

II. Wirtschaftliche Lage

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Weltwirtschaft: Langsame Erholung.

Die Weltwirtschaft wächst derzeit mit schwacher Dynamik. Im laufenden Jahr dürfte das globale Wachstum kaum höher ausfallen als im Vorjahr. Die OECD geht in ihrer Prognose vom Juni von einem Anstieg des globalen BIP von 3,0% in diesem Jahr und 3,3% im nächsten Jahr aus. Die abgesenkte Wachstumserwartung wird unter anderem mit einer verschlechterten Konjunkturperspektive der Industriestaaten begründet. Die infolge des Brexit-Votums entstandenen Unsicherheiten dürften die Aussichten weiter dämpfen.

Das Wachstumstempo in den Vereinigten Staaten hatte sich zuletzt verlangsamt. Gegenwärtig deuten die Indikatoren jedoch wieder auf ein anziehendes Wachstum im zweiten Quartal hin. Die Wirtschaft im Euroraum entwickelt sich weiter moderat. Zwar hat das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal deutlich zugenommen, im laufenden Quartal dürfte die Entwicklung aber etwas ruhiger ausfallen. Für Japan sind trotz des positiven ersten Quartals 2016 die Wachstumserwartungen weiterhin gedämpft.

Unter den Schwellenländern verzeichnet China zwar weiter ein deutliches Wachstum, seine Dynamik schwächt sich aber tendenziell ab. Dies beeinträchtigt den Welthandel und die chinesischen Handelspartner vor allem in Asien.

Für Rohstoff exportierende Länder wie Russland oder Brasilien wirken die niedrigen Rohöl- und Rohstoffpreisen weiterhin wachstumshemmend.

Die monatlichen Indikatoren zur Lage der Weltwirtschaft deuten weiter nur auf ein moderates Wachstum hin. Im April ist die weltweite Industrieproduktion leicht angestiegen. Der weltweite Composite Einkaufsmanagerindex von Markit blieb im Juni unverändert, befindet sich aber noch immer leicht über seiner Wachstumsschwelle. Das vom ifo Institut ermittelte Weltwirtschaftsklima verbesserte sich im zweiten Quartal. Im Gesamtbild deuten die Indikatoren und die Prognosen auf eine leichte Expansion der Weltwirtschaft hin.

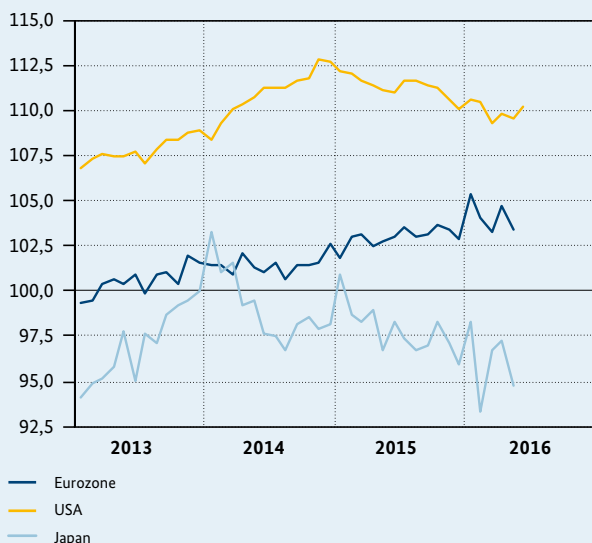
USA: Gewisse Aufhellung.

Das an sich robuste Wirtschaftswachstum in den Vereinigten Staaten hat sich im ersten Quartal weiter verlangsamt. Die sinkenden Investitionen der Ölförderer und ihrer Zulieferer sowie die schwache Exportentwicklung aufgrund des starken Dollars hemmen das Wachstum.

Die Industrieproduktion hat sich im Mai um 0,7% gegenüber dem Vormonat verringert. Auch die Aufträge für die Industrie fielen im Mai und befinden sich weiterhin deutlich unter dem Durchschnitt der vergangenen Jahre. Die Frühindikatoren senden jedoch insgesamt ein leicht positives Bild für die weitere Entwicklung. Der nationale Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe hat sich im Mai und im Juni erhöht. Der zusammengesetzte Markt Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungen stieg im Juni ebenfalls leicht.

Auch die Beschäftigungsentwicklung erhöhte sich im Juni unerwartet deutlich. Die Arbeitslosigkeit stieg jedoch etwas an. In der Gesamtbetrachtung erwartet das Modell der FED in Atlanta für das zweite Quartal aktuell ein annualisiertes Wachstum der amerikanischen Wirtschaft von 2,3%. Damit wäre das annualisierte Wachstum doppelt so hoch wie das des ersten Quartals dieses Jahres. Insgesamt erwartet die OECD in ihrer Prognose vom Juni eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 1,8% in diesem Jahr und 2,2% im kommenden Jahr.

Industrieproduktion International
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat, Fed, Japanese MITI, eigene Berechnung

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	0,4	0,6
USA	0,2	1,0	0,5	0,3	0,3
Japan	1,3	-0,4	0,4	-0,4	0,5

Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

	Feb.	März	April	Mai	Juni
Euroraum	10,3	10,2	10,2	10,1	-
USA	4,9	5,0	5,0	4,7	4,9
Japan	3,3	3,2	3,2	3,2	-

Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

	Feb.	März	April	Mai	Juni
Euroraum	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,1
USA	1,0	0,9	1,1	1,0	1,0
Japan	0,3	0,0	-0,3	-0,4	-

Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond

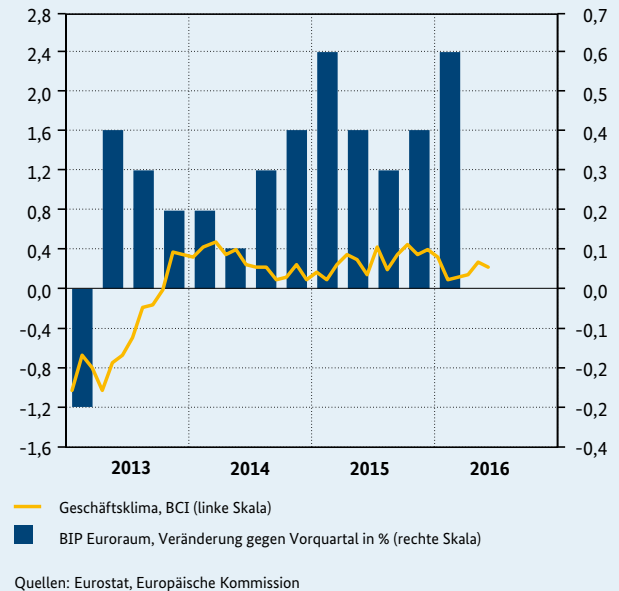
Japan: Schwaches Wachstum.

Im ersten Quartal 2016 nahm das japanische BIP etwas überraschend um 0,5% gegenüber dem Vorquartal zu. Neben dem privaten Konsum waren hierfür die Konsumausgaben des Staates und steigende Exporte ausschlaggebend. Angesichts des deutlichen Rückgangs des BIP im vierten Quartal 2015 zeichnet sich insgesamt kein nachhaltiges Wachstum ab.

