoff exportierende Länder wie Russland oder Brasilien leiden unter den nach wie vor niedrigen Rohöl- und Rohstoffpreisen.

Die monatlichen Indikatoren zur Lage der Weltwirtschaft vermitteln das Bild einer eher langsamen konjunkturellen Belebung. Die weltweite Industrieproduktion wurde im Februar leicht zurückgefahren. Positive Impulse kamen aus den Schwellenländern. Der weltweite Composite Einkaufsmanager Index von Markit hat sich im April leicht erholt. Das vom ifo Institut ermittelte Weltwirtschaftsklima verbesserte sich im zweiten Quartal dieses Jahres.

Industrieproduktion International
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat, Fed, Japanese MITI, eigene Berechnung

Insgesamt dürfte sich das globale Wirtschaftswachstum im weiteren Verlauf moderat beschleunigen. Der IWF erwartet in seiner Prognose vom April nach einem Wachstum der Weltwirtschaft im Jahr 2015 von 3,1% für das Jahr 2016 ein Wachstum von 3,2%. Für das Jahr 2017 rechnet der IWF mit einer leichten Beschleunigung der Weltwirtschaft auf 3,5%.

USA: Verlangsamtes Wachstumstempo.

Das an sich robuste Wirtschaftswachstum in den Vereinigten Staaten hat sich im ersten Quartal weiter verlangsamt. Mit +0,1% nahm das Bruttoinlandsprodukt nur geringfügig gegenüber dem Vorquartal zu.

Der Arbeitsmarkt läuft weiter gut und stützt über den privaten Konsum das Wachstum. Doch die Exporte und die Investitionen lahmen. Der starke Dollar dämpft die Exportperspektiven der Industrie und die niedrigen Ölpreise belasten die Investitionen der Ölförderer und ihrer Zulieferer. Das Wachstumstempo verlangsamte sich im ersten Quartal daher zum dritten Mal in Folge.

Die Schwächephase der Industrie in den Vereinigten Staaten hält derzeit an. Im Februar und März sank die Industrieproduktion um jeweils 0,6% gegenüber dem Vormonat. Die Aufträge konnten zuletzt etwas zulegen. Sie befinden sich aber immer noch deutlich unter dem Durchschnitt der vergangenen Jahre. Die Frühindikatoren deuten hingegen weiterhin eher auf eine Erholung hin. Zwar ist der nationale Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe im April zurückgegangen, der zusammengesetzte Markit Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungen nahm im April jedoch zu. Auch die Beschäftigung setzte im April ihren Aufschwung fort. Die Arbeitslosigkeit ging nach einem leichten Anstieg im März leicht zurück. Sie befindet sich nach wie vor auf einem sehr niedrigen Niveau.

Der IWF ging in seiner Prognose vom April von einer Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 2,4% für die Vereinigten Staaten aus. Im kommenden Jahr soll das Wachstum nach Einschätzung des IWF mit 2,5% nur leicht höher ausfallen.

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q4	2016 Q1
Euroraum	0,6	0,4	0,3	0,3	0,5
USA	0,2	1,0	0,5	0,3	0,1
Japan	1,3	-0,4	0,4	-0,4	0,4

Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

	Dez.	Jan.	Feb.	März	April
Euroraum	10,4	10,4	10,4	10,2	-
USA	5,0	4,9	4,9	5,0	5,0
Japan	3,3	3,2	3,3	3,2	-

Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

	Dez.	Jan.	Feb.	März	April
Euroraum	0,2	0,3	-0,2	0,0	-0,2
USA	0,7	1,4	1,0	0,9	1,1
Japan	0,2	-0,1	0,3	0,0	-

Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond

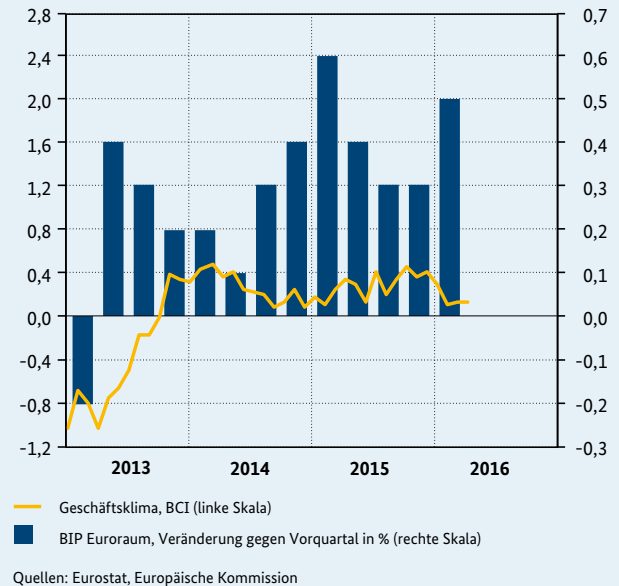
Japan: Schwache Konjunktur.

Das BIP in Japan ist im ersten Quartal um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal gestiegen. Die Industrieproduktion konnte im März nach einem Rückgang im Februar deutlich zulegen. Das Niveau vom Januar bzw. das des Vorjahres wurden jedoch nicht erreicht. Der Markt Einkaufsmanagerindex sank im April weiter, nachdem er bereits im März unter die Wachstumsschwelle gefallen war. Im viel beachteten Tankan-Index ist eine breitflächige Stimmungseintrübung der Unternehmen erkennbar. Der Ausblick für die japanische Wirtschaft hat sich angesichts der schwachen Nachfrage aus dem asiatischen Raum und insbesondere aus China eingetrübt. In der aktuellen Prognose vom April geht der IWF daher von einem Wirtschaftswachstum von 0,5 % für das Jahr 2016 und -0,1 % im Jahr 2017 aus.

Euroraum: Guter Jahresauftakt.

Im Euroraum festigt sich der Erholungskurs weiter. Die wirtschaftliche Aktivität hat sich im ersten Quartal 2016 um 0,5 % beschleunigt, nach einem Anstieg um jeweils 0,3 % im dritten und vierten Quartal 2015. Neben Deutschland konnten Frankreich, Italien, die Niederlande und Österreich ihr Wachstumstempo etwas erhöhen. Die spanische Wirtschaft expandierte mit 0,8 % erneut kräftig. Die

Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



Wirtschaft Griechenlands schrumpfte im ersten Quartal um 0,4 % im Vergleich zum Vorquartal. In den Ländern der EU-28 außerhalb des Euroraums erhöhte sich das Wachstumstempo insgesamt ebenfalls etwas. In großen Ländern wie dem Vereinigten Königreich verlangsamte sich aber das Wirtschaftswachstum leicht auf 0,4 % und in Polen war es sogar negativ.

Die Industrieproduktion ist im Eurogebiet im März zum zweiten Mal in Folge zurückgegangen und befindet sich nach dem starken Anstieg im Januar jetzt wieder in etwa auf dem Niveau vom Dezember. In den Stimmungskennzeichen hat sich im ersten Quartal die gute Entwicklung der Industrie nicht gezeigt. Der Economic Business Climate Indicator hat sich zwar im April erneut leicht verbessert, befindet sich aber immer noch unter dem Niveau vom Jahresende 2015. Dies gilt auch für den Einkaufsmanagerindex von Markit. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote ist im März auf 10,2 % zurückgegangen. Insgesamt fällt der konjunkturelle Ausblick daher gemischt aus, zumal im zweiten Quartal das Referendum über den Verbleib des Vereinigten Königreichs in der EU nicht zuletzt die Unsicherheit erhöhen könnte. Gleichwohl wird die Konjunktur im Euroraum weiterhin durch die expansive Geldpolitik, den niedrigen Ölpreis und den schwachen Wechselkurs gefördert. Die Europäische Kommission erwartet in ihrer Prognose vom Mai eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts für das Eurogebiet in Höhe von 1,6 % im Jahr 2016 und eine leichte Beschleunigung auf 1,8 % im Jahr 2017.

