

## II. Wirtschaftliche Lage

# Internationale Wirtschaftsentwicklung

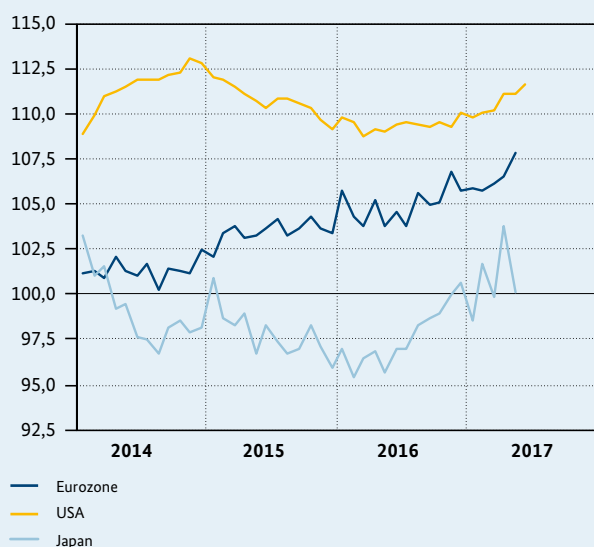
## Weltwirtschaft: Aufschwung gewinnt an Fahrt.

Das Expansionstempo der Weltwirtschaft hat sich zuletzt gefestigt, auch der Welthandel ist weiter aufwärtsgerichtet.<sup>1</sup>

In den Vereinigten Staaten dürfte das Wachstum nach einem vergleichsweise schwachen ersten Quartal wieder anziehen und insgesamt etwas höher ausfallen als im Vorjahr. Im Euroraum haben sich die Wachstumsaussichten erneut aufgehellt, aktuelle Indikatoren deuten auf eine Verstärkung des Wachstums hin. Auch die japanische Wirtschaft gewinnt vor dem Hintergrund des anziehenden Welthandels etwas an Fahrt. In den Schwellenländern hat sich das Expansionstempo gefestigt. Die Wachstumsdynamik in China hat sich zuletzt etwas erhöht, bleibt aber weiter hinter den Raten der Vorjahre zurück. Russland hat die Rezessionsphase überwunden und Brasilien dürfte sie in diesem Jahr ebenfalls hinter sich lassen.

Die Indikatoren zur Weltwirtschaft deuten auf eine höhere Dynamik als im Vorjahr hin. Die weltweite Industrieproduktion stieg erneut, im Vergleich zum Vorjahr nahm sie im April um 3,3 % zu. Der globale Einkaufsmanagerindex von IHS Markit blieb auch im Juni deutlich über der Wachstumsschwelle und der ifo Index zum Weltwirtschaftsklima stieg im zweiten Quartal 2017 merklich an.

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



Quellen: Eurostat, Fed, Japanese MITI, eigene Berechnung

Die OECD erwartet in ihrer Prognose vom Juni ein Wachstum der Weltwirtschaft von 3,5 %, wobei die Prognose seit Jahresbeginn etwas angehoben wurde. Für die globale Wirtschaft bleiben aber weiterhin zahlreiche 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.

## USA: Positive Aussichten für das zweite Quartal.

Das Wachstum in den USA wurde im ersten Quartal erneut nach oben revidiert und betrug saison- und kalenderbereinigt 0,4 %, blieb damit aber immer noch vergleichsweise niedrig. Die Wachstumsverlangsamung ist eine Folge der niedrigen privaten Konsumausgaben sowie der schwachen öffentlichen Investitionen und Konsumausgaben, während sich die Exporte positiv entwickelten.

Jüngst sind die privaten Konsumausgaben wieder dynamischer angestiegen und das Konsumklima hat sich weiter verbessert. Darüber hinaus deuten aktuelle Indikatoren auf eine gute Stimmung in der Industrie hin. So stieg die Industrieproduktion im Juni weiter an. Der zusammengesetzte IHS Markit Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungen hat sich ausgehend von einem hohen Niveau erneut verbessert. Auch der nationale Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) stieg an und befindet sich damit im Juni auf dem höchsten Stand seit August 2014. Der Arbeitsmarkt ist weiterhin in guter Verfassung. Die Beschäftigung nahm im Juni mit 222.000 Personen wieder stärker zu. Dennoch stieg die Arbeitslosenquote aufgrund von höherer Partizipation leicht auf 4,4 %. Der gute Arbeitsmarkt, die erstarkende Investitionstätigkeit der Unternehmen und die guten Stimmungswerte deuten insgesamt auf anziehendes Wachstum im zweiten Quartal hin. Dabei bleiben weiterhin erhebliche Unklarheiten bestehen, nicht zuletzt in Bezug auf den Umfang und den Zeitrahmen der angekündigten fiskalpolitischen Impulse. In ihrer Projektion vom Juni geht die OECD von einer Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 2,1 % in diesem Jahr aus.

<sup>1</sup> In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 14. Juli 2017 vorlagen.

## Internationale Wirtschaftsentwicklung

### Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

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

### Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

	Feb.	März	April	Mai	Juni
Euroraum	9,4	9,4	9,3	9,3	-
USA	4,7	4,5	4,4	4,3	4,4
Japan	2,8	2,8	2,8	3,1	-

### Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

	Feb.	März	April	Mai	Juni
Euroraum	2,0	1,5	1,9	1,4	1,3
USA	2,7	2,4	2,2	1,9	1,6
Japan	0,2	0,2	0,4	0,4	-

Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond

### Japan: Wachstumsaussichten aufgehellt.

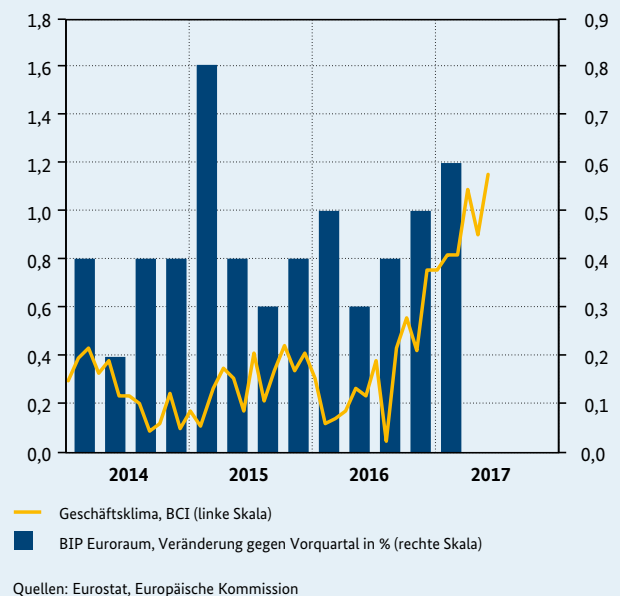
Im ersten Quartal 2017 hat sich das BIP in Japan abwärts revidiert um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal erhöht. Die privaten Konsumausgaben, die im letzten Quartal 2016 stagniert hatten, sind jüngst wieder angestiegen. Daneben legten auch die Exporte zu, die von der Erholung des internationalen Handels profitierten. Auch die Unternehmen haben ihre Investitionen erhöht.

Die aktuellen Indikatoren deuten auf eine Fortsetzung der positiven Entwicklung hin. Die Exporte sind im Mai um 7,5 % im Vergleich zum Vorjahr gestiegen und auch die Industrieproduktion nahm im Mai mit 6,4 % im Vergleich zum Vorjahr stark zu. Zudem lässt der Tankan-Index für das zweite Quartal 2017 eine deutliche Verbesserung der Geschäftsbedingungen erwarten. Angesichts der Belebung des internationalen Handels und unterstützender fiskalpolitischer Impulse hat die OECD im Juni ihre Prognose für das Wirtschaftswachstum um 0,2 Prozentpunkte auf 1,4 % nach oben korrigiert.

### Euroraum und EU: Aufschwung verfestigt sich.

Im Euroraum festigt sich der Erholungskurs weiter. Die wirtschaftliche Aktivität hat sich im ersten Quartal 2017

### Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



preis- und saisonbereinigt auf 0,6 % beschleunigt, nach einem Anstieg von 0,5 % im vierten Quartal 2016. Auch in der Europäischen Union insgesamt erhöhte sich das BIP im ersten Quartal um 0,6 %. Nach den vorliegenden Daten wiesen alle Mitgliedstaaten zuletzt positive Wachstumsraten auf. Die Wirtschaftsleistung im Vereinigten Königreich wurde für das erste Quartal auf 0,2 % nach unten revidiert; die konjunkturelle Dynamik hat sich dort zu Jahresbeginn deutlich abgekühlt.

