

## II. Wirtschaftliche Lage

# Internationale Wirtschaftsentwicklung

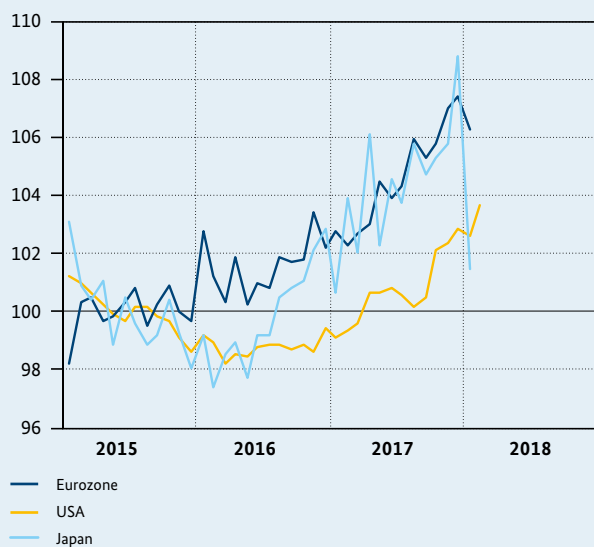
## Weltwirtschaft: Internationale Organisationen erwarten dynamisches Wachstum.

Der globale Aufschwung, welcher im Vorjahr einsetzte, hält weiter an. In den Vereinigten Staaten und im Euroraum fiel das Wachstum im vierten Quartal 2017 zwar etwas schwächer aus. Die überwiegend gute Indikatorenlage spricht jedoch für eine Fortsetzung des dynamischen Aufschwungs in beiden Wirtschaftsregionen. In Japan hingegen hat die konjunkturelle Dynamik etwas nachgelassen.

In den Schwellenländern hat sich das Expansionstempo ebenfalls belebt. Das Wachstum der chinesischen Wirtschaft wirkt gefestigt, bleibt aber hinter den Raten früherer Jahre 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 Dezember um fast 4 % zu. Der globale Einkaufsmanagerindex von Markit stieg im Februar auf den höchsten Stand seit mehr als drei Jahren. Auch das ifo Weltwirtschaftsklima für das erste Quartal 2018 erreichte das höchste Niveau seit dem Jahr 2007.

**Industrieproduktion international**  
(Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)



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

Der Internationale Währungsfonds rechnet in seinem Ausblick vom Januar mit einem globalen Wachstum für die Jahre 2018 und 2019 von jeweils 3,9%, nach einem Plus von 3,7% im Jahr 2017. Die OECD sagte jüngst ein Wachstum in gleicher Größenordnung voraus. Diese Einschätzungen spiegeln zum einen die erhöhte Dynamik der Weltwirtschaft wider. Sie berücksichtigen zudem, dass von der vor kurzem gebilligten Steuerreform in den Vereinigten Staaten zumindest vorübergehend gewisse konjunkturelle Impulse auf die Vereinigten Staaten, aber auch auf die globale Nachfrage ausgehen dürften. Die Chancen und Risiken für die globale Wirtschaft werden gegenwärtig als relativ ausgeglichen eingeschätzt.

## USA: Gute Aussichten für die US-Konjunktur.

Die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten wuchs im vierten Quartal saison- und kalenderbereinigt um 0,6% und damit etwas weniger stark als im Sommerhalbjahr. Sie setzte damit ihren Aufschwung fort. Insbesondere die höheren Ausgaben für private langlebige Güter trugen zum Wachstum bei.

Die Indikatoren zeichnen am aktuellen Rand ein überwiegend positives Bild. Die Industrieproduktion ist im Januar zwar leicht um 0,1 % gefallen, in den vier Monaten vorher hatte die Produktion jedoch kräftig zugelegt. Ähnliches gilt für die Auftragseingänge, wo es nach fünf Anstiegen in Folge im Januar zu einem Rückgang um 1,4 % kam.

Die wichtigen Frühindikatoren deuten ebenfalls auf eine weitere Expansion hin. Der zusammengesetzte Markt Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungen stieg im Februar deutlich an. Auch der nationale Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe erhöhte sich. Der Arbeitsmarkt ist weiterhin in sehr guter Verfassung. Die Beschäftigung ist im Februar kräftig um 313.000 Personen gestiegen. Die Arbeitslosenquote blieb unverändert bei 4,1 %.

Die gute Lage am Arbeitsmarkt und die überwiegend optimistischen Stimmungskennzeichen sprechen ebenfalls für eine Fortsetzung des Aufschwungs. Die OECD rechnete im März mit einer stärkeren Zunahme des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2018 in Höhe von 2,9% und 2,8% im Jahr 2019. Für die vor kurzem gebilligte Steuerreform sind dabei für dieses und das kommende Jahr gewisse konjunkturelle Impulse eingepreist.

## Internationale Wirtschaftsentwicklung

### Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4
Euroraum	0,6	0,6	0,7	0,7	0,6
USA	0,4	0,3	0,8	0,8	0,6
Japan	0,3	0,5	0,6	0,6	0,4

### Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Feb.
Euroraum	8,8	8,7	8,6	8,6	-
USA	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1
Japan	2,8	2,7	2,7	2,4	-

### Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Feb.
Euroraum	1,4	1,5	1,4	1,3	1,1
USA	2,0	2,2	2,1	2,1	2,2
Japan	0,2	0,6	1,0	1,4	-

Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond.

## Japan: Aufwärtsrevision im vierten Quartal.

Im vierten Quartal 2017 ist das japanische BIP nach einer zweiten Schätzung um 0,4% gegenüber dem Vorquartal gestiegen. Damit setzt sich der behutsame Aufwärtstrend fort.

Aktuelle Indikatoren deuten auf eine weiterhin verhaltene, aber positive Entwicklung der japanischen Wirtschaft hin. Die Industrieproduktion ist im Januar deutlich zurückgegangen, jedoch zogen die Auftragsengänge kräftig an. Bei den Frühindikatoren deuten sowohl der Tankan-Index als auch der Markt Einkaufsmanagerindex auf weiteres Wachstum hin.

Nach der im Gesamtjahr 2017 grundsätzlich positiven konjunkturellen Entwicklung mit einem Wachstum des BIP von 1,7% erwartet die OECD für das Jahr 2018 bei geringen fiskalischen Impulsen ein verlangsamtes Wachstum von 1,5%.

## Euroraum und EU: gutes viertes Quartal.

Der Aufschwung im Euroraum setzt sich fort. Die wirtschaftliche Aktivität stieg im vierten Quartal 2017 preis- und saisonbereinigt deutlich, aber auch etwas verlangsamt, um 0,6% nach jeweils 0,7% in den beiden Vorquartalen.

## Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



Die Wirtschaftsleistung im Vereinigten Königreich nahm im vierten Quartal mit einer Rate von 0,4% zu. Die konjunkturelle Dynamik hat sich damit wieder etwas normalisiert.

Die Indikatoren für das Eurowährungsgebiet zeichnen kein eindeutiges Bild, sprechen aber insgesamt für eine Fortsetzung des Aufschwungs. Die Industrieproduktion im Euroraum (Verarbeitendes Gewerbe) ist im Januar im Vergleich zum Vormonat um 1,0% gefallen, nach teils kräftigen Anstiegen in den drei Vormonaten. Die Frühindikatoren deuten auf ein etwas langsames Wachstum hin. Der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission hat sich im Februar weiter eingetrübt, auch der Markt Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungen ist leicht gesunken. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote im Euroraum lag im Januar unverändert bei 8,6%, ihrem niedrigsten Stand seit Ende 2008.

