

II. Wirtschaftliche Lage

Internationale Wirtschaftsentwicklung

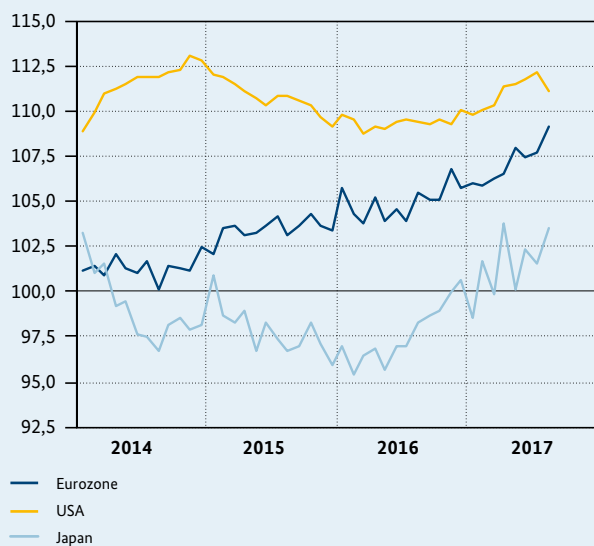
Weltwirtschaft: weitere Belebung zeichnet sich ab.

Das Expansionstempo der Weltwirtschaft hat sich etwas beschleunigt. Der Welthandel und die Industrieproduktion sind in der Tendenz weiter spürbar aufwärtsgerichtet.¹

In den Vereinigten Staaten hat die Konjunktur nach einem vergleichsweise schwachen ersten Quartal zur Jahresmitte wieder angezogen. Der Euroraum verzeichnet deutliche Zuwächse und auch die japanische Wirtschaft konnte im zweiten Quartal spürbar an Dynamik gewinnen. In den Schwellenländern hat sich das Expansionstempo ebenfalls belebt. Die Wachstumsdynamik in China hat sich zuletzt etwas erhöht, bleibt aber weiter hinter den Raten der Vorjahre zurück. Russland und Brasilien haben ihre Rezessionsphasen überwunden.

Die Indikatoren zur Weltwirtschaft deuten auf eine Fortsetzung des globalen Aufschwungs hin. Die weltweite Industrieproduktion nahm im Juli binnen Jahresfrist um 3,7% zu. Der globale Einkaufsmanagerindex von IHS Markit blieb im September unverändert auf hohem Niveau und der ifo Index zum Weltwirtschaftsklima wies im dritten Quartal 2017 mit 12,7 Punkten wieder einen hohen positiven Saldo auf.

Industrieproduktion International
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat, Fed, Japanese MITI, eigene Berechnung.

Der IWF erwartet in seiner Prognose vom Oktober einen Anstieg des Wachstums der Weltwirtschaft auf 3,6% nach einem Wachstum von 3,2% im Jahr 2016. Für die globale Wirtschaft bleiben aber weiterhin zahlreiche Risiken, auch wenn sie sich im Zeitablauf wandeln. Unwägbarkeiten gehen zum Beispiel vom Brexit-Prozess aus. Zudem bleiben Unsicherheiten bezüglich der wirtschaftspolitischen Absichten der Vereinigten Staaten bestehen. Aus der Normalisierung der Geldpolitik und politischen bzw. geopolitischen Konflikten können weitere Risiken erwachsen.

USA: Beschleunigung im zweiten Quartal.

Das BIP-Wachstum in den Vereinigten Staaten betrug im zweiten Quartal saison- und kalenderbereinigt 0,8%. Damit hat sich die Konjunktur nach 0,3% im ersten Quartal merklich beschleunigt. Hierzu trugen insbesondere höhere private Konsumausgaben bei.

Die Indikatoren zeichnen am aktuellen Rand ein uneinheitliches Bild. So fiel die Industrieproduktion im August um 0,9%, während die Auftragsgänge um 1,2% zulegten. Der zusammengesetzte IHS Markit Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungen ist ausgehend von einem hohen Niveau im September um 0,9% gefallen. Demgegenüber legte der nationale Einkaufsmanagerindex des Instituts for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe im September – nach bereits kräftigem Zuwachs im August – erneut deutlich zu. Der Arbeitsmarkt blieb trotz eines leichten Rückgangs der Beschäftigung im September um etwa 33.000 Personen die zentrale Antriebskraft des Aufschwungs. Die Arbeitslosigkeit fiel um 0,2 Prozentpunkte auf 4,2%.

Der grundsätzlich gute Arbeitsmarkt, die erstarkende Investitionstätigkeit der Unternehmen und die überwiegend positiven Stimmungswerte deuten insgesamt auf eine Fortsetzung des gewohnten Wachstums hin. Dabei bleiben Unwägbarkeiten bezüglich der weiteren konjunkturellen Entwicklung bestehen. Dies betrifft insbesondere den Umfang und den Zeitrahmen der angekündigten fiskalischen Impulse. Das BIP im dritten Quartal dürfte zudem durch die Schäden der Hurrikans etwas beeinträchtigt werden. In seiner Projektion vom Oktober geht der IWF von einer Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 2,2% in diesem Jahr aus.

¹ In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 16. Oktober 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	0,6	0,7
USA	0,6	0,7	0,4	0,3	0,8
Japan	0,5	0,2	0,4	0,3	0,6

Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.
Euroraum	9,2	9,1	9,1	9,1	-
USA	4,3	4,4	4,3	4,4	4,2
Japan	3,1	2,8	2,8	2,8	-

Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.
Euroraum	1,4	1,3	1,3	1,5	1,5
USA	1,9	1,6	1,7	1,9	2,2
Japan	0,4	0,4	0,4	0,7	-

Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond.

Japan: starkes zweites Quartal.

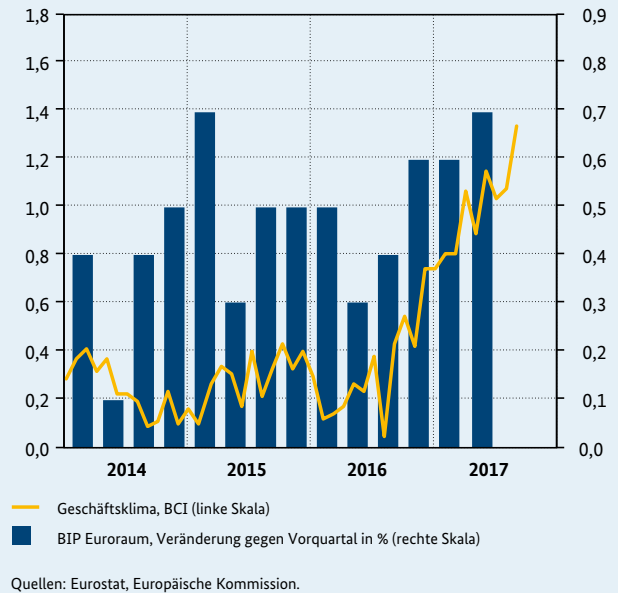
Im zweiten Quartal 2017 ist das BIP in Japan beschleunigt um 0,6% gegenüber dem Vorquartal gestiegen. Die privaten Konsumausgaben und die Investitionen haben sich deutlich gesteigert. Besonders stark sind die öffentlichen Investitionen um 6,0% angestiegen. Der Außenhandel konnte hingegen rechnerisch nicht zum Wachstum beitragen.

Die Industrieproduktion und die Auftragseingänge zogen im August kräftig an. Der Tankan-Index weist für das dritte Quartal eine weitere Verbesserung der Geschäftsbedingungen aus. Angesichts der positiven konjunkturellen Entwicklung hat der IWF seine Oktober-Prognose für das BIP-Wachstum im Jahr 2017 auf 1,5% nach oben korrigiert. In Anbetracht deutlicher fiskalischer Stimuli bleibt abzuwarten, ob der zu beobachtende Aufschwung auf längere Frist zu nachhaltigem Wachstum führt.

Euroraum und EU: kräftige Aufwärtsrevision.

