

II. Wirtschaftliche Lage

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Weltwirtschaft: Verhaltene Wachstum.

Das globale Wachstum bleibt nach dem schwachen Winterhalbjahr verhalten.¹ Gemessen an der Industrieproduktion hat sich die globale Aktivität aber im Verlauf des laufenden Jahres, ausgehend von den Schwellenländern Asiens, etwas belebt. Insgesamt dürfte das diesjährige Weltwirtschaftswachstums aber kaum höher ausfallen als im vergangenen Jahr. Für dieses Jahr geht der Internationale Währungsfonds (IWF) gemäß seiner im Juli veröffentlichten Prognose von einem Anstieg des globalen BIP von 3,1% und im Folgejahr von 3,4% aus.

In den Vereinigten Staaten hat die Konjunktur nach dem schwachen Winterhalbjahr im zweiten Quartal leicht angezogen. Im Eurogebiet und in Japan verlangsamte sich das Wachstum im zweiten Quartal. Die Wirtschaft im Vereinigten Königreich scheint sich nach der Brexit-Entscheidung erst einmal robuster zu entwickeln als zunächst erwartet. Im Vergleich zu anderen Schwellenländern verzeichnet China weiterhin ein deutliches Wachstum. Rohstoff exportierende Länder wie Russland oder Brasilien sind weiterhin durch die relativ niedrigen Rohstoffpreise beeinträchtigt.

Die aktuellen Indikatoren zur Lage der Weltwirtschaft sprechen für eine sehr allmähliche konjunkturelle Belebung.

Die weltweite Industrieproduktion ist im Juni leicht angestiegen. Unverändert blieb der weltweite Composite Einkaufsmanager-Index von Markit im August, der sich jedoch weiterhin etwas über seiner Wachstumsschwelle befindet. Das Weltwirtschaftsklima des ifo Instituts hat sich im dritten Quartal etwas eingetrübt. Der Composite Leading Indicator (MEI) der OECD für die Industriestaaten blieb bis einschließlich Juli den fünften Monat in Folge unverändert. Insgesamt lässt auch das gemischte Bild der Indikatoren nur ein verhaltenes Wachstum der globalen Wirtschaft erwarten.

USA: Langsame Beschleunigung.

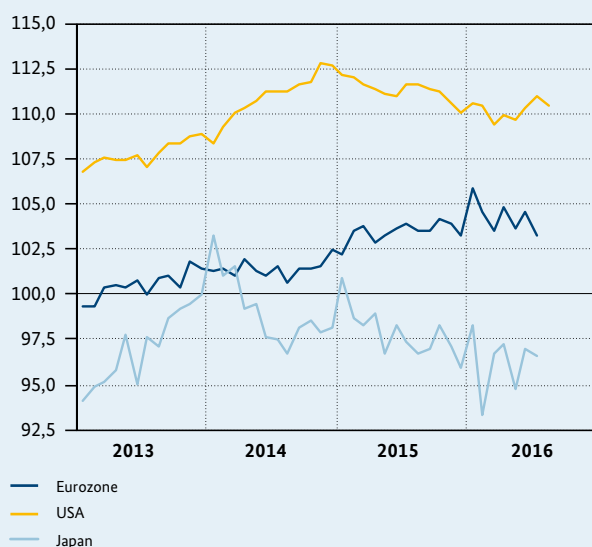
Die Wirtschaftsleistung in den USA nimmt verhalten zu. Während im ersten Quartal das BIP um 0,2% gegenüber dem Vorquartal gestiegen ist, hat es sich im zweiten Quartal nach ersten Schätzungen auf 0,3% etwas beschleunigt. Die privaten Konsumausgaben tragen weiterhin die Expansion. Aber insbesondere geringere Lagerinvestitionen bremsen die gesamtwirtschaftliche Entwicklung. Die Exporte haben erstmals nach drei aufeinanderfolgenden Quartalen wieder leicht zugenommen.

Die Industrieproduktion ist im August nach zwei Anstiegen in Folge um 0,4% gegenüber dem Vormonat zurückgegangen. Die Zahl der Beschäftigten nahm auch im August wieder zu, wobei sich das Beschäftigungswachstum schwächer erwies als im Vormonat. Der Markit-Einkaufsmanager-Index für Industrie und Dienstleistungen sank im August leicht. Ebenfalls weiter eingetrübt hat sich im August der Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe. Insgesamt dürfte die Konjunktur in den Vereinigten Staaten aber weiterhin robust aufwärtsgerichtet bleiben. Das Wachstum des BIP wird jedoch niedriger ausfallen als von den Vereinigten Staaten gewohnt.

Japan: Unverändert geringes Grundtempo.

Für die japanische Wirtschaft wurden die ersten Zahlen für das zweite Quartal zum Anstieg des BIP gegenüber dem Vorquartal etwas auf 0,2% nach oben korrigiert. Dennoch hat sich das Wachstum im zweiten Quartal gegenüber dem ersten Quartal wieder verlangsamt.

Industrieproduktion International
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat, Fed, Japanese MITI, eigene Berechnung

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

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

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

Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

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

Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

	April	Mai	Juni	Juli	Aug.
Euroraum	-0,2	-0,1	0,1	0,2	0,2
USA	1,1	1,0	1,0	0,8	1,1
Japan	-0,3	-0,4	-0,3	-0,5	-

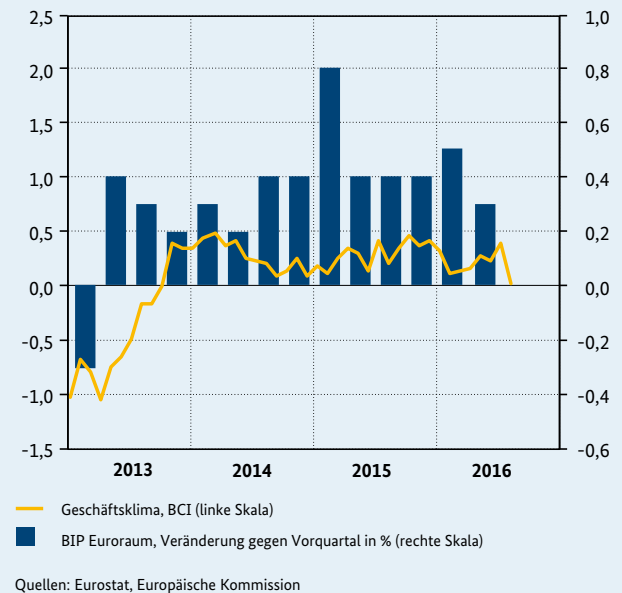
Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond

Nach einem Anstieg der Industrieproduktion im Juni ist die Industrieproduktion im Juli wieder leicht zurückgegangen. Das Vorjahresniveau konnte bislang nicht erreicht werden. Einen dritten leichten Zuwachs konnte der Markit-Einkaufsmanager-Index für das Verarbeitende Gewerbe im August verzeichnen. Seine Wachstumsschwelle wurde jedoch nicht überschritten. Die Stimmung der Unternehmen liegt nach dem abwärtsgerichteten Tankan-Index derzeit auf einem Tiefstand wie zuletzt im Jahr 2013. Rückläufige Ausfuhren belasten ebenfalls die exportorientierte japanische Wirtschaft. Um eine Rezession zu unterbinden, wurde im August ein weiteres Konjunkturpaket initiiert. Für das Jahr 2016 prognostizierte der IWF im Juli ein Wirtschaftswachstum von 0,3% und für das Folgejahr ein Wachstum von 0,1%.

Euroraum und EU: Langsames Wachstum.

Nach vergleichsweise kräftigem Wachstum im ersten Quartal (+0,5%) hat die Wirtschaft des Euroraums im zweiten Quartal mit einem Anstieg des BIP um 0,3% gegenüber dem Vorquartal ihr Expansionstempo etwas verringert. Ihr Wachstum ist maßgeblich vom privaten Konsum getragen. Ein recht kräftiges Wachstum verzeichneten dabei Spanien (+0,8%) und die Niederlande (+0,6%). Eine stagnierende Wirtschaftsaktivität war in Italien, Frankreich und Finn-

Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



land zu beobachten. Recht dynamisch entwickelten sich im zweiten Quartal vor allem die osteuropäischen Mitgliedstaaten.

