

II. Wirtschaftliche Lage

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Weltwirtschaft: Weiterhin moderate Erholung.

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 Rezession 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 befindet sich auf hohem Niveau und zog im März weiter an. Das vom ifo Institut ermittelte Weltwirtschafts-

klima 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 Interimprognose 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 Nettoeffekte der Wirtschaftspolitik in den Vereinigten Staaten sind immer noch nicht absehbar. Die wirtschaftlichen Akteure verharren daher in einer eher abwartenden Haltung.

USA: Wirtschaft leicht aufwärtsgerichtet.

Das Wachstumstempo in den Vereinigten Staaten hat sich im vierten Quartal auf saison- und kalenderbereinigt 0,5% im Vergleich zum Vorquartal etwas 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.

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	0,4	0,6	0,3	0,4	0,5
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)

	Nov.	Dez.	Jan.	Feb.	März
Euroraum	9,7	9,6	9,6	9,5	-
USA	4,6	4,7	4,8	4,7	4,5
Japan	3,1	3,1	3,0	2,8	-

Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

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

Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond

¹ In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 13. April 2017 vorlagen.

Im Februar hat die Industrieproduktion leicht zugelegt und die Aufträge nahmen den dritten Monat in Folge recht deutlich zu. Die Industrieproduktion dürfte demnach aufwärts tendieren. Der zusammengesetzte Markt Einkaufsmanager-Index für Industrie und Dienstleistungen hat sich auf hohem Niveau im März etwas abgeschwächt. Ähnlich verhält es sich mit dem nationalen Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe, der im Februar auch leicht zurückging, aber auf einem sehr hohen Stand verbleibt.

Die Beschäftigung nahm im März um 100.000 Personen zu. Die Arbeitslosigkeit verringerte sich auf historisch niedrige 4,5%.

Der gute Arbeitsmarkt, die bessere Investitionstätigkeit der Unternehmen und die hohen Niveaus der Stimmungswerte deuten auf eine anhaltende wirtschaftliche Dynamik hin. Da die Ausrichtung der Wirtschaftspolitik in den Vereinigten Staaten aber noch nicht festgelegt ist, bleibt ein hohes Maß an Unsicherheit bestehen. Pläne zur Stimulierung der Konjunktur stehen protektionistischen Überlegungen gegenüber. 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: Gemäßigtes Wachstum setzt sich fort.

Im vierten Quartal 2016 ist das BIP in Japan revidiert um 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 Februar spürbar gestiegen. Der Markt Einkaufsmanager-Index für das Verarbeitende Gewerbe verlor im März etwas im Vergleich zum Februar. Der Tankan-Index sagt für das zweite Quartal 2017 eine kräftige Verbesserung der Geschäftsbedingungen voraus.

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 hat sich mit +0,5% im vierten Quartal leicht beschleunigt. Die gemäßigte Erholung dürfte sich fortsetzen. In der Europäischen Union erhöhte sich das BIP im vierten Quartal ebenfalls leicht beschleunigt um 0,6%.

Nach den vorliegenden Daten wiesen alle Mitgliedstaaten außer Griechenland 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 Februar im Vergleich zum Januar um 0,3% zurückgegangen. Die Stimmungsindikatoren befinden sich mehrheitlich auf einem sehr hohen Niveau. Der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission blieb im März unverändert. Der Einkaufsmanager-Index von Markt konnte im März erneut zulegen. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote sank im Februar auf 9,5%, den tiefsten Stand seit Juni 2009.

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

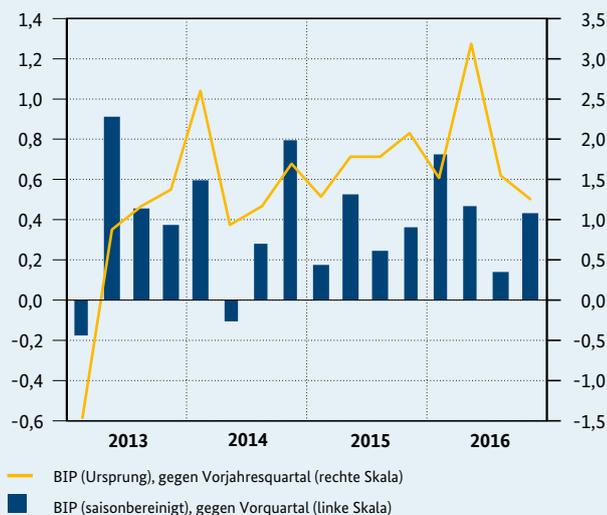
1. Gesamtwirtschaft

Der Aufschwung setzt sich fort.

Das Expansionstempo der deutschen Wirtschaft hat sich im ersten Quartal 2017 etwas beschleunigt.² Der solide, maßgeblich durch binnenwirtschaftliche Kräfte getriebene Aufschwung wird hierbei auch durch Sondereinflüsse unterstützt. So schlägt sich das baufreundliche Wirtschaftsumfeld nach den schwächeren Wintermonaten nunmehr auch in einem statistisch deutlich höher ausgewiesenen Produktionsausstoß nieder. Die Konjunktur in der Industrie hat ebenfalls etwas Fahrt aufgenommen, wobei sie zu Jahresbeginn von Nachholeffekten profitierte. Der kräftige Beschäftigungsaufschwung in nahezu allen Wirtschaftsbereichen setzt sich insbesondere in den meisten Dienstleistungsbereichen dynamisch fort. Trotz des Rückgangs der Geschäftserwartungen bei den Dienstleistern ist von einer spürbaren Zunahme der Wertschöpfung in diesen Bereichen auszugehen. Daher ist nach dem derzeitigen Stand der Konjunkturindikatoren insgesamt von einer sehr lebhaften Entwicklung der deutschen Wirtschaft im ersten Vierteljahr des Jahres 2017 auszugehen.

