

## II. Wirtschaftliche Lage

# Internationale Wirtschaftsentwicklung

## Weltwirtschaft: weiter dynamisches Wachstum.

Die Weltwirtschaft befindet sich im Aufschwung. Dieser dürfte sich allerdings nicht weiter beschleunigen, sondern eher geringfügig an Dynamik verlieren.

In den Vereinigten Staaten fiel das Wachstum im ersten Quartal 2018 etwas schwächer aus als im Vorquartal. Die verabschiedete Steuerreform dürfte sich im weiteren Verlauf allerdings positiv auswirken. Auch im Euroraum hat die Konjunktur im ersten Quartal nachgelassen. Hierbei könnte eine gewisse Verunsicherung, ausgelöst durch die Handelspolitik der Vereinigten Staaten, eine Rolle spielen. Für Japan ist ebenfalls von einer geringeren wirtschaftlichen Dynamik im ersten Quartal auszugehen.

In den Schwellenländern verlief die wirtschaftliche Entwicklung unterschiedlich. Das Wachstum der chinesischen Wirtschaft wirkt gefestigt, bleibt aber hinter den Raten früherer Jahre zurück. In Indien erhöhte sich das Expansions-tempo im vierten Quartal 2017. Russland und Brasilien haben ihre Rezession im Jahr 2017 überwunden, im vierten Quartal war ihr Wachstum aber wieder weniger dynamisch.

Die Indikatoren zur Weltwirtschaft deuten auf eine Fortsetzung des globalen Aufschwungs hin. Die weltweite Industrieproduktion nahm im Februar binnen Jahresfrist um 3,9% zu. Der globale Einkaufsmanagerindex von Markit

erhöhte sich im April wieder, nachdem er im März spürbar gesunken war. Das ifo Weltwirtschaftsklima sank im zweiten Quartal in etwa auf den Wert im letzten Quartal 2017.

Der Internationale Währungsfonds (IWF) rechnet in seiner Projektion vom April mit einem globalen Wachstum für die Jahre 2018 und 2019 von jeweils 3,9% nach 3,8% im Jahr 2017. Diese Einschätzung spiegelt die Dynamik der Weltwirtschaft wider. Sie geht zudem davon aus, 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. Die globale Wirtschaft ist allerdings weiterhin vielfältigen Risiken ausgesetzt, nicht zuletzt durch die schwelenden Handelskonflikte.

## USA: Etwas schwächeres Wachstum im ersten Quartal.

Die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten wuchs im ersten Quartal 2018 saison- und kalenderbereinigt um 0,6% und damit etwas weniger stark als im vierten Quartal 2017. Sie setzte damit aber ihren Aufschwung fort. Die höheren Ausgaben für private langlebige Güter trugen wieder maßgeblich zum Wachstum bei, wenn auch nicht mehr so stark wie zuvor.

Die Indikatoren zeichnen am aktuellen Rand ein positives Bild. Die Industrieproduktion ist im März spürbar um 0,5% gestiegen. Der Aufwärtstrend war allerdings zuletzt nicht mehr ganz so ausgeprägt. Bei den Auftragseingängen kam es im März sogar zu einem deutlichen Zuwachs um 1,6%.

Die wichtigen Frühindikatoren deuten weiter eher auf Expansion hin. Der zusammengesetzte Markit Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungen ist im April leicht gestiegen und liegt deutlich im expansiven Bereich. Beim nationalen Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe war hingegen ein Rückgang zu beobachten. Der Arbeitsmarkt ist nach wie vor in sehr guter Verfassung. Die Beschäftigung ist im April um 164.000 Personen gestiegen. Die Arbeitslosenquote fiel auf 3,9%.

In seiner Projektion vom April geht der IWF von einer Zunahme des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2018 in Höhe von 2,9% aus. Für die vor kurzem gebilligte Steuerreform sind dabei für dieses und das kommende Jahr gewisse konjunkturelle Impulse eingepreist.

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



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

## Internationale Wirtschaftsentwicklung

### Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1
Euroraum	0,6	0,7	0,7	0,7	0,4
USA	0,3	0,8	0,8	0,7	0,6
Japan	0,7	0,5	0,5	0,1	-0,2

### Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

	Dez.	Jan.	Feb.	März	April
Euroraum	8,6	8,6	8,5	8,5	-
USA	4,1	4,1	4,1	4,1	3,9
Japan	2,7	2,4	2,5	2,5	-

### Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

	Dez.	Jan.	Feb.	März	April
Euroraum	1,4	1,3	1,1	1,3	1,2
USA	2,1	2,1	2,2	2,4	2,5
Japan	1,0	1,4	1,5	1,1	-

Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond.

### Japan: weiterhin geringe Grunddynamik.

Im ersten Quartal 2018 ist das japanische BIP nach einer ersten Schätzung um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal zurückgegangen, nach einem abwärts revidierten Zuwachs um 0,1 % im vierten Quartal 2017.

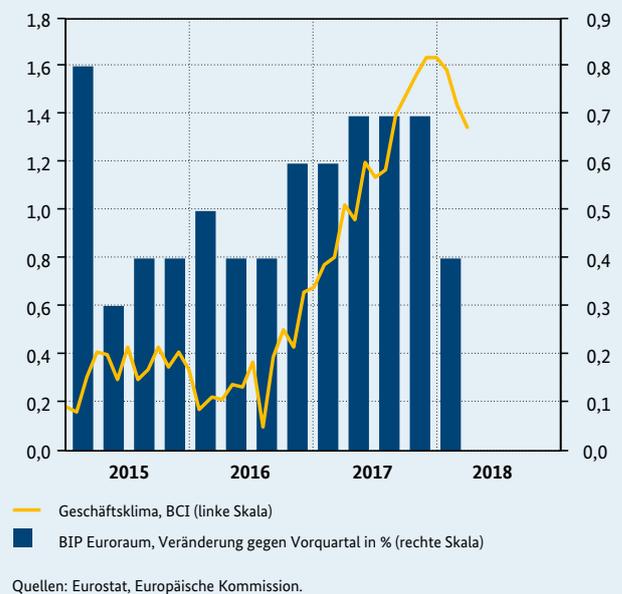
Aktuelle Indikatoren deuten auf eine weiterhin verhaltene, aber positive Entwicklung der japanischen Wirtschaft hin. Die Industrieproduktion hat sich im Februar und März erholt, nachdem im Januar ein deutliches Minus ausgewiesen worden war. Bei den Frühindikatoren deuten sowohl der Tankan-Index als auch der Markt Einkaufsmanagerindex ebenfalls auf weiteres verhaltenes Wachstum hin.

Nach der im Gesamtjahr 2017 grundsätzlich positiven konjunkturellen Entwicklung mit einem Wachstum des BIP um 1,7 % erwartet der IWF für das Jahr 2018 bei geringen fiskalischen Impulsen ein Wachstum von nur noch 1,2 %.

### Euroraum und EU: Etwas schwächeres erstes Quartal.

Der Aufschwung im Euroraum setzt sich etwas verlangsamt fort. Die wirtschaftliche Aktivität stieg nach erster vorläufiger

### Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



ger Meldung im ersten Quartal 2018 preis- und saisonbereinigt um 0,4 %, nach jeweils 0,7 % in den drei Vorquartalen.

