

II. Wirtschaftliche Lage

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Weltwirtschaft: Langsame Erholung.

Die Weltwirtschaft wächst derzeit wenig dynamisch.¹ Im laufenden Jahr dürfte die Wirtschaft in etwa so stark zulegen wie im Vorjahr. Für das laufende Jahr geht der IWF von einem Wachstum von 3,1% und im nächsten Jahr von 3,4% aus.

In den Vereinigten Staaten ist der Aufschwung weiter intakt, auch wenn das BIP im zweiten Quartal weniger stark gestiegen ist als erwartet. Nach einem kräftigen Wachstum im ersten Quartal ist die Wirtschaft im Euroraum im zweiten Quartal moderat expandiert. Für Japan zeichnet sich bei einer Stagnation im zweiten Quartal kein nachhaltiger Aufschwung ab.

Unter den Schwellenländern verzeichnet China zwar weiter ein deutliches, sich aber tendenziell verringeres Wachstum. Die stark sinkenden Importe dämpfen den Welthandel und die chinesischen Handelspartner vor allem in Asien. Indiens Wirtschaft erweist sich hingegen weiterhin als dynamisch. Die niedrigen Rohöl- und Rohstoffpreise beeinträchtigen weiterhin Rohstoff exportierende Länder wie Russland oder Brasilien.

Die monatlichen Indikatoren zur Lage der Weltwirtschaft zeichnen das Bild einer eher langsamen konjunkturellen Belebung. Die weltweite Industrieproduktion ist im Mai

leicht angestiegen. Der weltweite Composite Einkaufsmanager-Index von Markit legte im Juli ebenfalls leicht zu und befindet sich weiterhin etwas über seiner Wachstumsschwelle. Das vom ifo Institut ermittelte Weltwirtschaftsklima hat sich im zweiten Quartal jedoch eingetrübt. Insgesamt deuten die Indikatoren zusammen mit den Prognosen auf eine moderate Expansion der Weltwirtschaft hin.

USA: Moderater aber robuster Aufschwung.

Das Wachstum in den USA zeigt sich robust, aber aktuell weniger dynamisch. Die Expansion des BIP für das erste Quartal wurde auf 0,2% abwärts korrigiert. Im zweiten Quartal wurde ein Wachstum von 0,3% erzielt. Dies war deutlich weniger als erwartet. Insbesondere die Investitionen bremsen, während die privaten Konsumausgaben weiter das Wachstum tragen. Nach drei Rückgängen in Folge konnten im zweiten Viertel erstmals die Exporte einen Zuwachs aufweisen.

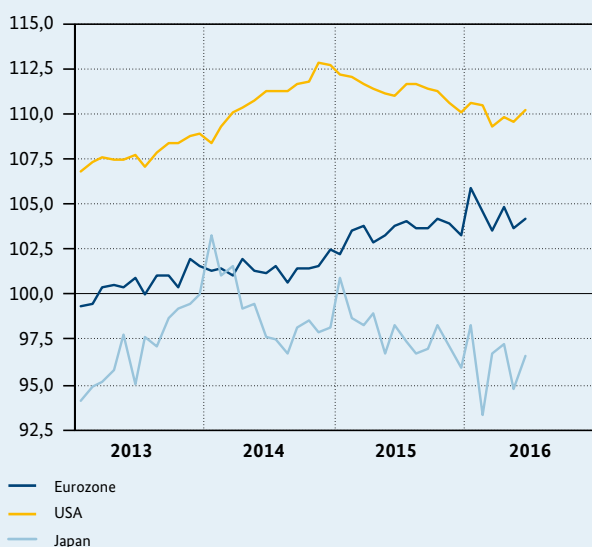
Die Industrieproduktion hat sich im Juni um 0,6% gegenüber dem Vormonat erhöht. Die Aufträge für die Industrie fielen im Juni jedoch und befinden sich weiterhin deutlich unter dem Durchschnitt der vergangenen Jahre. Die Frühindikatoren insgesamt zeigen ein gemischtes Bild für die weitere Entwicklung. Der zusammengesetzte Markt Einkaufsmanager-Index für Industrie und Dienstleistungen stieg im Juli leicht. Der nationale Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe hat sich im Juli jedoch leicht eingetrübt.

Das Beschäftigungswachstum schwächte sich im Juli zwar etwas ab, fiel aber besser aus als erwartet. Die Arbeitslosigkeit war weiter rückläufig und liegt weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau. Die robuste gute Entwicklung des Arbeitsmarkts treibt den privaten Konsum an und ist somit die zentrale Stütze für das amerikanische Wachstum.

Japan: Ohne Schwung.

Nach dem etwas überraschend deutlichen Anstieg des japanischen BIP im ersten Quartal 2016 um 0,5% gegenüber dem Vorquartal stagnierte die Wirtschaft im zweiten Quartal. Vor allem die schwache Entwicklung der Ausfuhren war hierfür ausschlaggebend.

Industrieproduktion International
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



¹ In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 15. August 2016 vorlagen.

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

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

Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

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

Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

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

Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond

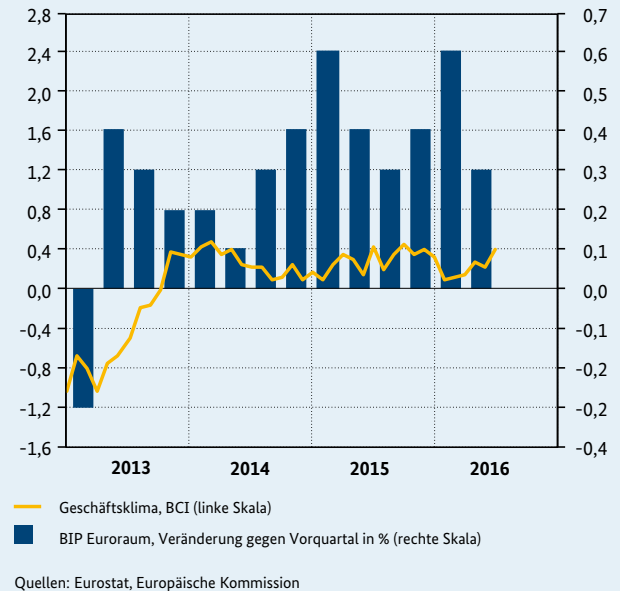
Die Industrieproduktion erhöhte sich im Juni gegenüber dem Vormonat, liegt aber noch unter dem Vorjahresniveau. Auch der Markit-Einkaufsmanager-Index für das Verarbeitende Gewerbe konnte im Juli einen Zuwachs verzeichnen. Er befindet sich jedoch weiterhin unter seiner Wachstumsschwelle. Der viel beachtete Tankan-Index ging im zweiten Quartal etwas zurück. Die nominalen Exporte konnten sich im Juli leicht erhöhen, zeigen sich aber weiter wenig dynamisch.

Angesichts der schleppenden wirtschaftlichen Entwicklung plant die japanische Regierung höhere Staatsausgaben zur Stimulierung der Konjunktur. Bankvolkswirte gehen für Japan von einem Wirtschaftswachstum von 0,5 % für das Jahr 2016 und 0,9 % im Jahr 2017 aus.

Euroraum: Gemäßigte Aussichten.

Der moderate Aufschwung in der Eurozone setzt sich fort. Nach einem kräftigen Wachstum im ersten Quartal ist die Wirtschaft im Euroraum im zweiten Quartal moderat um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal gewachsen. Dabei verzeichneten Polen (+0,9 %), Spanien (+0,7 %) und die Niederlande (+0,6 %) ein recht kräftiges Wachstum. Die wirtschaftliche Aktivität in Italien und Frankreich stagnierte hingegen.

Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



Die Industrieproduktion im Euroraum hat sich im Juni gegenüber dem Vormonat etwas erholt (+0,6 %). Die Stimmungskennzeichen signalisieren eine leichte Aufwärtsentwicklung. So nahm der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission im Juli etwas zu. Auch der Einkaufsmanager-Index von Markit konnte im Juli etwas zulegen und signalisiert eine Fortsetzung des Wachstums. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote blieb im Juni unverändert bei 10,1 %.

Der Konsens der Bankanalysten erwartet für das Eurogebiet eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 1,5 % im Jahr 2016. Für das Jahr 2017 wird aufgrund befürchteter Auswirkungen des Brexits ein deutlich schwächeres Wachstum von 1,1 % erwartet. Es bleibt jedoch abzuwarten, in wieweit der Brexit die Wirtschaftsaktivität im Vereinigten Königreich und im Euroraum tatsächlich beeinträchtigt. Der Markit Einkaufsmanager-Index für das Vereinigte Königreich ist nach dem Referendum deutlich unter die Wachstumsschwelle gesunken. Im zweiten Quartal konnte die britische Wirtschaft jedoch überraschend kräftig um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal wachsen. In Reaktion darauf haben Bankvolkswirte ihre Wachstumserwartung für dieses Jahr leicht auf 1,6 % angehoben. Für das nächste Jahr wird lediglich ein Wachstum von 0,5 % erwartet.

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

1. Gesamtwirtschaft

Robustes Wachstum im zweiten Vierteljahr.

Das Wachstum in Deutschland ist weiterhin robust.² Im zweiten Quartal ist das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland preis-, saison- und kalenderbereinigt um 0,4%³ gegenüber dem Vorquartal gestiegen. Das Wachstum war zwar etwas niedriger als im Vorquartal, dies war allerdings nach dem sehr starken Wachstum des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal von 0,7% erwartet worden. So war die Frühjahrsbelebung im Baugewerbe nach dem produktionsintensiven milden Winter weniger ausgeprägt als üblich. Aber auch die Entwicklung im Verarbeitenden Gewerbe hat das Wachstum in diesem Quartal nicht gestützt. Hingegen dürften die Dienstleistungsbereiche in diesem Quartal die Schwäche im Produzierenden Gewerbe mehr als ausgeglichen haben. Auf der Nachfrageseite haben die privaten und staatlichen Konsumausgaben weiterhin spürbar das Wachstum gestützt. Der Anstieg der privaten Konsumausgaben dürfte dennoch weniger dynamisch sein als in den Vorquartalen. Bei den Bauinvestitionen deutet sich anhand der vorliegenden Indikatoren ein Rückgang im zweiten Viertel-

jahr an. Auch die Investitionen in Ausrüstungen dürften eingeschränkt worden sein. Im zurückliegenden Vierteljahr sind die Ausfuhren etwas angestiegen, während die Einfuhren rückläufig waren. Der Wachstumsbeitrag des Außenhandels sollte somit positiv ausgefallen sein.

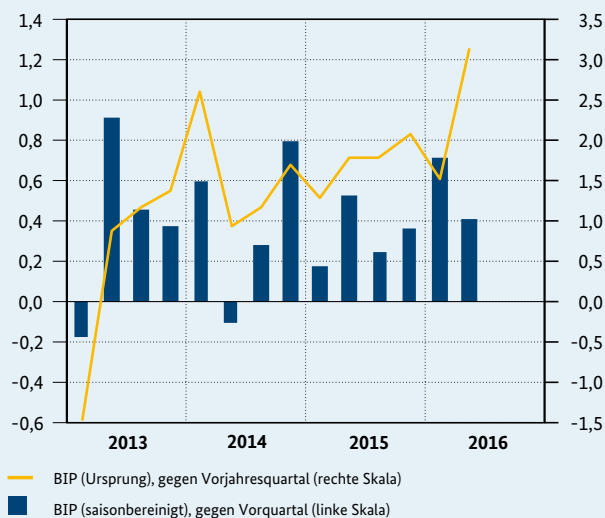
2. Produzierendes Gewerbe

Die Industrieproduktion stieg im Juni, entwickelte sich aber im zweiten Quartal insgesamt schwach.

Die gute Baukonjunktur wird derzeit noch durch witterungsbedingte Sondereffekte verdeckt.

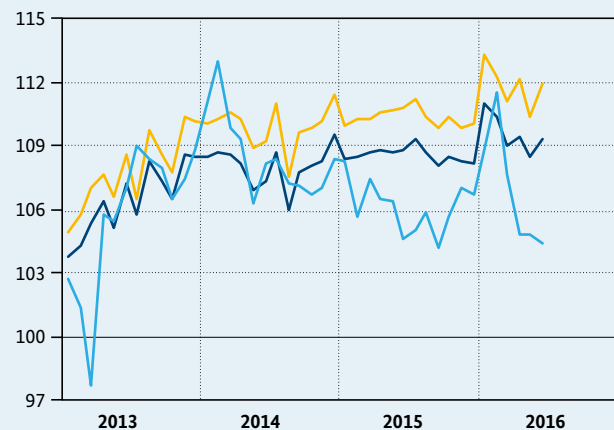
Das Produzierende Gewerbe hat im Juni 2016 zwar einen Teil des Produktionsrückgangs vom Mai aufgeholt. Die Produktion stieg gegenüber dem Vormonat um 0,8%. Im zweiten Vierteljahr wurde die Erzeugung im Vergleich zur Vorperiode aber um ein Prozent eingeschränkt. Im Teilbereich der Industrie stieg das Produktionsvolumen im Juni mit 1,5% kräftig, wodurch der Dämpfer vom Mai nahezu ausgeglichen wurde. Im Baugewerbe wurde saisonbereinigt

Bruttoinlandsprodukt
(Veränderungen in %, preisbereinigt)



Quelle: StBA

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



Quellen: StBA, BBk

² In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 15. August 2016 vorlagen.

³ Soweit nicht anders vermerkt, handelt es sich um Veränderungsdaten gegenüber der jeweiligen Vorperiode auf Basis preisbereinigter sowie nach dem Verfahren Census X-12-ARIMA kalender- und saisonbereinigter Daten.

nochmals weniger produziert als im Vormonat (-0,5%). Die Energieerzeugung sank um 2,7%.

Der Anstieg der Industrieproduktion kam nicht unerwartet, da die Produktion im Mai durch eine überdurchschnittliche Zahl an Brückentagen gedämpft wurde. Die vorübergehenden Produktionseinbußen wurden nun im Juni ausgeglichen. Innerhalb der Industrie wurde im Juni die Herstellung von Investitionsgütern recht kräftig ausgeweitet (+3,5%). Auch die Konsumgüterproduzenten konnten ihre Produktion steigern (+1,2%), während es bei den Produzenten von Vorleistungsgütern zu einem leichten Rückgang kam (-0,7%).

Insgesamt produzierte die Industrie im zweiten Quartal saisonbereinigt allerdings 0,7% weniger als im ersten Vierteljahr. Dabei ist zu berücksichtigen, dass das Produktionsniveau des ersten Quartals durch Sondereffekte etwas überzeichnet war.