Bruttoinlandsprodukt

(Veränderungen in %, preisbereinigt)



Quelle: StBA

2. Produzierendes Gewerbe

Die Industriekonjunktur hat sich etwas belebt. Gestiegene Auftragseingänge erhöhen die Auftragsbestände.

Auch das Baugewerbe ist im Aufschwung.

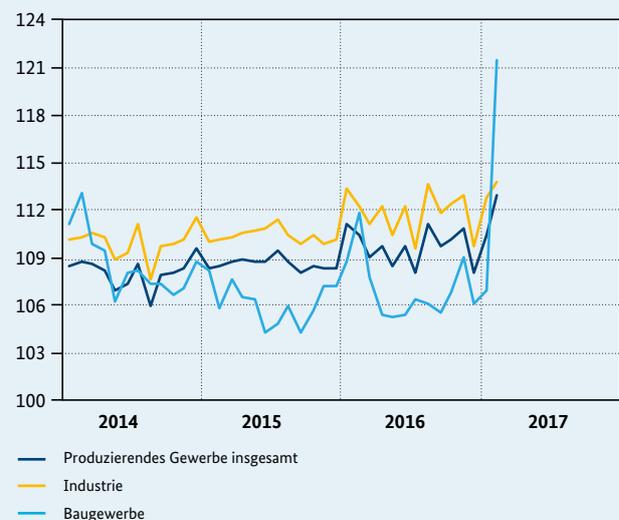
Das Produzierende Gewerbe hat im Februar die hohe Schlagzahl vom Januar halten können. Das Produktionsvolumen wurde erneut um 2,2% ausgeweitet.

Die Industrieproduktion nahm weiter zu (+0,9%). Das sehr kräftige Plus vom Januar, als urlaubsbedingte Produktionsausfälle zwischen den Jahren kompensiert wurden, ist erwartungsgemäß nicht wieder erzielt worden. Der Produktionsanstieg war breit angelegt, wobei die Hersteller von Konsum- und Investitionsgütern leicht überdurchschnittlich zulegen konnten.

Auch die Umsätze in der Industrie stiegen im Februar, in etwa im Rahmen der Produktion (+1,1%). Die Inlandsumsätze nahmen dabei wie schon im Januar kräftiger zu (+2,0%). Dank gesteigerter Umsätze in Ländern außerhalb

Produktion im Produzierenden Gewerbe nach Wirtschaftszweigen

(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

² In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 13. April 2017 vorlagen.

Industrie

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

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

Quellen: StBA, BBk

des Euroraums erhöhten sich auch die Auslandsumsätze (+0,3%). Nach einem ausgesprochen kräftigen Zuwachs im Januar wurden die Umsätze im Bereich der Investitionsgüter moderat um 0,2% ausgeweitet. Deutlicher war die Umsatzsteigerung der Konsumgüter- und Vorleistungsgüterproduzenten (+2,5 % bzw. +1,6%).

Die Auftragseingänge zeigten sich im Februar 2017 wieder deutlich erholt (+3,4%), nach starken Schwankungen in den beiden Vormonaten (Januar: -6,8%, Dezember: +6,1%). Damit ist der durchschnittliche Auftragswert des vierten Quartals, in dem die Auftragseingänge sehr dynamisch zunahmen, beinahe wieder erreicht. Der Trend bei der Auftragsentwicklung, festgemacht am Dreimonatsvergleich (+2,1%), und die Entwicklung der Auftragsbestände sprechen weiterhin für eine leichte Belebung der Industrieproduktion in den nächsten Monaten.

Die Stimmung in den Industrieunternehmen ist Umfragen zufolge weiterhin sehr zuversichtlich. Das ifo Geschäftsklima hat sich im März kräftig auf den höchsten Stand seit Juli 2011 verbessert. Dabei wurde nicht nur die schon sehr positive Bewertung der aktuellen Lage angehoben. Deutlich aufgeheitelt sehen die Unternehmen auch die Geschäftserwartungen, wodurch die Eintrübung seit dem letzten

Auftragseingang in der Industrie

(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe (saisonbereinigt, Salden)



Quelle: ifo Institut

Herbst weggeblasen scheint. Da der ifo Geschäftsklima-index in fast allen großen Industriebranchen zugelegt hat, sollte die Zuversicht für die Industriekonjunktur nicht unbegründet sein. Das unterstreicht der Markit/BME Einkaufsmanager-Index, der im März ein Sechs-Jahres-Hoch erreichte.

Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

Produktion

	Q3	Q4	Dez.	Jan.	Feb.
Insgesamt	0,6	1,2	-2,7	0,8	13,6
Bauhauptgewerbe	2,0	3,1	-2,4	-3,2	20,7
Ausbaugewerbe	-0,9	-1,0	-2,9	5,7	5,8

Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

	Q3	Q4	Nov.	Dez.	Jan.
Insgesamt	-4,2	7,9	-0,6	0,4	-0,3
Hochbau	-4,6	3,9	-0,2	1,7	-0,4
Wohnungsbau*	-0,7	2,5	8,9	-12,3	8,4
Gewerblicher*	-8,5	4,2	-9,1	19,4	-5,6
Öffentlicher*	-1,7	7,2	3,5	-8,4	-6,8
Tiefbau	-3,8	12,8	-1,1	-1,0	-0,2
Straßenbau*	-0,4	11,6	12,2	-8,3	9,2
Gewerblicher*	-6,5	15,4	0,1	-1,4	0,6
Öffentlicher*	-4,9	11,7	-18,0	11,0	-14,2
Öffentlicher Bau insg.	-2,3	10,9	-0,7	-2,3	-1,8

Quellen: StBA, BBk

* Angaben in jeweiligen Preisen

Die Produktion im Baugewerbe wurde zu Jahresbeginn spürbar ausgeweitet. Sie nahm im Februar mit +13,6% deutlich stärker zu als im Vormonat, dessen Ergebnis zudem aufwärts revidiert wurde. Derartige Zuwachsraten sind ungewöhnlich und dürften zumindest teilweise auf einen statistischen Sondereffekt bei der Baustatistik, die jährliche Aktualisierung des Berichtskreises, zurückzuführen sein. Dabei stieg die Produktion im Bauhauptgewerbe um 20,7%, bei einer noch etwas höheren Rate im Hochbau, und im Ausbaugewerbe um 5,8%.

Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe bewegen sich weiterhin auf sehr hohem Niveau. Im Bauhauptgewerbe sanken die Aufträge im Januar nur leicht um 0,3% gegenüber Dezember und lagen damit knapp unter dem Niveau des Jahresschlussquartals 2016. Das Volumen der Neuaufträge war damals kräftig um 7,9% gestiegen. Sowohl gewerbliche Auftraggeber als auch die öffentliche Hand hielten sich im Januar etwas zurück, während im Wohnungsbau deutlich mehr Bestellungen ausgelöst wurden.

Die gute Auftragsituation spiegelt sich auch in der Stimmung der Baubranche wider. Der ifo Geschäftsklimaindex konnte im März nach zwei Rückgängen wieder zulegen. Dabei wurde nicht nur ein Höchstwert bei der Beurteilung

Auftragseingang im Bauhauptgewerbe

(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

der aktuellen Lage seit 1991 ermittelt, sondern auch im Ausblick auf die kommenden Monate ist die Einschätzung zuversichtlicher. Das Gesamtbild der vorausschauenden Indikatoren spricht für eine Fortsetzung der guten Baukonjunktur.

3. Privater Konsum

Der private Konsum bleibt wichtiger Treiber der Konjunktur.

Der gute Arbeitsmarkt und steigende Löhne bilden weiterhin gute Rahmenbedingungen für den privaten Konsum. Allerdings entfallen die positiven Kaufkrafteffekte durch den niedrigen Ölpreis. Insgesamt sprechen die Indikatoren für eine robuste Konsumnachfrage.

Die Umsätze im Einzelhandel legten im Februar um 1,9% zu und bleiben in der Tendenz aufwärtsgerichtet. Der Handel mit Kraftfahrzeugen, der auch gewerbliche Käufe einschließt, startete mit einem Umsatzplus von 0,9% in das laufende Jahr. Allerdings hat sich der langanhaltende Aufwärtstrend im zweiten Halbjahr 2016 nicht weiter fortgesetzt. Im Dreimonatsvergleich sind die Kfz-Umsätze mit -0,4% leicht rückläufig. Die positive Entwicklung der privaten Pkw-Neuzulassungen im ersten Quartal (+1,2% gegenüber dem Vorquartal) signalisiert aber eine weiterhin hohe Kaufbereitschaft.

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



Quellen: StBA, BBk

Auch das Konsumklima befindet sich auf einem insgesamt sehr hohen Niveau. Zuletzt war allerdings eine leichte Abschwächung zu beobachten. Insbesondere die Einkommenserwartungen haben vor dem Hintergrund wieder steigender Preise etwas nachgegeben. Das ifo Geschäftsklima im Einzelhandel ist ebenfalls überdurchschnittlich gut. Im März hat sich die Lageeinschätzung noch einmal verbessert. Insgesamt spiegeln die umfragebasierten Indikatoren die weiterhin guten Rahmenbedingungen für den privaten Konsum wider.

Klimaindikatoren für den privaten Konsum
(Salden)



Quellen: ifo Institut, GfK

4. Außenwirtschaft

Die Exporte haben sich zu Jahresbeginn erholt.

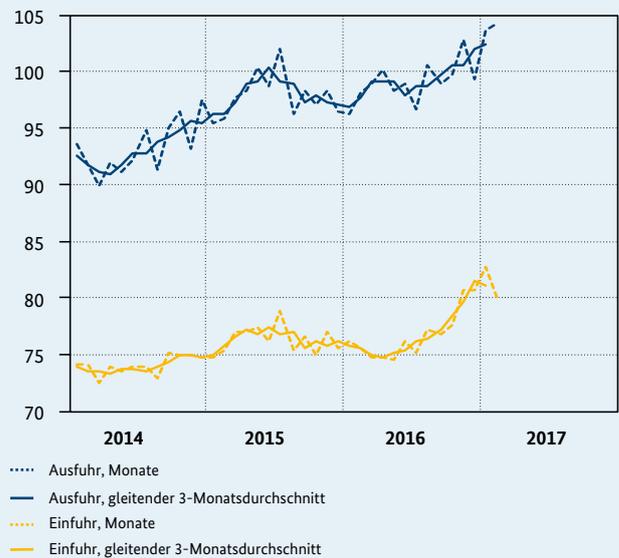
Die Importpreise nehmen spürbar zu.

Im Februar 2017 wurden aus Deutschland Waren und Dienstleistungen in jeweiligen Preisen im Wert von 120,0 Mrd. Euro ausgeführt. Saisonbereinigt waren dies 0,4% mehr als im Vormonat und damit ein geringerer Zuwachs als noch im Januar (+4,0%).

Die nominalen Einfuhren von Waren und Dienstleistungen sind im Februar saisonbereinigt um 2,2% zurückgegangen. Angesichts steigender Preise für Energiegüter stiegen die Import- und Exportpreise im ersten Quartal 2017 überdurchschnittlich stark. In preisbereinigter Rechnung dürfte die Steigerung der Im- und Exporte daher wesentlich schwächer gewesen sein.