Im Euroraum festigt sich der Erholungskurs weiter. Die wirtschaftliche Aktivität hat sich nach vorläufigen Daten im zweiten Quartal 2017 preis- und saisonbereinigt auf

Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



0,7% beschleunigt, nach einem Anstieg von 0,6% im ersten Quartal 2017.

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. Spanien verzeichnete mit einer Rate von 0,9% ein starkes zweites Quartal. Die Industrieproduktion im Euroraum (Verarbeitendes Gewerbe) ist im August im Vergleich zum Vormonat deutlich um 1,4% gestiegen. Die Indikatoren deuten eine Fortsetzung des Wachstums an. Sowohl der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission als auch der IHS Markit Einkaufsmanagerindex für Dienstleistungen und Industrie haben sich im September weiter verbessert. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote im Euroraum blieb im August unverändert bei 9,1%.

Der IWF erwartet in seiner aktuellen Prognose ein Wirtschaftswachstum im Eurogebiet von 2,1% und hat damit seine Erwartungen deutlich angehoben. Es bleibt jedoch weiterhin abzuwarten, ob und ab wann der Brexit-Prozess die Wirtschaftsaktivität in Europa beeinträchtigen wird. Zudem ist derzeit die politische Unsicherheit in der Region Katalonien (Spanien) erhöht.

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

1. Gesamtwirtschaft

Der Aufschwung beschleunigte sich im ersten Halbjahr und setzt sich fort.

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einem stetigen und nun auch breit angelegten Aufschwung. Die konjunkturelle Dynamik hat sich im ersten Halbjahr spürbar belebt. Wesentliche Impulse hierfür kamen von der globalen Nachfrage nach Industriegütern, die seit Ende vergangenen Jahres anzog. Damit belebten sich auch die heimischen Investitionen in Ausrüstungen. Die Indikatoren deuten auf eine rege Fortsetzung des Aufschwungs in der zweiten Jahreshälfte hin, wenn auch nicht ganz mit der Dynamik des ersten Halbjahrs. Die Bundesregierung erwartet damit gemäß ihrer Herbstprojektion einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2017 von preisbereinigt 2,0%, dies wäre das stärkste Wirtschaftswachstum seit sechs Jahren.² Der Aufschwung steht auf einem soliden binnenwirtschaftlichen Fundament. Die Beschäftigung nimmt weiter deutlich zu. Die privaten Konsumausgaben und die Bruttoanlageinvestitionen liefern der Projektion zufolge die größten Wachstumsbeiträge in Höhe von 1,0 bzw. 0,7 Prozentpunk-

ten. Die Kapazitäten sind etwas über normal ausgelastet. Der Anstieg des Verbraucherpreisniveaus erhöht sich im Jahr 2017 auf eine Jahresrate von 1,8%. Der Aufschwung der deutschen Wirtschaft wird sich in den kommenden Jahren fortsetzen.

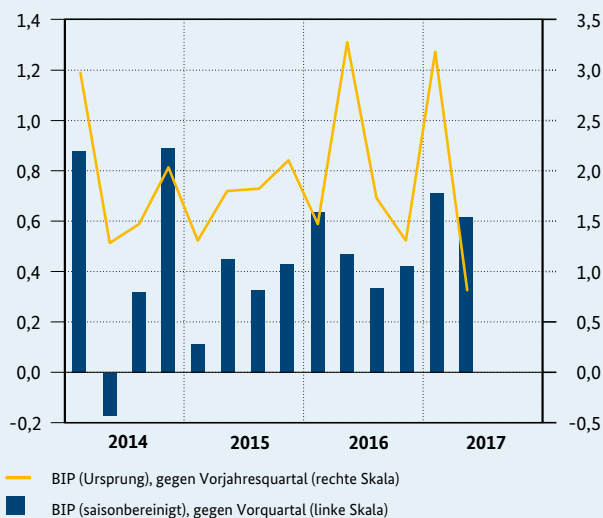
2. Produzierendes Gewerbe

Der seit Jahresanfang zu beobachtende Aufwärtstrend der Industrieproduktion setzt sich fort.

Die Bauproduktion entwickelte sich ab dem Frühjahr leicht rückläufig, allerdings von einem hohen Niveau aus.

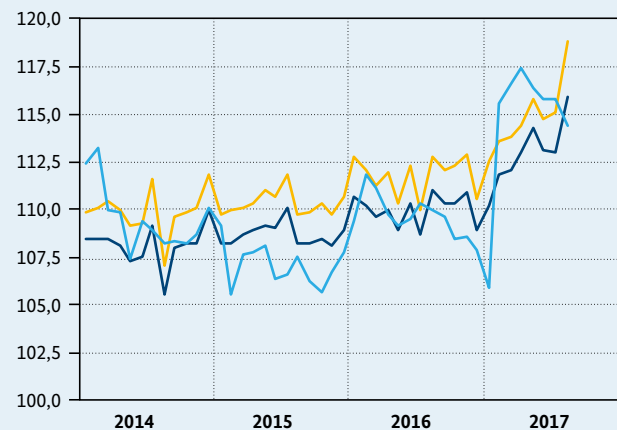
Die Produktion im Produzierenden Gewerbe setzte nach einer kurzen Sommerpause ihren kräftigeren aufwärtsgerichteten Trend fort. Im August war ein deutlicher Anstieg um 2,6% zu beobachten, nachdem es im Juni zu einem Rückgang um 1,0% und im Juli zu einer Seitwärtsbewegung (-0,1%) gekommen war. Im Lichte des positiven Geschäftsklimas ist auch weiterhin mit einer guten Konjunktur im Produzierenden Gewerbe insgesamt zu rechnen.

Bruttoinlandsprodukt
(Veränderungen in %, preisbereinigt)



Quelle: StBA.

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



Quellen: StBA, BBk.

² Herbstprojektion der Bundesregierung vom 11. Oktober 2017.

In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 16. Oktober 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.

Industrie

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

	Q1	Q2	Juni	Juli	Aug.
Produktion					
Insgesamt	1,3	1,4	-0,9	0,3	3,2
Vorleistungsgüter	1,2	1,8	-0,5	1,3	1,8
Investitionsgüter	1,3	1,5	-1,5	-0,3	4,8
Konsumgüter	1,3	0,8	-0,6	0,5	2,1
Umsätze					
Insgesamt	1,1	1,8	0,4	-0,3	3,6
Inland	0,8	1,5	0,6	-1,4	3,5
Ausland	1,4	2,0	0,3	0,9	3,6
Auftragseingänge					
Insgesamt	-1,0	0,8	0,9	-0,4	3,6
Inland	-1,7	0,4	4,8	-1,4	2,7
Ausland	-0,5	1,1	-1,9	0,3	4,3
Vorleistungsgüter	1,2	0,8	2,5	-0,4	6,7
Investitionsgüter	-2,8	0,6	-0,2	-0,2	1,6
Konsumgüter	2,1	2,4	1,7	-2,9	4,8

Quellen: StBA, BBk.

Die Industrieproduktion ist im August sehr kräftig um 3,2 % gestiegen. Dabei legte die Erzeugung von Investitionsgütern mit 4,8 % am deutlichsten zu. Eine Rolle dürfte hierbei die Lage der Werksferien im Bereich Kraftfahrzeuge (+10,8 %) gespielt haben. Die Produktion von Konsum- und Vorleistungsgütern erhöhte sich um 2,1 % bzw. 1,8 %. Im Zweimonatsvergleich Juli/August gegenüber Mai/Juni ergab sich ein Produktionsplus von 1,5 %, das ebenfalls für einen weiterhin aufwärtsgerichteten Trend bei der Industriekonjunktur spricht.

Die gute Konjunktur in der Industrie spiegelt sich auch in einer dynamischen Umsatzentwicklung wider. Seit Jahresbeginn ist ein klar aufwärtsgerichteter Trend zu beobachten. Im August haben sich die Umsätze des Verarbeitenden Gewerbes deutlich um 3,6 % erhöht. Im Zweimonatsvergleich Juli/August gegenüber Mai/Juni war ein Plus von 1,7 % zu verzeichnen. Deutliche Impulse kamen dabei aus dem Auslandsgeschäft (+3,0 %) und hier vor allem aus Ländern außerhalb des Euroraums (+3,6 %). Die Inlandsumsätze erhöhten sich weniger stark um 0,6 %.