Die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe im Euroraum ist im Mai im Vergleich zum Vormonat um 1,3 % gestiegen. Zwar gingen die Auftragseingänge im April im Vormonatsvergleich leicht zurück, im aussagekräftigeren Dreimonatsdurchschnitt sind sie aber immer noch aufwärtsgerichtet. Die Indikatoren deuten mehrheitlich auf eine ausgezeichnete Stimmung hin. Der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission befand sich im Juni auf dem höchsten Stand seit April 2011. Laut dem Consumer Confidence Index stieg auch das Verbrauchervertrauen deutlich um zwei Punkte im Vergleich zum Vormonat und erreichte damit ein Allzeithoch. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote im Euroraum blieb im Mai unverändert bei 9,3 %.

Die OECD erwartet laut Prognose vom Juni ein Wirtschaftswachstum im Eurogebiet von 1,8 % und hat damit ihre Erwartungen etwas angehoben. 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 bleibt im zweiten Quartal kräftig.

Der leicht beschleunigte wirtschaftliche Aufschwung der deutschen Wirtschaft im ersten Quartal, in dem das Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 0,6% gewachsen war, setzt sich im zweiten Vierteljahr 2017 fort.<sup>2</sup> Hierauf deuten die aktuellen Konjunkturindikatoren hin. Die Stimmung in der Wirtschaft ist ausgezeichnet. Einschlägige Umfrageindikatoren wie der ifo Konjunkturtest für die Gewerbliche Wirtschaft oder der IHS Markit Einkaufsmanagerindex erklommen im Juni neue lokale Höchststände. Die Erzeugung im Produzierenden Gewerbe stieg im Mai den fünften Monat in Folge an und verspricht bei guter Auftragslage ein erneut deutliches Produktionswachstum für das zweite Vierteljahr. Die Beschäftigung nahm im Mai weiter kräftig zu, auch wenn sich die Aufwärtsdynamik gegenüber dem Winterhalbjahr etwas abgeschwächt hat. Nach dem Schub bei den Investitionen im ersten Quartal scheint der Aufschwung im zweiten Quartal wieder etwas stärker von den privaten Konsumausgaben getragen zu werden. Vom Außenhandel gehen per Saldo wohl kaum Wachstumsimpulse aus. Die deutschen

Ausfuhren profitieren zwar spürbar von der Belebung des Welthandels. Gegenwärtig dürften sie aber preisbereinigt etwas weniger stark zunehmen als die gleichfalls aufwärtsgerichteten Einfuhren.

## 2. Produzierendes Gewerbe

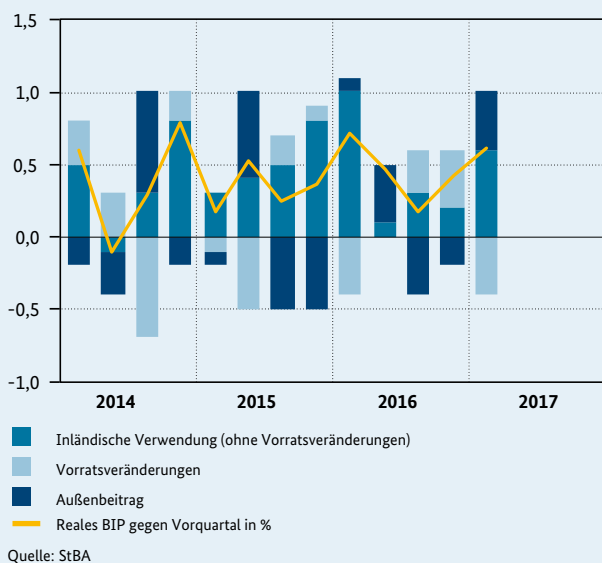
Die Industriekonjunktur entwickelt sich sehr dynamisch, Auftragseingänge deuten aber moderatere Gangart an.

Die Stimmung in der Baubranche bleibt auf Rekordniveau.

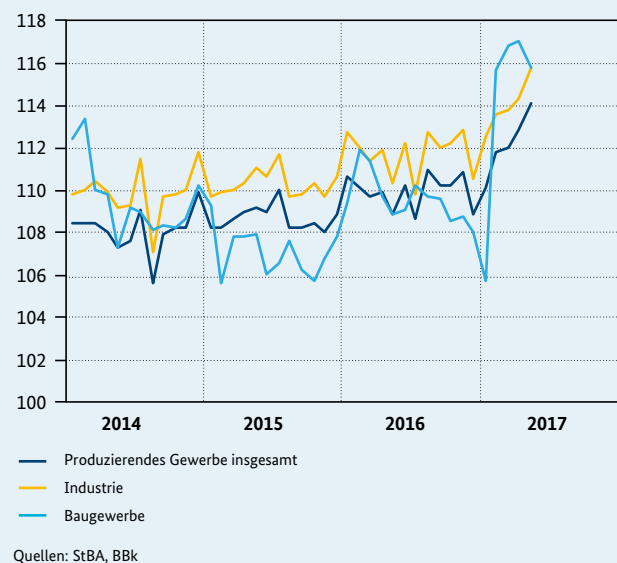
Die Konjunktur im Produzierenden Gewerbe hat sich im laufenden Jahr spürbar belebt. Im Mai wurde die Erzeugung um 1,2% und im Dreimonatsvergleich um 2,5% ausgeweitet.

Die Industriekonjunktur stellt sich dabei als besonders lebhaft dar. Die Produktion wurde im Mai um 1,3% und damit den fünften Monat in Folge ausgeweitet. Die positive Entwicklung der Auftragseingänge im Schlussquartal 2016 übersetzt sich bereits seit Jahresbeginn in eine spürbare

**Wachstum des Bruttoinlandsprodukts**  
(Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten, preis-, kalender- und saisonbereinigt)



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



<sup>2</sup> In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 14. Juli 2017 vorlagen. Soweit nicht anders vermerkt, handelt es sich um Veränderungsraten gegenüber der jeweiligen Vorperiode auf Basis preisbereinigter sowie nach dem Verfahren Census X-12-ARIMA kalender- und saisonbereinigter Daten.

## Industrie

Veränderung gegen Vorzeitraum in %  
(Volumen, saisonbereinigt)

	Q4	Q1	März	April	Mai
<b>Produktion</b>					
Insgesamt	0,3	1,3	0,3	0,4	1,3
Vorleistungsgüter	0,7	1,2	0,4	1,6	-0,2
Investitionsgüter	0,1	1,3	0,0	-0,2	2,6
Konsumgüter	-0,1	1,3	0,6	-0,4	1,4
<b>Umsätze</b>					
Insgesamt	0,5	1,1	-0,2	1,3	0,1
Inland	0,6	0,8	-1,3	1,4	0,2
Ausland	0,4	1,4	0,8	1,2	0,0
<b>Auftragseingänge</b>					
Insgesamt	4,3	-1,0	1,1	-2,2	1,0
Inland	5,8	-1,7	-3,4	-0,2	-1,9
Ausland	3,2	-0,5	4,6	-3,6	3,1
Vorleistungsgüter	2,9	1,4	-3,3	0,0	-0,7
Investitionsgüter	5,3	-2,8	3,6	-3,8	2,6
Konsumgüter	1,6	2,1	5,6	-0,6	-2,9

Quellen: StBA, BBk

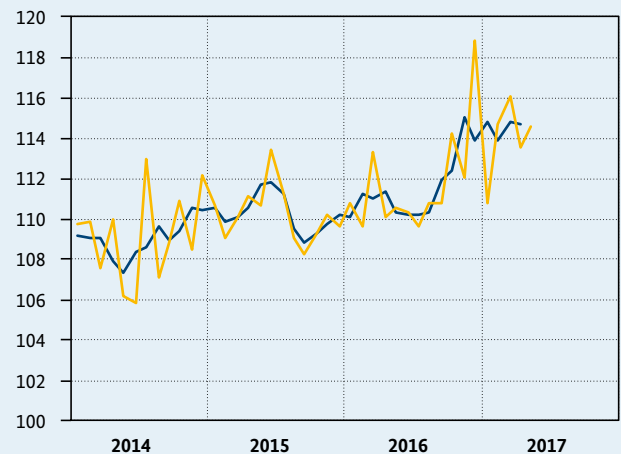
Ausweitung der Produktionstätigkeit in nahezu allen Wirtschaftszweigen.

