

## II. Wirtschaftliche Lage

# Internationale Wirtschaftsentwicklung

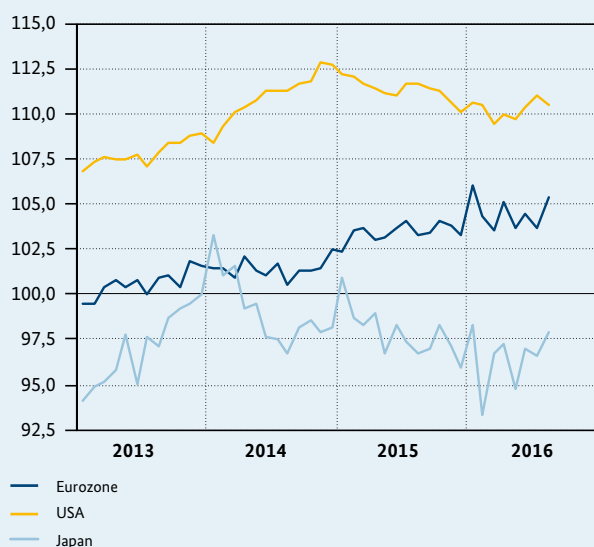
## Weltwirtschaft: Verhaltene Aufwärtsdynamik.

Die Weltwirtschaft wächst gegenwärtig nur wenig dynamisch.<sup>1</sup> Der IWF geht aktuell von einem Wachstum von 3,1% für dieses Jahr und von 3,4% für nächstes Jahr aus.

In den Vereinigten Staaten deutet sich nach dem schwachen ersten Halbjahr eine moderate Wachstumsbelebung an. Im Euroraum scheint sich das robuste Wachstum fortzusetzen trotz Unsicherheit über die Ausgestaltung des Brexits. Die Wachstumsaussichten für Japan weisen trotz in Aussicht gestellter Konjunkturprogramme weiterhin auf keine konjunkturelle Belebung hin. In den Schwellenländern zeichnet sich generell eine leichte Belebung ab. In China hält die Normalisierung des Wachstumstempos an. In Brasilien und Russland wird für das nächste Jahr mit einer Rückkehr des Wachstums gerechnet.

Ein gemischtes Bild zeichnen die monatlichen Indikatoren zur Weltwirtschaftslage: Die weltweite Industrieproduktion ging im Juli leicht zurück, befindet sich aber über dem Niveau des ersten Halbjahres. Auch das vom ifo Institut ermittelte Weltwirtschaftsklima hat sich im dritten Quartal etwas eingetrübt. Der Einkaufsmanager-Index von Markit ist im September hingegen gestiegen und liegt leicht über der Wachstumsschwelle.

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



## USA: Anzeichen für leichte Belebung.

Das Wirtschaftswachstum in den USA scheint sich in der zweiten Jahreshälfte zu steigern. Steigende Auftragseingänge zu Beginn des zweiten Halbjahres geben Anzeichen dafür. Auch die Exporte haben zu Beginn der zweiten Jahreshälfte zugenommen.

Die Industrieproduktion ist im August um 0,4% zurückgegangen. Dennoch befindet sich die Industrieproduktion auf einem höheren Niveau als im zweiten Quartal. Zudem haben sich die Auftragseingänge verbessert. Auch die Frühindikatoren spiegeln ein positives Bild wider: Im September ist der Markit-Einkaufsmanager-Index für Industrie und Dienstleistungen deutlich gestiegen. In der Industrie zeichnet sich ein ähnliches Bild. Der Einkaufsmanager-Index hat im September einen Jahreshöchstwert erreicht. Die dynamische Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt scheint sich etwas abzuschwächen. Zwar setzt sich der Beschäftigungsaufbau fort, doch mit geringeren Raten als in den Vormonaten. Die Arbeitslosigkeit ist im August und September leicht angestiegen, bleibt aber weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau. Der Arbeitsmarkt erweist sich insgesamt dennoch robust. Dies spiegelt sich positiv in den privaten Konsumausgaben wider. Diese haben das Wachstum im zweiten Quartal nahezu vollständig getragen und konnten den Rückgang bei den Investitionen mehr als ausgleichen. Für das laufende dritte Quartal erwartet das Modell der Zentralbank von Atlanta ein leicht beschleunigtes Wachstum von ca. 0,5%.

Für das Jahr 2016 geht der IWF aktuell von einem Wachstum in Höhe von 1,6% und für das Folgejahr von einem Wirtschaftswachstum von 2,2% aus. Im Frühjahr war der IWF noch von deutlich höheren Wachstumsraten ausgegangen.

## Japan: Wenig dynamisch.

Die japanische Konjunktur entwickelt sich derzeit wenig dynamisch. Nach einem relativ starken Anstieg des japanischen BIP im ersten Quartal ist das BIP im zweiten Quartal nur noch um knapp 0,2% gewachsen.

Die Industrieproduktion ist im August zwar relativ stark um 1,6% gestiegen. Dennoch stagniert die industrielle

<sup>1</sup> In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 14. Oktober 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	0,4
Japan	-0,5	0,5	-0,4	0,5	0,2

### Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

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

### Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

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

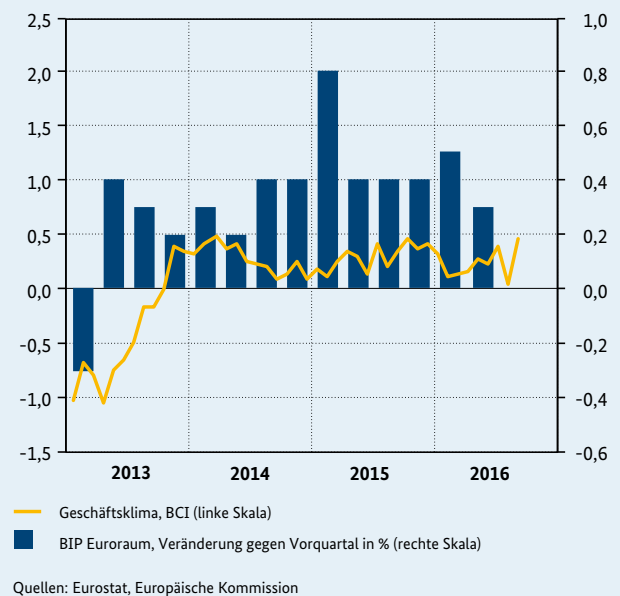
Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond

Erzeugung seit Herbst 2014. Diese Entwicklung dürfte sich fortsetzen, denn die Auftragseingänge sind im August den dritten Monat in Folge gesunken. Der Markit-Einkaufsmanager-Index ist im September nur leicht über die Wachstumsschwelle gestiegen. Indes erwarten die Unternehmen laut TANKAN-Bericht der Zentralbank für das dritte Quartal 2016 eine leichte Erholung der industriellen Dynamik. Die japanischen Exporte haben sich in den letzten Monaten gut entwickelt. Trotz Rückgangs im August liegen sie aktuell ca. 3 % über dem Niveau zu Jahresbeginn. Die gute Exportentwicklung wird durch die vorübergehende Abwertung des Yen gegenüber dem US-Dollar sowie dem Euro begünstigt. Der tendenzielle Beschäftigungsaufbau im ersten Halbjahr setzt sich zu Beginn der zweiten Jahreshälfte fort und stabilisiert die konjunkturelle Lage. Der IWF erwartet für das laufende Jahr ein Wirtschaftswachstum von 0,5 %. Für das Jahr 2017 verringerte der IWF seine Wachstumserwartungen trotz angekündigter Konjunkturprogramme um 0,3 Prozentpunkte auf nunmehr 0,6 %.