Auftragseingang in der Industrie

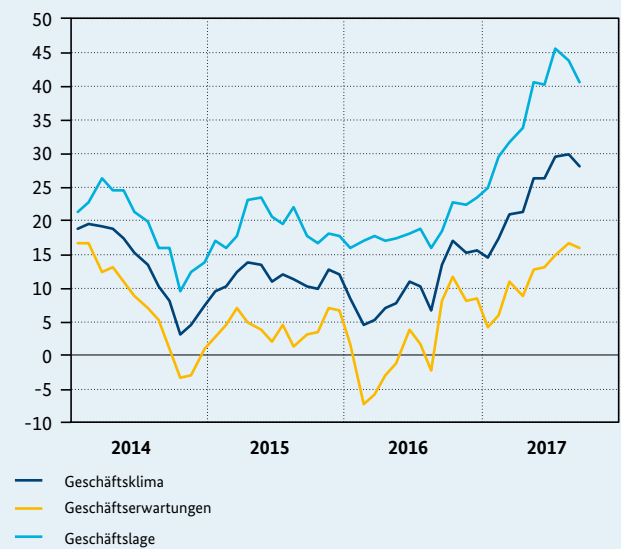
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk.

ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe

(saisonbereinigt, Salden)



Quelle: ifo Institut.

Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe sind im Trend ebenfalls weiter aufwärtsgerichtet. Im August stiegen sie kräftig um 3,6 %, nachdem sie im Juli leicht zurückgegangen waren (-0,4 %). Im Zweimonatsvergleich Juli/August gegenüber Mai/Juni erhöhten sich die Industrieorders um 1,8 %. Die Nachfrageimpulse kamen vor allem aus dem Inland (+2,2 %). Aus dem Euroraum gingen spürbar weniger Bestellungen ein (-2,0 %).

Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

Produktion

	Q1	Q2	Juni	Juli	Aug.
Insgesamt	4,1	3,5	-0,5	0,0	-1,2
Bauhauptgewerbe	4,6	5,3	-0,9	0,0	0,0
Ausbaugewerbe	3,4	1,1	-0,1	0,0	-2,7

Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

	Q1	Q2	Mai	Juni	Juli
Insgesamt	0,5	-3,0	-6,5	3,8	-1,1
Hochbau	2,8	-3,3	-7,1	6,1	-3,5
Wohnungsbau*	2,7	-4,2	-1,8	11,1	-8,7
Gewerblicher*	4,4	-5,6	-15,7	2,1	6,2
Öffentlicher*	-2,9	10,0	12,8	4,3	-17,6
Tiefbau	-2,3	-2,5	-5,8	1,3	1,7
Straßenbau*	3,0	-6,2	-9,7	3,9	-0,1
Gewerblicher*	-4,1	-5,5	-2,2	-0,2	7,9
Öffentlicher*	-7,3	6,8	-4,9	-0,4	-2,9
Öffentlicher Bau insg.	-1,6	0,8	-4,3	2,5	-4,4

Quellen: StBA, BBk.

* Angaben in jeweiligen Preisen

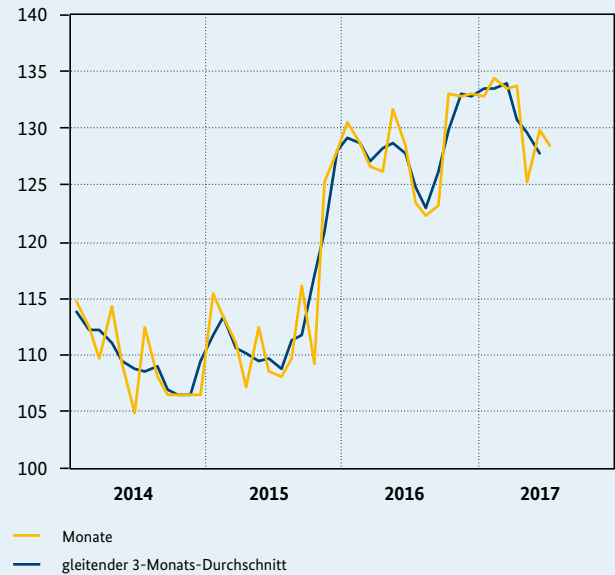
Die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe ist weiterhin sehr gut. Der ifo Geschäftsklimaindex ist im September leicht gesunken. Der Index liegt aber weiterhin deutlich über seinem langfristigen Mittelwert und die Produktionspläne blieben expansiv ausgerichtet. Der IHS Markt Einkaufsmanagerindex hat sich im September weiter verbessert und übertrifft seine Wachstumsschwelle mit gut 60 Punkten sehr deutlich.

Die deutsche Industrie befindet sich alles in allem in einer guten Lage. Der solide Aufschwung dürfte sich im weiteren Jahresverlauf fortsetzen.

Seit dem Frühjahr ist bei der Bauproduktion eine rückläufige Tendenz zu beobachten. Im August verringerte sie sich um 1,2%, wobei ein Rückgang im revisionsanfälligen Ausbaugewerbe um 2,7% zu Buche schlug. Im Bauhauptgewerbe blieb die Produktion zuletzt wie auch schon im Juli auf hohem Niveau unverändert.

Auftragseingang im Bauhauptgewerbe

(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk.

Die Entwicklung der Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe zeigte in den letzten Monaten größere Schwankungen, war aber in der Tendenz spürbar abwärtsgerichtet. Im Juli kam es zu einer Abnahme um 1,1%, die auf ein kräftiges Minus von 3,5% im Hochbau zurückgeht. Die Auftragsvergabe im Tiefbau erhöhte sich um 1,7%. Alles in allem lagen die Auftragserteilungen im Bauhauptgewerbe damit spürbar unter ihrem Niveau in den ersten Monaten des Jahres. Die Zahl der Baugenehmigungen unterschritt um die Jahresmitte ihr entsprechendes Vorjahresniveau immer noch merklich. In den kommenden Monaten sind somit keine größeren Impulse für die Produktion im Bauhauptgewerbe zu erwarten, zumal auch die Zinsen für Baukredite zu Jahresbeginn leicht angestiegen waren.

Gleichwohl ist die Stimmung im Bauhauptgewerbe ausgezeichnet. Das ifo Geschäftsklima erreichte im September einen neuen Höchstwert. Auftragseingänge und Produktion bewegen sich nach wie auf sehr hohem Niveau, so dass die Bauunternehmen sehr zuversichtlich gestimmt sind.

3. Privater Konsum

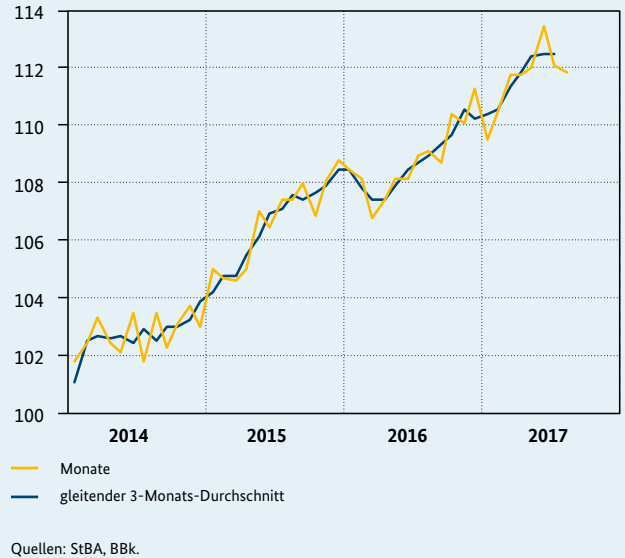
Der private Konsum steigt in diesem und im kommenden Jahr weiter kräftig.