Die gute Industriekonjunktur spiegelt sich auch bei den Umsätzen im Verarbeitenden Gewerbe wider. Die sind im Mai zwar nur leicht gestiegen (+0,1%), bleiben aber in der Tendenz ebenfalls klar aufwärtsgerichtet. Im Dreimonatsvergleich liegen die Umsätze 1,8% im Plus. Die Impulse kommen sowohl aus dem In- als auch aus dem Ausland, wobei das Auslandsgeschäft angesichts einer Belebung der Weltkonjunktur insgesamt stärker zum Umsatzwachstum beiträgt. Die Inlandsumsätze der Investitionsgüterproduzenten, ein Indikator für die Investitionstätigkeit in Deutschland, konnten im April (+1,1%) und Mai (+0,4%) zwar zulegen, stiegen im Mai aber dennoch nicht über das durchschnittliche Niveau des ersten Quartals an.

Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe sind nach einem Rückgang im Vormonat im Mai wieder um 1,0% gestiegen. Besonders die Hersteller von Investitionsgütern (+2,6%) konnten sich über Neuaufträge freuen, vor allem über die aus dem Ausland. Insgesamt hat sich die Dynamik bei der Bestelltätigkeit nach dem starken Schlussquartal 2016 aber merklich abgeschwächt. Im Dreimonatsvergleich (-0,1%) lässt sich bei aller Volatilität in den

## Auftragseingang in der Industrie

(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)

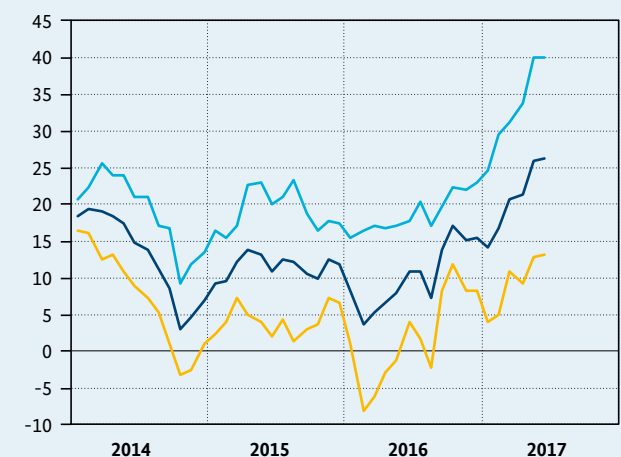


— Monate  
— gleitender 3-Monatsdurchschnitt

Quellen: StBA, BBk

## ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe

(saisonbereinigt, Salden)



— Geschäftsklima  
— Geschäftserwartungen  
— Geschäftslage

Quelle: ifo Institut

Monatsdaten eher eine stagnierende Entwicklung ablesen. Zum Teil ist das Bild auch durch Großaufträge verzerrt. Unter Herausrechnung dieser Sonderbestellungen, die in der Regel kurzfristig auch nicht produktionswirksam werden, waren die Auftragseingänge im April und Mai zwar leicht rückläufig, im Dreimonatstrend ergibt sich aber ein Zuwachs von 1,0%.

## Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %  
(Volumen, saisonbereinigt)

### Produktion

	Q4	Q1	März	April	Mai
Insgesamt	-1,3	4,0	1,0	0,2	-1,0
Bauhauptgewerbe	-1,5	4,7	2,7	-0,7	-0,5
Ausbaugewerbe	-1,1	3,1	-1,0	1,4	-1,9

### Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

	Q4	Q1	Feb.	März	April
Insgesamt	8,0	0,7	1,8	-0,7	0,9
Hochbau	3,9	3,6	4,9	-1,0	-0,5
Wohnungsbau*	2,5	2,7	0,8	0,7	-7,1
Gewerblicher*	4,2	5,9	6,9	-4,0	7,4
Öffentlicher*	7,2	-2,1	12,4	5,2	-8,6
Tiefbau	12,8	-2,5	-1,9	-0,2	2,6
Straßenbau*	11,6	3,0	-5,2	-0,9	1,4
Gewerblicher*	15,4	-5,4	-8,3	1,3	-1,5
Öffentlicher*	11,7	-6,7	13,7	-1,1	9,1
Öffentlicher Bau insg.	10,9	-1,3	3,4	0,1	2,2

Quellen: StBA, BBk

\* Angaben in jeweiligen Preisen

Gleichzeitig ist die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe sehr gut. Das ifo Geschäftsklima hat sich im Juni minimal verbessert und bewegt sich in der Nähe historischer Höchststände. Allerdings ist die Lageeinschätzung sehr viel besser als die gleichwohl zuversichtlichen Erwartungen. Auch der IHS Markt Einkaufsmanagerindex nahm im Juni weiter zu und liegt mit knapp 60 Punkten weit über der Wachstumsschwelle.

Insgesamt sprechen die Konjunkturindikatoren des Verarbeitenden Gewerbes für eine Fortsetzung des soliden Aufschwungs im Bereich der Industrie. Für das zweite Quartal ist hier ein ähnlich gutes Produktionsergebnis zu erwarten wie im Vorquartal. Angesichts der zuletzt moderaten Entwicklung der Auftragseingänge bleibt abzuwarten, ob sich die hohe Dynamik der ersten beiden Quartale halten lassen wird.

Die Produktion im Baugewerbe wurde im Mai um 1,0% zurückgefahren. Rückgänge gab es sowohl im Bauhauptgewerbe als auch im Ausbaugewerbe. Bereits im Vormonat gab es lediglich ein kleines Plus von 0,2%, sodass die Baudynamik im bisherigen Verlauf des zweiten Quartals eher schwach ausfällt. Dies zeigt auch der Zweimonatsvergleich April/Mai ggü. Februar/März (+0,2%), der nicht durch den Niveausprung im Februar verzerrt ist.

## Auftragseingang im Bauhauptgewerbe

(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

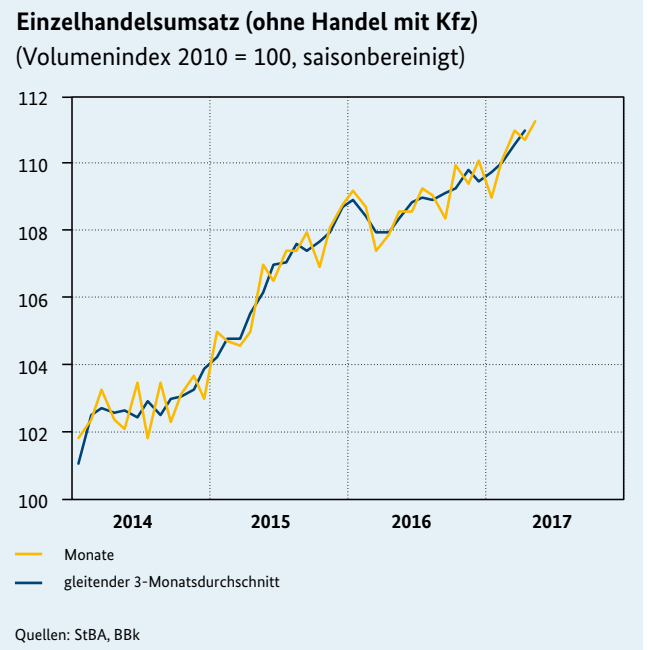
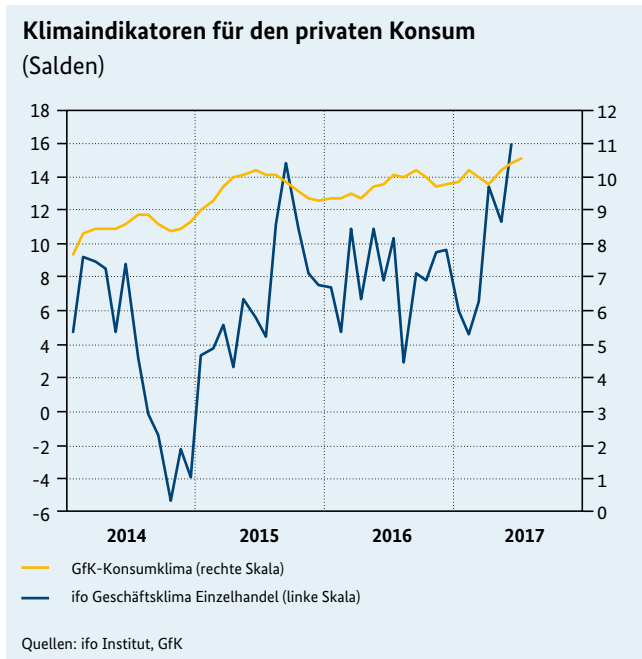
Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe entwickeln sich weiterhin günstig. Im April gab es einen Anstieg von 0,9%. Arbeitstäglich bereinigt lagen sie um 6,4% über Vorjahresniveau. Während die Auftragseingänge im Wohnungsbau auf hohem Niveau eher seitwärts tendieren, zieht vor allem der gewerbliche Hochbau seit einem halben Jahr kräftig an.