Die OECD geht in ihrer aktuellen Prognose von einem Anstieg des BIP im Eurogebiet von 2,3% im Jahr 2018 und von 2,1% im Jahr 2019 aus. Der Brexit-Prozess bleibt aber ein Risikofaktor für die Konjunktur.

# Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

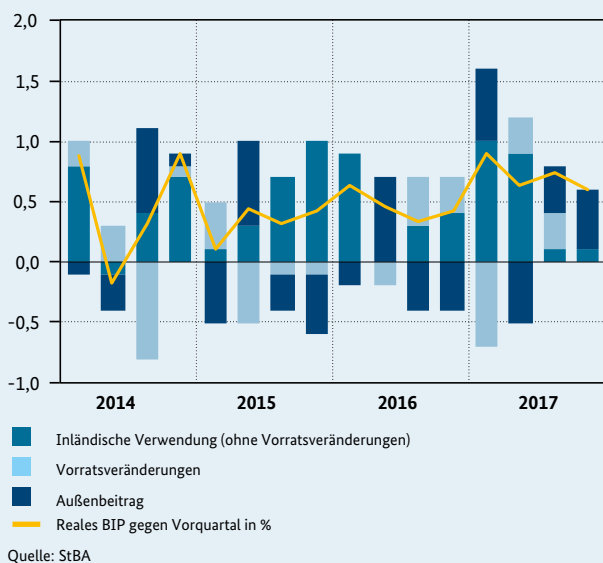
## 1. Gesamtwirtschaft

Guter Jahresstart für die deutsche Wirtschaft.

Die deutsche Wirtschaft ist gut ins Jahr 2018 gestartet, nachdem sie im vergangenen Jahr kräftig um 2,2% gewachsen war.<sup>1</sup> Die aktuellen Konjunkturindikatoren sprechen dafür, dass sich der lang anhaltende Aufschwung fortsetzt. Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe zeigen nach wie vor einen aufwärtsgerichteten Trend und liegen weit über ihrem Vorjahresniveau. Die Dynamik kommt dabei von den Auslandsorders. Auch bei der Industrieproduktion lässt sich auf hohem Niveau eine positive Entwicklung beobachten. Die Stimmungsindikatoren deuten darauf hin, dass die Konjunktur in den kommenden Monaten gut verläuft, auch wenn der ifo Geschäftsklimaindex zuletzt spürbar gesunken ist. Die Handelspolitik der Vereinigten Staaten dürfte hierfür den Ausschlag gegeben und deutlich auf die Stimmung der deutschen Exporteure gedrückt haben. Der starke Euro trägt dazu sicherlich ebenfalls bei. Im langjährigen Vergleich bleibt das Geschäftsklima in Anbetracht guter Wachstumsaussichten für die Weltkonjunktur und günstiger Finanzierungsbedingungen hierzulande aber weiterhin gut.

### Wachstum des Bruttoinlandsprodukts

(Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten, preis-, kalender- und saisonbereinigt)



## 2. Produzierendes Gewerbe

Die Industrieproduktion setzt ihren positiven Trend fort.

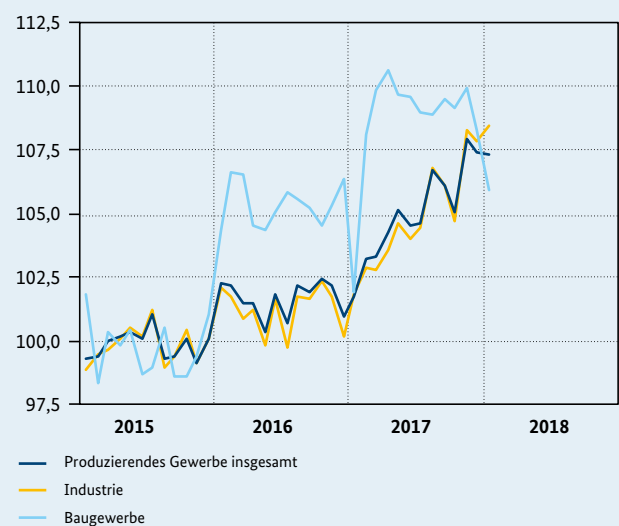
Die Bauwirtschaft kämpft mit Kapazitätsproblemen und Fachkräftemangel.

Nach einem Rückgang im Dezember um 0,5% ist die Industrieproduktion im Januar um 0,6% gestiegen. Damit ergab sich im Dreimonatsvergleich ein Zuwachs von 2,2%. Der seit geraumer Zeit zu beobachtende Aufwärtstrend setzt sich demnach fort.

Innerhalb der Industrie verzeichneten im Januar die Investitions- und Konsumgüterproduzenten Zuwächse von 1,4% bzw. 2,0%. Bei den Vorleistungsgüterproduzenten ging die Produktion um 1,2% zurück. Im Dreimonatsvergleich wurde die Produktion in allen drei Teilbereichen spürbar ausgeweitet.

### Produktion im Produzierenden Gewerbe nach Wirtschaftszweigen

(Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)



1 In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 15. März 2018 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)

	Q3	Q4	Nov.	Dez.	Jan.
<b>Produktion</b>					
Insgesamt	1,7	1,0	3,4	-0,5	0,6
Vorleistungsgüter	1,7	1,6	2,0	0,6	-1,2
Investitionsgüter	1,6	1,1	5,1	-1,0	1,4
Konsumgüter	1,5	0,1	2,5	-1,5	2,0
<b>Umsätze</b>					
Insgesamt	1,7	1,1	3,1	0,0	-0,2
Inland	0,9	0,9	2,0	0,3	0,0
Ausland	2,6	1,5	4,1	-0,2	-0,4
<b>Auftragseingänge</b>					
Insgesamt	3,3	3,4	-0,1	3,0	-3,9
Inland	3,1	1,5	0,2	0,9	-2,8
Ausland	3,4	4,9	-0,3	4,4	-4,6
Vorleistungsgüter	4,1	1,9	1,5	1,6	-3,3
Investitionsgüter	3,2	4,7	-1,4	4,6	-5,0
Konsumgüter	0,9	1,1	2,4	-3,4	2,4

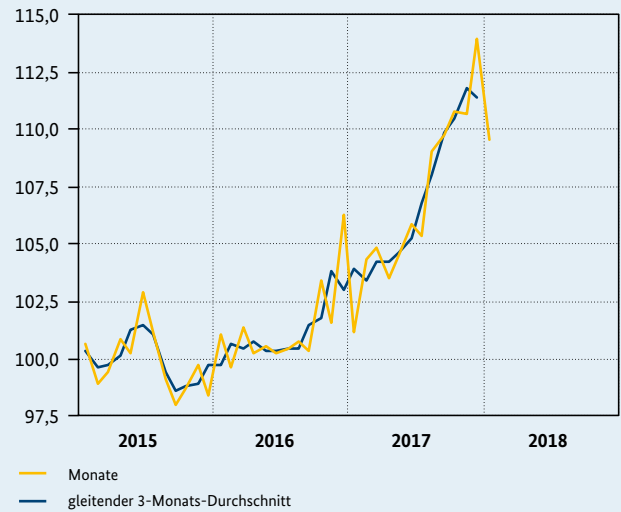
Quellen: StBA, BBk.

