

II. Wirtschaftliche Lage

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Weltwirtschaft: Leicht anziehende Dynamik.

Die weltwirtschaftliche Entwicklung dürfte in diesem Jahr etwas an Geschwindigkeit zunehmen.¹

In den Vereinigten Staaten war das Expansionstempo im ersten Quartal 2017 zwar erst einmal überraschend niedrig. Dennoch dürfte das Wachstum im Jahresdurchschnitt des laufenden Jahres etwas höher ausfallen als im Vorjahr. Im Euroraum verbessern sich die Aussichten leicht. In Japan verstetigt sich das moderate Wirtschaftswachstum etwas.

Von den Schwellenländern verzeichneten China und Indien zuletzt wieder ein gleichmäßigeres Wachstum. Mit den anziehenden Rohstoffpreisen hat Russland seine Rezession überwunden und etwas verzögert wird dies wohl auch Brasilien gelingen.

Auch die Indikatoren zur Weltwirtschaft zeigen eher in Richtung einer leicht anziehenden Dynamik. Die weltweite Industrieproduktion war von Dezember bis Februar zwar weniger dynamisch, blieb aber aufwärtsgerichtet. Der globale Einkaufsmanager-Index von Markit hielt demgegenüber auch im April sein hohes Niveau. Nach einer Reihe

von Rückgängen verbesserte sich das vom ifo Institut ermittelte Weltwirtschaftsklima im ersten Quartal 2017 sogar deutlich.

Der IWF erwartet in seiner Prognose vom April ein Wachstum der Weltwirtschaft von 3,5% für dieses Jahr, nach 3,1% im Jahr 2016. Für die globale Wirtschaft bleiben allerdings zahlreiche und durchaus beachtliche Risiken bestehen. Die Austrittsverhandlungen mit dem Vereinigten Königreich stellen Neuland für die Europäische Union dar. Auch die Folgen der bisher nur in Ansätzen erkennbaren wirtschaftspolitischen Absichten der Vereinigten Staaten bleiben bislang schwer absehbar. Entsprechend gibt es eine Tendenz der wirtschaftlichen Akteure zu einer abwartenden Haltung.

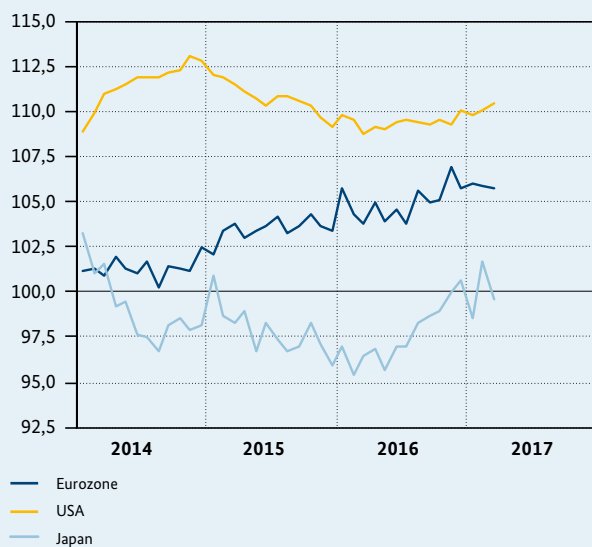
USA: Positive Aussichten trotz Abkühlung im ersten Quartal.

Das Wachstumstempo in den Vereinigten Staaten hat sich im ersten Quartal auf saison- und kalenderbereinigt 0,2% im Vergleich zum Vorquartal verlangsamt. Dies spiegelt insbesondere eine Abkühlung bei den privaten Konsumausgaben wider. Positiv entwickeln sich dagegen die Exporte und die Anlageinvestitionen. Im Gesamtjahr 2016 nahm das Bruttoinlandsprodukt um 1,6% zu.

Die Industrieproduktion hat im März ordentlich zugelegt. Die Aufträge nahmen den vierten Monat in Folge zu, wenngleich zuletzt etwas langsamer. Die Industrieproduktion dürfte demnach aufwärts tendieren. Der zusammengesetzte Markit Einkaufsmanager-Index für Industrie und Dienstleistungen hat ausgehend von einem bereits hohem Niveau im April weiter zugelegt. Der nationale Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe ging im April hingegen etwas zurück, verblieb aber ebenfalls auf einem recht hohen Niveau.

Die Beschäftigung nahm im April kräftig um 211.000 Personen zu. Die Arbeitslosigkeit verringerte sich wie schon in den letzten drei Monaten auf eine zuletzt historisch niedrige Quote von 4,4%. Der gute Arbeitsmarkt, die starke Investitionstätigkeit der Unternehmen und die guten Stimmungswerte deuten auf eine anhaltende wirtschaftliche Dynamik hin. Da die Ausrichtung der Wirtschaftspolitik in den Vereinigten Staaten aber noch nicht festgelegt ist,

Industrieproduktion International
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat, Fed, Japanese MITI, eigene Berechnung

¹ In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 15. Mai 2017 vorlagen.

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

	2016	2016	2016	2016	2017
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Euroraum	0,6	0,3	0,4	0,5	0,5
USA	0,2	0,4	0,9	0,5	0,2
Japan	0,5	0,5	0,3	0,3	-

Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

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

Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

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

Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond

bleibt ein hohes Maß an Unsicherheit bestehen. Plänen zur Stimulierung der Konjunktur stehen protektionistische Überlegungen gegenüber. Der IWF und die OECD gehen von einer beschleunigten Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 2,3 % bzw. 2,4 % in diesem Jahr aus.

Japan: Weiter gemäßigtes Wachstum.

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

Die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe nahm im März nach einem spürbaren Anstieg im Vormonat wieder ab. Allerdings zeigt der Markt Einkaufsmanager-Index für das Verarbeitende Gewerbe im April wieder nach oben. Der Tankan-Index sagt für das zweite Quartal 2017 eine kräftige Verbesserung der Geschäftsbedingungen voraus. Angesichts des fortgesetzten BIP-Wachstums der letzten Quartale hat der IWF im April seine Prognose für die Zunahme des BIP um 0,4 Prozentpunkte auf 1,2 % nach oben korrigiert. Die konjunkturellen Aussichten bleiben verhalten.

Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



Euroraum und EU: Leicht verbesserte Aussichten.

Die Wirtschaft im Euroraum setzt mit einem Wachstum des BIP von 0,5 % auch im ersten Quartal 2017 ihre Erholung fort. In der Europäischen Union erhöhte sich das BIP im ersten Quartal in etwas geringerem Tempo um 0,4 %.

Nach den vorliegenden Daten wiesen alle Mitgliedstaaten außer Griechenland zuletzt positive Wachstumsraten auf. Die Wirtschaftsleistung im Vereinigten Königreich nahm im ersten Quartal um 0,3 % nur verhalten zu. Die konjunkturelle Dynamik hat sich damit zu Jahresbeginn deutlich abgekühlt.

