

II. Wirtschaftliche Lage

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Weltwirtschaft: Verhaltene Aufwärtsdynamik.

Die Weltwirtschaft zeigt sich in diesem Jahr wenig dynamisch.¹ Im nächsten Jahr wird eine leichte Beschleunigung des Wachstums erwartet. Der IWF geht von einem globalen Wachstum von 3,1% für dieses Jahr und von 3,4% für das Jahr 2017 aus.

In den Vereinigten Staaten hat sich die Konjunktur im dritten Quartal belebt, wobei die Unsicherheit über die weitere wirtschaftliche Entwicklung nach den Wahlen hoch ist. In der EU hat sich das moderate Wachstum fortgesetzt. Dabei haben sich die Einschätzungen der konjunkturellen Perspektiven im Vereinigten Königreich nach der überraschend guten Entwicklung aufgehellt. Auch in Japan konnte das BIP im dritten Quartal positiv überraschen. In den Schwellenländern, insbesondere in Brasilien und Russland, verbessert sich die Lage. Chinas Wirtschaft wächst weiter auf hohem Niveau mit sich abschwächenden Wachstumsraten.

Nach den positiven Daten der BIP-Entwicklung für das dritte Quartal deuten auch die globalen Frühindikatoren auf eine gesteigerte Dynamik hin. Die weltweite Industrieproduktion hat im August leicht zugenommen. Der globale Einkaufs-

manager-Index von Markit ist im Oktober recht deutlich gestiegen und auch das vom ifo Institut ermittelte Weltwirtschaftsklima für das vierte Quartal hat sich wieder erholt.

USA: Konjunkturelle Belebung.

Die Wirtschaft in den USA scheint sich allmählich zu beleben, wenngleich das Wachstum für dieses Jahr insgesamt moderat ausfallen dürfte. Nach drei Quartalen mit eher geringen Wachstumsraten war das amerikanische BIP im dritten Quartal um 0,7% höher als im Vorquartal. Wichtigste Stütze für diese Expansion waren neben den privaten Konsumausgaben auch verstärkt die Exporte.

Die Industrieproduktion ist im September gegenüber dem Vormonat nahezu unverändert (+0,1%) geblieben. Insgesamt stagniert die amerikanische Industrieproduktion seit dem Winter des Vorjahres. Am aktuellen Rand deutet sich jedoch eine leichte Erholung an. Die Auftragseingänge sind im September den dritten Monat in Folge gestiegen. Sowohl der Markit-Einkaufsmanager-Index als auch der nationale Einkaufsmanager-Index des Institute for Supply Management (ISM) haben sich im Oktober aufgehellt.

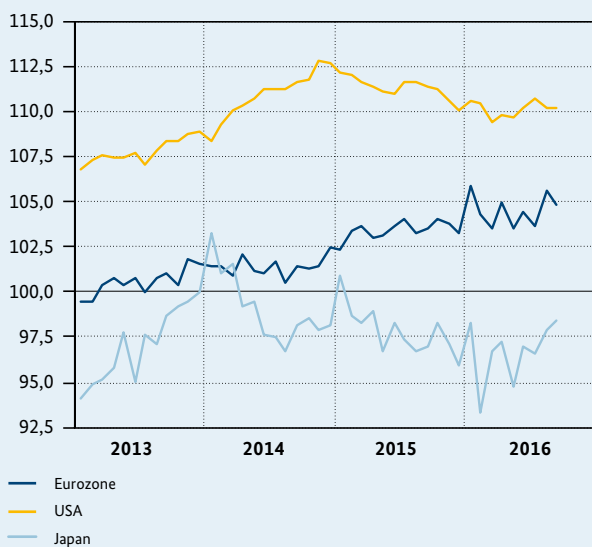
Auch vom Arbeitsmarkt kommen gute Nachrichten. Der Anstieg in der Anzahl der Beschäftigten setzt sich auch im Oktober fort und die Arbeitslosigkeit bleibt auf einem sehr niedrigen Niveau. Dies dürfte den privaten Konsum, die wichtigste Wachstumsstütze in den Vereinigten Staaten, weiter befördern. Bankvolkswirte erwarten im Mittel eine Zunahme des BIP von 1,5% in diesem Jahr und 2,1% im kommenden Jahr.

Japan: Leichte Besserungstendenzen.

In Japan ist das Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal etwas überraschend um 0,5% gegenüber dem Vorquartal gestiegen. Insbesondere die Exporte haben die Wirtschaftsentwicklung getragen. Im ersten Halbjahr konnte Japan immerhin ein moderates Wachstum verzeichnen.

Die Industrieproduktion hat sich im September erholt. Dennoch stagniert die Industrieproduktion seit Herbst

Industrieproduktion International
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat, Fed, Japanese MITI, eigene Berechnung

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

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

	2015 Q3	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3
Euroraum	0,3	0,5	0,5	0,3	0,3
USA	0,5	0,2	0,2	0,4	0,7
Japan	0,4	-0,4	0,5	0,2	0,5

Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

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

Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

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

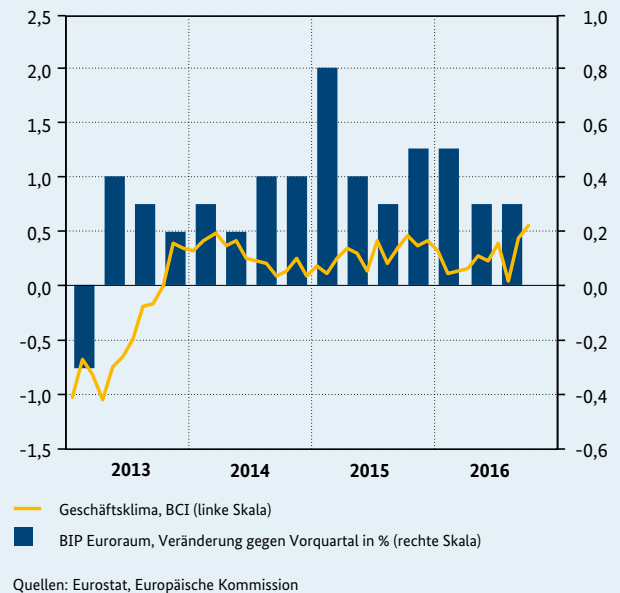
Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond

2014. Die Frühindikatoren für die Industrie zeichnen nunmehr aber ein positiveres Bild: So ist z. B. der Markt-Einkaufsmanager-Index für das Verarbeitende Gewerbe im Oktober gestiegen und konnte sich von seinem Tief im Sommer dieses Jahres deutlich erholen. Auch die preisbereinigten Exporte setzten im August ihren Aufwärtstrend fort. Die Internationalen Bankvolkswirte erwarten für das laufende Jahr ein Wirtschaftswachstum von 0,6 % und für das Jahr 2017 ein etwas höheres Wachstum von 0,9 %.

Euroraum und EU: Solide wirtschaftliche Entwicklung.

Die Wirtschaftsleistung der Europäischen Union ist im dritten Quartal um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal gestiegen. Im Euroraum war die wirtschaftliche Dynamik mit 0,3 % etwas schwächer. Im dritten Quartal konnten alle Länder eine Zunahme der Wirtschaftsleistung verzeichnen. Wobei das Wachstum in Portugal (+0,8 %), Spanien (+0,7 %), den Niederlanden (+0,7 %) und dem Vereinigten Königreich (+0,5 %) besonders ausgeprägt war. Auch für Griechenland wurden +0,5 % ausgewiesen. Unterdurchschnittlich fiel demgegenüber das Wachstum in Deutschland (+0,2 %), Frankreich (+0,2 %) und Italien (+0,3 %) aus. Trotz des anhaltenden wirtschaftlichen Aufschwungs sinkt die Arbeitslosigkeit im Euroraum nur langsam und lag im September mit 10 % weiter auf hohem Niveau.

Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



Der Aufschwung dürfte sich fortsetzen. Hierfür sprechen unter anderem auch die aktuellen Stimmungsindikatoren. Der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission konnte sich im Oktober deutlich verbessern und der Einkaufsmanager-Index von Markt verhardt weiter deutlich über der Wachstumsschwelle. Insgesamt gehen internationale Prognostiker von einem Wachstum des Euroraums von 1,5 % für das laufende Jahr aus. Aufgrund des Brexits erwarten die Analysten für das kommende Jahr ein etwas geringeres Wachstum von 1,3 %.