Angesichts voller Auftragsbücher bleibt die Stimmung im Bauhauptgewerbe äußerst aufgeheitert. Das ifo Geschäftsklima ging im Juni leicht zurück, liegt damit aber nur minimal unter der Rekordmarke des Vormonats. Auch die Einkaufsmanager zeigen eine weiterhin dynamische Bautätigkeit an. Insgesamt sprechen die Konjunkturindikatoren sowie das nach wie vor günstige Finanzierungsumfeld für eine Fortsetzung der guten Baukonjunktur.

## 3. Privater Konsum

Die Verbraucher bleiben konsumfreudig und die Händler optimistisch.

Die weiterhin starke Beschäftigungsdynamik zusammen mit der guten Einkommensentwicklung stützen den privaten Konsum.



Die Umsätze im Einzelhandel haben im Mai mit +0,5% leicht zugelegt. Im Dreimonatsvergleich ist der Zuwachs mit 1,2% etwas deutlicher. Der Kfz-Handel ist in der Tendenz weiter dynamisch. Zwar sind im April die Umsätze im Kfz-Handel um 3,0% zurückgegangen, im Dreimonatsvergleich war jedoch ein Anstieg von 1,8% sichtbar. Die Zahl der Kfz-Neuzulassungen stieg im ersten Halbjahr 2017 spürbar um 3,7% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum an. Allerdings kam der Impuls durch Nachfrage von Unternehmen und Selbständigen (+5,9%). Neuzulassungen privater Halter hingegen stagnierten im ersten Halbjahr 2017 (-0,3%).

Das Konsumklima unter den Verbrauchern hat sich im Juni verbessert. Bereits seit zwei Jahren bewegt sich der GfK Konsumklima Indikator um die Zehn-Punkte-Marke herum und ist damit auch in der längerfristigen Betrachtung recht hoch. Die Konjunktur- und Einkommenserwartungen sind zuletzt kräftig angestiegen und auch die Anschaffungsneigung ist sehr ausgeprägt. Laut ifo Konjunkturtest hat sich die Stimmung unter den Einzelhändlern im Juni verbessert. Sie äußerten sich im Juni sowohl mit Blick auf die aktuelle Lage als auch die Geschäftserwartungen deutlich optimistischer. Insgesamt dürften damit die privaten Konsumausgaben trotz der wieder höheren Preissteigerungsraten eine zuverlässige Stütze des gesamtwirtschaftlichen Aufschwungs bleiben.

## 4. Außenwirtschaft

Die Exporte haben sich mit dem Welthandel belebt.

Mit der hohen Binnennachfrage nehmen die Einfuhren ebenfalls dynamisch zu.

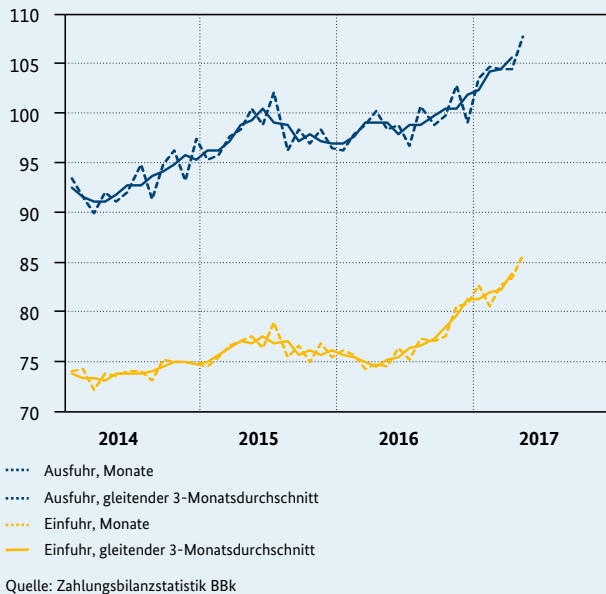
Im Mai 2017 wurden aus Deutschland Waren und Dienstleistungen in jeweiligen Preisen im Wert von 132 Mrd. Euro ausgeführt. Saisonbereinigt nahmen die Ausfuhren damit zum Vormonat um 2,4% zu. Im Dreimonatsvergleich ergab sich ein Plus von 2,7%. Die Ausfuhrpreise für Waren sind im gleichen Zeitraum leicht gestiegen (+0,4%), weshalb die Warenausfuhren preisbereinigt etwas weniger zugenommen haben dürften.

Die nominalen Einfuhren von Waren und Dienstleistungen stiegen im Mai auf 110 Mrd. Euro bzw. saisonbereinigt um 2,0% gegenüber dem Vormonat. Die Einfuhren zeigten sich im Dreimonatsvergleich mit +3,4% etwas dynamischer als die Ausfuhren. Die Einfuhrpreise für Waren blieben in etwa konstant, sodass sie preisbereinigt ebenso stark zugelegt haben dürften.



## Warenhandel

(in Mrd. Euro, kalender- und saisonbereinigt)



Der Saldo beim Handel mit Waren und Dienstleistungen lag von Januar bis Mai bei 105 Mrd. Euro und damit 5 Mrd. Euro unter dem entsprechenden Vorjahreswert. Der Leistungsbilanzsaldo bezieht sich nach Berechnungen der Deutschen Bundesbank mit Stand Mai im laufenden Jahr auf 98 Mrd. Euro und lag damit um 12 Mrd. Euro unter dem Wert des Vorjahres.

## Außenhandel\*

	Q4	Q1	März	April	Mai
<b>Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik)</b>					
Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
<b>Ausfuhr</b>	1,7	3,1	-0,3	0,0	2,4
<b>Einfuhr</b>	3,1	2,6	2,5	0,9	2,0
<b>Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik)</b>					
Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
<b>Ausfuhr</b>	2,2	8,5	10,8	-2,9	14,1
Eurozone	2,3	7,0	9,3	0,0	13,4
EU Nicht-Eurozone	-0,1	5,7	7,7	-1,3	9,2
Drittländer	3,3	11,4	13,8	-6,2	17,3
<b>Einfuhr</b>	3,1	10,1	14,8	5,4	16,2
Eurozone	2,3	8,0	12,8	4,0	12,6
EU Nicht-Eurozone	5,3	11,1	15,7	3,6	14,6
Drittländer	2,7	12,1	17,0	8,6	22,3

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 sind in der Tendenz deutlich aufwärtsgerichtet. Die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe stiegen im Juni auf den höchsten Stand seit Mitte 2011. Die Risiken für die globale Wirtschaft bleiben allerdings beachtlich.

## 5. Arbeitsmarkt

Die Beschäftigung nimmt langsamer zu als im Winterhalbjahr.

Die Arbeitslosigkeit und die Unterbeschäftigung sind im Juni gegen den Trend etwas angestiegen.