Die Industrieproduktion schwächte sich im Mai ab. Ihr Anstieg der letzten zwei Monate setzte sich somit nicht fort. Der Markt-Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe konnte dagegen im Juni erstmals im laufenden Jahr einen Zuwachs verzeichnen. Er befindet sich jedoch weiterhin unter seiner Wachstumsschwelle. Auch der viel beachtete Tankan-Index ging im zweiten Quartal etwas zurück. Die japanische Industrie leidet unter der schwachen Nachfrage aus China. So sind die Exporte auch im Mai weiter rückläufig.

Um das Wachstum zu stützen, hat die japanische Regierung die geplante Mehrwertsteuererhöhung in das Jahr 2019 verschoben. In der aktuellen Prognose vom Juni geht die OECD von einem Wirtschaftswachstum von 0,7% für das Jahr 2016 und 0,4% im Jahr 2017 aus.

Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



Euroraum: Moderate Aussichten.

Die wirtschaftlichen Perspektiven im Euroraum sind seit dem Brexit-Votum von größeren Unsicherheiten behaftet. Vor dem britischen Referendum war der moderate Wachstumspfad intakt. So hat sich die wirtschaftliche Aktivität im Euroraum im ersten Quartal recht deutlich um 0,6% beschleunigt.

Die Industrieproduktion hat im Mai deutlich abgenommen. Der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission fiel im Juni ebenfalls leicht. Der Einkaufsmanagerindex von Markt blieb gegenüber dem Vormonat unverändert und signalisiert weiterhin ein moderates Wachstum. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote ist im Mai auf 10,1% zurückgegangen.

Die OECD erwartete in ihrer Prognose vom Juni eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts für das Eurogebiet in Höhe von 1,6% im Jahr 2016. Für das Jahr 2017 wurde eine leichte Beschleunigung auf 1,7% erwartet. Allerdings korrigierten nach dem britischen Referendum internationale Bankvolkswirte ihre Prognosen für das nächste Jahr deutlich nach unten. Begründet wird dies mit der befürchteten wirtschaftlichen Abschwächung im Vereinigten Königreich, die auf den Euroraum ausstrahlt. Allerdings sind die wirtschaftlichen Effekte des Brexits derzeit schwerlich abzuschätzen.

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

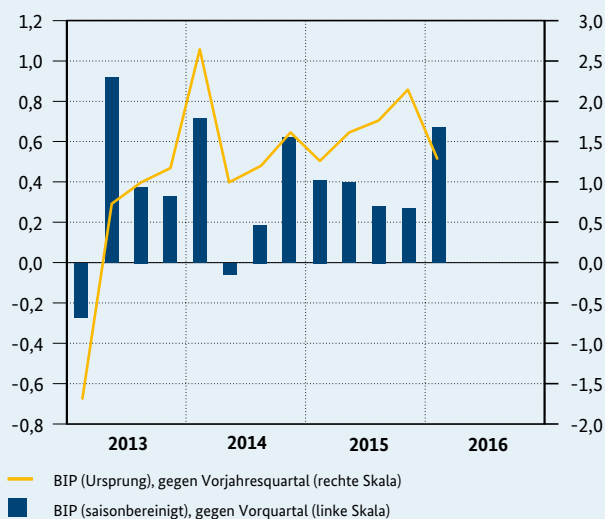
1. Gesamtwirtschaft

Eine schwache Frühjahrsbelebung folgt auf das starke erste Quartal.

Die Dynamik der deutschen Wirtschaft hat sich abgeschwächt.¹ Nach dem sehr starken Wachstum des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal um 0,7%² war dies zu erwarten. So war die Frühjahrsbelebung im Baugewerbe nach dem produktionsintensiven milden Winter weniger ausgeprägt als üblich. Die Industrieproduktion war Mitte des zweiten Quartals saisonbereinigt geringer als im Durchschnitt des ersten Quartals, wobei allerdings auch Brückentageeffekte zu Buche schlugen. Die Beschäftigung nahm insbesondere in den Dienstleistungsbereichen weiter zu, in einigen Bereichen allerdings langsamer als zuvor. Auf der Nachfrageseite entwickelten sich die Ausfuhren weiter überraschend dynamisch. Die privaten Konsumausgaben scheinen demgegenüber eine ruhigere Gangart eingeschlagen zu haben. Das Geschäftsklima in der gewerblichen Wirtschaft hat sich aber seit dem Frühjahr insbesondere hinsichtlich der Geschäftserwartungen merklich aufgehellt.

Bruttoinlandsprodukt

(Veränderungen in %, preisbereinigt)



Quelle: StBA

2. Produzierendes Gewerbe

Die Industrieproduktion schwächte sich Mitte des zweiten Quartals ab. Hierfür war die überdurchschnittliche Zahl an Brückentagen mit verantwortlich.

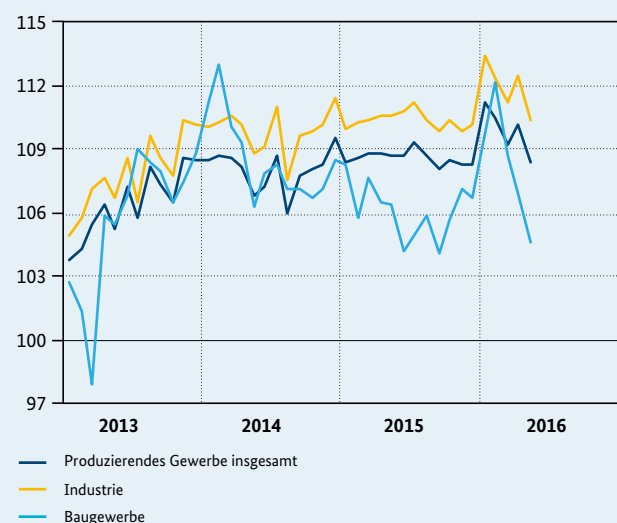
Die gute Baukonjunktur wird derzeit durch witterungsbedingte Sondereffekte verdeckt.

Das Produzierende Gewerbe entwickelte sich im Mai 2016 schwächer. Die Produktion nahm gegenüber dem Vormonat um 1,3% ab. Auch im Dreimonatsdurchschnitt wurde die Erzeugung im Vergleich zur Vorperiode eingeschränkt. Im Teilbereich der Industrie wurde das Produktionsvolumen im Mai mit -1,8% sogar noch kräftiger zurückgefahren. Im Baugewerbe wurde saisonbereinigt nochmals weniger produziert als im Vormonat (-0,9%). Die Energieerzeugung wurde demgegenüber um 3,9% ausgeweitet.