Industrie

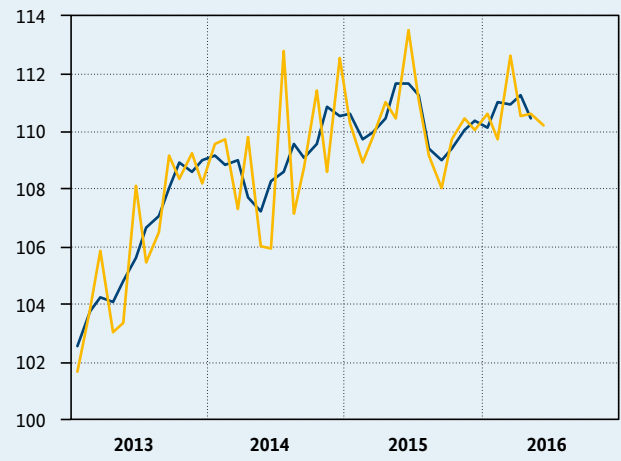
Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

	Q1	Q2	April	Mai	Juni
Produktion					
Insgesamt	2,0	-0,7	0,9	-1,6	1,5
Vorleistungsgüter	1,4	-0,9	0,3	-0,5	-0,7
Investitionsgüter	2,3	-0,9	1,8	-3,4	3,5
Konsumgüter	2,3	0,5	0,1	0,4	1,2
Umsätze					
Insgesamt	1,0	-0,7	0,9	-1,0	-0,9
Inland	1,2	-1,4	0,3	-0,9	0,0
Ausland	0,8	0,1	1,6	-1,0	-1,9
Auftragseingänge					
Insgesamt	0,9	-0,5	-1,9	0,1	-0,4
Inland	-0,8	0,9	1,6	-2,1	0,7
Ausland	2,1	-1,5	-4,3	1,9	-1,2
Vorleistungsgüter	-1,8	1,5	4,3	-3,5	-0,7
Investitionsgüter	2,3	-1,4	-5,6	2,5	-0,2
Konsumgüter	1,7	-2,4	-1,2	0,0	-0,7

Quellen: StBA, BBk

Die Industriumsätze verringerten sich im Juni erneut um 0,9%. Im zweiten Quartal insgesamt zeigte sich ebenfalls eine leicht rückläufige Umsatzentwicklung (-0,7%). Verantwortlich dafür sind Umsatzeinbußen im Inland (-1,4%), die Umsätze im Ausland (+0,1%) tendieren weiterhin leicht

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



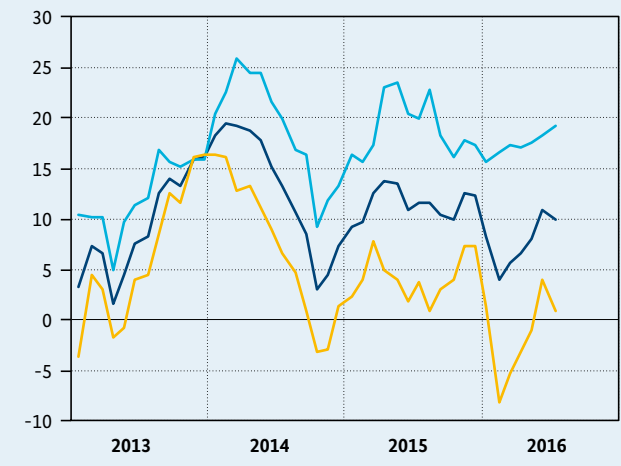
— Monate
— gleitender 3-Monatsdurchschnitt

Quellen: StBA, BBk

aufwärts. Investitions- und Vorleistungsgüterhersteller verzeichneten im Inland Umsatzsteigerungen, Konsumgüterproduzenten büßten Umsätze ein.

Die Auftragseingänge in der Industrie entwickeln sich gegenwärtig schleppend. Im Juni nahmen sie gegenüber dem Vormonat leicht ab (-0,4%). Die Zahl der Großaufträge fiel dabei unterdurchschnittlich aus. In der Quartalsbetrach-

ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe
(saisonbereinigt, Salden)



— Geschäftsklima
— Geschäftserwartungen
— Geschäftslage

Quelle: ifo Institut

tung lagen die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe um 0,5% unter dem Niveau des ersten Quartals. Tendenziell aufwärtsgerichtet sind die inländische Nachfrage und die Bestellungen aus dem Euroraum. Die Bestellungen aus dem Nicht-Euroraum entwickeln sich demgegenüber derzeit schwach. Über drei Monate betrachtet stehen einem Aufwärtstrend bei den Aufträgen für Vorleistungsgüter gedämpfte Nachfragen nach Investitions- und Konsumgütern gegenüber. Der Auftragsbestand war im Juni mit einer Jahresrate von 3,0% etwas niedriger als im Vormonat. Die Reichweite der Aufträge blieb mit 5,0 Monaten stabil.

Das ifo Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe blieb vom Brexit-Votum nicht unbeeinflusst. Es wurde im Juli nach vier Anstiegen in Folge zurückgenommen. Zwar wurde die Lage von den Unternehmen nochmals etwas günstiger beschrieben, die Einschätzungen zur künftigen Entwicklung verloren jedoch deutlich an Zuversicht. Die Kapazitäten waren zuletzt laut ifo-Befragung dagegen etwas besser ausgelastet als im zweiten Quartal. Insgesamt deuten die Stimmungsindikatoren auf eine moderat positive Industriekonjunktur im weiteren Verlauf hin.

Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

Produktion

	Q1	Q2	April	Mai	Juni
Insgesamt	2,7	-4,3	-2,6	0,0	-0,5
Bauhauptgewerbe	1,4	-5,0	-3,7	0,3	1,4
Ausbaugewerbe	4,2	-3,3	-1,1	-0,4	-2,5

Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

	Q4	Q1	März	April	Mai
Insgesamt	10,2	6,3	-0,2	-0,9	3,5
Hochbau	6,0	4,7	0,5	0,6	11,4
Wohnungsbau*	-2,2	13,2	6,7	-10,2	10,8
Gewerblicher*	11,2	-1,5	-2,2	9,0	15,6
Öffentlicher*	15,7	1,0	-10,0	9,3	-2,3
Tiefbau	15,1	8,0	-1,1	-2,4	-5,4
Straßenbau*	2,0	25,2	-17,8	4,0	-6,8
Gewerblicher*	14,5	-1,1	15,9	-0,6	-6,1
Öffentlicher*	35,3	-0,2	5,7	-11,6	-2,8
Öffentlicher Bau insg.	15,6	10,8	-8,4	-1,4	-4,6

Quellen: StBA, BBk

* Angaben in jeweiligen Preisen

Auftragseingang im Bauhauptgewerbe (Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

Nach deutlichen Anstiegen zu Jahresanfang ging die Produktion im Baugewerbe im Juni (-0,5%) saisonbereinigt leicht zurück. Im vergangenen milden Winter wurde ein Teil der Produktion vorgezogen. Dies zog eine weniger ausgeprägte Frühjahrsbelebung im Baugewerbe nach sich.

Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe haben im Mai in saisonbereinigter Betrachtung nach drei schwachen Monaten kräftig zugelegt (+3,5%). Im April/Mai verblieb die Bestelltätigkeit insgesamt etwa auf dem hohen Niveau des ersten Quartals. Die gewerblichen Auftraggeber vergaben in diesen Monaten deutlich mehr Aufträge. Die öffentlichen Auftraggeber nahmen sich hingegen zurück.

Die Stimmung im Baugewerbe setzt, gemessen am ifo Geschäftsklima, den Höhenflug fort. Die Geschäftserwartungen werden noch optimistischer gesehen. Die günstigen Finanzierungsbedingungen, positive Einkommenserwartungen und die nach wie vor gute Lage am Arbeitsmarkt dürften insbesondere den Wohnungsbau weiterhin begünstigen. Daher sollte die gute Grundkonjunktur im Baugewerbe sichtbarer werden, sobald die Sonderfaktoren ihre Wirkung verlieren.