Der Arbeitsmarkt entwickelt sich insgesamt weiterhin gut. Der Anstieg der Erwerbstätigkeit war in den letzten Monaten etwas schwächer als im Winterhalbjahr, in dem die Beschäftigungszuwächse überraschend stark ausgefallen waren. Damit scheint es nun im Sommerhalbjahr zu einer Dämpfung des Beschäftigungsanstiegs zu kommen. Die Zahl der ausschließlich geringfügig Beschäftigten ist zwar seit der Mindestlohneinführung rückläufig, befindet sich

## ifo Beschäftigungsbarometer und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

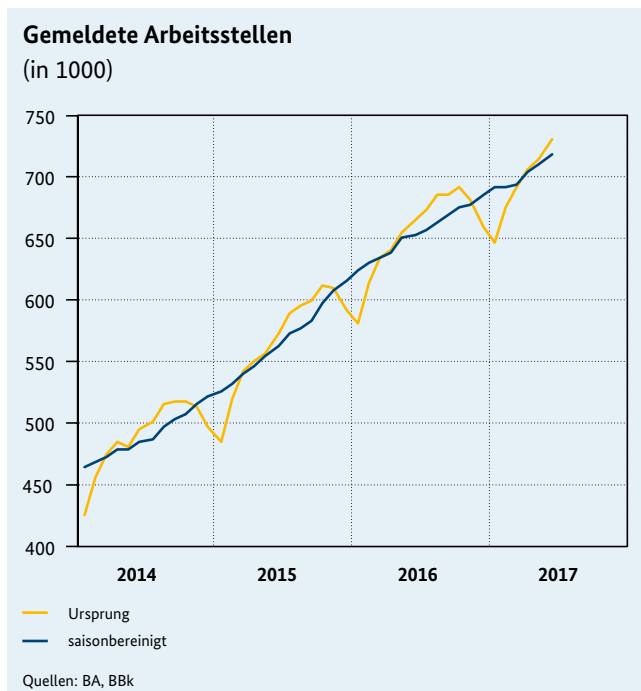




aber mit 4,7 Mio. im April nach wie vor auf hohem Niveau. Die Zahl der Personen mit einem geringfügig entlohnten Nebenjob ist gegenüber dem Vorjahr deutlich auf 2,7 Mio. angestiegen. Der Anstieg der Arbeitslosigkeit im Juni ist der Erste seit 15 Monaten und dürfte auch eine Gegenbewegung als Folge der milden Witterung im Winterhalbjahr sein. Die Langzeitarbeitslosigkeit ist im Vergleich zum Vorjahr zwar rückläufig, befindet sich aber mit über 900.000 nach wie vor auf hohem Niveau. Für Langzeitarbeitslose wird es trotz der guten allgemeinen Arbeitsmarktlage zunehmend schwerer, eine Beschäftigung zu finden. Neben der allgemeinen guten konjunkturellen gesamtwirtschaftlichen Situation deuten insgesamt auch die einschlägigen Frühindikatoren von ifo, IAB und der BA eine Fortsetzung der insgesamt positiven Entwicklung am Arbeitsmarkt an.

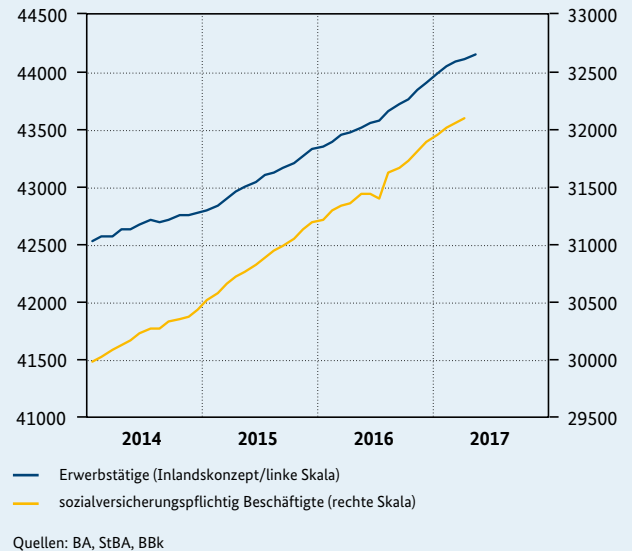
Die Frühindikatoren signalisieren im Juni weiterhin gute Aussichten für den Arbeitsmarkt. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X), der die Nachfrage nach Arbeitskräften beschreibt, erreichte einen neuen Höchstwert. In fast allen Branchen besteht weiterhin ein hoher Bedarf an neuem Personal. Zuletzt nahm die Einstellungsbereitschaft in der Industrie, im Handel, in den Unternehmensdienstleistungen und im Baugewerbe am stärksten zu.

Das gesamtwirtschaftliche Stellenangebot für den ersten Arbeitsmarkt lag laut IAB-Befragung im ersten Quartal 2017 bei 1,06 Mio. Stellen (+9.000 ggü. Vorquartal, +75.000 ggü. Vorjahr). Davon waren 53 % der BA gemeldet.



### Erwerbstätigkeit und sozialversicherungspflichtige Beschäftigung

(in 1000, saisonbereinigt)



Die Erwerbstätigkeit im Inland erhöhte sich im Mai gegenüber dem Vormonat um 36.000 Personen (saisonbereinigt). In Ursprungszahlen stieg sie monatsüblich um 183.000 Personen auf 44,2 Mio. Erwerbstätige. Gegenüber dem Vorjahr wurde damit ein Zuwachs von 648.000 Personen ausgewiesen.

Der Anstieg der Erwerbstätigkeit basiert auf der tendenziell steigenden sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Im April (+37.000) war der Zuwachs etwas größer als der bei der Erwerbstätigkeit. Nach den Ursprungszahlen lag die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung im April bei 32,03 Mio. Personen. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet das einen Zuwachs von 727.000 Personen bzw. 2,3 %.

Die meisten Branchen verzeichneten im Vorjahresvergleich einen Zuwachs an sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Den absolut stärksten Anstieg gab es bei den qualifizierten Unternehmensdienstleistungen (+91.000 Personen), im Bereich Pflege und Soziales (+89.000), im Handel (+67.000) und im Bereich Verkehr (+59.000). Der Rückgang der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung bei den Finanz- und Versicherungsdienstleistungen (-15.000) hielt an.

Die sonstigen Formen der Erwerbstätigkeit haben sich gegenüber dem Vorjahr unterschiedlich entwickelt. Die Zahl der Selbständigen ist im ersten Quartal 2017 gegenüber dem Vorjahresquartal weiter leicht, auf knapp 4,3 Mio. Personen, gesunken. Die Zahl der ausschließlich geringfügig entlohnt

## Arbeitsmarkt

### Arbeitslose (SGB III)

	Q1	Q2	April	Mai	Juni
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,734	2,513	2,569	2,498	2,473
gg. Vorjahr in 1.000	-158	-161	-175	-166	-142
gg. Vorperiode in 1.000*	-59	-40	-14	-7	7
Arbeitslosenquote	6,2	5,6	5,8	5,6	5,5

### Erwerbstätige (Inland)

	Q4	Q1	März	April	Mai
in Mio.	44,0	43,7	43,8	44,0	44,2
gg. Vorjahr in 1.000	575	638	638	652	648
gg. Vorperiode in 1.000*	187	203	44	33	36

### Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

	Q4	Q1	Feb.	März	April
in Mio.	32,0	31,8	31,8	31,9	32,0
gg. Vorjahr in 1.000	347	-187	722	729	727
gg. Vorperiode in 1.000*	249	196	58	44	37

Quellen: BA, StBA, BBk

\* kalender- und saisonbereinigte Angaben

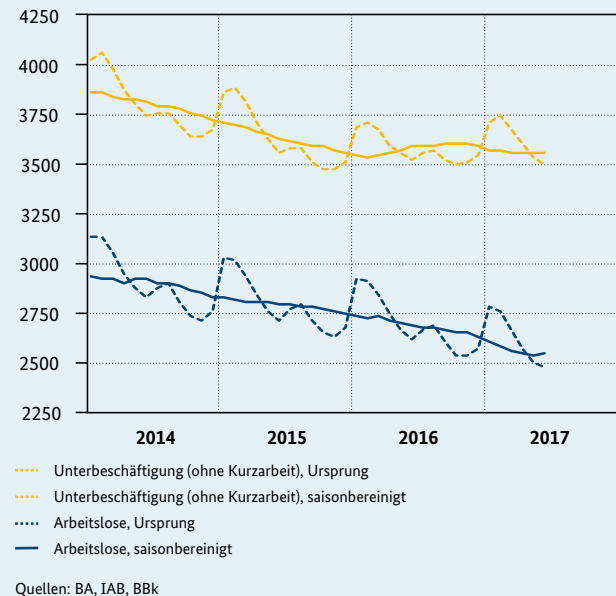
Beschäftigten verringerte sich im April Hochrechnungen zufolge binnen Jahresfrist um 71.000 auf 4,74 Mio. Personen. Zudem übten 2,68 Mio. Personen bzw. 8,4% der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten zusätzlich einen geringfügig entlohnten Nebenjob aus, 127.000 Personen mehr als vor einem Jahr. In Arbeitsgelegenheiten waren im Mai hochgerechnet 85.000 Arbeitslosengeld II-Empfänger beschäftigt, 5% mehr als vor einem Jahr.