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

1. Gesamtwirtschaft

Die Wirtschaft befindet sich im Aufschwung, expandiert aber im dritten Quartal langsamer als im starken ersten Halbjahr.

Die deutsche Wirtschaft bleibt auf Wachstumskurs.² Im dritten Quartal fiel das Wachstumstempo der deutschen Wirtschaft angesichts der zögerlichen Entwicklung der Weltwirtschaft etwas geringer aus als im starken ersten und soliden zweiten Quartal. Die gesamtwirtschaftliche Leistung erhöhte sich preis- und saisonbereinigt um 0,2%.³ Dies entsprach den Annahmen der Herbstprojektion vom Oktober dieses Jahres. Impulse kamen im dritten Quartal insbesondere von der staatlichen und privaten Konsumnachfrage sowie den Bauinvestitionen. Die Investitionen in Ausrüstungen und die Nettoexporte dämpften das Wachstum. Die Produktion im Produzierenden Gewerbe hat sich im dritten Quartal zumindest stabilisiert. Die Entwicklung am Arbeitsmarkt fiel allerdings zuletzt verhaltener aus. Dies dürfte mit einer etwas langsameren, aber weiterhin expansiven Gangart im Dienstleistungsbereich einhergehen. Für die kommenden Monate zeichnet sich aber bereits wieder eine gewisse Belebung der Wirtschaft ab. Wichtige binnen-

wirtschaftliche Auftriebskräfte sind weiterhin wirksam und die Aussichten für den Außenhandel verbessern sich allmählich. Auch die Stimmung in der Wirtschaft hat sich gemessen am ifo Konjunkturtest nach dem Einbruch im August zum zweiten Mal in Folge deutlich aufgehellt.

2. Produzierendes Gewerbe

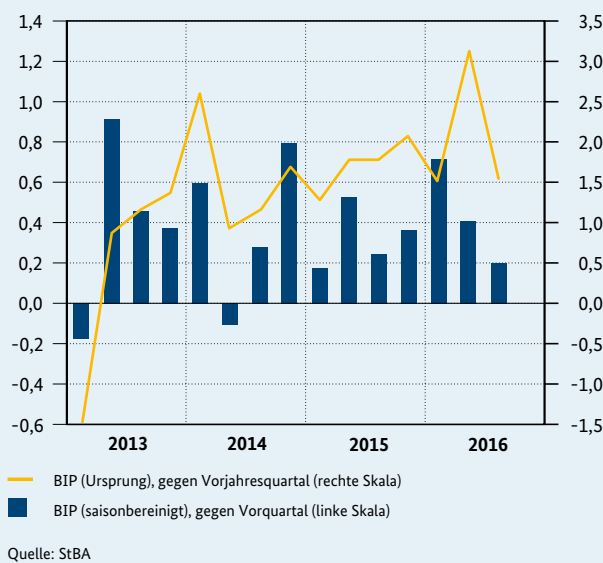
Die Industrieproduktion bleibt im dritten Quartal stabil.

Die Perspektiven bessern sich, das Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe steigt auf ein Zweijahreshoch.

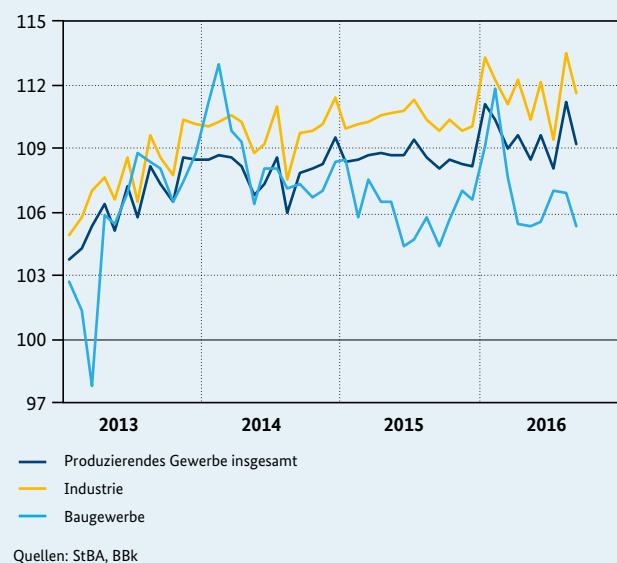
Die Produktion im Produzierenden Gewerbe ist im September um 1,8% gesunken. Dennoch hat sie sich im dritten Quartal insgesamt stabilisiert. Zudem gibt es angesichts der positiven Entwicklung der Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe und der Stimmungsindikatoren Aussicht auf eine leichte Belebung.

Nach einer relativ starken Ausweitung im August ist die Industrieproduktion im September um 1,7% gesunken. Insbesondere die Produktion von Investitionsgütern fiel

Bruttoinlandsprodukt
(Veränderungen in %, preisbereinigt)



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



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

³ Schnellmeldung des Statistischen Bundesamtes zum Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal 2016 vom 15. November 2016.

geringer aus als im Vormonat (-2,4%). Ebenfalls rückläufig war die Produktion von Vorleistungen (-0,5%) und Konsumgütern (-1,9%). Auffällig waren stärkere Rückgänge in den Wirtschaftsbereichen der Metall-, Kfz- und Pharmaindustrie.

Trotz des Rückgangs der Industrieproduktion im September scheint sich die Lage der Industrie insgesamt zu stabilisieren. So konnte das Produktionsniveau des Vorquartals im dritten Quartal gehalten werden. Schwankungen innerhalb des dritten Quartals gingen nicht zuletzt auf die etwas ungewöhnliche Konstellation der diesjährigen Sommerferien sowie der Werksferien zurück.

Industrie

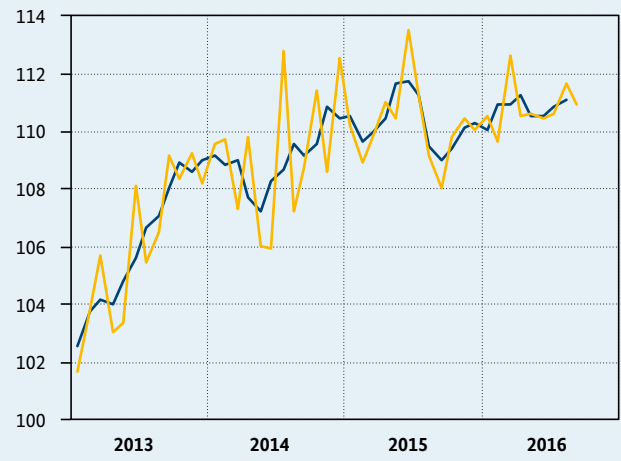
Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

	Q2	Q3	Juli	Aug.	Sept.
Produktion					
Insgesamt	-0,6	0,0	-2,4	3,7	-1,7
Vorleistungsgüter	-0,7	-0,2	-0,8	2,1	-0,5
Investitionsgüter	-0,8	0,3	-4,0	5,5	-2,4
Konsumgüter	0,2	-0,2	-1,9	2,4	-1,9
Umsätze					
Insgesamt	-0,5	-0,2	-1,6	4,3	-1,3
Inland	-1,3	-0,8	-2,4	3,4	-0,9
Ausland	0,2	0,3	-1,0	5,2	-1,7
Auftragseingänge					
Insgesamt	-0,4	0,5	0,2	0,9	-0,6
Inland	1,0	-2,1	-3,2	2,4	-1,1
Ausland	-1,4	2,4	2,8	-0,2	-0,3
Vorleistungsgüter	1,6	0,2	0,5	1,6	0,5
Investitionsgüter	-1,4	1,0	0,6	0,3	-1,6
Konsumgüter	-2,2	-2,3	-4,1	3,0	0,5

Quellen: StBA, BBk

Die Industrieumsätze entwickelten sich weniger stabil. Nach einer kräftigen Zunahme im August sind die Umsätze im September gesunken (-1,3%). Auch in der Quartalsbetrachtung blieben die Industrieumsätze leicht rückläufig. Dabei entwickelten sich die Umsätze im Inland im dritten Quartal nochmals schwächer (-0,8%), während die Auslandsumsätze weiter leicht zulegten (+0,3%). Sinkende Umsatzzahlen zeigen sich insbesondere im Bereich der inländischen Umsätze für Investitionsgüter (-1,7%), die einen gewissen Rückschluss auf die Entwicklung der Anlageinvestitionen im dritten Quartal zulassen.