Die Wirtschaftsleistung im Vereinigten Königreich nahm im ersten Quartal nur mit einer Rate von 0,1 % zu. Die konjunkturelle Dynamik hat sich damit zuletzt deutlich abgekühlt.

Die Indikatoren für das Eurowährungsgebiet sprechen insgesamt für eine etwas weniger dynamische Fortsetzung des Aufschwungs. Die Industrieproduktion im Euroraum ist im Februar im Vergleich zum Vormonat um 0,8 % gefallen, nach einem Rückgang um 0,6 % im Vormonat. Die Frühindikatoren deuten ebenfalls eine gewisse konjunkturelle Abkühlung an. Der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission blieb im April unverändert, nachdem er sich aber zuvor dreimal in Folge eingetrübt hatte. Auch der Markt Einkaufsmanagerindex für Dienstleistungen und Industrie ist im April zum dritten Mal hintereinander gesunken. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote im Euroraum blieb im März unverändert bei 8,5 %, ihrem niedrigsten Stand seit Ende 2008.

Der IWF geht in seiner aktuellen Prognose von einem Anstieg des BIP im Eurogebiet von 2,4 % im Jahr 2018 aus, nachdem im Jahr 2017 ein Zuwachs um 2,3 % verzeichnet worden war. Der Brexit-Prozess bleibt aber ein Risikofaktor für die Konjunktur.

# Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

## 1. Gesamtwirtschaft

Der Aufschwung der deutschen Wirtschaft setzt sich im ersten Vierteljahr verlangsamt fort.

Die deutsche Wirtschaft ist auch im ersten Quartal des Jahres 2018 gewachsen.<sup>1</sup> Das Bruttoinlandsprodukt erhöhte sich preisbereinigt um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal.<sup>2</sup> Die Rate liegt erwartungsgemäß unter dem für die deutsche Wirtschaft recht hohen durchschnittlichen Quartalswachstum von 0,7 % im Jahr 2017. Die Nachfrage nach industriellen Produkten sowohl aus dem Inland als auch aus Ländern außerhalb des Euroraums fiel geringer aus als im Vorquartal und senkte die Exporte. Hinzu kamen einige Sondereffekte, die vorübergehend dämpfend wirkten. Neben der Grippewelle, den vermehrten Streiks und der frühen Lage der Osterferien dürfte sich die vorläufige Haushaltsführung des Bundes spürbar ausgewirkt haben. Die Gründe für die schwächere Auslandsnachfrage sind sicherlich vielfältig. Inwieweit hierzu eine mögliche Verunsicherung durch die seit Beginn des Jahres schärferen außen- und handelspolitischen Töne der Regierung der Vereinigten Staaten beitrug, ist derzeit noch schwer zu beurteilen. Insgesamt bleibt der Aufschwung der deutschen

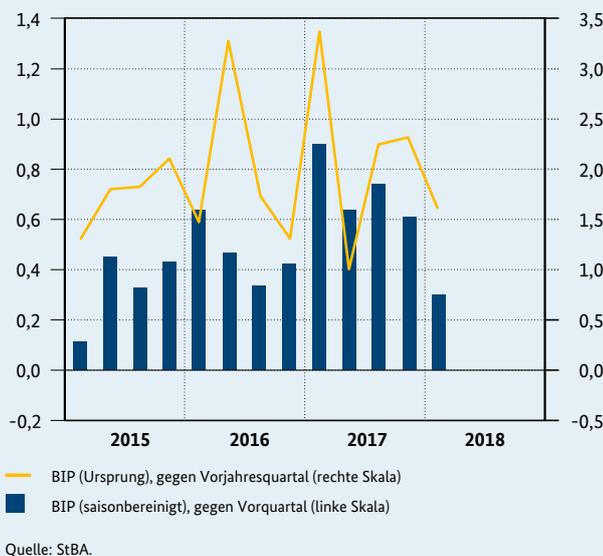
Wirtschaft aber intakt. Die Weltwirtschaft ist weiterhin grundsätzlich in guter Verfassung und die deutsche Wirtschaft bleibt, wenn man zum Beispiel ihre Nachfrage nach Arbeitskräften zugrunde legt, auf Wachstum ausgerichtet. Die einschlägigen Geschäftsklimaindikatoren sind zwar nicht mehr ganz so positiv wie zum Jahreswechsel, ihr überdurchschnittliches Niveau spricht aber deutlich für die Fortsetzung des Aufschwungs, wenn vielleicht auch mit etwas angepasster Dynamik.

## 2. Produzierendes Gewerbe

Die Industrie gönnte sich zu Jahresbeginn eine Verschnaufpause wegen Sondereffekten.

Nach einer schwächeren Entwicklung in den letzten Monaten ist im März eine spürbare Erholung der Produktion zu beobachten. Die Industrieproduktion konnte um 1,1 % zulegen. Im gesamten ersten Quartal stieg sie mit 0,1 % allerdings nur geringfügig über das Vorquartalsniveau. Die Verschnaufpause in der Industrie zum Jahresbeginn geht zum Teil auf Sondereffekte wie die ausgeprägte Grippe-

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



**Produktion im Produzierenden Gewerbe nach Wirtschaftszweigen**  
(Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)



- 1 In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 15. Mai 2018 vorlagen. Soweit nicht anders vermerkt, handelt es sich um Veränderungsdaten gegenüber der jeweiligen Vorperiode auf Basis preisbereinigter und kalender- und saisonbereinigter Daten.
- 2 Pressemitteilung des Statistischen Bundesamts vom 15. Mai 2018.

## Industrie

Veränderung gegen Vorzeitraum in %  
(Volumen, saisonbereinigt)

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

Quellen: StBA, BBk.

welle, die Streiks im Metallbereich und wohl auch die frühe Lage der Osterferien zurück. Zudem ist das Gesamtbild des außenwirtschaftlichen Umfelds gut und die Stimmung bei den Unternehmen zuversichtlich. Insgesamt spricht dies dafür, dass das schwächere erste Quartal nur ein temporäres Phänomen bleibt.

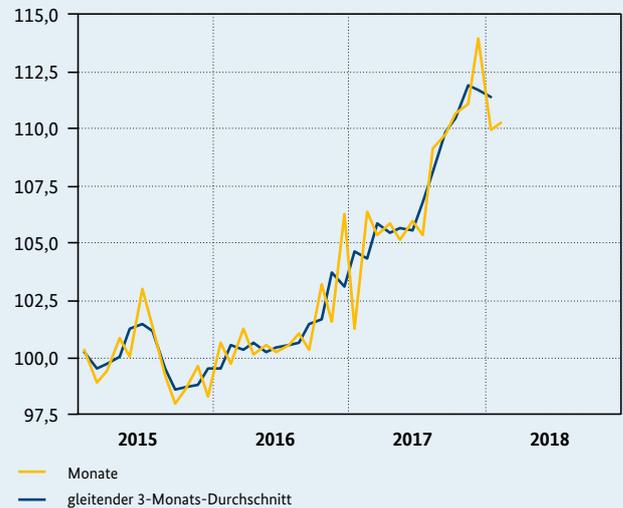
Innerhalb der Industrie verzeichneten im März die Investitions- und Konsumgüterproduzenten mit 2,6% und 1,1% Zuwächse. Bei den Vorleistungsgüterproduzenten ging die Produktion um 0,6% zurück. Im ersten Quartal 2018 ergaben sich insgesamt Zuwächse in den Teilbereichen Investitions- und Konsumgüter von 0,2% bzw. 2,0%. Die Erzeugung von Vorleistungsgütern fiel um 0,9% niedriger aus.