Die registrierte Arbeitslosigkeit stieg im Juni saisonbereinigt gegen ihren Trend um 7.000 Personen. Es dürfte sich hierbei aber um einen Ausrutscher gehandelt haben. Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit war weiter vom Umfang entlastender arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen beeinflusst. Zugenommen haben im Vorjahresvergleich insbesondere Maßnahmen für geflüchtete Menschen und hier vor allem bei der so genannten Fremdförderung (+106.000). Nach Ursprungszahlen sank die Arbeitslosigkeit jahreszeitlich bedingt auf 2,47 Mio. Personen. Der Vorjahresstand wurde um 142.000 Personen unterschritten<sup>3</sup>. Die Arbeitslosenquote sank auf 5,5%.

Die regionale Arbeitslosigkeit auf Ebene der Kreise unterscheidet sich jedoch deutlich. Die Arbeitslosenquoten liegen

## Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung

(in 1000)



in einer Spanne von knapp 2% und 13%. Die Zahl der Langzeitarbeitslosen nimmt zwar schrittweise ab und lag im Juni bei 0,90 Mio. Personen (-91.000 zum Vorjahr). Das ist darauf zurückzuführen, dass Arbeitslose vor Ablauf eines Jahres nach dem Verlust des Arbeitsplatzes bereits wieder eine neue Stelle finden und somit nicht langzeitarbeitslos werden. Hinzu kommt, dass Langzeitarbeitslosigkeit auch durch Fördermaßnahmen bzw. Stellen im zweiten Arbeitsmarkt endet.

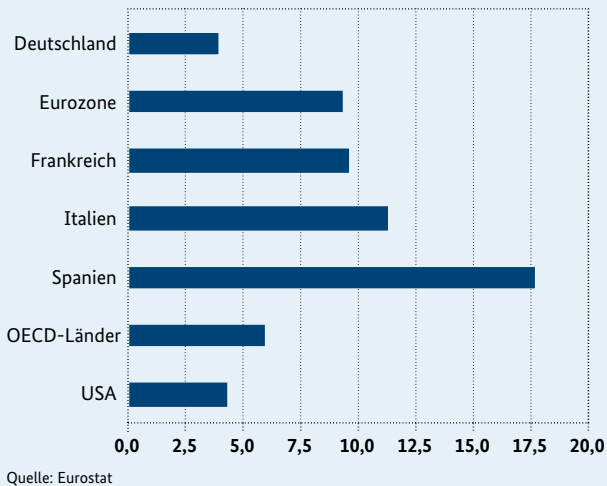
Die saisonbereinigte Erwerbslosenquote (ILO-Konzept) lag im Mai weiter bei 3,9%. Die Quote ist im internationalen Vergleich äußerst niedrig.

Die Unterbeschäftigung, die Personen ausweist, die ihren Wunsch nach Beschäftigung nicht realisieren können und daher zunächst an arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen teilnehmen oder in kurzfristiger Arbeitsunfähigkeit sind, belief sich im Juni auf 3,50 Mio. Personen (Ursprungszahl, ohne Kurzarbeit). Sie ist damit um rund eine Million Personen höher als die Zahl der registrierten Arbeitslosen. Im Vergleich zum Vorjahr sank sie um 26.000 Personen. Saisonbereinigt erhöhte sie sich gegenüber dem Vormonat um 7.000 Personen.

<sup>3</sup> Die Arbeitslosigkeit deutscher Staatsbürger sank im Vorjahresvergleich um 173.000 bzw. 8,7%, während sie bei ausländischen Staatsbürgern (+30.000 bzw. 4,9%), insbesondere aus den Asylherkunftsländern, anstieg.

### Internationale Erwerbslosenquoten

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



Die Arbeitslosigkeit sinkt, im Vergleich zum Vorjahr, weiterhin nicht in dem Maße, wie die Beschäftigung zunimmt. Der Beschäftigungsaufbau erfolgt überwiegend aus dem Anstieg des Erwerbspersonenpotenzials durch Zuwanderung<sup>4</sup> sowie eine steigende Erwerbsneigung. Arbeitslose und Unterbeschäftigte profitieren weniger von der gestiegenen Nachfrage nach Arbeitskräften, da oftmals die Profile der Arbeitslosen hinsichtlich ihrer Berufe und ihrer Qualifikation nicht den Anforderungen der Unternehmen entsprechen oder größere räumliche Distanzen der Vermittlung entgegenstehen. Der Abbau von Arbeitslosigkeit erfolgt dadurch schleppender.

## 6. Preise

Die Überversorgung des Ölmarktes hält an. Der Rohölpreis erreicht Ende Juni einen neuen Jahrestiefstand.

Die Verbraucherpreise bewegen sich seitwärts.

Der Preisauftrieb hat sich trotz der guten Konjunktur im zweiten Quartal 2017 wieder etwas abgeschwächt. Maßgeb-

### Rohölpreis der Sorte Brent

(je Barrel)

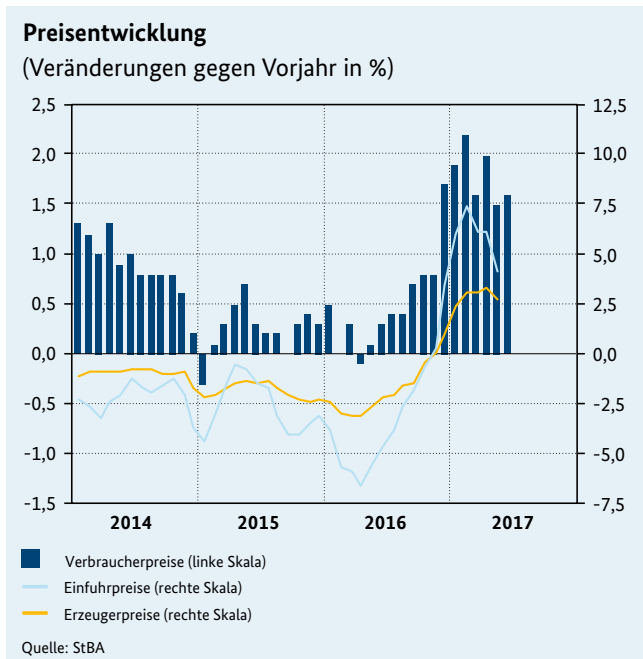


lich hierfür waren in erster Linie die gemäßigte Entwicklung der Rohstoffpreise sowie die anhaltende Aufwertung des Euros seit Jahresbeginn, die die Preise für Importgüter dämpften.

Der Rohölpreis der Nordseesorte Brent fiel im Juni in der dritten Monatsdekade auf einen neuen Tiefstand in diesem Jahr. Trotz der Produktionsdrosselungen der OPEC-Staaten besteht anscheinend ein Überangebot auf dem Weltmarkt. Bis Mitte Juli 2017 erhöhte sich der Preis dann wieder auf knapp 48 US-Dollar/Barrel und lag damit in etwa auf Vormonats- und Vorjahresniveau.

Die Einfuhrpreise gingen im Mai gegenüber dem Vormonat um 1,0% zurück. Insbesondere Energie konnte im Vergleich zum April günstiger importiert werden. Darüber hinaus verbilligten sich, wenn auch etwas weniger stark, Vorleistungsgüter sowie Investitions- und Konsumgüter. Die Jahresrate fiel im Mai auf +4,1%. Dies war der geringste Anstieg im laufenden Jahr. Preistreibend, allerdings mit abnehmender Tendenz, blieb weiterhin die Energiekomponente. Höhere Preise mussten aber auch für importierte Vorleistungsgüter gezahlt werden.