Die positive Beschäftigungsdynamik sowie der Anstieg der Realeinkommen bilden die Grundlage für eine weiterhin hohe Konsumnachfrage. Für dieses Jahr rechnet die Bundesregierung im Rahmen ihrer Herbstprojektion mit einem Anstieg der privaten Konsumausgaben um 1,8 %. Auch im nächsten Jahr wird es einen soliden Zuwachs um 1,6 % geben, so dass der private Verbrauch in beiden Jahren spürbar zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts beiträgt.

Am aktuellen Rand deuten die Umsätze im Einzelhandel eine etwas ruhigere Gangart an. Im Juli und August sind die Umsätze im Einzelhandel um 1,2 % bzw. 0,2 % gesunken. Auch im Kfz-Handel gingen die Erlöse im Juli um 1,0 % zurück, blieben aber in der Tendenz kräftig aufwärtsgerichtet. Dafür sprechen auch die privaten Kfz-Neuzulassungen, die im August sehr kräftig um 8,2 % und im September um weitere 2,0 % zulegten.

Auch ist die Konsumstimmung unter den Verbrauchern weiterhin sehr positiv. Das Konsumklima gab zuletzt minimal nach, bleibt aber mit 10,8 Punkten ausgesprochen positiv. Einen höheren Wert gab es, ausgenommen der Vormonate, zuletzt vor 16 Jahren. Die Anschaffungsneigung

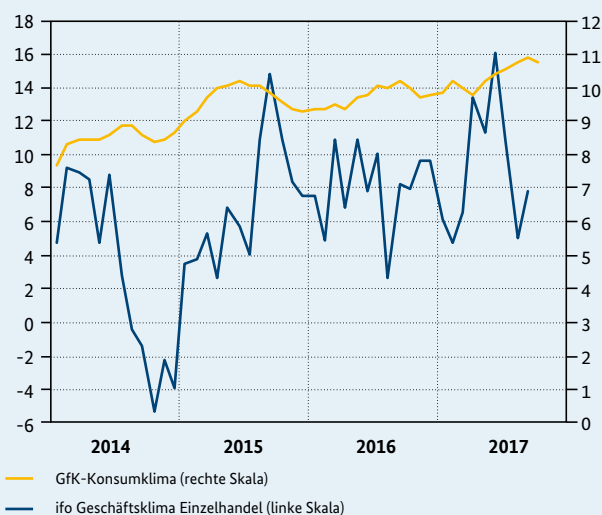
Einzelhandelsumsatz (ohne Handel mit Kfz)
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



bleibt sehr ausgeprägt und die Konjunkturerwartungen sind positiv.

Auch die Stimmung unter den Einzelhändlern bleibt auf hohem Niveau. Im September haben sich die Einschätzungen der Unternehmen sowohl zur aktuellen Lage als auch zur weiteren Entwicklung leicht verbessert. Das Geschäftsklima liegt damit weiterhin über dem langfristigen Durchschnitt.

Klimaindikatoren für den privaten Konsum
(Salden)



4. Außenwirtschaft

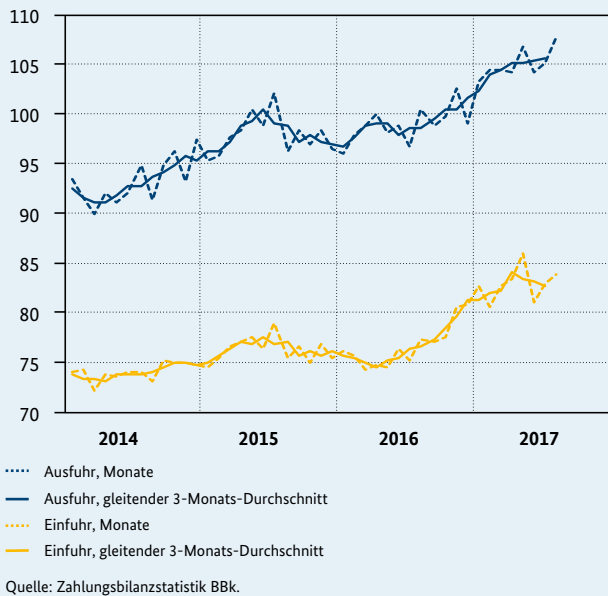
Die Exporte sind im August wieder deutlicher aufwärtsgerichtet.

Die globalen Rahmenbedingungen deuten auf ein solides Exportwachstum hin.

Im August 2017 wurden von Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 124,8 Mrd. Euro exportiert. Saisonbereinigt haben sich die Ausfuhren im August in jeweiligen Preisen kräftig um 2,3 % gegenüber dem Vormonat erhöht. Im Dreimonatsvergleich ergab sich ein Plus von 1,3 %. Die Ausfuhrpreise sind im Dreimonatsvergleich saisonbereinigt leicht zurückgegangen, so dass die Ausfuhren preisbereinigt in diesem Zeitraum Zeitraum sogar noch etwas stärker gestiegen sein dürften.

Warenhandel

(in Mrd. Euro, kalender- und saisonbereinigt)



Den Ausfuhren standen im August Einfuhren in Höhe von 107,8 Mrd. Euro gegenüber. Im Vergleich zum Vormonat ergibt sich daraus ein Anstieg der Importe von Waren und Dienstleistungen um nominal 0,6%. Im Dreimonatsvergleich nahmen die Einfuhren um 1,0% ab. Die Einfuhrpreise haben sich im selben Zeitraum saisonbereinigt spürbar um 1,7% abgeschwächt. Damit dürfte sich der Trend der preisbereinigten Einfuhren in etwa seitwärts entwickelt haben.

Außenhandel*

	Q1	Q2	Juni	Juli	Aug.
Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik)					
Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
Ausfuhr	3,1	1,2	-0,9	0,2	2,3
Einfuhr	2,6	1,9	-4,5	2,6	0,6
Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik)					
Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
Ausfuhr	8,5	3,8	0,8	8,0	7,2
Eurozone	7,1	5,3	3,1	6,9	10,6
EU Nicht-Eurozone	5,6	3,2	1,8	6,4	5,4
Drittländer	11,5	2,7	-1,7	9,8	5,6
Einfuhr	10,1	8,4	3,7	9,6	8,5
Eurozone	8,0	5,3	-0,4	7,2	10,4
EU Nicht-Eurozone	11,1	8,1	6,7	11,9	11,4
Drittländer	12,2	12,9	7,5	11,5	4,5

Quellen: StBA, BBk.

* Angaben in jeweiligen Preisen

Der Saldo beim Handel mit Waren und Dienstleistungen lag in den ersten acht Monaten des Jahres 2017 bei 163,8 Mrd. Euro und damit saisonbereinigt um 3,1% unter dem entsprechenden Vorjahreswert. Der Leistungsbilanzsaldo beziffert sich nach Berechnungen der Deutschen Bundesbank mit Stand August im laufenden Jahr auf 167,6 Mrd. Euro und lag damit saisonbereinigt um 6,0% unter dem Wert des Vorjahres.

Auch von den nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft kamen überwiegend positive Signale. Die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe haben im September wieder angezogen und befinden sich nach wie vor auf einem hohen Niveau. Der effektive reale Wechselkurs blieb nach einer längeren Phase der Aufwertung im September unverändert gegenüber den wichtigsten deutschen Handelspartnern. In der Industrie haben die Auslandsorders im August gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt deutlich um 4,3% zugelegt. Die Auslandsumsätze erhöhten sich um kräftige 3,6%. Im Dreimonatsvergleich kam es zu Zuwächsen um 0,7% bzw. 2,6%.

5. Arbeitsmarkt

Die Erwerbstätigkeit nahm im August etwas dynamischer zu als in den Vormonaten.