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

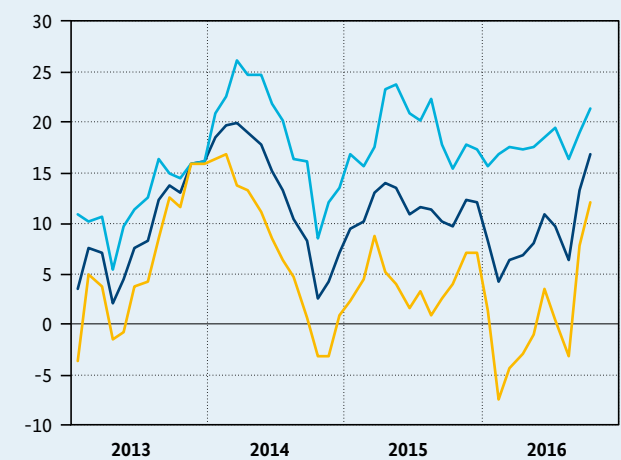


— Monate
— gleitender 3-Monatsdurchschnitt

Quellen: StBA, BBk

Bei den Bestellungen zeichnet sich demgegenüber eine Besserung ab. Die Auftragseingänge in der Industrie nahmen im September zwar um 0,6% ab, im Vormonat waren sie aber um 0,9% angestiegen. Bleiben die Großaufträge unberücksichtigt, die für die kurzfristige Produktionsentwicklung weniger bedeutsam sind, konnten die Auftrags-eingänge auch im September gesteigert werden (+1,0%).

ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe
(saisonbereinigt, Salden)



— Geschäftsklima
— Geschäftserwartungen
— Geschäftslage

Quelle: ifo Institut

Ein positives Bild ergibt sich insbesondere bei der aussagekräftigeren Quartalsbetrachtung. Die industriellen Auftragseingänge nahmen im dritten Quartal wieder zu (+0,5%), insbesondere im Bereich der Investitionsgüter (+1,0%). Der ausschlaggebende Impuls für die Industrieunternehmen kam aus einer zunehmenden Auslandsnachfrage. Während die Auftragseingänge aus dem Inland im dritten Quartal rückläufig (-2,1%) waren, stiegen die Auftragseingänge aus dem Euroraum im dritten Quartal um 2,2% und die Bestellungen aus dem Nicht-Euroraum um 2,6%.

Hierzu passt die Aufhellung der Stimmungsindikatoren. Das ifo Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe stieg im Oktober auf einen Zweijahreshöchstwert. Deutlich verbessert haben sich sowohl die Einschätzungen zur aktuellen Situation als auch die Erwartungen.

Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

Produktion

	Q2	Q3	Juli	Aug.	Sept.
Insgesamt	-3,7	0,9	1,4	-0,1	-1,5
Bauhauptgewerbe	-5,3	2,1	1,1	1,0	-1,1
Ausbaugewerbe	-2,0	-0,3	1,7	-1,3	-1,9

Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

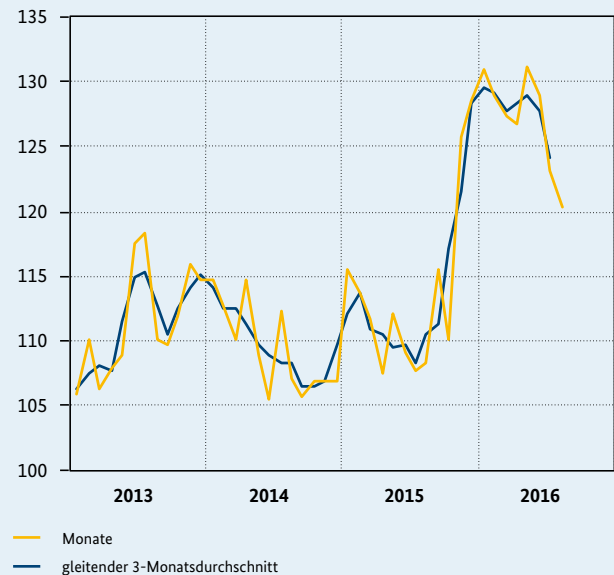
	Q1	Q2	Juni	Juli	Aug.
Insgesamt	6,3	-0,1	-1,8	-4,6	-2,2
Hochbau	4,7	6,1	-4,3	-4,1	-4,7
Wohnungsbau*	13,2	-0,6	1,2	-10,7	2,7
Gewerblicher*	-1,5	15,9	-8,1	-0,1	-10,8
Öffentlicher*	1,0	-5,9	-8,1	3,6	-2,0
Tiefbau	8,2	-6,8	1,7	-5,1	0,9
Straßenbau*	25,2	-12,1	5,7	0,0	-5,7
Gewerblicher*	-1,1	-0,8	-1,6	-7,4	2,3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

Quellen: StBA, BBk

* Angaben in jeweiligen Preisen

Die Bauwirtschaft hat sich nach einem relativ starken Rückgang im zweiten Quartal wieder leicht erholt. Die Bauproduktion ging im September zwar um 1,5% zurück, liegt aber im dritten Quartal um 0,9% über dem Vorquartal. Der Rückgang der Bauproduktion im September war ursächlich vor allem im schwachen Produktionsergebnis für das Ausbaugewerbe begründet, das in der Regel revisionsanfällig ist.

Auftragseingang im Bauhauptgewerbe (Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

Aber auch die Produktion im Bauhauptgewerbe, das die Bereiche Hoch- und Tiefbau einschließt, ist im September nach einer viermonatigen Ausweitung in Folge gesunken.

Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe haben sich im August den dritten Monat in Folge abgeschwächt (August: -2,2%). Dabei haben sich in der Tendenz die Bauaufträge sowohl der gewerblichen als auch der öffentlichen Auftraggeber abgeschwächt, während sich die Aufträge beim Wohnungsbau seitwärts entwickelten. Insgesamt sind die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe aber weiterhin hoch. Sie liegen im August weiter über dem Durchschnitt des ersten Halbjahres sowie deutlich über dem Niveau des Vorjahres (+10,4%).

Niedrige Zinsen sowie eine gute Beschäftigungs- und Einkommensentwicklung stimulieren weiterhin die Stimmung in der Baubranche. Der ifo Geschäftsklima-Index setzt seinen seit Januar 2016 bestehenden Aufwärtstrend fort und erreichte im Oktober ein neues Allzeithoch.

3. Privater Konsum

Die Einzelhandelsumsätze erhöhen sich im dritten Quartal leicht.