Während im Juni die Industrieproduktion im Euroraum gegenüber dem Vormonat zugenommen hatte, ist diese im Juli wieder gesunken (-1,1%). Abwärtsgerichtet zeigen sich die Stimmungsindikatoren. So nahm der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission im August ab. Ebenfalls etwas zurückgegangen ist im August der Einkaufsmanager-Index von Markit. Unverändert blieb im Juli die saisonbereinigte Arbeitslosenquote, die wie die drei Monate zuvor bei 10,1% liegt.

Der IWF erwartet gemäß seiner Prognose im Juli für die Eurozone einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 1,6% in diesem Jahr. Für das Jahr 2017 wurden die Wachstumsprognosen angesichts des Brexit-Votums und dessen Auswirkungen um 0,2% auf 1,4% abwärts revidiert. Allerdings ist eine Abschätzung der Auswirkung des Brexits auf die Wirtschaftsaktivität im Vereinigten Königreich sowie auf den Euroraum derzeit mit vielen Unwägbarkeiten verbunden. Der IWF hat die Wachstumsprognose für das Vereinigte Königreich in diesem Jahr auf 1,7% gesenkt. Für das nächste Jahr wird ein Wachstum von 1,3% erwartet. Dabei zeichnen die aktuellen Konjunkturindikatoren für das Vereinigte Königreich ein durchaus gemischtes Bild.

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

1. Gesamtwirtschaft

Die Wirtschaft dürfte nach dem starken ersten Halbjahr nunmehr ruhiger expandieren.

Die deutsche Wirtschaft befindet sich auf einem soliden Expansionskurs.² Nach der relativ starken Zunahme des Bruttoinlandsprodukts im ersten Halbjahr 2016 schlägt sie nunmehr im zweiten Halbjahr eine etwas ruhigere Gangart ein. Im ersten Halbjahr wurde die gesamtwirtschaftliche Leistung gegenüber dem zweiten Halbjahr 2015 preis-, kalender- und saisonbereinigt um 1,1% erhöht.³ Überdurchschnittlich trugen hierzu das Baugewerbe, die Unternehmens- und die öffentlichen Dienstleister bei. Neben dem milden Winter dürften hierbei vor allem die zusätzlichen Aktivitäten zur Bewältigung der Zuwanderung der Flüchtlinge maßgeblich gewesen sein. Die Impulse hieraus werden im zweiten Halbjahr geringer ausfallen. Damit wird das nach wie vor schwierige außenwirtschaftliche Umfeld, einschließlich der erhöhten Unsicherheit durch die Brexit-Entscheidung, wieder prägender für die deutsche Wirtschaft. Allerdings sind wichtige binnenwirtschaftliche Auftriebskräfte nach wie vor intakt. So signalisiert das

Geschäftsklima für die Dienstleistungsbereiche eine Fortsetzung des Aufschwungs und auch der Bausektor steht bei bereits hoch ausgelasteten Kapazitäten einer wachsenden Nachfrage gegenüber. Dagegen hat sich das Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe, auch wenn es weiterhin gut ist, zuletzt eingetrübt. Die zögerliche Nachfrage aus dem In- und Ausland wirkt sich auf die Produktionsdispositionen, aber auch auf die Investitionen der Unternehmen aus. Die deutsche Wirtschaft wird daher mit einem moderaten Tempo expandieren.

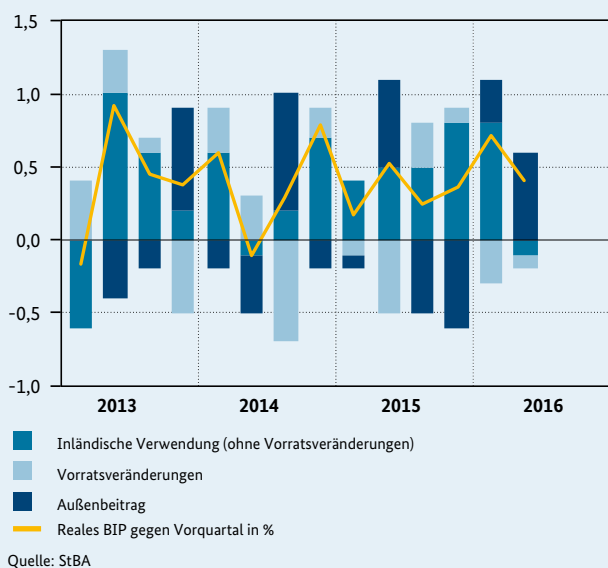
2. Produzierendes Gewerbe

Die Industriekonjunktur entwickelt sich verhalten.

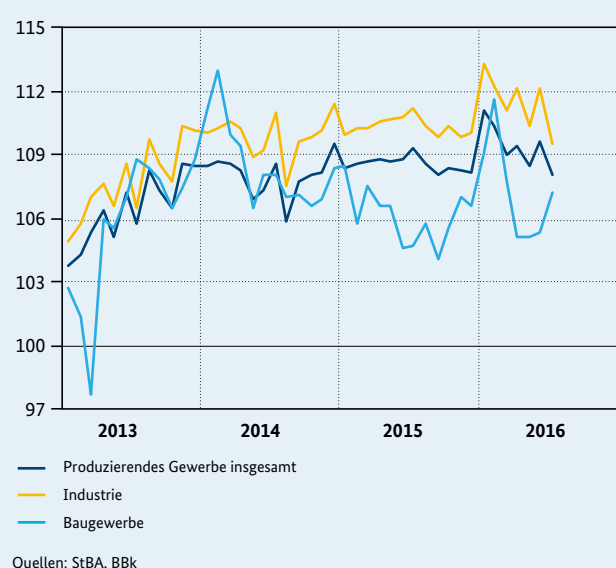
Die gute Baukonjunktur kommt nach witterungsbedingten Sondereffekten wieder stärker zum Tragen.

Die Produktion im Produzierenden Gewerbe fiel im Juli 1,5% schwächer aus als im Vormonat. Dabei ging die Industrieproduktion um 2,3% zurück, während die Bauleistung um 1,8% ausgeweitet wurde. Die Energieerzeugung stieg um 2,6%.

Wachstum des Bruttoinlandsprodukts
(Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten, preis-, kalender- und saisonbereinigt)



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



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

³ 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.

Innerhalb der Industrie wurde die Produktion im Juli am stärksten im Bereich der Investitionsgüter (-3,6%) eingeschränkt, unter anderem in Schlüsselbranchen wie der Kfz-Industrie oder im Maschinenbau. Die Produktion von Konsumgütern ging um 2,6% zurück und die Herstellung von Vorleistungsgütern fiel um 0,8% schwächer aus als im Vormonat.

Insgesamt entwickelte sich die Industrieproduktion zuletzt sehr zurückhaltend. Im Durchschnitt der Monate Mai bis Juli lag das Produktionsvolumen um 1,1% unter dem Niveau der vorangegangenen drei Monate. Rückläufig war die Produktion vor allem im Bereich der Investitions- und Vorleistungsgüter.

Industrie

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

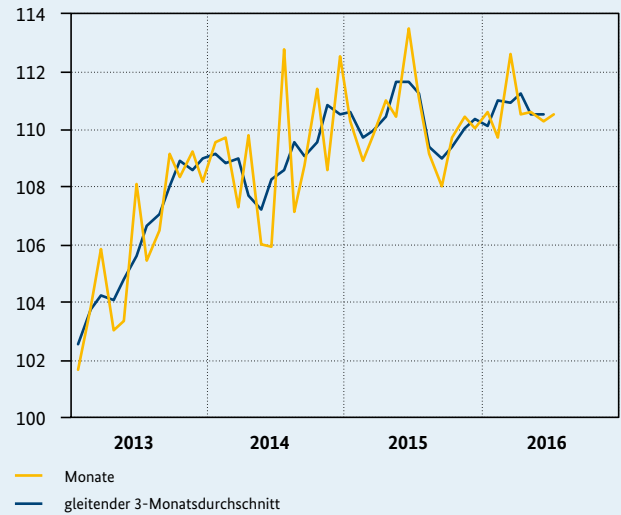
	Q1	Q2	Mai	Juni	Juli
Produktion					
Insgesamt	2,0	-0,6	-1,6	1,6	-2,3
Vorleistungsgüter	1,4	-0,9	-0,5	-0,7	-0,8
Investitionsgüter	2,3	-0,7	-3,4	4,0	-3,6
Konsumgüter	2,3	0,4	0,4	1,1	-2,6
Umsätze					
Insgesamt	0,9	-0,5	-1,0	-0,8	-1,6
Inland	1,2	-1,3	-0,9	0,1	-2,3
Ausland	0,7	0,2	-0,9	-1,8	-1,0
Auftragseingänge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

Quellen: StBA, BBk

Auch die Industrieumsätze fielen im Juli schwächer aus als im Vormonat (-1,6%) und stellen sich in der Tendenz eher abwärtsgerichtet dar, insbesondere im Bereich der Investitions- und Vorleistungsproduzenten. Dies gilt sowohl für die Inlands- als auch die Auslandsumsätze.