4 Die Zuwanderung aus den aktuellen Zuwanderungsländern (Länder der EU-Osterweiterung; Griechenland, Italien, Portugal und Spanien; Asylzugangsländer) hat das Arbeitskräfteangebot erhöht und zu mehr Beschäftigung (im April Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung gegenüber dem Vorjahr um 256.000 Personen bzw. 14%), aber auch zu mehr Arbeitslosen (im Juni +39.000 Personen bzw. 29% gegenüber dem Vorjahr) aus diesen Ländern geführt. Die Arbeitslosigkeit von Personen aus den wichtigsten nichteuropäischen Asylherkunftsländern stieg im Juni zum Vorjahr um 43.000 Personen (+30%) und trägt somit primär zum Anstieg der Arbeitslosigkeit unter Ausländern bei.



Auch die Preise für deutsche Exportwaren gingen von April auf Mai um 0,2% zurück. Binnen Jahresfrist legten die Ausfuhrpreise mit einer Rate von +2,2% etwas schwächer zu als in den Vormonaten. Investitions- und Konsumgüter verteuerten sich im Vergleich zum Vorjahr etwas, Energie und Vorleistungsgüter spürbarer. Die Verschlechterung der Preisrelation im Außenhandel (Terms of Trade) hat sich im Mai abgeschwächt. Sie verringerte sich um 1,5 Prozentpunkte auf -1,9%.

Im Inlandsabsatz reduzierten sich die Erzeugerpreise energiepreisbedingt im Mai um 0,2% im Vergleich zum Vormonat. Auf Jahressicht wurden gewerbliche Produkte im Mai um 2,8% teurer. Die Preisentwicklung bei Vorleistungsgütern wirkte sich dabei am stärksten auf die Entwicklung des Gesamtindex aus. Metalle verteuerten sich auf der Herstellerebene beispielsweise um 11,2%. Die Energiepreise stiegen ebenfalls im Durchschnitt an. Mineralölzeugnisse und Strom wurden teurer, Erdgas verbilligte sich dagegen im Vergleich zum Vorjahr.

Die Verbraucherpreise erhöhten sich von Mai auf Juni saisonbedingt um 0,2%, vor allem weil sich Pauschalreisen aufgrund der Pfingstferien in einigen Bundesländern spürbar verteuerten. Energie und Bekleidung wurde dagegen im Monatsvergleich billiger. Die Inflationsrate – der Anstieg der Verbraucherpreise auf Jahresfrist – erhöhte sich im Juni leicht von +1,5% auf 1,6%. Die Energiepreise wirkten durch den jüngsten Rohölpreissrückgang erstmals dämpfend in diesem Jahr. Überdurchschnittlich und mit steigender Ten-

## Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	Mai	Juni	Mai	Juni
Insgesamt	-0,2	0,2	1,5	1,6
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,1	0,3	1,3	1,6
Nahrungsmittel	0,0	-0,1	2,4	2,8
Bekleidung und Schuhe	-0,6	-3,3	1,7	1,7
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	-0,5	2,7	0,8	2,5
Pauschalreisen	-2,8	13,0	-2,4	5,6
Beherbergungs- u. Gaststättendienstl.	0,4	0,3	1,9	2,0
Energie	-1,4	-0,8	2,0	0,0
Strom	0,1	0,3	1,2	1,5
Gas	-0,2	0,0	-3,4	-3,2
Heizöl	-6,5	-5,0	11,7	0,9
Zentralheizung, Fernwärme	0,3	0,0	-1,7	-1,1
Kraftstoffe	-2,6	-1,4	4,4	0,2
Dienstleistungen	0,1	0,7	1,2	1,7
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,1	0,0	-	-

Quellen: StBA, BBk

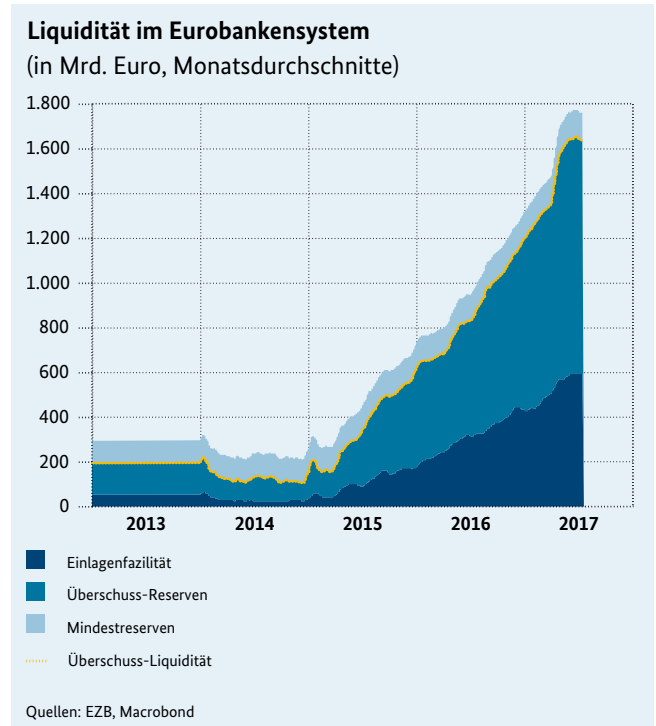
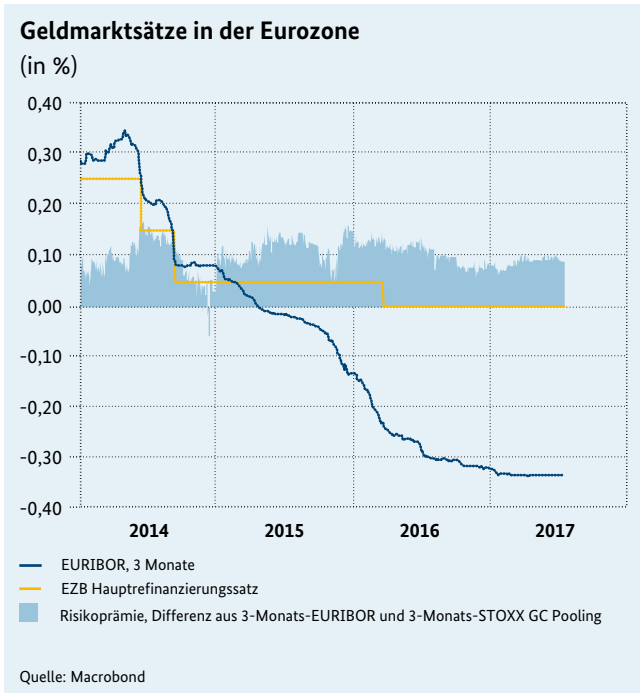
denz entwickelten sich im Vergleich zum Vorjahr dagegen die Preise für Nahrungsmittel. Bei Nettokaltmieten, die ca. ein Fünftel des Warenkorbs ausmachen, hat sich der Preisauftrieb in den letzten Monaten ebenfalls verstärkt (+1,8%). Die Kerninflationsrate, bei der die volatilen Nahrungsmittel- und Energiepreise nicht berücksichtigt werden, lag im Juni bei +1,6%.

## 7. Monetäre Entwicklung

Die EZB bleibt weiterhin auf expansivem Kurs.

Für dieses Jahr erwarten die Märkte keine weitere Leitzinserhöhung der Fed.

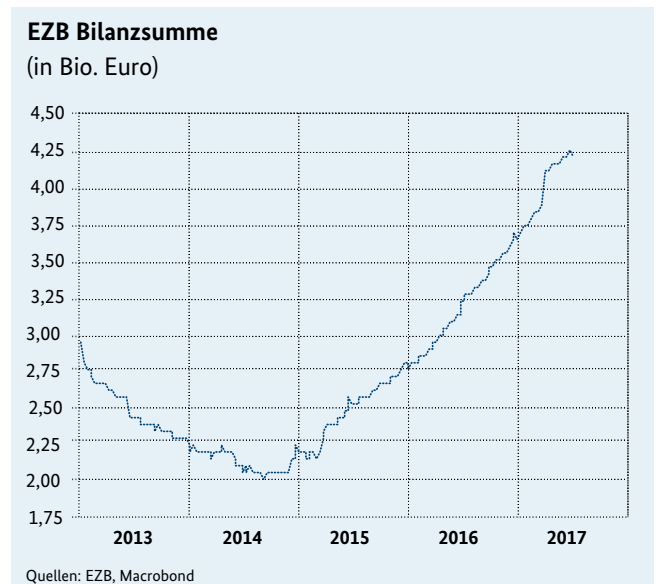
Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) ist weiterhin expansiv ausgerichtet. Seit März 2016 liegt der Hauptrefinanzierungssatz unverändert bei 0,0%. Für die Einlagefazilität fällt ein Zins in Höhe von -0,4% an, der Spitzenrefinanzierungssatz liegt bei 0,25%. Solange Inflation und Kerninflation weiter unter der Zielmarke der EZB liegen, ist davon auszugehen, dass das niedrige Zinsniveau bestehen bleibt. Die beschleunigte wirtschaftliche Erholung im Euroraum scheint bisher kaum Auswirkungen auf die Preise zu haben.



