

## II. Wirtschaftliche Lage

# Internationale Wirtschaftsentwicklung

## Weltwirtschaft: weiter dynamisches Wachstum.

Das außenwirtschaftliche Umfeld hat sich im Verlauf des Jahres 2017 deutlich aufgehellt. Die Weltwirtschaft hat, verglichen mit dem Vorjahr, weiter Fahrt aufgenommen. In den Vereinigten Staaten und in Japan hält die konjunkturelle Dynamik an.<sup>1</sup> Auch im Euroraum setzte sich die Konjunktur im dritten Quartal unvermindert fort. In den Schwellenländern hat sich das Expansionstempo ebenfalls belebt. Das Wachstum der chinesischen Wirtschaft wirkt gefestigt, bleibt aber 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 Oktober erneut zu und setzte damit ihre aufwärtsgerichtete Entwicklung fort; zuletzt lag sie um 3,6% über dem Niveau des Vorjahres. Der globale IHS Einkaufsmanagerindex von Markit stieg im Dezember weiter auf seinen höchsten Stand seit März 2015 an.

Die OECD rechnet in ihrem Ausblick vom November mit einem globalen Wachstum für das Jahr 2017 von 3,6% nach 3,1% im Jahr 2016. Für das kommende Jahr wird eine leichte

Beschleunigung auf 3,7% erwartet. Diese Einschätzung beinhaltet noch nicht die Steuerreform in den Vereinigten Staaten, die zumindest vorübergehend gewisse konjunkturelle Impulse auf die Vereinigten Staaten, aber auch auf die globale Nachfrage ausüben dürfte. Die Chancen und Risiken für die globale Wirtschaft werden gegenwärtig als relativ ausgeglichen eingeschätzt.

## USA: Dynamik auch im dritten Quartal.

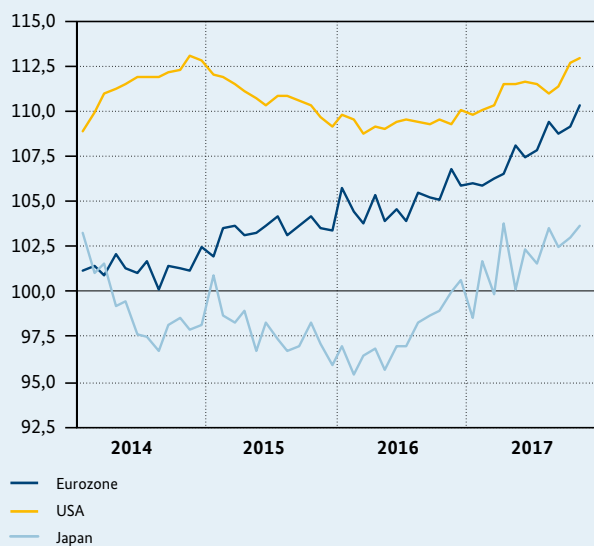
Die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten wuchs im dritten Quartal saison- und kalenderbereinigt 0,8% und setzte damit ihren Aufschwung fort. Insbesondere die höheren Ausgaben für private Ausrüstungsinvestitionen trugen zur konjunkturellen Beschleunigung bei.

Die Indikatoren zeichnen am aktuellen Rand ein überwiegend positives Bild. Die Industrieproduktion ist im November um 0,2% gestiegen, nach einer kräftigen Zunahme im Oktober um 1,2%. Die Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe erhöhten sich im November um 1,3%.

Der zusammengesetzte IHS Markit Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungen ging im Dezember etwas um 0,4 Prozentpunkte zurück, während der nationale Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe sich merklich um 1,5 Prozentpunkte verbesserte. Der Arbeitsmarkt ist weiterhin in sehr guter Verfassung. Die Beschäftigung setzte im Dezember ihren Aufwärtstrend fort, der Aufwuchs von 148.000 Personen lag allerdings unter dem Zwölf-Monats-Durchschnitt. Die Arbeitslosenquote blieb unverändert bei 4,1%.

Die gute Lage am Arbeitsmarkt und die überwiegend optimistischen Stimmungsindikatoren sprechen ebenfalls für eine Fortsetzung des Wachstums. In ihrer Projektion vom November geht die OECD von einer Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 2,2% in diesem Jahr aus. Von einer Umsetzung der geplanten Steuerreform dürften in den kommenden Jahren zusätzliche konjunkturelle Impulse ausgehen.

**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 16. Januar 2018 vorlagen.

## Internationale Wirtschaftsentwicklung

### Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

	2016		2017		2017
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Euroraum	0,4	0,7	0,6	0,7	0,7
USA	0,7	0,4	0,3	0,8	0,8
Japan	0,2	0,3	0,4	0,7	0,6

### Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
	Euroraum	9,0	8,9	8,8	8,7
USA	4,4	4,2	4,1	4,1	4,1
Japan	2,8	2,8	2,8	2,7	-

### Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
	Euroraum	1,5	1,5	1,4	1,5
USA	1,9	2,2	2,0	2,2	2,1
Japan	0,7	0,7	0,2	0,6	-

Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond.

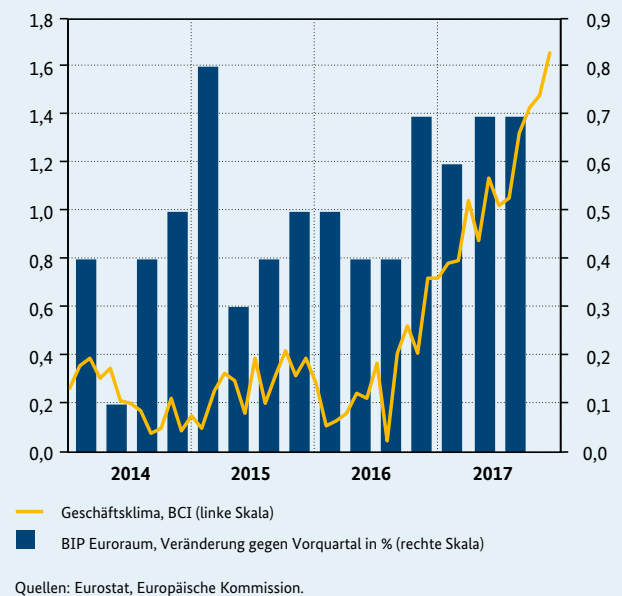
## Japan: starkes drittes Quartal.

Im dritten Quartal 2017 ist das japanische BIP nach einem starken zweiten Quartal (+0,7%) erneut kräftig um 0,6% gegenüber dem Vorquartal gestiegen. Hierzu haben eine expansive Geldpolitik und finanzpolitische Impulse beigetragen. Vor allem die Investitionen und der Außenhandel lieferten Wachstumsimpulse, während der private Konsum zurückging.

Aktuelle Indikatoren deuten auf eine weiterhin positive Entwicklung der japanischen Wirtschaft hin. Die Industrieproduktion legte im November zu und auch der Tankan-Index weist für das vierte Quartal eine weitere Verbesserung der Geschäftsbedingungen aus. Auch der Markt Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe stieg im Dezember weiter und notiert deutlich oberhalb der Wachstumsschwelle.

Angesichts der positiven konjunkturellen Entwicklung hat die OECD ihre November-Prognose für das BIP-Wachstum im Jahr 2017 auf 1,5% nach oben korrigiert. Für das Jahr 2018 erwartet sie bei geringen fiskalischen Impulsen ein verlangsamtes Wachstum von 1,0%.

## Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



## Euroraum und EU: gutes drittes Quartal.

Der Aufschwung im Euroraum setzt sich fort. Die wirtschaftliche Aktivität stieg im dritten Quartal 2017 preis- und saisonbereinigt wie schon im Vorquartal deutlich um 0,7%.

Die Wirtschaftsleistung im Vereinigten Königreich nahm im dritten Quartal mit einer Rate von 0,4% zu. Die konjunkturelle Dynamik im Vereinigten Königreich hat sich damit wieder leicht beschleunigt.