Die industriellen Umsätze zeichnen ein ähnliches Bild. Im März kam es zu einem kleinen Plus von 0,4%. Dabei kamen die stärkeren Impulse aus dem Ausland (+1,2%). Im gesamten ersten Quartal 2018 nahmen die Umsätze hingegen um 1,0% ab. Insbesondere die Umsätze mit Kunden außerhalb des Eurowährungsgebiets gingen um 2,9% zurück.

Die Auftragslage ist demgegenüber weiterhin sehr gut. Der Auftragsbestand in der Industrie ist im Februar erneut gestiegen. Allerdings gingen im ersten Quartal 2018 2,1% weniger neue Aufträge ein als im Vorquartal. Dabei ist eine

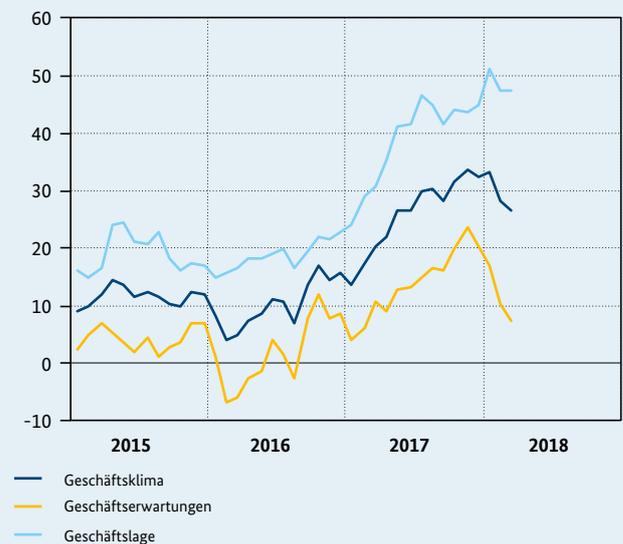
## Auftragseingang in der Industrie

(Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk.

## ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe (saisonbereinigt, Salden)



Quelle: ifo Institut.

ruhigere Entwicklung nach dem dynamischen Aufwuchs insbesondere im zweiten Halbjahr 2017 nicht ungewöhnlich. Das aktuelle Minus im März in Höhe von 0,9% ging vor allem auf weniger Bestellungen von Investitionsgütern (-1,8%) zurück. Während die Aufträge aus dem Ausland um 2,6% abnahmen, gingen aus dem Inland 1,5% mehr Aufträge ein. Ohne die Berücksichtigung von Großaufträgen war die Entwicklung insgesamt im März günstiger (-0,1%).

## Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %  
(Volumen, saisonbereinigt)

### Produktion

	Q4	Q1	Jan.	Feb.	März
Insgesamt	0,1	0,1	2,0	-3,1	0,6
Bauhauptgewerbe	-1,7	1,1	7,1	-6,4	1,4
Ausbaugewerbe	1,4	-0,6	-1,6	-0,6	0,2

### Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

	Q3	Q4	Dez.	Jan.	Feb.
Insgesamt	-1,7	10,2	13,5	-12,8	9,9
Hochbau	-3,0	13,3	18,6	-17,7	4,0
Wohnungsbau*	-2,9	17,0	25,0	-17,1	-3,2
Gewerblicher*	-2,7	12,8	17,1	-20,2	10,1
Öffentlicher*	-4,5	3,4	3,3	-8,7	5,9
Tiefbau	-0,2	6,8	7,6	-6,5	16,5
Straßenbau*	-4,9	6,9	23,0	-7,7	4,9
Gewerblicher*	6,4	5,5	2,9	-10,3	52,6
Öffentlicher*	-1,6	8,0	-4,7	0,2	-9,5
Öffentlicher Bau insg.	-3,6	6,7	9,0	-5,3	0,1

Quellen: StBA, BBk.

\* Angaben in jeweiligen Preisen

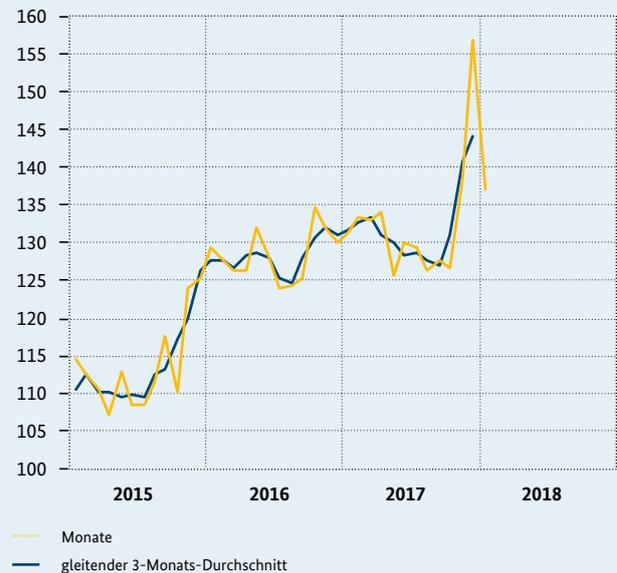
Die Stimmungsindikatoren haben sich ab Februar etwas eingetrübt. Das ifo Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe hat im April nochmals etwas nachgelassen. Im langjährigen Vergleich liegt es aber weiterhin auf hohem Niveau. Der IHS Markt Einkaufsmanagerindex blieb im April nahezu unverändert. Nach wie vor liegt er deutlich über der Wachstumsschwelle.

Im Baugewerbe stieg die Produktion saisonbereinigt im März um 0,6%, nachdem es im Februar einem deutlichen Rückgang gab. Der aktuelle Zuwachs kommt vor allem aus dem Bauhauptgewerbe (+1,4%). Im Ausbaugewerbe fiel der Anstieg schwächer aus (+0,2%). Insgesamt wurde für das erste Quartal 2018 im Bauhauptgewerbe ein Produktionszuwachs von 1,1% gemeldet. Damit scheint die tendenziell rückläufige Entwicklung im zweiten Halbjahr 2017 im Bauhauptgewerbe beendet zu sein.

Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe haben sich um den Jahreswechsel sehr volatil entwickelt. Im aktuellen Berichtsmonat Februar 2018 gab es ein Auftragsplus von 9,9%. Im etwas aussagekräftigeren Zweimonatsvergleich Januar/Februar gegenüber November/Dezember war ein leichtes Minus von 2,7% zu verzeichnen. Dabei waren die Auftragseingänge allerdings um 9,0% umfangreicher als im Vorjahreszeitraum.

## Auftragseingang im Bauhauptgewerbe

(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk.