### Euroraum und EU: Moderate 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.

## Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



Die Industrieproduktion im Euroraum ist im August recht kräftig gestiegen (+1,6%). Der Rückgang des Vormonats wurde damit mehr als ausgeglichen. Die Stimmungsindikatoren signalisieren eine leichte Aufwärtsentwicklung. So nahm der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission im September deutlich zu. Auch der Einkaufsmanager-Index von Markit signalisiert, trotz leichtem Rückgang im September, eine Fortsetzung des moderaten Wachstums. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote stagniert jedoch seit Monaten bei 10,1%. Der Abbau der Arbeitslosigkeit setzt sich somit nicht fort. Der IWF erwartet für das Eurogebiet eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 1,7% im Jahr 2016. Für das Jahr 2017 wird ein Wachstum von 1,5% erwartet. Die Auswirkungen der Brexit-Entscheidung blieben somit bisher moderat. Auch für das Vereinigte Königreich selbst wird für das Jahr 2016 ein kräftiges Wachstum von 1,8% erwartet. Im nächsten Jahr verringert sich sein Wachstum aus Sicht des IWF auf 1,1%.

# Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

## 1. Gesamtwirtschaft

Die Wirtschaft befindet sich im Aufschwung, expandiert aber im zweiten Halbjahr etwas ruhiger.

Der Aufschwung der deutschen Wirtschaft ist solide.<sup>2</sup> Das Wachstumstempo dürfte aber im zweiten Halbjahr etwas langsamer ausfallen als im starken ersten Halbjahr. Insgesamt rechnet die Bundesregierung für dieses Jahr mit einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 1,8%. Das weltwirtschaftliche Umfeld ist zu Beginn des zweiten Halbjahres von Unwägbarkeiten geprägt. Nach der Brexit-Entscheidung sind der Verlauf des Austrittsprozesses und die Ausgestaltung der wirtschaftlichen Beziehungen zum Vereinigten Königreich nach wie vor ungewiss. Ein wirtschaftlicher Schock für die deutsche Wirtschaft zeichnet sich aus heutiger Sicht aber nicht ab. Aktuell erschweren Ferientageeffekte eine Interpretation der nationalen Konjunkturindikatoren für die Sommermonate.<sup>3</sup> Es liegt daher nahe, die Berichtsmonate Juli und August zusammen zu betrachten. Die Industrieproduktion war in diesem Zeitraum geringfügig niedriger als im bereits schwachen zweiten Quartal. Die Auftragslage hellte sich aber etwas auf.

Die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen lagen nur geringfügig über dem Niveau des zweiten Vierteljahres. Die Stimmung der Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe hat sich im September gemessen am ifo Konjunkturtest nach der Eintrübung im Vormonat aber wieder aufgehellt. Die Grundkonstitution des Baugewerbes bleibt gesund. Die überraschend verhaltene Entwicklung am Arbeitsmarkt zu Beginn des zweiten Halbjahres deutet jedoch auf eine langsamere Gangart im Dienstleistungsbereich hin. Alles in allem dürften die Impulse im zweiten Halbjahr weniger ausgeprägt ausfallen. Die binnenwirtschaftlichen Auftriebskräfte bleiben intakt.

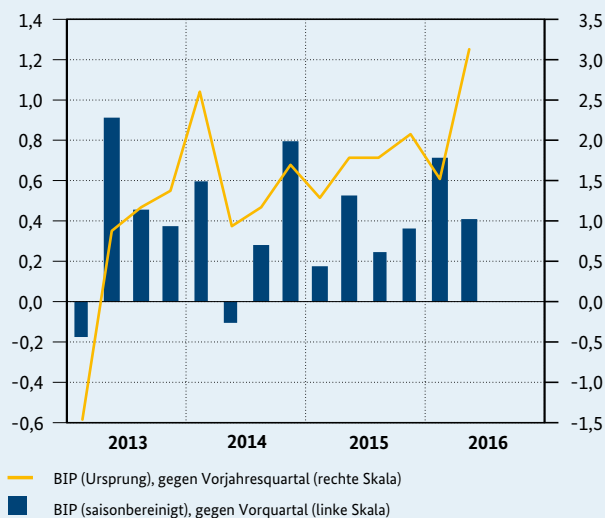
## 2. Produzierendes Gewerbe

Es gibt erste Signale einer Belebung der Industriekonjunktur.

Das Geschäftsklima in der Bauwirtschaft erreicht ein Rekordniveau.

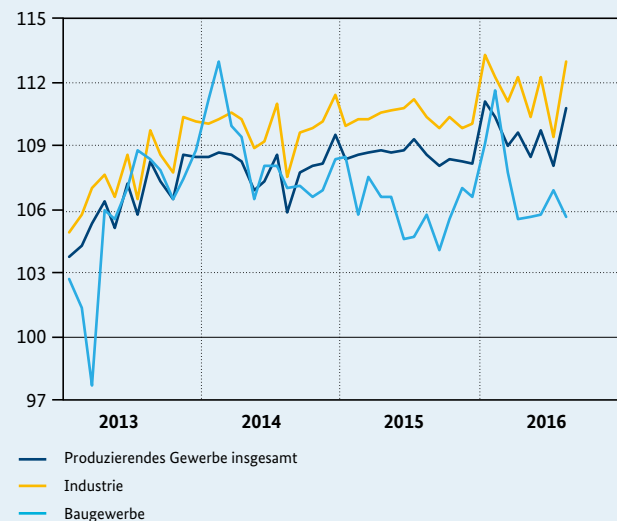
Die Produktion im Produzierenden Gewerbe hat sich in den vergangenen Monaten recht verhalten entwickelt.

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



Quelle: StBA

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



Quellen: StBA, BBk

<sup>2</sup> In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 14. Oktober 2016 vorlagen.

<sup>3</sup> 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.

Nach dem milden Winter fiel die Frühjahrsbelebung der Bauproduktion im zweiten Quartal wie erwartet deutlich schwächer aus als üblich, aber auch die Industrieproduktion blieb zurückhaltend. Im August wurde die Produktion im Produzierenden Gewerbe dann aber deutlich um 2,5% ausgeweitet. Auftragseingänge und Stimmungsindikatoren senden Signale einer allmählichen Belebung.

Die Industrieproduktion wurde im August recht kräftig um 3,3% erhöht. Vor allem die Herstellung von Investitionsgütern fiel höher aus als im Vormonat (+4,7%), unter anderem im Maschinenbau, der Kfz-Branche und in der Pharmaindustrie. Daneben wurde auch die Produktion von Konsumgütern (+3,3%) und Vorleistungen (+1,6%) ausgeweitet.

Das starke August-Ergebnis sollte dabei nicht überbewertet werden. Nach dem deutlichen Rückgang im Vormonat (-2,5%), der unter anderem auf die diesjährige Lage der Werksferien zurückzuführen ist, war eine entsprechende Gegenbewegung zu erwarten. Im Durchschnitt der Monate Juli und August lag das Produktionsvolumen noch immer leicht unter dem Niveau des zweiten Quartals. Zudem deuten die jüngsten Kfz-Produktionszahlen des Verbandes der Automobilindustrie eine schwächere Industrieproduktion im September an, sodass insgesamt allenfalls mit einer Seitwärtsbewegung im dritten Quartal zu rechnen ist.

