

## II. Wirtschaftliche Lage

# Internationale Wirtschaftsentwicklung

## Weltwirtschaft: Aufschwung gewinnt an Fahrt.

Das Expansionstempo der Weltwirtschaft hat sich gefestigt. Der Welthandel und die Industrieproduktion sind in der Tendenz weiter aufwärtsgerichtet.<sup>1</sup>

In den Vereinigten Staaten hat sich die Konjunktur nach einem vergleichsweise schwachen ersten Quartal beschleunigt. Der Euroraum verzeichnet weiter ein deutliches Wirtschaftswachstum. Auch die japanische Wirtschaft konnte im zweiten Quartal spürbar an Dynamik gewinnen. 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 seine Rezession hinter sich gelassen und Brasilien ist dabei, sie zu überwinden.

Die Indikatoren zur Weltwirtschaft deuten auf eine Fortsetzung der leicht beschleunigten Dynamik hin. Die weltweite Industrieproduktion stieg erneut, im Vergleich zum Vorjahr nahm sie im Mai um 3,6% zu. Der globale IHS Einkaufsmanagerindex von Markit blieb auch im Juli deutlich über der Wachstumsschwelle und der ifo-Index zum Weltwirtschaftsklima behält für das dritte Quartal sein erhöhtes Niveau bei.

Der IWF erwartet in seiner Prognose vom Juli 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. Hinzu kommen diverse geopolitische Risiken.

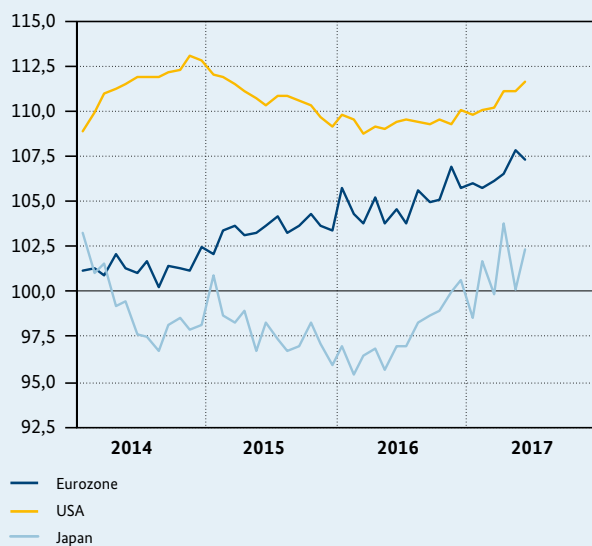
## USA: Starkes Wachstum im zweiten Quartal.

Das BIP-Wachstum in den USA betrug im zweiten Quartal saison- und kalenderbereinigt 0,6%. Damit hat sich die Konjunktur nach 0,3% im ersten Quartal merklich beschleunigt. Hierzu trugen insbesondere höhere private und staatliche Konsumausgaben bei.

Darüber hinaus deuten aktuelle Indikatoren auf eine weiter gute Konjunktur in der Industrie hin. So stiegen die Industrieproduktion und die Auftragseingänge im Juni deutlich an. Der zusammengesetzte IHS Markt Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungen ist ausgehend von einem hohen Niveau im Juli erneut gestiegen. Hingegen ging der nationale Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) im Juli etwas zurück, nachdem im Juni der höchste Stand seit August 2014 erreicht wurde.

Der Arbeitsmarkt bleibt die zentrale Antriebskraft des Aufschwungs. Die Beschäftigung nahm im Juli mit 209.000 Personen wieder kräftig zu. Die Arbeitslosigkeit sank auf 4,3%. Der gute Arbeitsmarkt, die erstarkende Investitionstätigkeit der Unternehmen und die guten Stimmungswerte deuten insgesamt auf eine Fortsetzung des Wachstums hin. Dabei bleiben weiterhin erhebliche Unwägbarkeiten bezüglich der weiteren konjunkturellen Entwicklung bestehen. Dies betrifft insbesondere den Umfang und den Zeitrahmen der angekündigten fiskalischen Impulse. In seiner Projektion vom Juli geht der IWF von einer Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 2,1% in diesem Jahr aus.

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



Quellen: Eurostat, Fed, Japanese MITI, eigene Berechnung

<sup>1</sup> In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 15. August 2017 vorlagen.

## Internationale Wirtschaftsentwicklung

### Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2
Euroraum	0,3	0,4	0,6	0,5	0,6
USA	0,6	0,7	0,4	0,3	0,6
Japan	0,3	0,3	0,4	0,4	1,0

### Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

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

### Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

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

Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond

### Japan: Wachstumsaussichten aufgeheitert

Im zweiten Quartal 2017 ist das BIP in Japan überraschend stark um 1,0% gegenüber dem Vorquartal gestiegen. Die privaten Konsumausgaben und die Investitionen haben sich deutlich erhöht. Der Außenhandel konnte hingegen rechnerisch nicht zum Wachstum beitragen.

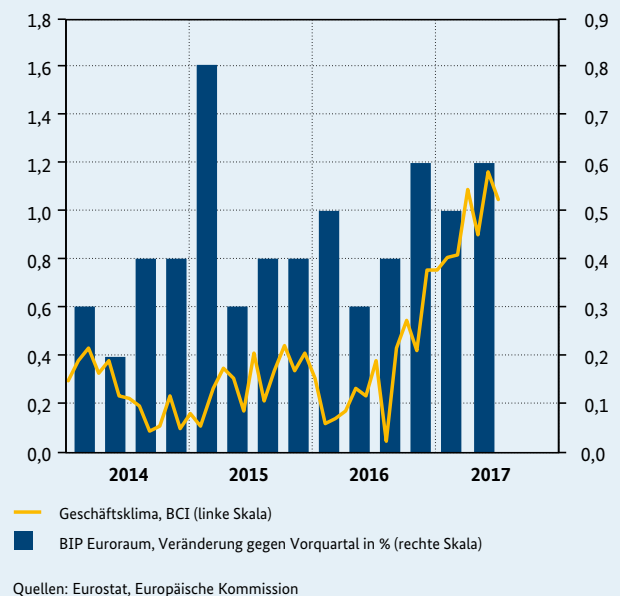
Die aktuellen Indikatoren deuten auf eine Fortsetzung des Wachstums hin. Der Tankan-Index weist für das dritte Quartal eine weitere Verbesserung der Geschäftsbedingungen aus.

Angesichts der positiven konjunkturellen Entwicklung hat der IWF seine Prognose für das BIP-Wachstum auf 1,3% nach oben korrigiert.

### Euroraum und EU: Aufschwung festigt sich.

Im Euroraum festigt sich der Erholungskurs weiter. Das Wachstum hat sich nach einem Anstieg von 0,5% im ersten Quartal gegenüber dem Vorquartal im zweiten Quartal 2017 preis- und saisonbereinigt auf 0,6% beschleunigt.

### Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



Die Wirtschaftsleistung im Vereinigten Königreich stieg im zweiten Quartal mit einer Rate von 0,3%. Damit hat sich im ersten Halbjahr die konjunkturelle Dynamik im Vereinigten Königreich deutlich abgekühlt.

Die Industrieproduktion im Euroraum ist im Juni im Vergleich zum Vormonat um 0,9% gefallen. Allerdings wurde in den Vormonaten die Produktion stark ausgeweitet, sodass der jüngste Rückgang eher als Normalisierung zu betrachten ist. Die Indikatoren deuten auf eine Fortsetzung des Wachstums hin, wenn auch mit verringertem Tempo. Der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission und der IHS Markit Einkaufsmanagerindex für Dienstleistungen und Industrie haben im Juli leicht nachgegeben. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote im Euroraum hat sich weiter verringert und lag im Juni bei 9,1%.