Die Stimmung im Bauhauptgewerbe ist angesichts der hohen Auslastung und der Durchsetzbarkeit von Preissteigerungen weiterhin sehr gut. Das ifo Geschäftsklima hat sich im April aufgrund spürbar optimistischerer Erwartungen weiter verbessert.

## 3. Privater Konsum

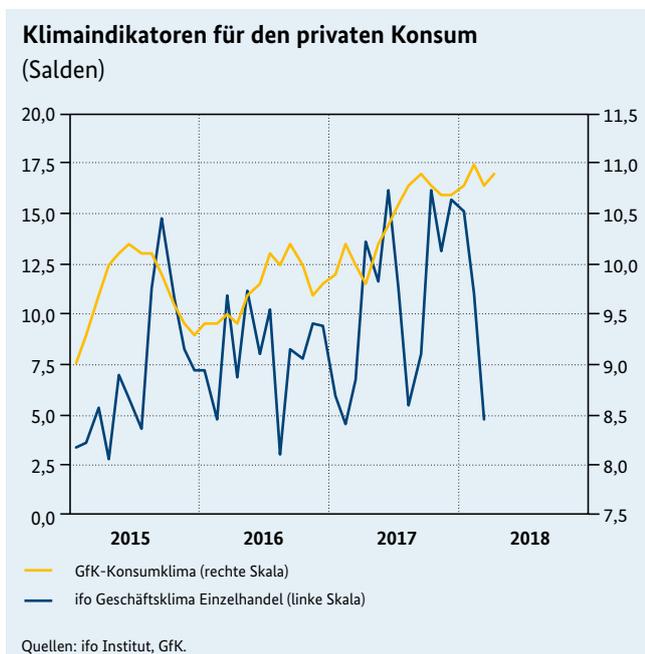
Gemischte, aber leicht positive Signale für den privaten Konsum.

Die privaten Konsumausgaben nahmen im Jahr 2017 um 1,9% kräftig zu, schlugen dabei allerdings im zweiten Halbjahr eine ruhigere Gangart ein. Angesichts der guten Entwicklung am Arbeitsmarkt sowie der zuletzt höheren Tarifabschlüsse bleiben die Rahmenbedingungen und damit die weiteren Aussichten insgesamt sehr positiv.

Die Einzelhandelsumsätze ohne Kraftfahrzeuge sanken im März dennoch den vierten Monat in Folge, diesmal um 0,3%. Im ersten Quartal 2018 verzeichnen die Einzelhandelsumsätze damit ein Minus von 0,8%. Dabei entwickelten sich die Umsätze in den einzelnen Einzelhandelsbereichen durchaus heterogen. Die Kfz-Neuzulassungen verzeichnen dagegen im ersten Quartal 2018 einen ordentlichen Anstieg um 3,1%. Bei den privaten Haltergruppen, die für den pri-

vaten Konsum relevant sind, fiel der Anstieg sogar noch deutlich stärker aus.

Die Stimmung im Handel ist trotz der gemischten Umsatzsignale weiterhin gut, auch wenn das entsprechende ifo Geschäftsklima im April schlechter war als zur Jahreswende. Das Konsumklima der Verbraucher zeigte sich sehr positiv, auch wenn sich der prognostizierte GfK-Konsumklimaindex für Mai leicht um 0,1 Punkte abschwächte.



Insgesamt haben, so legen die Indikatoren nahe, nach einer ruhigen Entwicklung im zweiten Halbjahr 2017 die privaten Konsumausgaben im ersten Quartal 2018 wieder Fahrt aufgenommen und zum Wachstum spürbar beigetragen.

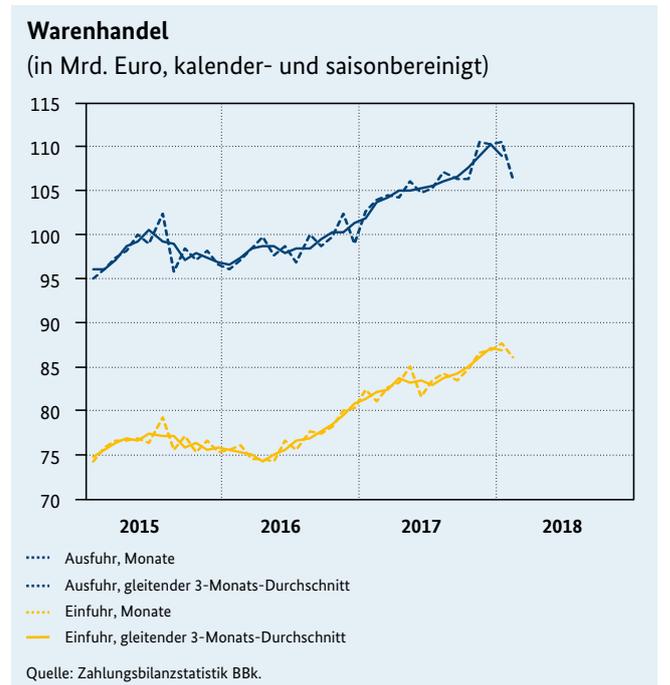
#### 4. Außenwirtschaft

Die weltwirtschaftliche Entwicklung bleibt in der Tendenz weiter kräftig aufwärtsgerichtet.

Die Exporte legten zuletzt wieder zu, aber im ersten Quartal insgesamt entwickelten sie sich schwächer.

Im März 2018 wurden von Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 137,6 Mrd. Euro exportiert. Die Ausfuhren verringerten sich damit saisonbereinigt um 0,2%, nach einem Rückgang um 1,6% im Februar. Im Quartalsvergleich war in jeweiligen Preisen eine Abnahme um 0,3% zu verzeichnen. Die Ausfuhrpreise haben sich im gleichen Zeitraum etwas erhöht, sodass das Minus der Warenausfuhren preisbereinigt deutlicher ausfiel.

Den Ausfuhren standen im März Einfuhren in Höhe von 111,6 Mrd. Euro gegenüber. Gegenüber dem Vormonat war dies saisonbereinigt ein leichtes Plus von 0,1%. Im Quartalsvergleich blieben die Importe in jeweiligen Preisen



**Außenhandel\***

	Q4	Q1	Jan.	Feb.	März
<b>Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik)</b> Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
<b>Ausfuhr</b>	2,3	-0,3	0,5	-1,6	-0,2
<b>Einfuhr</b>	1,9	0,0	1,0	-1,3	0,1
<b>Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik)</b> Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
<b>Ausfuhr</b>	6,2	2,8	8,6	2,4	-1,8
Eurozone	8,5	6,8	11,1	5,4	4,4
EU Nicht-Eurozone	7,4	1,9	10,3	0,4	-3,9
Drittländer	3,7	-0,3	5,4	0,9	-5,9
<b>Einfuhr</b>	7,2	2,9	6,9	4,7	-2,3
Eurozone	8,1	4,5	8,1	5,3	0,7
EU Nicht-Eurozone	9,4	4,0	8,2	5,8	-1,3
Drittländer	4,6	0,0	4,6	3,1	-6,9

Quellen: StBA, BBk.