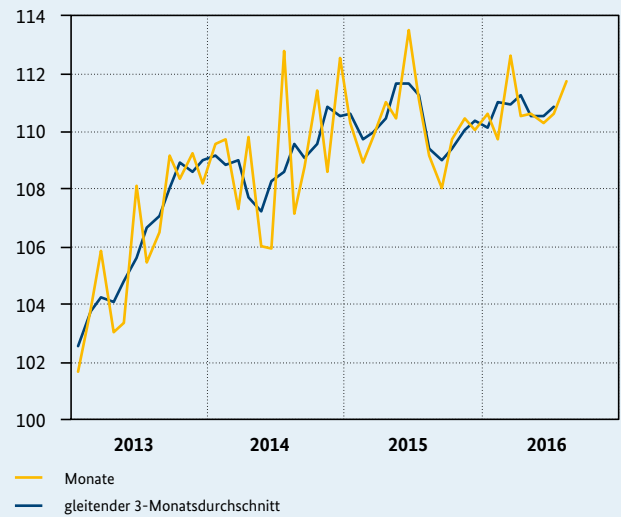
**Industrie**

Veränderung gegen Vorzeitraum in %  
(Volumen, saisonbereinigt)

	Q1	Q2	Juni	Juli	Aug.
<b>Produktion</b>					
Insgesamt	2,0	-0,5	1,7	-2,5	3,3
Vorleistungsgüter	1,4	-0,7	-0,7	-0,8	1,6
Investitionsgüter	2,3	-0,8	4,0	-4,0	4,7
Konsumgüter	2,3	0,2	1,1	-2,3	3,3
<b>Umsätze</b>					
Insgesamt	0,9	-0,5	-0,8	-1,6	4,2
Inland	1,2	-1,3	0,1	-2,4	3,4
Ausland	0,7	0,2	-1,8	-1,0	5,0
<b>Auftragseingänge</b>					
Insgesamt	0,9	-0,5	-0,3	0,3	1,0
Inland	-0,8	1,0	0,9	-3,2	2,6
Ausland	2,1	-1,4	-1,1	2,8	-0,2
Vorleistungsgüter	-1,8	1,5	-0,6	0,5	1,7
Investitionsgüter	2,3	-1,4	0,0	0,6	0,3
Konsumgüter	1,7	-2,3	-0,5	-4,2	2,9

Quellen: StBA, BBk

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



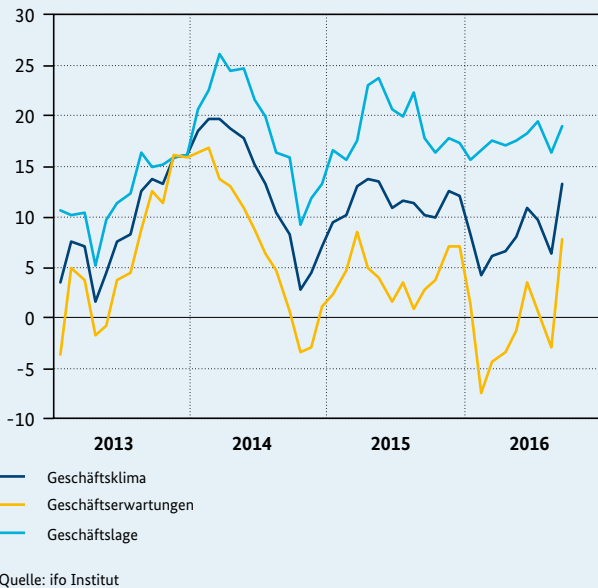
Quellen: StBA, BBk

Die Industrieumsätze zeichnen ein sehr ähnliches Bild. Der schwachen Entwicklung im Juni und Juli folgte eine kräftige Gegenbewegung im August (+4,2%). In der Tendenz bleibt die Umsatzentwicklung aber verhalten. Im Dreimonatsvergleich zeigen sich sowohl im Bereich der Investitionsgüter (-1,4%) als auch bei den Konsum- und Vorleistungsgütern (-0,7% bzw. -0,4%) leicht rückläufige Umsatzzahlen. Dies gilt für das Inlands- und Auslandsgeschäft gleichermaßen.

Allerdings senden die jüngsten Zahlen zum Auftragseingang ein Signal der Belebung. Die Auftragseingänge in der Industrie nahmen im August um 1,0% zu, nach einem Plus von 0,3% im Vormonat. Ohne Einbeziehung von Großaufträgen, die für die kurzfristige Produktionsentwicklung weniger relevant sind, ergab sich im August sogar ein Plus von 1,6%.

Im Durchschnitt der Monate Juli und August fielen die Auftragseingänge damit wieder besser aus als im zweiten Quartal, vor allem im Bereich der Investitionsgüter. Dabei profitieren die Industrieunternehmen zuletzt vor allem von einer steigenden Nachfrage aus dem Ausland. Die Auftragseingänge aus dem Euroraum sind im Juli und August um 5,6% bzw. 4,1% gestiegen. Die Bestellungen aus dem Inland zogen im August zwar ebenfalls an, bleiben in der Tendenz aber sehr verhalten. Der Auftragsbestand blieb von Juli auf August mit einer Reichweite von 5,1 Monaten konstant.

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



Positive Signale senden auch die Stimmungsindikatoren. Das ifo Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe stieg im September kräftig und erreichte den höchsten Stand seit fast eineinhalb Jahren. Die überraschende Eintrübung im August wurde mehr als wettgemacht. Sowohl die Lageeinschätzung als auch die Erwartungen haben sich deutlich verbessert.

Die Bauwirtschaft hat sich nach der Abschwächung im Frühjahr etwas belebt. Die Bauproduktion ging im August zwar um 1,2% zurück, liegt aber im Durchschnitt der Monate Juli und August über der im zweiten Quartal (+0,6%). Zudem geht der Rückgang im August hauptsächlich auf ein schwaches Produktionsergebnis für das Ausbaugewerbe zurück, das üblicherweise stark revisionsanfällig ist. Das Bauhauptgewerbe dagegen, das die Bereiche Hoch- und Tiefbau umfasst, konnte seine Produktion im August den vierten Monat in Folge ausweiten.

Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe bewegen sich weiterhin auf einem hohen Niveau. Zuletzt gingen diese zwar zurück (Juli: -4,6%). Sie übersteigen damit aber noch immer deutlich den Vorjahresstand (+14,1%). Vor allem im Hochbau bleibt das Bestellvolumen auf einem hohen Niveau, während der Auftragseingang im Tiefbau seit Jahresbeginn wieder rückläufig ist.

### Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %  
(Volumen, saisonbereinigt)

#### Produktion

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

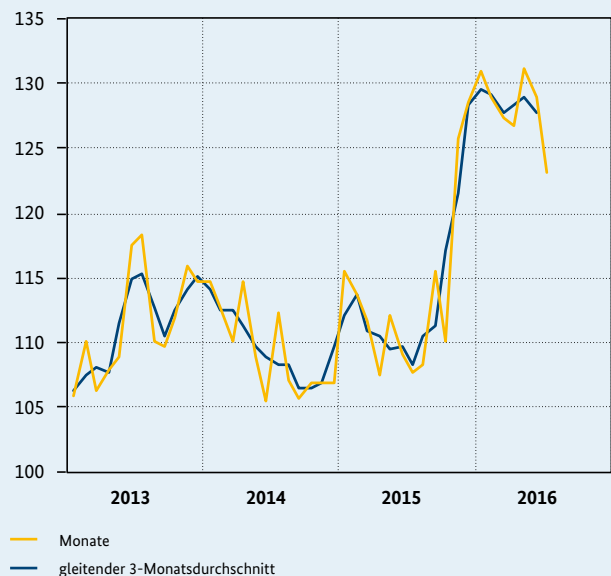
#### Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

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

Quellen: StBA, BBk

\* Angaben in jeweiligen Preisen

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



Angesichts der guten Rahmenbedingungen und einer guten Auftragslage ist die Stimmung im Baugewerbe weiterhin sehr gut. Das ifo Geschäftsklima folgt seit eineinhalb Jahren einem Aufwärtstrend und erreichte im September einen neuen Rekordwert. Vor allem die aktuelle Geschäftssituation wird von den befragten Bauunternehmen so gut eingeschätzt wie noch nie.

### 3. Privater Konsum

Der private Konsum leistet einen spürbaren Beitrag zum Wirtschaftswachstum.