Der IWF hat seine Erwartungen für das Eurogebiet deutlich angehoben und rechnet in seiner aktuellen Prognose mit einem Wachstum von 1,9%. 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 Aufschwung der deutschen Wirtschaft setzte sich im zweiten Vierteljahr 2017 mit fast unveränderter Dynamik kräftig fort.<sup>2</sup> Das Bruttoinlandsprodukt erhöhte sich um 0,6% gegenüber dem Vorquartal nach einem leicht aufwärtsrevidierten Wachstum um 0,7% im ersten Quartal.<sup>3</sup> Wachstumstreiber war die Binnenwirtschaft. Vor allem die privaten und die staatlichen Konsumausgaben nahmen zu. Aber auch die Investitionen in Ausrüstungen und in Bauten wurden ausgeweitet. Die Stimmung in der Wirtschaft ist ausgezeichnet. Das ifo Geschäftsklima für die Gewerbliche Wirtschaft erreichte im Juli ein Allzeithoch. Auch der IHS Markt Einkaufsmanagerindex strahlt Zuversicht aus. Die Erzeugung im Produzierenden Gewerbe ist im Juni nach fünf Monaten mit Zuwächsen zwar leicht zurückgegangen, bleibt in der Tendenz aber deutlich aufwärtsgerichtet. Die ansteigenden Aufträge in der Industrie deuten auf ein Produktionswachstum auch im dritten Vierteljahr hin. Die Beschäftigung nahm im Juni weiter kräftig zu, auch wenn die Dynamik der Monate um den Jahreswechsel nicht erreicht wurde. Die positive Beschäftigungs- und Einkommens-

entwicklung stützt den Einzelhandel und den privaten Konsum insgesamt. Die deutschen Ausfuhren profitieren von der leichten Belebung des Welthandels. Allerdings wurde die wirtschaftliche Entwicklung im zweiten Quartal aufgrund des gleichfalls starken Importwachstums per Saldo vom Außenhandel etwas gebremst.

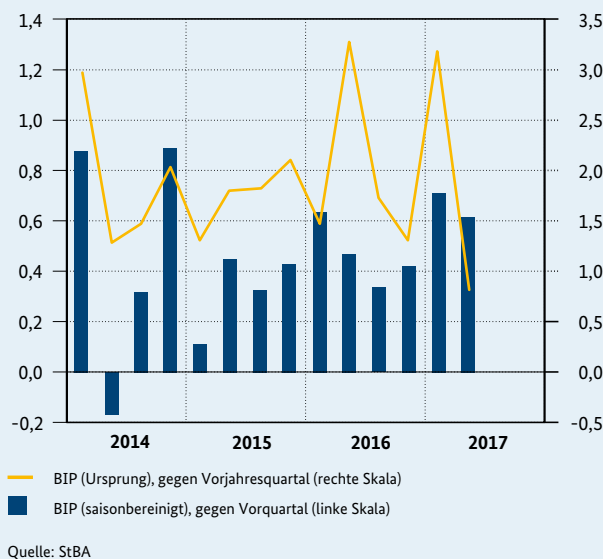
## 2. Produzierendes Gewerbe

Die Industriekonjunktur hat sich im zweiten Quartal weiter belebt.

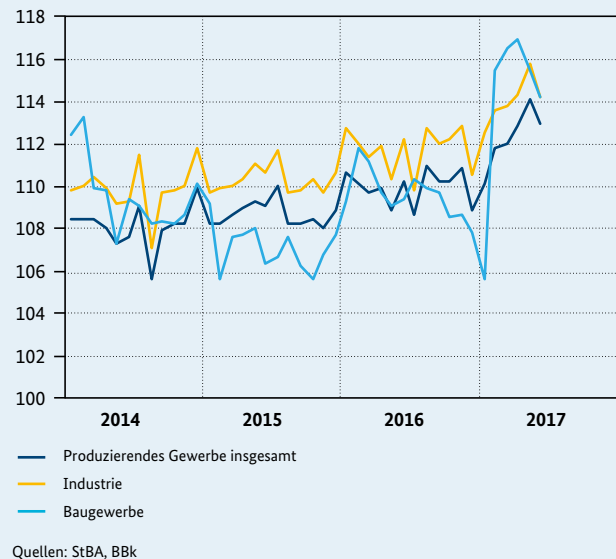
Die Baukonjunktur bleibt rege und das Geschäftsklima hellte sich dort weiter auf.

Die Konjunktur im Produzierenden Gewerbe hat sich im zweiten Quartal deutlich belebt. Im Vergleich zum ersten Quartal kam es preis- und saisonbereinigt zu einem Anstieg um 1,8%. Zwar ging die Produktion im Juni nach einem fünfmonatigen Anstieg um 1,1% zurück. Dies dürfte allerdings zum Teil auf einen Brückentageeffekt zurückzuführen sein.

**Bruttoinlandsprodukt**  
(Veränderungen in %, preisbereinigt)



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



2 In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 15. August 2017 vorlagen. Soweit nicht anders vermerkt, handelt es sich um Veränderungsdaten gegenüber der jeweiligen Vorperiode auf Basis preisbereinigter sowie nach dem Verfahren Census X-12-ARIMA kalender- und saisonbereinigter Daten.

3 Schnellmeldung des Statistischen Bundesamts vom 15. August 2017.

**Industrie**

Veränderung gegen Vorzeitraum in %  
(Volumen, saisonbereinigt)

	Q1	Q2	April	Mai	Juni
<b>Produktion</b>					
Insgesamt	1,3	1,3	0,4	1,3	-1,4
Vorleistungsgüter	1,2	1,5	1,6	-0,3	-1,2
Investitionsgüter	1,3	1,2	-0,2	2,6	-1,9
Konsumgüter	1,3	1,2	-0,4	1,5	-0,7
<b>Umsätze</b>					
Insgesamt	1,1	1,7	1,3	0,3	0,3
Inland	0,8	1,6	1,4	0,4	0,8
Ausland	1,4	1,8	1,2	0,2	-0,2
<b>Auftragseingänge</b>					
Insgesamt	-1,0	0,8	-2,1	1,1	1,0
Inland	-1,7	0,5	0,1	-1,9	5,1
Ausland	-0,5	1,1	-3,6	3,4	-2,0
Vorleistungsgüter	1,2	1,2	0,4	-0,7	3,7
Investitionsgüter	-2,8	0,3	-3,8	2,9	-0,8
Konsumgüter	2,1	2,7	-0,6	-2,8	2,3

Quellen: StBA, Bbk

Die Industrieproduktion ist nach fünf Zuwächsen in Folge im Juni etwas eingeschränkt worden (-1,4%). Im aussagekräftigeren Quartalsvergleich ergab sich aber ein spürbarer Zuwachs von +1,3%. Die aufwärtsgerichtete Tendenz hält somit weiter an. Sie erstreckt sich auf viele Wirtschaftsbereiche.

Die dynamische Umsatzentwicklung im Verarbeitenden Gewerbe spiegelt die gute Industriekonjunktur ebenfalls wider. Im Juni sind die Umsätze saisonbereinigt um 0,3% gestiegen. Im zweiten Quartal insgesamt ergab sich ein merkliches Plus von 1,7%, nach +1,1% im ersten Quartal. Sowohl das Inlands- als auch das Auslandsgeschäft legten im zweiten Quartal zu (+1,6% bzw. +1,8%). Die deutschen Unternehmen haben ihre Investitionen in Ausrüstungen im zweiten Quartal weiter erhöht. Dies signalisieren die Inlandumsätze der Investitionsgüterproduzenten. Im Quartalsvergleich nahmen diese nach 1,1% im ersten Quartal um 0,9% zu.

Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe sind in der Tendenz leicht aufwärtsgerichtet. Im Juni stiegen sie um 1,0%. Dies lag an einer stärkeren Nachfrage nach Vorleistungsgütern und Konsumgütern. Im zweiten Quartal insgesamt ergab sich gegenüber dem ersten Quartal ein Auftragsplus von 0,8%. Rechnet man Großaufträge heraus,

**Auftragseingang in der Industrie**

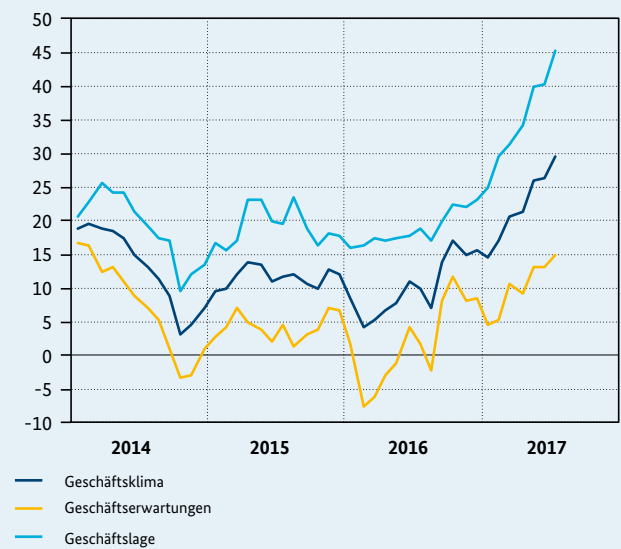
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, Bbk

**ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe**

(saisonbereinigt, Salden)



Quelle: ifo Institut

die kurzfristig in der Regel nicht produktionswirksam sind, war im Juni ein Auftragsplus von 2,0% und im zweiten Quartal insgesamt von 1,5% zu verzeichnen.

Die Stimmung in der Industrie ist ausgezeichnet. Der ifo Geschäftsklimaindex verbesserte sich im Juli erneut, wobei sowohl die aktuelle Lage als auch die Erwartungen für die nächsten Monate positiver beurteilt wurden. Dabei ist zu

## Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %  
(Volumen, saisonbereinigt)

### Produktion

	Q1	Q2	April	Mai	Juni
Insgesamt	3,9	2,7	0,3	-1,3	-1,0
Bauhauptgewerbe	4,6	5,2	-0,5	-1,1	-1,1
Ausbaugewerbe	2,9	-0,4	1,5	-1,7	-0,9

### Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

	Q4	Q1	März	April	Mai
Insgesamt	8,1	0,4	-0,4	0,4	-6,6
Hochbau	4,2	3,0	-0,6	-1,5	-6,6
Wohnungsbau*	2,5	2,7	0,7	-7,1	-1,9
Gewerblicher*	5,1	4,4	-3,2	5,4	-15,7
Öffentlicher*	7,2	-2,1	5,3	-8,6	18,1
Tiefbau	12,8	-2,5	-0,2	2,6	-6,5
Straßenbau*	11,6	3,0	-0,9	1,4	-9,7
Gewerblicher*	15,4	-5,4	1,3	-1,5	-2,5
Öffentlicher*	11,7	-6,7	-1,1	9,1	-6,3
Öffentlicher Bau insg.	10,9	-1,3	0,2	2,2	-4,1

Quellen: StBA, BBk

\* Angaben in jeweiligen Preisen

berücksichtigen, dass die Lageeinschätzung weitaus besser ist als die gleichwohl zuversichtlichen Erwartungen. Alles in allem ist aufgrund der soliden Ordertätigkeit und der herausragenden Stimmung von einer Fortsetzung der Belegung im Verarbeitenden Gewerbe auszugehen.

Die Produktion im Baugewerbe verringerte sich im Juni saisonbereinigt um 1,0%, wobei es sowohl im Bauhauptgewerbe als auch im Ausbaugewerbe Rückgänge gab (-1,1% bzw. -0,9%). Obwohl es bereits im Mai zu einem Minus von 1,3% kam, ergab sich im gesamten zweiten Quartal gegenüber dem ersten Quartal eine Produktionssteigerung von 2,7%.

Die stark schwankenden Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe entwickelten sich im bisherigen Jahresverlauf tendenziell seitwärts, im Mai ist es jedoch zu einem merklichen Rückgang von 6,6% gekommen. Dieser geht vor allem auf die gesunkenen gewerblichen Aufträge zurück (-11,0%). Im Wohnungsbau gingen die Orders um 1,9% zurück. Insgesamt liegen die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe aber immer noch auf einem vergleichsweise hohen Niveau. Sie übertrafen im Dreimonatsvergleich Stand Mai ihr Vorjahresniveau arbeitstäglich bereinigt um 2,5%.

## Auftragseingang im Bauhauptgewerbe (Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



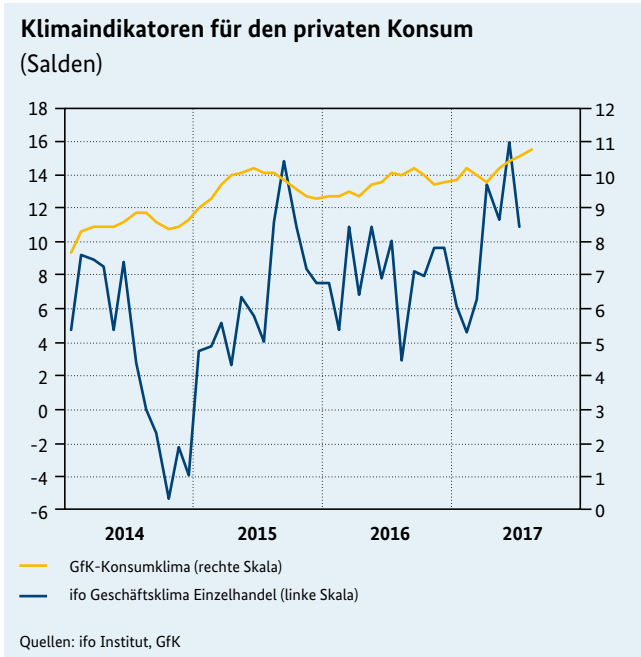
Quellen: StBA, BBk

Die Stimmung im Bauhauptgewerbe ist weiterhin ausgezeichnet. Das ifo Geschäftsklima erreichte ein neues Rekordhoch, nachdem es zuvor leicht gesunken war. Alles in allem sprechen die Konjunkturindikatoren und die nach wie vor günstigen Rahmenbedingungen für eine weiterhin gute Baukonjunktur.

## 3. Privater Konsum

Die Kauflaune ist gut und die Einzelhandelsumsätze legen zu.

Die privaten Konsumausgaben haben sich im zweiten Quartal kräftig erhöht. Dies hat sich auch in den Umsätzen im Einzelhandel niedergeschlagen. Bei einem Anstieg im Juni um 1,1% im Vergleich zum Vormonat nahmen sie im gesamten zweiten Quartal um 1,4% deutlich zu. Die Umsätze im Kfz-Handel lagen im Zweimonatszeitraum April/Mai zwar leicht unter ihrem Vorquartalsniveau, im Vergleich zum Vorjahr fielen sie aber rund 5% höher aus. Die Zahl der Kfz-Neuzulassungen nimmt tendenziell zu. Im ersten Halbjahr 2017 gab es im Vergleich zum Vorjahreszeitraum gut 3% mehr Neuzulassungen. Im Juli waren sie allerdings saisonbereinigt leicht rückläufig (-0,8%).