\* Angaben in jeweiligen Preisen

unverändert. Die Einfuhrpreise haben sich im gleichen Zeitraum ebenfalls etwas erhöht, sodass auch die preisbereinigten Einfuhren im Volumen etwas abnahmen.

Der Saldo von Aus- und Einfuhren beim Handel mit Waren und Dienstleistungen lag im ersten Quartal des Jahres 2018 bei kumuliert 65,4 Mrd. Euro und damit ca. 2,0 Mrd. Euro über dem Vorjahreswert. Saisonbereinigt war er 1,0 Mrd. Euro niedriger als im Vorquartal.

Die nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft entwickelten sich zuletzt schwächer. Die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe sind im April im Lichte der aktuellen handelspolitischen Debatten weiter gefallen, befinden sich aber im längerfristigen Vergleich auf einem immer noch vergleichsweise hohen Niveau. Die Auftragseingänge aus dem Ausland gingen im März um 2,6% und im gesamten ersten Quartal um 2,1% zurück. Der effektive reale Wechselkurs des Euro blieb gegenüber den wichtigsten Handelspartnern Deutschlands im April unverändert, während er sich in den fünf Monaten zuvor leicht erhöht hatte. Insgesamt haben sich die Perspektiven für den deutschen Außenhandel etwas verschlechtert, aber angesichts der insgesamt weiterhin guten Weltkonjunktur bleiben sie bei allen Unsicherheiten grundsätzlich günstig.

**5. Arbeitsmarkt**

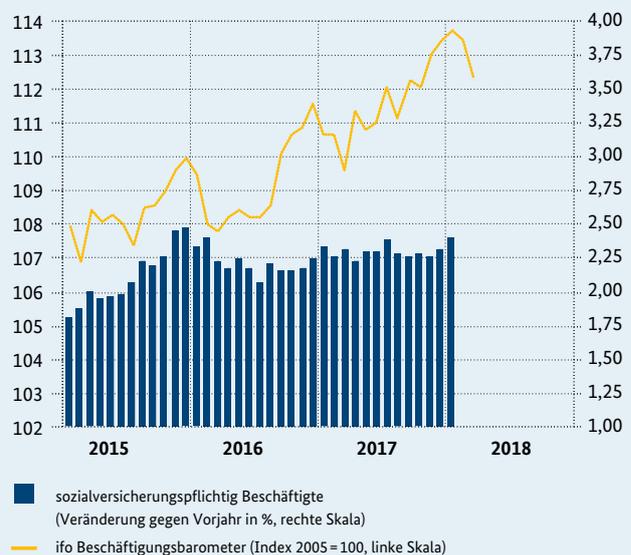
Die Erwerbstätigkeit nahm auch im März weiter zu.

Die Arbeitslosigkeit und die Unterbeschäftigung sanken im April erneut.

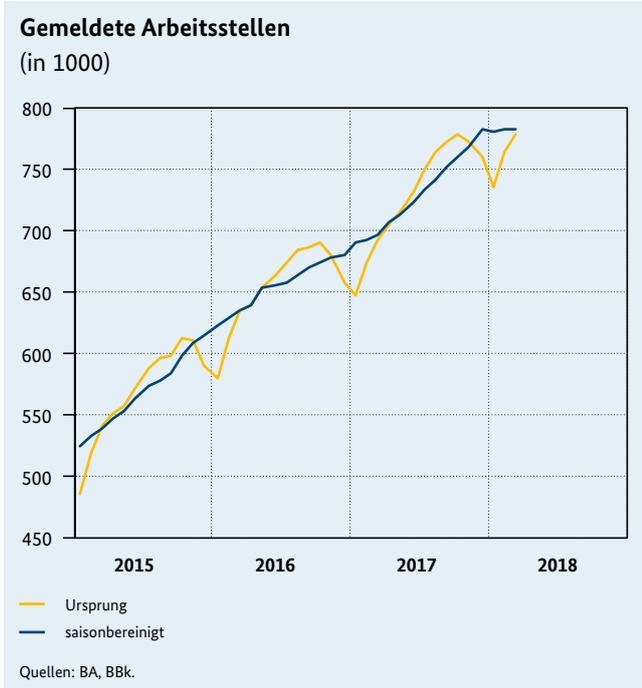
Die Frühindikatoren signalisieren gute Aussichten für den Arbeitsmarkt.

Die insgesamt positiven Entwicklungen am Arbeitsmarkt setzen sich fort. Die Erwerbstätigkeit und speziell die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung nehmen kontinuierlich weiter zu, während die Arbeitslosigkeit und die Unterbeschäftigung schrittweise zurückgehen.

Die Frühindikatoren der Bundesagentur für Arbeit, des ifo Instituts und des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) liegen weiter auf einem sehr hohen Niveau. Sie signalisieren auch nach einem leichten Dämpfer bei einzelnen Indikatoren gute Aussichten für den Arbeitsmarkt. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X), der die Nachfrage nach Arbeitskräften beschreibt, bewegt sich auf hohem Niveau seitwärts. Die Zahl der offenen Stellen hat weiter zugenommen. Dem ifo Beschäftigungsbarometer zufolge geht die Beschäftigungsdynamik insgesamt aber etwas zurück, im Verarbeitenden Gewerbe und dem Handel

**ifo Beschäftigungsbarometer und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte**

Quellen: BA, ifo Institut.



stieg die Nachfrage nach Mitarbeitern dabei weiter an. In anderen Wirtschaftsbereichen planen hingegen weniger Unternehmen, ihr Personal aufzustocken, weil die Mitarbeitergewinnung deutlich schwieriger wird. Auch das Arbeitsmarktbarometer des IAB liegt nun knapp unter seinem Allzeithoch. Die Erwartungen der Arbeitsagenturen zur Entwicklung der Beschäftigung in den kommenden drei Monaten bleiben auch nach dem Rückgang sehr hoch.

Die Erwerbstätigkeit im Inland erhöhte sich im März saisonbereinigt gegenüber dem Vormonat um 32.000 Personen. In Ursprungszahlen nahm sie auf knapp 44,5 Mio. Erwerbstätige zu. Der Zuwachs gegenüber dem Vorjahr (+1,4%) ist unverändert hoch.

Der Anstieg der Erwerbstätigkeit basiert vor allem auf der steigenden sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Der saisonbereinigte Zuwachs war im Februar mit 53.000 Personen etwas kräftiger als der Anstieg bei der Erwerbstätigkeit. Nach den Ursprungszahlen nahm die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung binnen Jahresfrist um 2,4% auf gut 32,5 Mio. Personen zu. In nahezu allen Branchen waren mehr Arbeitnehmer sozialversicherungspflichtig beschäftigt als im Vorjahresmonat.