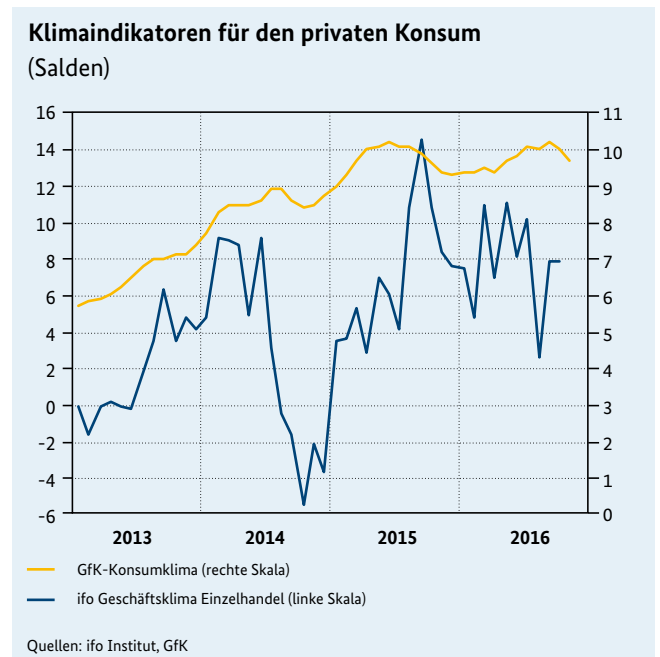
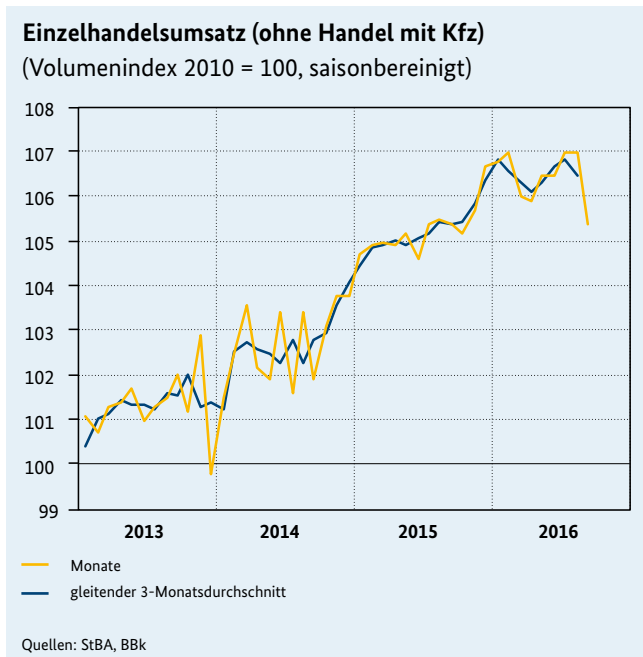
Das Geschäftsklima im Einzelhandel bleibt exzellent, die Konsumstimmung der Verbraucher gibt etwas nach.

Der private Konsum hat auch im dritten Quartal zum Wirtschaftswachstum beigetragen. Für das Gesamtjahr 2016 rechnet die Bundesregierung mit einem Anstieg der privaten Konsumausgaben von preisbereinigt 1,7%.

Die Umsätze im Einzelhandel (ohne Kfz-Handel) gingen im September deutlich um 1,5% zurück und liegen damit wieder auf dem Durchschnittsniveau des Jahres 2015. Im dritten Quartal konnte der Umsatz gegenüber dem Vorquartal nur leicht gesteigert werden (+0,2%). Schwach lief unter anderem das Geschäft mit Unterhaltungselektronik und Bekleidung. Die Umsätze im Versand- und Internethandel gingen im dritten Quartal um 4,2% zurück.

Die Umsätze im Kfz-Handel entwickelten sich dagegen zuletzt sehr dynamisch (+3,7%, Daten liegen erst für den Berichtsmonat August vor) und bewegen sich auf insgesamt sehr hohem Niveau. Auch im Dreimonatsvergleich zeigt sich nun wieder eine positive Tendenz (+1,0%). Das starke Umsatzwachstum der letzten drei Jahre war im Frühjahr unterbrochen worden. Es bleibt abzuwarten, ob der Kfz-Handel an die alte Dynamik anknüpfen kann. Die Zahl der Kfz-Neuzulassungen hat im dritten Quartal jedenfalls deutlich zugenommen (+4,2%), startete aber schwach ins vierte Quartal.

Das vergleichsweise positive Geschäftsklima der Einzelhändler hat sich zuletzt kaum verändert. Im Oktober fiel das ifo Geschäftsklima geringfügig schwächer aus, weil die aktuelle Geschäftslage von den Befragten weniger gut eingeschätzt wurde. Es liegt aber sowohl über dem dritten Quartal als auch mehr als 18 Saldenpunkte über dem langjährigen Durchschnitt. Das GfK-Konsumklima bewegt sich immer noch auf hohem Niveau, hat sich aber in den letzten zwei Monaten etwas verschlechtert. Vor allem die Anschaffungsneigung und die Einkommenserwartungen fielen im Oktober geringer aus.



4. Außenwirtschaft

Der Handelsbilanzüberschuss war im dritten Quartal etwas niedriger als im zweiten Quartal.

Es deutet sich eine leichte Besserung der Exportperspektive an.

Im September 2016 wurden aus Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 126,8 Mrd. Euro ausgeführt.⁴ Bei saisonbereinigter Betrachtung waren dies 2,1% weniger als im Vormonat. Im gesamten dritten Quartal sind die Exporte nur leicht um 0,2% gestiegen. Die Exportpreise haben im dritten Quartal ebenfalls verhalten angezogen, sodass die Exporte real geringfügig gesunken sein dürften. Einem Anstieg der Exporte in Länder der Europäischen Union stand dabei ein Rückgang der Exporte in Drittstaaten gegenüber.

Die nominalen Einfuhren von Waren und Dienstleistungen sind im September zwar saisonbereinigt um 0,6% zurückgegangen, im Quartalsvergleich sind die Importe nach drei rückläufigen Quartalen in Folge aber wieder spürbar gestie-

gen (+1,2%). Da die Einfuhrpreise im dritten Quartal aufgrund leicht anziehender Rohölpreise moderat zugenommen haben, dürften die Importe nach realer Rechnung etwas weniger kräftig gestiegen sein.

Für das dritte Quartal wurde beim Handel mit Waren und Dienstleistungen insgesamt ein saisonbereinigter Saldo in Höhe von 61,7 Mrd. Euro erreicht, knapp 3,0 Mrd. Euro weniger als im Vorquartal. Der Leistungsbilanzsaldo bezieht sich nach Berechnungen der Deutschen Bundesbank kumuliert für das laufende Jahr bis September auf 198 Mrd. Euro (Ursprungszahl), rund 17,7 Mrd. Euro mehr als vor einem Jahr.

Außenhandel*

	Q2	Q3	Juli	Aug.	Sept.
Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik)					
Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
Ausfuhr	0,9	0,2	-1,5	3,6	-2,1
Einfuhr	-0,5	1,2	-1,6	2,7	-0,6
Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik)					
Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
Ausfuhr	2,2	-0,3	-9,8	9,9	0,9
Eurozone	2,5	1,2	-6,0	8,8	2,3
EU Nicht-Eurozone	6,0	1,2	-8,8	11,8	2,2
Drittländer	0,0	-2,3	-13,4	9,8	-1,0
Einfuhr	0,1	-1,2	-6,5	5,2	-1,4
Eurozone	0,7	-1,2	-4,5	4,0	-2,2
EU Nicht-Eurozone	4,6	2,1	-4,7	7,8	3,8
Drittländer	-3,5	-3,1	-10,3	5,1	-3,6