3. Privater Konsum

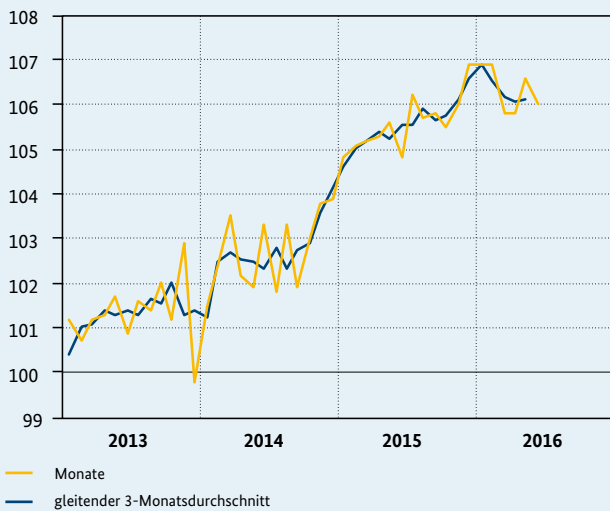
Die Umsatzentwicklung im Einzelhandel war im zweiten Quartal weniger dynamisch.

Das Geschäftsklima im Einzelhandel und das GfK-Konsumklima waren sehr positiv.

Der private Konsum hat im zweiten Quartal weiter zugenommen. Er dürfte sich aber weniger dynamisch entwickelt haben als in den Vorquartalen. Dafür sprechen unter anderem leicht schwächere Umsätze im Einzelhandel. Die gute Arbeitsmarktentwicklung und eine niedrige Inflationsrate sorgten aber weiterhin für Konsumlaune unter Verbrauchern.

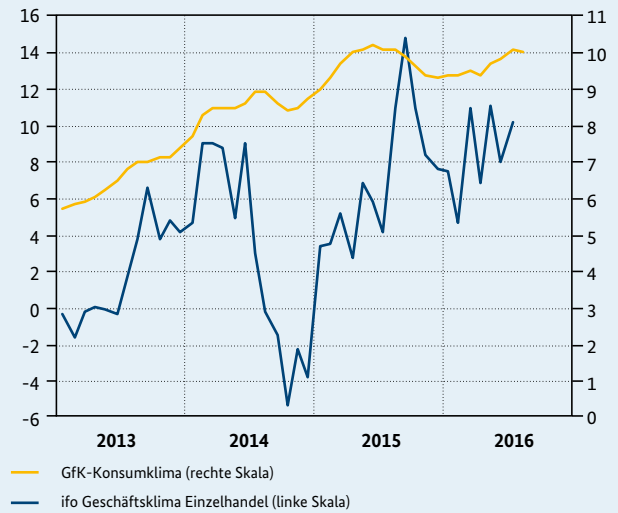
Die Umsätze im Einzelhandel (ohne Kfz-Handel) fielen im Juni schwächer aus als im Vormonat (-0,6%). Die Erlöszahlen liegen damit unter den Höchstständen vom Anfang des Jahres, bewegen sich aber weiterhin auf einem sehr hohen Niveau. Für das gesamte zweite Quartal ergibt sich ein leichtes Umsatzminus von 0,4% – der erste Rückgang seit eineinhalb Jahren. Der Kfz-Handel entwickelte sich zuletzt ebenfalls weniger dynamisch. Die Umsätze gingen im Mai um 1,4% zurück; im Dreimonatsvergleich ergab sich ein Rückgang um 0,9%. Dies dürfte aber im Wesentlichen auf

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



Quellen: StBA, BBk

Klimaindikatoren für den privaten Konsum
(Salden)



Quellen: ifo Institut, GfK

gewerbliche Käufe zurückzuführen sein, die in diesen Umsätzen ebenfalls enthalten sind. Dafür sprechen zumindest die privaten Kfz-Neuzulassungszahlen, die im zweiten Quartal kräftig um 1,5% zulegten.

Das Geschäftsklima im Einzelhandel ist weiterhin überdurchschnittlich gut. Insbesondere die Einschätzung der derzeitigen Geschäftslage wird von den Unternehmen zunehmend positiver eingeschätzt, während die Erwartungen im Juni und Juli etwas nachgaben. Auch die Stimmung unter den Verbrauchern bewegt sich weiterhin auf sehr hohem Niveau. In der jüngsten GfK-Erhebung ging das Konsumklima geringfügig zurück. Dies ist unter anderem auf die weniger optimistischen Konjunkturerwartungen der Konsumenten nach der Brexit-Entscheidung zurückzuführen.

4. Außenwirtschaft

Die Exporte wurden im Juni ausgeweitet.

Die Exportaussichten bleiben verhalten.

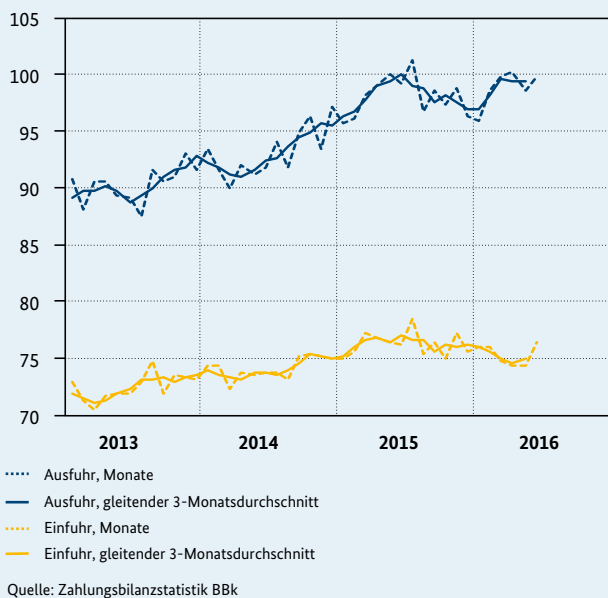
Im Juni 2016 wurden aus Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 128,0 Mrd. Euro ausgeführt.⁴ Saison-

4 Zahlungenbilanzstatistik der Deutschen Bundesbank.

bereinigt nahmen die Ausfuhren im Juni um 0,5 % zu. Auch in der Tendenz blieben die Exporte ansteigend, im zweiten Quartal betrug der Zuwachs 1,0 %. Die Ausfuhrpreise sind im zweiten Vierteljahr nur geringfügig gestiegen, die Exporte sollten daher auch in realer Rechnung zugelegt haben. Nach Regionen wurden in den ersten fünf Monaten dieses Jahres gegenüber den Vorjahresmonaten insbesondere die Ausfuhren von Waren in die EU-Länder überdurchschnittlich ausgeweitet. Hingegen waren die Ausfuhren von Waren in große Absatzmärkte außerhalb der EU-28, wie beispielsweise in die Vereinigten Staaten und China, rückläufig.

Warenhandel

(in Mrd. Euro, kalender- und saisonbereinigt)



Die nominalen Einfuhren von Waren und Dienstleistungen stiegen im Juni im Vergleich zum Vormonat saisonbereinigt um 2,1 %. Im zweiten Quartal waren die Importe insgesamt um 0,9 % rückläufig. Gestiegene Einfuhrpreise dürften die Importentwicklung in preisbereinigter Rechnung zusätzlich gedrückt haben.

Im laufenden Jahr bis einschließlich Juni ergab sich insgesamt eine positive Bilanz des Handels mit Waren und Dienstleistungen in Höhe von 131,8 Mrd. Euro (Ursprungszahl). Der Leistungsbilanzsaldo lag bei 137,8 Mrd. Euro. Zum Anstieg der Leistungsbilanz gegenüber dem Vorjahreswert um 21,1 Mrd. Euro haben geringere Kosten für importiertes Öl beigetragen.