Auftragseingang in der Industrie

(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)

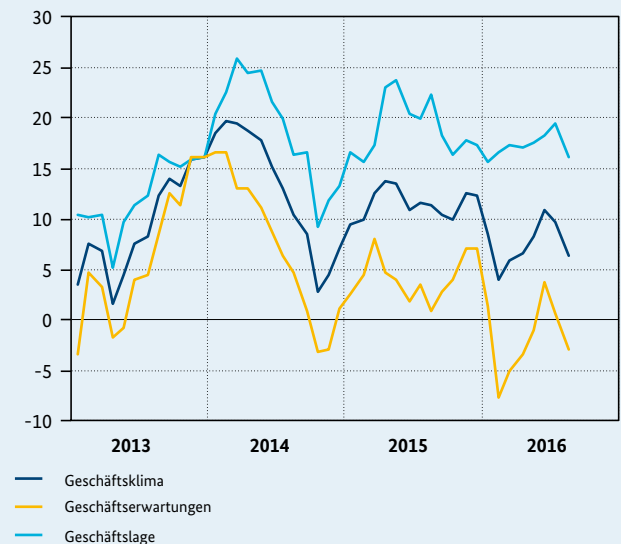


Quellen: StBA, BBk

Die Auftragseingänge in der Industrie entwickeln gegenwärtig ebenfalls kaum Dynamik. Im Juli nahmen sie gegenüber dem Vormonat leicht um 0,2% zu und lagen damit auf dem Niveau des zweiten Quartals insgesamt. Dabei wurde das Bild durch Großaufträge geprägt. Ohne deren Berücksichtigung gingen die Auftragseingänge im Juli um 1,3% zurück. In der Tendenz waren die Auftragseingänge zuletzt leicht abwärtsgerichtet (Dreimonatsvergleich: -0,4% bzw.

ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe

(saisonbereinigt, Salden)



Quelle: ifo Institut

-0,5 % ohne Berücksichtigung von Großaufträgen). Im Teilbereich der Investitionsgüter entwickelt sich das Bestellvolumen – allerdings auch unterstützt durch Großaufträge – sowohl im Juli (+0,8%) als auch im Verlauf positiv. Die Inlandsnachfrage hatte sich zuletzt abgeschwächt (-3,0%), während die Bestellungen aus dem Ausland vor allem durch positive Impulse aus dem Euroraum wieder etwas stärker ausfielen. Der Auftragsbestand entwickelt sich mit einer Reichweite von 5,1 Monaten etwas besser.

Das ifo Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe ging im August das zweite Mal in Folge zurück. Unter anderem dürften die schwache Weltkonjunktur und das Brexit-Votum für eine gewisse Verunsicherung sorgen. Die Geschäftserwartungen wurden erneut gesenkt und auch die Lage wurde in der jüngsten Befragung etwas weniger positiv eingeschätzt. Gleichwohl ist das Geschäftsklima im Saldo positiv und liegt weiterhin über seinem langjährigen Durchschnitt.

Nachdem die Frühjahrsbelebung im Bau wegen des vorangegangenen milden Winters deutlich schwächer ausfiel, wird die gute Baukonjunktur nun wieder sichtbar. Die Bauproduktion wurde zuletzt auch saisonbereinigt wieder ausgeweitet. Im Juli ergab sich ein deutliches Plus von 1,8%, nach einem leichten Aufwuchs im Vormonat.

Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

Produktion

	Q1	Q2	Mai	Juni	Juli
Insgesamt	3,0	-3,9	0,0	0,2	1,8
Bauhauptgewerbe	1,4	-5,3	0,3	0,7	0,3
Ausbaugewerbe	4,6	-2,4	-0,2	-0,4	3,5

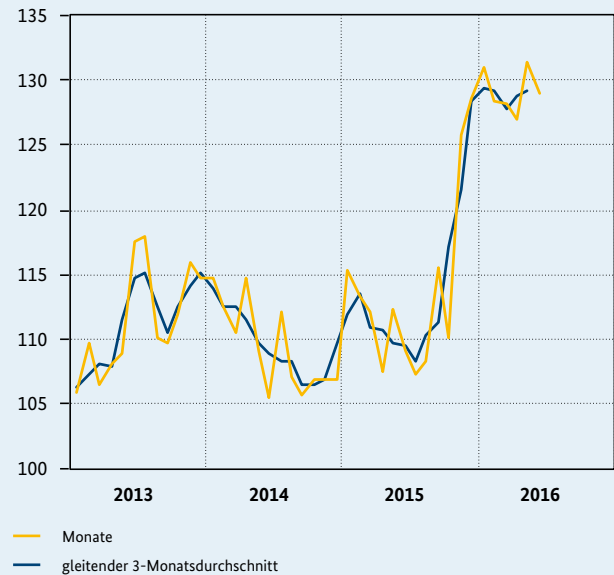
Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

	Q1	Q2	April	Mai	Juni
Insgesamt	6,3	0,0	-0,9	3,5	-1,8
Hochbau	4,7	6,1	0,6	11,4	-4,3
Wohnungsbau*	13,2	-0,6	-10,2	10,8	1,2
Gewerblicher*	-1,5	15,9	9,0	15,6	-8,1
Öffentlicher*	1,0	-5,9	9,3	-2,3	-8,1
Tiefbau	8,0	-6,5	-2,4	-5,4	1,6
Straßenbau*	25,2	-12,1	4,0	-6,8	5,7
Gewerblicher*	-1,1	-0,8	-0,6	-6,1	-1,6
Öffentlicher*	-0,2	-5,6	-11,6	-2,8	0,3
Öffentlicher Bau insg.	10,8	-8,8	-1,4	-4,6	1,3

Quellen: StBA, BBk

* Angaben in jeweiligen Preisen

Auftragseingang im Bauhauptgewerbe (Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

Nach einem starken Mai gingen die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe im Juni um 1,8% zurück. Damit blieb das Bestellvolumen im zweiten Quartal auf dem Niveau des Vorquartals. Während im Hochbau vor allem durch gewerbliche Auftraggeber deutlich mehr Bestellungen verzeichnet wurden (zweites Quartal: +6,1%), ging das Ordervolumen im Tiefbau um 6,5% zurück, vor allem im Bereich Straßenbau (-12,1%). Die öffentlichen Auftraggeber haben sich im zweiten Quartal mit Neubestellungen zurückgehalten (-8,8%). Insgesamt waren die Auftragseingänge im zweiten Quartal aber um rund 18% höher als vor einem Jahr.

Daher ist die Stimmung im Baugewerbe weiterhin gut. Die Geschäftserwartungen haben sich innerhalb des letzten halben Jahres deutlich aufgehellt. Die aktuelle Lage wird weiterhin äußerst positiv eingeschätzt. Nachdem der Indikator im Juni ein Allzeithoch erreicht hatte, ging die Lagebeurteilung zuletzt leicht zurück. Die günstigen Finanzierungsbedingungen, positive Einkommenserwartungen und die nach wie vor gute Lage am Arbeitsmarkt dürften insbesondere den Wohnungsbau weiterhin begünstigen.

3. Privater Konsum

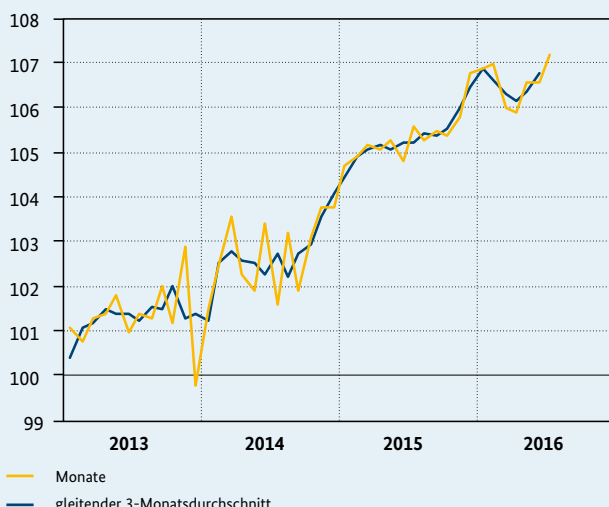
Die Einzelhandelsumsätze stiegen im Juli spürbar über das Niveau im zweiten Quartal.