Die Industrieproduktion im Euroraum ist im März im Vergleich zum Februar leicht um 0,1 % zurückgegangen. Die Stimmungsindikatoren befinden sich mehrheitlich auf einem sehr hohen Niveau. Der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission stieg im April spürbar an. Der Einkaufsmanager-Index von Markt konnte im April erneut zulegen. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote blieb im März bei 9,5 %, dem tiefsten Stand seit Juni 2009.

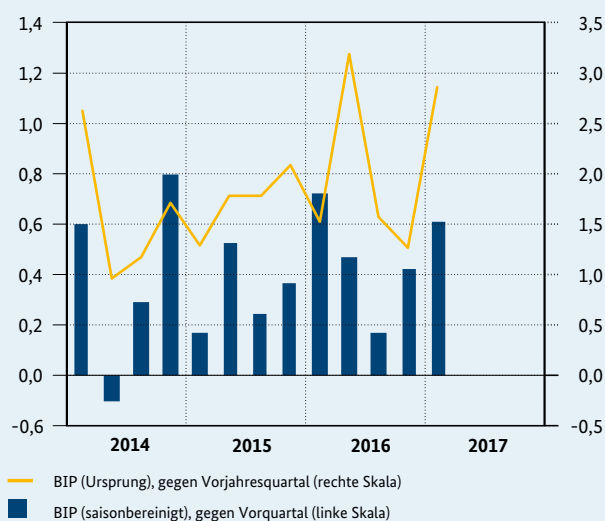
Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

1. Gesamtwirtschaft

Die wirtschaftliche Dynamik hat im ersten Quartal etwas zugenommen.

Die deutsche Wirtschaft ist gut in das laufende Jahr gestartet. Die Konjunktur hat im ersten Quartal unterstützt durch Sondereffekte² sogar etwas angezogen. Das Bruttoinlandsprodukt erhöhte sich gegenüber dem Vorquartal preis-, kalender- und saisonbereinigt beschleunigt um 0,6%, nach einem Anstieg um 0,4% im Jahresschlussquartal 2016.^{3,4} Dies wird auch durch die gute Entwicklung der Beschäftigung widergespiegelt. Dazu dürften neben dem Baugewerbe und der Industrie erneut nahezu alle Dienstleistungsbereiche beigetragen haben. Die Impulse von der Nachfrageseite kamen im ersten Quartal aus dem In- und Ausland. Neben den privaten und staatlichen Konsumausgaben und den Bauinvestitionen haben nach drei Quartalen auch die Investitionen in Ausrüstungen wieder kräftig zugenommen. Der Aufschwung der deutschen Wirtschaft dürfte sich in den kommenden Monaten mit solidem Tempo fortsetzen. Hierfür sprechen auch die einschlägigen Indikatoren, die sich allesamt auf hohem Niveau befinden.

Bruttoinlandsprodukt
(Veränderungen in %, preisbereinigt)



Quelle: StBA

2. Produzierendes Gewerbe

Die leichte Belebung der Industriekonjunktur festigt sich.

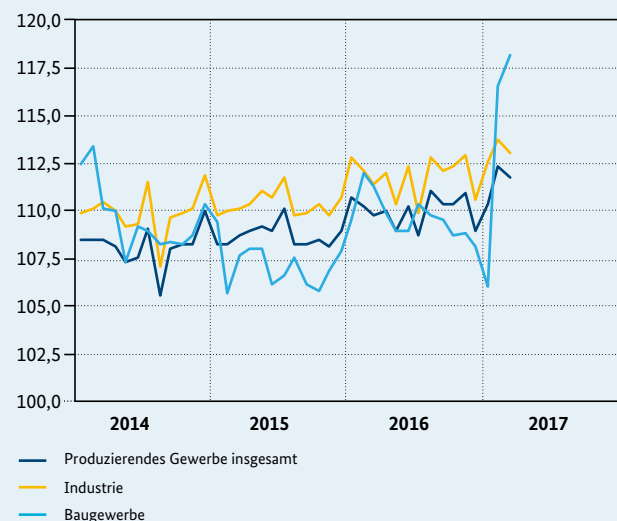
Auch das Baugewerbe ist im Aufschwung.

Das Produzierende Gewerbe dämpfte im März (-0,4%) seine Produktion leicht, nach zwei Monaten mit Zuwächsen.

Es war die Industrieproduktion, die etwas geringer ausfiel (-0,5%). Dies war auf die Hersteller von Investitionsgütern (-1,2%) zurückzuführen, während die Produktion von Konsum- und Vorleistungsgütern stabil gehalten wurde. Im gesamten ersten Quartal 2017 erhöhte sich die Erzeugung in der Industrie aber deutlich um 1,1%. Diese Dynamik dürfte durch Einmaleffekte leicht überzeichnet sein, da aufgrund der Lage der Weihnachtsfeiertage ein Teil der Produktion wohl erst im neuen Jahr erfolgt sein dürfte.

Die Umsätze in der Industrie waren im März ebenfalls etwas niedriger als im Vormonat (-0,8%). Im ersten Quartal bezifferte sich der Umsatzzuwachs der Industrie dennoch

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



Quellen: StBA, BBk

- Siehe Abschnitt zur Entwicklung der Produktion im Produzierenden Gewerbe.
- In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 15. Mai 2017 vorlagen. Soweit nicht anders vermerkt, handelt es sich Veränderungs-raten um Veränderungen gegenüber der jeweiligen Vorperiode auf Basis preisbereinigter sowie nach dem Verfahren Census X-12-ARIMA kalender- und saisonbereinigter Daten.
- Schnellmeldung des Statistischen Bundesamts zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal vom 12. Mai 2017.

Industrie

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

	Q4	Q1	Jan.	Feb.	März
Produktion					
Insgesamt	0,3	1,1	1,8	1,0	-0,5
Vorleistungsgüter	0,7	1,0	1,0	0,3	0,1
Investitionsgüter	0,1	1,1	2,8	1,3	-1,2
Konsumgüter	-0,1	1,2	1,3	1,5	0,0
Umsätze					
Insgesamt	0,5	1,2	2,2	1,2	-0,8
Inland	0,7	1,0	1,0	2,0	-2,0
Ausland	0,3	1,2	3,3	0,3	0,4
Auftragseingänge					
Insgesamt	4,3	-1,0	-6,7	3,5	1,0
Inland	5,8	-1,8	-9,6	7,9	-3,8
Ausland	3,2	-0,4	-4,5	0,4	4,8
Vorleistungsgüter	2,9	1,3	-3,4	8,3	-3,7
Investitionsgüter	5,3	-2,7	-9,3	0,8	3,7
Konsumgüter	1,7	1,9	-1,4	2,3	5,5

Quellen: StBA, BBk

auf 1,2%. Hierzu trugen die Umsätze aus dem Ausland etwas stärker bei als die im Inland.

Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe nahmen im März (+1,0%) nach einem deutlichen Anstieg im Februar (+3,5%) moderat zu. Im gesamten ersten Quartal fielen die Auftragseingänge niedriger aus (-1,0%) als im sehr starken Jahresschlussquartal des Vorjahres (+4,3%). Dennoch war im März das Bestellvolumen etwas höher als im Durchschnitt des vierten Quartals 2016. Der Trend bei der Auftragsentwicklung und die Entwicklung der Auftragsbestände sprechen für eine anhaltend leichte Belebung der Industrieproduktion in den nächsten Monaten.