Bei der Umsatzentwicklung ergab sich im Januar eine geringfügige Abnahme von 0,2%. Im Dreimonatsvergleich legten aber auch die Umsätze spürbar um 2,0% zu. Dabei kamen die Impulse vor allem aus dem Ausland, aber auch die Inlandsorders nahmen zu.

Die Auftragslage ist weiterhin vielversprechend. Im Januar sind die Auftragseingänge zwar kräftig um 3,9% gesunken, zuvor waren sie allerdings im Dezember stark gestiegen (+3,0%). Der aktuelle Rückgang im Januar ist auf die Bestelltätigkeit bei Vorleistungs- und Investitionsgütern zurückzuführen (-3,3% bzw. -5,0%). Ein Plus indes verzeichneten die Orders von Konsumgütern (+2,4%). Zum kräftigen Minus im Januar trug die volatile Entwicklung der Großaufträge bei. Aber auch unter Herausrechnung der Großaufträge nahmen die Auftragseingänge noch spürbar ab. Trotz des Rückgangs im Januar bleiben die Auftragseingänge in der Tendenz weiter aufwärtsgerichtet. Im Dreimonatsvergleich ergab sich ein beachtlicher Anstieg der Auftragseingänge von 1,4%. Die Auftragsbestände im Verarbeitenden Gewerbe sind im Jahresverlauf um über 10% gestiegen, sodass sich die Auftragsreichweite weiter auf 5,5 Monate erhöht hat. Dies alles spricht für eine weiter steigende Industrieproduktion in den kommenden Monaten.

**Auftragseingang in der Industrie**

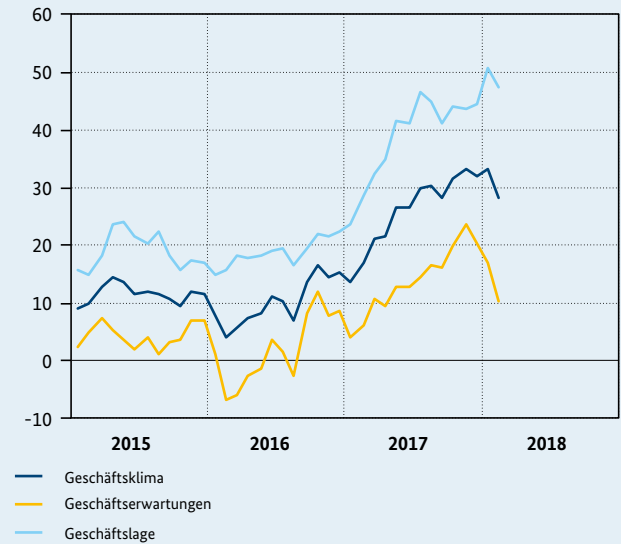
(Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk.

**ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe**

(saisonbereinigt, Salden)



Quelle: ifo Institut.

Auch die Stimmungsindikatoren stützen diese Einschätzung. Das Ifo Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe ist im Februar 2018 zwar deutlich gesunken, es liegt aber im langjährigen Vergleich weiterhin gut. Der Markt Einkaufsmanagerindex nahm im Januar und Februar etwas ab, nachdem im Dezember ein Rekordniveau erreicht worden war. Dennoch lag der Einkaufsmanagerindex mit 61 Punkten zuletzt weiter sehr deutlich über der Wachstumsschwelle.

## Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %  
(Volumen, saisonbereinigt)

### Produktion

	Q3	Q4	Nov.	Dez.	Jan.
Insgesamt	-0,8	0,0	0,7	-1,5	-2,2
Bauhauptgewerbe	-0,4	-0,9	2,4	-3,6	4,8
Ausbaugewerbe	-1,0	0,6	-0,6	0,3	-7,6

### Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

	Q3	Q4	Okt.	Nov.	Dez.
Insgesamt	-2,2	12,1	0,6	9,0	16,8
Hochbau	-3,4	14,2	0,8	11,5	21,0
Wohnungsbau*	-4,6	18,9	13,1	2,6	26,3
Gewerblicher*	-2,2	13,0	-7,9	22,8	20,7
Öffentlicher*	-3,8	3,8	-4,2	3,0	4,5
Tiefbau	-0,7	9,9	0,4	6,3	11,8
Straßenbau*	-5,9	9,2	-4,1	3,1	37,1
Gewerblicher*	5,7	9,0	-3,3	18,7	2,1
Öffentlicher*	-1,2	11,8	9,7	-2,7	-4,2
Öffentlicher Bau insg.	-3,8	9,1	1,0	0,8	15,0

Quellen: StBA, BBk.

\* Angaben in jeweiligen Preisen

Im Baugewerbe gab die Produktion saisonbereinigt weiter nach und verzeichnete im ersten Monat des Jahres 2018 ein Minus von 2,2%. Die Abschwächung ergab sich aus der Produktionsentwicklung im Ausbaugewerbe, während im Bauhauptgewerbe die Produktion im Januar anzog. Damit ergab sich im Dreimonatsvergleich für das Baugewerbe insgesamt ein Minus von 1,1%. Die rückläufige Entwicklung setzte sich somit zuletzt fort.

Nach einer schwächeren Phase im Sommer zogen die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe im November und noch stärker im Dezember 2017 (+16,8%) kräftig an. Dies sollte auf einen schwungvollen Start in das Jahr 2018 hindeuten, zumal die Bauzinsen niedrig und weitestgehend stabil sind.

Die Stimmung im Bauhauptgewerbe ist angesichts der hohen Auslastung und der Durchsetzbarkeit von Preissteigerungen weiterhin sehr gut. Das ifo Geschäftsklima hat sich allerdings im Februar erneut verschlechtert, bleibt jedoch sehr positiv und auf einem hohen Niveau. Dabei stieg die Lagebeurteilung der Baufirmen auf ein neues Rekordhoch, während die Erwartungen deutlich zurückgegangen sind.

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



Quellen: StBA, BBk.

## 3. Privater Konsum

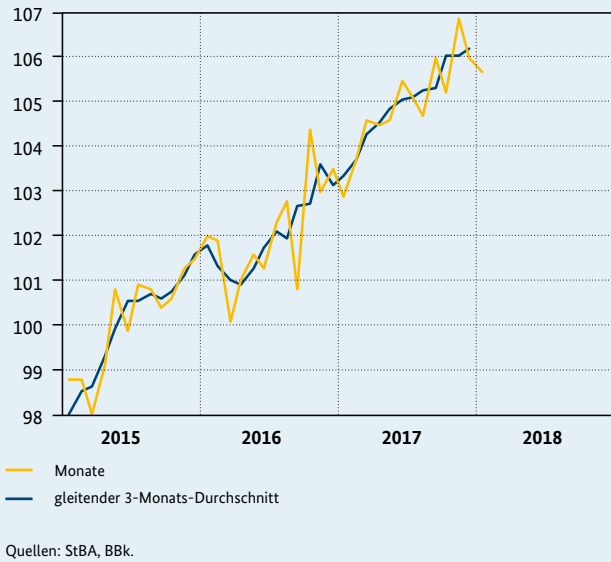
Der Anstieg des privaten Konsums war 2017 so hoch wie zuletzt 1994.

Die privaten Konsumausgaben im Jahr 2017 nahmen um 1,9% zu. Alle Teilbereiche des privaten Konsums konnten Zuwächse verzeichnen. Angesichts der guten Entwicklung am Arbeitsmarkt sowie der zuletzt höheren Tarifabschlüsse bleiben die Rahmenbedingungen und damit die weiteren Aussichten positiv.