Warenhandel

(in Mrd. Euro, kalender- und saisonbereinigt)



Quelle: Zahlungsbilanzstatistik BBk

Der saisonbereinigte Saldo beim Handel mit Waren und Dienstleistungen lag im Februar bei 22,1 Mrd. Euro und damit nur sehr geringfügig über dem Vorjahresstand. Der Leistungsbilanzsaldo bezieht sich nach Berechnungen der Deutschen Bundesbank für Februar auf saisonbereinigt 21,8 Mrd. Euro. In der Tendenz geht der Leistungsbilanzüberschuss weiter zurück.

Außenhandel*

	Q3	Q4	Dez.	Jan.	Feb.
Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik)					
Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
Ausfuhr	-0,1	1,8	-3,7	4,0	0,4
Einfuhr	1,3	3,7	-0,5	1,8	-2,2
Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik)					
Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
Ausfuhr	-0,6	2,2	6,4	11,7	3,1
Eurozone	1,1	2,3	6,6	8,3	3,5
EU Nicht-Eurozone	0,9	-0,1	2,9	7,2	1,8
Drittländer	-2,7	3,4	7,8	17,7	3,4
Einfuhr	-1,2	3,0	7,5	11,4	3,7
Eurozone	-1,2	2,2	7,2	9,4	2,6
EU Nicht-Eurozone	1,9	5,4	8,7	14,4	2,5
Drittländer	-2,9	2,7	7,1	12,3	6,1

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 1,2 %.

Die nationalen Konjunkturindikatoren für den Außenhandel deuten zusammen mit der Einschätzung der Weltkonjunktur auf eine weiterhin moderate Expansion der Exporte hin. Zwar stagnierten im Februar die Bestellungen für das Verarbeitende Gewerbe aus dem Ausland, doch die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe haben sich im Februar und März 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 Beschäftigungsaufbau setzt sich fort.

Die Arbeitslosigkeit ist im März weiter zurückgegangen. Entlastende arbeitsmarktpolitische Maßnahmen haben zugenommen.

Der Arbeitsmarkt entwickelt sich insgesamt weiter positiv. Die Erwerbstätigkeit und die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung steigen sehr kräftig. Die Frühindikatoren zeigen weiterhin eine hohe Nachfrage nach Arbeitskräften an. Jedoch dauert es inzwischen länger, offene Stellen mit passenden Bewerbern zu besetzen. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen ist im März 2017 weiter rückläufig. Das Risiko, entlassen zu werden, ist sehr niedrig. Die Unterbeschäftigung sank saisonbereinigt ebenfalls leicht, sie ist trotz Flüchtlingszuwanderung nur noch geringfügig höher als im Vorjahr.

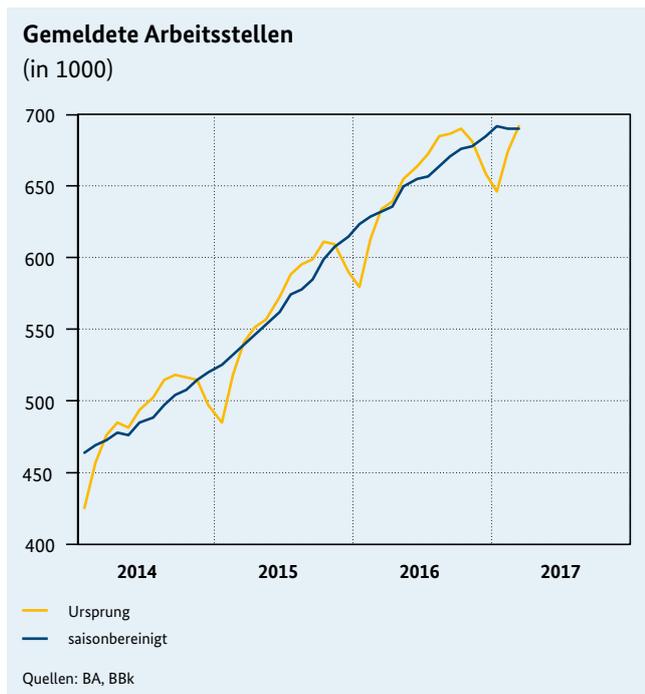
ifo Beschäftigungsbarometer und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

■ sozialversicherungspflichtig Beschäftigte (Veränderung gegen Vorjahr in %, rechte Skala)
 — ifo Beschäftigungsbarometer (Index 2005 = 100, linke Skala)

Quellen: BA, ifo Institut

Die Frühindikatoren signalisieren im März weiterhin gute Aussichten für den Arbeitsmarkt. Das ifo Beschäftigungsbarometer (109,4 Punkte) hat das dritte Mal in Folge leicht nachgegeben, liegt aber weiter auf einem hohen Niveau. Die Dynamik bei der Einstellungsbereitschaft hat in der