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

1. Gesamtwirtschaft

Die deutsche Wirtschaft startet gut in das neue Jahr.

Das Bruttoinlandsprodukt nahm in den ersten drei Monaten saisonal- und preisbereinigt um 0,7% kräftig zu.¹ Getragen wurde das Wachstum vornehmlich von den binnenwirtschaftlich orientierten Komponenten. Aber auch die Ausfuhren haben sich in den letzten Monaten etwas belebt. Die Erwerbstätigkeit nahm im ersten Vierteljahr weiterhin merklich zu, wobei neue Beschäftigung vornehmlich in den Dienstleistungsbereichen entstand. Die Industrieproduktion war im ersten Quartal deutlich besser als im Vorquartal und die Bauproduktion profitierte spürbar vom milden Winter. Das stabile Preisniveau, die steigende Beschäftigung und zunehmende Einkommen der privaten Haushalte ermöglichten einen weiteren Anstieg der privaten Konsumausgaben. Konjunkturrell stützend haben auch die staatlichen Ausgaben für die Versorgung der Flüchtlinge gewirkt. Nach den vorliegenden Indikatoren dürften auch die Investitionen merklich zugenommen haben. Die Verunsicherung der Wirtschaft hat sich weiter zurückgebildet. Nach dem positiven Start in das Jahr 2016 dürfte sich das Wachstum der deutschen Wirtschaft im zweiten Vier-

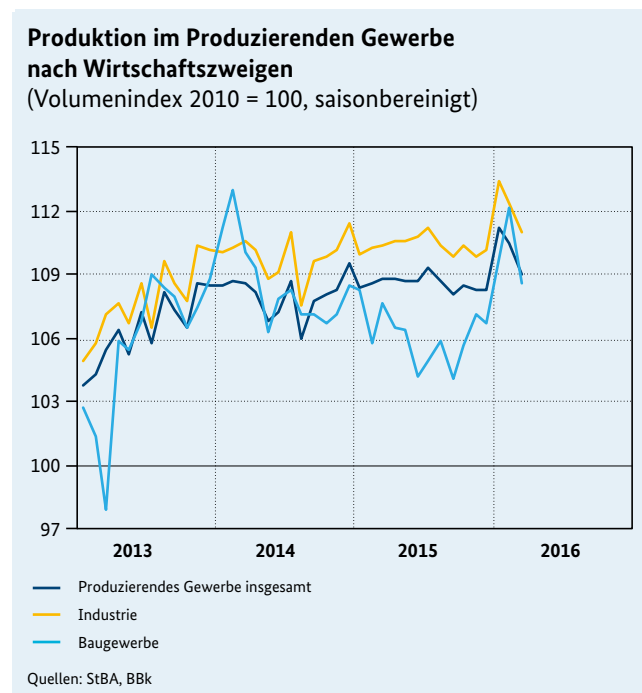
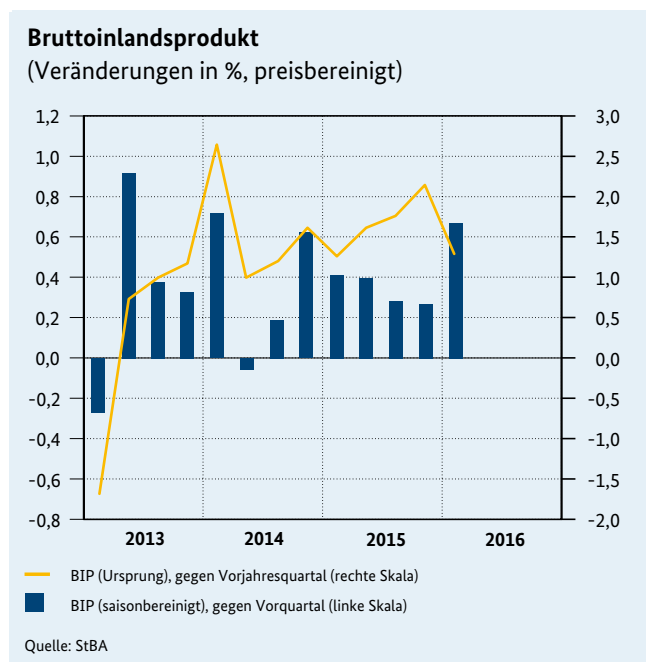
teljahr dennoch etwas verlangsamen, weil die übliche Frühjahrsbelebung angesichts der milden Witterung im ersten Vierteljahr etwas schwächer ausfallen dürfte.

2. Produzierendes Gewerbe

Die Industrieproduktion erzielt positive Quartalsergebnisse in allen Hauptgruppen.

Das Baugewerbe verbucht im ersten Vierteljahr ein kräftiges Produktionsplus.

Das Produzierende Gewerbe legt einen guten Start ins Jahr vor und konnte seine Schwächephase des zweiten Halbjahres 2015 überwinden. Der Trend der Produktion ist zum Jahresbeginn wieder aufwärtsgerichtet. Zwar ging die Erzeugung im März um 1,3% gegenüber dem Vormonat zurück. Das Quartalsergebnis fiel mit einem Zuwachs von 1,8% gegenüber dem Jahresschlussquartal 2015 jedoch recht positiv aus. Sowohl in der Industrie als auch im Baugewerbe konnte das Produktionsvolumen ausgeweitet werden. Die Energieerzeugung nahm wegen des milden Winters etwas ab. Das ifo Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe



¹ In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 18. Mai 2016 vorlagen.

hellte sich im April erneut auf. Hierfür war eine optimistischere Sicht der Industriefirmen auf die kommenden Monate ausschlaggebend.

Innerhalb der Industrie ging die Erzeugung der Vorleistungs-, Investitions- und Konsumgüterproduzenten im März zurück. Im Quartalsvergleich wurden jedoch für alle Hauptgruppen spürbare Zuwächse ausgewiesen. In der Einzelbetrachtung konnten außerdem die Hersteller nahezu aller Branchen einen Anstieg des Produktionsvolumens verbuchen. Die gewichtige Kfz-Branche schloss das Quartal mit einem kräftigen Plus von 5,2% gegenüber der Vorperiode ab, wobei sich auch Produktionsverlagerungen vom Dezember in das neue Jahr auswirkten.

Industrie

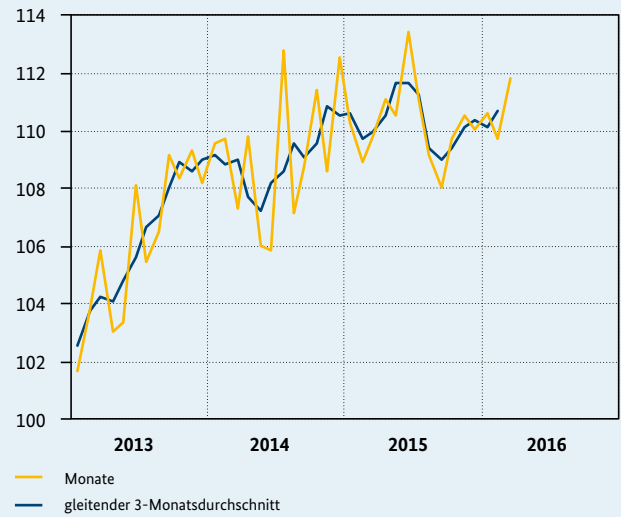
Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

	Q4	Q1	Jan.	Feb.	März
Produktion					
Insgesamt	-0,3	1,9	3,0	-1,0	-1,2
Vorleistungsgüter	0,3	1,4	0,7	0,6	-1,3
Investitionsgüter	-0,5	2,6	5,3	-2,1	-1,4
Konsumgüter	-1,2	1,6	2,3	-0,9	-0,2
Umsätze					
Insgesamt	0,0	0,9	0,9	-0,2	-1,2
Inland	0,3	1,3	2,4	-0,7	-1,4
Ausland	-0,2	0,5	-0,5	0,3	-0,9
Auftragseingänge					
Insgesamt	0,6	0,5	0,5	-0,8	1,9
Inland	1,1	-1,3	-1,4	0,9	-1,2
Ausland	0,2	2,0	1,9	-2,1	4,3
Vorleistungsgüter	2,5	-1,8	-2,5	1,9	-1,2
Investitionsgüter	-0,9	1,9	1,9	-1,7	4,0
Konsumgüter	4,0	1,5	3,8	-6,8	1,6

Quellen: StBA, BBk

Die Umsätze in der Industrie gingen am aktuellen Rand zurück. Im ersten Vierteljahr wurde jedoch ein Umsatzplus von 0,9% erreicht. Für alle drei Hauptgruppen, die Vorleistungs-, Investitions- und Konsumgüter, konnten im Quartalsergebnis Zuwächse verbucht werden. Dabei ging die Entwicklung der industriellen Hersteller auf einen Anstieg der Umsätze sowohl mit dem In- als auch mit dem Ausland zurück. Der Anstieg der inländischen Umsätze mit Investitionsgütern um 1,4% im ersten Quartal deutet auf eine gewisse Belebung bei Investitionen in Ausrüstungen hin.