Die Einzelhandelsumsätze sanken im Januar (-0,3%) im Vergleich zum Vormonat erneut. Im Mehrmonatsvergleich entwickeln sich die Umsätze eher seitlich. Insgesamt war das Bild im Januar deutlich durchmischer als im Dezember. Die Umsatzentwicklung zum Vormonat lag in den meisten Einzelhandelsbereichen zwischen -2,0% und +3,0%.

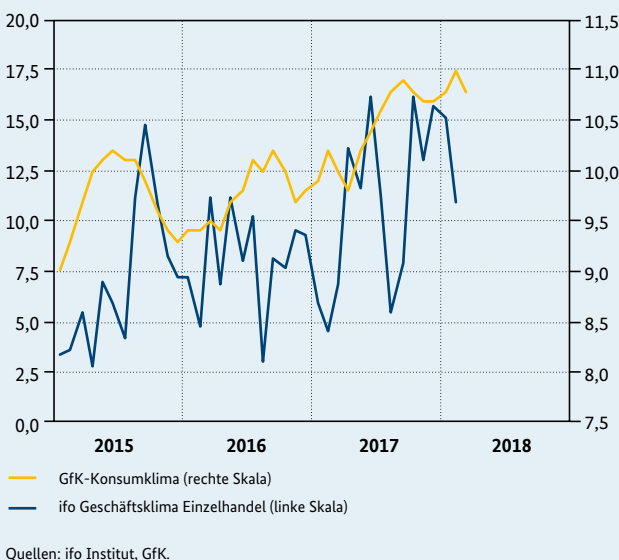
Der Kfz-Handel ist im aktuell vorliegenden Berichtsmonat Dezember leicht gesunken (-0,8%). Grund dafür dürften auch die vielen Feiertage und Brückentage im Dezember sein. Der langanhaltende Aufwärtstrend im Kfz-Geschäft setzt sich dennoch fort, wenn auch langsamer. Die Kfz-Neuzulassungen von privaten Haltern legten im Dreimonatsdurchschnitt immerhin um 7,5% zu.

**Einzelhandelsumsatz (ohne Handel mit Kfz)**  
(Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)



Insgesamt dürfte sich angesichts der guten Einkommensentwicklung die positive Konsumkonjunktur fortsetzen. Die Stimmung im Handel ist weiterhin sehr gut, auch wenn das entsprechende ifo Geschäftsklima im Februar einen merklichen Dämpfer erhielt. Allerdings sind auch die Verbraucher laut dem GfK-Konsumklima etwas weniger zuversichtlich.

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



## 4. Außenwirtschaft

Der globale Aufschwung hält weiter an.

Die Exporte sind im Januar weiter angestiegen.

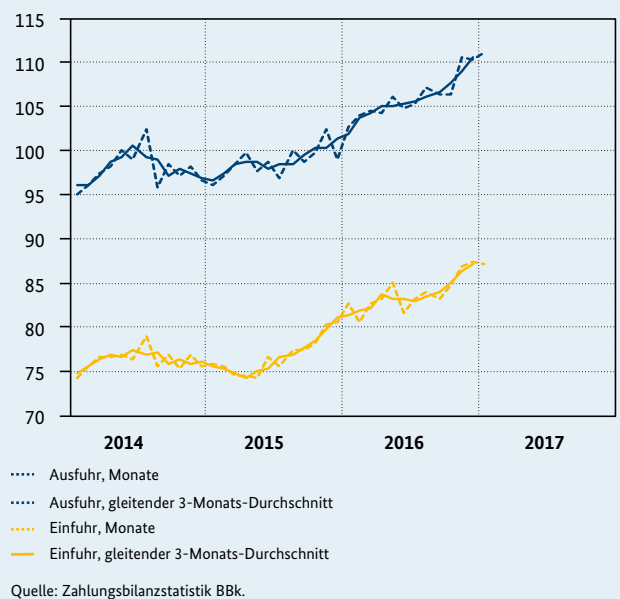
Im Januar 2018 wurden von Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 128,4 Mrd. Euro exportiert. Die Ausfuhren stiegen saisonbereinigt leicht um 0,7% nach einem Rückgang um 1,0% im Dezember. Die Ausführpreise haben sich im Januar etwas erhöht, sodass der Anstieg der Ausfuhren an Waren und Dienstleistungen preisbereinigt nicht ganz so stark ausfallen dürfte.

Den Ausfuhren standen im Januar Einfuhren in Höhe von 109,2 Mrd. Euro gegenüber. Dabei blieben die Importe im Januar unverändert. Die Einfuhrpreise haben sich im Januar erhöht, sodass die preisbereinigten Einfuhren leicht gesunken sein dürften.

Der Saldo beim Handel mit Waren und Dienstleistungen lag im Januar bei knapp 19,2 Mrd. Euro und damit ca. 4,5 Mrd. Euro über dem Vorjahreswert.

### Warenhandel

(in Mrd. Euro, kalender- und saisonbereinigt)





**Außenhandel\***

	Q3	Q4	Nov.	Dez.	Jan.
<b>Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik)</b>					
Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
<b>Ausfuhr</b>	1,0	2,3	3,2	-1,0	0,7
<b>Einfuhr</b>	0,3	2,3	1,5	-0,6	0,0
<b>Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik)</b>					
Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
<b>Ausfuhr</b>	6,4	6,3	8,1	3,6	8,6
Eurozone	7,0	8,6	9,0	8,3	11,2
EU Nicht-Eurozone	4,3	7,1	6,1	6,1	9,9
Drittländer	6,9	3,8	8,4	-1,2	5,5
<b>Einfuhr</b>	7,7	7,2	8,2	4,7	6,7
Eurozone	6,9	8,1	9,2	5,5	7,8
EU Nicht-Eurozone	9,8	9,5	9,9	6,8	8,1
Drittländer	7,6	4,5	5,9	2,3	4,6

Quellen: StBA, BBk.

\* Angaben in jeweiligen Preisen

Die nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft deuten überwiegend auf eine positive Entwicklung der Exporte hin. Die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe sind im Februar leicht gefallen, befinden sich aber weiter auf hohem Niveau. Nach einem sehr starken Anstieg im Dezember sind die Auftragseingänge aus dem Ausland im Januar recht kräftig gefallen und liegen weiter deutlich über dem Vorjahreswert. Der effektive reale Wechselkurs des Euro erhöhte sich gegenüber den wichtigsten Handelspartnern Deutschlands im Februar den vierten Monat in Folge leicht.

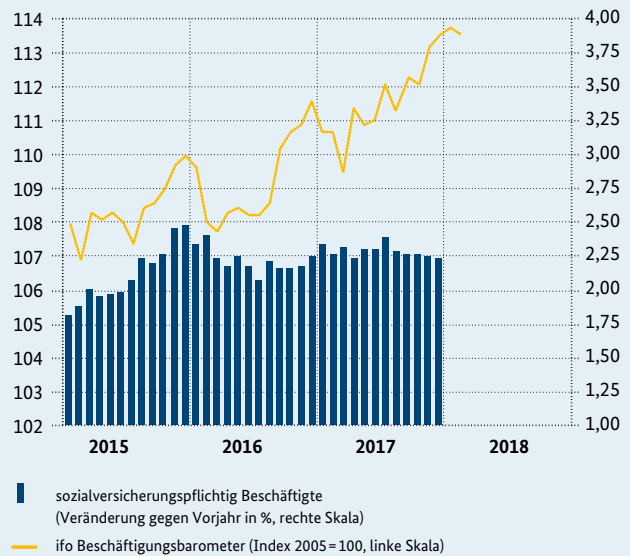
**5. Arbeitsmarkt**

Die Erwerbstätigkeit erhöhte sich auch im Januar deutlich.