### Arbeitsmarkt

#### Arbeitslose (SGB III)

	Q4	Q1	Feb.	März	April
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,381	2,525	2,546	2,458	2,384
gg. Vorjahr in 1.000	-166	-209	-216	-204	-185
gg. Vorperiode in 1.000*	-55	-69	-21	-18	-7
Arbeitslosenquote	5,3	5,7	5,7	5,5	5,3

#### Erwerbstätige (Inland)

	Q4	Q1	Jan.	Feb.	März
in Mio. (Ursprungszahlen)	44,7	44,3	44,3	44,3	44,5
gg. Vorjahr in 1.000	596	610	621	610	598
gg. Vorperiode in 1.000*	136	196	92	44	32

#### Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

	Q3	Q4	Dez.	Jan.	Feb.
in Mio. (Ursprungszahlen)	32,4	32,7	32,6	32,5	32,5
gg. Vorjahr in 1.000	732	731	737	775	773
gg. Vorperiode in 1.000*	186	196	88	98	53

\* kalender- und saisonbereinigte Angaben

Quellen: BA, StBA, BBk.

Die registrierte Arbeitslosigkeit sank im April saisonbereinigt um 7.000 Personen. Die Einflüsse der Fluchtmigration sind am aktuellen Rand wegen des umfangreichen Einsatzes entlastender Maßnahmen gering. Nach Ursprungszahlen sank die Arbeitslosigkeit mit der Frühjahrsbelegung auf 2,38 Mio. Personen. Der Vorjahresstand wurde um 185.000 Personen unterschritten<sup>3</sup>. Die Entlastung durch arbeitsmarktpolitische Instrumente hat im Vorjahresvergleich im Saldo insgesamt abgenommen. Die sogenannte Fremdförderung, die unter anderem Integrations- und Sprachkurse umfasst, war hingegen etwas höher als im Vorjahr. Die Arbeitslosenquote sank bundesweit auf 5,3%, wobei wirtschaftsstarke Regionen mit Vollbeschäftigung Landkreise und Städte mit Arbeitslosenquoten von knapp 14% gegenüberstehen. Die Zahl der Langzeitarbeitslosen verringerte sich im April auf 842.000 Personen, dies sind 74.000 weniger als vor einem Jahr. Die Langzeitarbeitslosigkeit deutet gleichfalls auf fortbestehende strukturelle Herausforderungen am Arbeitsmarkt hin.

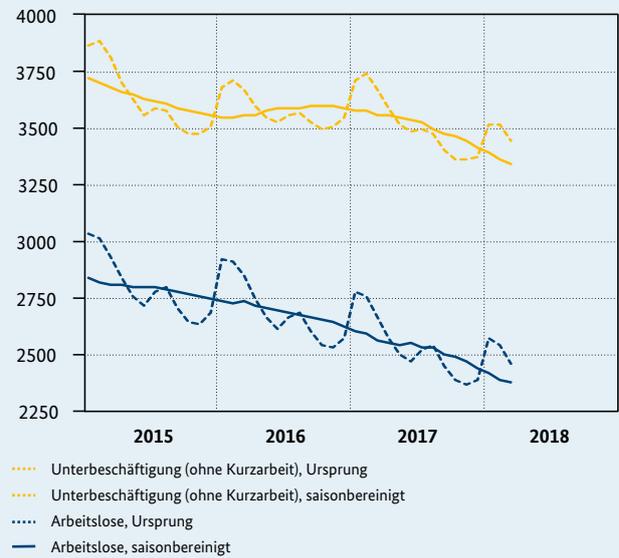
Die saisonbereinigte Erwerbslosenquote (ILO-Konzept) sank im März auf 3,4%. Die Quote ist im internationalen Vergleich äußerst niedrig.

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 April gegenüber dem Vormonat um 17.000 Personen und damit stärker als die Arbeitslosigkeit. Nach den Ursprungszahlen (ohne Kurzarbeit) sank sie auf 3,35 Mio. Personen. Sie ist damit weiterhin um knapp eine Million Personen höher als die Zahl der registrierten Arbeitslosen. Im Vergleich zum Vorjahr war der Rückgang um 235.000 Personen erneut 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>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

### Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung

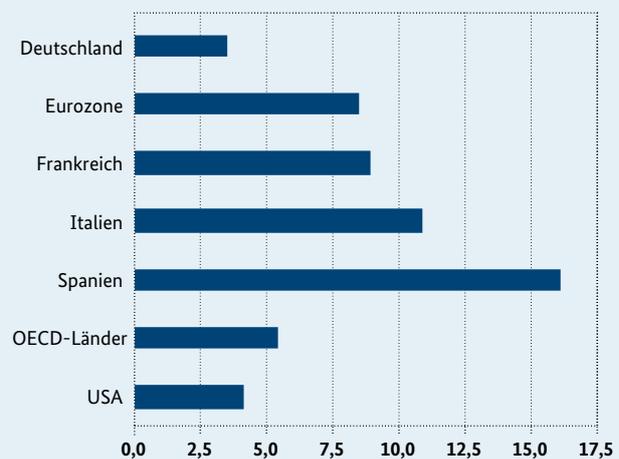
(in 1000)



Quellen: BA, IAB, Bbk.

### Internationale Erwerbslosenquoten

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



Quelle: Eurostat.

der Unternehmen entsprechen oder größere räumliche Distanzen der Vermittlung entgegenstehen. Der Abbau von Arbeitslosigkeit bzw. Unterbeschäftigung erfolgt dadurch schleppender.

3 Die Arbeitslosigkeit deutscher Staatsbürger sank im April im Vorjahresvergleich um 157.000 Personen bzw. 8,3%. Auch bei ausländischen Staatsbürgern ging sie weiter zurück (um 28.000 Personen bzw. 4,2%).

4 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 Februar gegenüber dem Vorjahr um 310.000 Personen). Die Zahl der Arbeitslosen aus diesen Ländern war im April (-11.000 Personen gegenüber dem Vorjahr) erneut rückläufig.

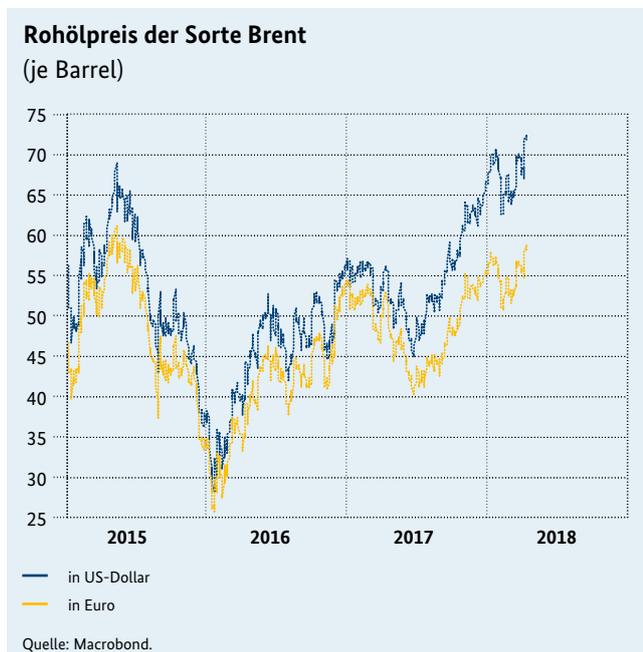
## 6. Preise

Die Inflationsrate verharrt im April unverändert bei 1,6%.

Der Rohölpreis steigt seit drei Monaten und erreicht Mitte Mai ein neues 3-1/2-Jahres-Hoch.