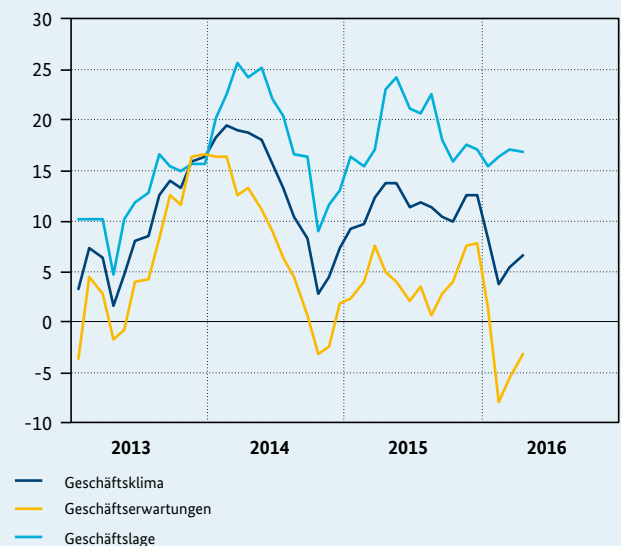
Auftragseingang in der Industrie
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

Die Auftragseingänge in der Industrie expandierten im März spürbar, wobei die Zahl der volatilen Großaufträge leicht überdurchschnittlich ausfiel. Nach dem starken Märzergebnis ergab sich auch im Quartalsvergleich ein leichter Anstieg der Bestellungen. Insbesondere die Impulse aus dem Nicht-Euroraum waren zuletzt positiv. Auch die Nachfrage aus dem Euroraum nahm im ersten Quartal leicht zu. Die Inlandsbestellungen gingen hingegen zurück.

ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe
(saisonbereinigt, Salden)



Quelle: ifo Institut

Bei den Investitions- und Konsumgüterherstellern stieg im ersten Vierteljahr das Auftragsvolumen. Die Bestellungen für Vorleistungsgüter nahmen hingegen spürbar ab. Der Auftragsbestand ist mit einer Jahresrate von 4,0% wieder etwas höher als im Vormonat. Die Reichweite der Aufträge hat sich im März weiter auf 5,1 Monate erhöht.

Die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe, die sich zu Beginn des Jahres deutlich eingetrübt hatte, verbesserte sich im April erneut. Die Aufhellung ist auf optimistischere Erwartungen für die kommenden Monate zurückzuführen. Bei der Beurteilung der aktuellen Lage waren die Industriefirmen etwas zurückhaltender. Insgesamt deuten die aktuellen Daten auf eine Fortsetzung der moderaten Aufwärtstendenz der Industriekonjunktur hin.

Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

Produktion

	Q4	Q1	Jan.	Feb.	März
Insgesamt	1,5	3,4	2,8	2,2	-3,2
Bauhauptgewerbe	3,5	1,7	-0,5	4,4	-4,4
Ausbaugewerbe	-0,7	5,5	6,7	-0,2	-1,8

Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

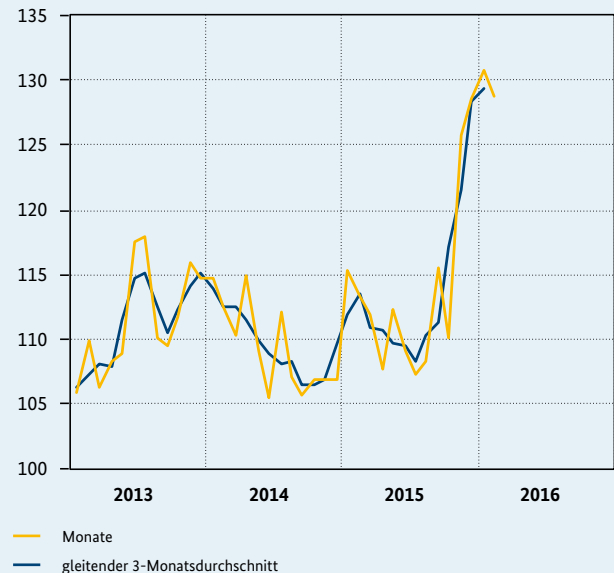
	3.Q.	4.Q.	Dez.	Jan.	Feb.
Insgesamt	0,6	10,2	2,2	1,7	-1,5
Hochbau	2,7	6,0	-5,7	4,1	-1,5
Wohnungsbau*	9,2	-2,2	2,5	8,9	-3,7
Gewerblicher*	-2,1	11,2	-14,5	-0,9	2,3
Öffentlicher*	0,2	15,5	6,4	6,8	-7,4
Tiefbau	-1,9	15,1	11,8	-0,6	-1,6
Straßenbau*	2,3	2,0	16,4	21,4	-1,6
Gewerblicher*	-3,3	14,5	-25,3	20,8	-14,4
Öffentlicher*	-5,4	35,3	67,3	-35,8	16,0
Öffentlicher Bau insg.	-0,7	15,5	32,2	-6,3	2,7

Quellen: StBA, BBk

* Angaben in jeweiligen Preisen

Nach deutlichen Anstiegen in den letzten zwei Monaten ging die Produktion im Baugewerbe im März spürbar zurück. Hier dürften Vorzieheffekte im Zuge des milden Winters, die sich auch in unterdurchschnittlichen witterungsbedingten Baubehinderungen zu Beginn des Jahres zeigten, eine Rolle gespielt haben. Das erste Quartal insgesamt konnte der Bausektor mit einer sehr kräftigen Ausweitung der Erzeugung abschließen. In dem guten Quartalsergebnis spiegeln sich Zuwächse in allen Teilbereichen

Auftragseingang im Bauhauptgewerbe (Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

wider. Vor allem das Ausbaugewerbe konnte ein sehr kräftiges Produktionsplus verzeichnen.

Nach dem kräftigen Anziehen der Bestellungen in den letzten Monaten gingen die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe im Februar etwas zurück. Dies ist auf einen Rückgang der Aufträge durch gewerbliche Auftraggeber und im Wohnungsbau zurückzuführen. Die Aufträge im öffentlichen Bau nahmen auf sehr hohem Niveau nochmals zu. Insgesamt blieben die Auftragseingänge deutlich aufwärtsgerichtet und lagen im Januar/Februar mit +13,6% erheblich über dem Stand vor einem Jahr.

Der Geschäftsklimaindex im Bauhauptgewerbe hellte sich im April auf und befindet sich mit Werten im positiven Bereich deutlich über seinem langjährigen Durchschnitt. Ein niedriges Zinsumfeld, positive Einkommenserwartungen und die gute Situation am Arbeitsmarkt sprechen weiterhin für eine günstige Entwicklung insbesondere des Wohnungsbaus. Zusätzliche Impulse dürfte der gestiegene Wohnraumbedarf durch die Flüchtlinge liefern.