Außenhandel*

	Q1	Q2	April	Mai	Juni
Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik)					
Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
Ausfuhr	1,0	1,0	0,2	-0,9	0,5
Einfuhr	-0,8	-0,9	-0,5	-0,1	2,1
Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik)					
Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
Ausfuhr	0,6	2,2	3,9	1,6	1,2
Eurozone	1,5	2,5	5,9	1,5	0,1
EU Nicht-Eurozone	4,7	6,3	9,9	3,0	6,0
Drittländer	-2,4	0,0	-0,6	1,0	-0,4
Einfuhr	0,4	0,1	0,0	-0,1	0,3
Eurozone	1,1	0,5	-0,7	-0,8	3,0
EU Nicht-Eurozone	4,6	4,8	8,2	2,4	3,9
Drittländer	-2,9	-3,4	-4,0	-0,7	-5,4

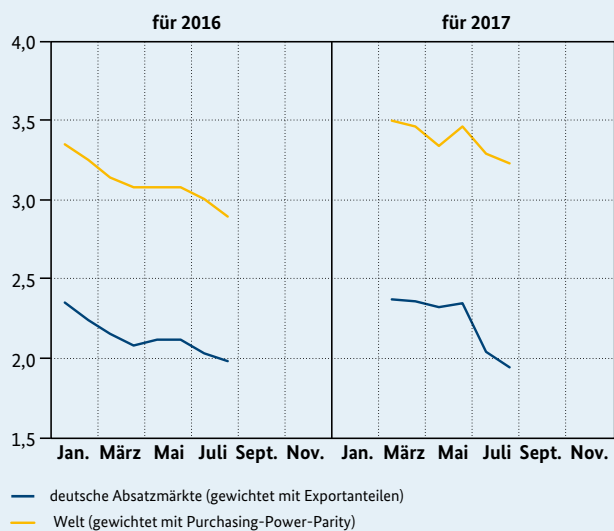
Quellen: StBA, BBk

* Angaben in jeweiligen Preisen

Die nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft spiegeln auch die Unsicherheit nach dem Brexit-Votum wider. Sie deuten ein nur moderates Wachstum der deutschen Exporte an. Die Bestellungen aus dem Ausland sowie die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe haben sich am aktuellen Rand verringert. Jedoch hat der reale effektive Wechselkurs des Euro im Juli gegenüber den wichtigsten deutschen Handelspartnern etwas abgewertet, was den Exportchancen zuträglich sein dürfte.

Entwicklung der Erwartungen des jährlichen Wachstums der Weltwirtschaft und der deutschen Absatzmärkte

(Veränderung des realen BIP gg. Vj. in %)



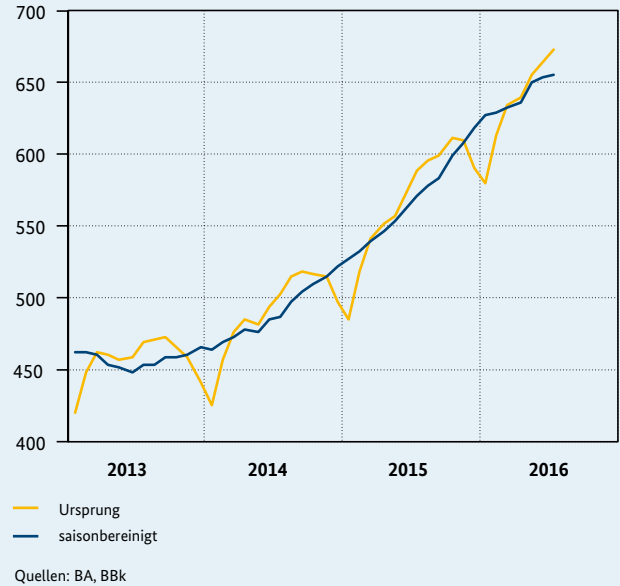
5. Arbeitsmarkt

Der Beschäftigungsaufbau hält an.

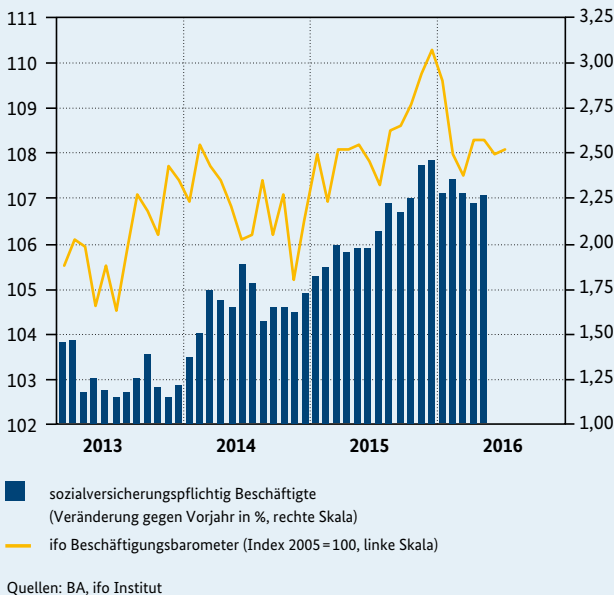
Die Arbeitslosigkeit ging, unterstützt durch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen, saisonbereinigt weiter zurück.

Der Arbeitsmarkt entwickelt sich weiter stabil positiv. Die Erwerbstätigkeit ist im Juni erneut spürbar gestiegen. Der Aufbau bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung hielt unvermindert an und hat zuletzt wieder Fahrt aufgenommen. Die registrierte Arbeitslosigkeit ist wie üblich im Juli mit Beginn der Sommerferien angestiegen, saisonbereinigt setzt sich der Abbau der Arbeitslosigkeit demgegenüber fort. Hierzu haben auch die arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen beigetragen. Die Unterbeschäftigung stieg daher saisonbereinigt weiter an. Die Nachfrage nach Arbeitskräften befindet sich weiterhin auf einem sehr hohen Niveau.

Gemeldete Arbeitsstellen
(in 1000)



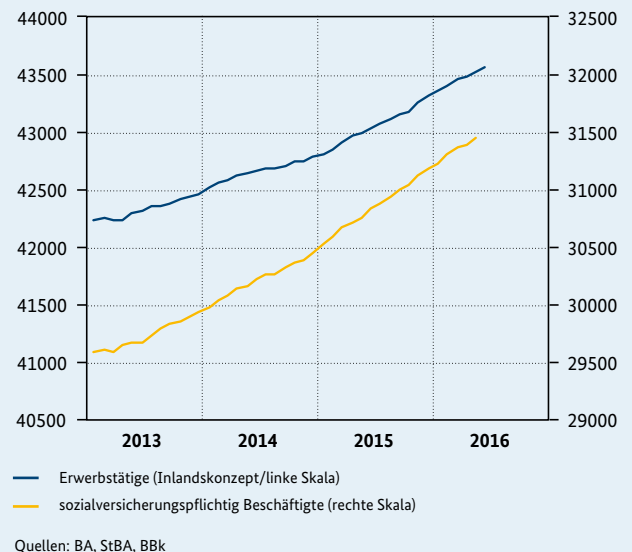
ifo Beschäftigungsbarometer und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte



Die Frühindikatoren senden im Juli recht optimistische Signale. Das ifo Beschäftigungsbarometer stieg leicht und befindet sich weit über seinem langfristigen Durchschnitt. Das Arbeitsmarktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) signalisiert noch bessere Beschäftigungsaussichten als zuvor. Auch die Erwartungen

an die Entwicklung der Arbeitslosigkeit haben sich verbessert. Sie deuten einen leichten Rückgang der saisonbereinigten Arbeitslosigkeit an. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X) – ein Indikator für die Nachfrage nach Arbeitskräften – stieg auf einen neuen Rekordwert.

Erwerbstätigkeit und sozialversicherungspflichtige Beschäftigung
(in 1000, saisonbereinigt)



Bei der Erwerbstätigkeit setzte sich der positive Trend fort. Im Juni waren in Deutschland 43,67 Mio. Personen erwerbstätig, soviel wie nie zuvor. Gegenüber Mai waren saisonbereinigt 45.000 Personen mehr beschäftigt. Binnen zwölf Monaten nahm die Zahl der Erwerbstätigen um 1,2% zu.

