

II. Wirtschaftliche Lage

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Weltwirtschaft: Abwartende Haltung.

Die Aussichten für die Weltwirtschaft haben sich etwas aufgehellt.¹ Nach der leichten Abschwächung im vergangenen Jahr dürfte die Dynamik in diesem Jahr etwas zunehmen. In den Vereinigten Staaten hat sich das Expansionstempo im vierten Quartal 2016 allerdings erst einmal verlangsamt. Dennoch dürfte das Wachstum im laufenden Jahr etwas höher ausfallen als im Vorjahr. Im Euroraum setzt sich die gemäßigte Entwicklung fort. Die japanische Wirtschaftsleistung dürfte weiter mit geringem Tempo zunehmen. Von den Schwellenländern verzeichnete China zuletzt wieder ein gleichmäßigeres Wachstum. Mit den anziehenden Rohstoffpreisen werden Russland und Brasilien ihre Rezessionen verlassen.

Die monatlichen Indikatoren zur Lage der Weltwirtschaft deuten auf eine leicht anziehende Dynamik hin. Die weltweite Industrieproduktion hat in der Tendenz deutlich zugenommen. Der globale Einkaufsmanager-Index von Markit hält sich auf hohem Niveau. Das vom ifo Institut ermittelte Weltwirtschaftsklima hellte sich im ersten Quartal deutlich auf. Insgesamt deuten die Indikatoren damit auf ein leicht anziehendes Expansionstempo der Weltwirtschaft hin.

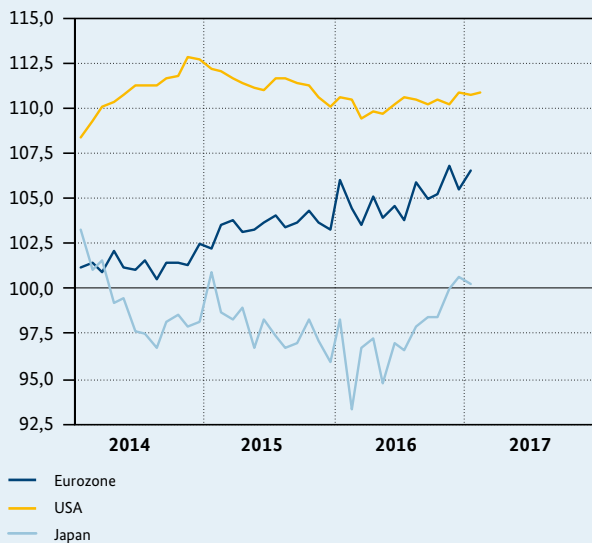
Die OECD erwartet in ihrer Interim-Prognose vom März ein Wachstum der Weltwirtschaft von 3,3% für dieses Jahr nach 3,0% im Jahr 2016. Die Risiken für die globale Wirtschaft bleiben allerdings beachtlich. Die Austrittsverhandlungen mit dem Vereinigten Königreich stellen Neuland für die Europäische Union dar und die Ausrichtung der Politik in den Vereinigten Staaten ist noch nicht festgelegt. Die realwirtschaftlichen Akteure verharren daher in einer eher abwartenden Haltung.

USA: Hohe Erwartungen an den Märkten.

Das Wachstumstempo in den Vereinigten Staaten hat sich im vierten Quartal auf saison- und kalenderbereinigt 0,5% im Vergleich zum Vorquartal verlangsamt. Insbesondere die angesichts des starken Dollars schwachen Ausfuhren belasteten die wirtschaftliche Dynamik. Positiv entwickeln sich dagegen die Ausrüstungsinvestitionen. Im Gesamtjahr 2016 nahm das Bruttoinlandsprodukt um 1,6% zu.

Im Januar hat sich die Industrieproduktion zwar geringfügig abgeschwächt, doch die Aufträge nahmen den zweiten Monat in Folge recht deutlich zu. Die Industrieproduktion dürfte demnach aufwärts tendieren. Der zusammengesetzte

Industrieproduktion International
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat, Fed, Japanese MITI, eigene Berechnung

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4
Euroraum	0,5	0,5	0,3	0,4	0,4
USA	0,2	0,2	0,4	0,9	0,5
Japan	-0,2	0,5	0,5	0,3	0,3

Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Feb.
Euroraum	9,8	9,7	9,6	9,6	-
USA	4,8	4,6	4,7	4,8	4,7
Japan	3,0	3,1	3,1	3,0	-

Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Feb.
Euroraum	0,5	0,6	1,1	1,8	2,0
USA	1,6	1,7	2,1	2,5	2,7
Japan	0,1	0,5	0,3	0,4	-

Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond

1 In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 16. März 2017 vorlagen.

Markit Einkaufsmanager-Index für Industrie und Dienstleistungen hat sich auf hohem Niveau im Februar zwar etwas abgeschwächt, signalisiert aber deutliches Wachstum. Der nationale Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe erreichte im Januar den höchsten Stand seit dem Jahr 2014.

Die Beschäftigung nahm im Februar um 235.000 Personen kräftig zu. Die Arbeitslosigkeit verringerte sich auf niedrige 4,7%. Der gute Arbeitsmarkt, die bessere Investitionstätigkeit der Unternehmen und die hohen Stimmungswerte deuten auf eine anhaltende wirtschaftliche Dynamik hin. Da die Ausrichtung der Politik in den Vereinigten Staaten noch nicht festgelegt ist, bleibt Unsicherheit, in welche Richtung die Realwirtschaft steuern wird. Die OECD geht in ihrer Prognose alles in allem von einer beschleunigten Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 2,4% in diesem Jahr aus.

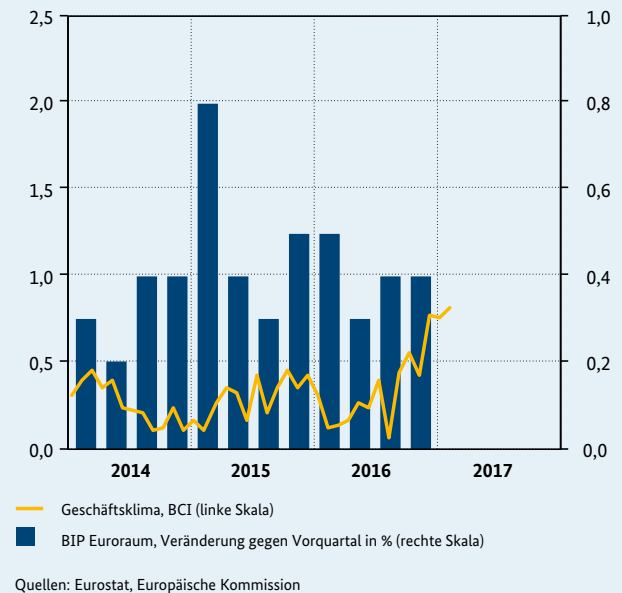
Japan: Mit moderatem Wachstum.

Im vierten Quartal 2016 ist das BIP in Japan revidiert mit 0,3% gegenüber dem Vorquartal gestiegen. Damit war die Zuwachsrates vier Quartale in Folge positiv, allerdings mit rückläufiger Tendenz. Die privaten Konsumausgaben stagnierten. Die Unternehmensinvestitionen sowie die Exporte wurden kräftig ausgeweitet.

Die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe ist im Januar etwas gefallen. Auch die Bestellungen waren rückläufig. Der Markit Einkaufsmanager-Index für das Verarbeitende Gewerbe konnte im Februar jedoch den zweiten Monat in Folge zulegen. Er befindet sich seit September durchgehend oberhalb der Wachstumsschwelle. Der Tankan-Index blieb im ersten Quartal 2017 zum zweiten Mal in Folge stabil.

Angesichts des fortgesetzten BIP-Wachstums der letzten Quartale hat die OECD im März ihre Prognose für die Zunahme des BIP um 0,2 Prozentpunkte auf 1,2% nach oben korrigiert. Die konjunkturellen Aussichten bleiben verhalten.

Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



Euroraum und EU: Stabile Aussichten.

Das Wirtschaftswachstum im Euroraum ist mit 0,4% im vierten Quartal stabil geblieben. Die gemäßigte Erholung dürfte sich fortsetzen. In der Europäischen Union erhöhte sich das BIP im vierten Quartal leicht beschleunigt um 0,5%. Nach den vorliegenden Daten wiesen alle Mitgliedstaaten außer Griechenland und Finnland positive Raten auf. Die Wirtschaftsleistung im Vereinigten Königreich nahm im Jahresschlussquartal mit 0,7% deutlich zu. Die konjunkturelle Dynamik hat sich damit noch erhöht, trotz des Brexit-Votums.

Die Industrieproduktion im Euroraum ist im Januar im Vergleich zum Dezember um 0,9% gestiegen. Die Stimmungskennzeichen befinden sich mehrheitlich auf einem sehr hohen Niveau. Der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission hat sich im Februar leicht verbessert. Der Einkaufsmanager-Index von Markit konnte im Februar erneut zulegen. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote lag im Januar weiter bei 9,6%.

Die OECD erwartet in ihrer Prognose vom März für das Wirtschaftswachstum im Eurogebiet eine Zunahme um 1,6%. Es bleibt jedoch weiterhin abzuwarten, ab wann und wie stark der Brexit-Prozess die Wirtschaftsaktivität in Europa beeinträchtigen wird.

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

1. Gesamtwirtschaft

Der Aufschwung setzt sich fort.

Die deutsche Wirtschaft ist gut in das Jahr 2017 gestartet.² Dies gilt insbesondere für die Industrie, deren Produktion sich im Januar aus ihrer Stagnation vom Jahresschlussquartal 2016 löste. Sie wurde dabei durch Nachholeffekte unterstützt, kann aber trotz einer Gegenbewegung im Januar auf einer sehr erfreulichen Auftragsentwicklung aufbauen. In den übrigen Wirtschaftsbereichen, insbesondere in den meisten Dienstleistungsbereichen, setzt sich der Aufschwung ungebremst fort. Dies wurde Anfang März durch die von der Bundesagentur für Arbeit gemeldete beträchtliche Aufwärtskorrektur der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung nachdrücklich unterstrichen. Für einen guten Start in das Jahr 2017 sprechen auch die einschlägigen wirtschaftlichen Stimmungskennzahlen, die sich spürbar aufgehellt zeigen. Insofern ist nach der annähernden Stagnation der deutschen Wirtschaft im Sommer 2016 und der Belebung im Jahresschlussquartal auf eine Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts von 0,4 % gegenüber dem

Vorquartal eine weitere Beschleunigung der Expansion im ersten Quartal 2017 wahrscheinlich.³ Im Jahresschlussquartal 2016 waren die maßgeblichen Nachfrageimpulse erneut von der Binnenwirtschaft gekommen. Positiven Wachstumsbeiträgen durch die privaten und staatlichen Konsumausgaben, durch die Bauinvestitionen und durch Vorratsaufbau stand ein negativer Impuls des Außenbeitrags gegenüber.

2. Produzierendes Gewerbe

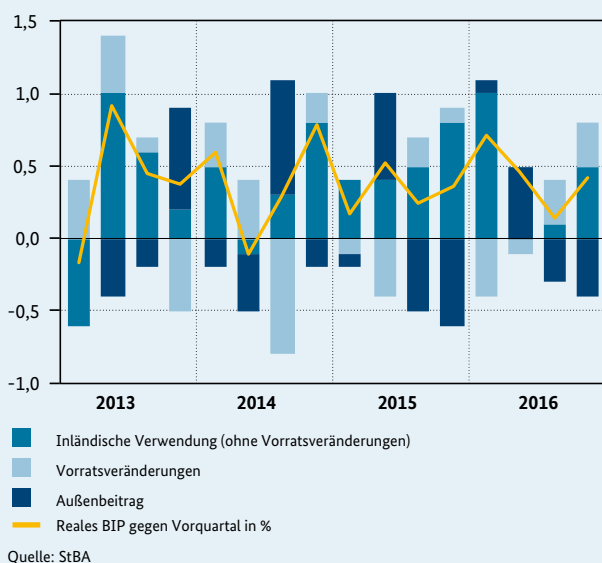
Die Industrieproduktion ist dynamisch ins Jahr gestartet.

Die Auftragseingänge sind aufwärtsgerichtet, trotz Gegenbewegung im Januar.

Das Produzierende Gewerbe ist schwungvoll in das neue Jahr gestartet. Im Januar wurde das Produktionsvolumen um 2,8 % ausgeweitet. Hierfür war die Industrie ausschlaggebend. Nach dem schwachen Dezemberergebnis war eine entsprechende Gegenbewegung zu erwarten.

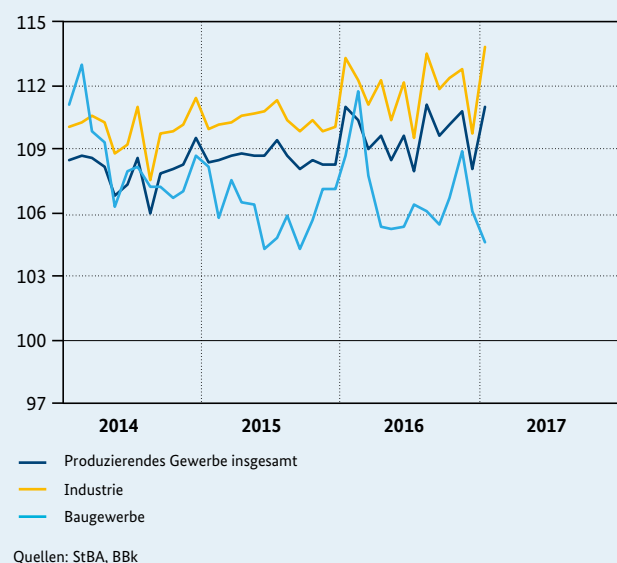
Wachstum des Bruttoinlandsprodukts

(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 16. März 2017 vorlagen.

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

Die Industrieproduktion wurde im Januar um 2,8% ausgeweitet. Der Rückgang im Dezember (-2,4%), der auch auf urlaubsbedingte Produktionsausfälle zwischen den Jahren zurückzuführen sein dürfte, wurde damit überkompensiert. Einen kräftigen Zuwachs gab es bei den Investitionsgütern (+6,1%), aber auch die Erzeugung von Konsum- und Vorleistungsgütern wurde ausgeweitet. Auch wenn sich noch kein robustes Bild einer beschleunigten Industriekonjunktur ergibt, sendet das Produktionsergebnis im Januar nach drei schwachen Quartalen ein sehr positives Signal.