Die Indikatoren deuten eine Fortsetzung des Aufschwungs im Eurowährungsgebiet an. Die Industrieproduktion im Euroraum (Verarbeitendes Gewerbe) ist im November im Vergleich zum Vormonat kräftig um 1,0% gestiegen. Sowohl der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission als auch der IHS Markt Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungen haben sich im Dezember weiter aufgehellt. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote im Euroraum verringerte sich im November auf 8,7% und erreicht damit den niedrigsten Stand seit Anfang 2009.

Die OECD geht in ihrer aktuellen Prognose von einem Anstieg des BIP im Eurogebiet von 2,4% im Jahr 2017 und von 2,1% im Jahr 2018 aus. Der Brexit-Prozess bleibt aber ein Risikofaktor für die Konjunktur.

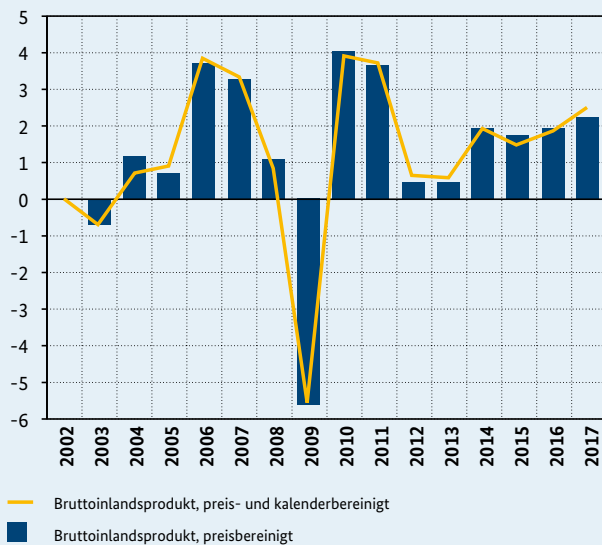
# Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

## 1. Gesamtwirtschaft

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einem kräftigen Aufschwung.

Das Bruttoinlandsprodukt ist im Jahr 2017 preisbereinigt um 2,2% gewachsen<sup>2</sup>, obwohl weniger Arbeitstage zur Verfügung standen als im Vorjahr. Es war das höchste Wirtschaftswachstum seit dem Jahr 2011. In den vorangegangenen Jahren war der Konsum die treibende Kraft der Konjunktur gewesen. Im Jahr 2017 kam es durch das verbesserte weltwirtschaftliche Umfeld zusätzlich zu verstärkten außenwirtschaftlichen Impulsen. Vom Außenhandel gingen dennoch rein rechnerisch nur geringe Wachstumsimpulse aus, da die höhere Binnennachfrage auch zu einem höheren Anstieg der Importe führte. Die kräftigen Exporte stimulierten jedoch auch die Investitionen in Ausrüstungen. Die Investitionen in Bauten blieben angesichts der hohen Nachfrage und dem günstigen Finanzierungsumfeld ebenfalls rege. Alles in allem kam es somit im vergangenen Jahr zu einem Aufschwung auf breiter binnen- und außenwirtschaftlich fundierter Basis. Allerdings ist in Segmenten des Arbeitsmarktes auch die Knappheit an Fachkräften spürbarer geworden.

**Bruttoinlandsprodukt**  
(Veränderungen gegen Vorjahr in %)



Quelle: StBA

Zum Jahresende 2017 dürfte sich die hohe konjunkturelle Dynamik ein wenig abgeschwächt haben. Die umfangreichen Auftragseingänge sowie die positiven Geschäftserwartungen signalisieren aber, dass sich die konjunkturelle Entwicklung im laufenden Jahr lebhaft fortsetzen wird.

## 2. Produzierendes Gewerbe

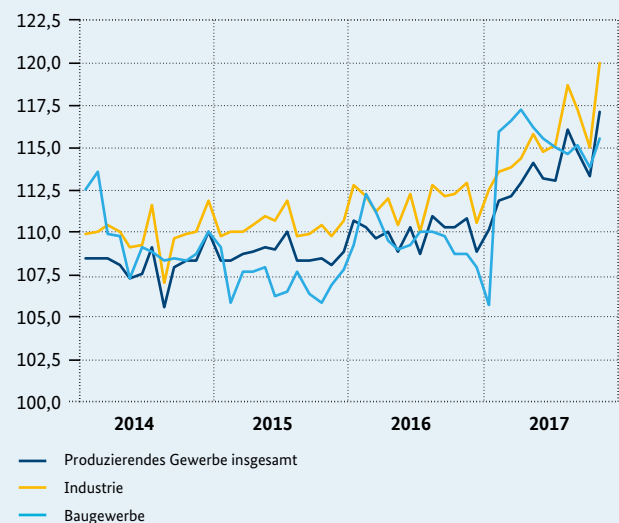
Die Industrieproduktion zieht wieder an.

Die Bauwirtschaft kämpft mit Kapazitätsproblemen und Fachkräftemangel.

Nach einem verhaltenen Start ins Schlussquartal hat die Produktion im Produzierenden Gewerbe aktuell wieder an Fahrt aufgenommen. Die Erzeugung stieg im November deutlich um 3,4%. Dieses Muster, schwache Produktion im Oktober, starke im November, war aufgrund der diesjährigen Feier- und Brückentage im Oktober allgemein erwartet worden.

**Produktion im Produzierenden Gewerbe nach Wirtschaftszweigen**

(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk.

<sup>2</sup> In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 16. Januar 2018 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)

	Q2	Q3	Sept.	Okt.	Nov.
<b>Produktion</b>					
Insgesamt	1,4	1,8	-1,2	-1,9	4,3
Vorleistungsgüter	1,8	1,6	-0,5	-0,7	3,0
Investitionsgüter	1,5	2,0	-2,3	-2,6	5,7
Konsumgüter	0,8	1,7	0,1	-2,6	3,6
<b>Umsätze</b>					
Insgesamt	1,8	1,9	-1,3	-2,1	4,7
Inland	1,5	0,8	-1,1	-1,2	2,8
Ausland	2,0	3,0	-1,6	-2,8	6,5
<b>Auftragseingänge</b>					
Insgesamt	0,8	3,7	1,3	0,7	-0,4
Inland	0,4	3,2	0,1	0,4	-0,4
Ausland	1,0	4,1	2,0	1,1	-0,5
Vorleistungsgüter	0,8	4,7	-3,7	0,5	2,0
Investitionsgüter	0,6	3,5	5,0	0,9	-2,3
Konsumgüter	2,4	0,5	-2,9	1,1	3,2

Quellen: StBA, BBk.

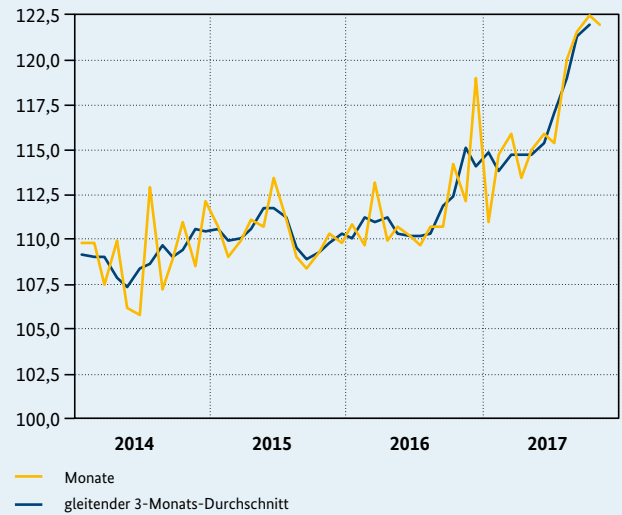
Ein besonders kräftiges Plus gab es bei der Industrieproduktion, die im November um 4,3% anstieg, wobei vor allem die Produzenten von Investitionsgütern ihren Output erhöhten. So ist beispielsweise die Produktion in der Kfz-Branche um 11,3% höher ausgefallen als im Monat zuvor. Hier dürften sich die genannten Brückentageeffekte am stärksten ausgewirkt haben. Auch im Trend bleibt die Industrieproduktion mit einem Dreimonatsvergleich von 1,1% aufwärtsgerichtet. Sie hat aber gegenüber den ersten drei Quartalen etwas an Dynamik eingebüßt.