Das Geschäftsklima im Einzelhandel gab dennoch nach.

Der private Konsum stieg im zweiten Vierteljahr um 0,2%. Er nahm damit nicht mehr ganz so dynamisch zu wie in den Vorquartalen. Auf Jahressicht ist der Zuwachs hingegen größer als in den vorangegangenen Quartalen. Die Konsumlaune unter Verbrauchern ist weiterhin gut, die stabile Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt und eine niedrige Inflationsrate sorgen für ein günstiges Umfeld.

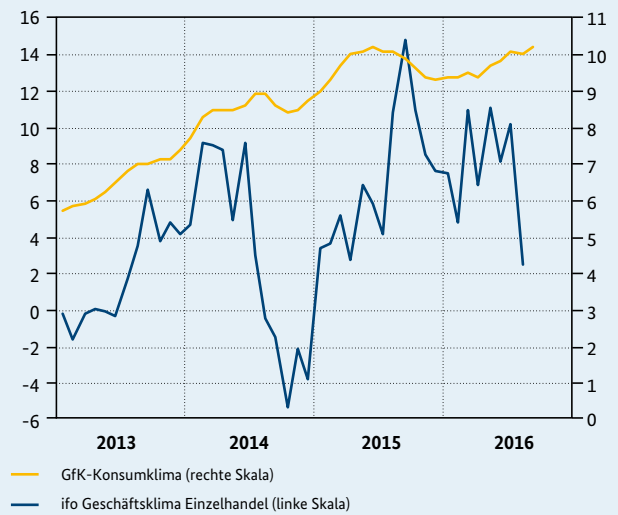
Die Umsätze im Einzelhandel (ohne Kfz-Handel) sind zu Beginn des dritten Quartals (+0,6%) nach einem stabilen Verlauf im Juni wieder gestiegen. Damit wurde eine gute Ausgangsbasis für das dritte Vierteljahr geschaffen. Auch im Dreimonatstrend ist ein Zuwachs sichtbar. Der Umsatz im Kfz-Handel konnte im Juni wieder um 1,4% zulegen, nach einem rückläufigen Maiergebnis. Im Dreimonatsvergleich blieb es hier allerdings bei einem Rückgang um 0,8%. Die privaten Kfz-Neuzulassungszahlen entwickeln sich demgegenüber bei stärkeren monatlichen Schwankungen recht günstig. Im Durchschnitt der letzten drei Monate

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



Quellen: StBA, BBk

Klimaindikatoren für den privaten Konsum
(Salden)



Quellen: ifo Institut, GfK

(Stand August) gab es 8,5% mehr Zulassungen für private Haushalte als vor einem Jahr.

Das Geschäftsklima im Einzelhandel hat sich im August etwas überraschend eingetrübt, blieb aber deutlich über seinem langjährigen Durchschnitt. Sowohl ihre aktuelle Geschäftslage als auch ihre Geschäftserwartungen bewerteten die Unternehmen im August weniger günstig als zuvor. Die Stimmung unter den Verbrauchern bewegt sich weiterhin auf sehr hohem Niveau. Nach der jüngsten GfK-Erhebung ist das Konsumklima wieder aufwärtsgerichtet. Gestiegene Einkommenserwartungen für Beschäftigte und Ruheständler, die gute Arbeitsmarktlage sowie die geringe Preisdynamik lassen auch die Anschaffungsneigung der Konsumenten ansteigen.

4. Außenwirtschaft

Die Exporte und der Leistungsbilanzsaldo sind zu Beginn des zweiten Halbjahres deutlich zurückgegangen.

Die Exportperspektiven bleiben begrenzt.

Im Juli 2016 wurden aus Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 114,6 Mrd. Euro ausgeführt.⁴

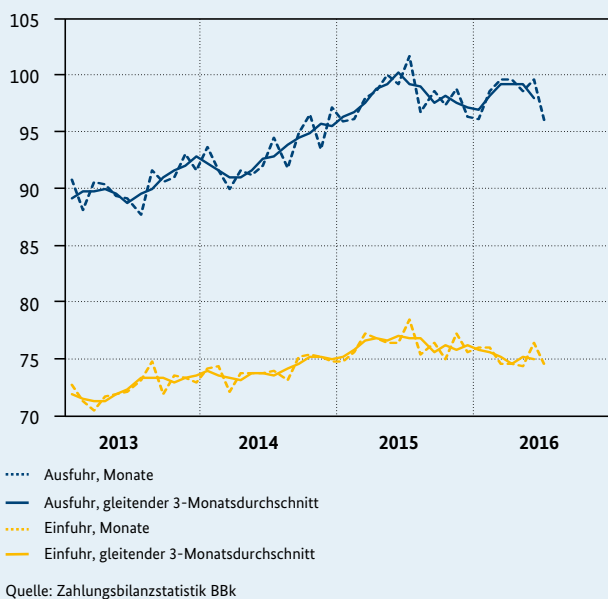
4 Zahlungenbilanzstatistik der Deutschen Bundesbank.

Saisonbereinigt wurden 3,6% weniger Waren und Dienstleistungen ausgeführt als im Vormonat. Auch im Dreimonatsvergleich waren die Ausfuhren mit -1,3% markant rückläufig. Die Ausführpreise sind im Juli im Vergleich zum Vormonat wie schon in den beiden Vormonaten etwas gestiegen (+0,2%), so dass die Warenausfuhren im Berichtsmonat preisbereinigt ebenfalls deutlich schwächer ausfielen als im Vormonat. Nach Regionen wurden im ersten Halbjahr 2016 im Vergleich zum Vorjahr insbesondere die Ausfuhren von Waren in die EU-Länder überdurchschnittlich ausgeweitet. Hingegen waren die Ausfuhren von Waren in die Absatzmärkte außerhalb der EU-28, wie beispielsweise in die Vereinigten Staaten, rückläufig. Die Ausfuhren in das Vereinigte Königreich entwickelten sich im ersten Halbjahr bereits vor der Brexit-Entscheidung unterdurchschnittlich.

Die nominalen Einfuhren von Waren und Dienstleistungen gingen im Juli im Vergleich zum Vormonat saisonbereinigt ebenfalls deutlich um 2,5% zurück. Aufgrund des kräftigen Preisverfalls beim Rohöl seit dem Sommer 2014 waren die Einfuhrpreise lange rückläufig. Seit März steigen die Einfuhrpreise tendenziell wieder an. Im Juli gab es einen leichten Anstieg um 0,1% im Vergleich zum Vormonat. Preisbereinigt dürften die Einfuhren daher ebenfalls abwärtsgerichtet sein.

Warenhandel

(in Mrd. Euro, kalender- und saisonbereinigt)



Außenhandel*

	Q1	Q2	Mai	Juni	Juli
Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik)					
Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
Ausfuhr	1,0	1,0	-0,3	0,7	-3,6
Einfuhr	-0,8	-0,6	-0,3	2,4	-2,5
Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik)					
Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
Ausfuhr	0,6	2,1	1,6	1,1	-10,0
Eurozone	1,5	2,5	1,5	0,1	-6,0
EU Nicht-Eurozone	4,8	6,1	3,0	5,5	-8,8
Drittländer	-2,4	-0,2	1,0	-0,4	-13,8
Einfuhr	0,4	0,1	-0,1	0,3	-6,5
Eurozone	1,0	0,6	-0,8	3,2	-4,4
EU Nicht-Eurozone	4,7	4,8	2,5	3,8	-4,8
Drittländer	-2,9	-3,4	-0,7	-5,4	-10,1