Industrie

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

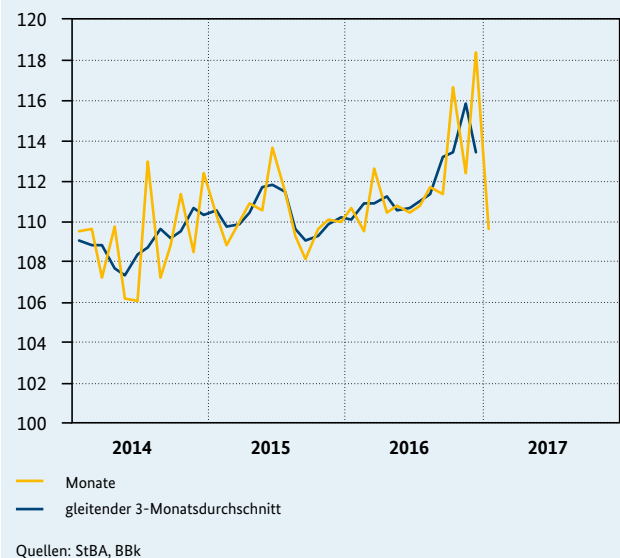
	Q3	Q4	Nov.	Dez.	Jan.
Produktion					
Insgesamt	0,1	0,0	0,4	-2,7	3,7
Vorleistungsgüter	0,0	0,7	0,9	-1,1	1,7
Investitionsgüter	0,3	-0,4	0,0	-4,3	6,1
Konsumgüter	-0,1	-0,5	0,6	-2,5	2,3
Umsätze					
Insgesamt	-0,2	0,4	0,8	-2,8	3,7
Inland	-0,7	0,7	0,8	-1,1	1,8
Ausland	0,3	0,1	0,9	-4,4	5,3
Auftragseingänge					
Insgesamt	0,7	4,0	-3,6	5,2	-7,4
Inland	-1,9	5,8	-3,0	7,4	-10,5
Ausland	2,6	2,8	-4,1	3,7	-4,9
Vorleistungsgüter	0,4	2,8	0,6	0,3	-4,0
Investitionsgüter	1,2	4,9	-6,8	9,4	-9,9
Konsumgüter	-2,2	3,4	2,2	-1,9	-2,0

Quellen: StBA, BBk

Auch die Umsätze in der Industrie zogen im Januar spürbar an (+3,7%). Dabei zeigt sich, dass vor allem das Auslandsgeschäft für die volatilen Ergebnisse im Dezember (-4,4%) und Januar (+5,3%) verantwortlich war. Die Inlandsumsätze nahmen im Januar um 1,8% zu. Im Bereich der Investitionsgüter wurden sie recht deutlich um 5,1% ausgeweitet. Insbesondere das Geschäft mit Datenverarbeitungsgeräten sowie elektronischen und optischen Erzeugnissen zog in den letzten Monaten kräftig an.

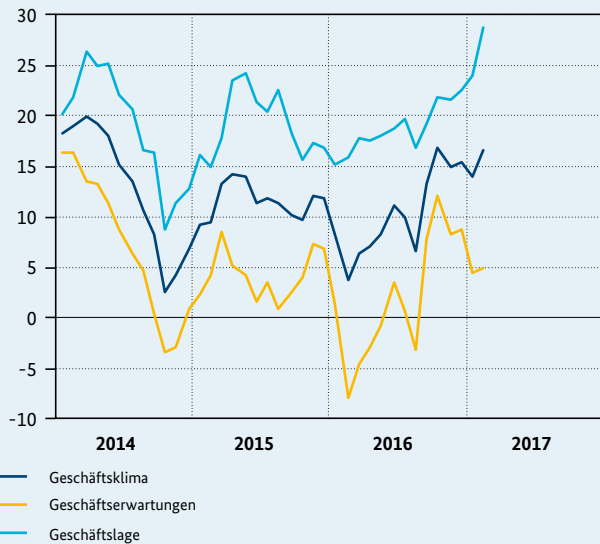
Auftragseingang in der Industrie

(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Die Auftragseingänge haben sich Ende letzten Jahres sehr dynamisch entwickelt. Mit einem Quartalszuwachs von 4,0% nahmen die Bestellungen so stark zu wie zuletzt vor über sechs Jahren, als sich die Wirtschaft von der globalen Finanzkrise erholt hatte. Dies spricht für eine kurzfristige Belebung der Industrieproduktion, auch wenn die Auftragseingänge im Januar einen Dämpfer erfahren haben. Zu Jahresbeginn ging das Bestellvolumen um 7,4% zurück. Insgesamt erschweren die zuletzt ausgeprägten Schwankungen der Auftragseingänge das Erkennen von trendhaften Entwicklungen, aber die Dreimonatsvergleiche sprechen für eine leichte Aufwärtsbewegung.

ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe (saisonbereinigt, Salden)



Quelle: ifo Institut

Die Stimmung in den Industrieunternehmen ist Umfragen zufolge überdurchschnittlich gut. Das ifo Geschäftsklima legte im Februar noch einmal leicht zu. Allerdings spiegelt sich darin vor allem die sehr positive Bewertung der aktuellen Lage wider, während die Geschäftserwartungen seit letzten Oktober tendenziell abgenommen haben. Der Markit/BME Einkaufsmanager-Index ist im Februar ebenfalls gestiegen und unterstreicht das insgesamt gute Stimmungsbild.

Die Bauproduktion ging im Januar um 1,3 % und damit den zweiten Monat in Folge zurück. Vor allem der Tiefbau fiel im Januar schwach aus (-9,2%). Die recht solide Dynamik der letzten beiden Quartale wurde unterbrochen. Witterungsbedingte Bauausfälle dürften dabei allerdings keine Rolle gespielt haben. In beiden Monaten gaben in Umfragen des ifo Instituts unterdurchschnittlich viele Unternehmen an, durch witterungsbedingte Umstände beeinträchtigt worden zu sein.

Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

Produktion

	Q3	Q4	Nov.	Dez.	Jan.
Insgesamt	0,6	1,2	2,1	-2,7	-1,3
Bauhauptgewerbe	2,0	3,1	3,7	-2,4	-5,6
Ausbaugewerbe	-0,9	-1,0	0,0	-2,9	3,7

Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

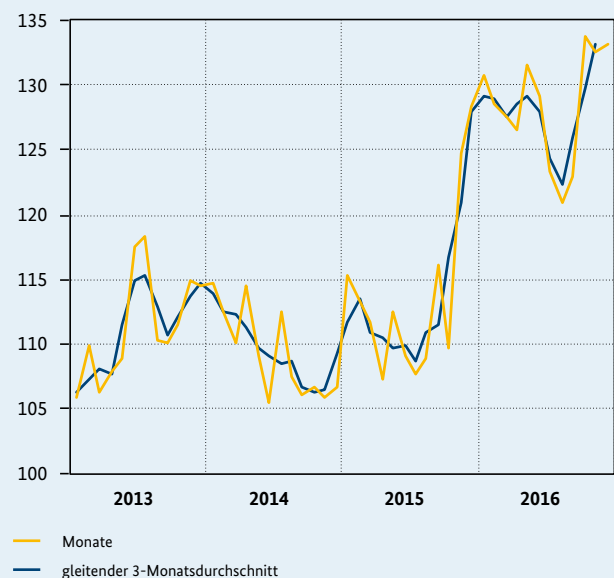
	Q3	Q4	Okt.	Nov.	Dez.
Insgesamt	-5,2	8,8	9,0	-1,0	0,5
Hochbau	-5,8	4,2	3,6	-0,1	1,3
Wohnungsbau*	-0,8	2,1	-8,8	11,6	-16,1
Gewerblicher*	-10,7	4,8	16,8	-11,5	24,0
Öffentlicher*	-1,8	9,5	5,9	4,4	-10,9
Tiefbau	-4,7	14,6	15,3	-1,9	-0,5
Straßenbau*	-0,6	10,9	5,5	12,2	-8,9
Gewerblicher*	-8,9	19,7	19,8	0,2	-2,5
Öffentlicher*	-4,7	13,5	23,4	-20,5	16,3
Öffentlicher Bau insg.	-2,2	11,5	11,8	-1,7	-1,5

Quellen: StBA, BBk

* Angaben in jeweiligen Preisen

Auftragseingang im Bauhauptgewerbe

(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe bewegen sich weiterhin auf sehr hohem Niveau. Im Dezember gab es zwar lediglich ein kleines Plus von 0,5%, aber im gesamten vierten Quartal 2016 stieg das Volumen der Neuaufträge um 8,8% an. Im Tiefbau gab es im Schlussquartal einen Auftragszuwachs von 14,6%. Die Nachfrageimpulse kamen