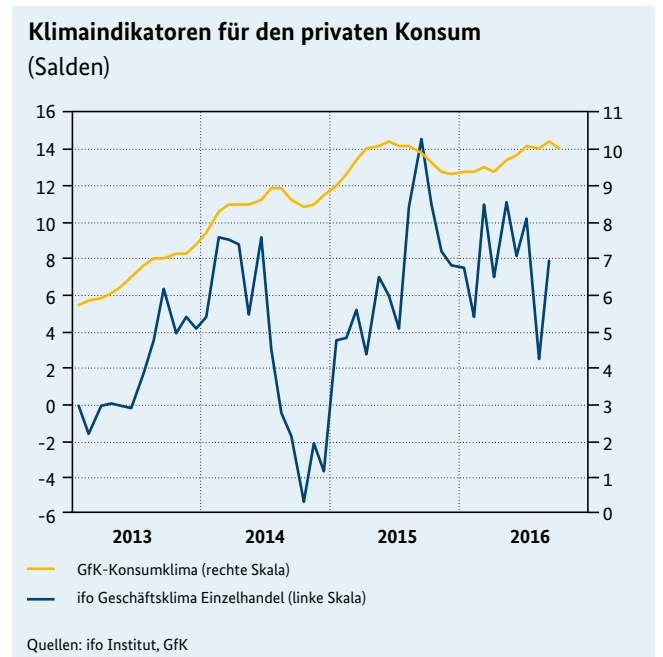
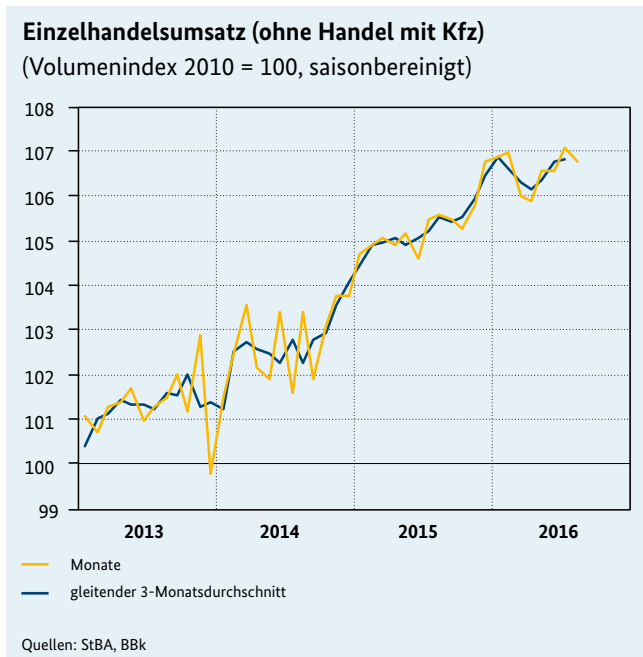
Die Stimmung unter den Verbrauchern ist ungebrochen hoch.

Der private Konsum wird die tragende Säule der Konjunktur in Deutschland bleiben. Für das Jahr 2016 rechnet die Bundesregierung mit einem Anstieg der privaten Konsumausgaben von 1,7 %, was einen Beitrag zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2016 von 0,9 Prozentpunkten ergibt. Auch in den kommenden Jahren dürfte sich der private Verbrauch deutlich positiv entwickeln.

Die Umsätze im Einzelhandel (ohne Kfz-Handel) fielen im August zwar etwas schwächer aus als im Vormonat (-0,3 %), waren aber zuvor positiv ins dritte Quartal gestartet. In der

Tendenz entwickeln sich die Erlöszahlen weiterhin günstig; sie lagen auch im Durchschnitt der Monate Juli und August über dem Niveau des zweiten Quartals. Der Umsatz im Kfz-Handel blieb in den vergangenen Monaten dagegen volatil. Nach einem leichten Anstieg im Juni (+0,9%) gab es im Juli wieder eine Gegenbewegung in ähnlicher Größenordnung (-1,3%). In der Tendenz hat sich die Dynamik bei den Kfz-Umsätzen deutlich abgeschwächt und der positive Trend der letzten Jahre scheint zumindest unterbrochen. Allerdings muss dies nicht zwangsläufig eine Abschwächung des privaten Konsums anzeigen, da in den Umsatzzahlen auch gewerbliche Käufe enthalten sind. Für eine anhaltend dynamische Konsumkonjunktur spricht, dass die privaten Kfz-Zulassungszahlen im dritten Quartal so stark zugelegt haben wie seit mehr als drei Jahren nicht mehr.

Das ifo Geschäftsklima im Einzelhandel hat sich im September deutlich von der Stimmungseintrübung im Vormonat erholt. Dies gilt sowohl für die Einschätzung der aktuellen Lage als auch der Geschäftserwartungen. Im Durchschnitt des dritten Quartals lag das Geschäftsklima leicht unter dem Durchschnitt der Vorquartale, da sich die Geschäftserwartungen der Befragten etwas verschlechtert haben. Insgesamt bleibt die Stimmung unter den Händlern aber überdurchschnittlich gut. Das GfK Konsumklima bewegt sich angesichts der positiven Rahmenbedingungen weiterhin auf sehr hohem Niveau, obwohl die Konjunkturerwartungen der Verbraucher etwas schlechter ausfielen als in den Umfragen der Vormonate.

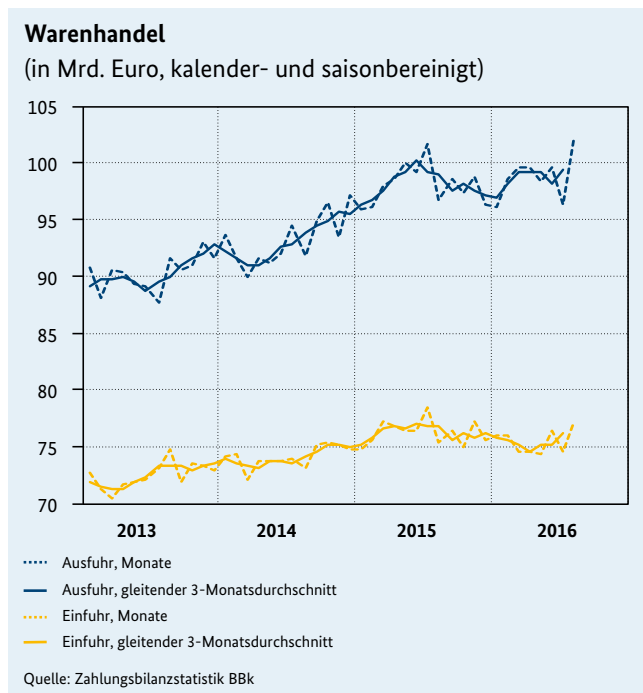


## 4. Außenwirtschaft

Die Exporte haben sich im August deutlich erholt.

Die Exportperspektiven bleiben jedoch begrenzt.

Im August 2016 wurden aus Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 116,6 Mrd. Euro ausgeführt.<sup>4</sup> Saisonbereinigt wurden 5,5 % mehr Waren und Dienstleistungen ausgeführt als im Vormonat. Gegenüber den Ausfuhren im zweiten Quartal ergibt sich im Juli/August jedoch nur ein moderater Anstieg um 0,2 %. Die Ausfuhrpreise sind im gleichen Zeitraum geringfügig angestiegen, so dass sich die Ausfuhren im Berichtsmonat preisbereinigt seitwärts entwickelt haben dürften. Die deutschen Ausfuhren wurden im ersten Halbjahr 2016 im Vergleich zum Vorjahr insbesondere 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 nahmen im August im Vergleich zum Vormonat saisonbereinigt ebenfalls deutlich um 3,0 % zu. Im Juli/August lagen die Einfuhren um 0,8 % über denen des zweiten Quartals. 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/August lagen sie etwas über dem Preisniveau im zweiten Quartal, sodass sich die Einfuhren in realer Betrachtung ebenfalls nahezu seitwärts entwickeln.