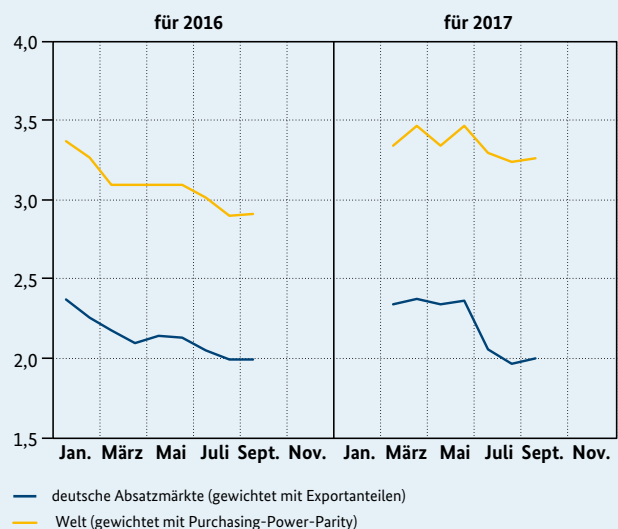
Quellen: StBA, BBk

* Angaben in jeweiligen Preisen

Im Juli ergab sich insgesamt erneut eine positive Bilanz des Handels mit Waren und Dienstleistungen in Höhe von 16,8 Mrd. Euro in Ursprungswerten. Der Leistungsbilanzsaldo lag nach Berechnungen der Deutschen Bundesbank mit 18,6 Mrd. Euro um 6,7 Mrd. Euro unter dem Vorjahreswert. Kumuliert ergab sich im laufenden Jahr ein Leistungsbilanzüberschuss von 156,2 Mrd. Euro, rund 14 Mrd. Euro mehr als vor einem Jahr. Für diesen Anstieg sind nicht zuletzt geringere Kosten für importiertes Rohöl verantwortlich.

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

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



Das gemischte Bild der nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft spiegelt auch die Unsicherheit nach der Brexit-Entscheidung wider. Die Bestellungen aus dem Ausland haben nach einem Rückgang im zweiten Quartal im Juli zugenommen. Die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe haben sich dagegen in den vergangenen zwei Monaten verschlechtert. Insgesamt deuten die Indikatoren zusammen mit den verhaltenen Wachstumserwartungen für die wichtigsten Handelspartner auf derzeit begrenzte Exportperspektiven hin.

5. Arbeitsmarkt

Der Beschäftigungsaufbau auf nunmehr 43,71 Mio. Erwerbstätige hält an.

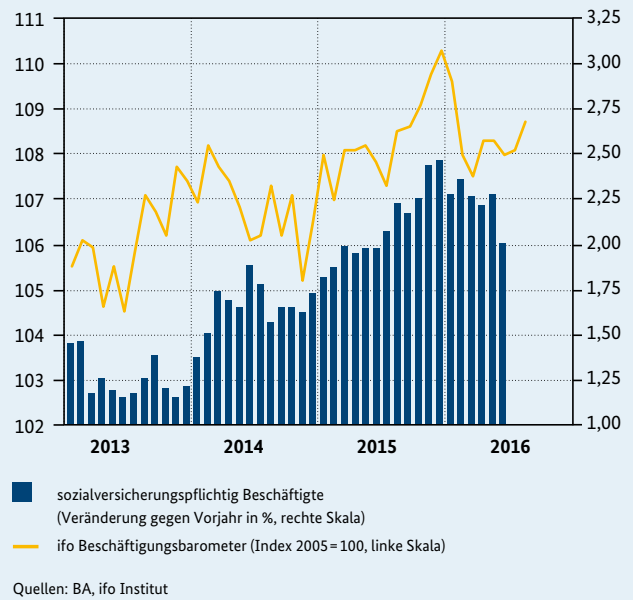
Die Arbeitslosigkeit ging, unterstützt durch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen, saisonbereinigt weiter zurück.

Der Arbeitsmarkt entwickelt sich weiter stabil positiv. Die Erwerbstätigkeit hat im Juli erneut spürbar zugenommen. Der Aufbau bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung hielt – zuletzt leicht abgeschwächt – an. Die registrierte Arbeitslosigkeit ist im Juli und August aufgrund der Sommerpause angestiegen, saisonbereinigt setzt sich der Abbau der Arbeitslosigkeit fort. Dazu haben auch die ausgeweiteten arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen beigetragen. Die Unterbeschäftigung stieg saisonbereinigt weiter an. Die Nachfrage nach Arbeitskräften befindet sich weiterhin auf einem sehr hohen Niveau.

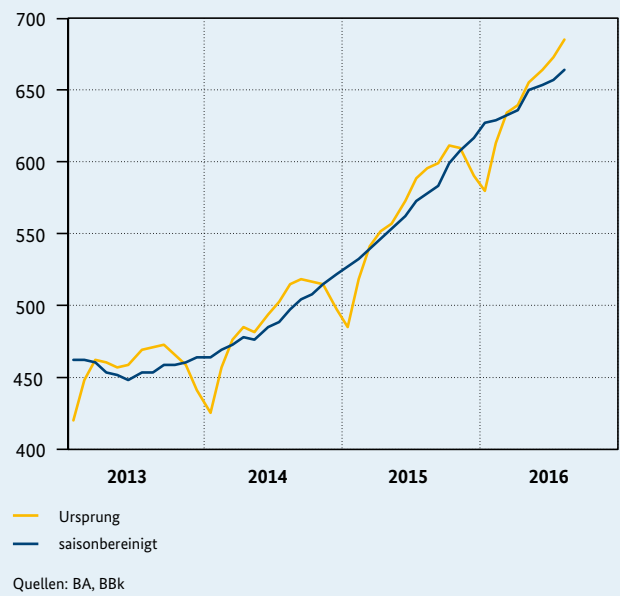
Die Frühindikatoren signalisieren gute Aussichten für den Arbeitsmarkt. Das ifo Beschäftigungsbarometer stieg leicht und befindet sich deutlich über seinem langfristigen Durchschnitt. Das Arbeitsmarktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) signalisiert weiter verbesserte Beschäftigungsaussichten. Auch die Erwartungen an die Entwicklung der Arbeitslosigkeit haben sich erneut verbessert. Dies deutet einen leichten Rückgang der saisonbereinigten Arbeitslosigkeit an. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X) – ein Indikator für die Nachfrage nach Arbeitskräften – stieg im August weiter an.

Die Erwerbstätigkeit ist weiter stetig aufwärtsgerichtet. Sie erreichte im Juli erneut einen neuen Höchststand.

ifo Beschäftigungsbarometer und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte



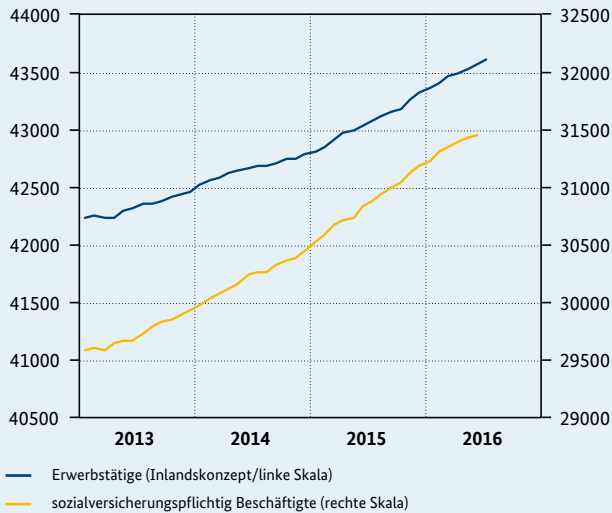
Gemeldete Arbeitsstellen
(in 1000)



In Deutschland waren 43,71 Mio. Personen erwerbstätig. Gegenüber Juni waren saisonbereinigt 39.000 Personen mehr beschäftigt. Binnen zwölf Monaten nahm die Zahl der Erwerbstätigen um 1,2% zu.

Erwerbstätigkeit und sozialversicherungspflichtige Beschäftigung

(in 1000, saisonbereinigt)



Quellen: BA, StBA, BBk

Der Anstieg der Erwerbstätigkeit ist grundsätzlich vor allem auf die in der Tendenz steigende sozialversicherungspflichtige Beschäftigung zurückzuführen. Sie nahm im Juni saisonbereinigt zwar nur um 4.000 Personen zu, ähnliche einmalige Unterbrechungen des kräftigen Aufwärtstrends waren aber auch schon in früheren Jahren zu beobachten. Nach den Ursprungszahlen lag sie bei 31,39 Mio. Personen. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet das einen Zuwachs von 2,0%.