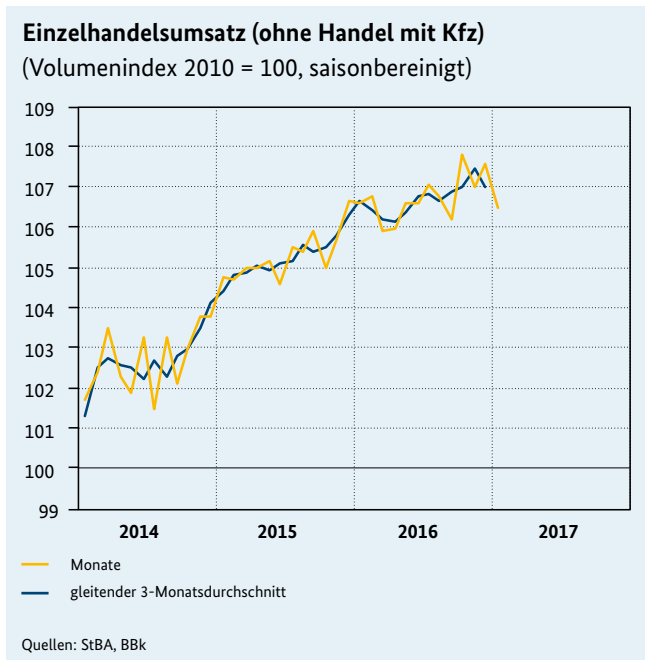
dabei sowohl von gewerblichen Auftraggebern als auch von der öffentlichen Hand. Der Auftragsbestand im Bauhauptgewerbe befindet sich auf sehr hohem Niveau.

Dementsprechend gut ist auch die Stimmung in der Baubranche. Der ifo Geschäftsklimaindex lag auch im Februar deutlich über seinem langjährigen Durchschnitt. Allerdings sind die Stimmungswerte im Januar und Februar weniger positiv als zuvor. Das Gesamtbild der vorausschauenden Indikatoren spricht aber für eine Fortsetzung der guten Baukonjunktur.

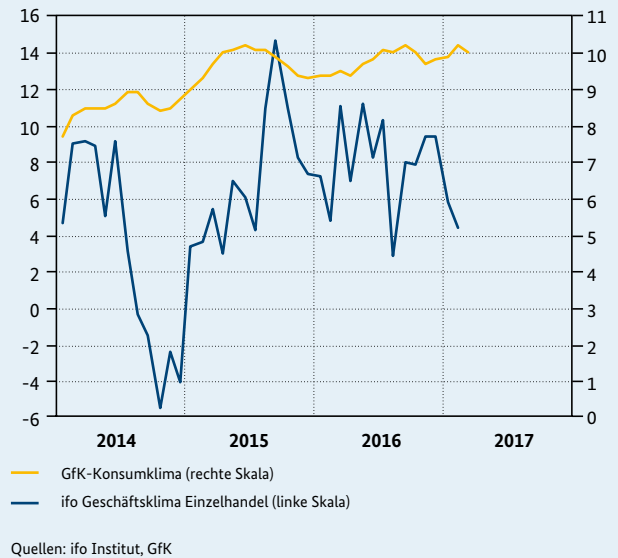
3. Privater Konsum

Der private Konsum stützt in erheblichem Maße die Binnenkonjunktur.

Der private Konsum hat sich im vergangenen Jahr dynamisch entwickelt. Er erbrachte mit 1,1 Prozentpunkten einen wichtigen Beitrag zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts. Die gute Arbeitsmarkt- und Einkommensentwicklung sowie ein Anstieg der Verbraucherpreise in der Nähe der Zielmarke der EZB sollten für eine Fortführung der positiven Konsumententwicklung sorgen.



Klimaindikatoren für den privaten Konsum (Salden)



Allerdings haben sich die Einzelhandelsumsätze (ohne Kfz) am aktuellen Rand eher seitwärts entwickelt. Nach einem Anstieg im Dezember fielen sie im Januar wieder (-1,0%).

Der Handel mit Kraftfahrzeugen, der allerdings auch gewerbliche Käufe einschließt, hatte sich in der zweiten Jahreshälfte 2016 nach einer vorübergehenden Seitwärtsbewegung wieder beschleunigt. Im Jahresschlussquartal nahmen die Umsätze um 0,8% zu. Die Wachstumsdynamik der letzten zwei Jahre setzte sich somit fort.

Das Geschäftsklima im Einzelhandel hat sich nach der Aufhellung im zweiten Halbjahr 2016 wieder etwas eingetrübt. Dies geht auf die schlechter beurteilte aktuelle Geschäftssituation zurück, während die Aussichten im Februar wieder besser eingeschätzt wurden. Insgesamt befindet sich der Indikator auf einem Niveau leicht über dem Durchschnittswert der letzten fünf Jahre. Auf der Verbraucherseite herrscht Optimismus. Das GfK-Konsumklima bewegt sich auf hohem Niveau, auch wenn es im Februar leicht nachgab. Ungeachtet des etwas stärkeren Preisauftriebs bleiben die Perspektiven für den Privaten Konsum von daher weiterhin günstig.

4. Außenwirtschaft

Die Exporte haben sich zu Jahresbeginn erholt.

Die Importpreise nehmen spürbar zu.

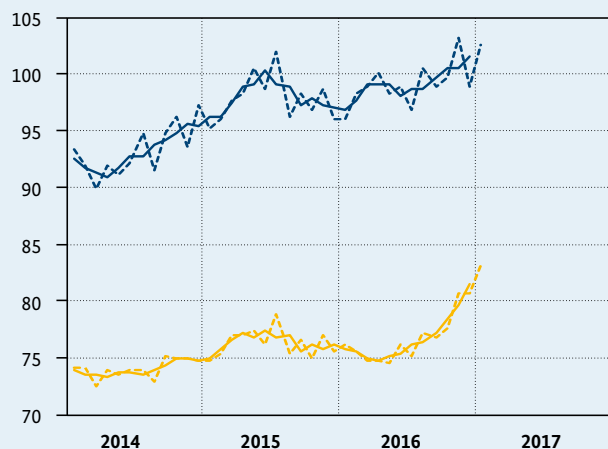
Im Januar 2017 wurden aus Deutschland Waren und Dienstleistungen in jeweiligen Preisen im Wert von 117,4 Mrd. Euro ausgeführt. Saisonbereinigt waren dies 3,5% mehr als im Vormonat. Damit wurde der starke Rückgang des Dezembers (-4,3%) zu einem Großteil kompensiert.

Die nominalen Einfuhren von Waren und Dienstleistungen haben im Januar saisonbereinigt um 2,1% zugenommen. Angesichts steigender Preise für Energiegüter haben die Import- und Exportpreise im Januar weiter angezogen. In preisbereinigter Rechnung dürfte die Steigerung der Im- und Exporte daher wesentlich schwächer gewesen sein.

Der saisonbereinigte Saldo beim Handel mit Waren und Dienstleistungen lag im Januar bei 17,9 Mrd. Euro und damit nur geringfügig über dem Vorjahresstand. Der Leistungsbilanzsaldo bezieht sich nach Berechnungen der Deutschen Bundesbank für Januar auf saisonbereinigt 17,9 Mrd. Euro. In der Tendenz geht der Leistungsbilanzüberschuss bei saisonbereinigter Rechnung weiter zurück.