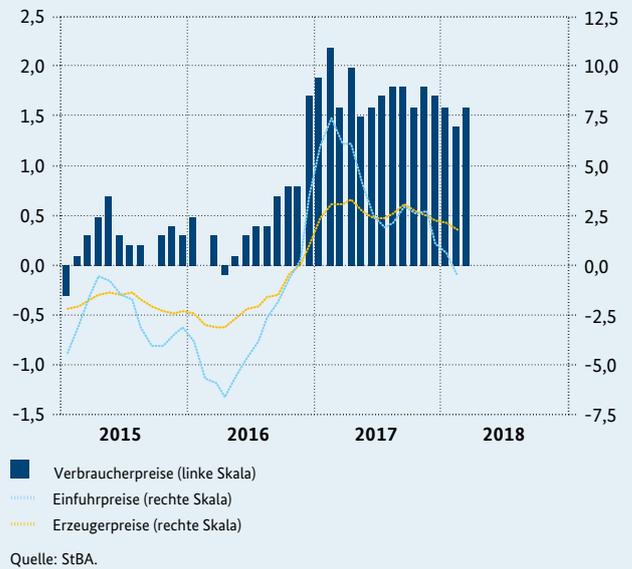
Die Preisentwicklung in Deutschland verläuft weiterhin in gemäßigten Bahnen. Die Einfuhrpreise liegen derzeit begünstigt durch die vorangegangene Aufwertung des Euro in etwa auf Vorjahresniveau. Die Verbraucherpreise schwanken seit Jahresbeginn in einer engen Spanne zwischen 1,4% und 1,6%. In den kommenden Monaten dürfte die Teuerung insgesamt etwas zunehmen. Sie dürfte aber moderat bleiben. Die Bundesregierung erwartet laut ihrer aktuellen Frühjahrsprojektion einen Verbraucherpreisanstieg von 1,8% in diesem Jahr sowie eine leichte Beschleunigung auf 2,0% im Jahr 2019.

Der Rohölpreis tendiert weiter nach oben. Ursächlich hierfür sind Befürchtungen um geopolitische Konflikte im Zusammenhang mit dem Rückzug der USA aus dem Iraner Atomabkommen, die selbst auferlegten Förderbeschränkungen der Opec-Staaten sowie eine weiterhin steigende weltweite Nachfrage. Mitte Mai notierte die europäische Leitsorte Brent mit ca. 76 US-Dollar ca. 8% über Vormonatsniveau. Vor einem Jahr lag der Ölpreis mit ca. 51 Dollar je Barrel noch deutlich niedriger.



### Preisentwicklung

(Veränderungen gegen Vorjahr in %)



Die Einfuhrpreise blieben im März im Vergleich zum Vormonat unverändert. Dabei wurden Preisanhebungen bei Konsumgütern durch Preissenkungen bei Vorleistungsgütern kompensiert. Auch im Vergleich zum Vorjahr entwickelten sich die Preise für Importwaren stabil (-0,1%), obwohl die Energiepreise weiter kräftig anstiegen. Vor allem die Preise für Erdöl, Mineralölprodukte, Strom und für Metalle legten spürbar zu. Investitions- und Konsumgüter konnten dagegen billiger eingeführt werden.

Die Preise für deutsche Exportwaren stiegen im März gegenüber dem Vormonat um 0,2%. Energie verteuerte sich um 2,1%. Binnen Jahresfrist legten die Ausfuhrpreise im Zuge der guten Weltkonjunktur mit einer Rate von +0,7% wieder etwas stärker zu. Die Terms of Trade verbesserten sich im März aus deutscher Sicht sowohl gegenüber dem Niveau des Vormonats (+0,3%) als auch des Vorjahresmonats (+0,8%).

Im Inlandsabsatz bewegten sich die Erzeugerpreise zuletzt nahezu seitlich. Von Februar auf März erhöhten sie sich geringfügig um 0,1%. Im Vorjahresvergleich stiegen die Preise auf der Produzentenstufe um 1,9%. Am stärksten wirkten sich auf dieser Absatzstufe Preiserhöhungen bei Vorleistungsgütern und Energie aus. Die Preise für Investitionsgüter und Konsumgüter nahmen etwas moderater zu.

Die Verbraucherpreise stagnierten im April. Im März waren die Preise auf der Konsumentenstufe noch saisonal bedingt durch die frühe Lage der Osterfeiertage um 0,4% angestie-

**Verbraucherpreisindex**

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	März	April	März	April
Insgesamt	0,4	0,0	1,6	1,6
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,5	-0,3	1,6	1,4
Nahrungsmittel	0,2	0,1	2,9	3,4
Verkehr	-0,4	0,9	1,2	1,5
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	0,6	-3,1	1,8	0,6
Pauschalreisen	2,0	-12,9	3,2	-1,1
Beherbergungs- u. Gaststättendienstl.	0,3	0,2	2,3	2,3
Energie	-0,6	1,7	0,5	1,3
Kraftstoffe	-2,1	3,3	-0,7	0,6
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,1	0,2	-	-

Quellen: StBA, BBk.

gen. Die Inflationsrate – die Preissteigerung auf Jahressicht – lag im April erneut bei 1,6%. Insbesondere die Entwicklung bei Nahrungsmitteln trug zum Anstieg bei. Der Preisanstieg für Energieprodukte war noch moderat. Die Kerninflationsrate, die die volatilen Nahrungsmittel- und Energiepreise unberücksichtigt lässt, lag im April mit 1,4% nur leicht unter der Gesamtrate.

**7. Monetäre Entwicklung**

Es gab keine weitere Leitzinserhöhung in den USA.

Der Euro verbilligt sich gegenüber dem Dollar.

Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) ist weiterhin expansiv ausgerichtet. Seit März 2016 liegt der Hauptrefinanzierungssatz bei 0,0%. Seit Jahresbeginn hat die EZB ihre monatlichen Anleihekäufe auf 30 Mrd. Euro halbiert. 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.

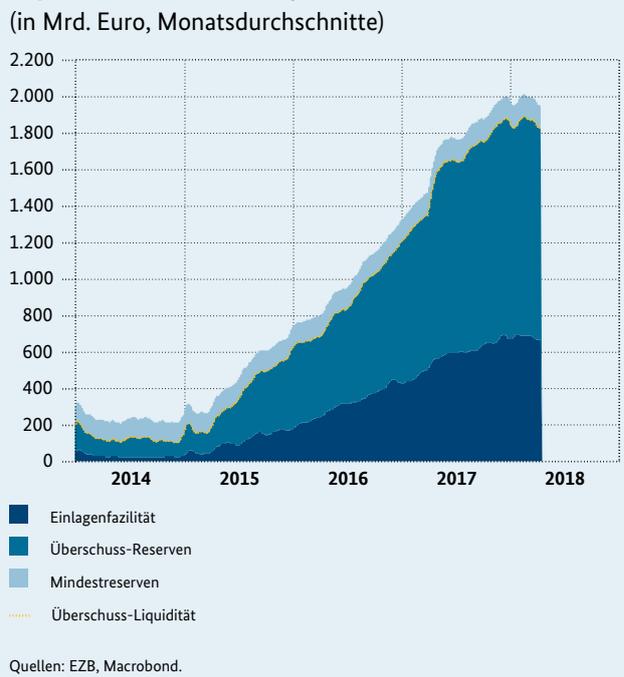
Seit November des letzten Jahres befindet sich die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität in etwa auf gleichem Niveau. Derzeit beziffert sie sich auf 1.901 Mrd. Euro und liegt damit etwa 20% über ihrem Vorjahreswert. Die nach wie vor hohe Überschussliquidität führt dazu, dass die Zinsen auf dem Interbankenmarkt nahe dem Einlegesatz liegen: Der besicherte Interbankenzins (Eurepo) beträgt derzeit -0,4%, der unbesicherte (EURIBOR) -0,3%.