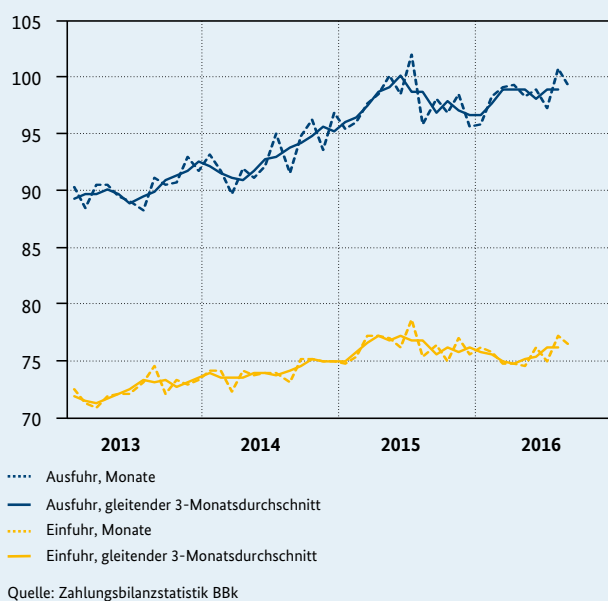
Quellen: StBA, BBk

* Angaben in jeweiligen Preisen

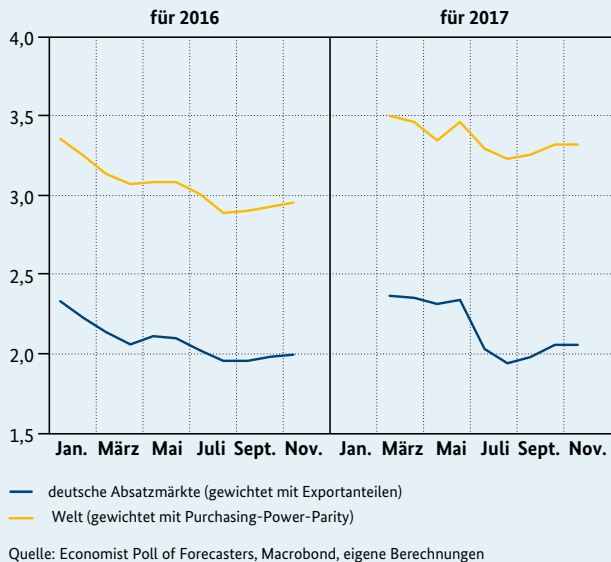
Die nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft deuten insgesamt auf eine leichte Exportbelebung hin. Die Bestellungen aus dem Ausland sind im September zwar leicht zurückgegangen, im Quartalsvergleich stiegen sie jedoch um 2,4%. Ebenfalls erhöht haben sich im Oktober die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe. Einen Unsicherheitsfaktor für die zukünftige Exportperspektive Deutschlands stellen jedoch die handelspolitischen Intentionen des zukünftigen US-Präsidenten dar.

Warenhandel

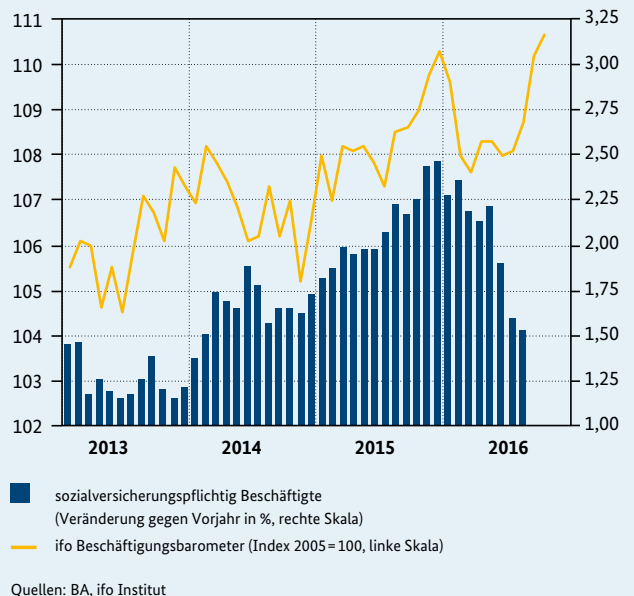
(in Mrd. Euro, kalender- und saisonbereinigt)



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 September auf 43,78 Mio. Erwerbstätige. Ihre Dynamik hat sich leicht abgeschwächt.

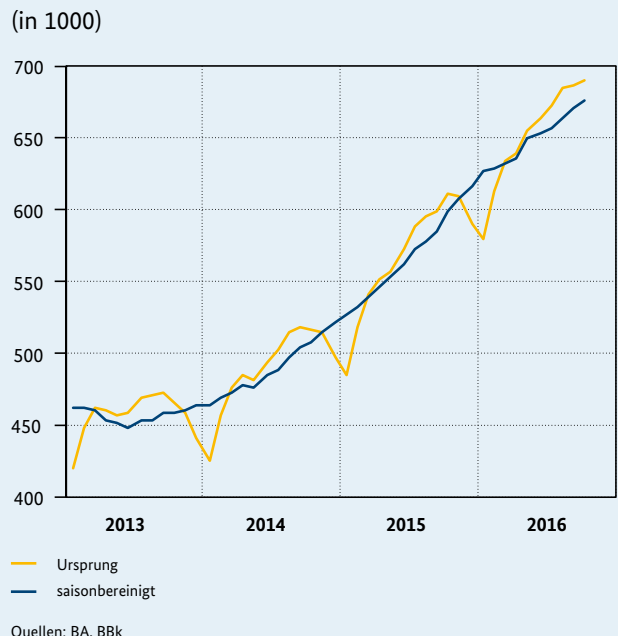
Die Arbeitslosigkeit sank im Oktober leicht, unterstützt durch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen.

Die positive Entwicklung am Arbeitsmarkt setzt sich fort. Die Erwerbstätigkeit ist in diesem Jahr kontinuierlich gestiegen, wenn auch nach der aktuellen Datenrevision vor allem in den Sommermonaten nicht mehr so dynamisch wie zuvor ausgewiesen. Ein wesentlicher Grund ist, dass der Aufwärtstrend bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung im Juni und Juli unterbrochen wurde und sich im August nur gedämpft fortsetzte. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen war im Oktober saisonbereinigt leicht rückläufig. Gebremst wurde der Abbau durch den Zugang von Flüchtlingen zum Arbeitsmarkt, der aber vor allem durch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen aufgefangen wurde. Dies spiegelt sich in einer höheren Unterbeschäftigung wider. Die Nachfrage nach Arbeitskräften befindet sich weiterhin auf einem sehr hohen Niveau.

Den Frühindikatoren im Oktober zufolge bestehen die guten Aussichten für den Arbeitsmarkt fort. Das ifo Beschäftigungsbarometer stieg auf den zweithöchsten jemals gemessenen Wert. Nahezu alle Branchen suchen Mitarbeiter. Das Arbeits-

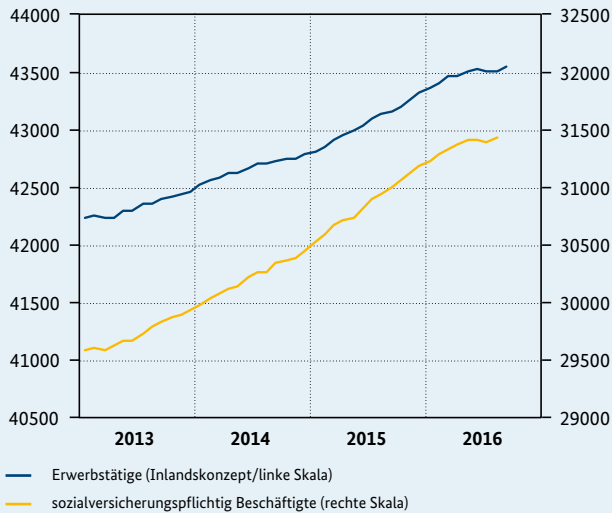
marktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) signalisiert ebenfalls weiterhin sehr gute Beschäftigungsaussichten, wobei der Teilindikator ein wenig nachgab. Der zweite Teilindikator Arbeitslosigkeit verbesserte sich geringfügig und lässt einen moderaten Rückgang der Arbeitslosigkeit erwarten. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X) – ein Indikator für die Nachfrage nach Arbeitskräften – erreichte im Oktober einen neuen Rekordwert.

Gemeldete Arbeitsstellen



Erwerbstätigkeit und sozialversicherungspflichtige Beschäftigung

(in 1000, saisonbereinigt)



Quellen: BA, StBA, BBk

Die Erwerbstätigkeit ist nach der aktuellen Datenrevision in den Sommermonaten nicht mehr ganz so dynamisch gestiegen wie zuvor ausgewiesen. Im September erhöhte sich die Zahl der Erwerbstätigen im Inland gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt mit 29.000 Personen aber wieder stärker. In Ursprungszahlen stieg sie auf 43,78 Mio. Erwerbstätige. Gegenüber dem Vorjahr nahm die Zahl der Erwerbstätigen um 0,9% zu.

Der Anstieg der Erwerbstätigkeit ist grundsätzlich vor allem auf die in der Tendenz steigende sozialversicherungspflichtige Beschäftigung zurückzuführen. Der Aufwärtstrend war jedoch im Juni (-10.000) und Juli (-14.000) unterbrochen und setzte sich im August (+34.000) gedämpft fort. Diese Entwicklungen zeigten sich insbesondere in Teilen des Verarbeitenden Gewerbes, dem Handel und bei den Finanzdienstleistern. Da die Frühindikatoren positive Signale senden, dürfte sich der Aufwärtstrend bei der Beschäftigung aber fortsetzen. Nach den Ursprungszahlen lag die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung bei 31,46 Mio. Personen. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet das einen Zuwachs von 1,5%.