Zur schwachen Industrieproduktion hat allerdings die überdurchschnittliche Zahl an Brückentagen beigetragen. Die hierdurch ausgelösten vorübergehenden Produktions-

Produktion im Produzierenden Gewerbe nach Wirtschaftszweigen

(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

- 1 In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 15. Juli 2016 vorlagen.
- 2 Soweit nicht anders vermerkt, handelt es sich um Veränderungsraten gegenüber der jeweiligen Vorperiode auf Basis preisbereinigter sowie nach dem Verfahren Census X-12-ARIMA kalender- und saisonbereinigter Daten.

einbußen werden bei der Saisonbereinigung nicht gesondert berücksichtigt. Aber auch die weniger durch Sonderinflüsse beeinflussten Zwei- und Dreimonatsvergleiche deuten auf eine tendenziell leicht rückläufige Industrieproduktion hin (Stand Mai: -0,4% bzw. -0,5%). Das Niveau des ersten Quartals wurde dadurch saisonbereinigt unterschritten. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass das Produktionsniveau des ersten Quartals durch Produktionsverlagerungen aus dem Dezember wegen der Lage der Weihnachtsfeiertage überzeichnet war.

Innerhalb der Industrie wurde im Mai insbesondere die Herstellung von Investitionsgütern eingeschränkt (-3,9%). Die Vorleistungs- und Konsumgüterproduktion entwickelte sich mehr oder weniger stabil (-0,3 bzw. +0,5%).

Industrie

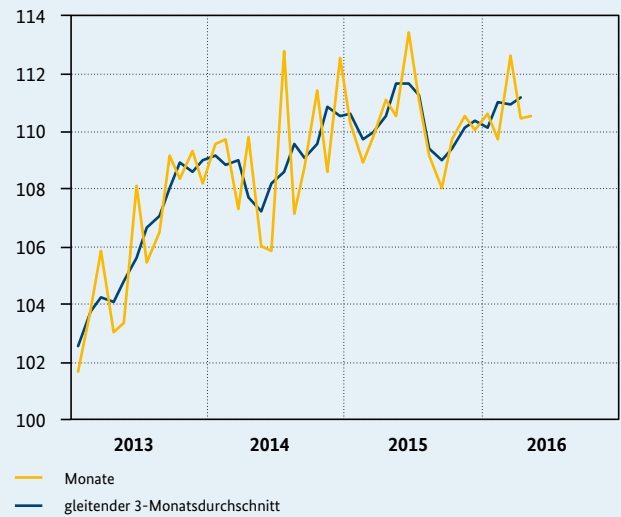
Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

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

Quellen: StBA, BBk

Wie die Industrieproduktion sind die Industrieumsätze am aktuellen Rand ebenfalls zurückgegangen (Mai: -0,8%). Auch im Dreimonatsvergleich sind sie leicht rückläufig (-0,3%). Im Mai sanken die Umsätze aus dem Inland und aus dem Ausland. Insbesondere Investitionsgüterhersteller verzeichneten im Inland Umsatzeinbußen. Dagegen konnten die Konsumgüterproduzenten im Inland ihre Umsätze steigern.

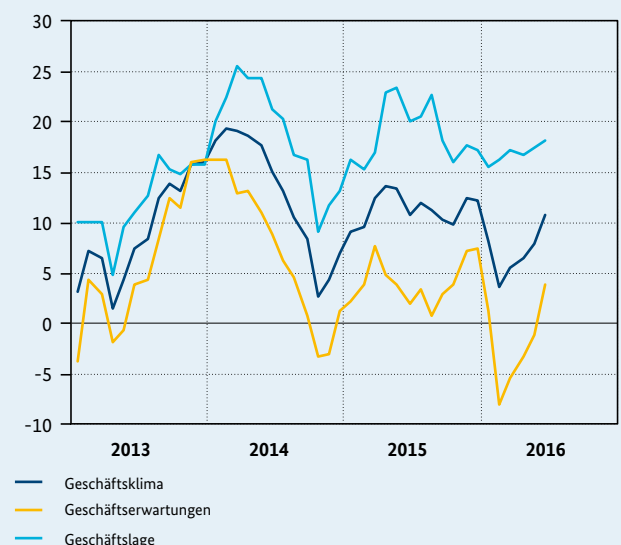
Auftragseingang in der Industrie
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

Die Auftragseingänge in der Industrie entwickeln sich gegenwärtig schleppend. Im Mai blieben sie gegenüber dem Vormonat insgesamt konstant. Im Dreimonatsdurchschnitt zeigt sich jedoch eine Aufwärtstendenz (+1,0%). Die Zahl der Großaufträge fiel unterdurchschnittlich aus. Ohne Berücksichtigung der schwankungsanfälligen Großaufträge ergibt sich für die Bestellungen im Mai eine leichte Aufwärtsbe-

ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe
(saisonbereinigt, Salden)



Quelle: ifo Institut

3. Privater Konsum

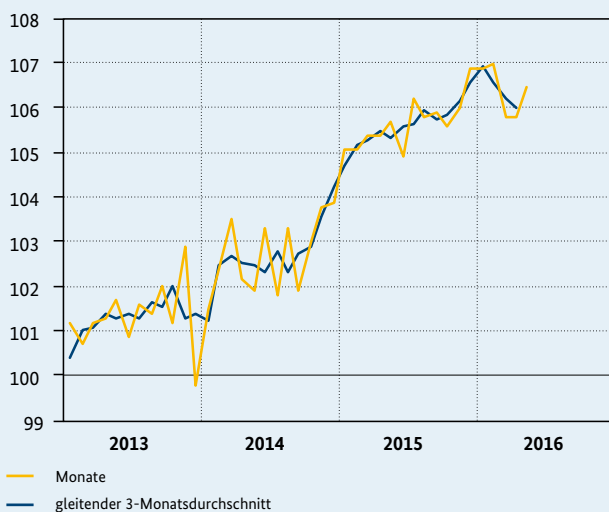
Die Umsätze im Einzelhandel blieben hinter dem Rekordergebnis im ersten Quartal zurück.

Die Stimmung unter Einzelhändlern und Verbrauchern blieb aufgeheitelt.

Angesichts guter Rahmenbedingungen dürfte der private Konsum eine wichtige Stütze der Konjunktur bleiben. Dafür sprechen insbesondere die positive Entwicklung am Arbeitsmarkt, die gute Einkommensentwicklung sowie die sehr moderate Preisentwicklung. Die Umsätze im Einzelhandel haben sich zuletzt allerdings nur moderat entwickelt.