Der Anstieg der Erwerbstätigkeit ist vor allem auf die gestiegene sozialversicherungspflichtige Beschäftigung zurückzuführen. Sie nahm im Mai saisonbereinigt um 56.000 Personen zu und damit etwas stärker als die Erwerbstätigkeit in diesem Monat. Nach den Ursprungszahlen lag sie bei 31,42 Mio. Personen. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet das einen Zuwachs von 2,3%.

In fast allen Branchen stieg binnen Jahresfrist die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung. Die Dienstleistungsbereiche Pflege und Soziales, sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen sowie der Handel lagen auf den ersten drei Plätzen.

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.

Arbeitsmarkt

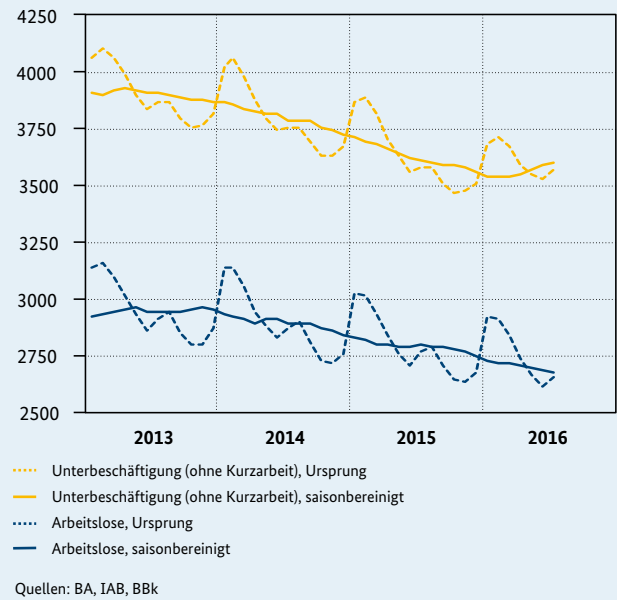
Arbeitslose (SGB III)					
	Q1	Q2	Mai	Juni	Juli
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,892	2,674	2,664	2,614	2,661
gg. Vorjahr in 1.000	-101	-98	-98	-97	-112
gg. Vorperiode in 1.000*	-40	-31	-11	-6	-7
Arbeitslosenquote	6,6	6,1	6,0	5,9	6,0
Erwerbstätige (Inland)					
	Q1	Q2	April	Mai	Juni
in Mio.	43,1	43,5	43,3	43,5	43,7
gg. Vorjahr in 1.000	541	528	524	528	533
gg. Vorperiode in 1.000*	150	121	27	40	45
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte					
	Q4	Q1	März	April	Mai
in Mio.	31,3	31,1	31,2	31,3	31,4
gg. Vorjahr in 1.000	278	-215	696	682	697
gg. Vorperiode in 1.000*	185	180	57	32	56

Quellen: BA, StBA, BBK

* kalender- und saisonbereinigte Angaben

Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung

(in 1000)



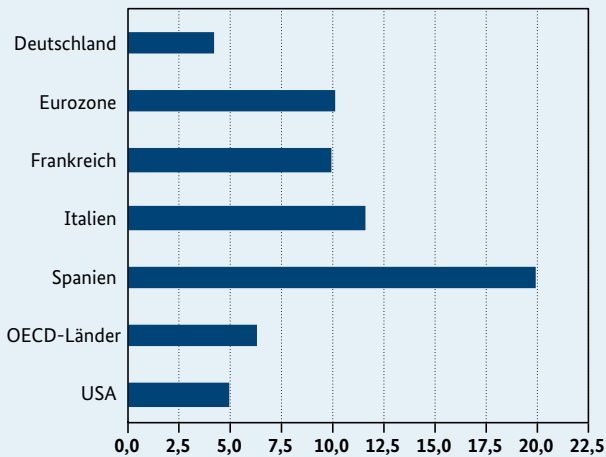
Die registrierte Arbeitslosigkeit ist tendenziell weiter leicht rückläufig, im Juli saisonbereinigt um 7.000 Personen. Der Rückgang war wie in den Vormonaten vom Anstieg entlastender arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen, nicht zuletzt für Flüchtlinge, beeinflusst. Nach Ursprungszahlen stieg die Arbeitslosigkeit mit den Sommerferien um 47.000 auf 2,66 Mio. Personen. Der Vorjahresstand wurde um 112.000 Personen unterschritten. Die Arbeitslosigkeit von Personen aus den acht wichtigsten nicht-europäischen Asyllandern verdoppelte sich im Juli gegenüber dem Vorjahr auf 157.000 Personen. Die Arbeitslosenquote stieg leicht auf 6,0%.

Die nach dem Konzept der ILO berechnete saisonbereinigte Erwerbslosenquote lag im Juni 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, lag im Juli bei 3,57 Mio. Personen (Ursprungszahl, ohne Kurzarbeit). Im Vergleich zum Vorjahr sank sie um 12.000 Personen. Der Rückgang fiel aber deutlich geringer aus als in den Vormonaten. Saisonbereinigt nahm die Unterbeschäftigung um 14.000 Personen gegenüber Juni zu.

Internationale Erwerbslosenquoten

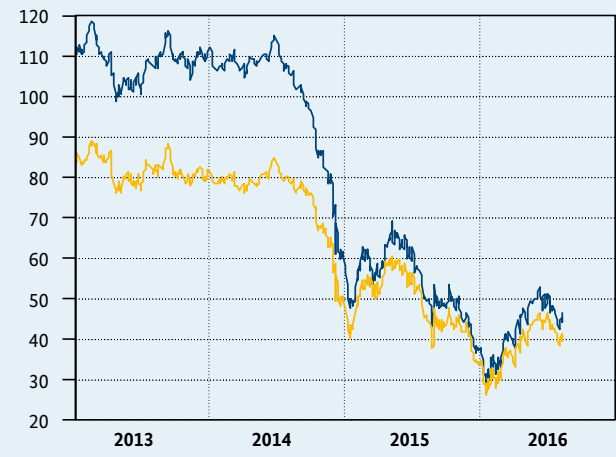
(ILO-Konzept, saisonbereinigt, in %, Stand: Juni 2016)



Quelle: Eurostat

Rohölpreis der Sorte Brent

(je Barrel)



Quelle: Macrobond

6. Preise

Der Rohölpreis fällt Anfang August auf ein Dreieinhalbmonatstief.

Die Verbraucherpreise erhöhten sich im Juli um 0,4 % im Vergleich zum Vorjahr.

Nach einer leicht anziehenden Preistendenz in der ersten Jahreshälfte 2016 schwächte sich der Aufwärtstrend zur Jahresmitte wieder etwas ab. Nach wie vor bestimmen die niedrigen Energiepreise die Gesamtentwicklung und sorgen insgesamt für ein entspanntes Preisklima auf allen Wirtschaftsstufen. Zum Jahresende dürfte der im Vorjahresvergleich dämpfende Effekt der Energiepreise allmählich auslaufen und die Inflation allmählich etwas anziehen. Die Bundesregierung rechnet laut ihrer Frühjahrsprojektion mit einem durchschnittlichen Verbraucherpreisanstieg von 0,5 % in diesem Jahr.

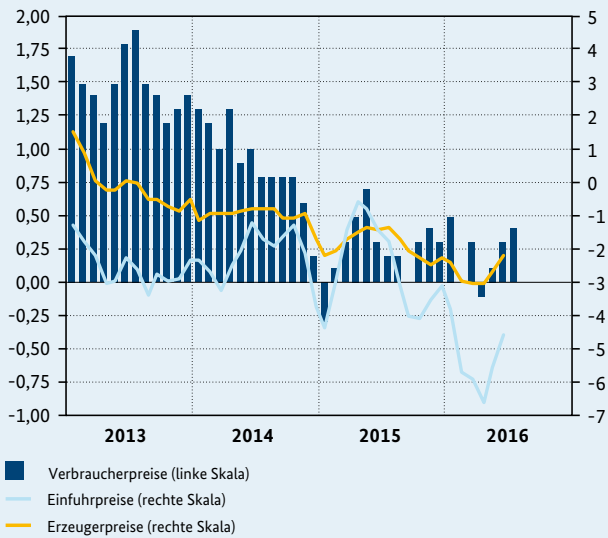
Der Rohölpreis zeigt derzeit keinen eindeutigen Trend. Nach dem Brexit-Votum ging der Rohölpreis im Juli recht deutlich zurück (-13 %). Bis Mitte August erholte er sich allerdings wieder und lag mit knapp 46 US-Dollar in etwa auf Vormonatsniveau.