Die starken Produktionsdaten vom November spiegeln sich auch in der Umsatzentwicklung wider: Hier ergab sich ein Zuwachs von 4,7%. Im Dreimonatsvergleich legten die Umsätze um 1,0% zu, wobei sich das Auslandsgeschäft etwas besser entwickelte als die Inlandumsätze.

Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe sind im November etwas geringer ausgefallen als im Vormonat (-0,4%). Ohne die Berücksichtigung der volatilen Großaufträge gab es einen Anstieg von 1,8%. In der Tendenz bleiben die Auftragseingänge kräftig aufwärtsgerichtet (Dreimonatsvergleich: +4,2%), wobei die Entwicklung im Maschinenbau und in der Kfz-Industrie besonders dynamisch verlief. Insgesamt zeichnet sich für das vierte Quartal bzw. das Gesamtjahr 2017 trotz des leichten Rückgangs am aktuellen Rand

**Auftragseingang in der Industrie**

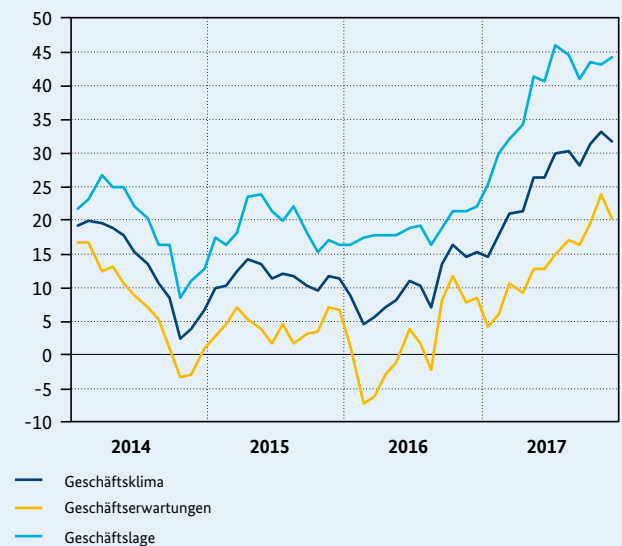
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk.

**ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe**

(saisonbereinigt, Salden)



Quelle: ifo Institut.

ein sehr kräftiger Anstieg bei den Auftragseingängen ab. Dies spricht dafür, dass die Industrieproduktion gut in das Jahr 2018 starten wird.

Auch die Stimmungsindikatoren sprechen für eine Fortsetzung des Aufschwungs in der Industrie. Das ifo Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe ist im Dezember zwar leicht gesunken, befindet sich aber immer noch auf sehr

## Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %  
(Volumen, saisonbereinigt)

### Produktion

	Q2	Q3	Sept.	Okt.	Nov.
Insgesamt	3,2	-1,2	0,5	-1,1	1,5
Bauhauptgewerbe	5,1	-0,8	0,1	-2,6	3,8
Ausbaugewerbe	0,7	-1,7	1,0	0,9	-1,6

### Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

	2.Q.	3.Q.	Aug.	Sep.	Okt.
Insgesamt	-2,9	-2,3	-2,7	0,6	0,2
Hochbau	-3,4	-3,6	-2,3	-1,6	0,0
Wohnungsbau*	-4,5	-4,6	-1,0	-6,9	13,1
Gewerblicher*	-5,5	-2,8	-7,4	2,6	-9,7
Öffentlicher*	10,1	-3,8	14,3	0,5	-4,3
Tiefbau	-2,4	-0,7	-3,2	3,1	0,4
Straßenbau*	-6,2	-7,2	-8,4	3,3	-4,1
Gewerblicher*	-5,5	5,7	-1,8	0,1	-3,3
Öffentlicher*	6,9	-1,2	2,2	6,9	9,7
Öffentlicher Bau insg.	1,3	-3,9	-0,9	4,0	1,0

Quellen: StBA, BBk.

\* Angaben in jeweiligen Preisen

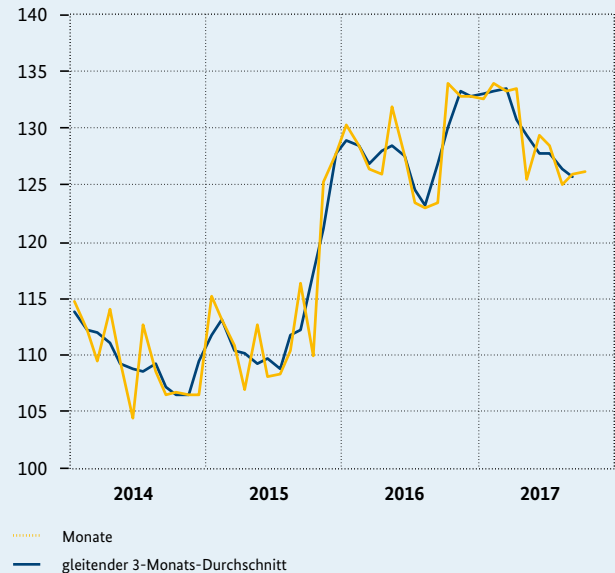
hohem Niveau. Der IHS Markt Einkaufsmanagerindex ließ sein bisheriges Allzeithoch von Februar 2011 hinter sich und bewegt sich mit mehr als 63 Punkten deutlich über der Wachstumsschwelle.

Die Bauproduktion zieht nach einigen schwachen Monaten wieder etwas an. Im November war ein Anstieg von 1,5 % zu verzeichnen, der längerfristige Abwärtstrend bei der Bautätigkeit hält allerdings weiterhin an. Eine angebotsseitige Erklärung für diese Entwicklung könnten die hohe Auslastung der Produktionskapazitäten sowie der zunehmende Fachkräftemangel sein, die eine Ausweitung der Produktion behindern.

Aber auch die Nachfrage nach Bauleistungen scheint sich im Verlauf des Jahres etwas abgeschwächt zu haben. Zwar konnten die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe im Oktober zum zweiten Mal in Folge leicht zulegen, in der längerfristigen Betrachtung bleiben sie aber weiter abwärtsgerichtet (Dreimonatsvergleich: -1,7%). Die Bauzinsen blieben in den letzten Monaten weitestgehend stabil.

Die Stimmung im Bauhauptgewerbe ist angesichts der hohen Auslastung und der Durchsetzbarkeit von Preisstei-

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



Quellen: StBA, BBk.

gerungen weiterhin hervorragend. Das ifo Geschäftsklima hat sich nach einem leichten Rückgang im November aktuell wieder verbessert, sowohl in Bezug auf die Lageeinschätzung als auch auf die Erwartungen.

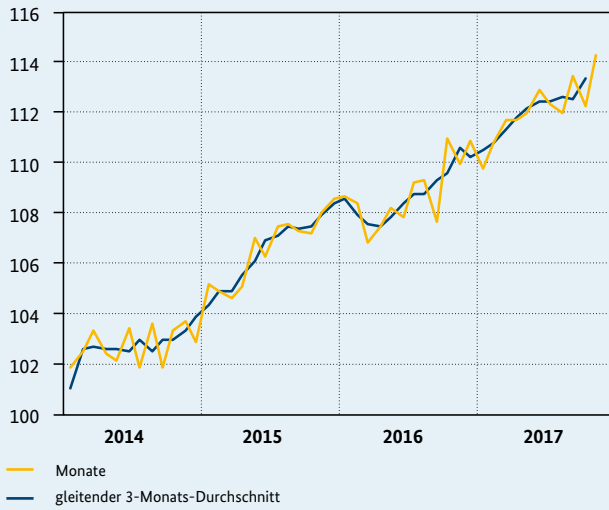
## 3. Privater Konsum

Der private Konsum gewinnt zum Jahresende wieder an Schwung. Im Jahr 2017 hat er maßgeblich zum Wachstum beigetragen.