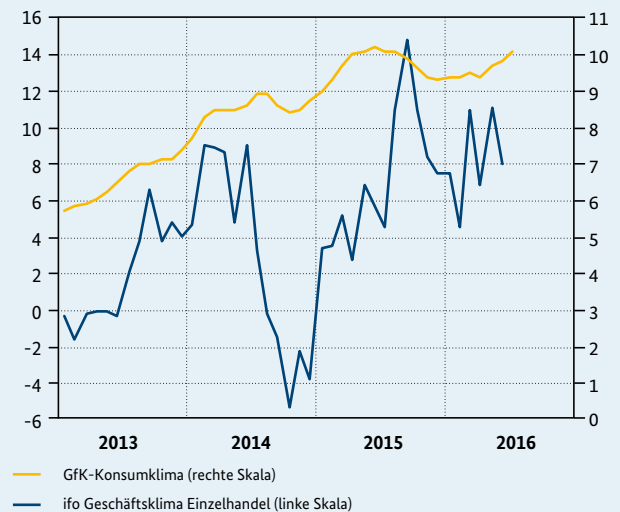
Die Umsätze im Einzelhandel fielen im Mai um 0,7% höher aus als im Vormonat. In den beiden Vormonaten hatten sich die Erlöse etwas schwächer entwickelt. Im Durchschnitt der Monate April und Mai lagen die Umsätze 0,4% unter dem Rekordniveau des ersten Quartals. Der Kfz-Handel entwickelte sich dagegen weiterhin sehr dynamisch. Im April nahmen seine Umsätze um 2,2% zu. Zudem lässt der deutliche Aufwärtstrend der privaten Kfz-Neuzulassungen im zweiten Quartal (+7,9% gegenüber dem Vorjahr) auch eine weiterhin positive Entwicklung in den nächsten Monaten erwarten.

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



Quellen: StBA, BBk

Klimaindikatoren für den privaten Konsum
(Salden)



Quellen: ifo Institut, GfK

Das Geschäftsklima im Einzelhandel ist weiterhin überdurchschnittlich gut. Im zweiten Quartal fiel das Umfrageergebnis noch geringfügig optimistischer aus als im Vorquartal. Dies gilt sowohl für die Einschätzung der aktuellen Lage als auch für die Erwartungskomponente. Das GfK-Konsumklima konnte sich auf sehr hohem Niveau im Vorfeld des Brexit-Votums nochmals verbessern. Vor allem die Konjunkturerwartungen der Befragten haben sich seit dem Jahreswechsel deutlich aufgeheitelt.

4. Außenwirtschaft

Der Export ist nach starker Entwicklung in den Vormonaten im Mai gesunken.

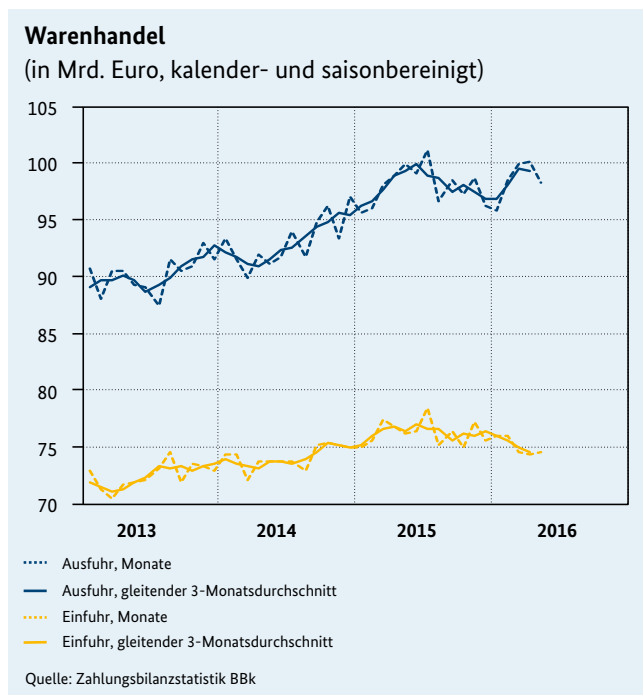
Die Exportaussichten bleiben verhalten.

Im Mai 2016 wurden in Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 116,4 Mrd. Euro ausgeführt.³ Im saisonbereinigten Vergleich zum Vormonat nahmen die Ausfuhren im Mai allerdings um 0,9% ab. Trotz dieser Rückgänge sind die Exporte in der Dreimonats-Tendenz mit +2,1% deutlich ansteigend. Die Ausfuhrpreise sind im Mai gestiegen, sodass die Exporte in realer Rechnung noch etwas stärker gesunken sein dürften. Nach Regionen wurden im ersten Quartal

3 Zahlungsbilanzstatistik der Deutschen Bundesbank.

gegenüber dem Vorquartal insbesondere die Ausfuhren von Waren in die EU-28 überdurchschnittlich ausgeweitet. Hingegen waren die Ausfuhren von Waren in große Absatzmärkte außerhalb der EU-28 wie beispielsweise in die Vereinigten Staaten und China im ersten Quartal rückläufig.

Die nominalen Einfuhren von Waren und Dienstleistungen nahmen im Mai im Vergleich zum Vormonat saisonbereinigt um 0,5% zu. Im Dreimonatsvergleich waren sie dennoch sogar um -1,8% rückläufig. Die Einfuhrpreise sind im Mai gestiegen. Preisbereinigt dürften die Importe daher gesunken sein.



Im Mai ergab sich insgesamt eine positive Bilanz des Handels mit Waren und Dienstleistungen in Höhe von 21,5 Mrd. Euro. Der Leistungsbilanzsaldo lag bei 17,5 Mrd. Euro. Der Anstieg der Leistungsbilanz gegenüber dem Vorjahreswert um 5,8 Mrd. Euro ist auf geringere Kosten für importiertes Öl, aber auch auf die zunehmenden Salden der Primär- und Sekundäreinkommen zurückzuführen.

Außenhandel*

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

Quellen: StBA, BBk

* Angaben in jeweiligen Preisen

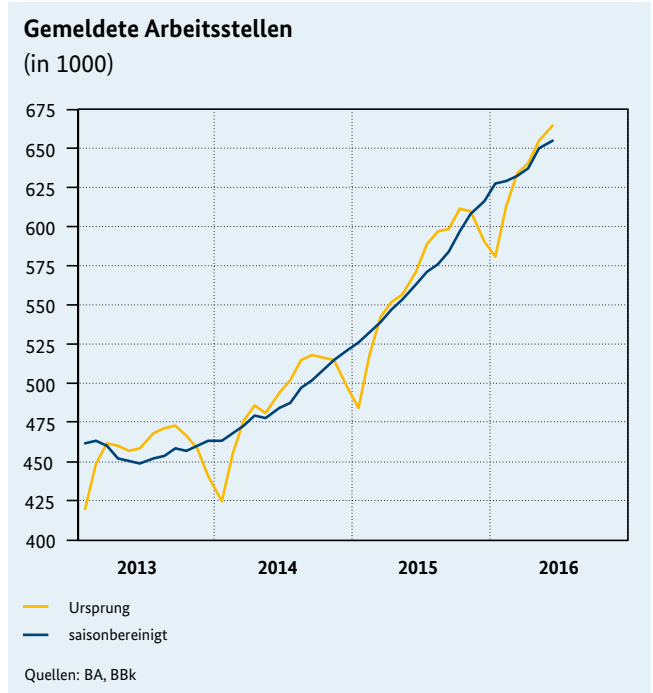
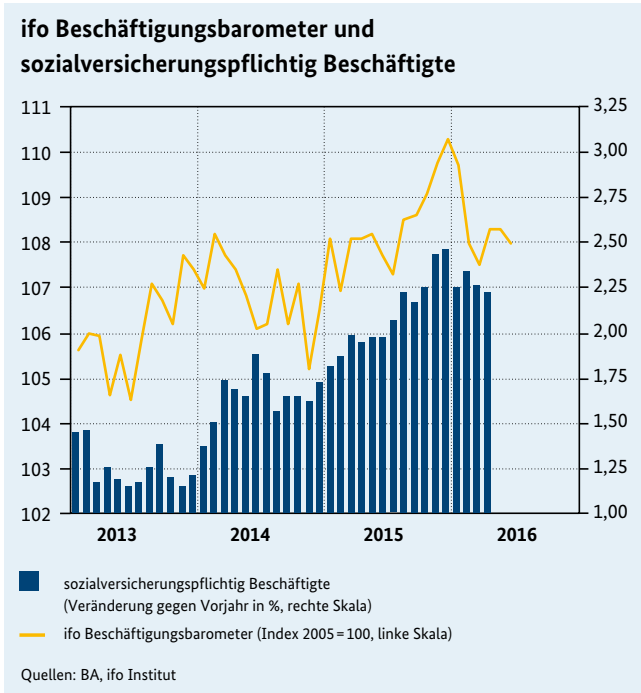
Die nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft wurden vor dem Brexit-Referendum erhoben und deuten noch auf eine verhalten positive Exportentwicklung hin. Die Bestellungen aus dem Ausland haben sich im Mai etwas erhöht. Auch die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe sind im Juni spürbar gestiegen. Der real effektive Wechselkurs des Euro hat gegenüber den wichtigsten deutschen Handelspartnern im Juni etwas abgewertet.