Die Stimmung in den Industrieunternehmen ist den Umfragen zufolge zuversichtlich. Der ifo Geschäftsklima-Index für das Verarbeitende Gewerbe ist im April nach einem sehr kräftigen Anstieg zuvor etwas gefallen. Die aktuelle Lage wurde, wie seit mehr als einem Jahr in fast jedem Monat, günstiger bewertet. Bei ihren Geschäftserwartungen sind die Unternehmen etwas zurückhaltender. Ihr Niveau liegt aber noch immer im Bereich des letzten Hochs vom Herbst 2016. Auch der Markit/BME Einkaufsmanager-Index, der im April nur knapp unter seinem Sechs-Jahres-Hoch lag, deutet weiterhin ein leichtes Wachstum der Industriekonjunktur an.

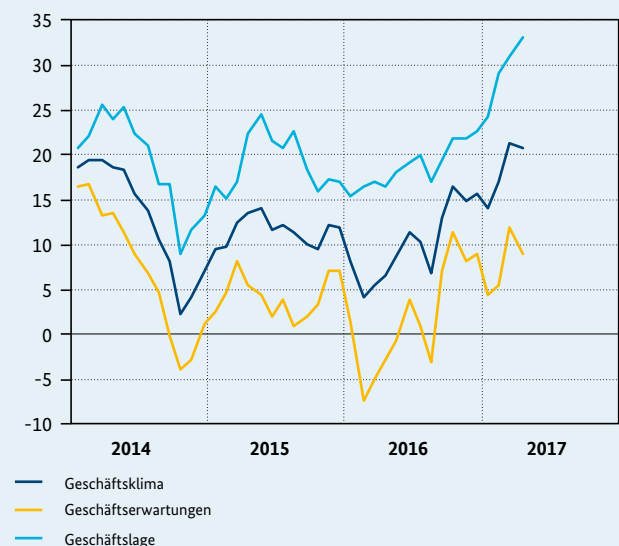
Auftragseingang in der Industrie

(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe (saisonbereinigt, Salden)



Quelle: ifo Institut

Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

Produktion

	Q4	Q1	Jan.	Feb.	März
Insgesamt	-1,3	4,7	-1,9	9,9	1,5
Bauhauptgewerbe	-1,5	4,8	-6,6	17,0	2,9
Ausbaugewerbe	-1,1	4,5	3,9	2,1	-0,3

Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

	3.Q.	4.Q.	Dez.	Jan.	Feb.
Insgesamt	-4,2	7,9	0,4	-0,3	2,0
Hochbau	-4,6	3,9	1,7	-0,4	5,3
Wohnungsbau*	-0,7	2,5	-12,3	8,4	1,7
Gewerblicher*	-8,5	4,2	19,4	-5,6	6,9
Öffentlicher*	-1,7	7,2	-8,4	-6,8	12,4
Tiefbau	-3,8	12,8	-1,0	-0,2	-1,9
Straßenbau*	-0,4	11,6	-8,3	9,2	-5,2
Gewerblicher*	-6,5	15,4	-1,4	0,6	-8,3
Öffentlicher*	-4,9	11,7	11,0	-14,2	13,7
Öffentlicher Bau insg.	-2,3	10,9	-2,3	-1,8	3,4

Quellen: StBA, BBk

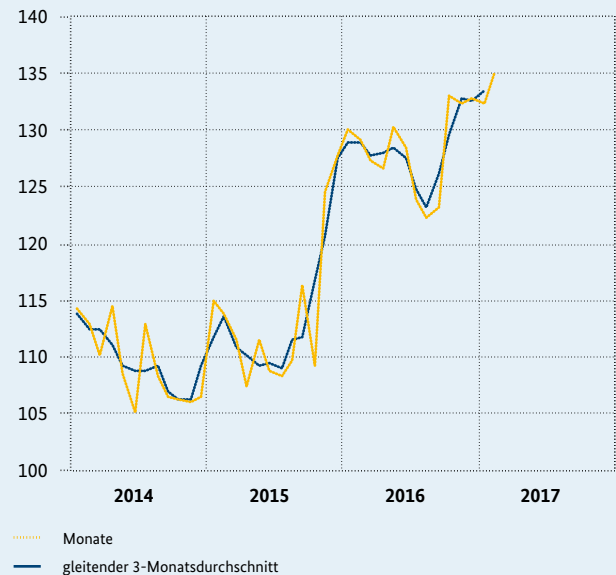
* Angaben in jeweiligen Preisen

Die Bauproduktion stieg im März mit einem Zuwachs von 1,5 % erneut. Überdurchschnittlich war die Produktionssteigerung im Tiefbau (+4,7 %) und im Hochbau (+2,1 %), nicht dagegen im Ausbaugewerbe (-0,3 %). Im gesamten ersten Quartal 2017 erhöhte sich die Produktion im Baugewerbe um 4,7 %. Mit der Neufestlegung der Berichtspflichten zu Jahresanfang dürfte aber noch etwas Unsicherheit über die endgültige Höhe des Wachstums herrschen, zumal die Daten für Januar und Februar deutlich abwärts revidiert wurden.

Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe entwickeln sich gut. Sie stiegen im Februar deutlich um 2,0 % zum Januar. Damit wurde das Niveau des Jahresschlussquartals 2016, in dem die Neuaufträge außerordentlich stark um 7,9 % gestiegen waren, wieder übertroffen. Für das Auftragswachstum waren gewerbliche und öffentliche Auftraggeber sowie der Wohnungsbau verantwortlich.

Angesichts voller Auftragsbücher kann die sehr gute Stimmung der Baubranche nicht überraschen. Das ifo Geschäftsklima im Bauhauptgewerbe stieg im April erneut. Dabei wurde nicht nur ein weiterer Höchstwert bei der Beurteilung der aktuellen Lage seit 1991 ermittelt, sondern auch der Ausblick auf die kommenden Monate ist nahezu unver-

Auftragseingang im Bauhauptgewerbe (Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

ändert zuversichtlich. Das Gesamtbild der vorausschauenden Indikatoren spricht für eine Fortsetzung der guten Baukonjunktur.

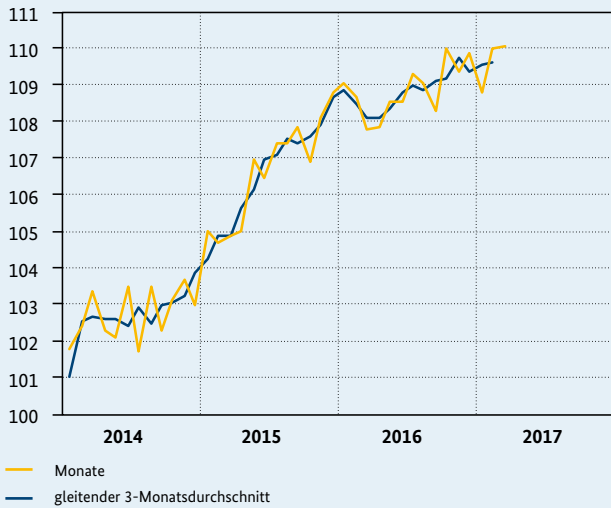
3. Privater Konsum

Die Kauflaune unter den Konsumenten bleibt ungebrochen.