Im August ergab sich insgesamt erneut eine positive Bilanz des Handels mit Waren und Dienstleistungen in Höhe von 16,6 Mrd. Euro in Ursprungswerten. Der Leistungsbilanzsaldo lag nach Berechnungen der Deutschen Bundesbank bei 17,9 Mrd. Euro um 3,4 Mrd. Euro über dem Vorjahreswert. Kumuliert ergab sich im laufenden Jahr ein Leistungsbilanzüberschuss von 175,4 Mrd. Euro, rund 19 Mrd. Euro mehr als vor einem Jahr. Für diesen Anstieg sind auch geringere Kosten für importiertes Rohöl verantwortlich.

### Außenhandel\*

	Q1	Q2	Juni	Juli	Aug.
<b>Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik)</b> Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
<b>Ausfuhr</b>	1,0	0,9	0,8	-2,9	5,5
<b>Einfuhr</b>	-0,8	-0,6	2,3	-2,1	3,0
<b>Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik)</b> Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
<b>Ausfuhr</b>	0,6	2,1	1,1	-10,0	9,8
Eurozone	1,5	2,4	0,0	-6,0	8,8
EU Nicht-Eurozone	4,7	6,2	5,8	-8,8	11,8
Drittländer	-2,4	-0,3	-0,4	-13,7	9,6
<b>Einfuhr</b>	0,4	0,1	0,3	-6,5	5,3
Eurozone	1,1	0,7	3,3	-4,4	4,1
EU Nicht-Eurozone	4,6	4,6	3,5	-4,8	7,5
Drittländer	-2,9	-3,3	-5,4	-10,1	5,5

Quellen: StBA, BBk

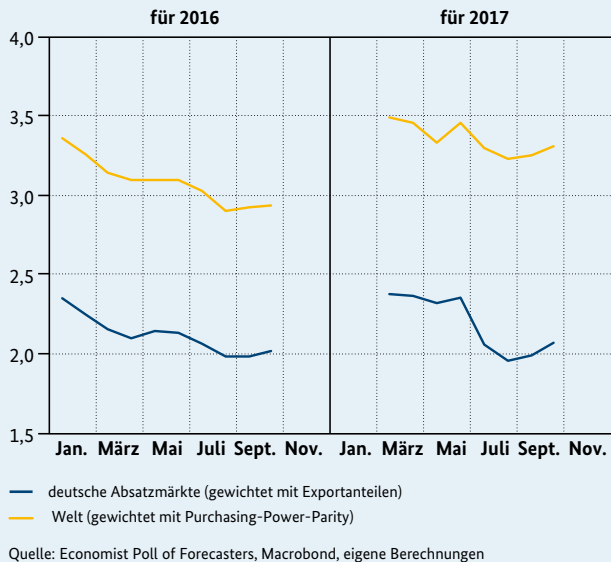
\* Angaben in jeweiligen Preisen

Das Bild der nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft ist nach wie vor gemischt. Die Bestellungen aus dem Ausland sind im August leicht zurückgegangen. Die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe haben sich dagegen im September recht deutlich erholt. Insgesamt deuten die Indikatoren zusammen mit den verhaltenen Wachstumserwartungen für die wichtigsten Handelspartner auf derzeit begrenzte Exportperspektiven hin.

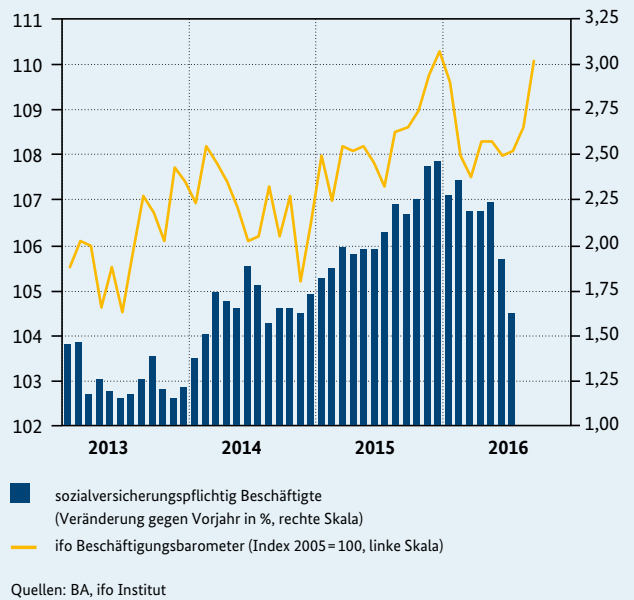
4 Zahlungsbilanzstatistik der Deutschen Bundesbank.



**Entwicklung der Erwartungen des jährlichen Wachstums der Weltwirtschaft und der deutschen Absatzmärkte (Veränderung des realen BIP gg. Vj. in %)**



**ifo Beschäftigungsbarometer und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte**



## 5. Arbeitsmarkt

Die Beschäftigung stieg im August auf nunmehr 43,74 Mio. Erwerbstätige weiter an.

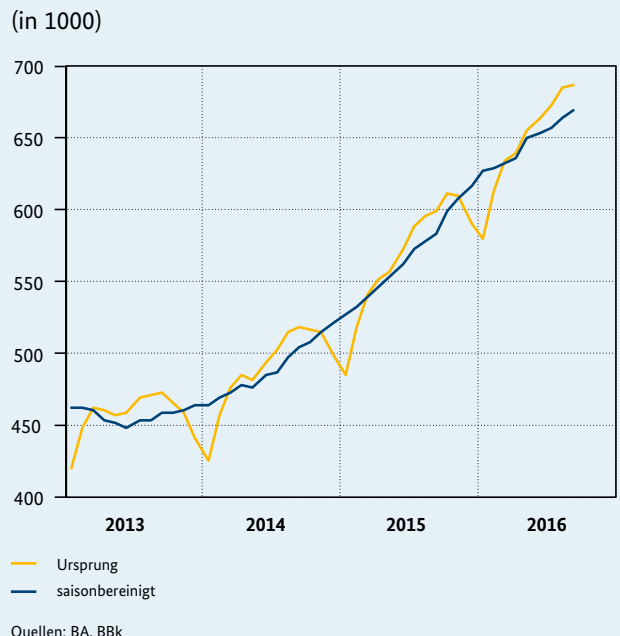
Die Arbeitslosigkeit sank im September saisonüblich, unterstützt durch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen.

Der Arbeitsmarkt entwickelt sich stabil positiv. Die Erwerbstätigkeit stieg im August weiter an. Der Aufbau bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung ist am aktuellen Rand allerdings unterbrochen. Die registrierte Arbeitslosigkeit sank im September jahreszeitlich bedingt, saisonbereinigt blieb sie aber nahezu unverändert. Die Flüchtlingsmigration spiegelt sich zunehmend in einer höheren Unterbeschäftigung wider, da hier auch Teilnehmer an arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen erfasst sind. Im weiteren Jahresverlauf dürfte sich der Rückgang der registrierten Arbeitslosigkeit mit vermehrtem Zugang von Flüchtlingen zum Arbeitsmarkt etwas abschwächen. Die Nachfrage nach Arbeitskräften befindet sich weiterhin auf einem sehr hohen Niveau.