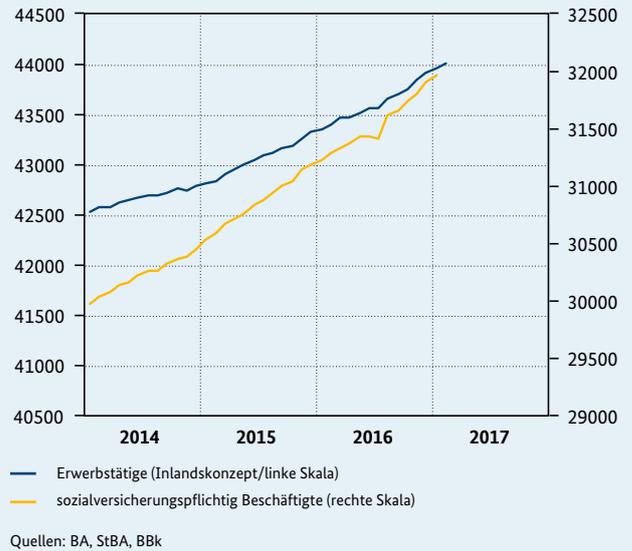
Industrie und im Bauhauptgewerbe etwas, im Handel und in den Dienstleistungsbranchen spürbarer nachgelassen. Das Arbeitsmarktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) ging bei den Erwartungen an die Entwicklung der Beschäftigung ebenfalls etwas zurück. Zugleich haben sich aber die Aussichten für die Entwicklung der Arbeitslosigkeit weiter verbessert. Der Teilindikator zur Prognose der Arbeitslosigkeit liegt auf dem besten Stand seit Juni 2011. Er deutet eine Fortsetzung des leichten Rückgangs der saisonbereinigten Arbeitslosigkeit in den nächsten drei Monaten an. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X) – ein Indikator für die Nachfrage nach Arbeitskräften – stieg leicht auf einen neuen Höchstwert.



Die Beschäftigung nimmt weiter kräftig zu. Im Februar erhöhte sich die Zahl der Erwerbstätigen im Inland gegenüber dem Vormonat um 50.000 Personen (saisonbereinigt). In Ursprungszahlen stieg sie stärker als in den Vorjahren um 42.000 Personen auf 43,63 Mio. Erwerbstätige. Gegenüber dem Vorjahr wurde damit ein Zuwachs von 608.000 Personen ausgewiesen.

Der Anstieg der Erwerbstätigkeit basiert auf der fortwährenden Zunahme der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Im Januar (+74.000) fiel der Zuwachs annähernd so hoch aus wie in den Monaten des vierten Quartals 2016.

Erwerbstätigkeit und sozialversicherungspflichtige Beschäftigung
(in 1000, saisonbereinigt)



Da die Frühindikatoren positive Signale senden, dürfte die Beschäftigung weiter zunehmen. Nach den Ursprungszahlen lag die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung im Januar bei 31,71 Mio. Personen. Der Zuwachs gegenüber dem Vorjahr von 743.000 Personen bzw. 2,4 % ist größer als der Zugewinn bei der Erwerbstätigkeit.

Arbeitsmarkt

Arbeitslose (SGB III)					
	Q4	Q1	Jan.	Feb.	März
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,547	2,734	2,777	2,762	2,662
gg. Vorjahr in 1.000	-108	-158	-143	-149	-183
gg. Vorperiode in 1.000*	-33	-65	-27	-17	-30
Arbeitslosenquote	5,8	6,2	6,3	6,3	6,0

Erwerbstätige (Inland)					
	Q3	Q4	Dez.	Jan.	Feb.
in Mio.	43,8	44,0	43,9	43,6	43,6
gg. Vorjahr in 1.000	509	575	586	609	608
gg. Vorperiode in 1.000*	128	193	66	60	50

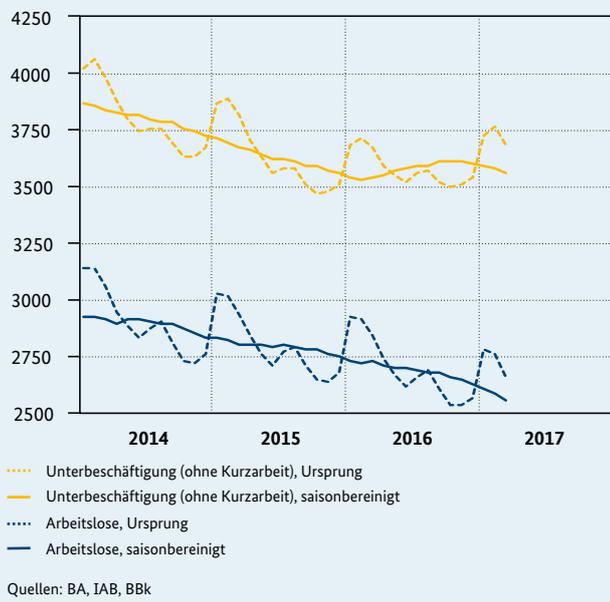
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte					
	Q3	Q4	Nov.	Dez.	Jan.
in Mio.	31,6	32,0	32,0	31,8	31,7
gg. Vorjahr in 1.000	286	338	651	700	743
gg. Vorperiode in 1.000*	152	247	54	101	74

Quellen: BA, StBA, BBk

* kalender- und saisonbereinigte Angaben

Die registrierte Arbeitslosigkeit sank im März saisonbereinigt um 30.000 Personen. Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit war weiter vom Anstieg entlastender arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen beeinflusst; so wurden z. B. Maßnahmen zur Aktivierung und beruflichen Eingliederung sowie durch Dritte geförderte Projekte gegenüber dem Vorjahresmonat ausgeweitet. Nach Ursprungszahlen sank die Arbeitslosigkeit um 100.000 auf 2,66 Mio. Personen. Der Vorjahresstand wurde um 183.000 Personen unterschritten. So groß war der Rückgang zum Vorjahreswert zuletzt vor fünf Jahren. Die Arbeitslosigkeit deutscher Staatsbürger sank im Vorjahresvergleich spürbar um 231.000 (bzw. 10,5%). Bei ausländischen Staatsbürgern stieg die Arbeitslosigkeit in diesem Zeitraum hingegen um 47.000 (bzw. 7,5%); insbesondere Personen aus den acht zugangsstärksten nicht-europäischen Asylzugangsländern waren davon betroffen. Die Arbeitslosenquote hat sich deutlich auf 6,0% verringert. Die Zahl der Langzeitarbeitslosen sank im Vorjahresvergleich um 11% auf 0,929 Mio. Personen.