Warenhandel

(in Mrd. Euro, kalender- und saisonbereinigt)



..... Ausfuhr, Monate
 — Ausfuhr, gleitender 3-Monatsdurchschnitt
 Einfuhr, Monate
 — Einfuhr, gleitender 3-Monatsdurchschnitt

Quelle: Zahlungsbilanzstatistik BBk

Außenhandel*

	Q3	Q4	Nov.	Dez.	Jan.
Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik)					
Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
Ausfuhr	-0,1	1,7	3,2	-4,3	3,5
Einfuhr	1,3	3,7	3,2	-0,5	2,1
Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik)					
Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
Ausfuhr	-0,6	2,2	5,1	6,4	11,8
Eurozone	1,1	2,3	5,2	6,7	8,4
EU Nicht-Eurozone	0,9	-0,1	2,9	2,9	7,3
Drittländer	-2,7	3,3	6,3	7,8	17,7
Einfuhr	-1,2	3,0	4,4	7,5	11,7
Eurozone	-1,2	2,2	2,8	7,1	9,3
EU Nicht-Eurozone	1,8	5,3	8,6	8,8	15,6
Drittländer	-2,9	2,6	3,8	7,1	12,3

Quellen: StBA, BBk

* Angaben in jeweiligen Preisen

Die monatlichen Ergebnisse zum Außenhandel waren in den vergangenen Monaten sehr volatil. Im weniger schwankungsanfälligen Dreimonatsvergleich ergibt sich ein moderater Anstieg der nominalen Exporte um 1,5%. Preisbereinigt dürften sie nur um etwa einen halben Prozentpunkt zugenommen haben.

Die nationalen Konjunkturindikatoren für den Außenhandel deuten zusammen mit der Einschätzung der Weltkonjunktur auf eine weiterhin moderate Expansion der Exporte hin. Zwar waren die Bestellungen für das Verarbeitende Gewerbe aus dem Ausland im Januar deutlich rückläufig, doch die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe haben sich weiter verbessert. Die Risiken für die globale Wirtschaft bleiben allerdings beachtlich. Die Austrittsverhandlungen mit dem Vereinigten Königreich nach der Brexit-Entscheidung stellen eine Herausforderung für die Europäische Union dar und die Ausrichtung der Politik in den Vereinigten Staaten scheint nach wie vor noch nicht festgelegt.

5. Arbeitsmarkt

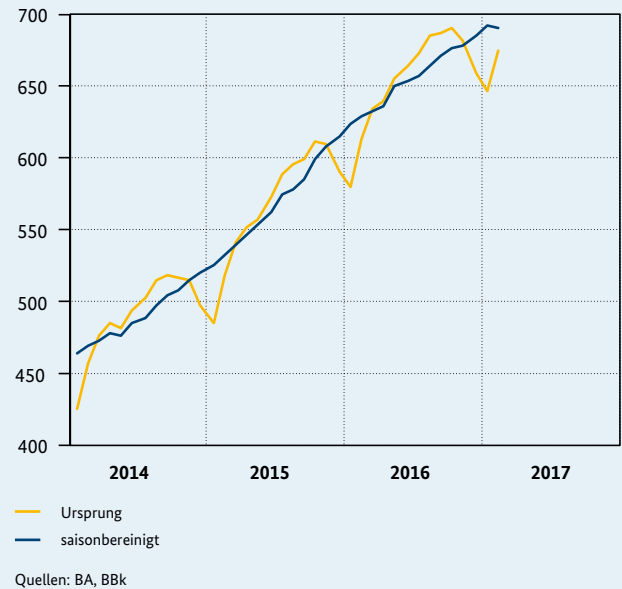
Der deutliche Beschäftigungsanstieg setzt sich fort.

Die Arbeitslosigkeit ist im Februar saisonbereinigt weiter zurückgegangen. Sie wird dabei durch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen unterstützt.

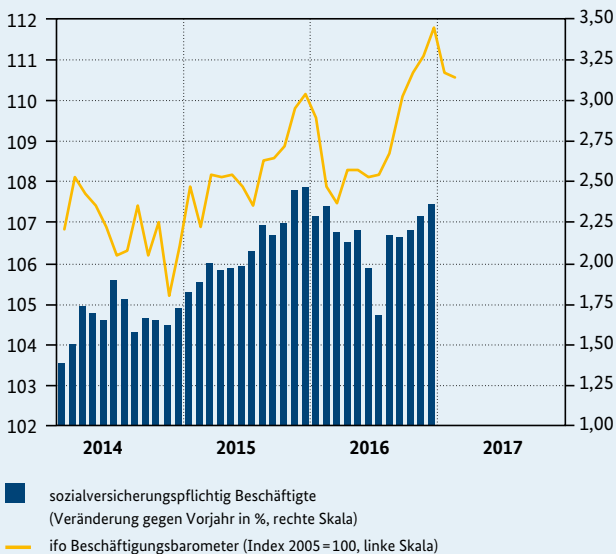
Die positiven Entwicklungen am Arbeitsmarkt halten an. Die Erwerbstätigkeit und die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung steigen sehr kräftig. Die Frühindikatoren deuten weiterhin auf eine hohe Nachfrage nach Arbeitskräften hin. Jedoch dauert es inzwischen länger, offene Stellen mit passenden Bewerbern zu besetzen. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen ist im Februar 2017 weiter leicht rückläufig. Auch die Unterbeschäftigung sank im Februar 2017 saisonbereinigt leicht; sie ist aber etwas höher als im Vorjahr, da die gestiegenen arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen für Flüchtlinge einbezogen sind.

Gemeldete Arbeitsstellen

(in 1000)



ifo Beschäftigungsbarometer und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

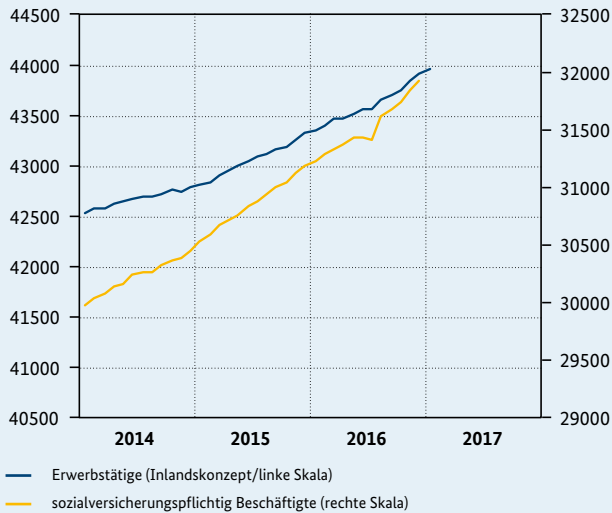


Die Frühindikatoren signalisieren im Februar weiter gute Aussichten für den Arbeitsmarkt. Nahezu unverändert blieb das ifo Beschäftigungsbarometer (110,6 Punkte). Die Einstellungsbereitschaft in der Industrie, im Bauhauptgewerbe und im Handel steigt weiter, während sich die Dynamik in Dienstleistungsbranchen etwas abgeflacht hat. Das Arbeitsmarktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) hat sich bei den Erwartungen an die Entwicklung der Beschäftigung sowie der Arbeitslosigkeit verbessert. Der Teilindikator zur Prognose der Arbeitslosigkeit liegt auf dem besten Stand seit Juni 2011. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X) – ein Indikator für die Nachfrage nach Arbeitskräften – blieb unverändert auf einem Höchstwert.

Die Erwerbstätigkeit hat seit letztem Juni deutlich kräftiger zugenommen als bisher gemeldet wurde. Im Jahresdurchschnitt 2016 stieg sie nunmehr auf 43,6 Mio. Personen (+1,2% zum Vorjahr). Die positive Entwicklung setzte sich Anfang 2017 fort. Im Januar erhöhte sich die Zahl der Erwerbstätigen im Inland gegenüber dem Vormonat um 59.000 Personen (saisonbereinigt). Nach den Ursprungszahlen liegt sie bei 43,59 Mio. Erwerbstätigen. Dies entspricht einem Zuwachs von 609.000 Personen gegenüber dem Vorjahr.

Erwerbstätigkeit und sozialversicherungspflichtige Beschäftigung

(in 1000, saisonbereinigt)



Quellen: BA, StBA, BBk

Der Anstieg der Erwerbstätigkeit basiert auf der Zunahme der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Dies wird nach der Datenrevision der Bundesagentur für Arbeit Anfang März wieder sichtbar. Im Dezember (+82.000) fiel der Zuwachs annähernd so hoch aus wie in den beiden Vormonaten. Da die Frühindikatoren positive Signale senden, dürfte die Beschäftigung tendenziell weiter zunehmen. Nach den Ursprungszahlen lag die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung im Dezember bei 31,88 Mio. Personen. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet das einen Zuwachs von 735.000 Personen bzw. 2,4%.