Die registrierte Arbeitslosigkeit sank im Oktober saisonbereinigt um 13.000 Personen, nach einer unveränderten Arbeitslosigkeit im Vormonat. Ihre Entwicklung wurde im Oktober, wie in den Vormonaten, vom Anstieg entlastender arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen unterstützt. Zugewonnen haben im Vorjahresvergleich insbesondere Maßnah-

Arbeitsmarkt

Arbeitslose (SGB III)

	Q2	Q3	Aug.	Sept.	Okt.
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,674	2,651	2,684	2,608	2,540
gg. Vorjahr in 1.000	-98	-108	-111	-100	-109
gg. Vorperiode in 1.000*	-30	-20	-7	0	-14
Arbeitslosenquote	6,1	6,0	6,1	5,9	5,8

Erwerbstätige (Inland)

	Q2	Q3	Juli	Aug.	Sept.
in Mio.	43,5	43,7	43,6	43,6	43,8
gg. Vorjahr in 1.000	504	388	417	375	371
gg. Vorperiode in 1.000*	88	24	-15	4	29

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

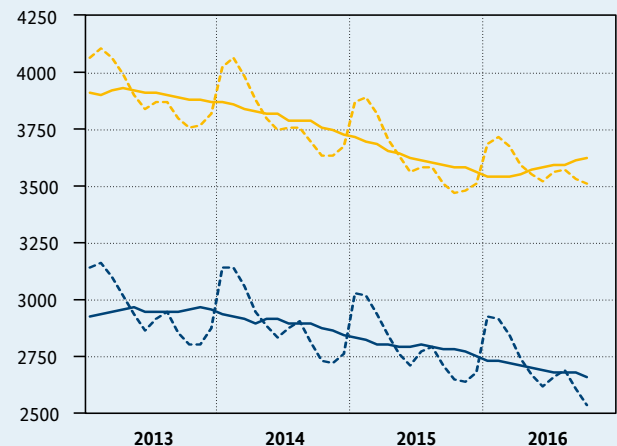
	Q1	Q2	Juni	Juli	Aug.
in Mio.	31,1	31,3	31,4	31,2	31,5
gg. Vorjahr in 1.000	-226	278	582	490	474
gg. Vorperiode in 1.000*	161	106	-10	-14	34

Quellen: BA, StBA, BBk

* kalender- und saisonbereinigte Angaben

men zur Aktivierung und beruflichen Eingliederung sowie Integrationskurse beim BAMF, die Flüchtlingen zugute kommen. Nach Ursprungszahlen sank die Arbeitslosigkeit jahreszeitlich bedingt um 68.000 auf 2,54 Mio. Personen. Der Vorjahresstand wurde um 109.000 Personen unterschritten. Die Arbeitslosigkeit von Personen aus den acht wichtigsten nicht-europäischen Asylzugangsländern nahm

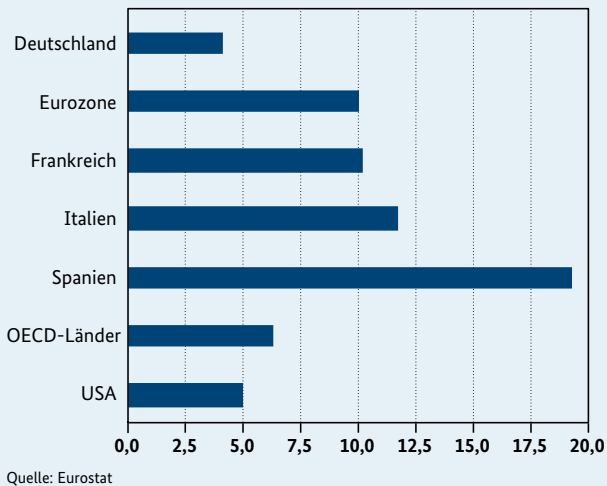
Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung (in 1000)



Quellen: BA, IAB, BBk

Internationale Erwerbslosenquoten

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



im Oktober gegenüber dem Vorjahr um 106 % auf 171.000 Personen zu. Die Arbeitslosenquote insgesamt sank auf 5,8 %.

Die nach dem Konzept der ILO berechnete saisonbereinigte Erwerbslosenquote lag im September erneut bei 4,1 %. 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 Oktober auf 3,51 Mio. Personen (Ursprungszahl, ohne Kurzarbeit). Im Vergleich zum Vorjahr stieg die Unterbeschäftigung um 34.000 Personen an. Auch gegenüber dem Vormonat nahm sie saisonbereinigt zu (+11.000 Personen). Der leichte Anstieg begann im März.

6. Preise

Der Rohölpreis stabilisiert sich auf niedrigem Niveau.

Die Einfuhr-, Erzeuger- und Verbraucherpreise zogen im dritten Quartal 2016 an. Insgesamt bleibt das Preisklima ruhig.

Die Preisentwicklung in Deutschland verläuft sehr gemäßigt, auch wenn die Preise zuletzt im dritten Jahresviertel auf allen Wirtschaftsstufen etwas anzogen. Da die im Vorjahresvergleich dämpfenden Effekte der Energiepreise suk-

zessive auslaufen, dürfte sich der moderate Anstieg in den kommenden Monaten fortsetzen.

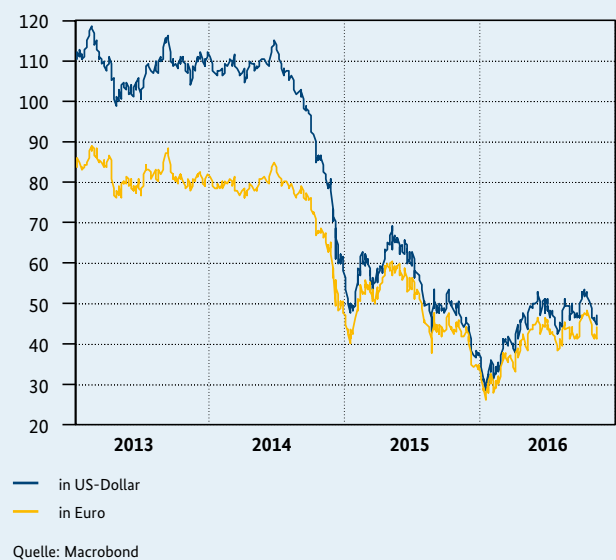
Der Rohölpreis konnte nach einer viermonatigen Erholung im Frühjahr 2016 seinen Aufwärtstrend zur Jahresmitte nicht mehr fortsetzen. Seit Juli 2016 bewegt er sich bei leichten Schwankungen seitwärts. Zuletzt notierte der Rohölpreis mit knapp 45 US-Dollar je Barrel nur geringfügig über Vorjahresniveau (43 US-Dollar). Nach wie vor herrscht ein Überangebot auf dem globalen Ölmarkt, aufgrund einer deutlich gestiegenen OPEC-Produktion sowie einer Ausweitung der Ölproduktion in Russland.

Die Einfuhrpreise stiegen im September gegenüber August geringfügig um 0,1 %. Während sich Strom, Mineralölzeugnisse und Steinkohle verteuerten, konnten Erdgas und Rohöl im Vergleich zum Vormonat günstiger bezogen werden. Der Vorjahresabstand bei den Einfuhrpreisen ging im September weiter auf -1,8 % zurück. Bleibt die Energie, die sich im Jahresvergleich um 9,6 % verbilligte, außen vor, sanken die Importpreise nur um 0,9 %.