3. Privater Konsum

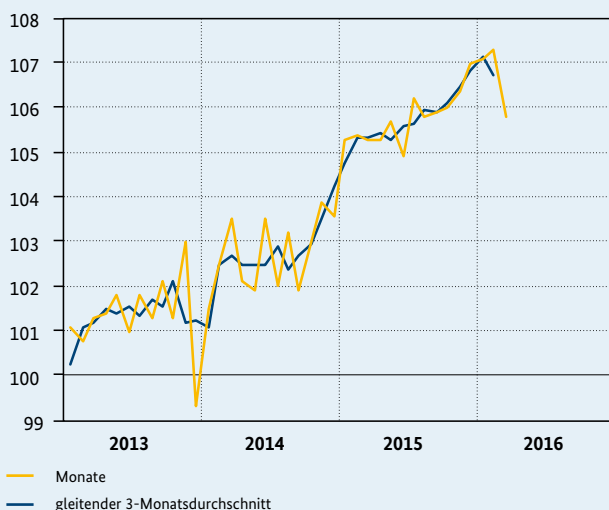
Der Einzelhandel schaltet einen Gang zurück; der Kfz-Handel bleibt weiter dynamisch.

Die Stimmung bei Händlern und Konsumenten bleibt gut.

Die private Konsumnachfrage bleibt hoch, auch wenn die Umsätze des Einzelhandels etwas an Dynamik verloren haben. Die gute Beschäftigungs- und Einkommenssituation sowie die äußerst moderate Preisentwicklung bilden das Fundament für eine weiterhin positive Entwicklung der privaten Konsumausgaben.

Ausgehend von einem sehr hohen Niveau sind die Umsätze im Einzelhandel (ohne Kfz-Handel) im März recht kräftig um 1,1% zurückgegangen. Bereits in den beiden Vormonaten stagnierte die Entwicklung. Das Quartalsergebnis fiel im Durchschnitt dennoch leicht positiv aus (+0,2%), blieb aber hinter der Dynamik der Vorquartale zurück. Die Umsätze im Kfz-Handel stiegen dagegen weiter an. Nach dem starken Jahresauftakt (Januar: +4,9%) legten die Erlöse im Februar um weitere 0,6% zu. Darin sind zwar auch gewerbliche Käufe enthalten, doch die hohe Zahl an privaten Kfz-Neuzulassungen, die im Zeitraum von Januar bis April ein Plus von 2,8% gegenüber dem entsprechenden Zeitraum im Vorjahr aufweisen, belegt, dass deutliche Impulse von den privaten Haushalten ausgehen.

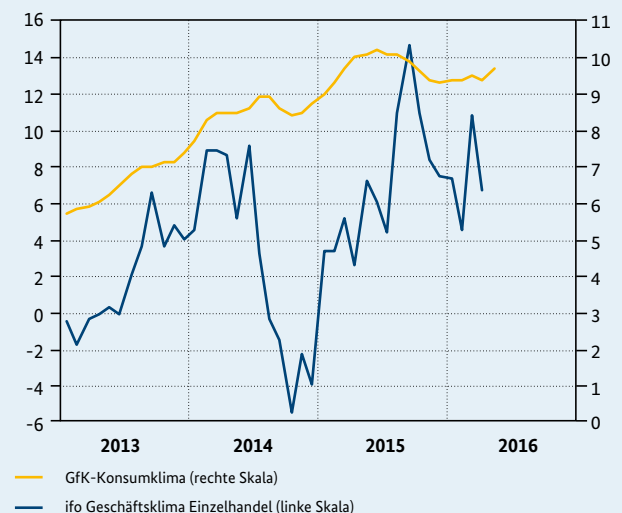
Einzelhandelsumsatz (ohne Handel mit Kfz)
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

Entsprechend gut ist die Stimmung im Einzelhandel, auch wenn er im Vergleich zum letzten Herbst etwas weniger Zuversicht ausstrahlt. Trotz des jüngsten Rückgangs im April fallen aber weiterhin sowohl die Bewertung der aktuellen Lage als auch Erwartungen über die kommenden Monate, gemessen am langjährigen Durchschnitt, überdurchschnittlich aus. Auch die positive Stimmung unter den Verbrauchern bleibt ungetrübt. Angesichts guter Rahmenbedingungen konnte das GfK-Konsumklima auf ohnehin sehr hohem Niveau noch einmal zulegen. Sowohl die Konjunktur- und Einkommenserwartungen als auch die Anschaffungsneigung nahmen zu.

Klimaindikatoren für den privaten Konsum
(Salden)



Quellen: ifo Institut, GfK

4. Außenwirtschaft

Das außenwirtschaftliche Umfeld hellt sich nur langsam auf.

Im ersten Quartal sind vom Außenhandel per saldo keine positiven Impulse ausgegangen.

Die Exportaussichten sind verhalten positiv.

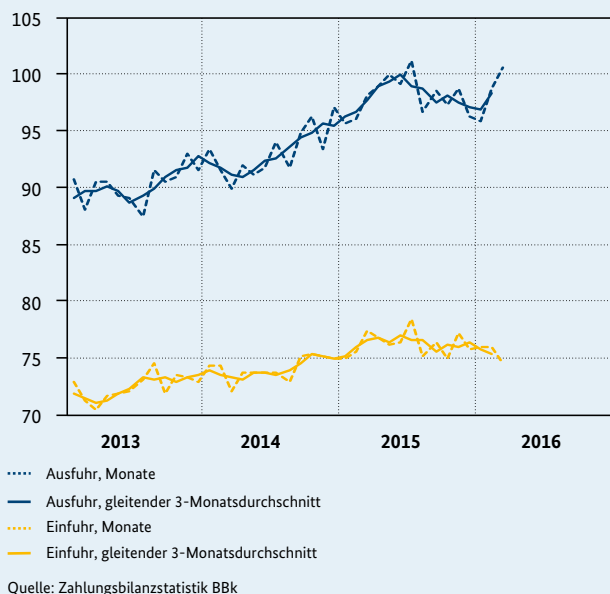
Im März 2016 wurden in Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 126,3 Mrd. Euro ausgeführt. Gegenüber dem Vormonat sind die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen saisonbereinigt um 0,1% leicht gestiegen. Damit wurden im gesamten ersten Quartal nominal 1,2%

mehr Waren und Dienstleistungen ausgeführt als im Vorquartal.² Die Ausfuhrpreise waren im ersten Quartal rückläufig, sodass der Anstieg in realer Betrachtung noch etwas stärker ausgefallen sein dürfte. Nach Regionen wurden im Januar und Februar insbesondere die Ausfuhren von Waren in die Europäische Union im Vergleich zum Vorjahr überdurchschnittlich ausgeweitet. Ausfuhren von Waren in große Absatzmärkte außerhalb der Europäischen Union, wie beispielsweise in die Vereinigten Staaten und China, waren zu Jahresbeginn rückläufig.

Die Einfuhren von Waren und Dienstleistungen in jeweiligen Preisen sind im März saisonbereinigt um 1,6% zurückgegangen. Damit sanken sie im ersten Quartal insgesamt um saisonbereinigt 0,7% gegenüber dem Vorquartal. Die Einfuhrpreise gingen im ersten Quartal weiter um saisonbereinigt 2,6% zurück. In der Tendenz dürfte sich daher der reale Anstieg der Einfuhren fortsetzen. Preisbereinigt dürften die Einfuhren etwas mehr zugenommen haben als die Ausfuhren, sodass im ersten Quartal vom Außenhandel alles in allem keine positiven Impulse ausgegangen sind.