Die registrierte Arbeitslosigkeit sank im Februar saisonbereinigt um 14.000 Personen. Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit war weiterhin vom Anstieg entlastender arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen begünstigt. Herausragend sind dabei Instrumente zur Aktivierung und beruflichen Eingliederung sowie durch Dritte geförderte Maßnahmen. Nach Ursprungszahlen sank die Arbeitslosigkeit etwas stärker als im langjährigen Mittel auf 2,76 Mio. Personen. Der Vorjahresstand wurde um 149.000 Personen unterschritten. Die Arbeitslosigkeit deutscher Staatsbürger nahm zum Vorjahresmonat um 212.000 (-9,4%) ab, während sie bei ausländischen Staatsbürgern um 62.000 (+9,8%) anstieg. Hier sind insbesondere Personen aus den acht wichtigsten nicht-europäischen Asylzugangsländern betroffen (+71% auf 189.000 Personen). Die Arbeitslosenquote blieb stabil bei 6,3%. Die Zahl der Langzeitarbeitslosen sank im Februar binnen Jahresfrist um 10% auf 0,942 Mio. Personen.

Arbeitsmarkt

Arbeitslose (SGB III)

	Q3	Q4	Dez.	Jan.	Feb.
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,651	2,547	2,568	2,777	2,762
gg. Vorjahr in 1.000	-108	-108	-113	-143	-149
gg. Vorperiode in 1.000*	-23	-31	-20	-25	-14
Arbeitslosenquote	6,0	5,8	5,8	6,3	6,3

Erwerbstätige (Inland)

	Q3	Q4	Nov.	Dez.	Jan.
in Mio.	43,8	44,0	44,1	43,9	43,6
gg. Vorjahr in 1.000	509	575	578	586	609
gg. Vorperiode in 1.000*	128	193	79	64	59

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

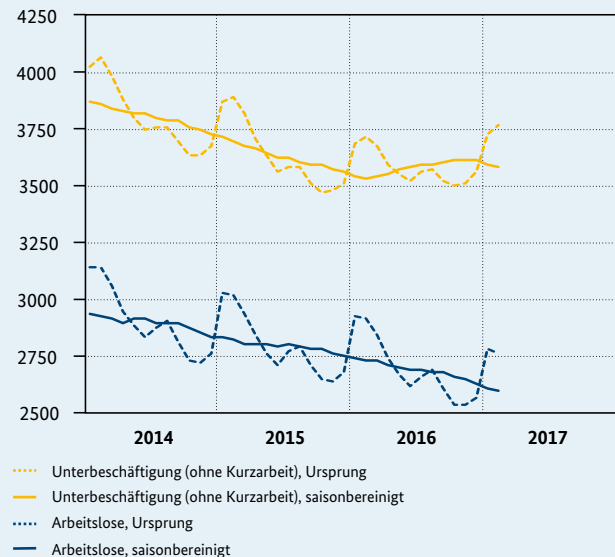
	Q3	Q4	Okt.	Nov.	Dez.
in Mio.	31,6	32,0	32,1	32,1	31,9
gg. Vorjahr in 1.000	285	372	690	717	735
gg. Vorperiode in 1.000*	151	269	73	95	82

Quellen: BA, StBA, BBk

* kalender- und saisonbereinigte Angaben

Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung

(in 1000)

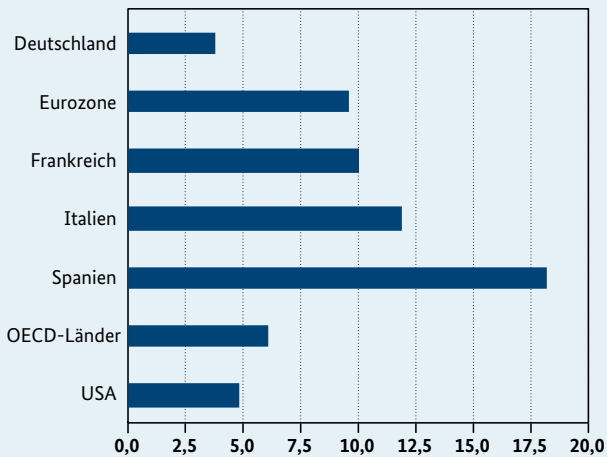


Quellen: BA, IAB, BBk

Die saisonbereinigte Erwerbslosenquote (ILO-Konzept) sank im Januar auf 3,8%. Die Quote ist im internationalen Vergleich äußerst niedrig.

Internationale Erwerbslosenquoten

(ILO-Konzept, saisonbereinigt, in %, Stand: Januar 2017)



Quelle: Eurostat

Die Unterbeschäftigung, die auch Personen in entlastenden arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen und in kurzfristiger Arbeitsunfähigkeit umfasst, belief sich im Februar auf 3,76 Mio. Personen (Ursprungszahl, ohne Kurzarbeit). Im Vergleich zum Vorjahr stieg sie um 50.000 Personen an, saisonbereinigt sank sie um 8.000 Personen gegenüber dem Vormonat.

6. Preise

[Der Aufwärtstrend der Verbraucherpreise setzt sich im Februar fort.](#)

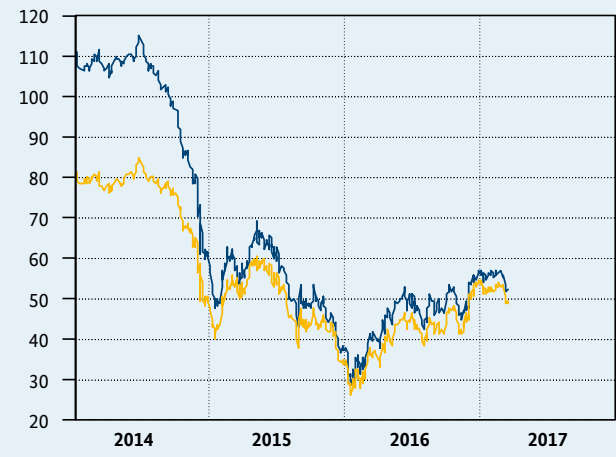
[Der Rohölpreis sinkt Mitte März deutlich auf das Niveau vom Tag des OPEC-Kürzungsbeschlusses.](#)

Die Preisentwicklung in Deutschland hat sich beschleunigt, die Kerninflationsrate ist aber weiterhin relativ stabil. Der Preisdruck hat sich seit dem letzten Sommer auf allen Wirtschaftsstufen spürbar erhöht. Dazu trug in erster Linie die Erholung des Rohölpreises, aber auch die Entwicklung der Nahrungsmittelpreise bei.

Zuletzt ist der Rohölpreis allerdings nach einer engen Seitwärtsbewegung in den letzten dreieinhalb Monaten wieder gesunken. Ursächlich hierfür waren Meldungen über die hohen Lagerbestände in den USA aufgrund einer wieder ansteigenden Schieferölproduktion sowie eine Produktionssteigerung im wichtigen OPEC-Land Saudi-Arabien. Im

Rohölpreis der Sorte Brent

(je Barrel)



Quelle: Macrobond

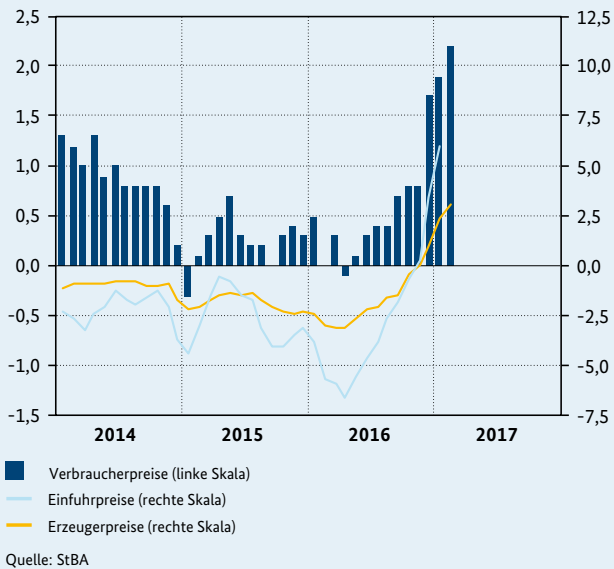
Ergebnis notierte der Rohölpreis pro Barrel Mitte März mit knapp 51 US-Dollar etwa 8% unter seinem Vormonatsniveau. Im Vergleich zum Vorjahr lag der Ölpreis allerdings noch gut ein Drittel höher.