5. Arbeitsmarkt

Der Beschäftigungsaufbau setzt sich fort.

Die Arbeitslosigkeit ist, unterstützt durch ausgeweitete arbeitsmarktpolitische Maßnahmen, weiter gesunken.

Der Arbeitsmarkt gibt weiter Anlass zu Optimismus. Die Erwerbstätigkeit nahm im Mai saisonbereinigt weiter kräftig zu. Kennzeichnend hierfür blieb die expandierende sozialversicherungspflichtige Beschäftigung. Die Arbeitslosigkeit nahm weiter ab, auch in der saisonbereinigten Betrachtung. Ausschlaggebend war die Ausweitung entlastender arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen. Die Unterbeschäftigung stieg daher erneut an. Die Nachfrage nach Arbeitskräften bleibt weiterhin hoch. Die Zahl der Flüchtlinge, die am Arbeitsmarkt sichtbar wird, nimmt beständig zu. Die Entwicklung von Beschäftigung und Arbeitslosigkeit wird hierdurch schrittweise stärker beeinflusst.

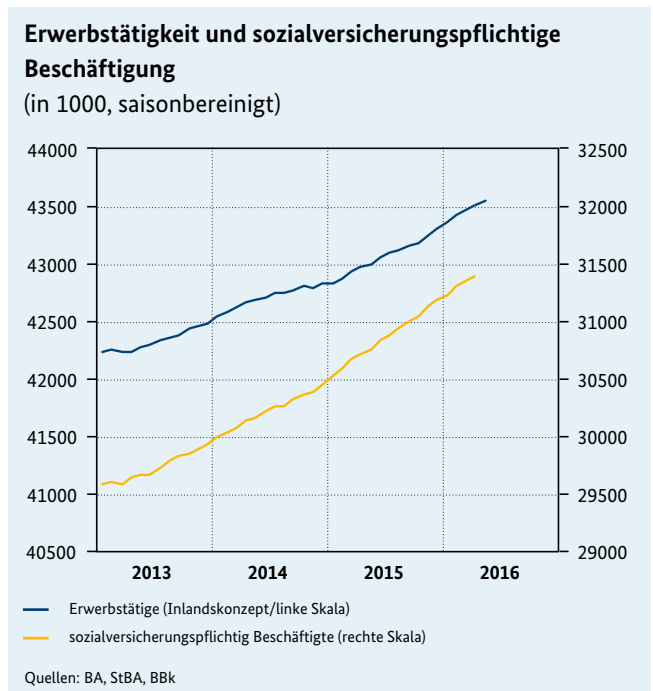


Die Frühindikatoren senden im Juni gemischte Signale. Das ifo Beschäftigungsbarometer verringerte sich leicht, blieb aber weit über seinem langfristigen Durchschnitt. Das Arbeitsmarktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) signalisiert sehr gute Beschäftigungsaussichten. Die Agenturen rechnen zudem mit einem stabilen Verlauf der saisonbereinigten Arbeitslosigkeit in den kommenden drei Monaten. Der BAX Stellenindex, in dem alle der BA bekannten Informationen zum Stellenangebot gebündelt sind, hat den Rekordwert des Vormonats gehalten.

Die Erwerbstätigkeit ist weiter stabil aufwärtsgerichtet. Im Vormonatsvergleich erhöhte sich die Zahl der Erwerbstätigen im Inland im Mai saisonbereinigt um 45.000 Personen. Gegenüber dem Vorjahr nahm die Zahl der Erwerbstätigen erneut um 1,3% zu.

Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung stieg im April saisonbereinigt um 33.000 Personen, etwas weniger stark als die Erwerbstätigkeit in diesem Monat. Nach den Ursprungszahlen lag sie bei 31,33 Mio. Personen. Damit wurde die Zahl des Vorjahresmonats um 681.000 Personen übertroffen.

In fast allen Branchen stieg binnen Jahresfrist die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung. Die Dienstleistungsbe- reiche Pflege und Soziales, sonstige wirtschaftliche Dienst- leistungen sowie der Handel ragten hierbei heraus.



Arbeitsmarkt

Arbeitslose (SGB III)

	Q1	Q2	April	Mai	Juni
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,892	2,674	2,744	2,664	2,614
gg. Vorjahr in 1.000	-101	-98	-99	-98	-97
gg. Vorperiode in 1.000*	-39	-30	-17	-10	-6
Arbeitslosenquote	6,6	6,1	6,3	6,0	5,9

Erwerbstätige (Inland)

	Q4	Q1	März	April	Mai
in Mio.	43,4	43,1	43,2	43,4	43,6
gg. Vorjahr in 1.000	424	533	527	544	559
gg. Vorperiode in 1.000*	116	182	47	43	45

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

	Q4	Q1	Feb.	März	April
in Mio.	31,3	31,1	31,1	31,2	31,3
gg. Vorjahr in 1.000	278	-221	710	691	681
gg. Vorperiode in 1.000*	184	175	80	55	33