Das Konsumklima unter den Verbrauchern hat sich im Juli weiter 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. Laut ifo Konjunkturtest hat sich die Stimmung unter den Einzelhändlern im Juli etwas eingetrübt, verbleibt aber auf sehr hohem Niveau. Insgesamt dürften damit die privaten Konsumausgaben trotz der wieder höheren Preissteigerungsraten eine zuverlässige Stütze des gesamtwirtschaftlichen Aufschwungs bleiben.

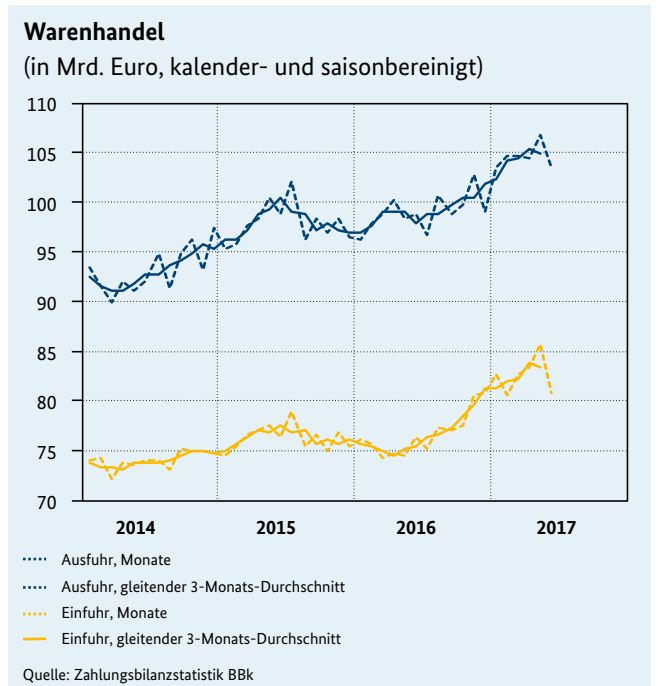
Die nominalen Einfuhren von Waren und Dienstleistungen lagen im Juni bei 107 Mrd. Euro. Dies bedeutete einen saisonbereinigten Rückgang von 4,7% gegenüber dem Vormonat. Die Einfuhren zeigten sich im zweiten Quartal mit einem Anstieg von 1,8% etwas dynamischer als die Ausfuhren. Die Einfuhrpreise für Waren sind im zweiten Quartal um 1,2% gegenüber dem Vorquartal gesunken, sodass die preisbereinigten Importe noch stärker ausgeweitet worden sein dürften.

#### 4. Außenwirtschaft

Die Exporte haben sich nach starken Vormonaten leicht abgeschwächt.

Die globalen Rahmenbedingungen deuten auf ein weiter solides Exportwachstum hin.

Im Juni 2017 wurden aus Deutschland Waren und Dienstleistungen in jeweiligen Preisen im Wert von 129,6 Mrd. Euro ausgeführt. Saisonbereinigt nahmen die Ausfuhren damit zum Vormonat um 1,7% ab. Im zweiten Quartal ergab sich dennoch ein Plus von 0,9%. Die Ausfuhrpreise für Waren sind im zweiten Quartal leicht gestiegen (+0,6%), weshalb die Warenausfuhren preisbereinigt etwas weniger zugenommen haben dürften.





**Außenhandel\***

	Q1	Q2	April	Mai	Juni
<b>Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik)</b> Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
<b>Ausfuhr</b>	3,1	0,9	-0,1	1,9	-1,7
<b>Einfuhr</b>	2,6	1,8	0,8	2,2	-4,7
<b>Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik)</b> Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
<b>Ausfuhr</b>	8,5	3,7	-2,9	14,1	0,7
Eurozone	7,0	5,2	0,0	13,4	2,7
EU Nicht-Eurozone	5,7	3,1	-1,3	9,2	1,8
Drittländer	11,5	2,8	-6,2	17,5	-1,7
<b>Einfuhr</b>	10,1	8,3	5,4	16,3	3,6
Eurozone	8,0	5,3	4,0	12,6	-0,1
EU Nicht-Eurozone	11,1	7,8	3,6	14,6	5,5
Drittländer	12,1	12,7	8,6	22,3	7,5

Quellen: StBA, BBK

\* Angaben in jeweiligen Preisen

Der Saldo beim Handel mit Waren und Dienstleistungen lag im ersten Halbjahr bei 127,0 Mrd. Euro und damit 5,7 Mrd. Euro unter dem entsprechenden Vorjahreswert. Der Leistungsbilanzsaldo bezieht sich nach Berechnungen der Deutschen Bundesbank mit Stand Juni im laufenden Jahr auf 120,4 Mrd. Euro und lag damit um 10,4 Mrd. Euro unter dem Wert des Vorjahres.

Die nationalen Konjunkturindikatoren für den Außenhandel deuten zusammen mit der aufwärts korrigierten Einschätzung der Weltkonjunktur auf eine stetige Expansion der Exporte hin. Die Bestellungen für das Verarbeitende Gewerbe aus dem Ausland sind in der Tendenz aufwärtsgerichtet. Die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe stiegen im Juli auf den höchsten Stand seit Mitte 2011. Die Risiken für die globale Wirtschaft bleiben allerdings beachtlich.

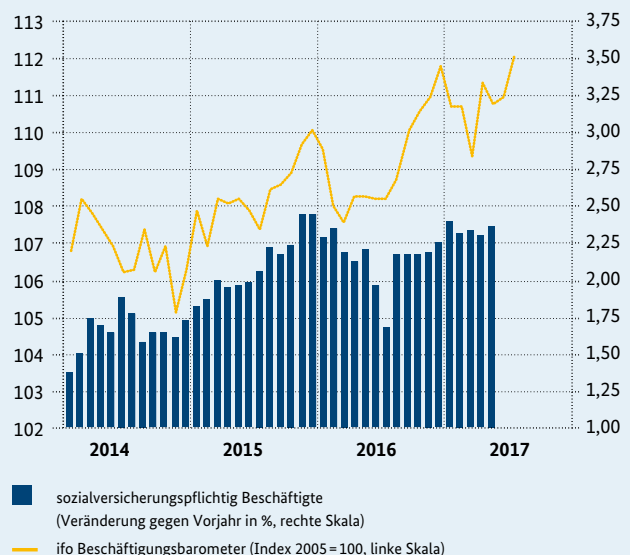
**5. Arbeitsmarkt**

Die Beschäftigung nimmt seit Februar etwas schwächer, aber weiterhin sehr solide zu.

Die Arbeitslosigkeit und die Unterbeschäftigung sind im Juli saisonbereinigt wieder leicht zurückgegangen. Regionale Unterschiede sind aber weiterhin groß.