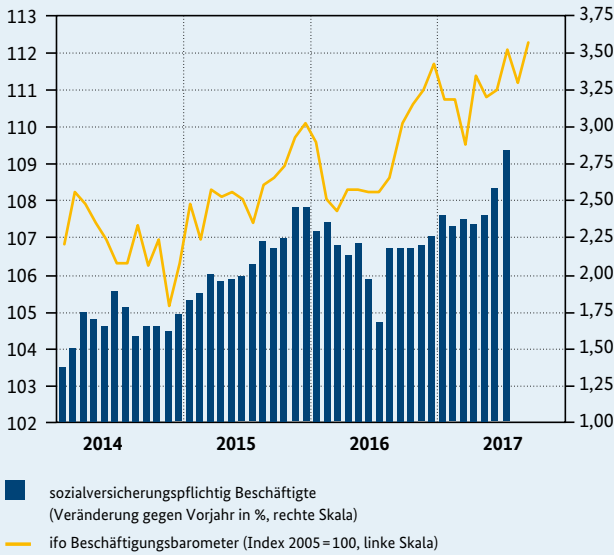
Die Arbeitslosigkeit und die Unterbeschäftigung sind im September weiter zurückgegangen.

Die Frühindikatoren signalisieren gute Aussichten für den Arbeitsmarkt.

Strukturelle Herausforderungen am Arbeitsmarkt bleiben bestehen.

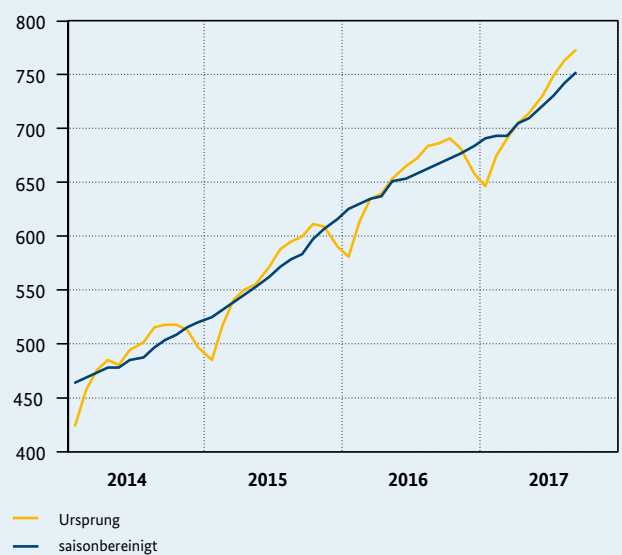
Die Grundtendenzen am Arbeitsmarkt sind weiterhin positiv. Die Erwerbstätigkeit, die saisonbereinigt seit Februar monatlich um rund 50.000 Personen zunahm, wuchs im August noch dynamischer. Aktuell steigt die Erwerbstätigkeit auf Jahressicht um knapp 700.000 Personen. Einen derartigen Beschäftigungsaufbau gab es in Deutschland zuletzt im Jahr 2007 vor der Finanzkrise. Das geht vor allem auf die rapide Entwicklung bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung zurück. Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung sind im September saisonbereinigt weiter gefallen. In ihrer Herbstprojektion prognostiziert die Bundesregierung einen Abbau der Arbeitslosigkeit im laufenden und kom-

ifo Beschäftigungsbarometer und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte



Quellen: BA, ifo Institut.

Gemeldete Arbeitsstellen (in 1000)



Quellen: BA, BBk.

menden Jahr, auch wenn Personen mit Migrationshintergrund zunehmend auf den Arbeitsmarkt drängen. Der Projektion zufolge werden die kräftigen Beschäftigungszuwächse angesichts der guten konjunkturellen Situation anhalten.

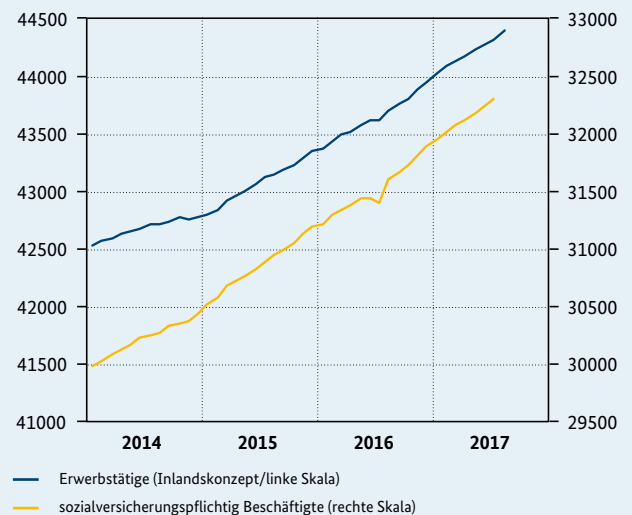
Die Frühindikatoren signalisieren im August weiterhin gute Aussichten für den Arbeitsmarkt. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X), der die Nachfrage nach Arbeitskräften beschreibt, erreichte erneut einen Höchstwert. Auch die Frühindikatoren von ifo und dem IAB liegen im Bereich ihrer Spitzenwerte. Demzufolge bleibt die Einstellungsbereitschaft vor allem in wichtigen Industriebranchen und im Baugewerbe, aber auch bei vielen Dienstleistern hoch.

Die Zahl der Erwerbstätigen im Inland erhöhte sich im August gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt um 64.000 Personen. In Ursprungszahlen stieg sie auf 44,5 Mio. Erwerbstätige. Gegenüber dem Vorjahr wurde damit ein Zuwachs von 692.000 Personen ausgewiesen.

Der Anstieg der Erwerbstätigkeit erfolgt vor allem im Segment der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Der Zuwachs im Juli (+57.000) war kräftig und größer als der Anstieg der Erwerbstätigen. Nach den Ursprungszahlen waren im Ferienmonat Juli 32,15 Mio. Personen sozialversicherungspflichtig beschäftigt.

Erwerbstätigkeit und sozialversicherungspflichtige Beschäftigung

(in 1000, saisonbereinigt)



Quellen: BA, StBA, BBk.

Die meisten Branchen verzeichneten im Vorjahresvergleich einen Zuwachs an sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Den absolut stärksten Anstieg gab es bei den Qualifizierten Unternehmensdienstleistungen (+111.000 Personen), im Bereich Pflege und Soziales (+95.000) und im Handel (+93.000). Der Rückgang bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung bei den Finanz- und Versicherungsdienstleistungen (-10.000) hält an.

Arbeitsmarkt

Arbeitslose (SGB III)

	Q2	Q3	Juli	Aug.	Sept.
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,513	2,504	2,518	2,545	2,449
gg. Vorjahr in 1.000	-161	-147	-143	-139	-159
gg. Vorperiode in 1.000*	-43	-21	-10	-6	-23
Arbeitslosenquote	5,6	5,6	5,6	5,7	5,5

Erwerbstätige (Inland)

	Q1	Q2	Juni	Juli	Aug.
in Mio.	43,7	44,2	44,4	44,4	44,5
gg. Vorjahr in 1.000	650	664	670	698	692
gg. Vorperiode in 1.000*	211	143	51	45	64

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

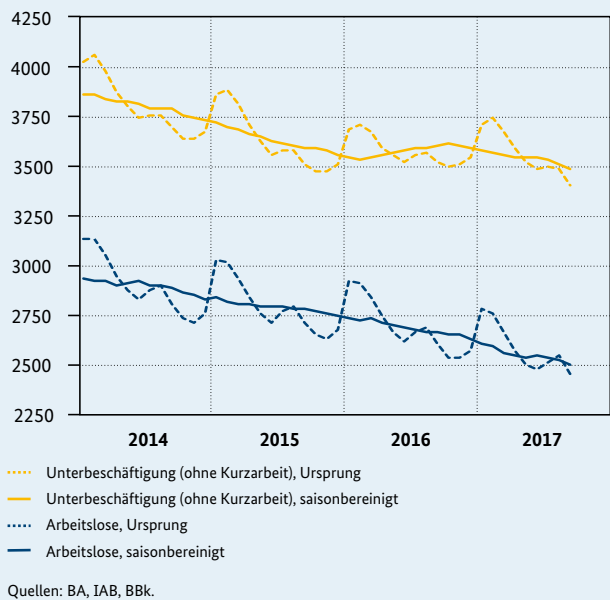
	Q1	Q2	Mai	Juni	Juli
in Mio.	31,8	32,1	32,1	32,2	32,1
gg. Vorjahr in 1.000**	733	764	754	807	888
gg. Vorperiode in 1.000*	203	163	77	52	57

* kalender- und saisonbereinigte Angaben
 ** Vorjahresveränderungswerte sind im Juni und Juli überzeichnet.
 Quellen: BA, StBA, BBk.