Warenhandel

(in Mrd. Euro, kalender- und saisonbereinigt)



In jeweiligen Preisen ergab sich im ersten Quartal für den Handel von Waren und Dienstleistungen in Ursprungswerten ein Überschuss von 59,7 Mrd. Euro und für die Leis-

Außenhandel*

	Q4	Q1	Jan.	Feb.	März
Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik)					
Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
Ausfuhr	-1,2	1,2	-0,9	4,2	0,1
Einfuhr	-0,3	-0,7	-0,4	0,3	-1,6
Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik)					
Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
Ausfuhr	4,9	0,7	-1,5	4,1	-0,5
Eurozone	6,6	1,4	-0,2	3,3	1,0
EU Nicht-Eurozone	6,1	4,8	2,5	9,3	2,9
Drittländer	3,0	-2,1	-4,9	2,0	-3,4
Einfuhr	4,2	0,3	1,6	4,1	-4,3
Eurozone	4,2	1,0	2,6	3,8	-2,8
EU Nicht-Eurozone	6,2	4,8	4,2	11,1	-0,4
Drittländer	3,0	-3,2	-1,1	0,4	-8,3

Quellen: StBA, BBk

* Angaben in jeweiligen Preisen

tungsbilanz von 65,7 Mrd. Euro. Der Anstieg der Leistungsbilanz um 7,5 Mrd. Euro gegenüber dem Vorjahr ist neben der geringeren Ölrechnung auch auf die zunehmenden Salden der Primär- und Sekundäreinkommen zurückzuführen.

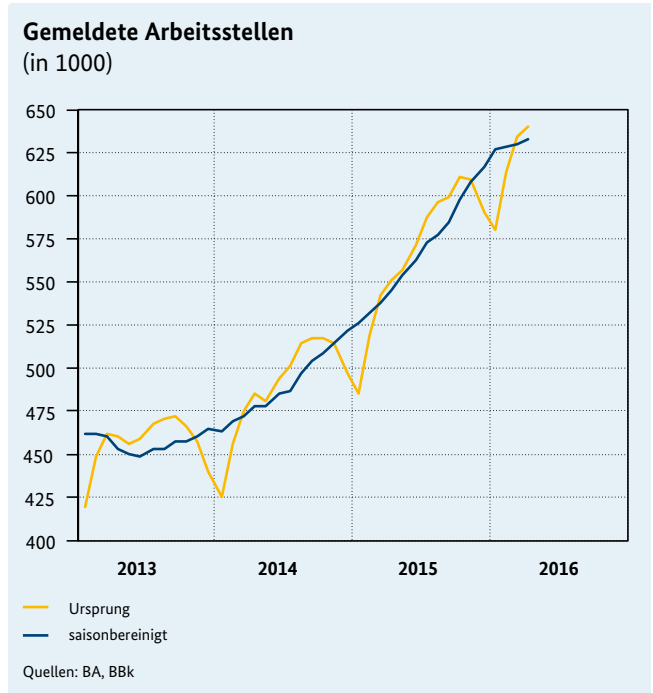
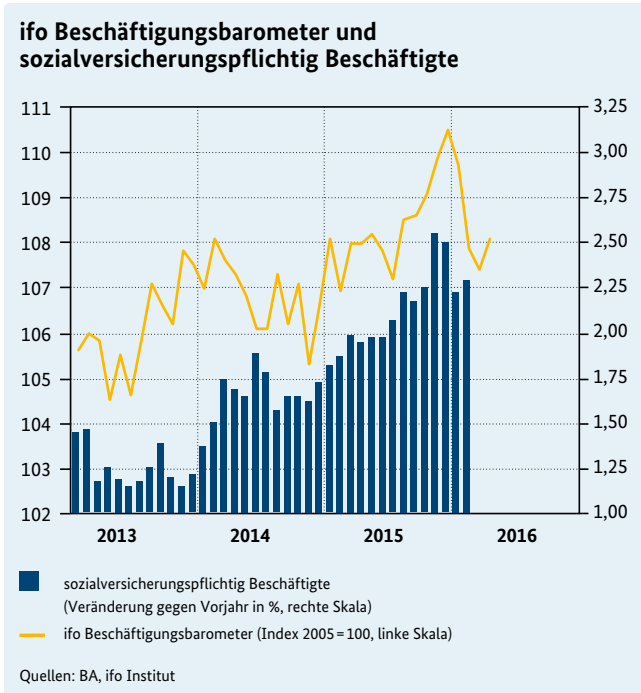
Die nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft deuten auf eine verhalten positive Exportentwicklung hin. Zwar haben sich die Bestellungen aus dem Ausland im März deutlich erhöht. Doch die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe sind im April etwas gesunken. Auch der real effektive Wechselkurs des Euro hat im April gegenüber den wichtigsten deutschen Handelspartnern weiter aufgewertet. Die Exportaussichten werden sich voraussichtlich nur langsam weiter aufhellen.

5. Arbeitsmarkt

Die Beschäftigung nimmt weiter kräftig zu.

Die Arbeitslosigkeit ist, unterstützt durch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen, leicht gesunken.

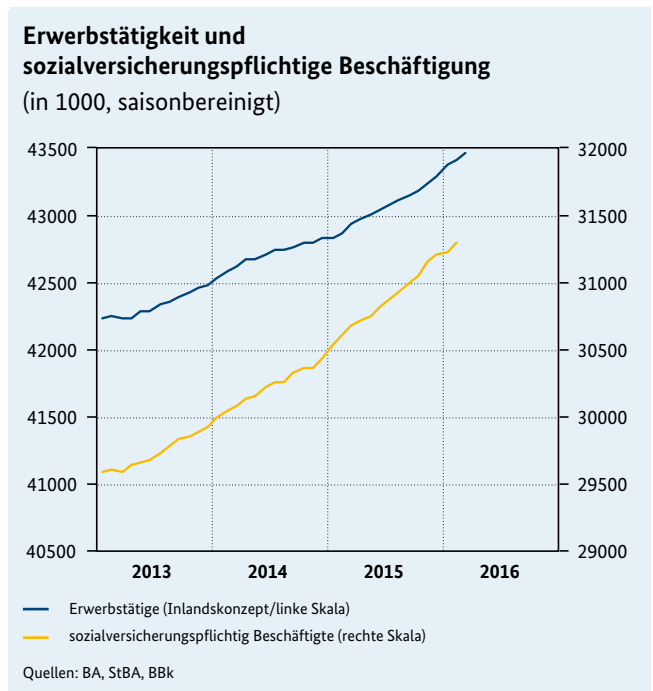
Die positive Entwicklung des Arbeitsmarkts hält an. Die Erwerbstätigkeit nahm im März saisonbereinigt weiter zu. Ihr Anstieg erfolgt vor allem bei der sozialversicherungs-



pflichtigen Beschäftigung. Unterstützt durch die Frühjahrsbelegung ist im April die registrierte Arbeitslosigkeit gesunken. Auch in der saisonbereinigten Betrachtung ergab sich bei der Arbeitslosigkeit ein Rückgang, allerdings nur dank des Zuwachses an arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen. Bei der Unterbeschäftigung war daher ein leichter Anstieg zu verzeichnen. Die Nachfrage nach Arbeitskräften blieb hoch. Die kräftige Zuwanderung durch Flüchtlinge wirkt sich noch nur moderat auf den Arbeitsmarkt aus, bei der Entwicklung der Arbeitslosigkeit wird sie aber sichtbar.

Von den Frühindikatoren kommen gemischte Signale. Das ifo Beschäftigungsbarometer ist im April 2016 nach dreimaligem Rückgang wieder gestiegen. Das Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) hat sein Arbeitsmarktbarometer neu strukturiert. Der Teilindikator Arbeitslosigkeit sank leicht und liegt knapp unter dem neutralen Wert. Demzufolge rechnen die Agenturen mit einem geringfügigen Anstieg der saisonbereinigten Arbeitslosigkeit in den kommenden drei Monaten. Die IAB-Erwartungen zur künftigen Beschäftigungsentwicklung zeigen einen fast unveränderten Aufwärtstrend. Der BA-X Stellenindex, in dem alle der BA bekannten Informationen zum Stellenangebot gebündelt werden, hat seinen Rekordwert wieder erreicht.