Die Arbeitslosigkeit und die Unterbeschäftigung sanken im Februar weiter.

Die Frühindikatoren signalisieren gute Aussichten für den Arbeitsmarkt.

Die positiven Entwicklungen am Arbeitsmarkt hielten an. Die Erwerbstätigkeit und speziell die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung nehmen kontinuierlich weiter zu, während Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung schrittweise zurückgehen.

**ifo Beschäftigungsbarometer und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte**

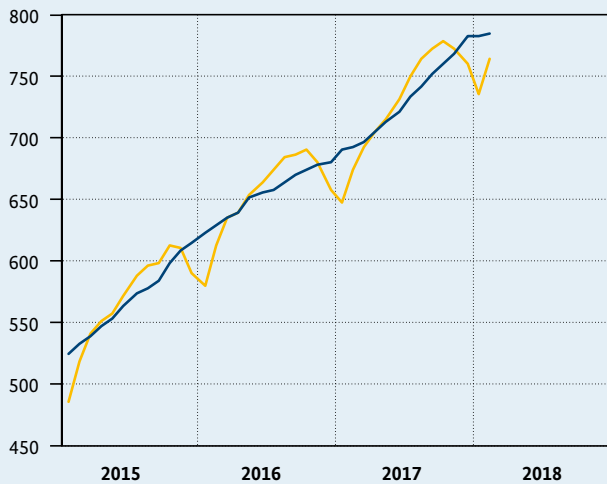
Die Frühindikatoren der Bundesagentur für Arbeit, des ifo Instituts und des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) liegen im Bereich ihrer Rekordwerte und deuten auf eine weiter wachsende Beschäftigung hin. Dem ifo Beschäftigungsbarometer zufolge kommen von den Dienstleistungssektoren die größten Impulse für das Beschäftigungswachstum. Die Nachfrage nach Arbeitskräften in der Industrie, bei den Bauunternehmen und im Handel bleibt ebenfalls hoch, die Beschäftigungseuphorie hat aber etwas nachgelassen. Entsprechend gewachsen ist die Zahl der offenen Stellen. Betrachtet man das gesamtwirtschaftliche Stellenangebot für den ersten Arbeitsmarkt, das eine IAB-Befragung ermittelt, so hat sich die Arbeitslosen-Stellen-Relation auf 2,0 verringert. Dies deutet auf verbesserte Arbeitsmarktchancen für Bewerber, aber auch auf steigende Herausforderungen für Arbeitgeber bei der Mitarbeitersuche hin.

Die Erwerbstätigkeit im Inland erhöhte sich im Januar saisonbereinigt gegenüber dem Vormonat um 60.000 Personen. In Ursprungszahlen sank sie jahreszeitlich bedingt um 342.000 Personen auf knapp 44,3 Mio. Erwerbstätige. Der Zuwachs gegenüber dem Vorjahr (+1,4%) ist nach wie vor hoch.



**Gemeldete Arbeitsstellen**

(in 1000)



— Ursprung  
— saisonbereinigt

Quellen: BA, BBk.

**Arbeitsmarkt****Arbeitslose (SGB III)**

	Q3	Q4	Dez.	Jan.	Feb.
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,504	2,381	2,385	2,570	2,546
gg. Vorjahr in 1.000	-147	-166	-183	-207	-216
gg. Vorperiode in 1.000*	-25	-56	-30	-25	-22
Arbeitslosenquote	5,6	5,3	5,3	5,8	5,7

**Erwerbstätige (Inland)**

	Q3	Q4	Nov.	Dez.	Jan.
in Mio. (Ursprungszahlen)	44,5	44,7	44,8	44,6	44,3
gg. Vorjahr in 1.000	676	641	639	641	625
gg. Vorperiode in 1.000*	156	152	61	69	60

**Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte**

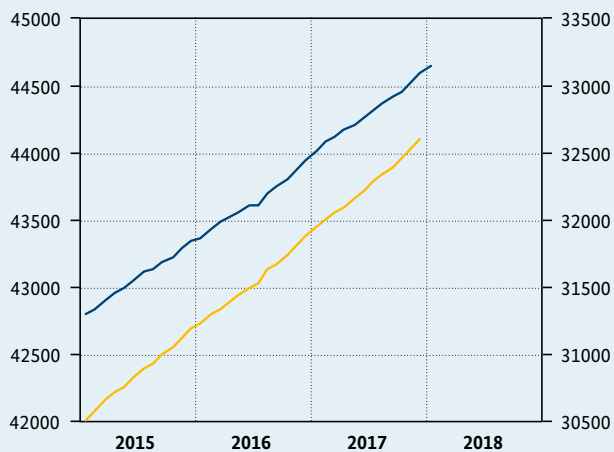
	Q3	Q4	Okt.	Nov.	Dez.
in Mio. (Ursprungszahlen)	32,4	32,7	32,8	32,8	32,6
gg. Vorjahr in 1.000	731	720	728	722	711
gg. Vorperiode in 1.000*	181	184	66	66	68

\* kalender- und saisonbereinigte Angaben

Quellen: BA, StBA, BBk.

**Erwerbstätigkeit und sozialversicherungspflichtige Beschäftigung**

(in 1000, saisonbereinigt)



— Erwerbstätige (Inlandskonzept/linke Skala)  
— sozialversicherungspflichtig Beschäftigte (rechte Skala)

Quellen: BA, StBA, BBk.

Der Anstieg der Erwerbstätigkeit basiert auf der steigenden sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Diese stieg im Jahresdurchschnitt 2017 um 2,3% auf 32,25 Mio. Personen. Der saisonbereinigte Zuwachs war im Dezember mit 68.000 Personen in etwa so kräftig wie der bei der Erwerbstätigkeit. In nahezu allen Branchen waren mehr Arbeitnehmer sozialversicherungspflichtig beschäftigt als im Vorjahresmonat.

Die registrierte Arbeitslosigkeit sank im Februar, leicht unterstützt durch die bis zum Stichtag milde Witterung, saisonbereinigt um 22.000 Personen. Sie liegt in der saisonbereinigten Betrachtung auf dem niedrigsten Stand seit der Wiedervereinigung. Die Einflüsse der Fluchtmigration sind am aktuellen Rand wegen des umfangreichen Einsatzes entlastender arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen noch gering. Nach Ursprungszahlen sank die Arbeitslosigkeit, anders als jahreszeitlich üblich, auf 2,55 Mio. Personen (-24.000 zum Vormonat). Der Vorjahresstand wurde um 216.000 Personen unterschritten.<sup>2</sup> Die sogenannte Fremdförderung, die unter anderem Integrations- und Sprachkurse umfasst, ist zwar umfangreicher als im Vorjahr. Sie geht in der Tendenz aber langsam zurück. Dies übt Aufwärtsdruck auf die Arbeitslosigkeit aus. Die Arbeitslosenquote betrug 5,7%. Allerdings sind die Beschäftigungschancen regional weiterhin sehr heterogen. Wirtschaftsstarke

2 Die Arbeitslosigkeit deutscher Staatsbürger sank im Februar im Vorjahresvergleich um 190.000 bzw. 9,2%. Bei ausländischen Staatsbürgern verringerte sie sich den vierten Monat in Folge (zuletzt: -26.000 bzw. -3,7%).