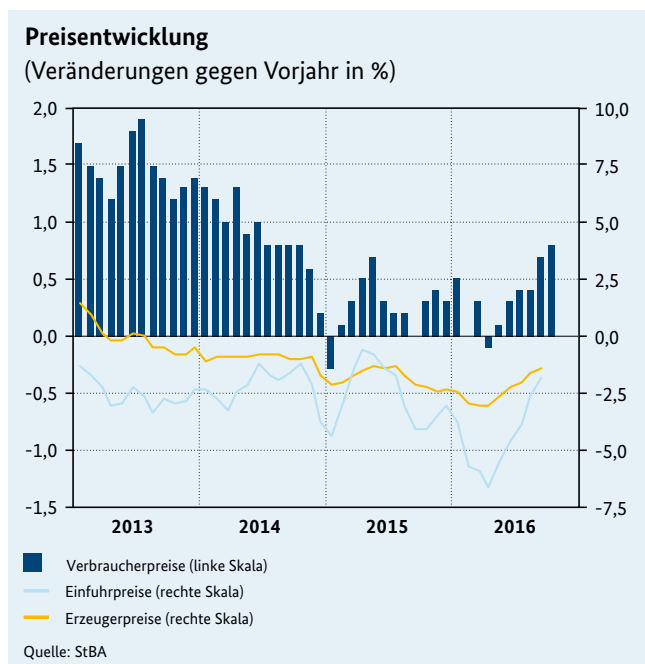
Im Auslandsabsatz hielten die deutschen Exporteure ihre Preise im September im Vergleich zum Vormonat stabil. Binnen Jahresfrist sanken die Ausfuhrpreise mit einer Rate von -0,6 %, vor allem weil die Preise für Energie und Vorleistungsgüter zurückgingen. Im dritten Quartal stiegen die Ausfuhrpreise gegenüber dem Vorquartal um 0,3 %; zum Vorjahresquartal sanken sie um 1,0 %. Die Preisrelation im Außenhandel (Terms of Trade) verbesserte sich aus deut-

Rohölpreis der Sorte Brent

(je Barrel)



scher Sicht im September 2016 mit +1,2% gegenüber dem Vorjahreswert weiter, jedoch weniger stark als in den Vormonaten. Verantwortlich hierfür ist im Wesentlichen der starke Ölpreisrückgang Ende 2015 und Anfang 2016. Im kommenden Jahr dürfte sich dieser Effekt voraussichtlich umkehren.



Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	Sept.	Okt.	Sept.	Okt.
Insgesamt	0,1	0,2	0,7	0,8
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,0	0,1	1,2	1,2
Nahrungsmittel	0,1	0,1	0,4	0,0
Bekleidung und Schuhe	6,3	1,7	-0,4	1,0
Wohnung, Betriebskosten	0,2	0,3	0,2	0,5
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	-3,1	-0,6	1,1	0,5
Pauschalreisen	-12,0	-3,4	-0,8	-1,6
Energie	0,7	1,5	-3,6	-1,4
Haushaltsenergie	0,2	1,0	-3,7	-2,3
Gas	-0,3	-0,8	-3,2	-3,9
Heizöl	2,6	11,2	-12,5	-1,4
Kraftstoffe	1,5	2,4	-3,5	0,4
Dienstleistungen	-0,6	-0,1	1,3	1,3
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,2	0,3	-	-

Quellen: StBA, BBK

Im Inland sanken die Erzeugerpreise im September den zweiten Monat in Folge. Sie verbilligten sich in erster Linie aufgrund gesunkener Energiepreise um insgesamt 0,2%. Auf Jahressicht sanken die Preise für gewerbliche Produkte um 1,4%, wobei die Produzentenpreise für Konsum- und Investitionsgüter etwas höher waren. Die Preise für Energie (-5,2%) und Vorleistungsgüter (-1,2%) ermäßigten sich dagegen. Im dritten Quartal stiegen die Preise zum Vorquartal in allen Hauptgruppen, insgesamt um 0,5%.

Die Verbraucherpreise erhöhten sich von September auf Oktober um 0,2%. Der leichte Anstieg im Vergleich zum Vormonat ging vor allem auf saisonbedingte Preiserhöhungen bei Bekleidung und Schuhen zurück. Hier spielte die Umstellung auf die neue Winterkollektion und das Auslaufen von Rabattaktionen im Einzelhandel eine Rolle. Teurer wurden im Oktober außerdem Kraftstoffe und mit Beginn der Heizperiode auch Heizöl. Preissenkungen gab es nach der Haupturlaubszeit bei Pauschalreisen. Die jährliche Teuerungsrate stieg im Oktober auf 0,8%. Der aktuelle Anstieg ist zugleich der stärkste seit zwei Jahren. Insbesondere Dienstleistungen (z. B. Mieten) erhöhten sich überdurchschnittlich. Weiterhin rückläufig, wenn auch deutlich abgeschwächt als in den Vormonaten, blieben die Energiepreise (-1,4%). Die Kerninflationsrate verharrte im Oktober unverändert bei 1,2%.

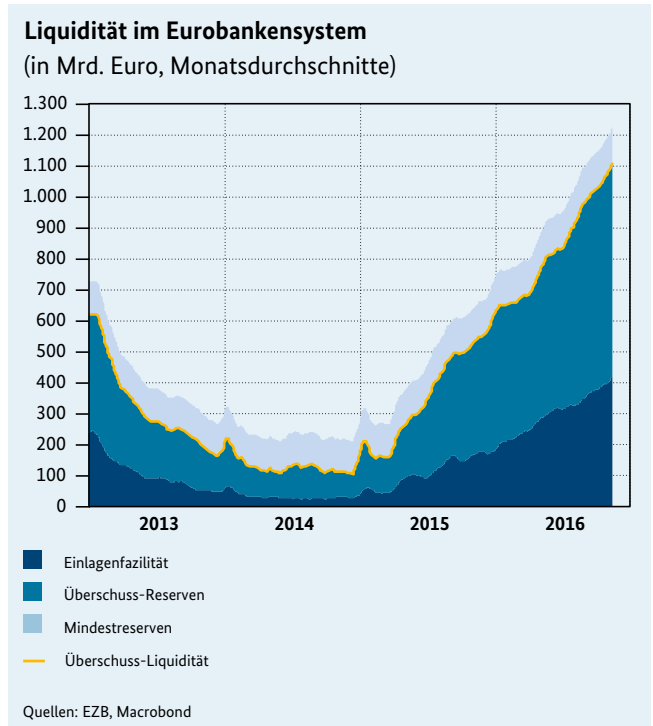
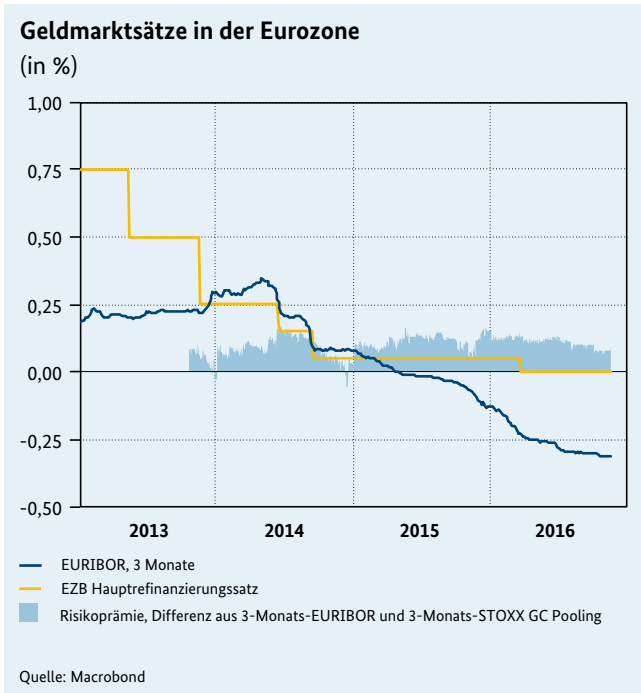
7. Monetäre Entwicklung

Die Kreditentwicklung im Euroraum erholt sich weiter.

Die Anleihezinsen steigen nach der Wahl in den Vereinigten Staaten.

Die Europäische Zentralbank (EZB) verfolgt weiterhin eine expansive Geldpolitik. Seit Mitte März 2016 liegt der Hauptrefinanzierungssatz unverändert bei 0,0%. Für die Einlagefazilität fällt seitdem ein Negativzins in Höhe von -0,4% an.