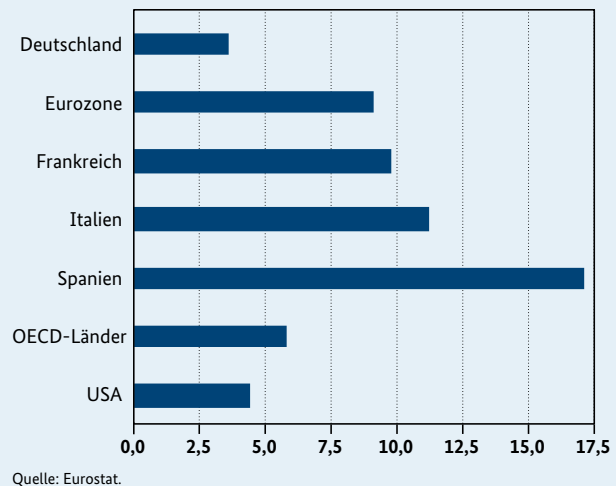
Die registrierte Arbeitslosigkeit sank im September saisonbereinigt um 23.000 Personen recht kräftig, nach einem Rückgang um 6.000 im August. Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit war weiter vom Umfang entlastender arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen beeinflusst. Die so genannte Fremdförderung, die unter anderem Integrations- und Sprachkurse umfasst, geht langsam zurück. Dies übt einen Aufwärtsdruck auf die Arbeitslosigkeit aus. Nach Ursprungszahlen sank die Arbeitslosigkeit mit dem Ende der Sommerferien auf 2,45 Mio. Personen (-96.000 zum Vormonat). Der Vorjahresstand wurde damit um 159.000 Personen unterschritten³. Die Arbeitslosenquote sank auf 5,5%. Gleichwohl sind die Beschäftigungschancen regional weiterhin sehr heterogen. Die Arbeitslosenquoten auf Kreisebene schwanken zum Beispiel in einer Spanne zwischen knapp 2% und nahe 14%. Dies belegt die nach wie vor großen strukturellen Herausforderungen am Arbeitsmarkt.

Auch die Zahl der Langzeitarbeitslosen nimmt nur schrittweise ab, sie ist weiterhin sehr hoch. Im September waren davon 880.000 Personen betroffen, 85.000 weniger als vor einem Jahr. Das ist einerseits darauf zurückzuführen, dass Personen 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, ihre Arbeitslosigkeit beenden.

Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung (in 1000)



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



3 Die Arbeitslosigkeit deutscher Staatsbürger sank im Vorjahresvergleich um 171.000 Personen bzw. 8,7%, während sie bei ausländischen Staatsbürgern (+11.000 Personen bzw. +1,7%), insbesondere aus den Asylherkunftsländern, anstieg.

Die saisonbereinigte Erwerbslosenquote (ILO-Konzept) sank im August auf 3,6%. Die Quote ist im internationalen Vergleich äußerst niedrig.

Die Unterbeschäftigung, die neben Arbeitslosen auch Personen umfasst, die ihren Wunsch nach Beschäftigung nicht realisieren können und daher zunächst an arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen teilnehmen oder kurzfristig arbeitsunfähig sind, verringerte sich im September gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt um 20.000 Personen. Nach den Ursprungszahlen (ohne Kurzarbeit) belief sie sich auf 3,41 Mio. Personen. Sie ist damit um rund eine Million Personen höher als die Zahl der registrierten Arbeitslosen. Im Vergleich zum Vorjahr sank sie um 118.000 Personen.

Die Arbeitslosigkeit sinkt weiterhin nicht in dem Maße, wie die Beschäftigung zunimmt. Der Beschäftigungsaufbau erfolgt überwiegend aus dem Anstieg des Erwerbspersonenpotenzials durch Zuwanderung⁴ sowie eine steigende Erwerbsneigung insbesondere von Frauen und älteren Erwerbspersonen. Arbeitslose und andere Unterbeschäftigte profitieren weniger von der gestiegenen Nachfrage nach Arbeitskräften, da oftmals die Profile der Arbeitslosen hinsichtlich Beruf und Qualifikation nicht den Anforderungen der Unternehmen entsprechen oder größere räumliche Distanzen der Vermittlung entgegenstehen. Der Abbau von Arbeitslosigkeit bzw. Unterbeschäftigung erfolgt dadurch schleppender.

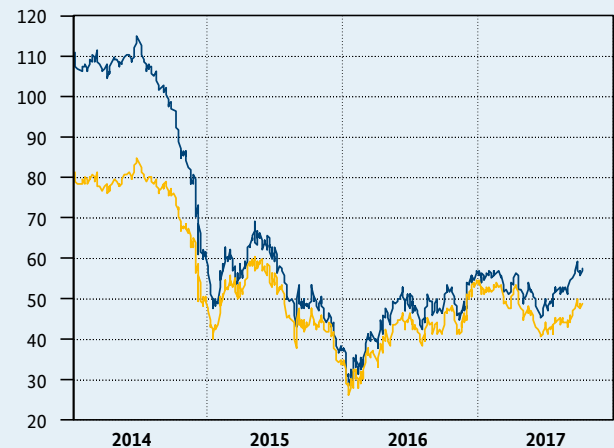
6. Preise

Die Inflationsrate verharrte im September bei +1,8%.

Preistreibend auf allen Absatzstufen wirken gegenwärtig die Energie- und Nahrungsmittelpreise.

Das Preisklima in Deutschland verläuft in ruhigen Bahnen. Während in den vergangenen Monaten, unterstützt durch die Aufwertung des Euros, der Preisdruck von Seiten der Einfuhrpreise spürbar nachgelassen hat, hat sich der binnenwirtschaftliche Preisauftrieb seit dem Frühjahr 2017

Rohölpreis der Sorte Brent
(je Barrel)



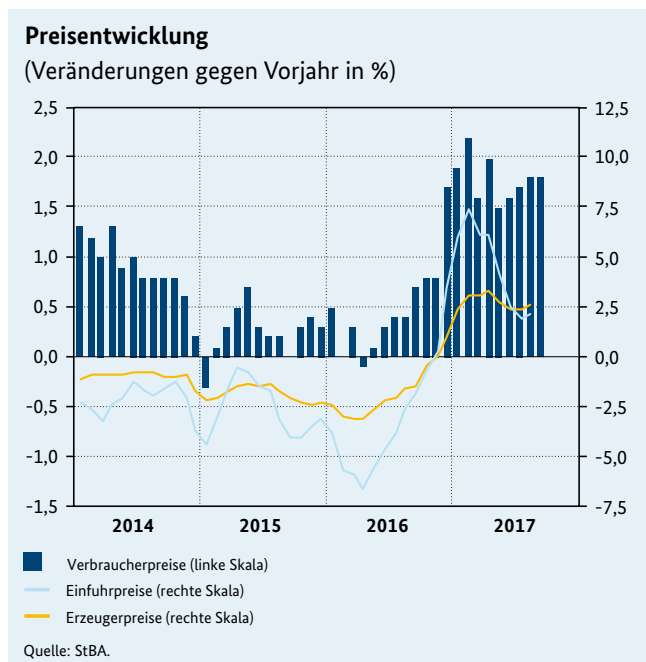
Quelle: Macrobond.

im Zuge der anhaltend guten konjunkturellen Entwicklung etwas erhöht. Die Bundesregierung erwartet laut ihrer aktuellen Herbstprojektion einen durchschnittlichen Verbraucherpreisanstieg von 1,8% in diesem Jahr.

Der Rohölpreis der europäischen Leitsorte Brent zog seit Ende Juni im Einklang mit der Weltkonjunktur etwas an. Ende September erreichte er mit ca. 57 US-Dollar/Barrel ein neues Zwei-Jahres-Hoch. Gegenüber dem Vorjahr erhöhte er sich zuletzt um ca. 9,1%, in Euro gerechnet schwächer um ca. 2,8%.