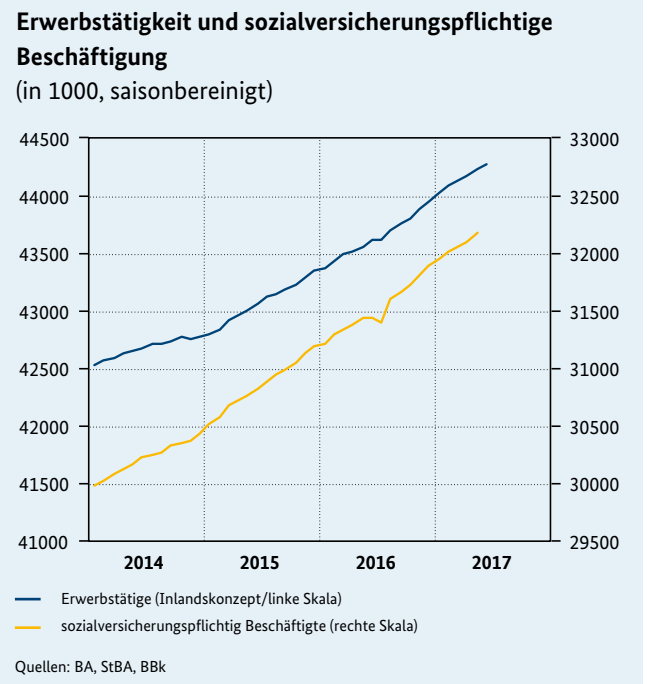
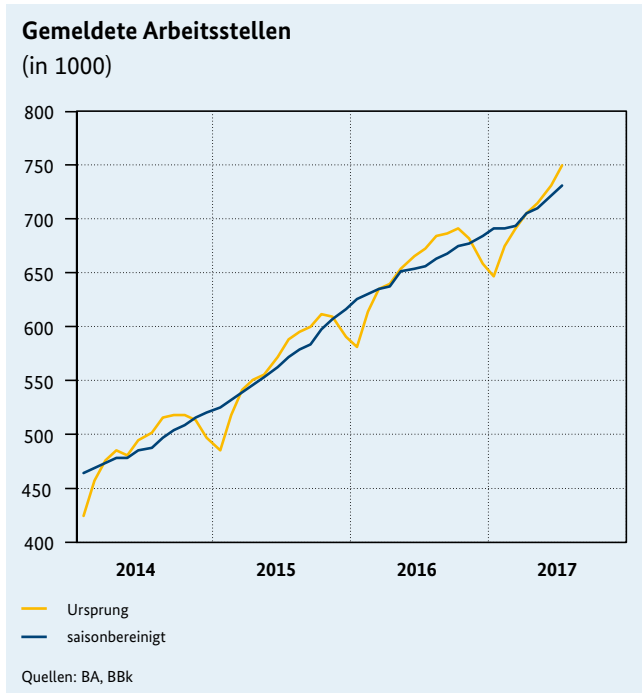
Der Arbeitsmarkt entwickelt sich insgesamt weiterhin gut. Der monatliche Anstieg der Erwerbstätigkeit ist seit Februar allerdings etwas schwächer als in den drei Monaten zuvor. Die Anzahl sozialversicherungspflichtig Beschäftigter stieg im Mai, nach schwächeren Zuwächsen im März und April, deutlich stärker als die der Erwerbstätigen. Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung sind im Juli saisonbereinigt wieder gefallen, der erste Anstieg im Juni nach 15 Monaten war wohl nur eine Episode. Neben der allgemein guten gesamtwirtschaftlichen Situation deuten auch die einschlägigen Frühindikatoren von ifo, IAB und der BA eine Fortsetzung der positiven Entwicklung am Arbeitsmarkt an.

Allerdings bleiben einige Dauerbaustellen bestehen: Zwar ist die Anzahl ausschließlich geringfügig Beschäftigter seit der Einführung des Mindestlohns rückläufig, mit über 4,7 Mio. Personen waren im Mai aber nach wie vor sehr viele Menschen in diesem Arbeitsmarktsegment beschäftigt.

**ifo Beschäftigungsbarometer und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte**

Quellen: BA, ifo Institut





Außerdem ist z. B. die Zahl der Personen mit einem geringfügig entlohnten Nebenjob gegenüber dem Vorjahr deutlich auf 2,7 Mio. angestiegen. Die Anzahl der Langzeitarbeitslosen ist im Vergleich zum Vorjahr zwar rückläufig, ein weiterer Abbau ist aber geboten. Für Langzeitarbeitslose, die teilweise durch mehrere so genannte Vermittlungshemmnisse gehandikapt sind, wird es trotz der guten allgemeinen Arbeitsmarktlage schwierig bleiben, eine Beschäftigung zu finden.

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

Das gesamtwirtschaftliche Stellenangebot für den ersten Arbeitsmarkt lag laut IAB-Befragung im zweiten Quartal 2017 bei 1,10 Mio. Stellen, 114.000 mehr als vor einem Jahr.

Die Zahl der Erwerbstätigen im Inland erhöhte sich im Juni gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt um 46.000 Personen. In Ursprungszahlen stieg sie etwas stärker als monatsüblich auf fast 44,4 Mio. Erwerbstätige. Gegenüber dem Vorjahr wurde damit ein Zuwachs von 670.000 Personen ausgewiesen.

Der Anstieg der Erwerbstätigkeit basiert auf der tendenziell steigenden Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Der Zuwachs im Mai (+75.000) war der höchste in diesem Jahr und größer als der Anstieg der Erwerbstätigen. Nach den Ursprungszahlen lag die Zahl sozialversicherungspflichtig Beschäftigter im Mai bei 32,14 Mio. Personen. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet das einen Zuwachs von 744.000 Personen bzw. 2,4 %.

Die meisten Branchen verzeichneten im Vorjahresvergleich einen Zuwachs an sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Den absolut stärksten Anstieg gab es bei den qualifizierten Unternehmensdienstleistungen (+97.000 Personen), im Bereich Pflege und Soziales (+86.000) und im Handel (+66.000). Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung bei den Finanz- und Versicherungsdienstleistungen (-15.000) geht weiter zurück.

Die registrierte Arbeitslosigkeit sank im Juli saisonbereinigt um 9.000 Personen (+6.000 im Juni). 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 im Bereich der so genannten Fremdförderung (+99.000), die unter anderem Integrations- und Sprachkurse umfasst. Nach Ursprungszahlen stieg die Arbeitslosigkeit mit dem Beginn der Sommerferien auf 2,52 Mio. Personen (+45.000 zum Vormonat). Der Jahresstand wurde aber um 143.000 Personen unter-

**Arbeitsmarkt**

**Arbeitslose (SGB III)**

	Q1	Q2	Mai	Juni	Juli
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,734	2,513	2,498	2,473	2,518
gg. Vorjahr in 1.000	-158	-161	-166	-142	-143
gg. Vorperiode in 1.000*	-60	-41	-8	6	-9
Arbeitslosenquote	6,2	5,6	5,6	5,5	5,6

**Erwerbstätige (Inland)**

	Q1	Q2	April	Mai	Juni
in Mio.	43,7	44,2	44,0	44,2	44,4
gg. Vorjahr in 1.000	650	664	659	662	670
gg. Vorperiode in 1.000*	213	138	42	47	46

**Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte**

	Q4	Q1	März	April	Mai
in Mio.	32,0	31,8	31,9	32,0	32,1
gg. Vorjahr in 1.000	347	-185	729	723	744
gg. Vorperiode in 1.000*	251	202	46	38	75

Quellen: BA, StBA, BBk

\* kalender- und saisonbereinigte Angaben

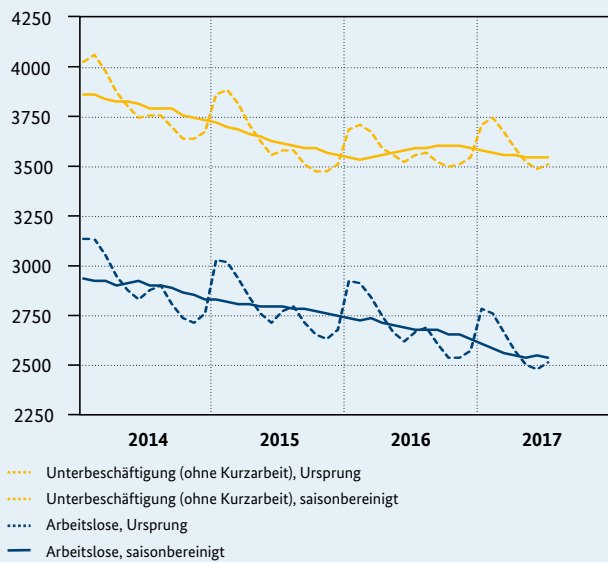
schritten<sup>4</sup>. Die Arbeitslosenquote stieg auf 5,6%, das Niveau vom Mai.