Bei der Erwerbstätigkeit hielt der positive Trend an. Im Vormonatsvergleich erhöhte sich die Zahl der Erwerbstätigen im Inland saisonbereinigt um 44.000 Personen. Gegenüber dem Vorjahr nahm die Zahl der Erwerbstätigen im Inland um 1,2% zu.



Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung stieg im Februar saisonbereinigt um 77.000 Personen, erneut kräftiger als die Erwerbstätigkeit in diesem Monat. Insgesamt waren 31,04 Mio. Personen sozialversicherungspflichtig beschäftigt. Binnen Jahresfrist nahmen die sozialversicherungspflichtigen Stellen um 697.000 zu.

Nahezu alle Branchen verzeichneten auf Jahresfrist mehr sozialversicherungspflichtige Beschäftigte. Die Dienstleistungsbereiche Pflege und Soziales, sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen sowie der Handel ragen heraus.

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

Arbeitsmarkt

Arbeitslose (SGB III)

	Q4	Q1	Feb.	März	April
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,655	2,892	2,911	2,845	2,744
gg. Vorjahr in 1.000	-83	-101	-106	-87	-99
gg. Vorperiode in 1.000*	-24	-40	-10	-3	-16
Arbeitslosenquote	6,0	6,6	6,6	6,5	6,3

Erwerbstätige (Inland)

	Q4	Q1	Jan.	Feb.	März
in Mio.	43,4	43,1	43,0	43,0	43,2
gg. Vorjahr in 1.000	424	533	532	540	527
gg. Vorperiode in 1.000*	116	181	79	45	44

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

	Q3	Q4	Dez.	Jan.	Feb.
in Mio.	31,0	31,3	31,2	31,0	31,0
gg. Vorjahr in 1.000	308	294	762	675	697
gg. Vorperiode in 1.000*	170	200	59	20	77

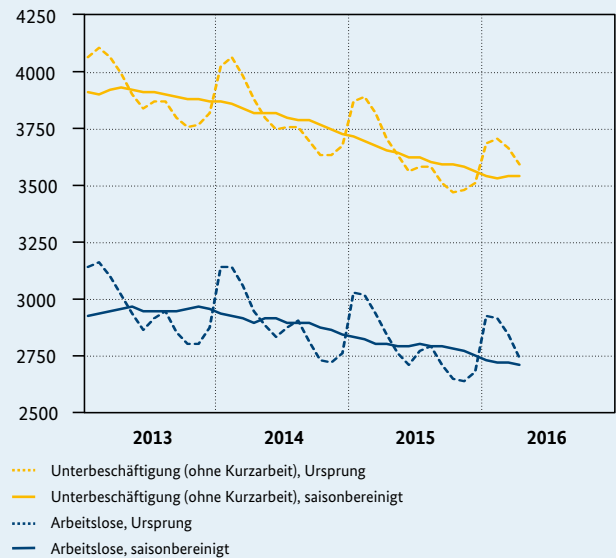
Quellen: BA, StBA, BBk

* kalender- und saisonbereinigte Angaben

Die registrierte Arbeitslosigkeit sank im April saisonbereinigt um 16.000 Personen. Der Rückgang im Berichtsmonat April war allerdings durch den Anstieg arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen insbesondere für Personen aus dem Bereich SGB II geprägt. Dies hat den Arbeitsmarkt entlastet. Nach Ursprungszahlen ging die Arbeitslosigkeit im April im Zuge der Frühjahrsbelebung um 101.000 auf 2,74 Mio. Personen zurück. Der Vorjahresstand wurde um 99.000 Personen unterschritten, obwohl die Arbeitslosigkeit von Personen aus den wichtigsten nicht-europäischen Asyllandern um 64.000 Personen gegenüber dem Vorjahr zunahm.

Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung

(in 1000)

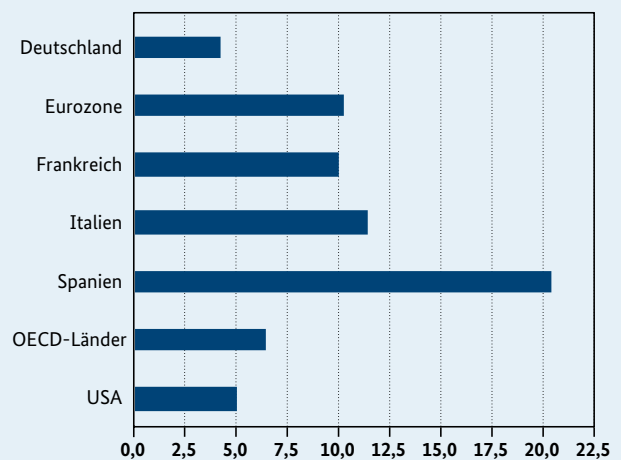


Quellen: BA, IAB, BBk

Die nach dem Konzept der ILO berechnete saisonbereinigte Erwerbslosenquote sank im März auf 4,2%. Im internationalen Vergleich hat Deutschland eine der niedrigsten Erwerbslosenquoten der Industrieländer.

Internationale Erwerbslosenquoten

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



Quelle: Eurostat

Die Unterbeschäftigung, die auch Personen in entlastenden arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen und in kurzfristiger Arbeitsunfähigkeit umfasst, lag im April bei 3,59 Mio. Personen (Ursprungszahl, ohne Kurzarbeit). Im Vergleich zum

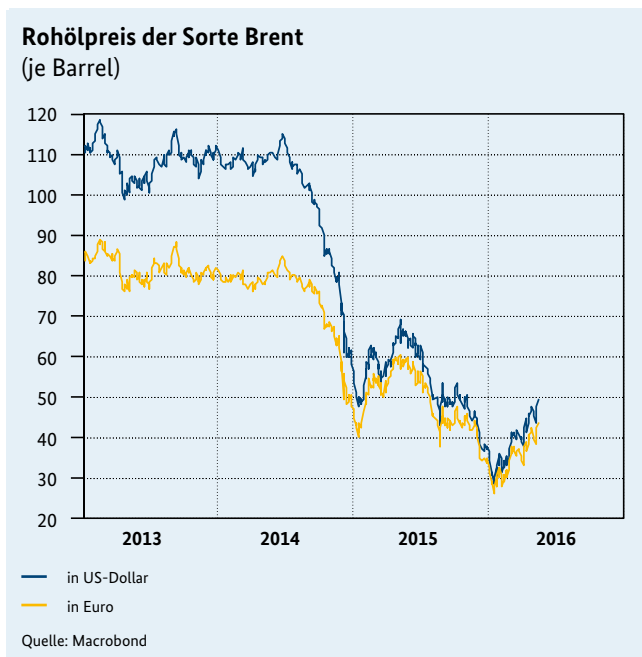
Vorjahr ging die Unterbeschäftigung, weniger stark als zuletzt, um 115.000 Personen zurück. Saisonbereinigt ist am aktuellen Rand ein leichter Anstieg festzustellen.

6. Preise

Die Rohstoffpreise durchbrechen ihren Abwärtstrend. Insbesondere der Rohölpreis konsolidiert sich langsam.

Die Einfuhrpreise stiegen von Februar auf März erstmals seit zehn Monaten.

Das entspannte Preisklima in Deutschland hält im Frühjahr 2016 unverändert an. Sowohl die Einfuhr-, als auch die Erzeuger- und Verbraucherpreise liegen aufgrund der stark gefallen Energiepreise unter ihren Vorjahresniveaus. Seit März 2016 ist jedoch eine Trendwende auf den Rohstoffmärkten zu beobachten. Der Rohölpreis der europäischen Leitölsorte Brent entfernte sich bis Mitte Mai deutlich von seinem Tiefpunkt aus dem Januar. Er erhöhte sich seitdem um ca. 70% und notierte zuletzt mit ca. 49 US-Dollar je Barrel auf einem neuen Jahreshöchststand.