In fast allen Branchen stieg binnen Jahresfrist die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung. Die Dienstleistungsbereiche Pflege und Soziales, sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen sowie der Handel dominieren dabei weiter.

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 ist tendenziell weiter leicht rückläufig. Wie im Juli sank sie saisonbereinigt um 7.000 Personen. Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit wurde im August, wie in den Vormonaten, vom Anstieg entlastender arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen, insbesondere für anerkannte Asylbewerber, begünstigt. Nach Ursprungszahlen stieg die Arbeitslosigkeit um 23.000 auf 2,68 Mio. Personen. Der Vorjahresstand wurde um 111.000 Personen

Arbeitsmarkt

Arbeitslose (SGB III)

	Q1	Q2	Juni	Juli	Aug.
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,892	2,674	2,614	2,661	2,684
gg. Vorjahr in 1.000	-101	-98	-97	-112	-111
gg. Vorperiode in 1.000*	-40	-30	-6	-8	-7
Arbeitslosenquote	6,6	6,1	5,9	6,0	6,1

Erwerbstätige (Inland)

	Q1	Q2	Mai	Juni	Juli
in Mio.	43,1	43,5	43,5	43,7	43,7
gg. Vorjahr in 1.000	541	528	528	533	535
gg. Vorperiode in 1.000*	149	123	40	47	39

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

	Q1	Q2	April	Mai	Juni
in Mio.	31,1	31,4	31,3	31,4	31,4
gg. Vorjahr in 1.000	-217	294	678	698	614
gg. Vorperiode in 1.000*	174	126	28	54	3

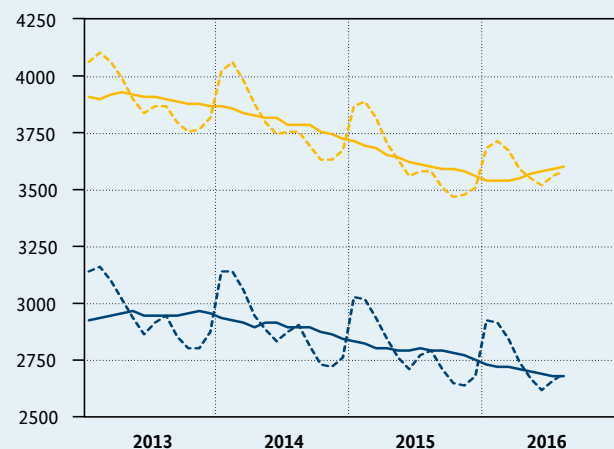
Quellen: BA, StBA, BBk

* kalender- und saisonbereinigte Angaben

unterschritten. Die Arbeitslosigkeit von Personen aus den acht wichtigsten nicht-europäischen Asyllandern nahm im August gegenüber dem Vorjahr um 110% auf 170.000 Personen zu. Die Arbeitslosenquote stieg leicht auf 6,1%.

Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung

(in 1000)

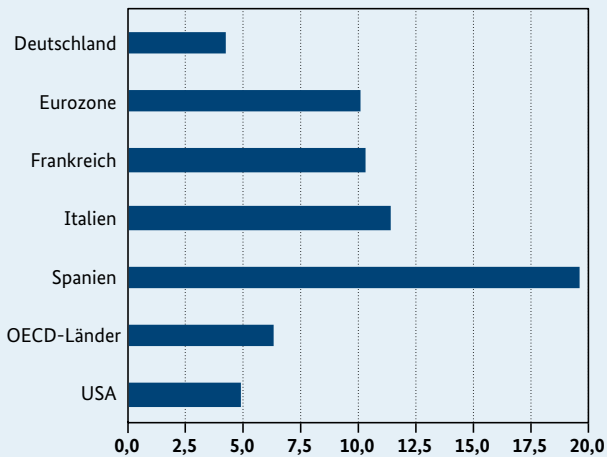


..... Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit), Ursprung
——— Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit), saisonbereinigt
..... Arbeitslose, Ursprung
——— Arbeitslose, saisonbereinigt

Quellen: BA, IAB, BBk

Internationale Erwerbslosenquoten

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



Quelle: Eurostat

Die nach dem Konzept der ILO berechnete saisonbereinigte Erwerbslosenquote lag im Juli 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 August bei 3,58 Mio. Personen (Ursprungszahl, ohne Kurzarbeit). Im Vergleich zum Vorjahr sank sie um 1.000 Personen. Seit diesem Frühjahr wird der Vorjahresabstand immer geringer. Saisonbereinigt nahm die Unterbeschäftigung um 6.000 Personen gegenüber Juli zu.

6. Preise

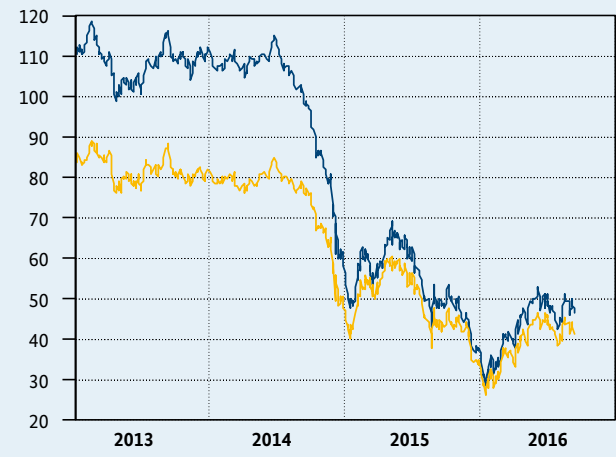
Der Rohölpreis festigt sich.

Die Dynamik der Verbraucherpreise bleibt in diesem Jahr gering. Im August verharrte die Inflationsrate bei 0,4%.

Die Preisentwicklung in Deutschland wird nach wie vor von den gesunkenen Weltmarktpreisen für Energie bestimmt. Der dämpfende Effekt der Energiepreise dürfte aber bis zum Jahresende weitgehend auslaufen, so dass ab dem nächsten Jahr mit einem beschleunigten Preisauftrieb auf allen Wirtschaftsstufen zu rechnen ist. Dazu dürften auch die steigenden Löhne beitragen.

Rohölpreis der Sorte Brent

(je Barrel)

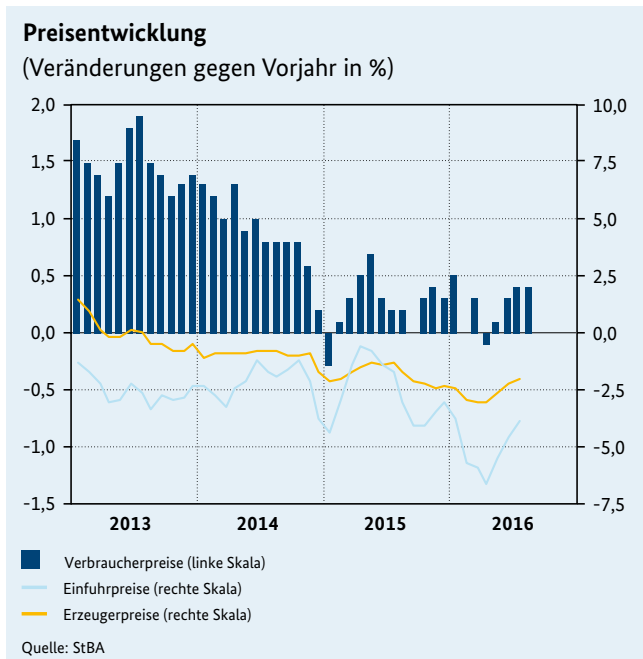


Quelle: Macrobond

Der Rohölpreis konnte nach einer viermonatigen Erholung im Frühjahr seinen Aufwärtstrend zur Jahresmitte 2016 nicht mehr fortsetzen. Von Mitte August bis Mitte September schwankte er im Bereich zwischen 45 und 50 US-Dollar je Barrel. Er notierte Mitte September mit knapp 46 US-Dollar nunmehr exakt auf Vorjahresniveau.