Die regionale Arbeitslosigkeit auf Ebene der Kreise ist sehr heterogen. Die Arbeitslosenquoten liegen in einer Spanne zwischen knapp 2% und mehr als 14%. Die Zahl der von Langzeitarbeitslosigkeit Betroffenen nimmt zwar schrittweise ab und betraf im Juli 899.000 Personen (-87.000 zum Vorjahr). Das ist einerseits darauf zurückzuführen, dass Arbeitslose vor Ablauf eines Jahres nach dem Verlust des Arbeitsplatzes bereits wieder eine neue Stelle finden und somit nicht langzeitarbeitslos werden. Andererseits kommt hinzu, dass Langzeitarbeitslose z. B. auch durch Fördermaßnahmen bzw. Stellen im zweiten Arbeitsmarkt wieder Beschäftigung finden. Die Herausforderungen bleiben aber dennoch groß.

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

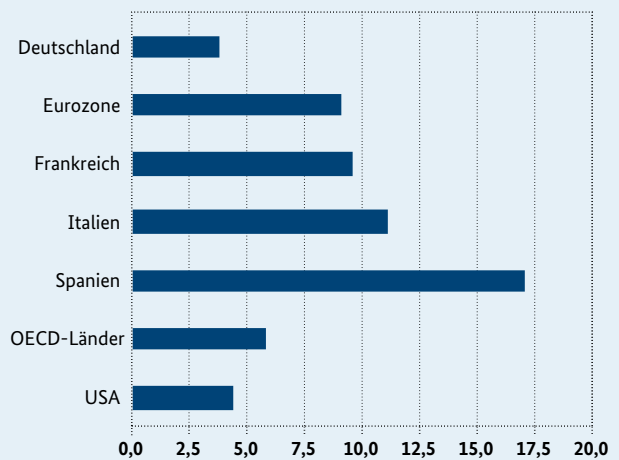
Die Unterbeschäftigung, die Personen ausweist, die ihren Wunsch nach Beschäftigung nicht realisieren können und daher zunächst an arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen teilnehmen oder kurzfristig arbeitsunfähig sind, belief sich im Juli auf 3,51 Mio. Personen (Ursprungszahl, ohne Kurzarbeit). Sie ist damit um rund eine Million Personen höher als die Zahl der registrierten Arbeitslosen. Im Vergleich zum

**Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung (in 1000)**



Quellen: BA, IAB, BBk

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



Quelle: Eurostat

4 Die Arbeitslosigkeit deutscher Staatsbürger sank im Vorjahresvergleich um 169.000 Personen bzw. 8,3%, während sie bei ausländischen Staatsbürgern (+25.000 Personen bzw. 3,9%), insbesondere aus den Asylherkunftsländern, anstieg.

Vorjahr sank sie um 53.000 Personen. Saisonbereinigt verringerte sie sich gegenüber dem Vormonat um 8.000 Personen.

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>5</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

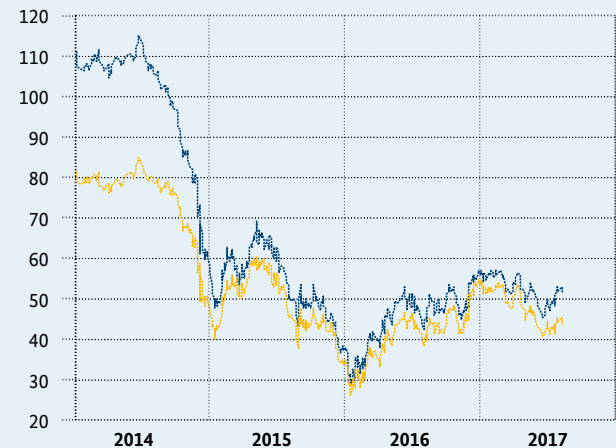
Der Rohölpreis beendet seinen Abwärtstrend zur Jahresmitte und steigt wieder über die 50-Dollar-Marke.

Vor allem höhere Preise für Nettokaltmieten und Nahrungsmittel lassen die Inflationsrate im Juli auf +1,7% steigen.

Die abgeschwächte Preisentwicklung im zweiten Quartal 2017 setzte sich zur Jahresmitte nicht fort. Vor allem die Rohstoffpreise für Rohöl und Industriemetalle erholten sich mit den verbesserten Aussichten für die Weltkonjunktur mit Beginn der zweiten Jahreshälfte wieder etwas. Der Rohölpreis der europäischen Leitsorte Brent, der Ende Juni einen Jahrestiefstand erreicht hatte, notierte Mitte August 2017 mit knapp 51 US-Dollar/Barrel ca. 4% über Vormonats- und ca. 6% über Vorjahresniveau. Die Inflationsrate (Anstieg Verbraucherpreise auf Jahresfrist) erhöhte sich im Juli leicht auf 1,7%.

Die Einfuhrpreise, für die nur Daten bis Juni vorliegen, fielen zuletzt im Vergleich zum Vormonat das vierte Mal in Folge. Ursächlich hierfür war in erster Linie der niedrige Rohölpreis, der Ende Juni seinen vorläufigen Jahrestiefstand erreicht hatte. Die Jahresrate fiel im Juni auf +2,5%,

**Rohölpreis der Sorte Brent**  
(je Barrel)



Quelle: Macrobond

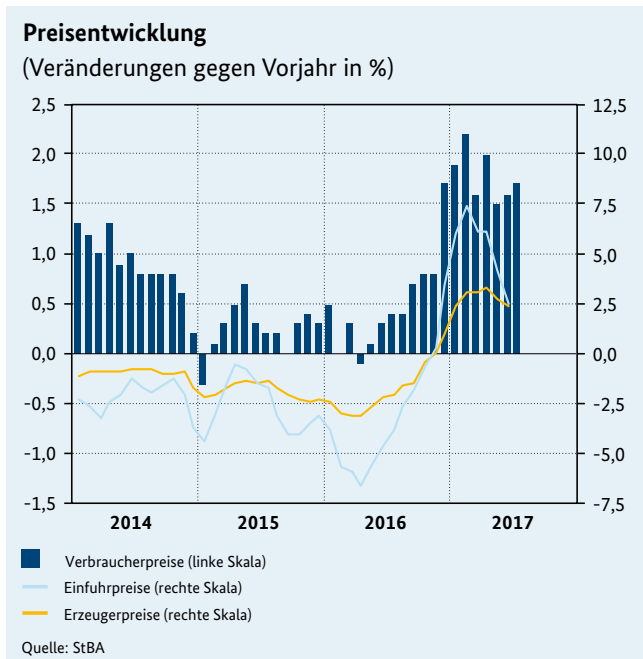
den geringsten Anstieg in diesem Jahr. Preistreibend, allerdings mit abnehmender Tendenz, blieb auf Jahresfrist weiterhin die Energiekomponente. Auch für Erze war spürbar mehr zu zahlen. Dies bewirkte deutlich höhere Preise bei importierten Vorleistungsgütern. Im Vergleich dazu verteuerten sich Konsumgüterimporte moderater, Investitionsgüter konnten auf Jahressicht sogar günstiger importiert werden.