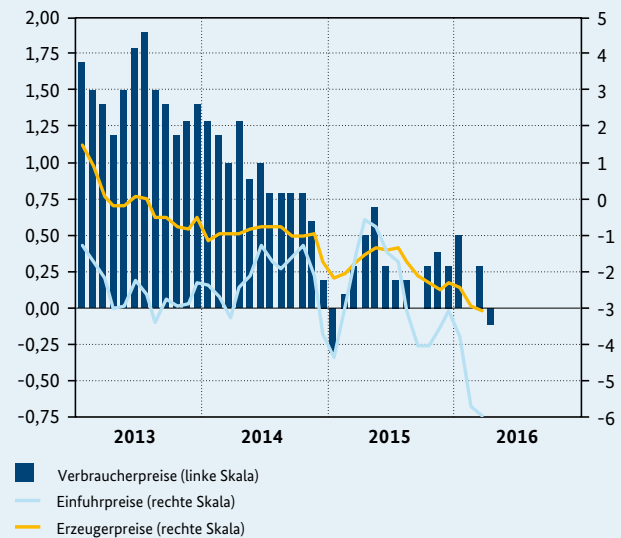
Im weiteren Jahresverlauf ist mit einer allmählich anziehenden Teuerung zu rechnen, die allerdings moderat bleiben dürfte. Die Bundesregierung erwartet laut ihrer

aktuellen Frühjahrsprojektion von Ende April einen durchschnittlichen Verbraucherpreisanstieg von 0,5% in diesem Jahr.

Die Einfuhrpreise sind im März gegenüber dem Vormonat nach zehn Rückgängen in Folge wieder gestiegen. Insgesamt erhöhten sich die Preise für Importprodukte im Monatsvergleich spürbar um 0,7%. Ausschlaggebend für den Anstieg waren vor allem Preiserhöhungen bei Erdöl und Mineralölerzeugnissen sowie bei Erzen. Binnen Jahresfrist fielen die Preise für Importprodukte durchschnittlich um 5,9%. Das war der stärkste Rückgang seit der globalen Wirtschaftskrise 2009. Insbesondere die Energiepreise, vor allem Erdöl und Mineralölerzeugnisse, sind noch fast ein Drittel günstiger als vor einem Jahr. Die Importpreise ohne Energie lagen dementsprechend nur um 2,7% unter dem Vorjahresniveau. Hier verbilligten sich infolge der eher schwachen weltwirtschaftlichen Dynamik die Vorleistungsgüter am stärksten.

Preisentwicklung

(Veränderungen gegen Vorjahr in %)



Die Ausführpreise erhöhten sich im März im Vergleich zum Februar leicht um 0,2%. Preisimpulse kamen im Zuge der Ölpreisentwicklung hauptsächlich aus dem Bereich Energie, während aus den anderen Hauptgruppen kaum Änderungen gemeldet wurden. Im Vergleich zum Vorjahr fielen die Exportpreise mit einer Rate von -1,6% so stark wie seit über sechs Jahren nicht mehr. Insgesamt führte aus deutscher Sicht die Entwicklung der Außenhandelspreise zu einer deutlichen Verbesserung der Terms of Trade. Das

außenwirtschaftliche Tauschverhältnis lag im März 2016, wie auch schon im Vormonat, um 4,7% über dem Vorjahresniveau.

Im Inlandsabsatz blieben die Erzeugerpreise im März gegenüber dem Vormonat stabil. Während die Preise für Verbrauchsgüter leicht zurückgingen, wurden Energieprodukte etwas teurer. Zwischen März 2015 und März 2016 sanken die Preise für gewerbliche Produkte um 3,1% und damit auf den niedrigsten Stand seit Januar 2010. Vor allem die auf Jahressicht rückläufigen Energie- und Vorleistungsgüterpreise haben den Kostendruck auf der Produzentenseite erheblich verringert. Leichte Preisanhebungen auf der Erzeugerstufe gab es bei Investitions- und Gebrauchsgütern.

Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	März	April	März	April
Insgesamt	0,8	-0,4	0,3	-0,1
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,7	-0,6	1,3	0,9
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	2,7	-5,7	2,9	-0,6
Pauschalreisen	10,1	-23,6	7,1	-8,8
Beherbergungs- u. Gaststättendienstl.	0,4	0,2	2,1	1,9
Energie	1,0	0,9	-8,9	-8,5
Haushaltsenergie	0,8	-0,1	-6,5	-6,3
Heizöl	10,1	-1,0	-28,3	-28,6
Kraftstoffe	1,3	3,0	-13,5	-12,9
Dienstleistungen	0,7	-1,2	1,6	0,8
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,3	0,3	-	-

Quellen: StBA, BBK

Die Verbraucherpreise verringerten sich von März auf April spürbar um 0,4%. Der Rückgang ging primär auf saisonale Preisveränderungen zurück. Deutliche Preissenkungen gab es in erster Linie nach den Osterferien bei Pauschalreisen. Billiger wurde zum Ende der offiziellen Heizperiode aber auch Heizöl. Im Gegenzug dazu verteuerten sich Kraftstoffe den zweiten Monat in Folge. Im Vergleich zum Vorjahr rutschten die Preise für die Konsumenten im April 2016 erstmals seit Anfang 2015 mit -0,1% wieder in den negativen Bereich. Verantwortlich dafür war aber auch die frühe Lage der Osterfeiertage und damit ein Sondereffekt. Die Kerninflation, die die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise ausklammert, war mit einer Preissteigerungsrate von 0,9% etwas geringer als zuvor. Sie schwankte in den letzten zwei Jahren in einer nur engen Spanne von 0,9% bis 1,5%.

7. Monetäre Entwicklung

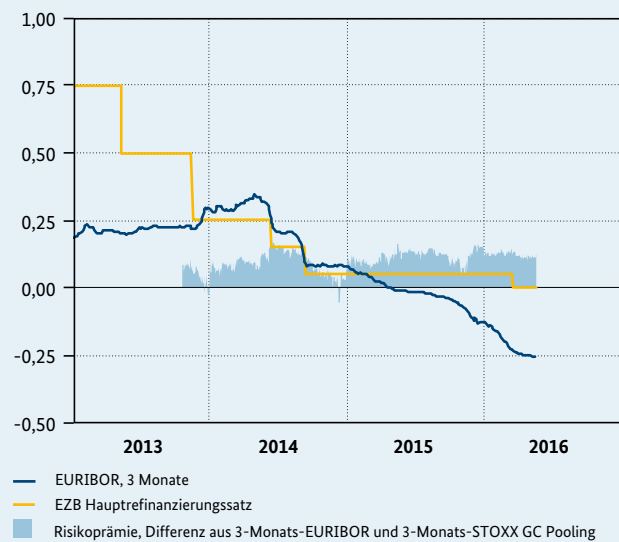
Die Vergabe von Unternehmenskrediten zieht an.

Der Euro wertete auf.

Die Europäische Zentralbank (EZB) verfolgt weiterhin ihre expansive Geldpolitik. Der Refinanzierungssatz liegt bei 0,0% und für Einlagen mit -0,4% sogar im negativen Bereich.

Geldmarktsätze in der Eurozone

(in %)



Quelle: Macrobond

Die Absenkung des Zinssatzes für die Einlagenfazilität zeigt sich auch am Interbankenmarkt. Der besicherte Interbankenzins liegt nun unter -0,38%. Der unbesicherte Interbankenzins ist etwas weniger negativ und liegt bei -0,26%. 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 wurde auf 80 Mrd. Euro erhöht. Im April wurden sogar Wertpapiere im Wert von 85,2 Mrd. Euro erworben. Im Juni soll zudem ein Kaufprogramm für Unternehmensanleihen beginnen.