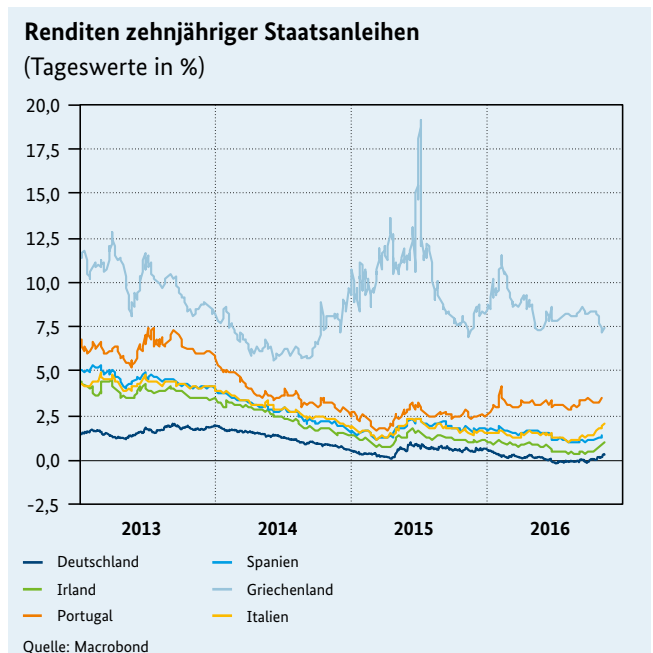
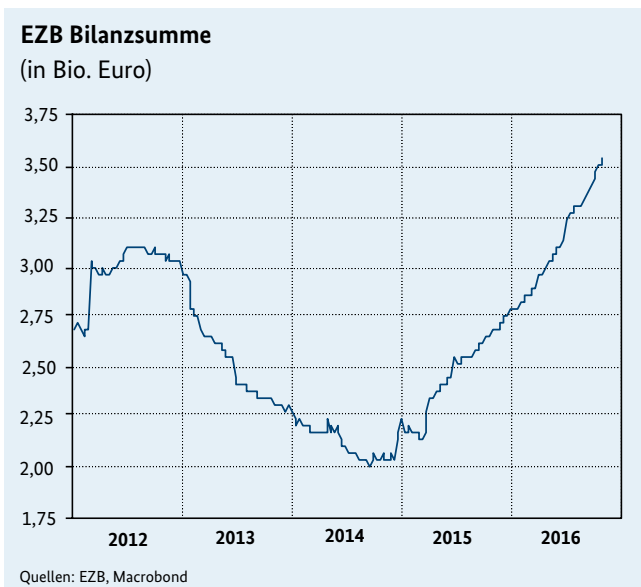
Der besicherte Interbankenzins liegt bei -0,4%. Der unbesicherte Interbankenzins ist etwas weniger negativ und liegt bei -0,3%. Zusätzliche Liquidität soll der Markt zudem durch die geldpolitischen Sondermaßnahmen der EZB im Rahmen des Erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (EAPP) erhalten, 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 erhöht.



Die Bilanz der EZB hat sich durch die Ankaufprogramme seit Dezember 2014 von 2,03 auf 3,53 Billionen Euro Mitte November ausgeweitet. Im Zuge des Ankaufprogramms der EZB steigt die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität weiter an. Während diese im April bei 752 Mrd. Euro lag, beziffert sie sich im Oktober auf 1.074 Mrd. Euro.

Im Zuge der amerikanischen Präsidentschaftswahl sind an den Finanzmärkten Spekulationen über eine stärker als erwartete Anhebung der Zinsen in den USA aufgekommen.

Derzeit liegen die Renditen für zehnjährige deutsche Staatsanleihen bei 0,3%. Vor einem Monat lag die Rendite noch bei 0%. Trotz des Anstiegs der Zinsen für deutsche Staatsanleihen bleibt die Zinsdifferenz innerhalb des Euroraums bestehen. Während für französische Staatsanleihen der Zins ebenfalls aktuell nur bei 0,82% liegt, beträgt die Rendite für zehnjährige portugiesische Anleihen 3,5%, für spanische



Anleihen 1,5% und für italienische 2,1%. Auch die Zinsen für Unternehmensanleihen sind leicht gestiegen. Aktuell liegen die Unternehmensanleihen mit bester Bonität bei 0,4%.

Die amerikanische Notenbank hatte im Dezember 2015 zuletzt die Zinsen auf 0,5% angehoben. Nach der US-Präsidentenwahl wurde von den Märkten eine stärkere Zinsanhebung für möglich gehalten. So haben sich die Zinsen für zehnjährige amerikanische Staatsanleihen von 1,8% auf 2,2% erhöht.

Der Euro hat nach der Präsidentenwahl in den Vereinigten Staaten gegenüber dem US-Dollar deutlich abgewertet und notiert aktuell ca. 2% unter dem Stand des Vormonats. Auch hier dürfte die Erwartung höherer Zinsen in den Vereinigten Staaten eine Rolle spielen. Die deutliche Abwertung des Pfundes gegenüber dem Euro seit dem Brexit wurde im November teilweise korrigiert, sodass der Euro 4,3% gegenüber dem Pfund abwertete. Auch der real effektive Wechselkurs Deutschlands wertete im Oktober leicht um 0,2% ab.

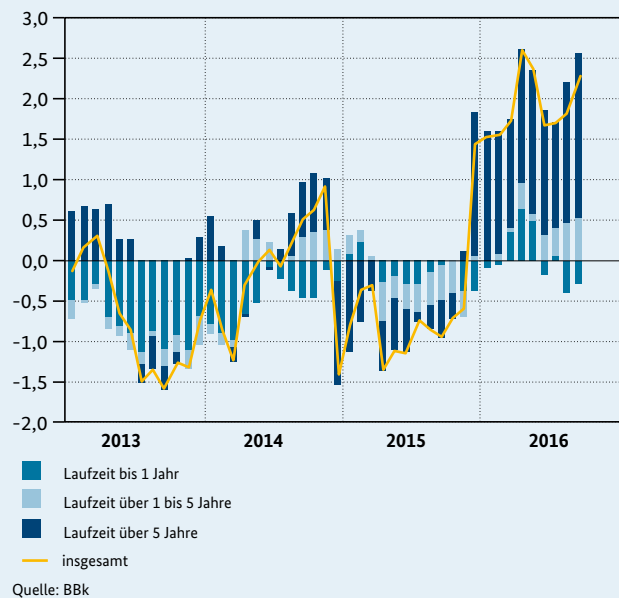
Die Vergabe von Unternehmenskrediten folgt mit zeitlicher Verzögerung dem Wirtschaftswachstum. Nachdem die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften bis November 2014 im Vorjahresvergleich rückläufig war, haben die Bestände seit Dezember wieder zugenommen. Im September 2016 lagen die Buchkredite 2,3% über dem Niveau des Vorjahres.

Die moderate Steigerung der Buchkredite entspricht den Ergebnissen des Bank Lending Surveys der EZB von Oktober 2016, die den Banken in Deutschland eine geringfügig steigende Kreditnachfrage der Unternehmen sowie eine weitere Senkung der Kreditstandards attestieren.

Die Kreditvergabe an private Haushalte expandiert deutlich dynamischer und nahm im September um 3,0% gegenüber dem Vorjahr zu. Die wichtigste Triebfeder blieb die Vergabe von Wohnungsbaukrediten (+3,8%), die durch das sehr niedrige Zinsniveau begünstigt wird.

Auch die Kreditvergabe im Euroraum konnte sich weiter erholen. Im September war das Kreditvolumen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften 1,9% höher als im Vorjahr. Das Kreditvolumen für private Haushalte stieg um 1,8%. Gemäß dem Bank Lending Survey gehen die Banken im Euroraum auch für das vierte 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 haben im Mittel 1,0 Prozentpunkte höhere Kreditzinsen als deutsche Unternehmen. Anfang 2013 lag dieser Abstand noch bei 2,4 Prozentpunkten.

Der Anstieg der Geldmenge M3 des Euroraums setzt sich auch im August fort. Im Dreimonatsdurchschnitt liegt die Jahresrate für August bei 5,0%. Der Anstieg geht wie im vorherigen Monat vorrangig auf eine Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 zurück, die auf Jahresfrist Stand August 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.