Die Einfuhrpreise erhöhten sich im Juli (letzter Berichtsmonat) den dritten Monat in Folge. Von Juni auf Juli stiegen sie geringfügig um 0,1%. Vor allem Vorleistungsgüter, z. B. Metalle, verteuerten sich gegenüber dem Vormonat. Importierte Energieprodukte sanken dagegen erstmals seit Februar wieder im Preis. Der Vorjahresabstand bei den Einfuhrpreisen schwächt sich langsam ab. Im Juli ging er weiter auf -3,8% zurück. Insbesondere die Energiepreise, z. B. die Preise für Erdöl und Mineralölerzeugnisse, lagen noch immer um mehr als ein Fünftel unter ihrem Niveau von vor zwölf Monaten. Die Importpreise ohne Energie verringerten sich dementsprechend im Vorjahresvergleich nur halb so stark (-1,9%).

Im Auslandsabsatz erhöhten die deutschen Exporteure ihre Preise im Juli um 0,2% im Vergleich zum Vormonat. Die Preisimpulse kamen insbesondere aus dem Bereich der Vorleistungsgüter, aber auch aus den Bereichen der Investitions- und Konsumgüter. Binnen Jahresfrist fielen die Ausfuhrpreise mit einer Rate von -1,2%, vorwiegend weil die Preise für Energie und Vorleistungsgüter im Vergleich zum Vorjahr sanken. Die Preisrelation im Außenhandel (Terms



of Trade) ist aus deutscher Sicht im Juli 2016 mit +2,7% etwas günstiger als vor einem Jahr, allerdings weniger deutlich als noch in den Vormonaten.

Im Inlandsabsatz erhöhten sich die Erzeugerpreise im Juli um 0,2% im Vergleich zum Vormonat. Ursächlich waren Preisanhebungen bei Verbrauchs- und Vorleistungsgütern. Die Preise für Investitions- und Konsumgüter sowie Energieprodukte blieben insgesamt stabil. Auf Jahressicht sanken die Preise für gewerbliche Produkte um 2,0%, wobei die Preise für Gebrauchs-, Investitions- und Verbrauchsgüter etwas höher waren. Die Preise für Energie (-6,2%) und Vorleistungsgüter (-1,8%) sanken hingegen.

Die Verbraucherpreise blieben von Juli auf August unverändert. Während die Preise für Nahrungsmittel und Kraftstoffe sanken, gab es mit der Umstellung auf die neue Herbstkollektion Preiserhöhungen bei Bekleidung. Wohnungsmieten verteuerten sich ebenfalls. Die Inflationsrate, also der Anstieg der Verbraucherpreise auf Jahresfrist, verharrte im August bei moderaten +0,4%. Dämpfend wirkte noch die Preisentwicklung bei Energie (-5,9%), so z. B. bei Mineralölprodukten. Die Preise für Dienstleistungen und Nahrungsmittel stiegen etwas. Die Kerninflation, ohne die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise, ging im August leicht auf 1,2% zurück.

Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	Juli	Aug.	Juli	Aug.
Insgesamt	0,3	0,0	0,4	0,4
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,4	0,2	1,3	1,2
Nahrungsmittel	0,3	-0,4	1,1	0,9
Bekleidung und Schuhe	-3,4	1,2	0,5	-1,3
Energie	-1,2	-0,9	-7,0	-5,9
Haushaltsenergie	-0,7	-0,5	-4,7	-4,2
Strom	-0,2	0,0	0,7	0,7
Gas	-0,4	-0,2	-2,9	-3,1
Heizöl	-3,7	-2,8	-18,0	-15,0
Kraftstoffe	-1,9	-1,6	-11,5	-9,1
Dienstleistungen	0,9	0,1	1,4	1,3
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,0	0,0	-	-

Quellen: StBA, BBK

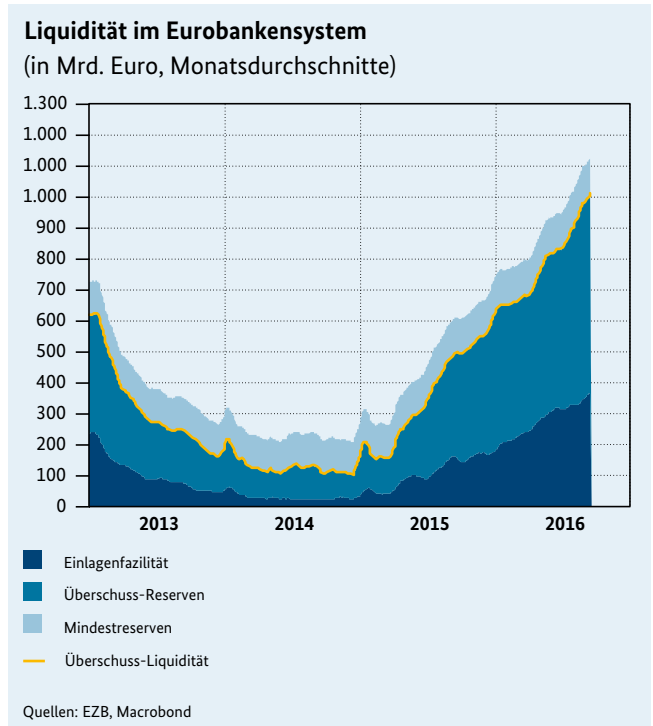
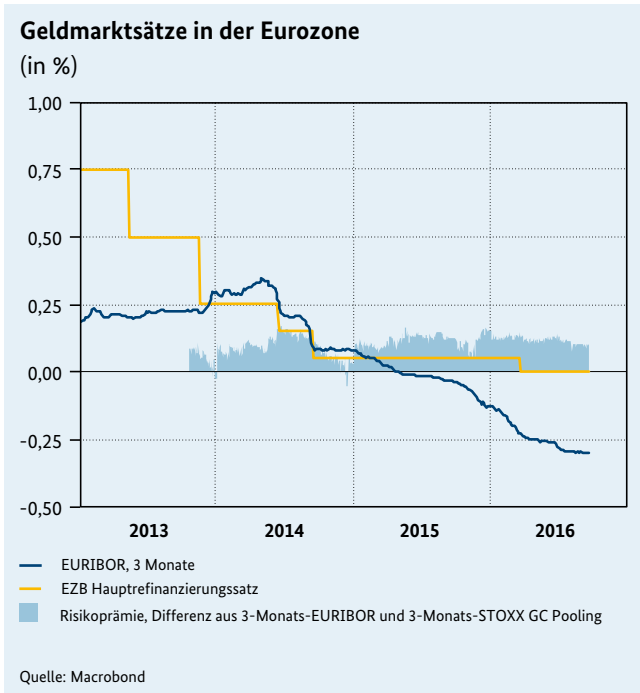
7. Monetäre Entwicklung

Der Euro bleibt im Berichtszeitraum stabil.

Die Renditen für Unternehmensanleihen steigen auf historisch niedrigem Niveau minimal an.

Die Europäische Zentralbank (EZB) bleibt unverändert bei ihrem Kurs einer expansiven Geldpolitik. Der Refinanzierungssatz und der Satz für Einlagen liegen weiterhin bei 0,0% und -0,4%. Zudem hat die EZB signalisiert, ihre Leitzinsen für längere Zeit auf dem derzeitigen niedrigen Niveau zu belassen und möglicherweise noch weiter abzusenken.

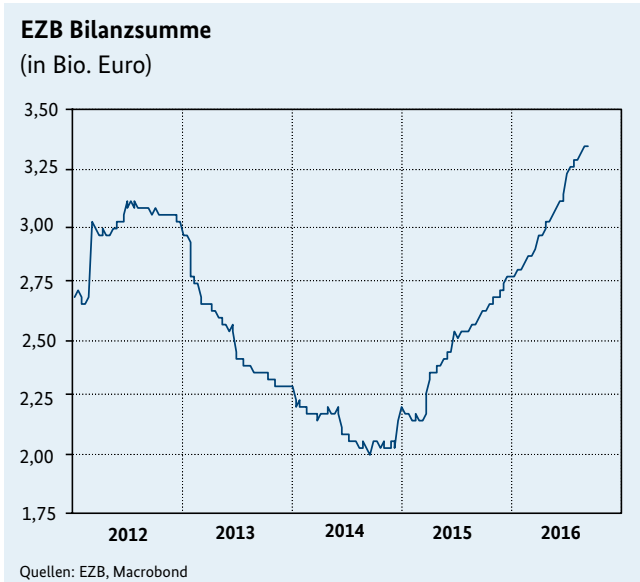
Die niedrigen Sätze der EZB zeigen sich im Interbankenmarkt. Der besicherte Interbankenzins bleibt bei -0,40% und der unbesicherte Interbankenzins bei -0,30%. Der expansive Kurs der EZB wird durch geldpolitische Sondermaßnahmen unterstützt. Das Erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (EAPP) im Umfang von monatlich 80 Mrd. Euro bis mindestens Ende März 2017 senkt längerfristige Zinsen und sorgt für zusätzliche Liquidität. Es erleichtert auch die Finanzierungsbedingungen von Unternehmen, denn Anfang Juni 2016 startete die EZB zusätzlich mit dem Ankauf von Unternehmensanleihen (ohne Banken) als neuen Teil des EAPP. Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte mit einer Laufzeit von vier Jahren und Zinssätzen in Höhe des Einlagensatzes (derzeit -0,40%) sollen die Refinanzierungsbedingungen für Banken weiter verbessern.