Quellen: BA, StBA, BBk

* kalender- und saisonbereinigte Angaben

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

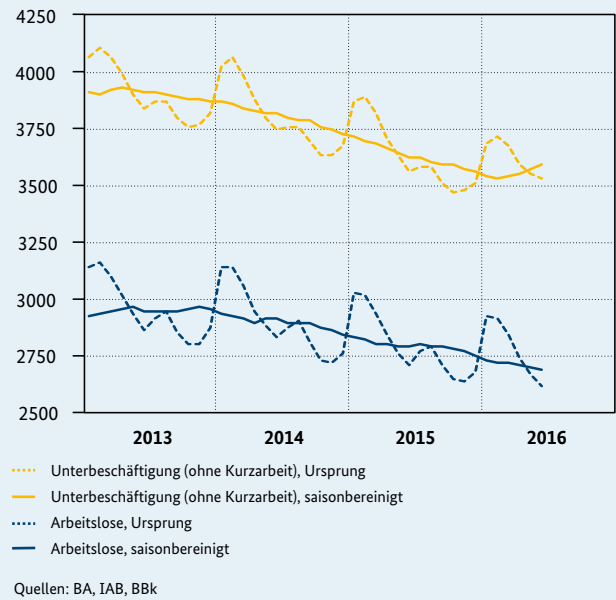
Die registrierte Arbeitslosigkeit sank im Juni saisonbereinigt um 6.000 Personen, nach einem Rückgang im Mai um 11.000 Personen. Der Rückgang war von umfangreicheren arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen, die insbesondere Flüchtlingen zu Gute kommen, begleitet. Nach Ursprungszahlen ging die Arbeitslosigkeit im Zuge der Frühjahrsbelegung um 50.000 auf 2,61 Mio. Personen zurück. Der Vorjahresstand wurde um 97.000 Personen unterschritten, obwohl die Arbeitslosigkeit von Personen aus den Asylzugangsländern deutlich anstieg. Die Arbeitslosenquote sank auf 5,9%.

Die nach dem Konzept der ILO berechnete saisonbereinigte Erwerbslosenquote lag im Mai unverändert bei 4,2%. Im internationalen Vergleich hat Deutschland eine der niedrigsten Erwerbslosenquoten der Industrieländer.

Die Unterbeschäftigung, die auch Personen in entlastenden arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen und in kurzfristiger Arbeitsunfähigkeit umfasst, belief sich im Juni auf 3,53 Mio. Personen (Ursprungszahl, ohne Kurzarbeit). Im Vergleich zum Vorjahr ging die Unterbeschäftigung um 26.000 Personen zurück. Der Saldo zum Vorjahr ist seit Jahresanfang deutlich geringer geworden. Gegenüber Mai nahm sie saisonbereinigt um 23.000 Personen zu.

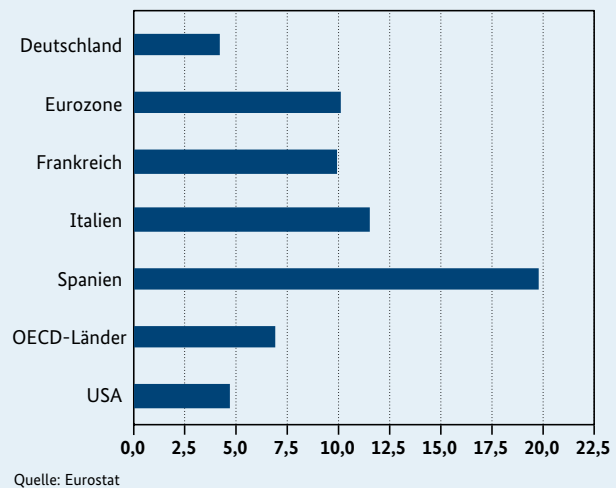
Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung

(in 1000)



Internationale Erwerbslosenquoten

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

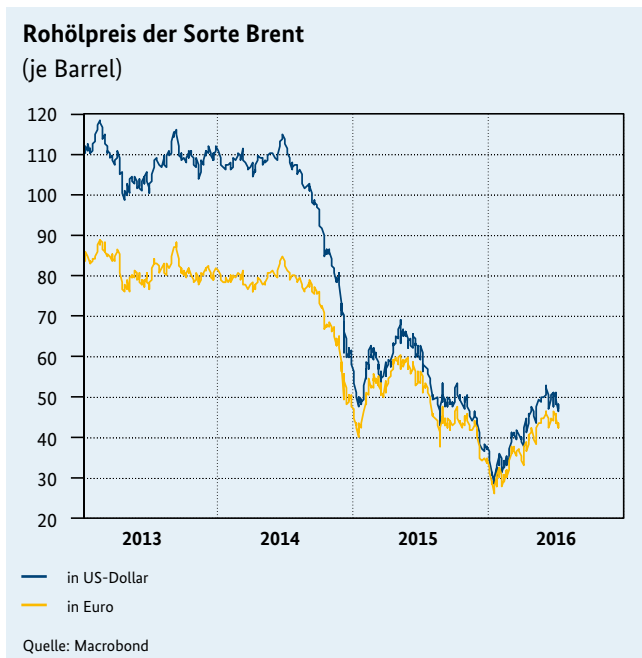


6. Preise

Der Rohölpreis sinkt nach dem Brexit-Votum etwas.

Die Verbraucherpreise entwickelten sich in der ersten Jahreshälfte sehr gemäßigt. Die Jahresrate lag im Juni bei 0,3%.

Das Preisklima in Deutschland bleibt entspannt, auch wenn sich die Preisentwicklung im Verlauf des ersten Halbjahres 2016 wieder etwas beschleunigt hat. Ursächlich hierfür war in erster Linie die zum Teil kräftige Konsolidierung des Rohölpreises. Gegenüber dem Tiefstand vom Jahresanfang hat sich der Preis der europäischen Leitrohölsorte Brent bis Ende Juni auf knapp 50 US-Dollar pro Barrel fast verdoppelt. Mit dem Brexit-Votum der Briten stieg die Unsicherheit auf dem Ölmarkt wieder etwas, so dass der Rohölpreis bis Mitte Juli auf ca. 46 US-Dollar zurückging.



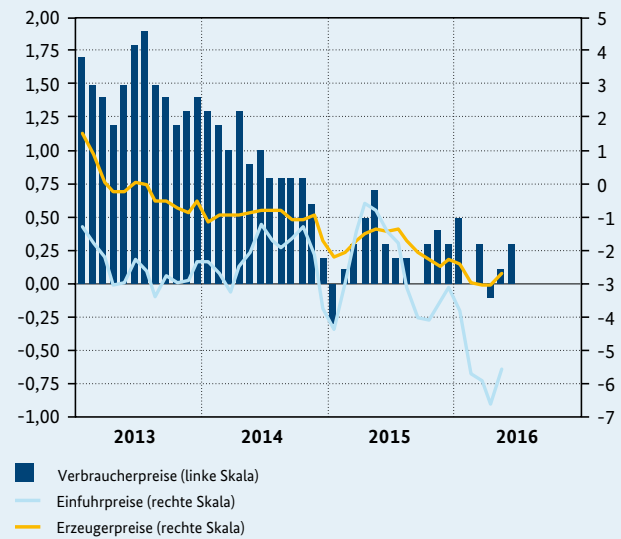
Die Einfuhrpreise sind im Mai gegenüber dem Vormonat deutlich angestiegen (+0,9%). Vor allem Energie verteuerte sich im Zuge der Rohölpreisentwicklung spürbar. Für importierte Mineralölerzeugnisse musste im Mai durchschnittlich 7,5% mehr bezahlt werden als noch im April. Die Einfuhrpreise sind weiterhin niedriger als vor einem Jahr. Sie fielen um 5,5% und damit etwas schwächer als im Monat zuvor. Insbesondere die Energiepreise liegen aber weiter sehr deutlich unter ihren Vorjahresniveaus.