Die Einfuhrpreise blieben im August im Vergleich zum Vormonat unverändert. Preisanhebungen bei Mineralöl-erzeugnissen und Metallen wurden durch Preissenkungen bei Investitions- und Konsumgütern kompensiert. Im Vergleich zum Vorjahr erhöhten sich die Preise für Importwaren um 2,1%. Preistreibend blieben auf Jahressicht weiterhin vor allem die Energiekomponente sowie Erze. Dies bewirkte deutlich höhere Preise bei importierten Vorleistungsgütern. Bleibt die Energie außen vor, stiegen die Preise importierter Güter nur um 1,4%.

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 Juni Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung gegenüber dem Vorjahr um 269.000 Personen bzw. 14%), aber auch zu mehr Arbeitslosen (im August +33.000 Personen bzw. 8% gegenüber dem Vorjahr) aus diesen Ländern geführt. Die Arbeitslosigkeit von Personen aus den wichtigsten nichteuropäischen Asylherkunftsländern stieg im August zum Vorjahr um 38.000 Personen (+22%) und trägt somit primär zum Anstieg der Arbeitslosigkeit unter Ausländern bei.



Die Preise für deutsche Exportwaren gingen im August gegenüber Juli erneut geringfügig um 0,1 % zurück. Binnen Jahresfrist legten die Ausfuhrpreise mit einer Preissteigerungsrate von 1,5 % moderat zu. Insbesondere Energieprodukte, Vorleistungs- und Konsumgüter verteuerten sich. Die Terms of Trade haben sich im August gegenüber Juli geringfügig verschlechtert, nachdem sie sich zuvor fünf Monate lang etwas verbessert hatten. Im August lag die Preisrelation im Außenhandel nur leicht unter Vorjahresniveau (-0,6%).

Im Inlandsabsatz nahmen die Erzeugerpreise im August wie schon im Juli im Vergleich zum Vormonat um 0,2 % zu. Im Vorjahresvergleich hatte sich die Preisentwicklung auf der Produzentenstufe in den drei Vormonaten abgeschwächt, im August aber wieder +2,6 % erreicht. Energie verteuerte sich auf der Produzentenstufe leicht überdurchschnittlich. Die Preise für Vorleistungs- und Konsumgüter legten stärker zu.

Die Verbraucherpreise nahmen im September gegenüber August wie bereits im Vormonat um 0,1 % zu. Preiserhöhungen traten vor allem bei Bekleidungsartikeln und Mineralölzeugnissen sowie Nahrungsmitteln auf. Im Gegensatz dazu wurden Pauschalreisen nach der Haupturlaubszeit günstiger. Die Inflationsrate – der Anstieg der Verbraucherpreise auf Jahresfrist – blieb im September unverändert bei +1,8%. Vor allem die Entwicklung der Energie- und der Nahrungsmittelpreise beflügelten den Preisauftrieb.

Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	Aug.	Sept.	Aug.	Sept.
Insgesamt	0,1	0,1	1,8	1,8
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,1	-0,1	1,6	1,5
Nahrungsmittel	-0,2	0,6	3,0	3,6
Bekleidung und Schuhe	2,5	5,5	2,7	1,9
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	-0,4	-2,9	1,6	1,9
Pauschalreisen	-1,3	-11,6	2,5	3,0
Energie	0,5	1,2	2,3	2,7
Strom	0,1	0,0	2,0	2,0
Gas	0,1	0,2	-2,9	-2,5
Heizöl	1,9	4,9	10,4	12,9
Kraftstoffe	0,9	2,1	3,9	4,5
Dienstleistungen	0,0	-0,5	1,6	1,6
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,1	0,3	-	-

Quellen: StBA, BBk.

Dienstleistungspreise, darunter die für Nettokaltmieten, stiegen leicht unterdurchschnittlich. Die Kerninflationsrate, bei der die volatilen Nahrungsmittel- und Energiepreise nicht berücksichtigt werden, sank auf +1,5 %.

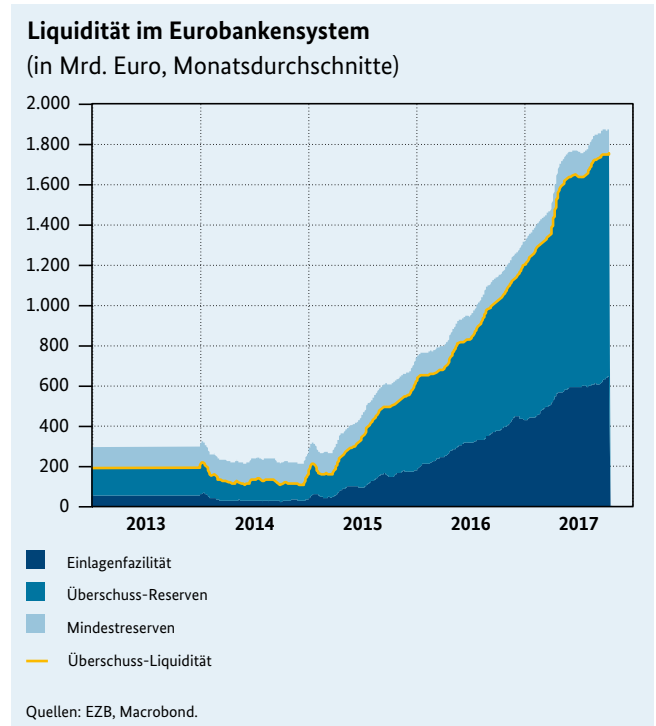
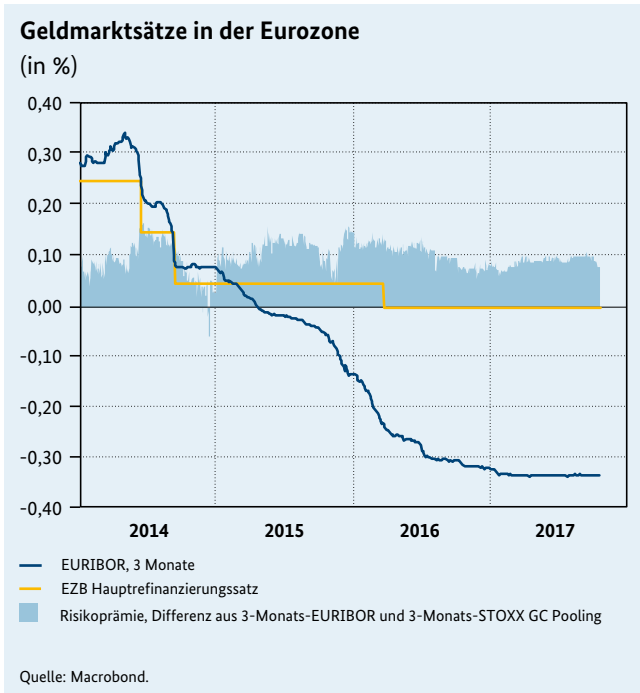
7. Monetäre Entwicklung

Der Euro zeigt weiterhin Stärke.

Die amerikanische Notenbank Fed kündigt eine restriktivere Geldpolitik an.

Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) ist weiterhin expansiv ausgerichtet. Seit März 2016 liegt der Hauptrefinanzierungssatz bei 0,0 %. Für die Einlagefazilität fällt ein Zins in Höhe von -0,4 % an, der Spitzenrefinanzierungssatz liegt bei 0,25 %.

Gegenwärtig stellt die EZB den Banken vor allem im Rahmen ihrer Anleihekäufe Liquidität zur Verfügung. Die Bilanz der EZB hat sich durch die Ankaufprogramme seit Dezember 2014 von 2,0 auf derzeit über 4,3 Billionen Euro mehr als verdoppelt. Auf ihrer letzten Sitzung am 7. September sah die EZB wiederholt Anzeichen für eine sich beschleunigende wirtschaftliche Erholung im Euroraum bei gleichzeitig aber weiterhin niedriger Kerninflation.