Nach dem schwächeren dritten Quartal hat der private Konsum zum Jahresende 2017 wieder an Schwung gewonnen. Im Gesamtjahr 2017 legten die privaten Konsumausgaben spürbar um 2,0% zu und lieferten mit 1,1 Prozentpunkten einen wichtigen Beitrag zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts. Angesichts der guten Entwicklung am Arbeitsmarkt bleiben die Rahmenbedingungen weiterhin positiv.

Vor allem die Einzelhandelsumsätze haben zuletzt wieder Fahrt aufgenommen. Im November wurden diese recht deutlich um 1,8% ausgeweitet, sodass sich ein solides Quartalsplus andeutet. Der starke Anstieg im Versand- und

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



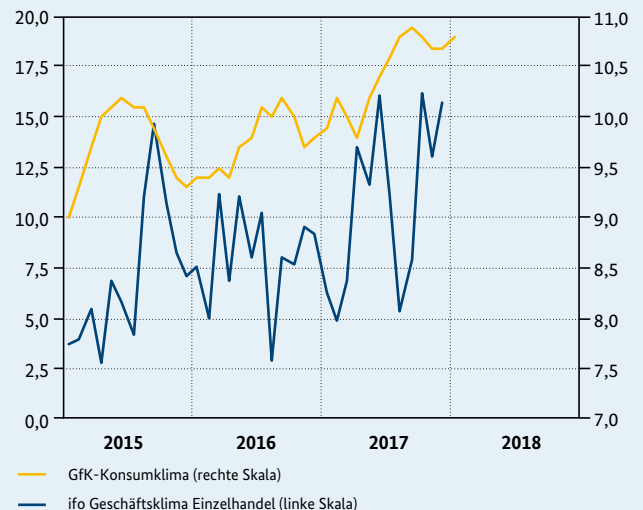
Quellen: StBA, BBk.

Internethandel (im November +10,0%) könnte ein Indiz für ein gutes Weihnachtsgeschäft sein, dürfte zu einem großen Teil aber eine Gegenbewegung zu dem kräftigen Rückgang im Vormonat (-7,0%) darstellen.

Im Kfz-Handel hat sich die Dynamik seit dem letzten Sommer spürbar abgeschwächt. Mit dem jüngsten Umsatzrückgang im Oktober, der allerdings auch durch Brückentageeffekte geprägt war, fiel der Start in das vierte Quartal recht holprig aus. Der langanhaltende Aufwärtstrend im Kfz-Geschäft scheint zumindest einen vorübergehenden Dämpfer zu erhalten. Allerdings dürften vor allem gewerbliche Kfz-Käufe für die Umsatzschwäche verantwortlich sind, die nicht zum privaten Konsum zu zählen sind. Im Gegensatz dazu sind die Kfz-Neuzulassungen von privaten Haltern im vierten Quartal kräftig um 6,9% gestiegen trotz eines leichten Rückgangs im Dezember (-0,9%).

Insgesamt dürfte sich die positive Konsumkonjunktur damit fortsetzen. Auch die Stimmung im Handel ist weiterhin hervorragend. Das entsprechende ifo Geschäftsklima ist im Dezember auf überdurchschnittlichem Niveau nochmals leicht gestiegen. Die Erwartungen der Unternehmen kletterten im vierten Quartal 2017 auf den höchsten Stand seit fast sieben Jahren. Nicht zuletzt spiegeln sich die guten Rahmenbedingungen im hohen Konsumklima bei den Verbrauchern wider. Vor allem die positiven Konjunktur- und Einkommenserwartungen beflügeln deren Kauflaune.

**Klimaindikatoren für den privaten Konsum**  
(Salden)



Quellen: ifo Institut, GfK.

## 4. Außenwirtschaft

Das außenwirtschaftliche Umfeld hat sich im Verlauf des Jahres 2017 verbessert.

Die Exporte sind zuletzt kräftig gestiegen.

Im November 2017 wurden von Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 137,2 Mrd. Euro exportiert. Die Ausfuhren erhöhten sich kräftig um saisonbereinigt 2,3% nach einem Anstieg um 0,6% im Oktober. Damit ergab sich im Dreimonatsvergleich ein Plus von 0,9%. Die Ausfuhrpreise haben sich im gleichen Zeitraum kaum verändert, sodass der Anstieg der Warenausfuhren preisbereinigt ähnlich stark ausfallen dürfte.

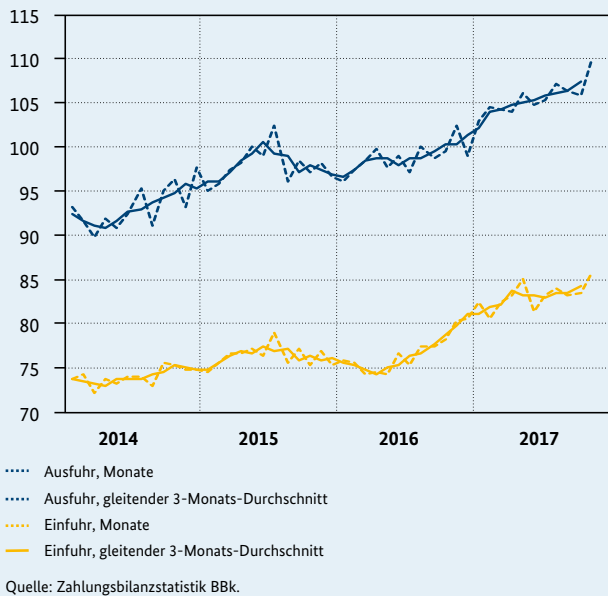
Den Ausfuhren standen im November Einfuhren in Höhe von 112,4 Mrd. Euro gegenüber. Bei einem Zuwachs von 1,2% im November ergab sich im Dreimonatsvergleich eine Ausweitung der Einfuhren um insgesamt 1,1%. Die Einfuhrpreise haben sich im selben Zeitraum etwas erhöht, sodass die preisbereinigten Einfuhren schwächer ausgefallen sein dürften.

Der Saldo beim Handel mit Waren und Dienstleistungen lag in den ersten elf Monaten des Jahres 2017 bei kumuliert 226 Mrd. Euro und damit nur noch ca. 2 Mrd. Euro unter dem entsprechenden Vorjahreswert.



## Warenhandel

(in Mrd. Euro, kalender- und saisonbereinigt)



Die nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft deuten überwiegend auf eine positive Entwicklung der Exporte hin. Die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe sind im Dezember zwar etwas gefallen, befinden sich aber immer noch auf sehr hohem Niveau. Die Auslandsorders in der Industrie sind in der Tendenz (Dreimonatsvergleich) noch deutlicher aufwärtsgerichtet als die Aufträge insgesamt. Die Auslandsumsätze halten damit nicht Schritt, nehmen in der Tendenz aber ebenfalls zu. Der effektive reale Wechselkurs des Euro blieb gegenüber den wichtigsten Handelspartnern Deutschlands im November und Dezember nahezu unverändert.

## 5. Arbeitsmarkt

Die Erwerbstätigkeit erhöhte sich im November deutlich.

Die Arbeitslosigkeit und die Unterbeschäftigung gehen weiterhin zurück.

Die Frühindikatoren signalisieren gute Aussichten für den Arbeitsmarkt.