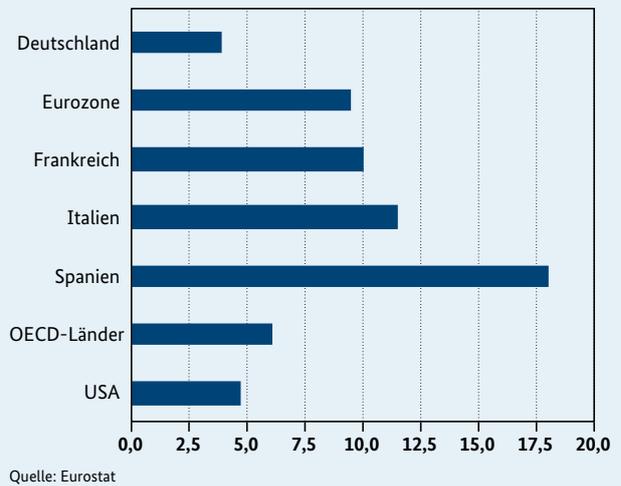
Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung
(in 1000)



Die saisonbereinigte Erwerbslosenquote (ILO-Konzept) lag im Februar weiter bei 3,9%. Die Quote ist im internationalen Vergleich äußerst niedrig.

Internationale Erwerbslosenquoten

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



Die Unterbeschäftigung, die auch Personen in entlastenden arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen und in kurzfristiger Arbeitsunfähigkeit umfasst, belief sich im März auf 3,69 Mio. Personen (Ursprungszahl, ohne Kurzarbeit). Im Vergleich zum Vorjahr stieg die Unterbeschäftigung um 18.000 Personen an. Hier spiegeln sich auch die gestiegenen Maßnahmen für Flüchtlinge wider. Saisonbereinigt sank die Unterbeschäftigung um 18.000 Personen gegenüber dem Vormonat.

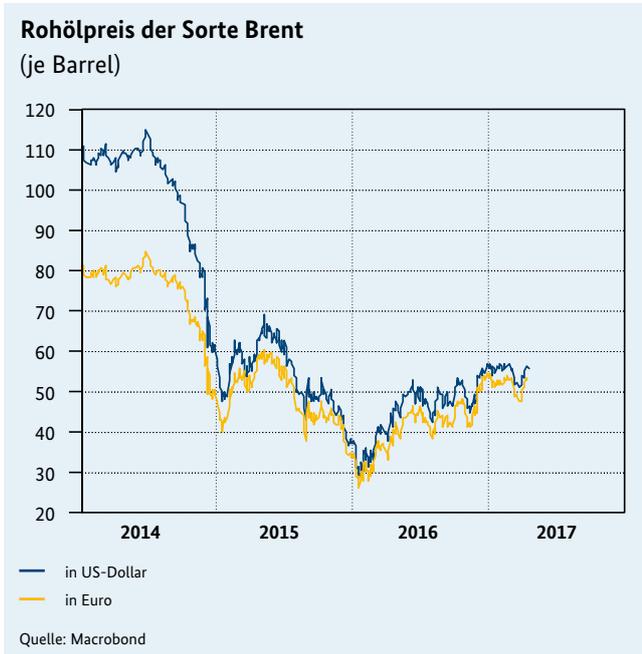
6. Preise

Die Einfuhrpreise steigen im Februar so stark wie seit fast sechs Jahren nicht mehr.

Anziehende Preise auf den vorgelagerten Wirtschaftsstufen erhöhen den Inflationsdruck.

Der Preisauftrieb hat sich um den Jahreswechsel 2016/2017 beschleunigt. Viele Rohstoffpreise sind im letzten Halbjahr deutlich angestiegen, vor allem der Rohölpreis. Das Barrel Rohöl der Marke Brent kostete Mitte April mit knapp 55 US-Dollar ca. ein Fünftel mehr als vor einem Jahr. Im Vergleich zum Vormonat notierte der Rohölpreis ca. 4% höher.

Die Verbraucherpreise dürften in den kommenden Monaten weiterhin nahe des EZB-Ziels um die Zwei-Prozent-Marke schwanken. Die an der Gemeinschaftsdiagnose beteiligten Wirtschaftsforschungsinstitute erwarten laut ihres aktuellen Frühjahrgutachtens einen durchschnittlichen Verbraucherpreisanstieg von 1,8% in diesem Jahr.



Die Einfuhrpreise setzten im Februar ihren Aufwärtstrend fort. Von Januar auf Februar erhöhten sich die Preise für Importwaren um 0,7% und damit bereits den sechsten Monat in Folge. Neben den bis einschließlich Februar gestiegenen Energiepreisen verteuerten sich zuletzt vor allem Vorleistungsgüter, wie z.B. Metalle und chemische Erzeugnisse. Investitions- und Konsumgüter blieben im Durchschnitt dagegen preisstabil. Auf Jahressicht erreichten die Einfuhrpreise mit einer Rate von +7,4% den höchsten Anstieg seit April 2011. Energie verteuerte sich um annähernd 50% im Vergleich zum Vorjahr. Insbesondere für Rohöl, Steinkohle und Strom war spürbar mehr zu zahlen. Bleibt die Energie bei der Betrachtung außen vor, stiegen die Preise importierter Güter immer noch deutlich um 3,7%.