Die anhaltend hohe Beschäftigungsdynamik und steigende Löhne stützen weiterhin den privaten Konsum. Auch ohne die ölpreisbedingten Kaufkraftgewinne bleibt die Kauflaune unter den Verbrauchern hoch.

Die Umsätze im Einzelhandel legten im März nur geringfügig um 0,1 % zu, sodass sich für das erste Quartal insgesamt ein leichter Rückgang um 0,2 % ergibt. Allerdings waren die Umsätze zuvor im zweiten Halbjahr 2016 deutlich auf ein bereits hohes Niveau angestiegen. Der Kfz-Handel hat dagegen eher an Schwung gewonnen. Im Februar wurden die entsprechenden Umsätze um 3,1 % ausgeweitet und erreichten damit einen neuen Höchststand. Die Zahl der Kfz-Neuzulassungen durch private Halter lag in den ersten vier Monaten des Jahres 3,9 % über dem vergleichbaren Vorjahresniveau.

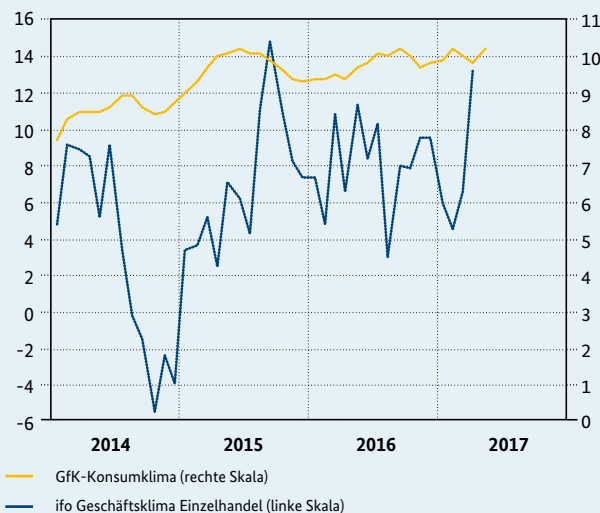
Einzelhandelsumsatz (ohne Handel mit Kfz)
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

Das Konsumklima unter den Verbrauchern hat sich im Mai verbessert. Bereits seit zwei Jahren bewegt sich der Indikator um die Zehn-Punkte-Marke herum, liegt also deutlich über dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre (6,4 Punkte). Die Konjunktur- und Einkommenserwartungen sind kräftig gestiegen und die Anschaffungsneigung ist sehr ausgeprägt. Auch die Stimmung unter den Einzelhändlern hat sich weiter aufgehellt. Die vom ifo Institut befragten Unternehmen äußerten sich im April sowohl mit Blick auf die aktuelle Lage als auch die Geschäftserwartungen positiver als im Vormonat.

Klimaindikatoren für den privaten Konsum
(Salden)



Quellen: ifo Institut, GfK

4. Außenwirtschaft

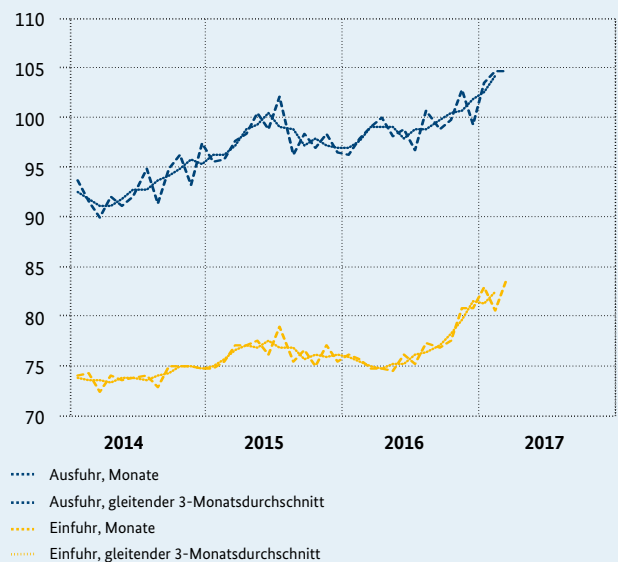
Die Exporte haben sich zu Jahresbeginn erholt.

Im März 2017 wurden aus Deutschland Waren und Dienstleistungen in jeweiligen Preisen im Wert von 138,8 Mrd. Euro ausgeführt. Saisonbereinigt waren dies 0,7% weniger als im Vormonat. Für das erste Quartal ergab sich dennoch ein kräftiges Plus von 2,9%.

Die nominalen Einfuhren von Waren und Dienstleistungen stiegen im März auf 112,7 Mrd. Euro bzw. saisonbereinigt um 2,9% gegenüber dem Vormonat. Im ersten Quartal wurden die Importe insgesamt um 2,2% ausgeweitet. Allerdings ist dieser wertmäßige Anstieg vor allem auf kräftig gestiegene Importpreise zurückzuführen. Im März lagen diese 6,1% über dem Vorjahresniveau.

Warenhandel

(in Mrd. Euro, kalender- und saisonbereinigt)



Quelle: Zahlungsbilanzstatistik BBk

Der Saldo beim Handel mit Waren und Dienstleistungen lag im ersten Quartal bei 63,4 Mrd. Euro und damit 4,4% über dem entsprechenden Vorjahreswert. Der Leistungsbilanzsaldo beziffert sich nach Berechnungen der Deutschen Bundesbank im ersten Quartal auf 65,1 Mrd. Euro und lag damit saisonbereinigt etwa 5% unter dem Wert des Vorjahres.

Außenhandel*

	Q4	Q1	Jan.	Feb.	März
Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik) Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
Ausfuhr	1,8	2,9	4,0	1,2	-0,7
Einfuhr	3,7	2,2	1,8	-2,0	2,9
Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik) Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
Ausfuhr	2,2	8,5	11,7	3,2	10,8
Eurozone	2,3	7,0	8,2	3,6	9,2
EU Nicht-Eurozone	-0,1	5,7	7,3	2,1	7,8
Drittländer	3,3	11,4	17,7	3,4	13,9
Einfuhr	3,1	10,0	11,4	3,7	14,7
Eurozone	2,2	8,1	9,2	2,6	12,5
EU Nicht-Eurozone	5,3	10,8	14,8	2,4	15,7
Drittländer	2,7	11,9	12,3	6,1	17,1