Regionen mit Vollbeschäftigung stehen Landkreise und Städte gegenüber, wo die Arbeitslosenquote auf Kreisebene bis 14% erreicht. Auch die zwar kräftig gesunkene, aber weiterhin hohe Zahl der Langzeitarbeitslosen, im Februar waren dies 857.000 Personen, deutet strukturelle Herausforderungen am Arbeitsmarkt an.

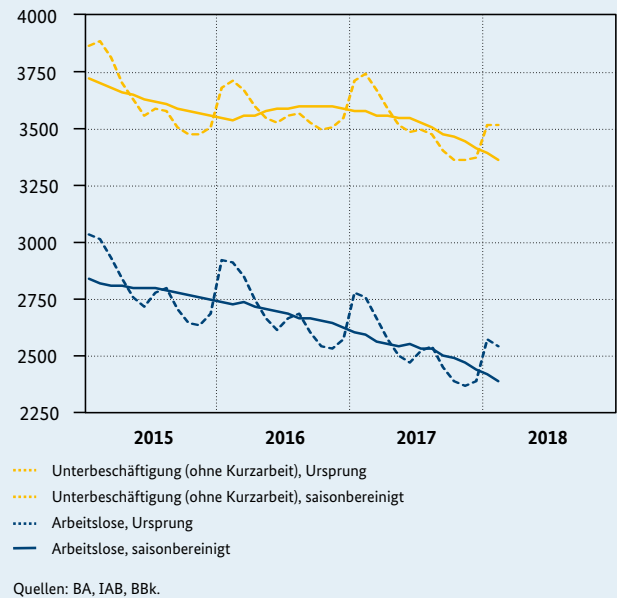
Die saisonbereinigte Erwerbslosenquote (ILO-Konzept) lag im Januar bei 3,6%. Die Quote ist im internationalen Vergleich äußerst niedrig.

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 Februar gegenüber dem Vormonat um 32.000 Personen und damit stärker als die Arbeitslosigkeit. Nach den Ursprungszahlen (ohne Kurzarbeit) lag sie nahezu unverändert bei 3,51 Mio. Personen. Sie ist damit um knapp eine Million Personen höher als die Zahl der registrierten Arbeitslosen. Im Vergleich zum Vorjahr war der Rückgang um 232.000 Personen sehr kräftig.

Die Arbeitslosigkeit sinkt weiterhin nicht in dem Maße, wie die Beschäftigung zunimmt. Der Beschäftigungsaufbau erfolgt überwiegend aus dem Anstieg des Erwerbspersonenpotenzials durch Zuwanderung<sup>3</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.

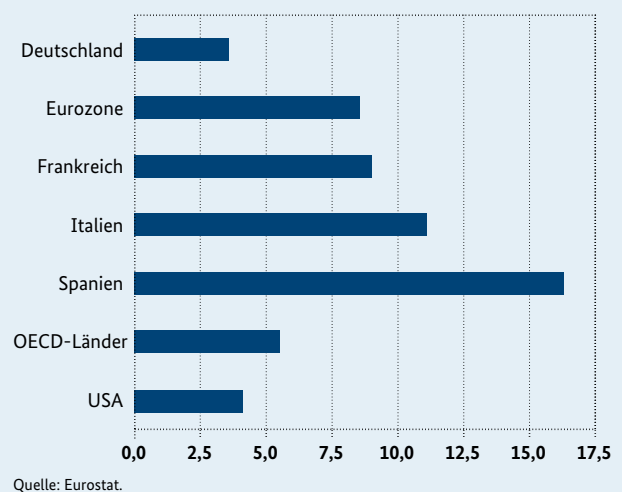
### Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung

(in 1000)



### Internationale Erwerbslosenquoten

(ILO-Konzept, saisonbereinigt, in %, Stand: Januar 2018)



3 Die Ausweitung des Arbeitskräfteangebots infolge der europäischen Arbeitnehmerfreizügigkeit und der Fluchtmigration hat zu einem Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung von Menschen aus den wichtigsten Zuwanderungsländern – neue osteuropäische Mitgliedsstaaten, GIPS-Staaten Griechenland, Italien, Portugal und Spanien, 8 nichteuropäische Asylherkunftsländer, West-Balkanstaaten, Russland und Ukraine – geführt (im Dezember gegenüber dem Vorjahr um 293.000 Personen). Die Zahl der Arbeitslosen aus diesen Ländern war im Februar (-10.000 Personen gegenüber dem Vorjahr) erneut rückläufig. Die Arbeitslosigkeit von Personen im Kontext Fluchtmigration stieg im Februar zum Vorjahr um 2.000 Personen (+1%), die Unterbeschäftigung um 18.000 Personen (+5%).

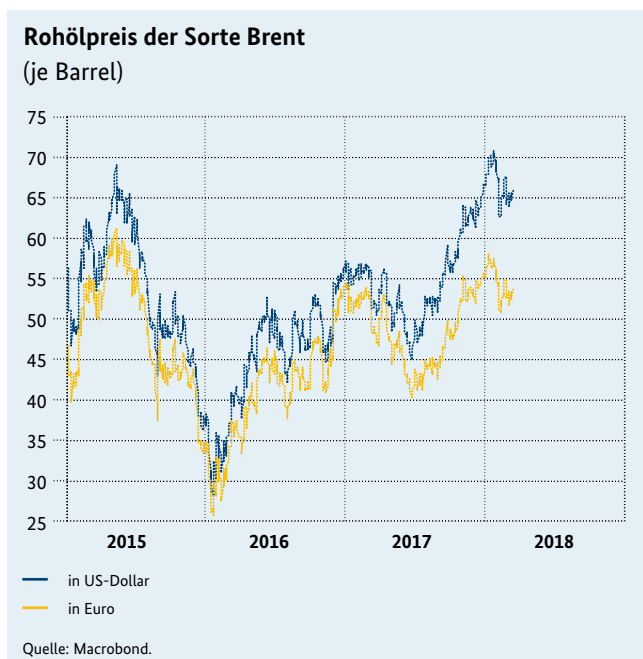
## 6. Preise

Die anhaltende Euro-Aufwertung dämpft die Preisentwicklung.

Die Inflationsrate fällt den dritten Monat in Folge.  
Im Februar lagen die Verbraucherpreise um 1,4 % über Vorjahresniveau.

Das allgemeine Preisumfeld blieb auch zum Jahresanfang 2018 entspannt. Eine deutliche Entlastung geht von der starken Aufwertung des Euros aus, der Mitte März 2018 im Vergleich zum Vorjahr gegenüber dem US-Dollar gut 16 % an Wert gewann und damit den Preisdruck auf der Importstufe maßgeblich reduziert. Im weiteren Jahresverlauf dürfte sich die moderate Preisentwicklung fortsetzen. Die Bundesregierung erwartet in ihrer aktuellen Projektion einen durchschnittlichen Verbraucherpreisanstieg von 1,7 % in diesem Jahr.

Der Rohölpreis bewegte sich zuletzt seitwärts. Sowohl die Diskussionen über einen Handelskonflikt mit den USA als auch immer neue Rekorde bei der US-Ölproduktion haben den Preis nicht stärker belastet. Mitte März notierte die europäische Leitsorte Brent mit ca. 63 US-Dollar in etwa auf Vormonatsniveau. Gegenüber dem Vorjahr erhöhte er sich um knapp ein Viertel.