Im Auslandsabsatz hoben die deutschen Exporteure ihre Preise im Februar im Vergleich zum Vormonat um 0,2% an. Binnen Jahresfrist legten die Ausfuhrpreise mit einer Rate von +2,5% so kräftig zu wie zuletzt im November 2011, nachdem sie im Oktober 2016 noch rückläufig waren. Die Preise für Investitionsgüter und Konsumgüter stiegen etwas schwächer, die für Energie und Vorleistungsgüter kräftiger. Die Preisrelation im Außenhandel (Terms of Trade) verschlechterte sich aus deutscher Sicht weiter (-4,5%). Zuvor hatte sie sich bis einschließlich Oktober 2016 vier Jahre tendenziell verbessert.

Im Inlandsabsatz stiegen die Erzeugerpreise im Februar bereits den fünften Monat in Folge. Insgesamt nahmen die Preise auf der Produzentenstufe um 0,2% im Vergleich zum Vormonat zu. Impulse gingen insbesondere von der Verteuerung von Vorleistungsgütern aus. Auf Jahressicht stiegen die Preise für gewerbliche Produkte um 3,1%, nachdem im November 2016 eine mehr als drei Jahre währende Periode rückläufiger Preise endete. Die Preisanstiege bei Energie und Vorleistungsgütern hatten auch im Februar 2017 den größten Einfluss auf die Entwicklung des Gesamtindex.

Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	Feb.	März	Feb.	März
Insgesamt	0,6	0,2	2,2	1,6
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,5	0,6	1,3	1,1
Nahrungsmittel	1,9	-1,6	4,4	2,3
Bekleidung und Schuhe	-0,2	8,0	0,5	2,8
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	2,5	0,1	1,9	-0,6
Pauschalreisen	9,4	0,6	1,8	-7,1
Energie	0,3	-0,9	7,2	5,1
Haushaltsenergie	0,2	-0,5	3,3	2,0
Strom	0,2	0,1	1,6	1,5
Gas	-0,1	-0,1	-3,2	-3,3
Heizöl	0,4	-4,2	43,8	25,2
Kraftstoffe	0,2	-1,9	15,6	11,9
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,2	-0,2	-	-

Quellen: StBA, BBk

Die Verbraucherpreise erhöhten sich von Februar auf März leicht um 0,2%. Preiserhöhungen gab es vor allem bei Bekleidung und Schuhen mit der Umstellung von der Winter- auf die neue Frühjahrskollektion. Mieten verteuerten sich im März im Vergleich zum Vormonat ebenfalls etwas. Preiswerter wurden hingegen Nahrungsmittel sowie Kraftstoffe und mit dem Ende der Heizperiode auch Heizöl. Die Inflationsrate – der Anstieg der Verbraucherpreise auf Jahresfrist – verringerte sich im März um 0,6 Prozentpunkte auf 1,6%. Preiserhöhungsimpulse gingen in der Vorjahresbetrachtung weiterhin von den Energie- und Nahrungsmittelpreisen aus, allerdings war der Anstieg im März deutlich geringer als noch im Februar. Hinzu kam in diesem Monat ein dämpfender Sondereffekt durch die Verschiebung der Osterfeiertage in den April, denn im vergangenen Jahr waren die saisonbedingten Preisanstiege zur Osterzeit schon im März zu beobachten.

7. Monetäre Entwicklung

Geldpolitischer Expansionskurs der EZB hält an.

Planmäßige Reduktion der Anleihekäufe ab April von 80 Mrd. auf 60 Mrd. monatlich.

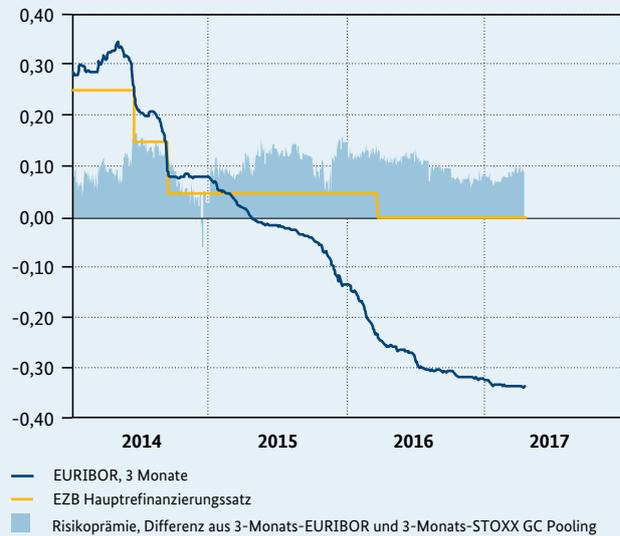
Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) ist weiterhin expansiv ausgerichtet. Seit März 2016 liegt der Hauptrefinanzierungssatz unverändert bei 0,0%. Für die Einlagefazilität fällt ein Zins in Höhe von -0,4% an, der Spitzenrefinanzierungssatz liegt bei 0,25%. Es ist davon auszugehen, dass das niedrige Zinsniveau noch für einen längeren Zeitraum bestehen bleiben wird.

Gegenwärtig stellt die EZB den Banken vor allem im Rahmen ihrer Anleihekäufe Liquidität zur Verfügung. Die Käufe sollen mindestens bis zum Ende des Jahres 2017 fortgesetzt werden, jedoch solange, bis eine nachhaltige Annäherung an die Zielinflation von unter, aber nahe 2% erfolgt ist. Dabei sind die monatlichen Ankäufe seit April 2017 um 20 Mrd. auf durchschnittlich 60 Mrd. Euro pro Monat verringert worden. Die Bilanz der EZB hat sich durch die Ankaufprogramme seit Dezember 2014 von 2,0 auf derzeit 4,1 Billionen Euro mehr als verdoppelt.