Quellen: StBA, BBK

* Angaben in jeweiligen Preisen

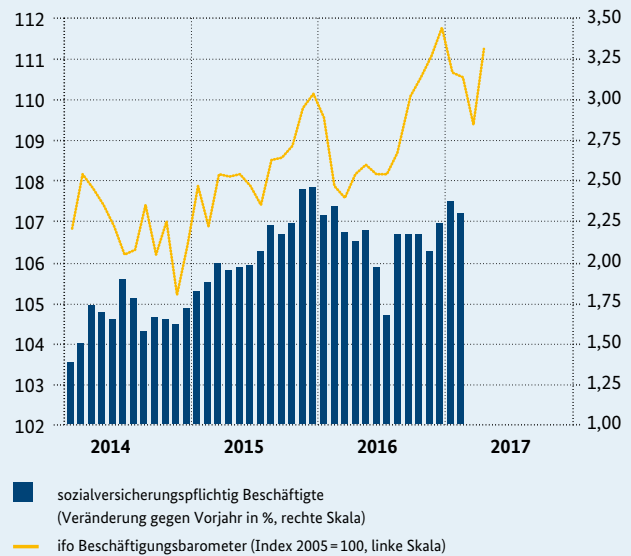
Die nationalen Konjunkturindikatoren für den Außenhandel deuten zusammen mit der leicht aufwärts korrigierten Einschätzung der Weltkonjunktur auf eine weiterhin moderate Expansion der Exporte hin. Die Bestellungen für das Verarbeitende Gewerbe aus dem Ausland legten im März deutlich zu. Nach Verbesserungen in den letzten Monaten befinden sich die ifo Exporterwartungen der Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe trotz eines leichten Dämpfers im April auf recht hohem Niveau. Die Risiken für die globale Wirtschaft bleiben allerdings beachtlich.

5. Arbeitsmarkt

Die Beschäftigung nimmt weiterhin zu.

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

Der Arbeitsmarkt entwickelt sich weiter positiv. Die Erwerbstätigkeit und die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung steigen sehr kräftig. Die Frühindikatoren zeigen weiterhin eine hohe Nachfrage nach Arbeitskräften an. Der Rückgang der registrierten Arbeitslosen setzte sich im April 2017 fort.

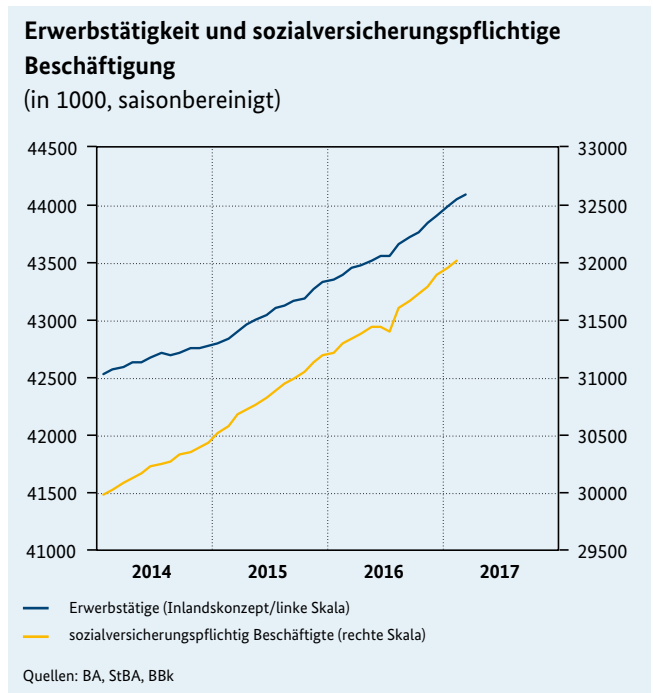
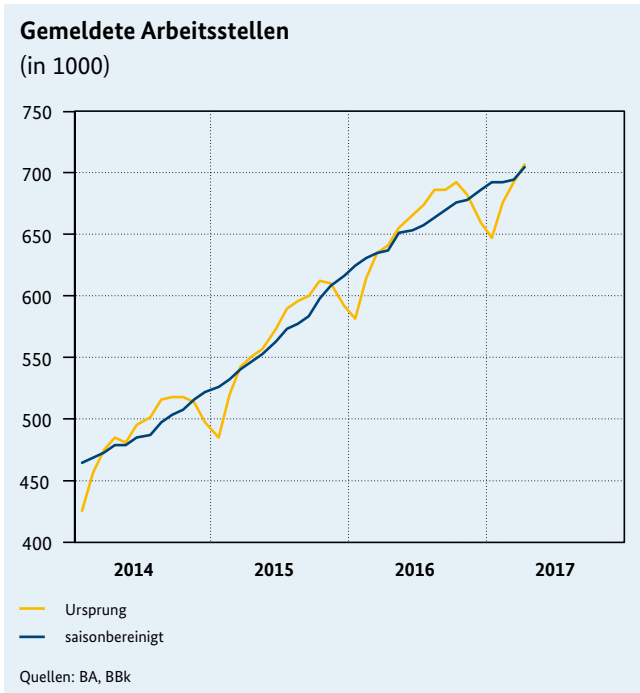
ifo Beschäftigungsbarometer und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

Quellen: BA, ifo Institut

Die Unterbeschäftigung blieb saisonbereinigt unverändert; sie ist trotz Flüchtlingsmigration nur noch geringfügig höher als im Vorjahr.

Die Frühindikatoren signalisieren im April weiterhin gute Aussichten für den Arbeitsmarkt. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X), der die Nachfrage nach Arbeitskräften beschreibt, erreichte einen neuen Höchstwert. Verglichen mit dem Vorjahr ist in der überwiegenden Mehrheit der Branchen das Stellenangebot gewachsen. Das ifo Beschäftigungsbarometer ist nach dreimaligem Rückgang kräftig gestiegen. Am stärksten zugelegt hat die Einstellungsbereitschaft in den Dienstleistungsbranchen, aber auch die Industrie, das Bauhauptgewerbe und der Handel suchen vermehrt Personal. Das Arbeitsmarktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) zeigt sich sowohl bei den Erwartungen zur Entwicklung der Beschäftigung als auch bei den Aussichten für die Entwicklung der Arbeitslosigkeit wenig verändert. Beide Teilindikatoren liegen deutlich im positiven Bereich. Die saisonbereinigte Arbeitslosigkeit sollte demzufolge in den nächsten drei Monaten weiter leicht zurückgehen.

Die positive Entwicklung der Beschäftigung setzt sich fort. Im März erhöhte sich die Zahl der Erwerbstätigen im Inland gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt um 42.000 Personen. Zudem wurden die Zahlen für Januar und



Februar leicht aufwärts revidiert. In Ursprungszahlen stieg die Erwerbstätigkeit im März stärker als in den Vorjahren um 156.000 Personen auf 43,82 Mio. Personen. Gegenüber dem Vorjahr lag der Zuwachs bei 638.000 Personen.

Der Anstieg der Erwerbstätigkeit basiert auf der tendenziell steigenden sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Im Februar fiel der Zuwachs mit 56.000 nur wenig geringer aus als im Januar. Nach den Frühindikatoren dürfte die Beschäftigung weiter zunehmen. Insgesamt waren im Februar 31,77 Mio. Personen sozialversicherungspflichtig beschäftigt. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet das einen Zuwachs von 717.000 Personen bzw. 2,3 %.