### Außenhandel\*

	Q2	Q3	Sept.	Okt.	Nov.
<b>Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik)</b>					
Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
<b>Ausfuhr</b>	1,3	1,3	-1,5	0,6	2,3
<b>Einfuhr</b>	1,9	0,4	-1,2	1,1	1,2
<b>Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik)</b>					
Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
<b>Ausfuhr</b>	3,8	6,4	4,5	6,9	8,2
Eurozone	5,4	6,9	4,1	8,7	9,1
EU Nicht-Eurozone	3,1	4,4	1,6	9,1	6,2
Drittländer	2,9	7,0	6,5	4,2	8,4
<b>Einfuhr</b>	8,3	7,7	5,4	8,4	8,3
Eurozone	5,4	6,8	3,5	9,3	9,5
EU Nicht-Eurozone	7,9	9,9	6,9	11,9	9,6
Drittländer	12,7	7,5	7,0	4,8	5,9

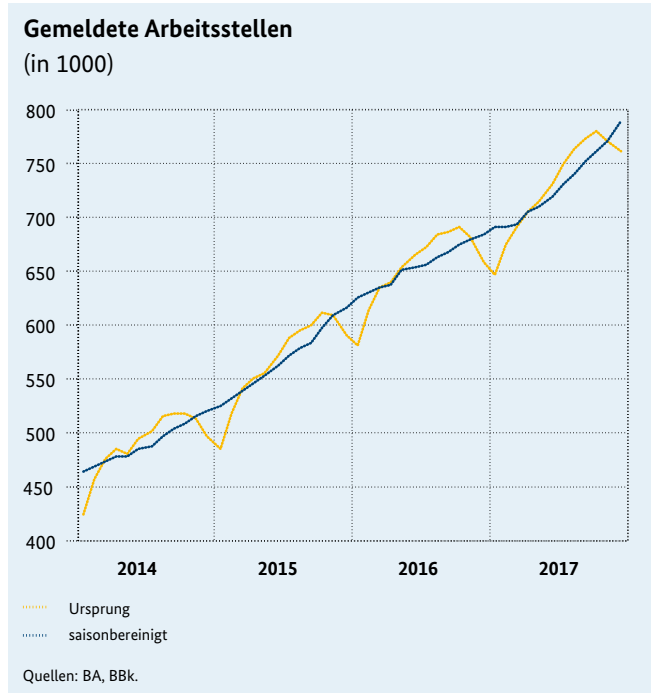
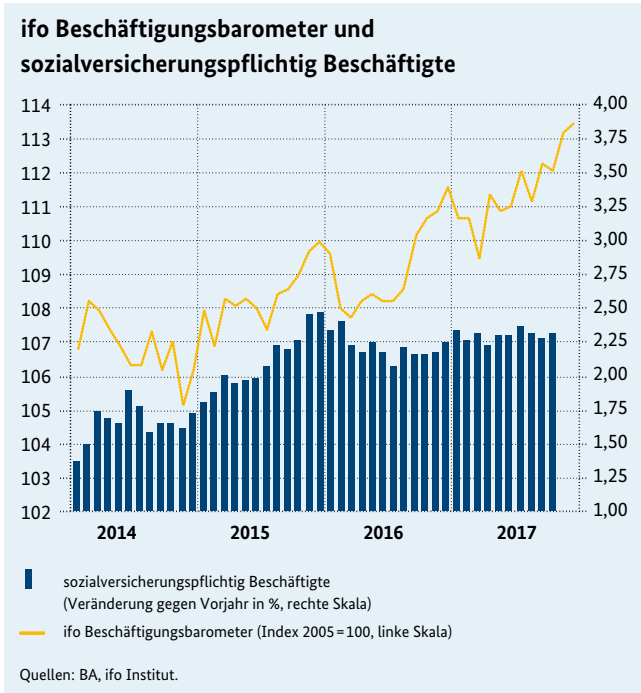
Quellen: StBA, BBk.

\* Angaben in jeweiligen Preisen

Die Entwicklungen am Arbeitsmarkt und der Ausblick sind zum Jahreswechsel 2017/2018 unverändert positiv. Im Jahresdurchschnitt 2017 stieg die Beschäftigung nach vorläufigen Zahlen um 1,5 % auf rund 44,3 Mio. Erwerbstätige im Inland. Die Arbeitslosigkeit sank um 158.000 auf 2,53 Mio. Personen und die Arbeitslosenquote verringerte sich um 0,4 Prozentpunkte auf 5,7%. Die Unterbeschäftigung nahm ebenfalls leicht ab.

Im November 2017 erhöhte sich die Erwerbstätigkeit auf einen Stand von 44,7 Mio. Personen. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung nimmt mit noch größerer Dynamik zu. Die Zahl der Arbeitslosen stieg im Dezember deutlich schwächer als saisonal üblich und blieb unter 2,4 Mio. Personen. Saisonbereinigt sind Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung im Trend rückläufig. Zukünftig könnte sich der Abbau der Arbeitslosigkeit etwas verlangsamten, weil Personen mit Migrationshintergrund auf den Arbeitsmarkt drängen.

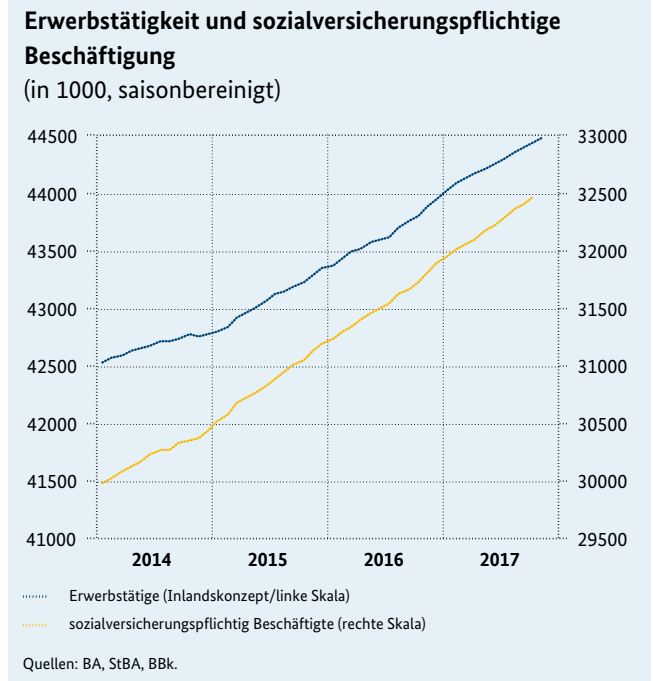




Die Frühindikatoren deuten im Dezember auf eine weiter wachsende Beschäftigung hin. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X), der die Nachfrage nach Arbeitskräften beschreibt, und das ifo Beschäftigungsbarometer erzielten neue Rekordwerte. Das Arbeitsmarktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) stieg auf den höchsten Wert seit Juli 2011 und zeigt ebenfalls eine sehr hohe Einstellungsbereitschaft in weiten Teilen der Industrie, im Baugewerbe und in vielen Dienstleistungssektoren an.

Die Zahl der Erwerbstätigen im Inland nahm im November saisonbereinigt gegenüber dem Vormonat um 50.000 Personen, etwas stärker als in den beiden Vormonaten, zu. Nach den Ursprungszahlen wurden mehr als 44,7 Mio. Erwerbstätige ausgewiesen. Gegenüber dem Vorjahr beträgt das Plus 1,4%.

Die Entwicklung ist vor allem auf die kräftig gestiegene sozialversicherungspflichtige Beschäftigung zurückzuführen. Der saisonbereinigte Zuwachs im Oktober von 69.000 Personen war der größte seit fünf Monaten. In nahezu allen Branchen sind mehr Arbeitnehmer sozialversicherungspflichtig beschäftigt als vor einem Jahr.