Die Frühindikatoren signalisieren weiterhin gute Aussichten für den Arbeitsmarkt. Das ifo Beschäftigungsbarometer stieg im September den dritten Monat in Folge kräftig auf 110,1 Punkte und liegt damit weit über seinem langfristigen Durchschnitt. Nahezu alle Branchen sind auf Mitarbei-

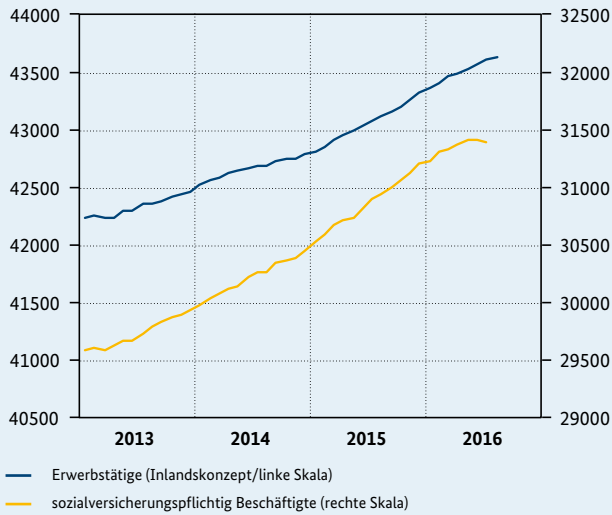
tersuche. Das Arbeitsmarktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) zeigt weiterhin sehr gute Beschäftigungsaussichten an. Der Teilindikator Arbeitslosigkeit befindet sich über dem neutralen Wert und deutet einen leichten Rückgang der Arbeitslosigkeit an. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X) – ein Indikator für die Nachfrage nach Arbeitskräften – stieg im September von einem hohen Niveau aus weiter an.

**Gemeldete Arbeitsstellen**



### Erwerbstätigkeit und sozialversicherungspflichtige Beschäftigung

(in 1000, saisonbereinigt)



Quellen: BA, StBA, BBk

Bei der Erwerbstätigkeit setzte sich der positive Trend fort. Im August erhöhte sich die Zahl der Erwerbstätigen im Inland gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt um 15.000 Personen. In Ursprungszahlen stieg sie auf 43,74 Mio. Erwerbstätige, soviel wie in keinem August zuvor. Gegenüber dem Vorjahr nahm die Zahl der Erwerbstätigen um 1,2% zu.

Der Anstieg der Erwerbstätigkeit ist grundsätzlich vor allem auf die in der Tendenz steigende sozialversicherungspflichtige Beschäftigung zurückzuführen. Nach den Ursprungszahlen lag sie bei 31,24 Mio. Personen. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet dies einen Zuwachs von 1,6%. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung nahm allerdings nach einem überraschenden Rückgang im Juni auch im Juli saisonbereinigt um 18.000 Personen ab. Auffallend war der Rückgang insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe, im Handel und bei den Arbeitnehmerüberlassungen. Dabei könnte auch eine Rolle gespielt haben, dass die Saisonbereinigung Verschiebungen bei Ferienmonaten und Werksferien innerhalb des Sommerquartals nicht ausgleicht. Da die Frühindikatoren positive Signale senden, dürfte sich die positive Grundtendenz bei der Beschäftigung bald wieder in den Daten zeigen.

Die registrierte Arbeitslosigkeit stieg im September saisonbereinigt um 1.000 Personen, nach einem Rückgang um 6.000 im August. Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit war, wie in den Vormonaten, vom Anstieg entlastender arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen beeinflusst. Diese kommen auch anerkannten Asylbewerbern zugute. Nach Ursprungs-

### Arbeitsmarkt

#### Arbeitslose (SGB III)

	Q2	Q3	Juli	Aug.	Sept.
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,674	2,651	2,661	2,684	2,608
gg. Vorjahr in 1.000	-98	-108	-112	-111	-100
gg. Vorperiode in 1.000*	-29	-16	-6	-6	1
Arbeitslosenquote	6,1	6,0	6,0	6,1	5,9

#### Erwerbstätige (Inland)

	Q1	Q2	Juni	Juli	Aug.
in Mio.	43,1	43,5	43,7	43,7	43,7
gg. Vorjahr in 1.000	541	528	533	535	506
gg. Vorperiode in 1.000*	147	119	46	38	15

#### Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

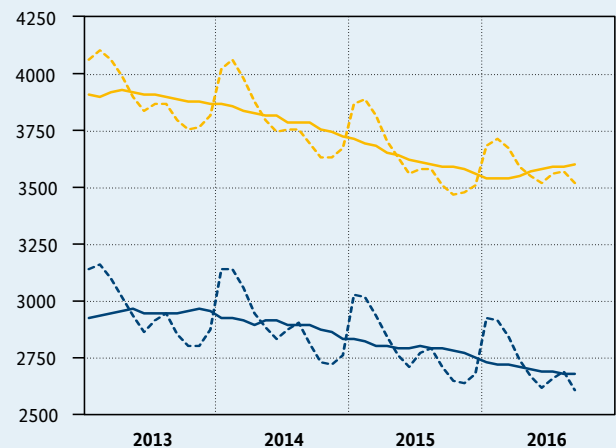
	Q1	Q2	Mai	Juni	Juli
in Mio.	31,1	31,4	31,4	31,4	31,2
gg. Vorjahr in 1.000	-226	289	688	592	496
gg. Vorperiode in 1.000*	161	111	48	-11	-18

Quellen: BA, StBA, BBk

\* kalender- und saisonbereinigte Angaben

zahlen sank die Arbeitslosigkeit jahreszeitlich bedingt auf 2,61 Mio. Personen. Der Vorjahresstand wurde um 100.000 Personen unterschritten. Die Arbeitslosigkeit von Personen aus den acht wichtigsten nicht-europäischen Asyllandern nahm im August gegenüber dem Vorjahr um 109% auf 172.000 Personen zu. Die Arbeitslosenquote insgesamt sank auf 5,9%.

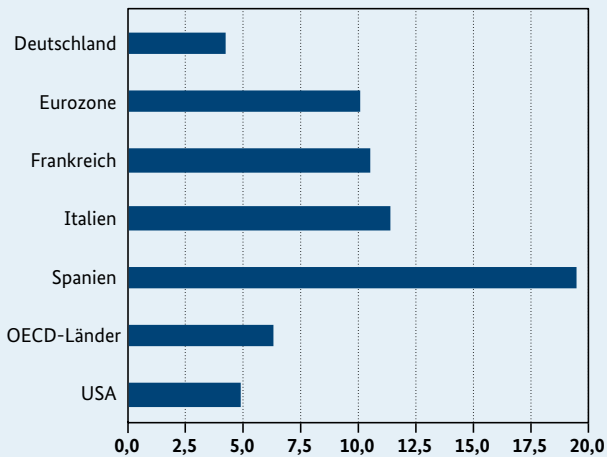
### Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung (in 1000)



Quellen: BA, IAB, BBk

### Internationale Erwerbslosenquoten

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



Quelle: Eurostat

Die nach dem Konzept der ILO berechnete saisonbereinigte Erwerbslosenquote lag im August 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 September auf 3,52 Mio. Personen (Ursprungszahl, ohne Kurzarbeit). Im Vergleich zum Vorjahr stieg die Unterbeschäftigung um 15.000 Personen. Auch in saisonbereinigter Betrachtung nahm sie um 10.000 Personen gegenüber dem Vormonat zu.

## 6. Preise

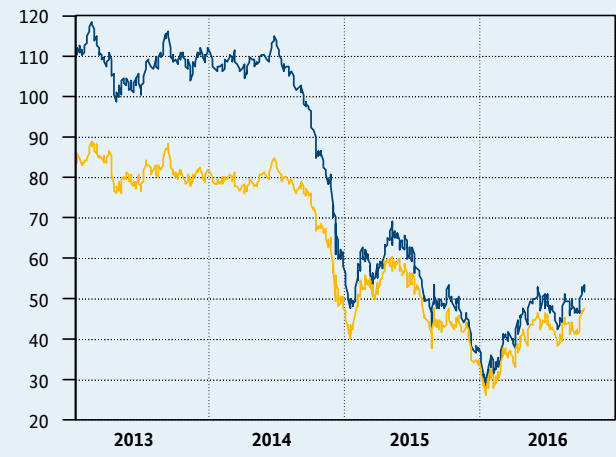
Der Rohölpreis bewegt sich in einem schmalen Korridor.