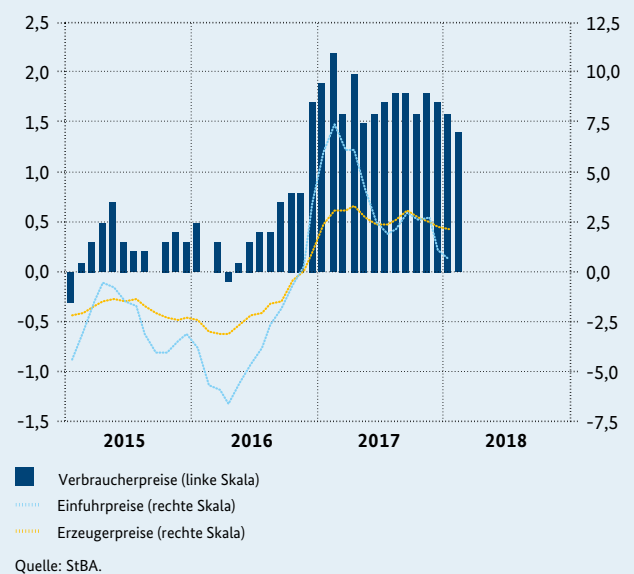


Die Einfuhrpreise legten zum Jahresbeginn 2018 den fünften Monat in Folge zu und erhöhten sich von Dezember auf Januar um 0,5 %. Vor allem importierte Energie und Vorleistungsgüter setzten ihren halbjährigen Aufwärtstrend fort. Die Preise für Investitions- und Konsumgüter gingen im Gegenzug am Jahresanfang weiter zurück. Die Jahresrate fiel im Januar unterstützt durch Basiseffekte auf 0,7 %, den niedrigsten Zuwachs seit November 2016. Preiserhöhungsimpulse gingen im Vergleich zum Vorjahr vor allem von den Energiepreisen aus, die zuletzt um 9,3 % über Vorjahresniveau lagen. Innerhalb der Energiekomponente gab es allerdings unterschiedliche Preisentwicklungen. Während sich Erdöl und -gas sowie Mineralölprodukte kräftig verteuerten, lagen die Preise für importierten Strom weit unter dem Niveau des Vorjahres.

Die Preise für deutsche Exportwaren stiegen im Januar gegenüber dem Vormonat leicht um 0,3 %. Ursächlich hierfür waren wie auch schon bei den Einfuhrpreisen vor allem die Preiserhöhungen bei Vorleistungsgütern und Energie. Im Vorjahresvergleich legten die Ausfuhrpreise mit einer Rate von +0,7 % moderat zu. Dabei konnten die deutschen Exporteure im Zuge der anziehenden Weltkonjunktur insbesondere bei Vorleistungsgütern Preisanhebungen durchsetzen. Die Terms of Trade verharrten im Januar in etwa auf dem Niveau des Vormonats und Vorjahres.

### Preisentwicklung

(Veränderungen gegen Vorjahr in %)



## Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	Jan.	Feb.	Jan.	Feb.
Insgesamt	-0,7	0,5	1,6	1,4
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	-1,0	0,5	1,5	1,6
Nahrungsmittel	0,8	-0,1	3,1	1,1
Bekleidung und Schuhe	-6,1	2,3	-0,3	2,2
Wohnung, Betriebskosten	0,4	-0,1	1,6	1,4
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	-5,8	2,2	1,5	1,2
Pauschalreisen	-22,2	10,3	0,9	1,7
Energie	0,4	-0,5	0,9	0,1
Haushaltsenergie	0,5	-0,6	1,5	0,6
Strom	0,5	0,1	1,6	1,5
Gas	-0,7	-0,2	-1,3	-1,4
Heizöl	2,7	-5,0	5,5	-0,2
Kraftstoffe	0,3	0,1	-0,5	-0,6
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,2	0,1	-	-

Quellen: StBA, BBk.

Im Inlandsabsatz nahmen die Erzeugerpreise im Januar im Vergleich zum Vormonat um 0,5% zu. Im Vorjahresvergleich stiegen die Preise auf der Ebene der Produzenten mit +2,1% etwas schwächer als im Vormonat. Am stärksten wirkten sich Preiserhöhungen bei Vorleistungsgütern aus, die am Gesamtindex einen Anteil von 31% haben. Keinen Einfluss hatten die Energiepreise. Ohne ihre Berücksichtigung stiegen die Erzeugerpreise ebenfalls um 2,1% im Vergleich zum Vorjahr.

Die Verbraucherpreise stiegen im Februar gegenüber Januar um 0,5%. Spürbare Preiserhöhungen gab es vor allem bei Pauschalreisen mit Beginn der Winterferien in 12 Bundesländern. Darüber hinaus wurden Bekleidungsartikel saisonbedingt mit der Umstellung auf die Frühjahrskollektion wieder teurer. Die Inflationsrate – die Preissteigerung auf Jahressicht – schwächte sich im Februar dagegen den dritten Monat in Folge ab. Sie verringerte sich um 0,2 Prozentpunkte auf 1,4%. Dämpfend wirkten in erster Linie die sich abschwächenden Jahresraten der Energie- und Nahrungsmittelpreise. Die Kerninflation, die diese volatilen Komponenten außen vor lässt, erhöhte sich infolgedessen leicht auf +1,6%. Damit lag die Rate auf dem langjährigen Durchschnitt seit 1992.

## 7. Monetäre Entwicklung

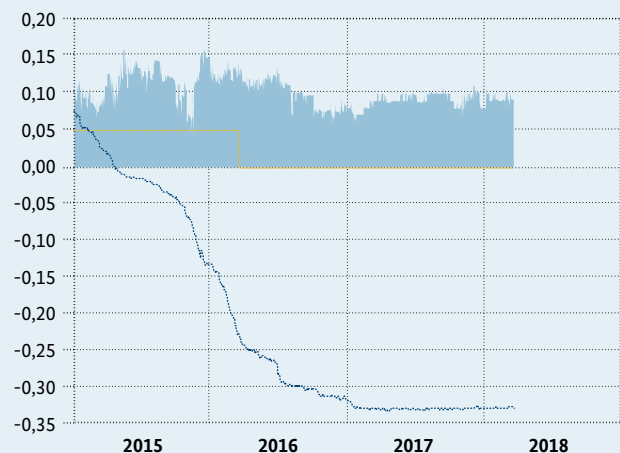
Der Preisdruck in der Eurozone ist weiterhin moderat.

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%. Seit Januar hat die EZB die Summe ihrer monatlichen Anleihekäufe 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. Durch die Anleihekäufe ist die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität weiter angestiegen. Während sie Ende Februar des Vorjahres noch bei 1.315 Mrd. Euro lag, beziffert sie sich aktuell auf 1.872 Mrd. Euro. In der Folge liegen die Zinsen auf dem Interbankenmarkt nahe des Einlagesatzes: Der besicherte Interbankenzins (Eurepo) beträgt derzeit -0,4%, der unbesicherte (EURIBOR) -0,3%.