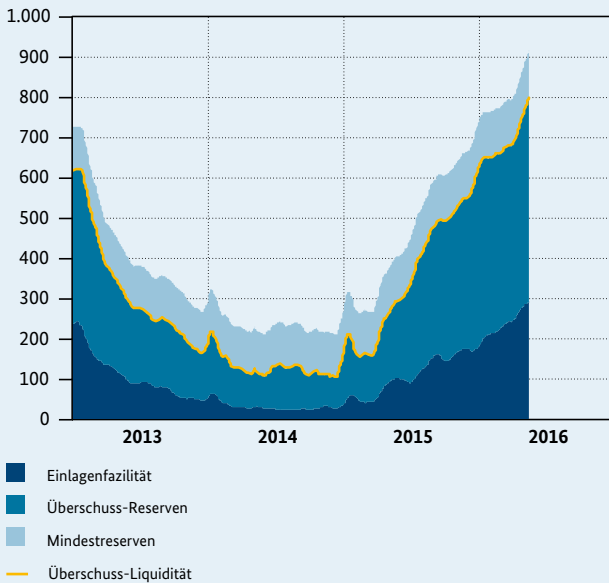
EZB Bilanzsumme
(in Bio. Euro)



Quellen: EZB, Macrobond

Ihre Bilanz hat die EZB durch die Ankaufprogramme seit Dezember 2014 von 2,03 auf 3,03 Billionen Euro ausgeweitet. Im Zuge des Ankaufprogramms der EZB stieg die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität weiter an und lag im April bei 752 Mrd. Euro.

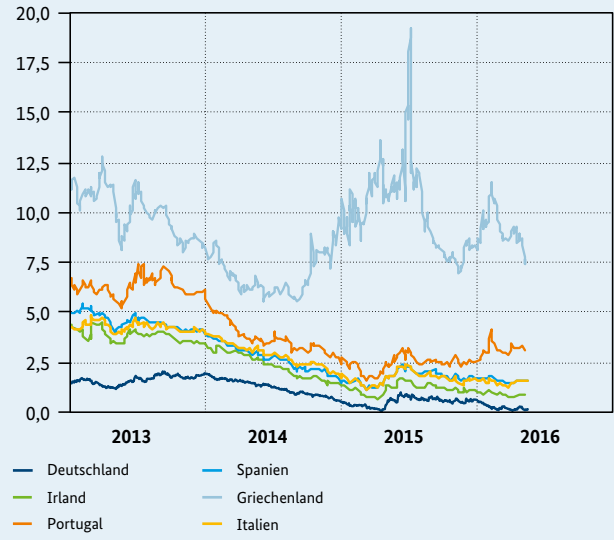
Liquidität im Eurobankensystem
(in Mrd. Euro, Monatsdurchschnitte)



Quellen: EZB, Macrobond

In Folge des Ankaufprogramms der EZB betragen die Zinsen für zehnjährige Bundesanleihen in Deutschland derzeit lediglich 0,16%. Die Zinsdifferenz innerhalb des Euroraums bleibt jedoch erhalten. Die Rendite zehnjähriger Anleihen betrug für portugiesische Anleihen 3,1% und für spanische und italienische jeweils 1,6%. Für französischen Staatsanleihen beträgt der Zins hingegen nur 0,5%. Auch die Zinsen für Unternehmensanleihen sind weiter gesunken. Hintergrund wird die Ankündigung der EZB sein, verstärkt Unternehmensanleihen aufzukaufen.

Renditen zehnjähriger Staatsanleihen
(Tageswerte in %)



Quelle: Macrobond

Im Dezember vorigen Jahres hat die amerikanische Notenbank die Zinsen letztmals auf 0,25% bis 0,5% angehoben. Angesichts des sich verlangsamenden Wachstums in den Vereinigten Staaten erwarten die Finanzmärkte vorsichtiger Zinserhöhungsschritte der amerikanischen Notenbank. Die geänderten Erwartungen über den zukünftigen Zinspfad der Vereinigten Staaten dürften dazu beigetragen haben, dass der Euro im Berichtszeitraum gegenüber dem US-Dollar um 0,8% im Vergleich zum Vormonat aufgewertet hat.³ Auch gegenüber den anderen wichtigen Währungen, wie dem japanischen Yen (+0,8%) oder dem chinesischen Renminbi (+1,5%), hat der Euro aufgewertet. Somit verschlechterte sich der reale effektive Wechselkurs der deutschen Wirtschaft gegenüber 56 Handelspartnern im April um 0,3% gegenüber dem Vormonat.

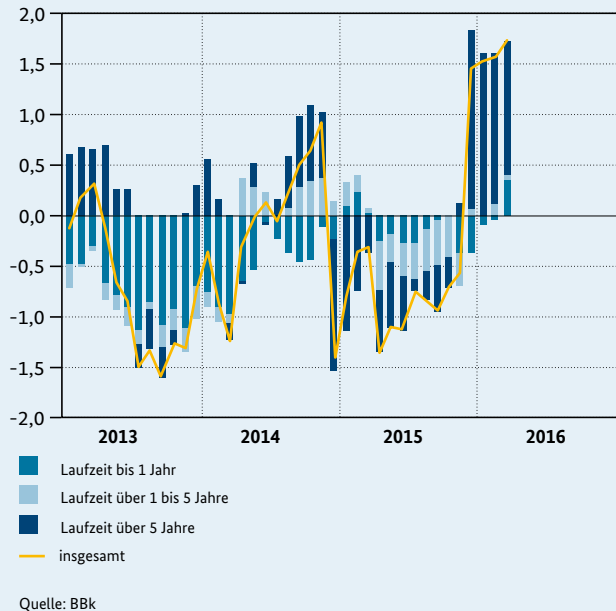
Gemäß langfristigen Untersuchungen der Bundesbank folgt die Vergabe von Unternehmenskrediten mit zeitlicher Verzögerung dem Wirtschaftswachstum. Nachdem die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften bis November 2015 im Vorjahresvergleich rückläufig war, haben die Bestände seit Dezember wieder zugenommen. Auch im März lagen die Buchkredite 1,7% über dem Niveau des Vorjahres. Damit hat sich die Kreditvergabe an deutsche Unternehmen weiter beschleunigt. Vor allem langfristige Kredite mit einer Laufzeit von mehr als fünf Jahren haben sich auf Jahresfrist am stärksten 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. Zudem geben die Banken an, dass die Kreditstandards weiter gesenkt wurden.

Die anziehende Vergabe von Unternehmenskrediten wird auch durch die gesunkenen Zinsen stimuliert sein. Im März mussten Unternehmen in Deutschland für neu vergebene Kredite mit einem Volumen von mehr als einer Million Euro lediglich 1,42% Zinsen zahlen. Die Kreditvergabe an private Haushalte ist dagegen schon seit langem ansteigend und legte im März um 2,8% gegenüber dem Vorjahr zu. Die wichtigste Triebfeder blieb die Vergabe von Wohnungsbaukrediten (+3,6%), die durch das sehr niedrige Zinsniveau begünstigt wird.

Auch die Kreditvergabe im Euroraum konnte sich erholen. Im März war das Kreditvolumen für nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften 1,1% höher als im Vorjahr. Das Kreditvolumen für private Haushalte stieg um 1,6%. Nach dem aktuellen Bank Lending Survey gehen die Banken im Euroraum auch in den kommenden Monaten von einer ansteigenden Kreditnachfrage bei unveränderten Kreditvergabe-standards aus.

Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums verringerte sich tendenziell. Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Portugal, Spanien, Italien und Griechenland haben im Mittel 1,1 Prozentpunkte höhere Kreditzinsen als deutsche Unternehmen. Anfang 2013 lag dieser Abstand noch bei 2,5 Prozentpunkten.

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



Seit April 2014 stieg die Geldmenge M3 des Euroraums relativ kontinuierlich an. Die Jahresrate ihres Dreimonatsdurchschnitts lag im Februar bei 5,0%. Der Anstieg ging vorrangig auf eine Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 zurück, die auf Jahresfrist Stand März angesichts des EAPP der EZB um 10,1% 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.