Die Preise für Erdöl und Mineralölerzeugnisse sind zum Beispiel noch knapp ein Drittel niedriger als vor einem Jahr. Die Importpreise ohne Energie verringerten sich dementsprechend nur um 2,7% gegenüber dem Vorjahr.

Im Auslandsabsatz erhöhten die deutschen Exporteure ihre Preise im Mai um 0,2% im Vergleich zum Vormonat. Die Preisimpulse kamen aus dem Bereich der Vorleistungsgüter sowie aus dem Energiesektor. Binnen Jahresfrist fielen die Ausführpreise mit einer Rate von -1,6%, vor allem weil die Preise für Energie und Vorleistungsgüter im Vergleich zum Vorjahr sanken. Die Preisrelation im Außenhandel (Terms of Trade) verbesserte sich aus deutscher Sicht im Mai 2016 mit +4,2% gegenüber dem Vorjahreswert etwas schwächer als in den Vormonaten.

Preisentwicklung

(Veränderungen gegen Vorjahr in %)



Quelle: StBA

Im Inlandsabsatz erhöhten sich die Erzeugerpreise im Mai um 0,4% im Vergleich zum Vormonat. Dabei verteuerten sich vor allem Energieprodukte, wie zum Beispiel Mineralölerzeugnisse und elektrischer Strom. Teurer wurden aber auch Vorleistungsgüterprodukte. Die Preise der Investitions- und Konsumgüterproduzenten blieben im Mai nahezu unverändert. Auf Jahressicht sanken die Preise für gewerbliche Produkte um 2,7% bei allerdings leicht gestiegenen Preisen für Gebrauchs- und Investitionsgüter. Die Preise für Energie und Vorleistungsgüter waren dagegen deutlich niedriger als vor einem Jahr.

Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	Mai	Juni	Mai	Juni
Insgesamt	0,3	0,1	0,1	0,3
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,4	0,0	1,3	1,3
Nahrungsmittel	-0,5	-0,4	0,0	0,1
Bekleidung und Schuhe	-1,0	-3,3	2,1	0,5
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	2,1	1,0	1,1	1,5
Pauschalreisen	10,0	4,3	-1,2	1,2
Bildungswesen	0,0	0,1	1,7	1,8
Beherbergungs- u. Gaststättendienstl.	0,4	0,2	2,1	1,9
Energie	1,6	1,2	-7,9	-6,4
Heizöl	9,0	5,2	-25,0	-19,0
Kraftstoffe	3,3	2,7	-12,0	-9,4
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,2	0,2	-	-

Quellen: StBA, BBK

Die Verbraucherpreise erhöhten sich von Mai auf Juni um 0,1%. Der leichte Anstieg ging vor allem auf Energiepreiserhöhungen, insbesondere bei Heizöl und Kraftstoffen, zurück. Teurer wurden mit Beginn der Sommerferien in fünf Bundesländern aber auch Pauschalreisen und Beherbergungsdienstleistungen. Preisnachlässe gab es im Gegenzug bei Nahrungsmitteln und Bekleidung. Die Inflationsrate, also der Anstieg der Verbraucherpreise auf Jahresfrist, erhöhte sich im Juni um 0,2 Prozentpunkte auf +0,3%. Dämpfend wirkten weiterhin noch die im Vorjahresvergleich gesunkenen Energiepreise (-6,4%), auch wenn die Raten seit dem zweiten Quartal sukzessive schwächer werden. Die Preise für Dienstleistungen stiegen dagegen moderat. Die Kerninflationsrate, ohne die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise, ging geringfügig auf 1,2% zurück.

Da die im Vorjahresvergleich dämpfenden Effekte der Energiepreise langsam auslaufen, ist im weiteren Jahresverlauf mit einer allmählich anziehenden Teuerung zu rechnen.

7. Monetäre Entwicklung

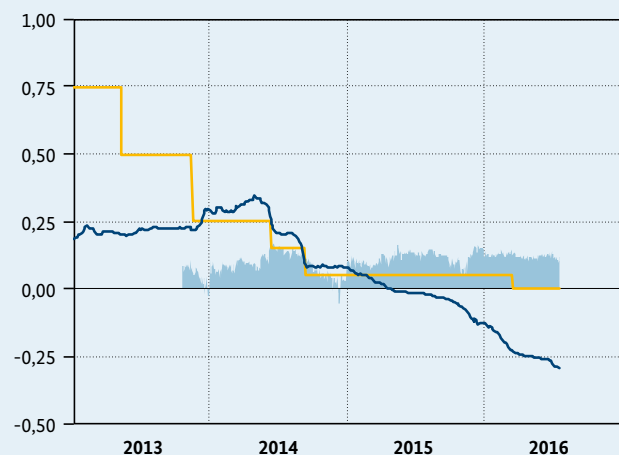
Der Euro wertete nach dem Brexit-Votum gegenüber dem britischen Pfund deutlich auf.

Die Renditen von Staatsanleihen gehen insgesamt weiter zurück.

Weiterhin gibt es keine Signale für eine Abkehr der Europäischen Zentralbank (EZB) von ihrer expansiven Geldpolitik. Der Refinanzierungssatz liegt unverändert bei 0,0% und für Einlagen mit -0,4% sogar im negativen Bereich.

Geldmarktsätze in der Eurozone

(in %)



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

Quelle: Macrobond

Der besicherte Interbankenzins sank zuletzt nochmals marginal und liegt derzeit bei -0,40%. Auch der unbesicherte Interbankenzins ging leicht zurück und ist mit -0,30% etwas weniger negativ. Geldpolitische Sondermaßnahmen der EZB im Rahmen des Erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (EAPP) sorgen für eine zusätzliche Versorgung des Marktes mit Liquidität. Das monatliche Ankaufvolumen der EZB beläuft sich auf rund 80 Mrd. Euro. Anfang Juni 2016 startete die EZB zusätzlich mit dem Ankauf von Unternehmensanleihen (ohne Banken) als neuen Teil des EAPP.

EZB Bilanzsumme

(in Bio. Euro)

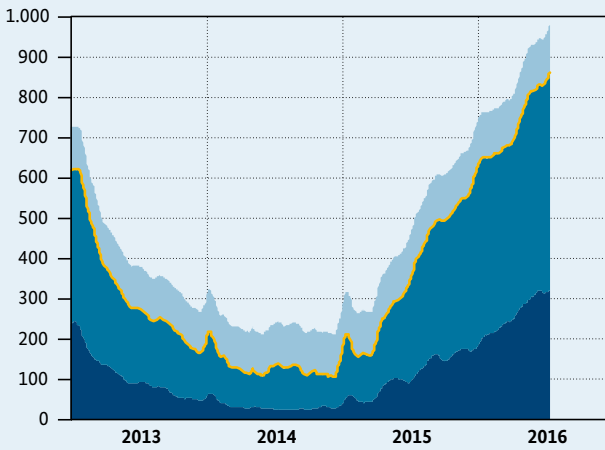


Quellen: EZB, Macrobond

Ihre Bilanz hat die EZB durch die Ankaufprogramme seit Dezember 2014 von 2,03 auf 3,24 Billionen Euro Anfang Juli 2016 ausgeweitet. Im Zuge des Ankaufprogramms der EZB stieg die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität weiter an und lag im Juni bei 832 Mrd. Euro.