Die Preise für deutsche Exportwaren gingen im Juni gegenüber dem Vormonat um 0,2% zurück. Binnen Jahresfrist legten die Ausfuhrpreise mit einer Rate von +1,8% etwas schwächer zu als in den Vormonaten. Die Preiserhöhungen bei Investitionsgütern waren vergleichsweise gering, wohingegen sich Energie sowie Vorleistungs- und Verbrauchsgüter überdurchschnittlich verteuerten.

Die Verschlechterung der Terms of Trade hat sich im Juni weiter abgeschwächt (-0,6% im Vergleich zum Vorjahr).

Im Inlandsabsatz blieben die Erzeugerpreise im Juni im Vormonatsvergleich stabil, nach einem Rückgang um 0,2% im Mai. Im Vergleich zum Vorjahr fiel die Jahresrate auf den tiefsten Stand in diesem Jahr (2,4%). Dabei wirkte sich

5 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 Mai Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung gegenüber dem Vorjahr um 263.000 Personen bzw. 14%), aber auch zu mehr Arbeitslosen (im Juli +34.000 Personen bzw. 9% gegenüber dem Vorjahr) aus diesen Ländern geführt. Die Arbeitslosigkeit von Personen aus den wichtigsten nichteuropäischen Asylherkunftsländern stieg im Juli zum Vorjahr um 38.000 Personen (+24%) und trägt somit primär zum Anstieg der Arbeitslosigkeit unter Ausländern bei.



der Preisanstieg bei Vorleistungsgütern aufgrund des größten Wägungsanteils am stärksten auf die Entwicklung des Gesamtindex aus. Konsumgüter verteuerten sich, getrieben durch höhere Nahrungsmittelpreise, ebenfalls merklich. Die Preise für Investitionsgüter nahmen dagegen unterdurchschnittlich zu.

Die Verbraucherpreise erhöhten sich im Juli saisonbedingt um 0,4%, vor allem weil sich Pauschalreisen und Beherbergungsdienstleistungen in der Haupturlaubszeit verteuerten. Preiswerter wurden im Gegenzug mit Beginn der Schlussverkäufe im Einzelhandel Bekleidung und Schuhe, aber auch Kraftstoffe verbilligten sich. Die Inflationsrate – der Anstieg der Verbraucherpreise auf Jahresfrist – erhöhte sich im Juli leicht von +1,6% auf 1,7%. Die Kerninflationsrate, bei der die volatilen Nahrungsmittel- und Energiepreise nicht berücksichtigt werden, lag im Juli ebenfalls bei +1,7%. Dabei gibt es gegenläufige Preisentwicklungen bei den einzelnen Komponenten: Während die Energiepreise im Vorjahresvergleich dämpften, stiegen die Preise für Nahrungsmittel überdurchschnittlich. Weiterhin preistreibend wirkte die Preisentwicklung von Dienstleistungen und hier insbesondere der Nettokaltmieten.

## Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	Juni	Juli	Juni	Juli
Insgesamt	0,2	0,4	1,6	1,7
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,3	0,5	1,6	1,7
Nahrungsmittel	-0,1	0,3	2,8	2,7
Bekleidung und Schuhe	-3,3	-3,7	1,7	1,4
Wohnung, Betriebskosten	-0,1	0,2	1,3	1,5
Möbel, Geräte für den Haushalt	0,2	0,0	0,4	0,7
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	2,7	3,6	2,5	2,2
Pauschalreisen	13,0	14,7	5,6	4,3
Beherbergungs- u. Gaststättendienstl.	0,3	0,3	2,0	2,3
Energie	-0,8	-0,3	0,0	0,9
Kraftstoffe	-1,4	-0,9	0,2	1,3
Dienstleistungen	0,7	0,9	1,7	1,7
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,0	0,3	-	-

Quellen: StBA, Bbk

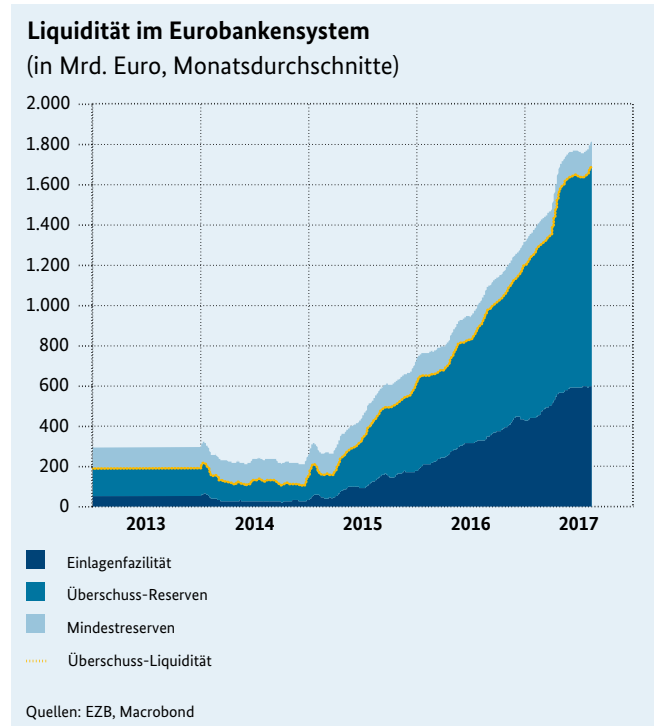
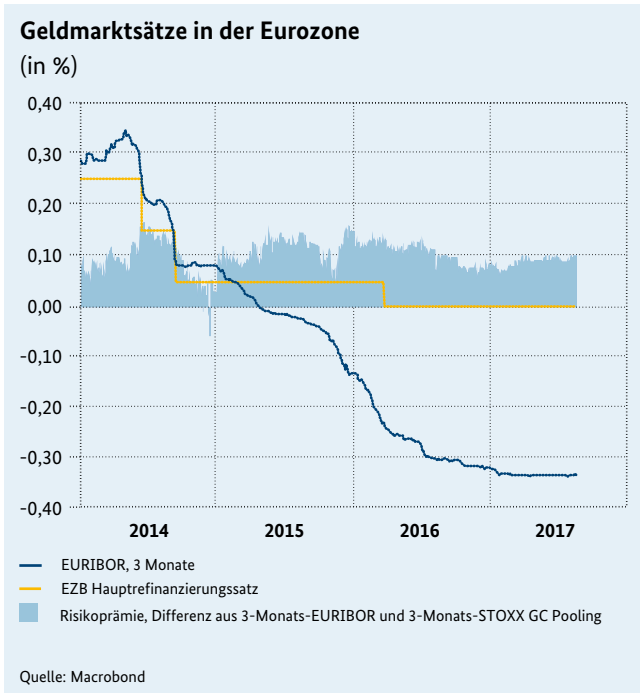
## 7. Monetäre Entwicklung

Der Euro wird stärker.

Die Geldpolitik von EZB und Fed bleiben unverändert.

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 so lange, 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 20. Juli sah die EZB wie auch schon zuvor Anzeichen für



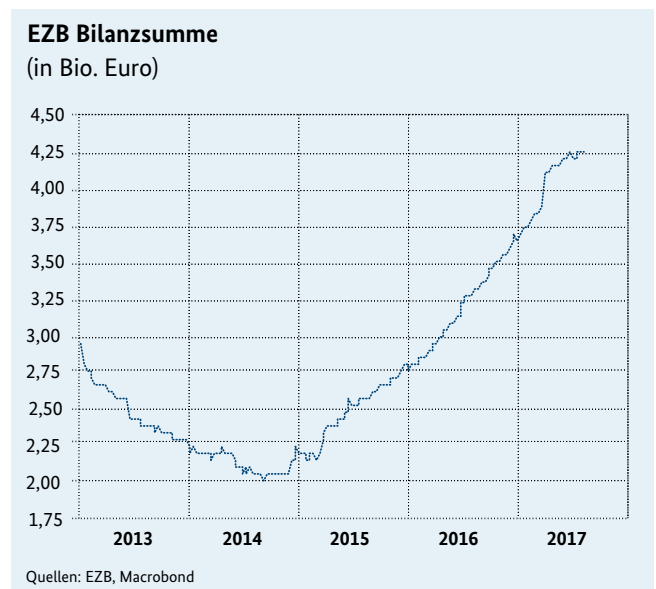
eine sich beschleunigende wirtschaftliche Erholung im Euro-raum bei gleichzeitig aber weiterhin niedriger Kerninflation.