Die registrierte Arbeitslosigkeit sank im April saisonbereinigt um 15.000 Personen und damit etwa halb so stark wie im März. Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit war weiter vom Anstieg entlastender arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen begleitet. Zugenommen haben im Vorjahresvergleich u. a. Maßnahmen zur Aktivierung und beruflichen Eingliederung sowie durch Dritte geförderte Maßnahmen. Nach Ursprungszahlen verringerte sich die Arbeitslosigkeit auf 2,57 Mio. Personen. Der Vorjahresstand wurde um 175.000 Personen unterschritten. Die Arbeitslosigkeit deutscher Staatsbürger sank im Vorjahresvergleich um 212.000 bzw. 10,1 %, während sie bei ausländischen Staatsbürgern (+36.000 bzw. 5,8 %) anstieg. Vor allem Personen aus den

acht wichtigsten nicht-europäischen Asylzugangsländern waren betroffen, da gegenüber dem Vorjahr die Zahl der Arbeitslosen um 40 % auf 191.000 Personen anstieg. Die Arbeitslosenquote verringerte sich auf 5,8 %. Die Zahl der Langzeitarbeitslosen sank im April auf 0,916 Mio. Personen (-111.000 zum Vorjahr).

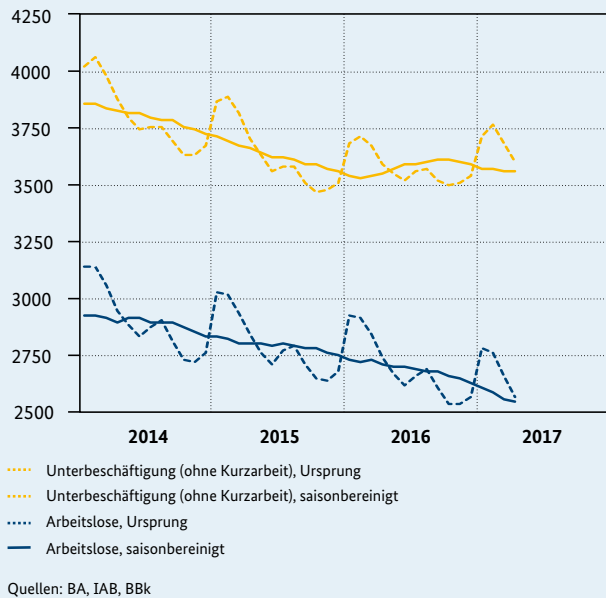
Arbeitsmarkt

Arbeitslose (SGB III)					
	Q4	Q1	Feb.	März	April
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,547	2,734	2,762	2,662	2,569
gg. Vorjahr in 1.000	-108	-158	-149	-183	-175
gg. Vorperiode in 1.000*	-33	-63	-16	-29	-15
Arbeitslosenquote	5,8	6,2	6,3	6,0	5,8
Erwerbstätige (Inland)					
	Q4	Q1	Jan.	Feb.	März
in Mio.	44,0	43,7	43,6	43,7	43,8
gg. Vorjahr in 1.000	575	638	637	640	638
gg. Vorperiode in 1.000*	191	203	81	56	42
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte					
	Q3	Q4	Dez.	Jan.	Feb.
in Mio.	31,6	32,0	31,8	31,7	31,8
gg. Vorjahr in 1.000	286	333	700	736	717
gg. Vorperiode in 1.000*	149	241	100	68	56

Quellen: BA, StBA, BBk

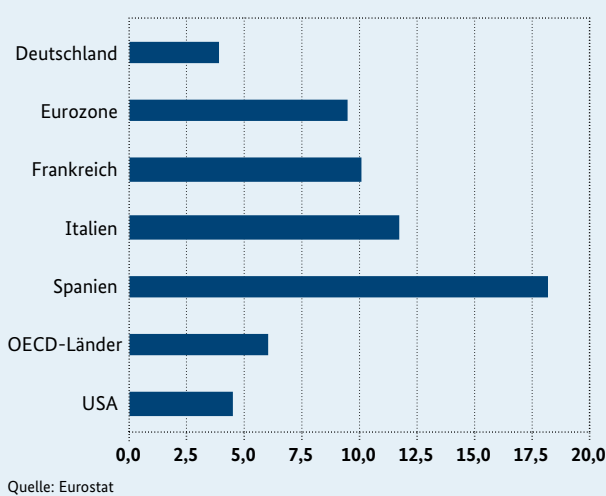
* kalender- und saisonbereinigte Angaben

Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung
(in 1000)



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

Internationale Erwerbslosenquoten
(ILO-Konzept, saisonbereinigt, in %, Stand: März 2017)



Die Unterbeschäftigung, die auch Personen in entlastenden arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen und in kurzfristiger Arbeitsunfähigkeit umfasst, belief sich im April auf 3,60 Mio. Personen (Ursprungszahl, ohne Kurzarbeit). Hier spiegeln sich auch die gestiegenen Maßnahmen für Flüchtlinge wider. Im Vergleich zum Vorjahr ist die Unterbeschäftigung noch um 8.000 Personen höher. Saisonbereinigt blieb sie gegenüber dem Vormonat unverändert.

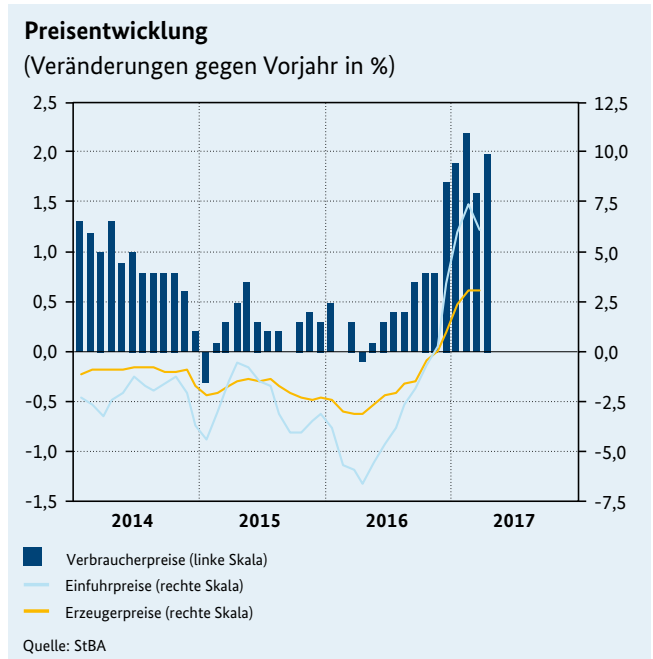
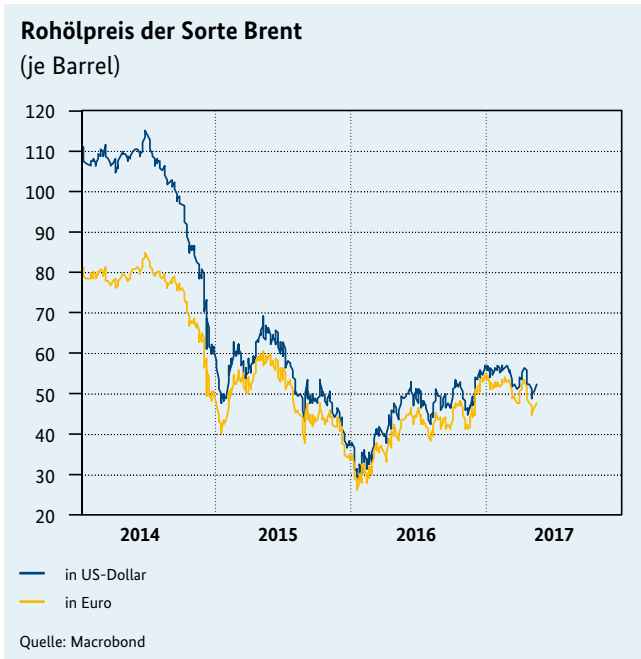
6. Preise

Die Verbraucherpreise steigen im April mit einer Jahresrate von 2,0%, maßgeblich bedingt durch die späte Lage des diesjährigen Osterfestes.