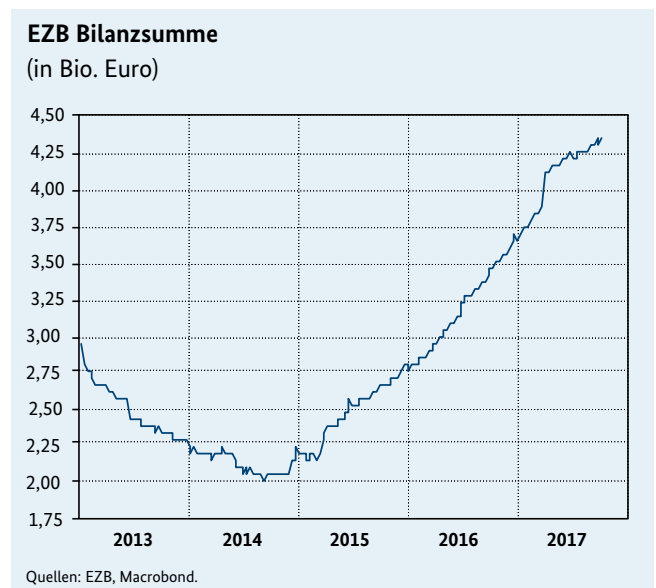
Im Rahmen ihrer Septemberprojektion revidierte die EZB ihre BIP-Prognose aufwärts, während die Inflationsprognose nach unten angepasst wurde.

Insbesondere durch die Anleihekäufe ist die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität weiter angestiegen. Die Folge dieses Überschussangebots auf dem Interbankenmarkt ist, dass der Interbankenzins nahe dem Einlagezins liegt. Der besicherte Interbankenzins (Eurepo) beläuft sich derzeit auf -0,4%, der unbesicherte (EURIBOR) bei -0,3%.

Im Gegensatz zur expansiven Geldpolitik der EZB begann die US-amerikanische Notenbank (Fed) mit der Normalisierung der Geldpolitik. Im Juni hat sie den US-Leitzins zum zweiten Mal in diesem Jahr angehoben. Der US-Leitzins bewegt sich seit Juni in einer Bandbreite von 1,00 bis 1,25%. Weitere Anhebungsschritte gelten erst im nächsten Jahr als wahrscheinlich. Im September beschloss die Fed zudem die Bilanzsumme kontinuierlich zurückzuführen. Die Zinsen für zehnjährige amerikanische Staatsanleihen liegen aktuell bei etwa 2,3%.

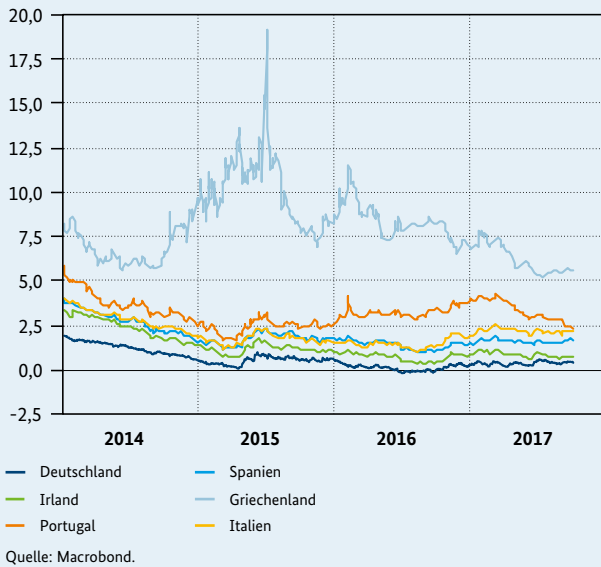
Trotz der unterschiedlich ausgerichteten Geldpolitik von EZB und Fed hält sich der Wert des Euro gegenüber dem US-Dollar weiter auf hohem Niveau; er notiert derzeit bei 1,18 und erreicht damit den höchsten Stand seit Januar 2015. Teil der Erklärung dürfte die schwache Entwicklung der amerikanischen Kerninflation sein. Außerdem dürfte

die politische Unsicherheit in den USA den Dollar belasten. Gegenüber dem japanischen Yen stieg der Eurokurs im Vergleich zum Vormonat um etwa 0,7% an; gegenüber dem Pfund verlor der Euro 0,2% an Wert. Der reale effektive Wechselkurs Deutschlands (Konsumentenpreise) gegenüber 56 Handelspartnern hat sich im Vergleich zum September nicht verändert.



Renditen zehnjähriger Staatsanleihen

(Tageswerte in %)



Die Umlaufrendite von Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit beträgt gegenwärtig unverändert etwa 0,4 Prozentpunkte. Wenngleich Zinsniveauunterschiede existieren, befinden sich die Renditen auf Staatsanleihen der Eurostaaten derzeit allgemein auf niedrigem Niveau. Auch die Renditen auf Unternehmensanleihen bleiben niedrig; Anleihen mit sehr guter Bonität (AA) und einer Laufzeit von zehn Jahren liegen bei 1,0 %.

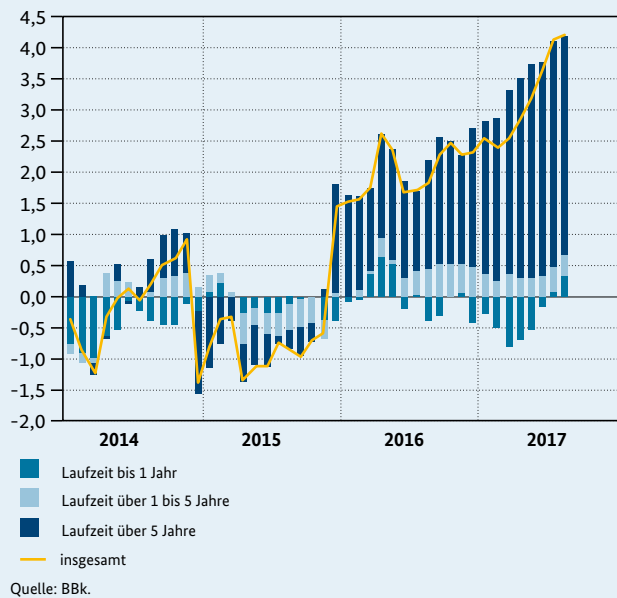
Die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland zieht weiter an. Im August 2017 lagen die Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften rund 4,2 % über dem Vorjahresniveau. Die Juli-Ergebnisse der Umfrage der EZB zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) zeigen, dass sich die Nachfrage nach Krediten von Seiten der Unternehmen weiter erhöht, während die Vergabestandards weitgehend konstant blieben.

Die Kreditvergabe an private Haushalte lag im August um 3,2 % über Vorjahreswert. Der stärkste Treiber dieser Entwicklung blieb weiterhin der Zuwachs bei den Wohnungsbaukrediten (+4,2 %), die durch das niedrige Zinsniveau und eine starke Nachfrage begünstigt werden.

Die Kreditvergabe im Euroraum zieht ebenfalls deutlich an. Im August stieg das Kreditvolumen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um 2,5 % im Vergleich zum Vorjahr. Das Kreditvolumen für private Haushalte stieg um 2,7 %.

Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland

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



Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums nahm im August leicht zu. Eine längerfristige Betrachtung zeigt jedoch einen fallenden Trend seit 2013. Nichtfinanzielle ausländische Kapitalgesellschaften im Euroraum mussten durchschnittlich 1,0 Prozentpunkte höhere Kreditzinsen zahlen als deutsche Unternehmen. Anfang 2013 lag diese Differenz noch bei 2,4 Prozentpunkten.

Die Geldmenge M3 des Euroraums wächst weiter. Im Vergleich zum Vorjahr nahm sie im August 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 9,5 % gestiegen ist. Das Geldmengenwachstum blieb aber niedriger als zu Vorkrisenzeiten. Zwischen 2000 und 2007 betrug das durchschnittliche Jahreswachstum der Geldmenge M3 über 7 %.