Die Dynamik der Verbraucherpreise bleibt gering. Im September stieg die Inflationsrate leicht auf 0,7%.

Die Preisentwicklung in Deutschland wird nach wie vor von den niedrigen Weltmarktpreisen für Energie bestimmt. Der dämpfende Effekt der Energiepreise dürfte im laufenden Jahr 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

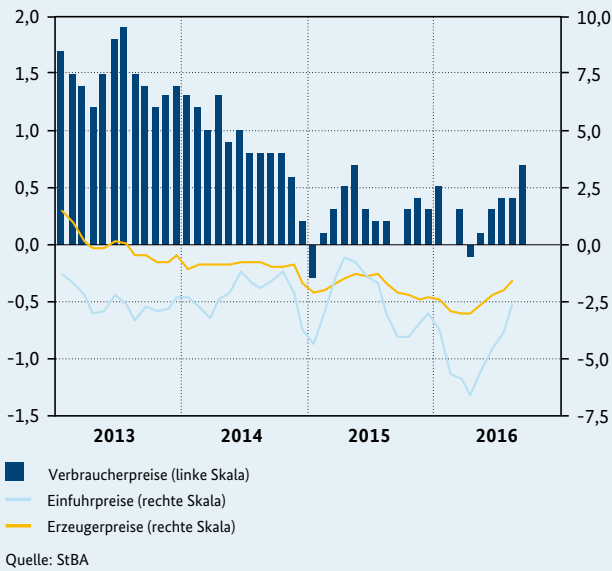
Der Rohölpreis konnte nach einer viermonatigen Erholung seinen Aufwärtstrend zur Jahresmitte 2016 nicht mehr fortsetzen. Seit Mitte Juli schwankt er im Bereich zwischen 45 und 52 US-Dollar je Barrel und lag in der ersten Oktoberdekade sogar knapp über Vorjahresniveau.

Die Einfuhrpreise sanken von Juli auf August nach dreimalig leichtem Anstieg geringfügig um 0,2%. Vor allem Vorleistungsgüter (z. B. Erze) und Mineralölerzeugnisse wurden gegenüber dem Vormonat preiswerter. Erdöl und Steinkohle stiegen dagegen im Preis. Der Vorjahresabstand bei den Einfuhrpreisen verkleinerte sich im August weiter auf -2,6%. Insbesondere die Preise für Energieprodukte, z. B. für Erdgas, Rohöl und Mineralölerzeugnisse, lagen noch immer signifikant unter ihrem Niveau von vor zwölf Monaten. Dies wirkte sich besonders bei Preisen für Vorleistungsgüter aus. Die Importpreise ohne Energie verringerten sich um 1,5% gegenüber dem Vorjahr.

Im Auslandsabsatz senkten die deutschen Exporteure ihre Preise im August leicht um 0,1% im Vergleich zum Vormonat. Während die Preise für Energie, Vorleistungs- und Investitionsgüter fielen, nahmen sie bei Konsumgütern geringfügig zu. Binnen Jahresfrist gingen die Ausfuhrpreise mit einer Rate von 0,9% zurück, 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 August 2016 mit +1,7% gegenüber dem Vorjahreswert weiter, jedoch weniger stark als in den Vormonaten.

**Preisentwicklung**

(Veränderungen gegen Vorjahr in %)



Im Inlandsabsatz sanken die Erzeugerpreise im August, erstmals seit Februar, um 0,1% im Vergleich zum Vormonat. Dabei verteuerten sich Investitions- und Konsumgüter geringfügig. Vorleistungsgüter und Energie wurden günstiger. Auf Jahressicht sanken die Preise für gewerbliche Produkte um 1,6%, wobei die Preise für Gebrauchs-, Investitions- und Verbrauchsgüter etwas höher waren. Die Preise für Energie (-5,5%) und Vorleistungsgüter (-1,6%) ermäßigten sich erneut.

**Verbraucherpreisindex**

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	Aug.	Sept.	Aug.	Sept.
Insgesamt	0,0	0,1	0,4	0,7
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,2	0,0	1,2	1,2
Nahrungsmittel	-0,4	0,1	0,9	0,4
Bekleidung und Schuhe	1,2	6,3	-1,3	-0,4
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	0,1	-3,1	1,4	1,1
Pauschalreisen	0,5	-12,0	-0,5	-0,8
Energie	-0,9	0,7	-5,9	-3,6
Haushaltsenergie	-0,5	0,2	-4,2	-3,7
Strom	0,0	0,0	0,7	0,7
Kraftstoffe	-1,6	1,5	-9,1	-3,5
Dienstleistungen	0,1	-0,6	1,3	1,3
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,0	0,2	-	-

Quellen: StBA, BBk

Die Verbraucherpreise stiegen von August auf September um 0,1%. Saisonüblich höhere Preise gab es bei Bekleidung und Schuhen im Zuge der Umstellung auf die Winterkollektion, auch Kraftstoffe wurden teurer. Pauschalreisen waren dagegen nach Ende der Hauptferienzeit preiswerter. Die Inflationsrate, also der Anstieg der Verbraucherpreise auf Jahresfrist, betrug im September +0,7%. Das war die stärkste Teuerung seit Mai 2015. Dämpfend wirkte noch die Preisentwicklung bei Energie (-3,6%), z. B. bei Kraftstoffen. Die Preise bei Dienstleistungen, darunter Wohnungsmieten, stiegen mit jeweils +1,3% stärker als die Inflationsrate. Die Kerninflationsrate, ohne die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise, lag wie im August bei 1,2%.

**7. Monetäre Entwicklung**

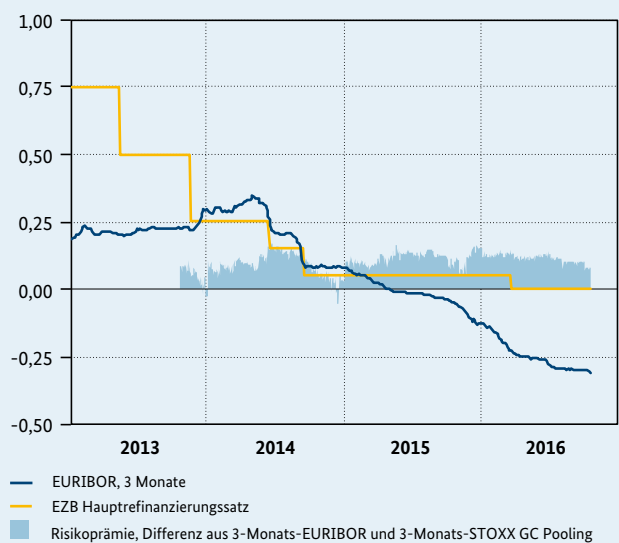
Die Kreditentwicklung im Euroraum erholt sich weiter.

Der Euro wertete gegenüber dem britischen Pfund auf.

Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) ist unverändert expansiv ausgerichtet. Seit Mitte März 2016 liegt der Hauptrefinanzierungssatz bei 0,0%. Für die Einlagefazilität fällt seitdem ein Negativzins in Höhe von -0,4% an.

**Geldmarktsätze in der Eurozone**

(in %)



Quelle: Macrobond

**EZB Bilanzsumme**

(in Bio. Euro)



Quellen: EZB, Macrobond

Der besicherte Interbankenzins liegt bei -0,4 %. Der unbesicherte Interbankenzins liegt mit -0,3 % nur geringfügig höher. Zusätzliche Liquidität soll der Markt zudem durch die geldpolitischen Sondermaßnahmen der EZB im Rahmen des Erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (EAPP) erhalten, das bislang bis mindestens März 2017 geplant ist. Seit März 2016 beläuft sich das monatliche Volumen des Ankaufprogramms auf 80 Mrd. Euro und wurde somit um monatlich rund 20 Mrd. Euro im Vergleich zum Vorjahr erhöht.