Der Rohölpreis fällt Anfang Mai auf einen neuen Jahrestiefstand.

Nach einer Beschleunigung der Preisdynamik um den Jahreswechsel 2016/2017 hat sich das Preisklima zum Frühlingsbeginn wieder etwas beruhigt. Auf den vorgelagerten Preisstufen der Einfuhr- und Erzeugerpreise setzte sich der halbjährige Aufwärtstrend zuletzt nicht fort. Die Preise sind im Vorjahresvergleich aber weiterhin deutlich höher. Das Anziehen der Verbraucherpreisinflation im April war in erster Linie Sondereffekten im Zusammenhang mit den Osterfeiertagen geschuldet. In den kommenden Monaten dürften sich die Verbraucherpreise weiterhin stabil entwickeln und nahe des EZB-Ziels für die Eurozone um die Zwei-Prozent-Marke schwanken. Die Bundesregierung erwartet laut ihrer aktuellen Frühjahrsprojektion einen durchschnittlichen Anstieg der Verbraucherpreise von 1,8% in diesem Jahr.

Beim Rohölpreis ist derzeit keine eindeutige Tendenz erkennbar. Nach einem Anstieg in der ersten Aprilhälfte ging er ab Mitte April wieder deutlich zurück und erreichte Anfang Mai einen neuen Jahrestiefpunkt mit knapp 47 US-Dollar/Barrel. Maßgeblich für den Preisrückgang waren die weiter expandierende Schieferölproduktion in den USA sowie die aufkommenden Zweifel an der nachhaltigen Durchsetzbarkeit des OPEC-Kürzungsbeschlusses. Mitte Mai notierte der Rohölpreis mit 52 US-Dollar knapp 7% unter Vormonatsniveau. Im Vergleich zum Vorjahr lag er noch ca. 5% höher.



Die Einfuhrpreise, die nur bis März vorlagen, verringerten sich im Vergleich zum Februar um 0,5%. Vor allem Energie konnte im März günstiger importiert werden. Höhere Einfuhrpreise gab es bei Vorleistungsgütern, während Investitions- und Verbrauchsgüter preisstabil bzw. etwas billiger waren. Auf Jahressicht war der Preisauftrieb im März (+6,1%) etwas niedriger als im Februar (+7,4%). Alle Energieträger waren preistreibend, besonders Rohöl, Steinkohle und Mineralölerzeugnisse. Auch für Erze war spürbar mehr zu zahlen. Daher war die Preisentwicklung bei importierten Vorleistungsgütern am stärksten. Bleibt die Energie bei der Betrachtung außen vor, stiegen die Preise für nach Deutschland eingeführte Güter um 3,5%.

Im Auslandsabsatz hielten die deutschen Exporteure ihre Preise im März im Vergleich zum Vormonat stabil. Binnen Jahresfrist legten die Ausfuhrpreise mit einer Rate von +2,3% fast so kräftig zu wie im Februar, als die Preise so stark wie seit November 2011 nicht mehr anstiegen. Im Oktober 2016 waren die Preise noch rückläufig. Die Preise für Energie und Vorleistungsgüter stiegen besonders stark. Die Preisrelation im Außenhandel (Terms of Trade) verschlechterte sich aufgrund des stärkeren Anstiegs der Einfuhrpreise und lag im März um 3,6% unter Vorjahresniveau.

Im Inlandsabsatz stagnierten die Erzeugerpreise von Februar auf März. Einem Rückgang bei den Energiepreisen standen Preisanhebungen in den industriellen Hauptgruppen gegenüber. Am stärksten verteuerten sich dabei Vorleistungsgüter. Im Vergleich zum Vorjahr wurden gewerbliche Produkte im März um 3,1% teurer. Die Preisentwicklungen bei Energie und Vorleistungsgütern wirkten sich auch im März 2017 am stärksten auf die Entwicklung des Gesamtindex aus.

Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	März	April	März	April
Insgesamt	0,2	0,0	1,6	2,0
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,6	-0,1	1,1	1,6
Nahrungsmittel	-1,6	-0,3	2,3	1,8
Bekleidung und Schuhe	8,0	0,4	2,8	1,4
Wohnung, Betriebskosten	0,0	0,3	1,6	1,9
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	0,1	-2,0	-0,6	3,3
Pauschalreisen	0,6	-9,1	-7,1	10,5
Beherbergungs- u. Gaststättendienstl.	0,2	0,2	1,8	1,8
Energie	-0,9	0,9	5,1	5,1
Gas	-0,1	-0,3	-3,3	-3,4
Heizöl	-4,2	2,9	25,2	30,1
Kraftstoffe	-1,9	1,9	11,9	10,6
Insgesamt (saisonbereinigt)	-0,2	0,2	-	-

Quellen: StBA, BBk

Die Verbraucherpreise blieben im April im Vormonatsvergleich unverändert. Während die Preise für Nahrungsmittel zurückgingen, nahmen im Gegenzug die Preise für Kraftstoffe und Heizöl aufgrund eines kurzzeitigen Rohölpreisanstiegs in der ersten Aprilhälfte zu. Im Vergleich zum Vorjahr erhöhte sich die Inflationsrate im April um 0,4 Prozentpunkte auf 2,0%. Der aktuelle Anstieg wurde in erster Linie von der späten Lage der Ostertage in diesem Jahr beeinflusst, denn im vergangenen Jahr fielen die saisonbedingten Preisanstiege zur Osterzeit schon in den März. Allein 0,3 Prozentpunkte entfielen im Ferienmonat April davon auf Pauschalreisen. Im Schwerpunkt geht die Teuerung weiterhin von den Energiepreisen aus, die aktuell um 5,1% über Vorjahresniveau liegen. Nettokaltmieten, die ca. ein Fünftel des Warenkorb ausmachen, stiegen um 1,7% im Vergleich zum Vorjahr. Die Kerninflationsrate, ohne Energie und Nahrungsmittel, nahm im April ebenfalls zu. Sie lag im April bei 1,6%.

7. Monetäre Entwicklung

Die Geldpolitik der EZB ist weiterhin expansiv.