Insbesondere durch die Anleihekäufe ist die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität weiter angestiegen. Während sie im März des Vorjahres noch bei 683 Mrd. Euro lag, bezifferte sich die Überschussliquidität ein Jahr später bereits

Geldmarktsätze in der Eurozone

(in %)



Quelle: Macrobond

EZB Bilanzsumme

(in Bio. Euro)

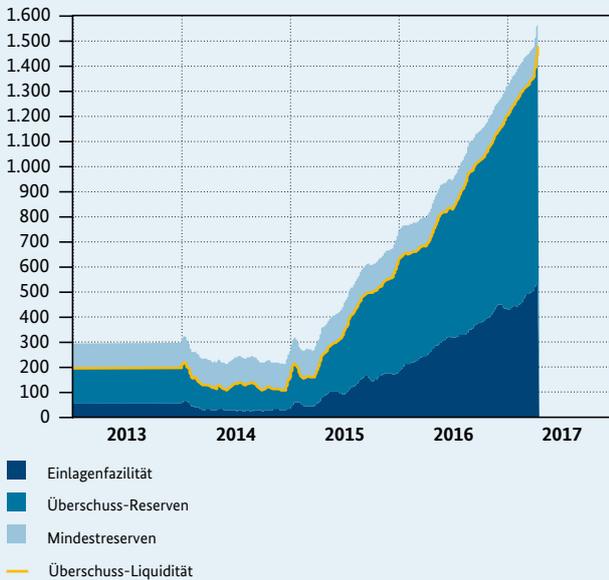


Quellen: EZB, Macrobond

auf 1.373 Mrd. Euro. Daraus ergibt sich ein Überschussangebot auf dem Interbankenmarkt, was zur Folge hat, dass die Zinsen auf dem Interbankenmarkt nahe des Einlagesatzes liegen. So liegt der besicherte Interbankenzins (Europo) derzeit bei -0,4%, der unbesicherte (EURIBOR) bei -0,3%.

Im Gegensatz zur expansiven Geldpolitik der EZB setzt die US-amerikanische Notenbank die Normalisierung der Geldpolitik fort. Der US-Leitzins bewegt sich seit März

Liquidität im Eurobankensystem (in Mrd. Euro, Monatsdurchschnitte)



Quellen: EZB, Macrobond

in einer Bandbreite von 0,75 bis 1,0%, weitere Anhebungsschritte im Jahresverlauf gelten als wahrscheinlich. Die Zinsen für zehnjährige amerikanische Staatsanleihen liegen bei etwa 2,3%.

Die unterschiedlich ausgerichtete Geldpolitik von EZB und FED manifestiert sich auch in den Wechselkursen. Der Euro hat jüngst weiter abgewertet; er notiert derzeit bei 1,06 Dollar und ist damit 0,5% weniger wert als im März. Auch gegenüber dem britischen Pfund und dem japanischen Yen wertete der Euro im Vergleich zum Vormonat um 1,2% bzw. um 2,0% ab. Der reale effektive Wechselkurs Deutschlands (Konsumentenpreise) gegenüber 56 Handelspartnern wertete im März um 0,12 Prozent auf.

Die Umlaufrendite von Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit beträgt gegenwärtig 0,25% und damit durchschnittlich etwa 15 Basispunkte weniger als noch im März. Auch in den meisten anderen Ländern des Euroraums sind die Renditen für zehnjährige Staatsanleihen zuletzt leicht gesunken, dennoch bleiben weiterhin große Niveauunterschiede bestehen: Während die Umlaufrendite für französische Staatsanleihen derzeit bei nur 0,9% liegt, beträgt diese für spanische Anleihen gleicher Laufzeit 1,6%, für italienische Anleihen 2,2% und für portugiesische sogar 3,8%. Auch die Zinsen für Unternehmensanleihen sind gesunken, aktuell liegen sie für Unternehmen mit bester Bonität (AAA) bei 0,28%.

Renditen zehnjähriger Staatsanleihen (Tageswerte in %)



Quelle: Macrobond

In der Regel folgen die Unternehmenskredite mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung der Konjunktur. Nachdem die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland bis November 2015 im Vorjahresvergleich rückläufig war, zogen die Bestände seitdem wieder an. Auch im Februar 2017 lagen die Buchkredite rund 2,5% über dem Vorjahresniveau. Die Januar-Umfrage zum Kreditgeschäft der EZB (Bank Lending Survey) ergab, dass die Nachfrage nach Krediten von Seiten der Unternehmen merklich anstieg, während die Vergabestandards weitgehend konstant blieben.

Die Kreditvergabe an private Haushalte lag im Februar um 2,9% über dem Vorjahreswert und expandierte demnach noch stärker als die Kreditvergabe an Unternehmen. Der stärkste Treiber dieser Entwicklung blieben die Wohnungsbaukredite (+3,8%), die durch das anhaltend niedrige Zinsniveau begünstigt werden.

Die Kreditvergabe im Euroraum zieht ebenfalls deutlich an. Im Februar stieg das Kreditvolumen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um 2,0% im Vergleich zum Vorjahr. Das Kreditvolumen für private Haushalte stieg um 2,3%.

Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums verringerte sich im Februar im Vergleich zum Vormonat etwas und folgt bei längerfristiger Betrachtung einem fallenden Trend. Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Portugal, Spanien, Italien und Griechenland mussten

durchschnittlich 1,1 Prozentpunkte höhere Kreditzinsen zahlen als deutsche Unternehmen. Anfang 2013 lag diese Differenz noch bei 2,4 Prozentpunkten.

Die Expansion der Geldmenge M3 des Euroraums setzt sich weiterhin fort. Im Vergleich zum Vorjahr nahm sie im Februar 2017 um 4,7% zu. Dabei ist der Anstieg maßgeblich 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.

Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland

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