Die Einfuhrpreise stiegen von Dezember auf Januar um 0,9% und damit bereits den fünften Monat in Folge. Auf Jahressicht hat sich der Preisauftrieb in den letzten Monaten auch aufgrund des schwächer notierenden Euros allerdings deutlich beschleunigt. Mit +6,0% im Vergleich zum Vorjahr erreichten die Preise für nach Deutschland eingeführte Waren im Januar den höchsten Anstieg seit Mai 2011. Am stärksten verteuerte sich importierte Energie, deren Preise im Januar rund 40% über Vorjahresniveau lagen. Bleibt die Energie bei der Betrachtung außen vor, stiegen die Preise importierter Güter merklich schwächer (+2,5%).

Im Auslandsabsatz konnten die deutschen Exporteure ihre Preise im Januar im Vergleich zum Vormonat um 0,6% erhöhen. Binnen Jahresfrist legten die Ausfuhrpreise mit einer Rate von +1,8% so kräftig zu wie zuletzt im April 2012. Der Aufwärtstrend wurde vor allem von den Komponenten Energie (+30,0%) und Vorleistungsgüter getragen. Die Exportpreise für Investitionsgüter und Konsumgüter stiegen dagegen schwächer. Die Preisrelation im Außenhandel (Terms of Trade) verschlechterte sich weiter (-4,0%), nachdem im Vormonat erstmals seit September 2012 wieder negative Terms of Trade zu verzeichnen waren. Die Verschlechterung ist in erster Linie dem Rohölpreisanstieg geschuldet.

Preisentwicklung

(Veränderungen gegen Vorjahr in %)



Im Inland stiegen die Erzeugerpreise im Januar mit +0,7% im Vergleich zum Vormonat nochmals deutlicher als im Dezember. Etwas stärker verteuerte sich Energie, aber auch die Preise für Vorleistungsgüter erhöhten sich. Auf Jahresfrist stiegen die Preise für gewerbliche Produkte so stark wie seit knapp fünf Jahren nicht mehr. Sie wurden um 2,4% angehoben, nachdem sie von Juni 2013 bis Oktober 2016 anhaltend rückläufig waren.

Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	Jan.	Feb.	Jan.	Feb.
Insgesamt	-0,6	0,6	1,9	2,2
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	-1,0	0,5	1,2	1,3
Nahrungsmittel	0,7	1,9	3,2	4,4
Gesundheitspflege	0,6	0,3	1,7	1,8
ambulante Gesundheitsdienstleistungen	0,0	0,2	0,5	0,7
Pauschalreisen	-19,6	9,4	1,4	1,8
Energie	0,9	0,3	5,9	7,2
Strom	1,0	0,2	1,4	1,6
Gas	-2,0	-0,1	-3,3	-3,2
Kraftstoffe	2,2	0,2	12,8	15,6
Dienstleistungen	-1,1	0,6	1,2	1,3
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,2	0,2	-	-

Quellen: StBA, BBk

Die Verbraucherpreise erhöhten sich von Januar auf Februar spürbar um 0,6%. Preiserhöhungen gab es vor allem bei Nahrungsmitteln wegen Missernten in südeuropäischen Ländern sowie ferienbedingt auch bei Pauschalreisen. Die Energiepreise stiegen um 0,3%. Die Inflationsrate – der Anstieg der Verbraucherpreise auf Jahresfrist – erhöhte sich im Februar um 0,3 Prozentpunkte auf 2,2%, den höchsten Stand seit 4 ½ Jahren. Damit stieg die Inflationsrate erstmals wieder über die Zwei-Prozent-Marke und damit über den Zielwert der EZB für die Preisstabilität im Euroraum insgesamt. Energie (+7,2%) und Nahrungsmittel (+4,4%) verteuerten sich mit wachsender Rate. Deutlich billiger wurden hingegen mit der Umsetzung des Pflegestärkungsgesetzes II die Preise für Dienstleistungen sozialer Einrichtungen (-6,1%). Die Kerninflation ohne Nahrungsmittel und Energie erhöhte sich um 0,1 Prozentpunkte auf 1,3%.

7. Monetäre Entwicklung

Die EZB setzt ihren geldpolitischen Expansionskurs fort. Der Umfang der Anleihekäufe wird ab April reduziert.

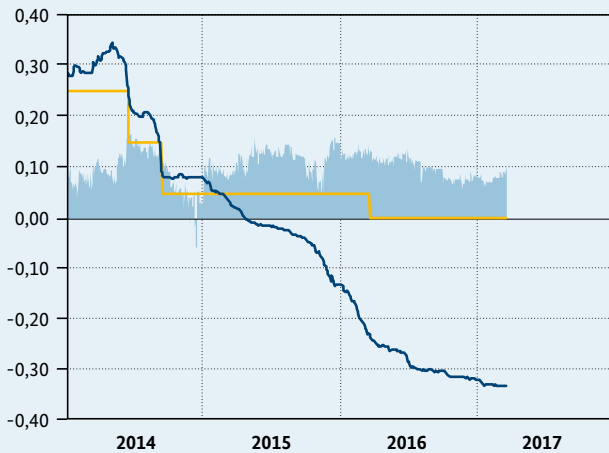
Die FED hat ihre Leitzinsen Mitte März angehoben.

Die Europäische Zentralbank (EZB) bleibt weiter bei ihrem expansiven Kurs der 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. Laut EZB wird das niedrige Zinsniveau deutlich über den geplanten Zeitraum der Anleihekäufe hinaus bestehen bleiben.

Der besicherte Interbankenzins liegt derzeit bei -0,4%, der unbesicherte bei -0,3%. Die geldpolitischen Sondermaßnahmen der EZB im Rahmen des Erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (EAPP) stellen zusätzliche Liquidität bereit. Das Programm soll bis mindestens Ende 2017 laufen. Das Ankaufvolumen wird im nächsten Monat planmäßig von 80 Mrd. Euro auf 60 Mrd. Euro reduziert.