Die registrierte Arbeitslosigkeit sank im Dezember saisonbereinigt um 29.000 Personen. Sie liegt in der saisonbereinigten Betrachtung auf dem niedrigsten Stand seit der Wiedervereinigung. Die Einflüsse der Fluchtmigration sind am aktuellen Rand gering. Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit war weiter vom Umfang entlastender arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen beeinflusst. Nach Ursprungszahlen

**Arbeitsmarkt**

**Arbeitslose (SGB III)**

	Q3	Q4	Okt.	Nov.	Dez.
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,504	2,381	2,389	2,368	2,385
gg. Vorjahr in 1.000	-147	-166	-151	-164	-183
gg. Vorperiode in 1.000*	-24	-54	-13	-20	-29
Arbeitslosenquote	5,6	5,3	5,4	5,3	5,3

**Erwerbstätige (Inland)**

	Q2	Q3	Sept.	Okt.	Nov.
in Mio. (Ursprungszahlen)	44,2	44,5	44,6	44,7	44,7
gg. Vorjahr in 1.000	648	650	638	625	613
gg. Vorperiode in 1.000*	130	135	44	38	50

**Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte**

	Q2	Q3	Aug.	Sept.	Okt.
in Mio. (Ursprungszahlen)	32,1	32,4	32,4	32,7	32,8
gg. Vorjahr in 1.000**	714	737	735	732	743
gg. Vorperiode in 1.000*	154	185	68	46	69

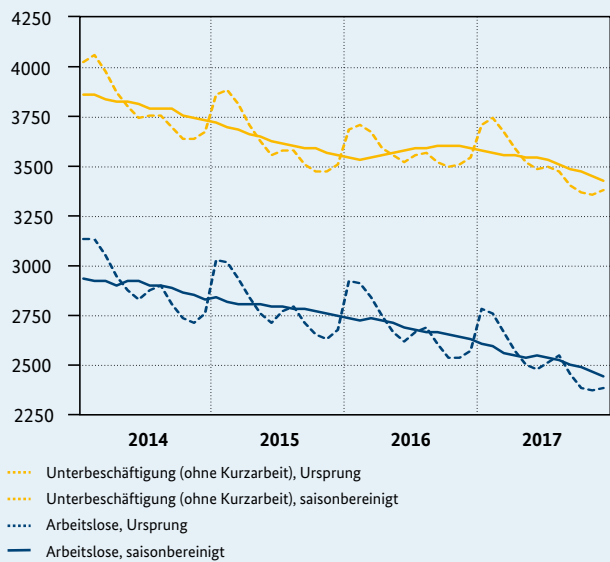
\* kalender- und saisonbereinigte Angaben  
 \*\* Vorjahresveränderungswerte sind im Juni und Juli überzeichnet.  
 Quellen: BA, StBA, BBk.

erhöhte sich die Arbeitslosigkeit in deutlich geringerem Maße als üblich auf 2,38 Mio. Personen (+17.000 zum Vormonat). Der Vorjahresstand wurde um 183.000 Personen unterschritten<sup>3</sup>. Die sogenannte Fremdförderung, die unter anderem Integrations- und Sprachkurse umfasst, ist zwar umfangreicher als im Vorjahr. Sie geht aber langsam zurück. Dies übt Aufwärtsdruck auf die Arbeitslosigkeit aus. Die Arbeitslosenquote betrug weiter 5,3%. Allerdings sind die Beschäftigungschancen regional weiterhin sehr heterogen. Dies zeigen zum Beispiel die Arbeitslosenquoten auf Kreisebene, die in einer Spanne zwischen weniger als 1,5% und reichlich 13,5% liegen. Auch die zwar kräftig gesunkene, aber weiterhin hohe Zahl der Langzeitarbeitslosen, im Dezember waren dies 852.000 Personen, deutet strukturelle Herausforderungen am Arbeitsmarkt an.

Die saisonbereinigte Erwerbslosenquote (ILO-Konzept) lag im November bei 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 saisonbereinigt im Dezember gegenüber dem Vormonat um 23.000 Personen und damit ähnlich wie die Arbeitslosigkeit. Nach den Ursprungszahlen (ohne Kurzarbeit) belief sie sich auf 3,38 Mio. Personen. Sie

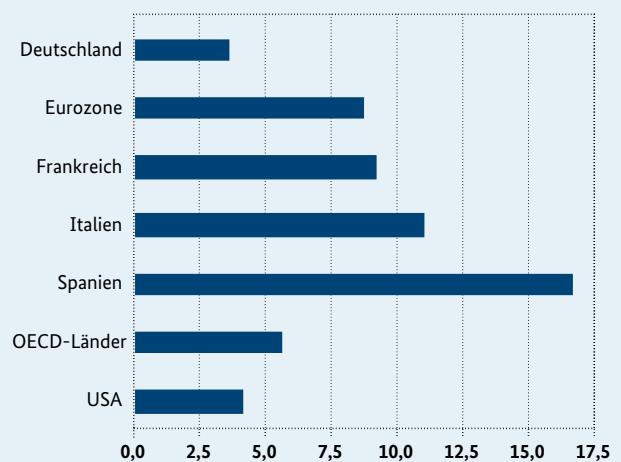
**Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung (in 1000)**



Quellen: BA, IAB, BBk.

**Internationale Erwerbslosenquoten**

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



Quelle: Eurostat.

3 Die Arbeitslosigkeit deutscher Staatsbürger sank im Dezember im Vorjahresvergleich um 165.000 bzw. 8,6%. Bei ausländischen Staatsbürgern verringerte sie sich den zweiten Monat in Folge (-18.000 bzw. -2,9%).

ist damit um rund eine Mio. Personen höher als die Zahl der registrierten Arbeitslosen. Im Vergleich zum Vorjahr war der Rückgang mit 165.000 Personen so kräftig wie seit fast zwei Jahren nicht mehr.

Die Arbeitslosigkeit sinkt 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 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

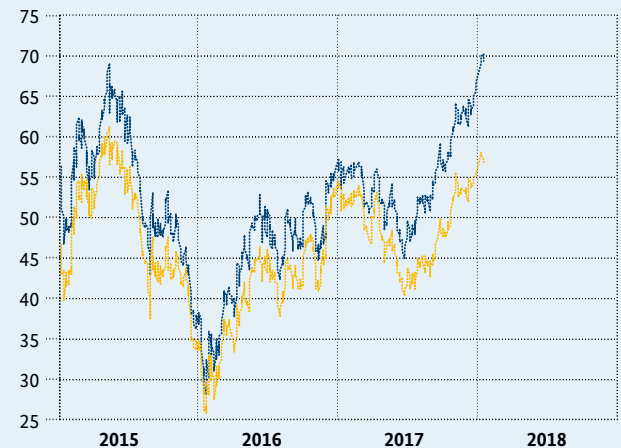
**Der Rohölpreis erreicht Anfang 2018 ein neues Drei-Jahres-Hoch.**

**Die Verbraucherpreise stiegen im Jahresdurchschnitt 2017 um 1,8%, dem stärksten Anstieg seit fünf Jahren.**

Die Preisentwicklung hat sich im Jahr 2017 normalisiert. Zwar zeigt sich seit zwei Jahren mit der Erholung des Rohölpreises und mit zunehmender Auslastung der Kapazitäten eine aufwärtsgerichtete Preistendenz, gleichwohl entwickelt sich das Preisklima in Deutschland vergleichsweise ruhig. Im Jahr 2017 lag die Inflationsrate bei durchschnittlich 1,8% und damit sehr dicht am EZB-Ziel für den Euroraum von unter, aber nahe bei, 2%. Auch im laufenden Jahr dürften die Verbraucherpreise in ähnlicher Größenordnung steigen.

Der Rohölpreis legte zuletzt weiter zu, wobei die Preiserhöhungsimpulse unverändert von einer Angebotsverknappung durch die OPEC-Staaten und dem Nachfragewach-

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



Quelle: Macrobond.

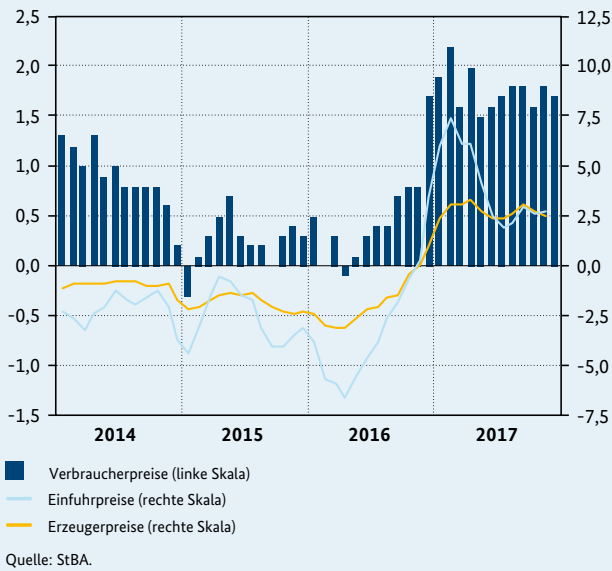
tum aufgrund der guten Weltkonjunktur ausgehen. Zum Jahresbeginn 2018 erreichte der Ölpreis den höchsten Stand seit drei Jahren. Mitte Januar notierte der Preis der europäischen Leitsorte Brent mit ca. 69 US-Dollar gut 9% über Vormonatsniveau. Gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich der Rohölpreis um ein Viertel, in Euro gerechnet um ca. 7%.