Insbesondere durch die Anleihekäufe ist die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität weiter angestiegen. Während sie derzeit bei 1.658 Mrd. Euro liegt, bezifferte sie sich im Juli vergangenen Jahres noch auf 900 Mrd. Euro. Die Folge dieses Überschussangebots auf dem Interbankenmarkt ist, dass der Interbankenzins nahe dem Einlagezinssatz liegt. Der besicherte Interbankenzins (Eurepo) beläuft sich derzeit auf -0,4%, der unbesicherte (EURIBOR) auf -0,3%.

Im Gegensatz zur expansiven Geldpolitik der EZB begann die US-amerikanische Notenbank mit der Normalisierung der Geldpolitik. Im Juni hat sie den US-Leitzins zum zweiten Mal in diesem Jahr angehoben. Auf ihrer letzten Sitzung am 26. Juli beschloss die FED allerdings keine weitere Zinserhöhung. Der US-Leitzins bewegt sich seit Juni in einer Bandbreite von 1,00 bis 1,25%. Weitere Anhebungsschritte werden erst im nächsten Jahr erwartet. Gleichzeitig hat die FED angekündigt, in naher Zukunft zu beginnen, die Wertpapierkäufe zu reduzieren. Die Zinsen für zehnjährige amerikanische Staatsanleihen liegen bei etwa 2,2%.

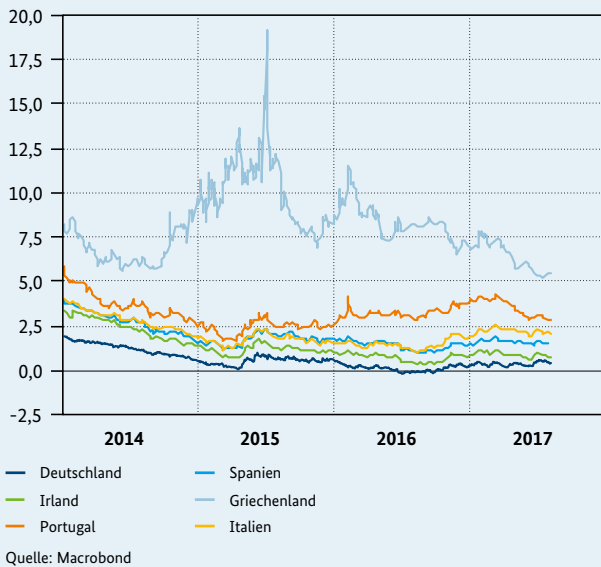
Trotz der unterschiedlich ausgerichteten Geldpolitik von EZB und FED ist der Wert des Euro gegenüber dem US-Dollar jüngst weiter gestiegen; er notiert derzeit bei 1,18 und erreicht damit den höchsten Stand seit Januar 2015. Ein Teil der Erklärung dürfte die schwache Entwicklung der Kerninfla-

tion in den USA sein. Dies macht weitere Zinserhöhungen in naher Zukunft unwahrscheinlicher. Außerdem dürfte die politische Unsicherheit in den USA den Dollar belasten. Gegenüber dem japanischen Yen blieb der Eurokurs im Vergleich zum Vormonat nahezu unverändert; gegenüber dem Pfund gewann der Euro mit +3,4% deutlich an Wert. Der reale effektive Wechselkurs Deutschlands gegenüber 56 Handelspartnern wertete im Juli um 1,0% auf.



### Renditen zehnjähriger Staatsanleihen

(Tageswerte in %)



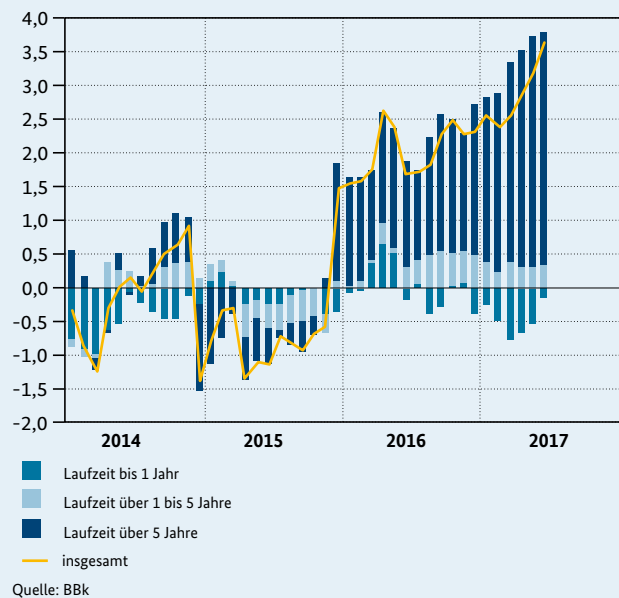
Die Umlaufrendite von Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit beträgt gegenwärtig 0,42 % und liegt damit leicht unter dem Wert aus dem Vormonat. Nach wie vor gibt es Zinsniveaunterschiede zwischen den Eurostaaten: während die Umlaufrendite für französische Staatsanleihen derzeit bei nur 0,7 % liegt, beträgt diese für spanische Anleihen gleicher Laufzeit 1,5 %, für italienische Anleihen 2,1 % und für portugiesische 2,8 %.

Die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland zieht seit Ende 2015 wieder an. Im Juni 2017 lagen die Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften rund 3,6 % über dem Vorjahresniveau. Die Juli-Ergebnisse der Umfrage der EZB zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) zeigen, dass die Nachfrage nach Krediten von Seiten der Unternehmen weiter anstieg, während die Vergabestandards weitgehend konstant blieben. Für die nächsten drei Monate erwarten die Banken einen weiteren Anstieg der Nachfragen von Unternehmen nach Krediten.

Die Kreditvergabe an private Haushalte lag im Juni um 3,2 % über Vorjahreswert und expandierte wenig schwächer als die Kreditvergabe an Unternehmen. Der stärkste Treiber dieser Entwicklung blieben die Wohnungsbaukredite (+4,2%), die durch das anhaltend niedrige Zinsniveau und eine starke Nachfrage begünstigt werden.

### Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland

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



Die Kreditvergabe im Euroraum zieht ebenfalls an. Im Juni stieg das Kreditvolumen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um 2,1 % im Vergleich zum Vorjahr. Das Kreditvolumen für private Haushalte stieg um 2,6 %.

Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums nahm im Juni leicht zu, jedoch zeigt eine längerfristige Betrachtung einen fallenden Trend seit 2013. Nichtfinanzielle ausländische Kapitalgesellschaften im Euroraum 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 fort. Im Vergleich zum Vorjahr nahm sie im Juni 2017 um 5,0 % zu. Dabei ist der Anstieg maßgeblich auf die Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 zurückzuführen, die im Vergleich zum Vorjahr – auch im Zuge des erweiterten Anleihekaufprogramms der EZB – um 9,7 % gestiegen ist. Das Geldmengenwachstum blieb aber niedriger als zu Vorkrisenzeiten. Zwischen 2000 und 2007 betrug das durchschnittliche Jahreswachstum der Geldmenge M3 über 7 %.