### Geldmarktsätze in der Eurozone

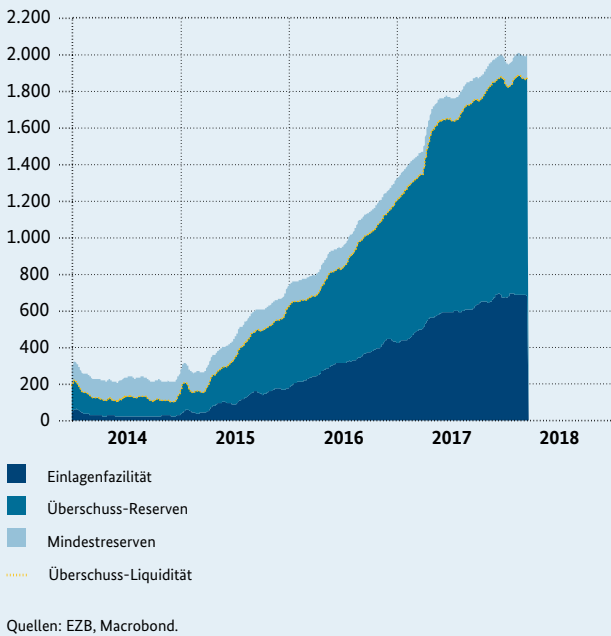
(in %)



— EURIBOR, 3 Monate  
— EZB Hauptrefinanzierungssatz  
■ Risikoprämie, Differenz aus 3-Monats-EURIBOR und 3-Monats-STOXX GC Pooling

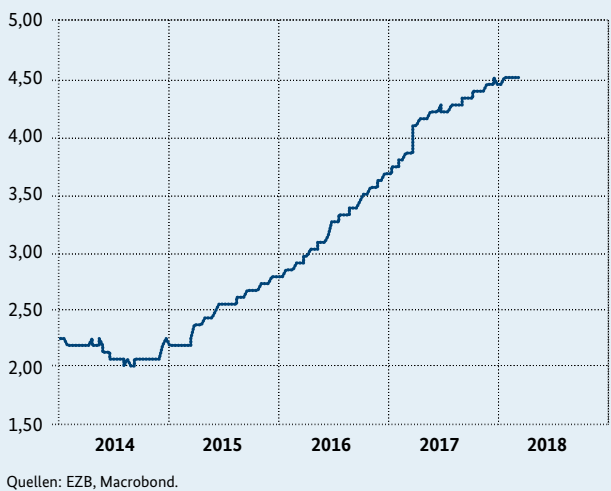
Quelle: Macrobond.

**Liquidität im Eurobankensystem**  
(in Mrd. Euro, Monatsdurchschnitte)



Jüngst betonte die EZB zunehmend eine sich fortsetzende, solide Erholung der Konjunktur im Euroraum. Gleichzeitig gibt es nur verhaltene Anzeichen für eine nachhaltige Anpassung des Inflationspfads. Die Jahresänderungsrate des harmonisierten Verbraucherpreisindex verringerte sich im Februar weiter auf 1,1% und die Kerninflation blieb unverändert bei 1,0%.

**EZB Bilanzsumme**  
(in Bio. Euro)

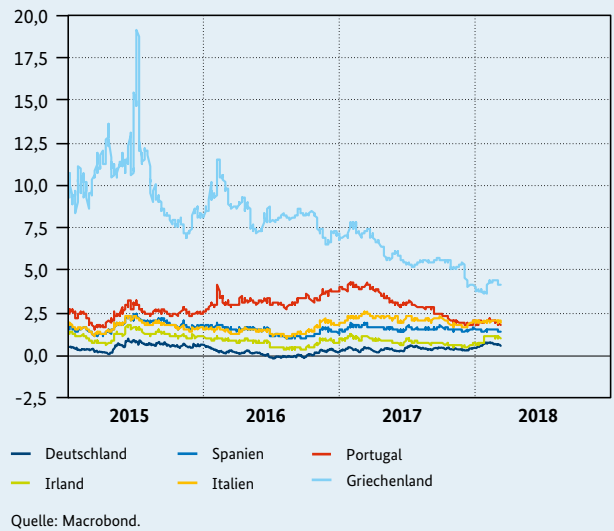


Die US-amerikanische Notenbank (Fed) setzt die geldpolitische Wende fort. Am 13. Dezember 2017 hob sie den US-Leitzins zum dritten Mal im Jahr 2017 um 25 Basispunkte an. Derzeit liegt er in einer Bandbreite von 1,25 bis 1,5%. Die Zinsen für zehnjährige amerikanische Staatsanleihen betragen aktuell etwa 2,8%. Damit liegen die Sätze deutlich über denen für Staatsanleihen aus Ländern der Eurozone.

Nach einer deutlichen Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar zu Jahresbeginn bewegte sich der Kurs zuletzt seitwärts, derzeit notiert der Euro bei 1,23 Dollar. Nach den Höchstständen gegenüber dem japanischen Yen Anfang Februar tendierte der Eurokurs zuletzt nach unten und lag Mitte März bei 131 Yen. Gegenüber dem Pfund blieb der Euro weiterhin stabil und notiert derzeit bei etwa 0,88 Pfund. Der reale effektive Wechselkurs Deutschlands (Konsumentenpreise) gegenüber 56 Handelspartnern blieb im Februar nahezu unverändert.

Die Umlaufrendite von Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit hat zuletzt wieder etwas nachgegeben und beträgt gegenwärtig ca. 0,57%. Auch die Renditen auf Anleihen der übrigen Eurostaaten liegen insgesamt auf einem niedrigen Niveau, wenngleich aufgrund von Risikoaufschlägen Niveauunterschiede bestehen bleiben. Bei längerfristiger Betrachtung gleichen sich die Renditen allerdings tendenziell an: während die Spanne der Renditen (ohne Griechenland) zum Vorjahreszeitpunkt etwa 3,5% betrug, liegt sie

**Renditen zehnjähriger Staatsanleihen**  
(Tageswerte in %)



derzeit bei 1,4%. Die Renditen auf Unternehmensanleihen sind auf niedrigem Niveau jüngst wieder etwas gefallen; Anleihen mit sehr guter Bonität (AA) und einer Laufzeit von zehn Jahren liegen bei 1,12%.

Die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland zieht weiter etwas an. Im Januar 2018 lagen die Buchkredite nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften rund 4,8% über dem Vorjahresniveau. Nachfrageseitig zeigen die Januar-Ergebnisse der Umfrage der EZB zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey), dass die Anfragen von Unternehmen nach Krediten weiter etwas zunehmen. Auf der Angebotsseite wurden Vergabestandards leicht gelockert.

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

Die Kreditvergabe im Euroraum hat in den zurückliegenden Monaten ebenfalls deutlich angezogen. Im Januar stieg das Kreditvolumen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um 3,4% im Vergleich zum Vorjahr. Das Kreditvolumen für private Haushalte stieg um 2,9%.

Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums nahm am aktuellen Rand wieder etwas zu. Nichtfinanzielle ausländische Kapitalgesellschaften im Euroraum mussten durchschnittlich 1,1 Prozentpunkte höhere Kreditzinsen zahlen als deutsche Unternehmen. In der Tendenz nehmen die Zinsabstände aber weiter ab.

Die Geldmenge M3 des Euroraums wächst weiter. Im Vergleich zum Vorjahr nahm sie im Januar 2018 um 4,6% zu. Dabei ist der Anstieg maßgeblich auf die Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 zurückzuführen, die auf Jahresfrist angesichts des erweiterten Anleihekaufprogramms der EZB um 8,9% gestiegen ist. Die monetäre Dynamik blieb aber niedriger als zu Vorkrisenzeiten. Zwischen 2000 und 2007 betrug das durchschnittliche Jahreswachstum der Geldmenge M3 über 7%.

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