Die Einfuhrpreise legten von Oktober auf November den dritten Monat in Folge spürbar zu. Sie erhöhten sich um 0,8%, da sich vor allem Energie im Zusammenhang mit dem Rohölpreisanstieg deutlich verteuerte. Die Preise für Vorleistungs-, Investitions- und Konsumgüter stiegen nur geringfügig. Auf Jahressicht erhöhten sich die Preise für Einfuhrwaren im November um 2,7%. Überdurchschnittlich entwickelten sich hauptsächlich die Preise für Energieimporte, die sich binnen eines Jahres um 17,3% verteuerten. Darüber hinaus war für Metalle und chemische Grundstoffe spürbar mehr zu zahlen, was deutlich höhere Preise bei importierten Vorleistungsgütern (+3,8%) nach sich zog. Bleibt die Energie bei der Betrachtung außen vor, stiegen die Preise von Importgütern lediglich um 1,1%.

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 Oktober Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung gegenüber dem Vorjahr um 290.000 Personen) geführt. Die Zahl der Arbeitslosen aus diesen Ländern ist im Dezember (-4.000 Personen gegenüber dem Vorjahr) erstmals rückläufig. Die Arbeitslosigkeit von Personen im Kontext Fluchtmigration stieg im Dezember zum Vorjahr um 7.000 Personen (+4%), die Unterbeschäftigung um 51.000 Personen (+14%).

## Preisentwicklung

(Veränderungen gegen Vorjahr in %)



Die Preise für deutsche Exportwaren stiegen im November gegenüber dem Vormonat um 0,2 % an. Die maßgeblichen Einflussfaktoren waren auch auf dieser Preisebene die Verteuerungen im Energiebereich und abgeschwächt auch bei Vorleistungsgütern. Von November 2016 auf November 2017 legten die Ausfuhrpreise moderat um 1,2 % zu. Die Terms of Trade haben sich im November gegenüber dem Vormonat das vierte Mal in Folge ungünstig entwickelt. Im Vormonatsvergleich verschlechterte sich die Preisrelation im Außenhandel aus deutscher Sicht um 0,6 % und im Vergleich zum Vorjahr um 1,4 %. Ursächlich hierfür ist der gestiegene Importpreispdruck im Zusammenhang mit den höheren Rohölnotierungen.

Die Erzeugerpreise nahmen im November im Vergleich zum Vormonat mit einer Rate von 0,1 % nur geringfügig zu. Im Vorjahresvergleich erhöhten sich die Preise für in Deutschland hergestellte und weiterverkaufte Rohstoffe und Industrierzeugnisse mit +2,5 % etwas weniger stark als im Vormonat (+2,7 %). Teurer wurden auf der Produzentenstufe insbesondere Vorleistungsgüter, die einen Anteil von 31 % am Gesamtindex haben. Energie verteuerte sich im Vorjahresvergleich ebenfalls merklich.

Die Verbraucherpreise stiegen zum Jahresende spürbar an und erhöhten sich von November auf Dezember um 0,6 %. Ausschlaggebend hierfür waren vor allem saisonale Faktoren wie die zur Weihnachtszeit übliche Verteuerung von Nahrungsmitteln und Dienstleistungen, insbesondere zum Beispiel von Pauschalreisen. Die Energiepreise blieben

## Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	Nov.	Dez.	Nov.	Dez.
Insgesamt	0,3	0,6	1,8	1,7
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,3	0,6	1,5	1,5
Nahrungsmittel	0,3	0,8	3,2	3,0
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	1,5	4,5	2,6	2,3
Pauschalreisen	5,9	20,1	4,9	4,2
Energie	1,3	-0,1	3,7	1,3
Haushaltsenergie	0,7	0,2	2,7	1,2
Strom	0,1	0,0	2,0	2,0
Gas	0,1	0,0	-1,4	-2,6
Heizöl	5,2	1,0	15,1	4,0
Kraftstoffe	2,6	-0,8	5,9	1,4
Dienstleistungen	0,3	1,2	1,5	1,6
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,4	0,2	-	-

Quellen: StBA, BBk.

dagegen nahezu unverändert. Die Inflationsrate – die Preissteigerung auf Jahresfrist – sank demgegenüber um 0,1 Prozentpunkte auf 1,7 %. Vor allem die Preisanstiege bei Nahrungsmitteln und Wohnungsmieten spielten hier eine Rolle. Die Kerninflation, bei der die volatilen Nahrungsmittel- und Energiepreise nicht berücksichtigt werden, stieg im Dezember mit einer Rate von 1,5 % und lag damit leicht unter dem langjährigen Durchschnitt von 1,6 %.

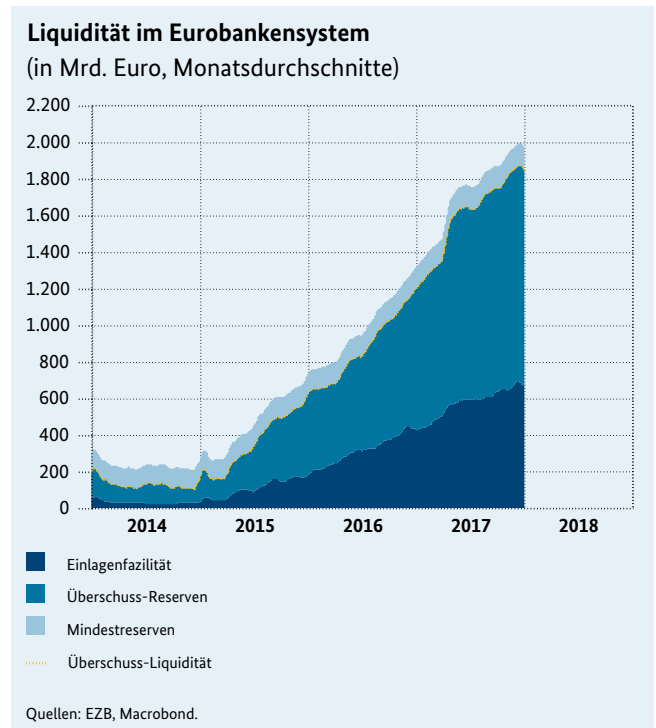
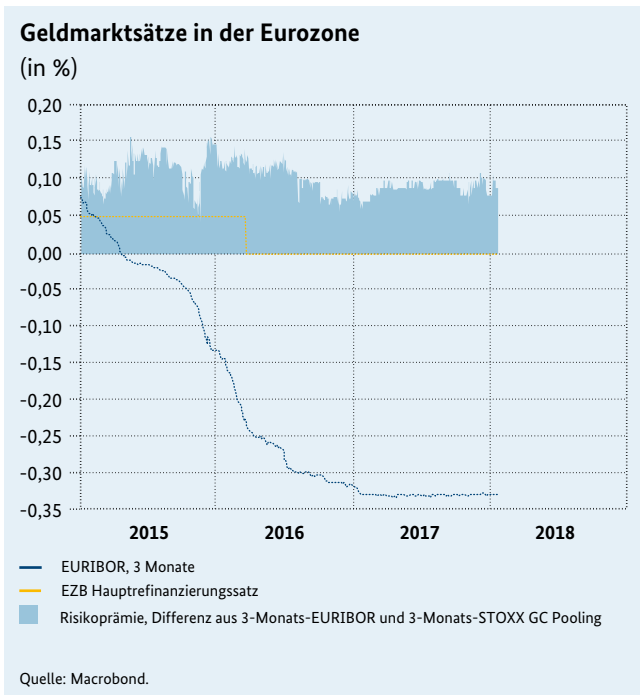
## 7. Monetäre Entwicklung

Der Preisdruck in der Eurozone ist weiterhin moderat.