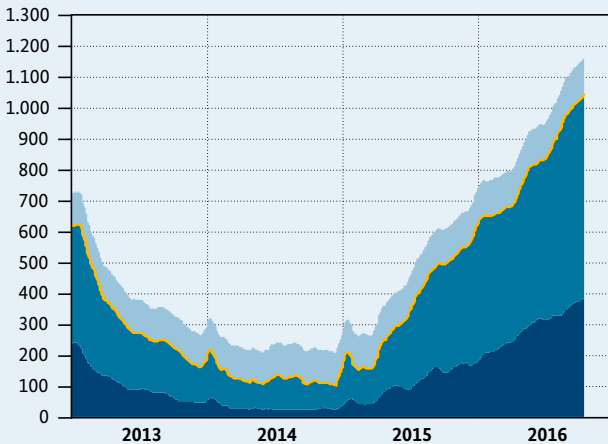
Die Bilanz der EZB hat sich durch die Ankaufprogramme seit Dezember 2014 von 2,03 auf 3,45 Bio. Euro Mitte September ausgeweitet. Im Zuge des Ankaufprogramms der EZB steigt die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität weiter an. Während diese Ende April bei 752 Mrd. Euro lag, stieg sie bis Ende September auf 1.025 Mrd. Euro.

Nachdem im Juni die Rendite für zehnjährige Staatsanleihen aufgrund des zunehmenden Staatsanleihekaufs nach dem Brexit-Votum erstmals in den negativen Prozentbereich gefallen ist, pendelt die Rendite für die deutschen Staatsanleihen derweil um das Null-Prozent-Niveau. Aktuell liegt sie bei 0,06 %, wobei die Rendite im Monatsdurchschnitt für September weiterhin im negativen Bereich bei -0,05 % lag. Für die Länder im Euroraum ist die Zinsrendite für zehnjährige Staatsanleihen insgesamt leicht gestiegen, die Zinsdifferenzen innerhalb des Euroraums bleiben bestehen. Während für französische Staatsanleihen der Zins ebenfalls aktuell nur bei 0,3 % liegt, beträgt die Rendite zehnjähriger portugiesischer Anleihen 3,3 %, für spanische Anleihen 1,1 % und für italienische 1,5 %. Auch die Zinsen für Unternehmensanleihen sind leicht gestiegen.

Die amerikanische Notenbank hatte im Dezember 2015 zuletzt die Zinsen auf 0,5 % angehoben. Angesichts des verlangsamten Wachstums in den Vereinigten Staaten erwarten die Finanzmärkte weniger und geringere Zinserhöhungsschritte der amerikanischen Notenbank. Eine Zinserhöhung im Dezember wird für möglich gehalten.

**Liquidität im Eurobankensystem**

(in Mrd. Euro, Monatsdurchschnitte)

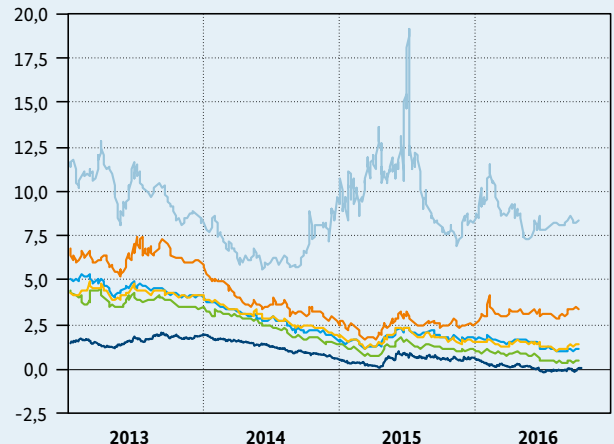


- Einlagenfazilität
- Überschuss-Reserven
- Mindestreserven
- Überschuss-Liquidität

Quellen: EZB, Macrobond

**Renditen zehnjähriger Staatsanleihen**

(Tageswerte in %)



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

Quelle: Macrobond

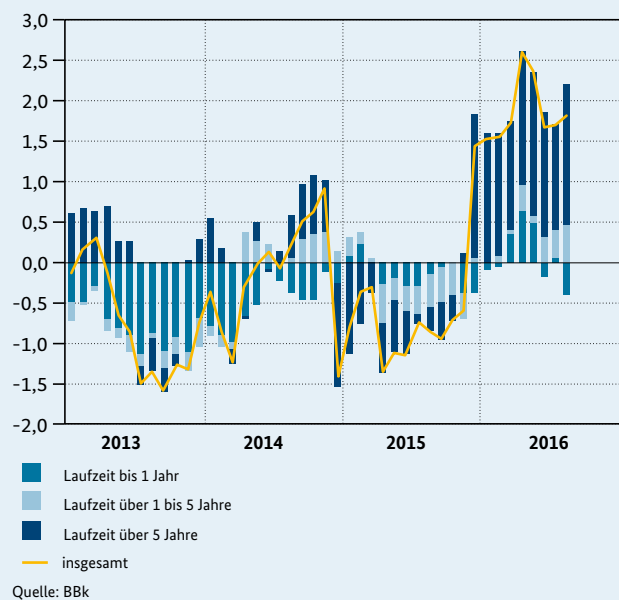
Die britische Notenbank hat den Leitzins nach dem Brexit-Referendum auf einen historischen Tiefstand von 0,25% gesenkt. Aufgrund der Befürchtungen eines harten Brexits hat der Euro gegenüber dem britischen Pfund von Mitte September bis Mitte Oktober um 5,5% aufgewertet. Hingegen wertete der Euro im Vormonatsvergleich gegenüber allen anderen wichtigen Währungen ab. Am deutlichsten war die Abwertung gegenüber dem US-Dollar (-2,2%) sowie dem chinesischen Renminbi (-1,5%), aber auch gegenüber dem japanischen Yen (-0,2%) kam es zu leichten Abwertungen.

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 2015 wieder zugenommen. Auch im August lagen die Buchkredite 1,8% über dem Niveau des Vorjahres. Damit hat sich die Kreditvergabe im Vergleich zum Frühjahr etwas verlangsamt. Die moderate Steigerung der Buchkredite entspricht den Ergebnissen des Bank Lending Surveys der EZB vom Juli 2016, nach der die Banken in Deutschland von einer steigenden, wenngleich etwas geringer als erwartet ausfallenden Kreditnachfrage der Unternehmen ausgehen.

Die Kreditvergabe an private Haushalte expandiert deutlich dynamischer und nahm im August um 2,9% gegenüber dem Vorjahr zu. Die wichtigste Triebfeder blieb die Vergabe von Wohnungsbaukrediten (+3,7%), die durch das sehr niedrige Zinsniveau begünstigt werden.

Auch die Kreditvergabe im Euroraum konnte sich weiter erholen. Im August war das Kreditvolumen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften 1,9% höher als im Vorjahr. Das Kreditvolumen für private Haushalte stieg um 1,8%. Gemäß des Bank Lending Surveys gehen die Banken im Euroraum auch für das dritte Quartal von einer ansteigenden Kreditnachfrage aus.

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



Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums verringerte sich tendenziell weiter. Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Portugal, Spanien, Italien und Griechenland zahlen im Mittel 1,2 Prozentpunkte höhere Kreditzinsen als deutsche Unternehmen. Anfang 2013 lag dieser Abstand noch bei 2,4 Prozentpunkten.

Der Anstieg der Geldmenge M3 des Euroraums setzte sich auch im August fort. Im Dreimonatsdurchschnitt lag die Jahresrate bei 5,0%. Der Anstieg geht wie im vorherigen Monat vorrangig auf eine Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 zurück, die auf Jahresfrist angesichts des EAPPs der EZB um 8,9% 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.