Gegenwärtig stellt die EZB den Banken vor allem im Rahmen ihrer Anleihekäufe Liquidität zur Verfügung. Die Käufe sollen mindestens bis zum Ende des laufenden Jahres fortgesetzt werden; darüber hinaus 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 über 4,2 Billionen Euro mehr als verdoppelt. Auf ihrer letzten Sitzung am 6. Juli sah die EZB wiederholt Anzeichen für eine sich beschleunigende wirtschaftliche Erholung im Euroraum bei gleichzeitig aber weiterhin niedriger Kerninflation.

Insbesondere durch die Anleihekäufe ist die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität weiter angestiegen. Während sie im Juni des Vorjahres noch bei 826 Mrd. Euro lag, bezifferte sich die Überschussliquidität ein Jahr später bereits auf 1.645 Mrd. Euro. Daraus ergibt sich ein Überschussangebot auf dem Interbankenmarkt. Die Folge ist, dass die Zinsen auf dem Interbankenmarkt nahe dem Einlagesatz liegen. Der besicherte Interbankenzins (Eurepo) liegt derzeit bei -0,4%, der unbesicherte (EURIBOR) bei -0,3%.

Im Gegensatz zur expansiven Geldpolitik der EZB setzt die US-amerikanische Notenbank (Fed) mit der Normalisierung der Geldpolitik fort. Im Juni hat sie den US-Leitzins zum zweiten Mal in diesem Jahr angehoben. Er bewegt sich seitdem in einer Bandbreite von 1,00 bis 1,25%. Weitere Anhebungsschritte im nächsten Jahr gelten als wahrscheinlich. Gleichzeitig hat die Fed angekündigt, in naher Zukunft die Wertpapiere zu reduzieren. 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 1,14 und erreicht damit den höchsten Stand seit Mai 2016. Ein Teil der Erklärung dürfte das vergleichsweise niedrige Wirtschaftswachstum in den USA im ersten Quartal und die sich im Gegensatz dazu aufhellenden Wachstumsaussichten im Euroraum sein. Außerdem dürfte die politische Unsicherheit in den USA den Dollar belasten. Dagegen sind im Euroraum die politischen Risiken mit dem Ausgang der Präsidentschaftswahl in Frankreich deutlich gesunken. Der reale effektive Wechselkurs Deutschlands (Konsumentenpreise) gegenüber 56 Handelspartnern legte im Juni um 0,5 % zu.

Die Umlaufrendite von Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit beträgt gegenwärtig 0,5 % und damit etwa 26 Basispunkte mehr als noch im Vormonat. Während die Umlaufrendite für französische Staatsanleihen derzeit bei nur 0,9 % liegt, beträgt diese für spanische Anleihen gleicher Laufzeit 1,7 %, für italienische Anleihen 2,3 % und für portugiesische sogar 3,2 %. Auch die Zinsen für Unternehmensanleihen sind gesunken, aktuell liegen sie für Unternehmen sehr guter Bonität (AA) und einer Laufzeit von zehn Jahren bei 1,18 %.

Nachdem die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland bis November 2015 im Vorjahresvergleich rückläufig war, zogen die Bestände seitdem wieder an. Im Mai 2017 lagen die Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften rund 3,1 % über dem Vorjahresniveau. Die April-Ergebnisse der Umfrage der EZB zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) zeigen, dass die Nachfrage nach Krediten von Seiten der Unternehmen merklich anstieg, während die Vergabestandards weitgehend konstant blieben.

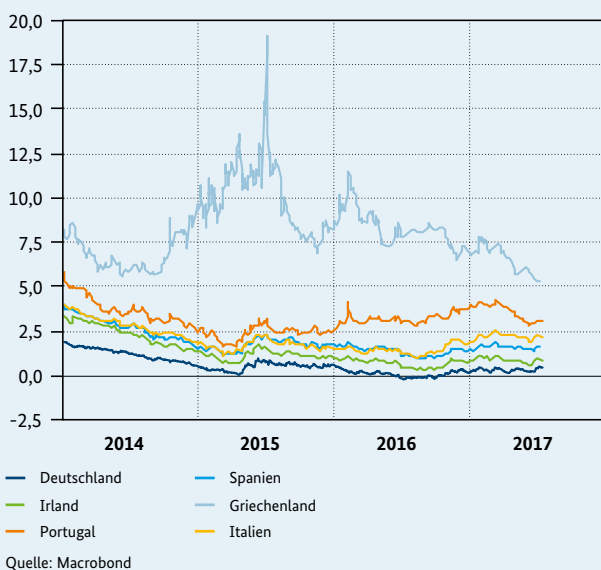
Die Kreditvergabe an private Haushalte lag im Mai um 3,1 % über Vorjahreswert. Der stärkste Treiber dieser Entwicklung blieb weiterhin der Zuwachs bei den Wohnungsbaukrediten (+4,0 %), die durch das anhaltend niedrige Zinsniveau und eine starke Nachfrage begünstigt werden.

Die Kreditvergabe im Euroraum zieht ebenfalls deutlich an. Im Mai stieg das Kreditvolumen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um 2,4 % im Vergleich zum Vorjahr an. Das Kreditvolumen für private Haushalte erhöhte sich um 2,6 %.

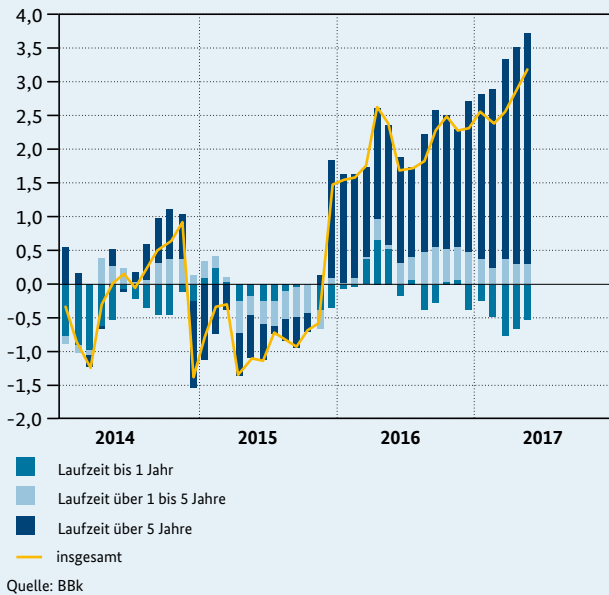
Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums nahm im Mai leicht zu, jedoch zeigt eine längerfristige Betrachtung einen fallenden Trend seit 2013. Nichtfinanzielle ausländische Kapitalgesellschaften im Euroraum mussten durchschnittlich 1,1 Prozentpunkte höhere Kreditzinsen zahlen als deutsche Unternehmen. Anfang 2013 lag diese Differenz noch bei 2,4 Prozentpunkten.

### Renditen zehnjähriger Staatsanleihen

(Tageswerte in %)



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



Die Expansion der Geldmenge M3 des Euroraums setzt sich fort. Im Vergleich zum Vorjahr nahm sie im Mai 2017 um 5,0% zu. Dabei ist der Anstieg maßgeblich auf die Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 zurückzuführen, die im Vergleich zum Vorjahr im Zuge des erweiterten Anleihekaufprogramms der EZB um 9,3% gestiegen ist. Das Geldmengenwachstum blieb aber niedriger als zu Vorkrisenzeiten. Zwischen 2000 und 2007 betrug das durchschnittliche Jahreswachstum der Geldmenge M3 über 7%.