Die Einfuhrpreise sind im Juni gegenüber dem Vormonat erneut angestiegen (+0,5 %). Vor allem Energieprodukte verteuerten sich im Zuge der Rohölpreisentwicklung den vierten Monat in Folge. Für importierte Mineralölerzeugnisse musste im Juni durchschnittlich 4,4 % mehr bezahlt werden als noch im Mai. Der Vorjahresabstand bei den Einfuhrpreisen ging weiter auf -4,6 % zurück. Insbesondere die Energiepreise, zum Beispiel die Preise für Erdöl und Mineralölerzeugnisse, lagen aber noch immer um mehr als ein Fünftel unter ihrem Niveau vor zwölf Monaten. Die Importpreise ohne Energie verringerten sich dementsprechend nur um 2,2 % gegenüber dem Vorjahr. Infolge der eher schwachen weltwirtschaftlichen Dynamik verbilligten sich hier die Vorleistungsgüter am stärksten.

Im Auslandsabsatz erhöhten die deutschen Exporteure ihre Preise im Juni um 0,2 % im Vergleich zum Vormonat. Die Preisimpulse kamen aus dem Bereich der Konsumgüter sowie aus dem Energiesektor. Binnen Jahresfrist fielen die Ausfuhrpreise mit einer Rate von -1,3 %, 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 Juni 2016 mit +3,4 % gegenüber dem Vorjahreswert merklich schwächer als in den Vormonaten.

Preisentwicklung

(Veränderungen gegen Vorjahr in %)



Quelle: StBA

Im Inlandsabsatz erhöhten sich die Erzeugerpreise im Juni um 0,4% im Vergleich zum Vormonat. Dabei verteuerten sich vor allem Energieprodukte, wie zum Beispiel Mineralölzeugnisse und elektrischer Strom. Teurer wurden aber auch Vorleistungsgüterprodukte. Die Preise der Investitions- und Konsumgüterproduzenten stiegen kaum. Auf Jahressicht sanken die Preise für gewerbliche Produkte um 2,2% bei 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	
	Juni	Juli	Juni	Juli
Insgesamt	0,1	0,3	0,3	0,4
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,0	0,4	1,3	1,3
Nahrungsmittel	-0,4	0,3	0,1	1,1
Bekleidung und Schuhe	-3,3	-3,4	0,5	0,5
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	1,0	3,9	1,5	1,7
Pauschalreisen	4,3	16,1	1,2	1,3
Energie	1,2	-1,2	-6,4	-7,0
Kraftstoffe	2,7	-1,9	-9,4	-11,5
Dienstleistungen	0,3	0,9	1,4	1,4
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,2	0,0	-	-

Quellen: StBA, BBK

Die Verbraucherpreise erhöhten sich von Juni auf Juli um 0,3%. Der Anstieg ging vor allem auf höhere Preise für Dienstleistungen, Nahrungsmittel und Nettokaltmieten zurück. Teurer wurden im Urlaubsmonat Juli aber auch Pauschalreisen. Preissenkungen im Vergleich zum Juni gab es dagegen mit den beginnenden Sommerschlussverkäufen bei Bekleidung und Schuhen. Die Inflationsrate, also der Anstieg der Verbraucherpreise auf Jahresfrist, erhöhte sich im Juli den dritten Monat in Folge. Sie stieg leicht um 0,1 Prozentpunkte auf +0,4%. Dämpfend wirkten weiterhin noch die niedrigen Energiepreise (-7,0%), wobei sich der Rückgang erstmals seit drei Monaten wieder verstärkte. Preise für Dienstleistungen stiegen moderat (+1,4%). Die Kerninflation, ohne die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise, verharrte im Juli unverändert bei 1,3% im Vergleich zum Vorjahr.

7. Monetäre Entwicklung

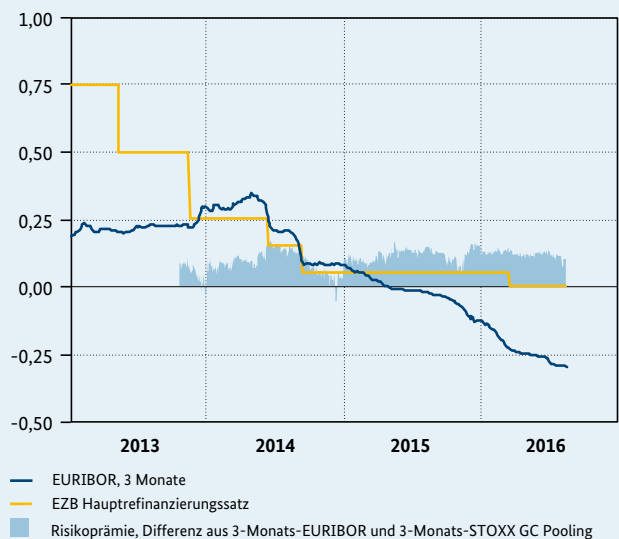
Der Euro konnte die Verluste nach dem Brexit-Votum teilweise aufholen.

Die Renditen für Unternehmensanleihen sinken weiter.

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

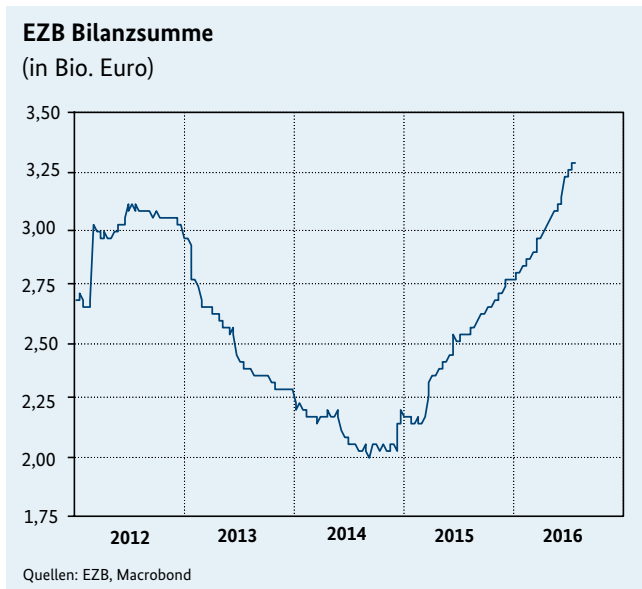
Geldmarktsätze in der Eurozone

(in %)



Quelle: Macrobond

Der besicherte Interbankenzins 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 des Programms 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.