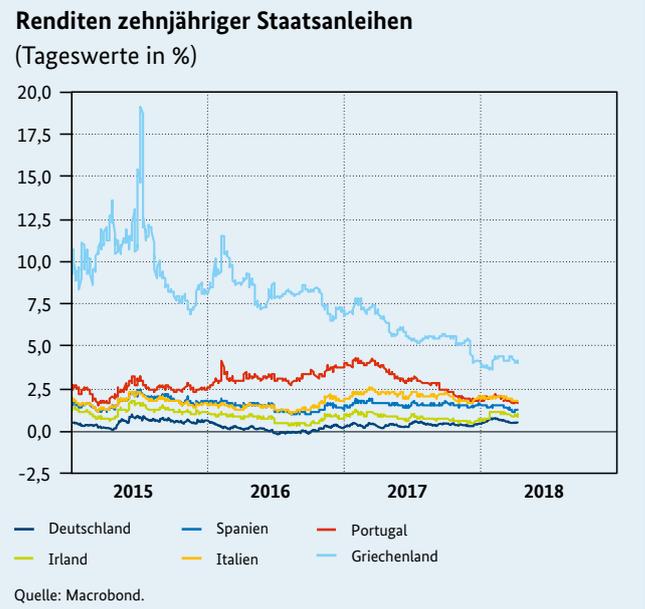
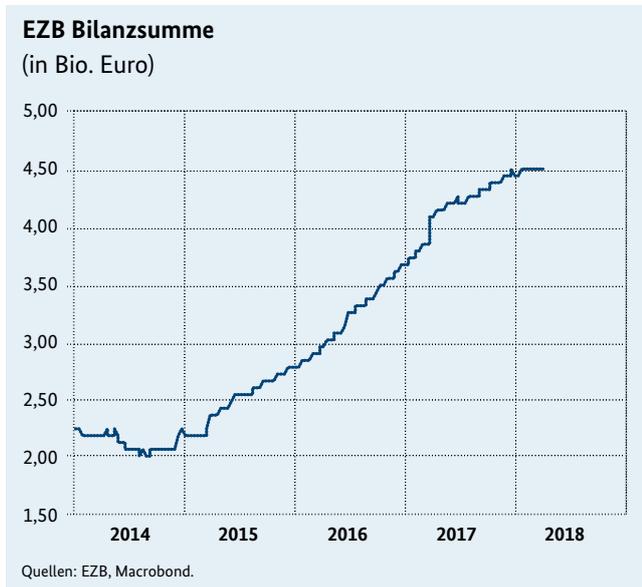
**Geldmarktsätze in der Eurozone**



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 Konsumentenpreisindex betrug im April 1,2% und war damit ähnlich wie im März (1,3%). Allerdings sank die Kerninflation auf 0,7%.

**Liquidität im Eurobankensystem**





Die US-amerikanische Notenbank (Fed) setzt ihre geldpolitische Wende weiter fort. Im Dezember hob sie den US-Leitzins zum dritten Mal im Jahr 2017 um 25 Basispunkte an. Derzeit liegt er in einer Bandbreite von  $1\frac{1}{4}$  bis  $1\frac{1}{2}$  %. Auf ihrer letzten Sitzung im Mai wies die Fed auf die weiterhin robuste Entwicklung des amerikanischen Arbeitsmarktes hin, beließ den Leitzins aber unverändert. Die Zinsen für zehnjährige amerikanische Staatsanleihen liegen aktuell bei etwa 3,0 %. Damit liegen die Sätze deutlich über denen für Staatsanleihen aus Ländern der Eurozone.

Nach einer Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar um den Jahreswechsel gab der Kurs zuletzt wieder nach. Derzeit notiert der Euro bei 1,19 Dollar. Gegenüber dem japanischen Yen stabilisierte sich der Wert des Euro zuletzt und liegt aktuell bei 130 Yen. Gegenüber dem britischen Pfund wertete der Euro jüngst etwa 2 % ab und notiert derzeit bei 0,87 Pfund. Der reale effektive Wechselkurs Deutschlands gegenüber 56 Handelspartnern blieb im Vormonatsvergleich im April unverändert.

Die Umlaufrendite von Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit hat zuletzt wieder etwas angezogen und beträgt Mitte Mai 0,56 %. Wenngleich Zinsniveaunterschiede existieren, rangieren die Renditen auf Staatsanleihen der Eurostaaten allgemein auf niedrigem Niveau; mit Ausnahme Griechenlands liegt die Spanne bei 0,5 bis 1,9 %. Auch die Renditen auf Unternehmensanleihen verharren weiterhin auf sehr niedrigem Niveau; Anleihen mit sehr guter Bonität (AA) und einer Laufzeit von zehn Jahren liegen derzeit bei etwas über 1,1 %.

Die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland zieht weiter etwas an. Im März 2018 lagen die Buchkredite nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften rund 5,4 % über dem Vorjahresniveau. Nachfrageseitig zeigen die April-Ergebnisse der Umfrage der EZB zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey), dass die Anfragen von Unternehmen nach Krediten weiter zunehmen. Auf der Angebotsseite ist zu sehen, dass Vergabestandards weiter gelockert werden.

Die Kreditvergabe an private Haushalte lag im März um 3,6 % über Vorjahreswert. Der stärkste Treiber dieser Entwicklung blieb weiterhin der Zuwachs bei den Wohnungsbaukrediten (+4,6 %), die durch das niedrige Zinsniveau und eine starke Nachfrage begünstigt werden.

Die Kreditvergabe im Euroraum hat in den zurückliegenden Monaten ebenfalls weiter angezogen. Im März stieg das Kreditvolumen für private Haushalte um 3,0 %. Für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften stieg das Kreditvolumen noch etwas dynamischer um 3,3 % im Vergleich zum Vorjahr.

Die Zinsabstände für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums sind in der Tendenz weiter fallend. Nichtfinanzielle ausländische Kapitalgesellschaften im Euroraum müssen aktuell durchschnittlich 0,8 Prozentpunkte höhere Kreditzinsen zahlen als deutsche Unternehmen.

Die Geldmenge M3 des Euroraums wächst weiter. Im Vergleich zum Vorjahr nahm sie im März 2018 um 3,7 % zu. Dabei ist der Anstieg maßgeblich auf die Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 zurückzuführen, die im

Vergleich zum Vorjahr um 7,5% gestiegen ist. Die monetäre Dynamik bleibt aber nach wie vor 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)