Der Euro-Wechselkurs bleibt auf hohem Niveau.

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 %. Ab Januar hat die EZB die Summe ihrer monatlichen Anleihenkäufe von 60 auf 30 Mrd. Euro reduziert.

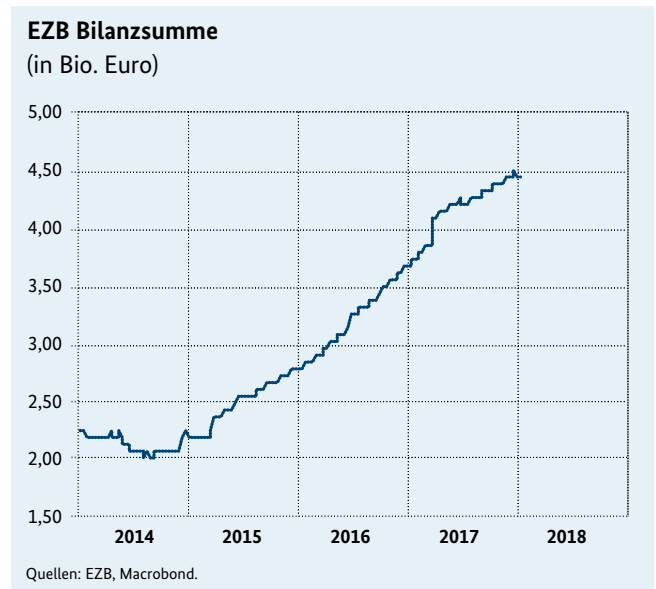
Die Bilanz der EZB hat sich durch die Ankaufprogramme seit Dezember 2014 von 2,0 auf derzeit ca. 4,5 Billionen Euro mehr als verdoppelt. Jüngst betont die EZB zunehmend eine sich fortsetzende, solide Erholung der Konjunktur im



Euroraum. Gleichzeitig gibt es nur verhaltene Anzeichen für eine sich beschleunigende Kerninflation. Die Änderungsrate des harmonisierten Konsumentenpreisindex stieg zwar im vergangenen Jahr an, bewegt sich aber auf moderatem Niveau von 1,5%.

Die Überschussliquidität drückt den Interbankenzins in Richtung des Einlagezinssatzes. Der besicherte Interbankenzins (Eurepo) beläuft sich derzeit auf -0,4%, der unbesicherte (EURIBOR) bei -0,3%.

Die US-amerikanische Notenbank (Fed) setzt die geldpolitische Wende weiter fort. Am 13. Dezember hob sie den US-Leitzins zum dritten Mal im Jahr 2017 um 25 Basispunkte an. Derzeit liegt er in einer Bandbreite von 1,25 bis 1,50%. Die Zinsen für zehnjährige amerikanische Staatsanleihen liegen aktuell bei etwa 2,5% und damit deutlich über denen für Staatsanleihen aus Ländern der Eurozone.

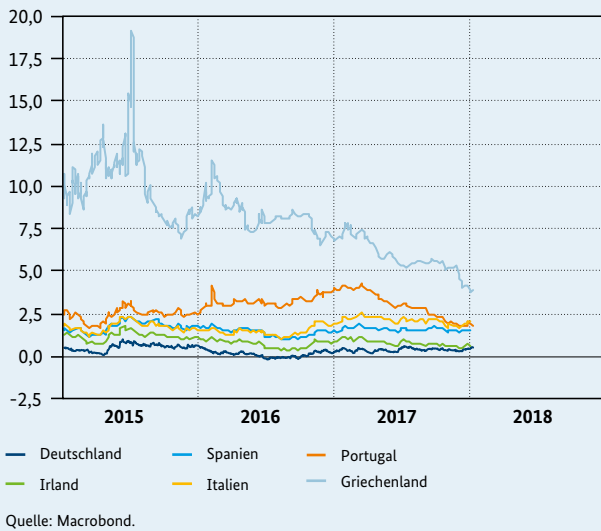


Im Jahresverlauf 2017 wertete der Euro gegenüber dem US-Dollar und dem japanischen Yen deutlich auf. Der Wert des Euro gegenüber dem US-Dollar notierte Mitte Januar bei 1,20 Dollar und der japanische Yen bei 134 Yen je Euro. Nach einem Hoch im Spätsommer 2017 blieb der Euro gegenüber dem Pfund in den letzten Monaten recht stabil bei etwa 0,89 Pfund. Der reale effektive Wechselkurs Deutschlands (Konsumentenpreise) gegenüber 56 Handelspartnern bewegte sich im November und Dezember nahezu seitwärts.

Die Umlaufrendite von Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit zog etwas auf ca. 0,54% an. Wenngleich Zinsniveaunterschiede existieren, rangieren die Renditen auf Staatsanleihen der Eurostaaten allgemein auf niedrigem Niveau; mit Ausnahme Griechenlands beträgt die Spanne etwa 0,54 bis 2,05%. Auch die Renditen auf Unternehmensanleihen sind auf niedrigem Niveau etwas gestiegen; Anleihen mit sehr guter Bonität (AA) und einer Laufzeit von zehn Jahren liegen bei 1,06%.

### Renditen zehnjähriger Staatsanleihen

(Tageswerte in %)



Die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland zieht weiter an. Im November 2017 lagen die Buchkredite nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften rund 4,6% über dem Vorjahresniveau. Nach der Bank Lending Survey der EZB vom Oktober wurden die Vergabestandards etwas gelockert.

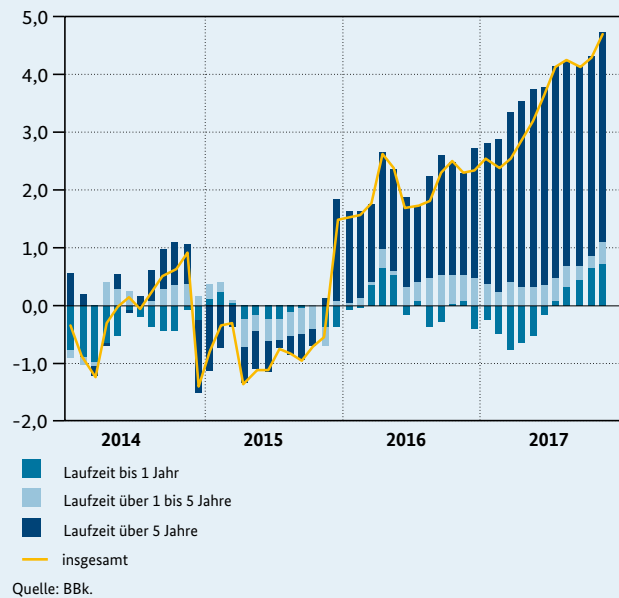
Die Kreditvergabe an private Haushalte lag im November um 3,3% über Vorjahreswert. Der stärkste Treiber dieser Entwicklung blieb weiterhin der Zuwachs bei den Wohnungsbaukrediten (+4,2%), die durch das niedrige Zinsniveau und eine starke Nachfrage begünstigt werden.

Die Kreditvergabe im Euroraum zieht ebenfalls deutlich an. Das Kreditvolumen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöhte sich Stand Oktober binnen Jahresfrist um 3,1%. Das Kreditvolumen für private Haushalte stieg um 2,8%.

Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums nahm im November etwas ab. Eine längerfristige Betrachtung seit 2013 zeigt einen deutlich fallenden Trend. 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.

### Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland

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



Die Geldmenge M3 des Euroraums wächst weiter. Im Vergleich zum Vorjahr nahm sie im November 2017 um 4,9% 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 9,1% gestiegen ist. Das Geldmengenwachstum blieb aber niedriger als zu Vorkrisenzeiten. Zwischen 2000 und 2007 betrug das durchschnittliche Jahreswachstum der Geldmenge M3 über 7%.