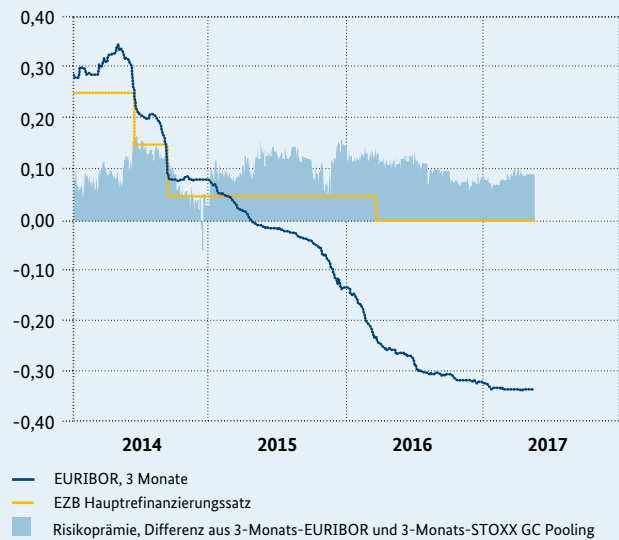
Der Euro wertet gegenüber dem Dollar auf.

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 zwei Prozent 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 über 4,2 Billionen Euro mehr als verdoppelt.

Geldmarktsätze in der Eurozone

(in %)



Quelle: Macrobond

EZB Bilanzsumme

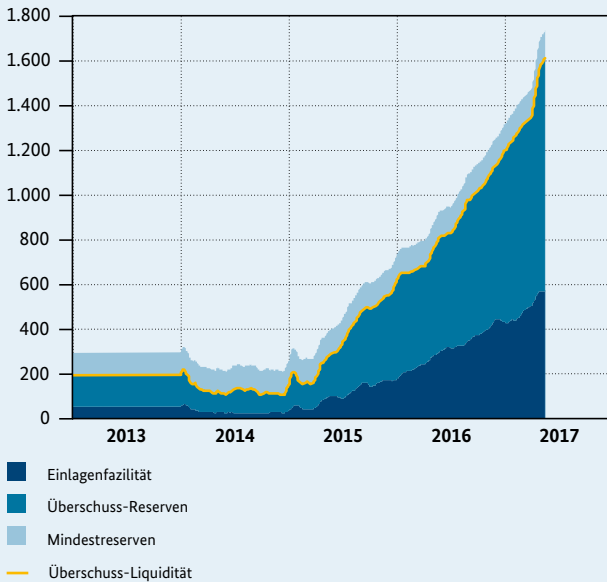
(in Bio. Euro)



Quellen: EZB, Macrobond

Insbesondere durch die Anleihekäufe ist die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität weiter angestiegen. Während sie im April des Vorjahres noch bei 752 Mrd. Euro lag, bezifferte sich die Überschussliquidität ein Jahr später bereits auf 1.585 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 (Eurepo) derzeit bei -0,4%, der unbesicherte (EURIBOR) bei -0,3%.

Liquidität im Eurobankensystem (in Mrd. Euro, Monatsdurchschnitte)



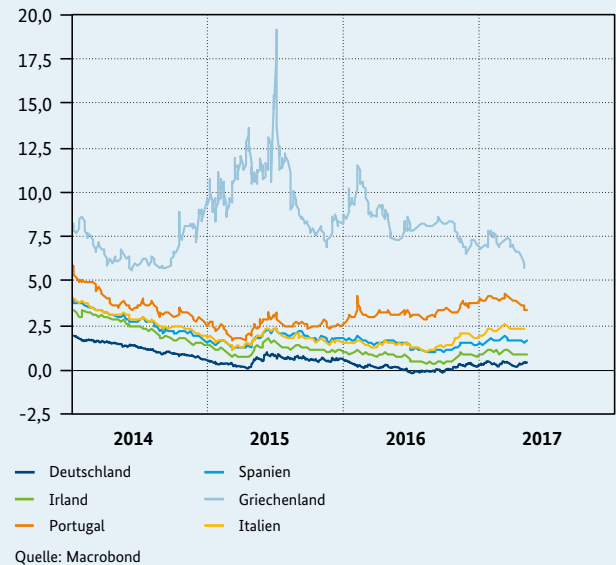
Quellen: EZB, Macrobond

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

Trotz der unterschiedlich ausgerichteten Geldpolitik von EZB und FED ist der Wert des Euro gegenüber dem US-Dollar jüngst gestiegen; er notiert derzeit bei 1,10 und erreicht damit den höchsten Stand seit November 2016. Hierbei könnte eine Rolle gespielt haben, dass das Wirtschaftswachstum in den USA im ersten Quartal vergleichsweise niedrig ausgefallen ist, während sich die Wachstumsaussichten im Euroraum weiter aufgehellt haben. Auch die politischen Risiken im Euroraum sind mit der Präsidentschaftswahl in Frankreich deutlich gesunken, was dem Eurokurs Auftrieb verliehen haben dürfte. Gegenüber dem japanischen Yen wertete der Euro im Vergleich zum Vormonat um 7,3% auf; gegenüber dem Pfund um 0,2%. Der reale effektive Wechselkurs Deutschlands (Konumentenpreise) gegenüber 56 Handelspartnern wertete im April um 0,23% ab.

Die Umlaufrendite von Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit beträgt gegenwärtig 0,42% und damit etwa 24 Basispunkte mehr als noch im Vormonat. In den meisten

Renditen zehnjähriger Staatsanleihen (Tageswerte in %)



Quelle: Macrobond

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 2,3% und für portugiesische sogar 3,4%. Auch die Zinsen für Unternehmensanleihen sind gesunken, aktuell liegen sie für Unternehmen mit sehr guter Bonität (AA) und einer Laufzeit von zehn Jahren bei 1,08%.

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 März 2017 lagen die Buchkredite rund 2,5% über dem Vorjahresniveau. Die April-Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft der EZB (Bank Lending Survey) zeigten, dass die Nachfrage nach Krediten von Seiten der Unternehmen merklich anstieg, während die Vergabestandards weitgehend konstant blieben.

Die Kreditvergabe an private Haushalte lag im März um 3,0% über Vorjahreswert und expandierte demnach noch stärker als die Kreditvergabe an Unternehmen. Der stärkste Treiber dieser Entwicklung blieben die Wohnungsbaukredite (+3,9%), die durch das anhaltend niedrige Zinsniveau begünstigt werden.

Die Kreditvergabe im Euroraum zieht ebenfalls deutlich an. Im März stieg das Kreditvolumen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um 2,3 % im Vergleich zum Vorjahr. Das Kreditvolumen für private Haushalte stieg um 2,4 %. Nach Angaben der im Bank Lending Survey befragten Banken legte die Kreditnachfrage im ersten Quartal vor allem im Geschäft mit privaten Wohnungsbaukrediten zu, merklich stieg auch der Bedarf an Konsumentenkrediten.

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 0,9 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 März 2017 um 5,3 % 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 9,1 % 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)