Liquidität im Eurobankensystem

(in Mrd. Euro, Monatsdurchschnitte)



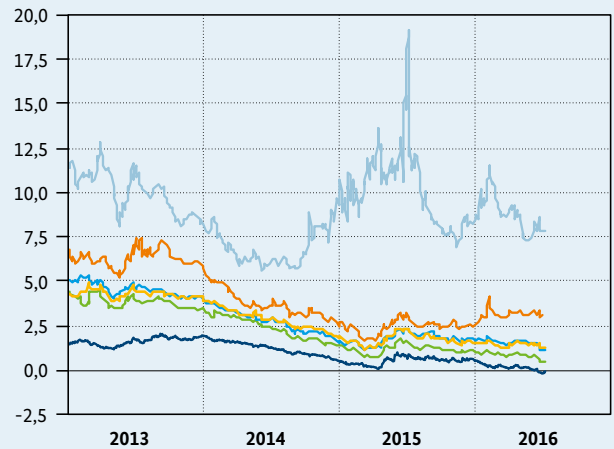
- Einlagenfazilität
- Überschuss-Reserven
- Mindestreserven
- Überschuss-Liquidität

Quellen: EZB, Macrobond

Die Rendite deutscher Staatsanleihen liegt schon lange auf außergewöhnlich niedrigem Niveau. Die Flucht der Anleger in sichere Häfen ließ die Zinsen für zehnjährige Bundesanleihen bereits im Juni erstmals in den negativen Bereich sinken. Nach dem Ausgang des Votums in Großbritannien für einen Brexit gingen die Zinsen nochmals zurück und lagen Mitte Juli bei -0,1%. Auch im restlichen Euroraum gingen die Renditen für zehnjährige Staatsanleihen zuletzt zurück, die Zinsdifferenz innerhalb des Euroraums besteht jedoch weiterhin. Französische Staatsanleihen werden nur mit 0,2% verzinst, wohingegen die Rendite griechischer Staatsanleihen bei 7,8% liegt. Die Rendite für portugiesische Anleihen beträgt 3,1%, für spanische 1,2% und für italienische 1,3%. Auch die Zinsen für Unternehmensanleihen sind zuletzt nochmals weiter gesunken und haben im Juli neue Rekordtiefstände erreicht.

Renditen zehnjähriger Staatsanleihen

(Tageswerte in %)



- Deutschland
- Irland
- Portugal
- Spanien
- Griechenland
- Italien

Quelle: Macrobond

Im Dezember vorigen Jahres hat die amerikanische Notenbank die Zinsen letztmals auf 0,5% angehoben und weitere Zinsschritte für 2016 angekündigt. Die Finanzmärkte erwarten heute jedoch langsamere Zinserhöhungsschritte der amerikanischen Notenbank als noch zu Jahresbeginn. Nach der Entscheidung des Referendums zugunsten eines EU-Austritts des Vereinigten Königreichs hat der Euro Mitte Juli gegenüber dem britischen Pfund deutlich um 5,37% im Vergleich zum Stand vor einem Monat aufgewertet. Direkt im Anschluss an das Votum hatte die Aufwertung

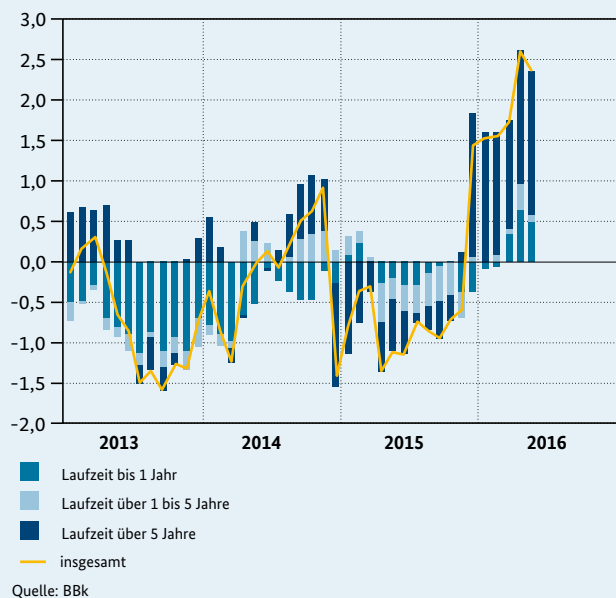
sogar nahezu 10% betragen. Gegenüber dem US-Dollar wertete der Euro hingegen um 0,4% ab. Gegenüber dem japanischen Yen (+0,8%) gewann der Euro. Und auch gegenüber dem chinesischen Renminbi (+1,0%) und dem Schweizer Franken (+0,8%) legte der Euro an Wert zu. Der reale effektive Wechselkurs der deutschen Wirtschaft gegenüber 56 Handelspartnern ging im Juni um 0,3% gegenüber dem Vormonat zurück.

Gemäß langfristigen Untersuchungen der Deutschen 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. Das Volumen an Buchkrediten stieg mit 2,4% im Mai erneut kräftig an. Über alle Laufzeiten hinweg stieg die Zahl an Buchkrediten am aktuellen Rand, insbesondere die kurzfristigen Kredite mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr und Kredite mit einer Laufzeit von mehr als fünf Jahren legten deutlich zu. Das aktuelle Bank Lending Survey der EZB bestätigt eine steigende Kreditnachfrage der Unternehmen. Die Banken geben auch an, dass die Kreditstandards weiter gesenkt wurden. Das niedrige Zinsniveau lässt bereits seit längerem die Kreditvergabe an private Haushalte steigen. Diese legte im Mai erneut um 2,9% gegenüber dem Vorjahr zu. Insbesondere bei Wohnungsbaukrediten hält die hohe Dynamik weiter an (+3,6%).

Die Kreditvergabe im Euroraum zieht ebenfalls weiter an. Im Mai lag das Kreditvolumen für nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften um 1,4% über dem Vorjahreswert. 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.

Innerhalb des Euroraums ist der Zinsabstand für Unternehmenskredite in der Tendenz rückläufig. Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Portugal, Spanien, Italien und Griechenland müssen im Mittel 1,4 Prozentpunkte höhere Finanzierungskosten aufbringen als deutsche Unternehmen. Anfang 2013 lag dieser Abstand noch bei 2,4 Prozentpunkten.

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



Der kontinuierliche Anstieg der Geldmenge M3 des Euro-raums setzt sich weiter fort. Die Jahresrate ihres Dreimonatsdurchschnitts lag im April bei 4,8%. Insbesondere eine Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 ist für diesen Anstieg ausschlaggebend, die auf Jahresfrist Stand Mai um 9,1% 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.