Geldmarktsätze in der Eurozone

(in %)

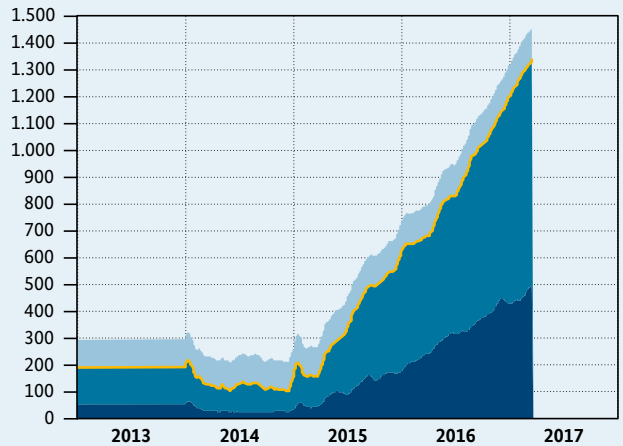


— EURIBOR, 3 Monate
 — EZB Hauptrefinanzierungssatz
 ■ Risikoprämie, Differenz aus 3-Monats-EURIBOR und 3-Monats-STOXX GC Pooling

Quelle: Macrobond

Liquidität im Eurobankensystem

(in Mrd. Euro, Monatsdurchschnitte)

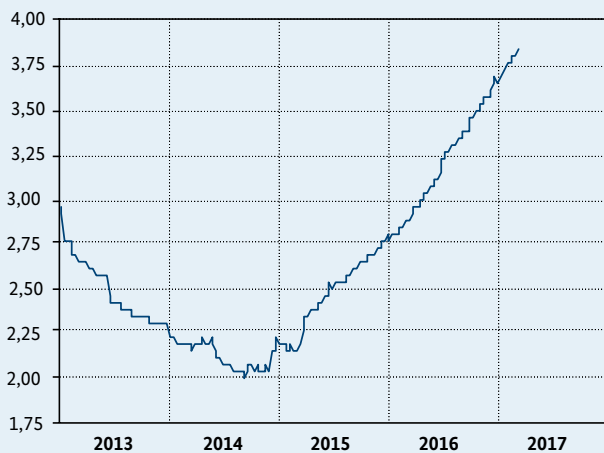


■ Einlagenfazilität
 ■ Überschuss-Reserven
 ■ Mindestreserven
 — Überschuss-Liquidität

Quellen: EZB, Macrobond

EZB Bilanzsumme

(in Bio. Euro)



Quellen: EZB, Macrobond

Die Bilanz der EZB hat sich durch die Ankaufprogramme seit Dezember 2014 von 2,0 auf derzeit 3,8 Bio. Euro nahezu verdoppelt. Das Ankaufprogramm der EZB lässt die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität weiter ansteigen. Im Mai lag die Überschussliquidität noch bei 817 Mrd. Euro, im Februar waren es bereits 1.315 Mrd. Euro.

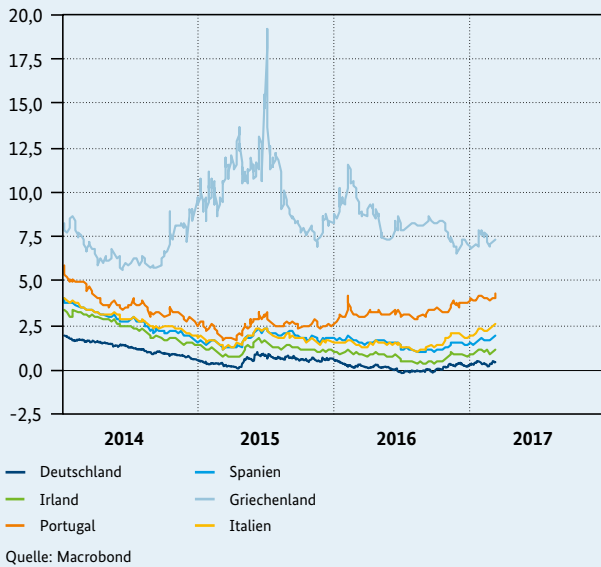
Im Gegensatz dazu setzt sich die Zinswende in den Vereinigten Staaten fort. Aufgrund der guten Arbeitsmarktergebnisse hat die amerikanische Notenbank den Leitzins im März erneut (letztes Mal im Dezember 2016) um 0,25 Prozentpunkte angehoben. Er bewegt sich nun in einer Bandbreite von 0,75 bis 1,00%. Die Zinsen für zehnjährige amerikanische Staatsanleihen liegen bei etwa 2,5%.

Die steigenden Zinsen stützen auch den Wert des US-Dollars. Derzeit sind 1,07 Dollar für einen Euro fällig. Auch der Wert des Pfundes hat nach der deutlichen Abwertung nach dem Brexit-Votum wieder etwas zugenommen. Aktuell notiert der Euro bei 0,87 Pfund. Der reale effektive Wechselkurs Deutschlands (Konsumentenpreise) gegenüber 56 Handelspartnern wertete im Februar um 0,69 Prozent ab.

Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit werfen momentan eine positive Rendite von 0,41% ab, 0,08 Prozentpunkte mehr als vor einem Monat. Im Euroraum herrschen weiterhin unterschiedliche Zinsniveaus, die sich im Vergleich zum Vormonat nur marginal verändert haben. Für französische Staatsanleihen liegt der Zins nur bei 1,03%. Die Rendite zehnjähriger portugiesischer Anleihen hingegen beläuft sich auf 4,00%, die spanischer Anleihen auf 1,80%. Die Verzinsung italienischer Staatsanleihen stieg im letzten Monat auf 2,44% an. Auch die Zinsen für Unternehmensanleihen sind gestiegen. Aktuell liegen die Unternehmensanleihen mit bester Bonität bei 0,40%.

Renditen zehnjähriger Staatsanleihen

(Tageswerte in %)



Bis November 2015 war die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland im Vorjahresvergleich rückläufig. Seit Dezember 2015 haben die Bestände wieder zugenommen. Im Januar 2016 lagen die Buchkredite 2,5% höher als im Vorjahr.

Die moderate Steigerung der Buchkredite entspricht den Ergebnissen des Bank Lending Surveys der EZB von Januar 2017, die den Banken in Deutschland eine steigende Kreditnachfrage der Unternehmen attestieren sowie eine weitgehende Beibehaltung der Kreditstandards.

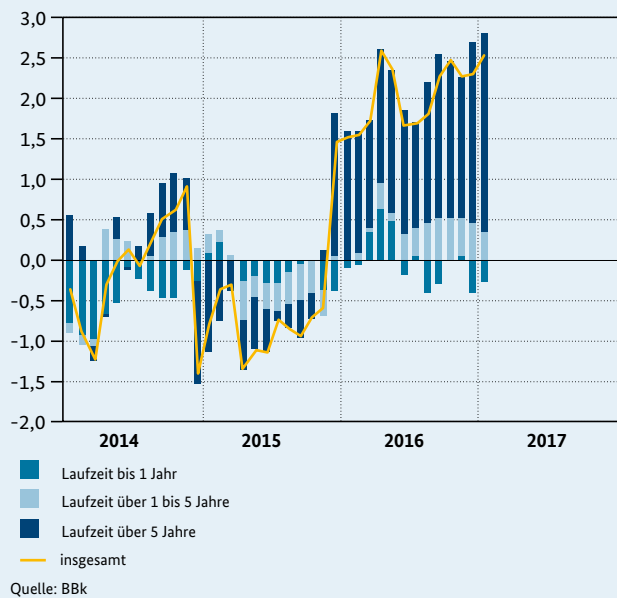
Die Kreditvergabe an private Haushalte war dynamischer und lag im Januar um 3,0% über Vorjahreswert. Der am stärksten wachsende Bestandteil der Kredite waren die Wohnungsbaukredite (+3,7%), die durch die gegenwärtigen Finanzierungsbedingungen begünstigt werden.

Auch die Kreditvergabe im Euroraum erholt sich weiter. Im Januar war das Kreditvolumen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften 2,3% höher als im Vorjahr. Das Kreditvolumen für private Haushalte stieg um 2,2%.

Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums nahm im Januar geringfügig zu. Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Portugal, Spanien, Italien und Griechenland mussten durchschnittlich 1,3 Prozentpunkte höhere Kreditzinsen als deutsche Unternehmen zahlen. Anfang 2013 lag diese Differenz noch bei 2,4 Prozentpunkten.

Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland

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



Die Geldmenge M3 des Euroraums wächst weiter. Im Vergleich zum Vorjahr nahm sie im Januar 2017 um 4,9% zu. Wie schon in vorangegangenen Monaten war der Anstieg vor allem auf die Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 zurückzuführen, die auf Jahresfrist angesichts des erweiterten Anleihekaufprogramms der EZB um 8,4% 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.