Die EZB hat durch die Ankaufprogramme ihre Bilanz seit Dezember 2014 von 2,03 auf 3,36 Billionen Euro Anfang September 2016 ausgeweitet. Die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität erhöhte sich durch die Programme weiter und lag Ende August bei 982 Mrd. Euro.

Die Renditen auf deutsche Staatsanleihen aller Fristigkeiten liegen schon lange auf außergewöhnlich niedrigem Niveau. Mit der Flucht von Anlegern in sichere Häfen fielen die Zinsen für zehnjährige Bundesanleihen im Juni erstmals in

den negativen Bereich. Nach dem Ausgang des Votums in Großbritannien für einen Brexit gingen die Zinsen nochmals kräftig zurück, erholten sich aber mittlerweile etwas und lagen Mitte September bei 0,03 %. Auch im restlichen Euroraum zogen die Renditen für zehnjährige Staatsanleihen leicht an. Französische Staatsanleihen werden mit 0,26 % verzinst, wohingegen die Rendite griechischer Staatsanleihen bei 8,47 % lag. Die Rendite für portugiesische Anleihen betrug 3,27 %, für spanische 1,15 % und für italienische 1,34 %. Auch die Zinsen für Unternehmensanleihen befinden sich auf sehr niedrigem Niveau. Sie erhöhten sich zuletzt nur leicht.

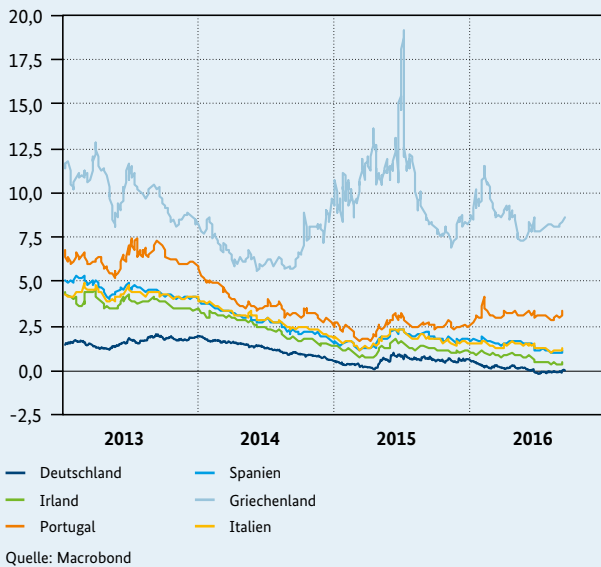


Im Dezember 2015 hat die amerikanische Notenbank den Leitzins zuletzt auf 0,5 % angehoben und weitere Zins-schritte für 2016 angekündigt. Allerdings werden an den Finanzmärkten heute langsamere Zinserhöhungsschritte der amerikanischen Notenbank als noch zu Jahresbeginn erwartet. Die britische Notenbank hat den Leitzins nach dem Brexit-Referendum auf 0,25 % gesenkt.

Der Euro wertete gegenüber dem britischen Pfund Mitte September um 1,66 % im Vergleich zum Vormonat ab, notierte aber knapp 11 % höher als vor dem Brexit-Referendum. Gegenüber dem US-Dollar notierte der Euro um 0,20 % etwas niedriger. Im Vergleich zum Yen erstarkte der Euro im vergangenen Monat um 1,28 %. Insgesamt kam es gemessen am realen effektiven Wechselkurs der deutschen Wirtschaft

Renditen zehnjähriger Staatsanleihen

(Tageswerte in %)

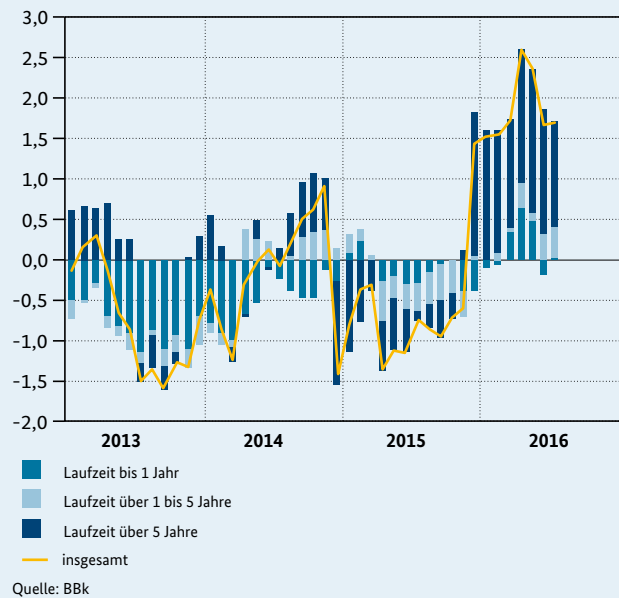


gegenüber 56 Handelspartnern im August – letzter vorliegender Berichtsmonat – zu einer leichten Aufwertung um 0,11%.

Die Vergabe von Unternehmenskrediten folgt der Wirtschaftsentwicklung in der Regel mit einiger zeitlicher Verzögerung. Nachdem die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften bis November 2015 im Vorjahresvergleich rückläufig war, haben die Bestände seit Dezember wieder zugenommen. Im Vergleich zum Vorjahr sind die Unternehmenskredite im Juli um 1,7% gestiegen. Der Umfang der Buchkredite stieg über alle Laufzeiten hinweg, insbesondere die mittelfristigen Kredite mit einer Laufzeit von einem bis fünf Jahre und langfristige Kredite mit einer Laufzeit von mehr als fünf Jahren legten deutlich zu. Das aktuelle Bank Lending Survey der EZB für das zweite Vierteljahr bestätigte eine steigende Kreditnachfrage der deutschen Unternehmen. Der Mittelbedarf der deutschen Unternehmen stieg aber nicht mehr so dynamisch wie im Vorquartal. Die Banken gaben auch an, dass die Kreditstandards für Unternehmen unverändert sind. Es gab demnach keine Finanzierungsengpässe für die Unternehmen. Die in den Augen der EZB verhaltene Entwicklung des Kreditvolumens dürfte demzufolge durch die Nachfrage zu erklären sein. Das niedrige Zinsniveau lässt die Kreditvergabe an private Haushalte weiter steigen. Diese legte im Juli erneut um 3,0% gegenüber dem Vorjahr zu. Insbesondere bei Wohnungsbaukrediten hält die hohe Dynamik weiter an (+3,7%).

Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland

(Veränderungen gegen Vorjahr in %, Beiträge in Prozentpunkten, Ursprungszahlen)



Die Kreditvergabe im Euroraum zieht ebenfalls an. Im Juli lag das Kreditvolumen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um 1,91% über dem Vorjahreswert. Das Kreditvolumen für private Haushalte stieg ebenfalls, zuletzt um 1,76%.

Innerhalb des Euroraums ist der Zinsabstand für Unternehmenskredite in der Tendenz rückläufig. Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Portugal, Spanien, Italien und Griechenland müssen im Mittel 1,32 Prozentpunkte höhere Finanzierungskosten aufbringen als deutsche Unternehmen. Anfang 2013 lag dieser Abstand noch bei 2,4 Prozentpunkten.

Der kontinuierliche Anstieg der Geldmenge M3 des Euroraums setzt sich weiter fort. Im Vergleich zum Vorjahr nahm die Geldmenge M3 im Juli um 4,8% zu. Insbesondere eine Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 ist für diesen Anstieg ausschlaggebend, die im Vergleich zum Vorjahr im Juli um 8,4% 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 betrug das durchschnittliche Jahreswachstum der Geldmenge M3 über 7%.