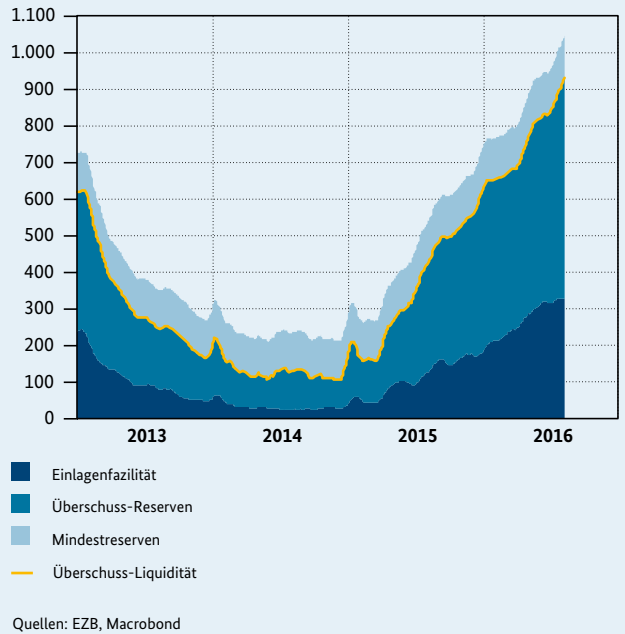


Ihre Bilanz hat die EZB durch die Ankaufprogramme seit Dezember 2014 von 2,03 auf 3,28 Billionen Euro Anfang August 2016 ausgeweitet. Im Zuge des Ankaufprogramms der EZB stieg die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität weiter an und lag im Juli bei 900 Mrd. Euro.

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 August bei -0,1%. Auch im restlichen Euroraum gingen die Renditen für zehnjährige Staatsanleihen zuletzt zurück, die Zinsdifferenz innerhalb des Euroraums verringert sich. Französische Staatsanleihen werden mit 0,1% verzinst, wohingegen die Rendite griechischer Staatsanlei-

Liquidität im Eurobankensystem

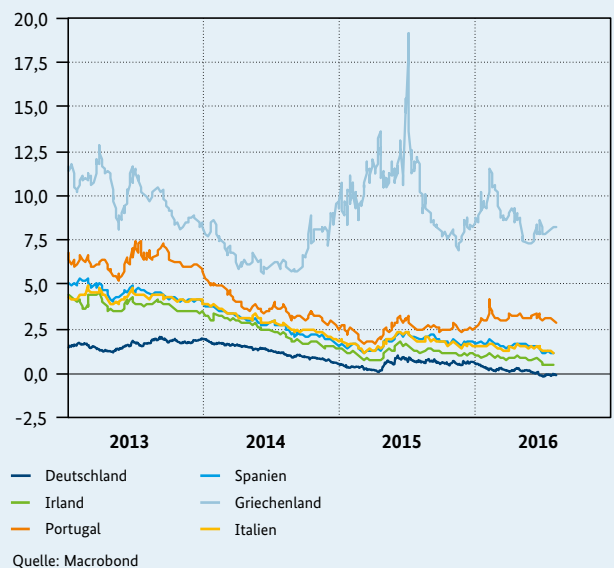
(in Mrd. Euro, Monatsdurchschnitte)



hen bei 8,25% liegt. Die Rendite für portugiesische Anleihen beträgt 2,7%, für spanische 1,0% und für italienische 1,1%. Auch die Zinsen für Unternehmensanleihen sind zuletzt nochmals weiter gesunken und haben im August neue Rekordtiefstände erreicht. Aktuell liegen sie unter 0,1%.

Renditen zehnjähriger Staatsanleihen

(Tageswerte in %)



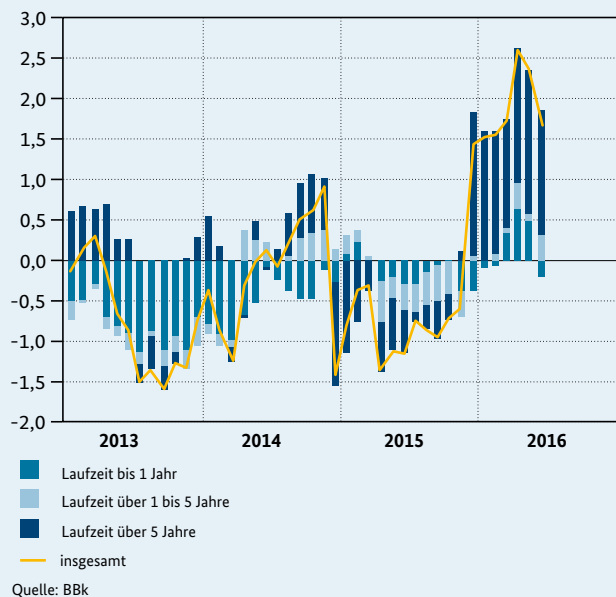
Im Dezember vorigen Jahres hat die amerikanische Notenbank die Zinsen letztmals auf 0,5 % angehoben und weitere Zinsschritte für 2016 angekündigt. Die Finanzmärkte erwarten heute jedoch langsamere Zinserhöhungsschritte der amerikanischen Notenbank als noch zu Jahresbeginn. Die britische Notenbank hat den Leitzins nach dem Brexit-Referendum auf 0,25 % gesenkt. Der Euro wertete gegenüber dem britischen Pfund um 1,5 % im Vergleich zum Vormonat auf. Gegenüber dem US-Dollar konnte der Euro seine Verluste des Vormonats teilweise kompensieren und wertete im August um 0,8 % auf. Im Vergleich zum Yen wertete der Euro im vergangenen Monat um 1,9 % ab. Nahezu unverändert blieb die Währungsrelation gegenüber dem chinesischen Renminbi (+0,02 %) und dem Schweizer Franken (+0,2 %). Insgesamt kam es gemessen am realen effektiven Wechselkurs der deutschen Wirtschaft gegenüber 56 Handelspartnern im Juli zu einer leichten Abwertung um 0,2 %.

Gemäß langfristigen Untersuchungen der Bundesbank folgt die Vergabe von Unternehmenskrediten mit zeitlicher Verzögerung der Wirtschaftsentwicklung. Nachdem die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften bis November 2015 im Vorjahresvergleich rückläufig war, haben die Bestände seit Dezember wieder zugenommen. Das Volumen an Buchkrediten ging im Juni zwar etwas zurück, im Vergleich zum Vorjahr sind die Unternehmenskredite aber um 1,7 % angestiegen. Der Umfang der Buchkredite stieg über alle Laufzeiten hinweg, 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 für das zweite Vierteljahr bestätigt eine steigende Kreditnachfrage der deutschen Unternehmen. Der Mittelbedarf der deutschen Unternehmen steigt aber nicht mehr so dynamisch wie im Vorquartal. Die Banken geben auch an, dass die Kreditstandards für Unternehmen unverändert sind. Es gibt demnach keine Finanzierungsengpässe für die Unternehmen. Bei der Vergabe von Wohnungsbaukrediten für private Haushalte zeigten sich die Banken restriktiver. Dennoch lässt das niedrige Zinsniveau die Kreditvergabe an private Haushalte weiter steigen. Dieses legte im Juni erneut um 3,0 % gegenüber dem Vorjahr zu. Insbesondere bei Wohnungsbaukrediten hält die hohe Dynamik weiter an (+3,7 %).

Die Kreditvergabe im Euroraum zieht ebenfalls deutlich an. Im Juni lag das Kreditvolumen für nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften um 1,7 % über dem Vorjahreswert. Das Kreditvolumen für private Haushalte stieg ebenfalls um 1,7 %.

Innerhalb des Euroraums ist der Zinsabstand für Unternehmenskredite in der Tendenz rückläufig. Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Portugal, Spanien, Italien und Griechenland müssen im Mittel 1,2 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 Euroraums setzt sich weiter fort. Die Jahresrate ihres Dreimonatsdurchschnitts lag im Juni bei 5,0 %. Insbesondere eine Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 ist für diesen Anstieg ausschlaggebend, die auf Jahresfrist Stand Mai um 8,6 % gestiegen ist. Die Ausweitung der Geldmenge ist zu einem großen Teil auf das Ankaufprogramm der EZB zurückzuführen. Die monetäre Dynamik blieb aber niedriger als zu Vorkrisenzeiten. Zwischen 2000 und 2007 hatte das durchschnittliche Jahreswachstum der Geldmenge M3 über 7 % betragen.