

## II. Wirtschaftliche Lage

# Internationale Wirtschaftsentwicklung

## Weltwirtschaft: weiter dynamisches Wachstum.

Die Weltwirtschaft befindet sich weiterhin im Aufschwung.<sup>1</sup> Allerdings hat dieser wegen einer verlangsamt Dynamik in den entwickelten Volkswirtschaften Anfang des Jahres etwas an Schwung verloren.

Die Vereinigten Staaten konnten im zweiten Quartal 2018 eine deutliche Wachstumsbeschleunigung verzeichnen, während sich die japanische Wirtschaft von einem Abschwung im Vorquartal erholte. Die Konjunktur im Euroraum hielt im zweiten Quartal ihr gemäßigt Tempo. Hierbei könnte eine gewisse Verunsicherung, ausgelöst durch die handelspolitischen Konflikte, eine Rolle spielen.

In den Schwellenländern verlief die wirtschaftliche Entwicklung unterschiedlich. Die chinesische Wirtschaft wächst dynamisch, bleibt aber hinter den Raten früherer Jahre zurück und befindet sich im Handelskonflikt mit den USA. In Indien erhöhte sich das Expansionstempo auch im ersten Quartal 2018. Russland und Brasilien haben ihre Rezession im Jahr 2017 überwunden. Die Märkte haben die Auslandsverschuldung der Schwellenländer stärker in den Blick genommen.

Die Indikatoren zur Weltwirtschaft deuten eher auf eine Verlangsamung des globalen Aufschwungs hin. Die weltweite Industrieproduktion nahm im ersten Quartal 2018 etwas verhaltener zu (+0,9%). Für das zweite Quartal zeichnet sich ebenfalls ein gemäßigt Wachstum ab. Der globale Einkaufsmanagerindex von Markit ging im Juli zurück. Auch das ifo Weltwirtschaftsklima trübte sich für das dritte Quartal 2018 ein. Die Konjunkturerwartungen sind dabei so pessimistisch wie zuletzt im Jahr 2011.

Der IWF rechnet in seiner Projektion vom Juli mit einem globalen Wachstum für die Jahre 2018 und 2019 von jeweils 3,9% nach 3,7% im Jahr 2017. Die Weltwirtschaft ist allerdings weiterhin vielfältigen Risiken ausgesetzt, nicht zuletzt durch die laufenden Handelskonflikte.

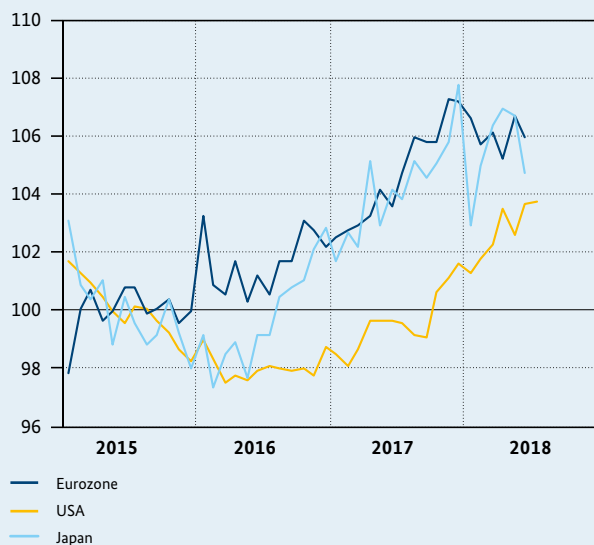
## USA: Wachstumsbeschleunigung im zweiten Quartal.

Die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten wuchs im zweiten Quartal 2018 saison- und kalenderbereinigt stark beschleunigt mit 1,0% so stark wie zuletzt im Jahr 2014 nach einem Wachstum von 0,5% im ersten Quartal. Maßgebliche Impulse stammen dabei vom privaten Konsum. Aber auch die Staatsausgaben und die Exporte erfuhren ein gesteigertes Wachstum.

Die Indikatoren zeichnen am aktuellen Rand ein freundliches Bild. Die Industrieproduktion und ihre Auftragseingänge sind deutlich aufwärtsgerichtet. Die Industrieproduktion erhöhte sich im Juli den zweiten Monat in Folge. Die Auftragseingänge nahmen im Juni um 0,7% zu. Die wichtigen Frühindikatoren deuten weiter eher auf Expansion hin. So ging der zusammengesetzte Markt Einkaufsmanagerindex im Juli erneut leicht zurück, verblieb jedoch deutlich im expansiven Bereich. Auch der nationale Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe verschlechterte sich etwas nach kräftigen Zuwächsen in Mai und Juni. Der Arbeitsmarkt ist nach wie vor in sehr guter Verfassung. Die Beschäftigung ist im Juli um 157.000 Personen gestiegen. Die Arbeitslosenquote betrug 3,9%.

In seiner Projektion vom Juli geht der IWF von einer Zunahme des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2018 in Höhe von 2,9% aus (2017: +2,3%). Für die Steuerreform sind dabei für dieses und das kommende Jahr entsprechende kon-

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



<sup>1</sup> In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 15. August 2018 vorlagen. Soweit nicht anders vermerkt, handelt es sich um Veränderungsraten gegenüber der jeweiligen Vorperiode auf Basis preisbereinigter und kalender- und saisonbereinigter Daten.

## Internationale Wirtschaftsentwicklung

### Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

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

### Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

	März	Apr.	Mai	Juni	Juli
Euroraum	8,5	8,4	8,3	8,3	-
USA	4,1	3,9	3,8	4,0	3,9
Japan	2,5	2,5	2,2	2,4	-

### Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

	März	Apr.	Mai	Juni	Juli
Euroraum	1,3	1,3	1,9	2,0	2,1
USA	2,4	2,5	2,8	2,9	2,9
Japan	1,1	0,6	0,7	0,7	-

Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond.

junkturelle Impulse eingepreist. Gewisse Risiken ergeben sich allerdings aus dem Handelskonflikt mit China.

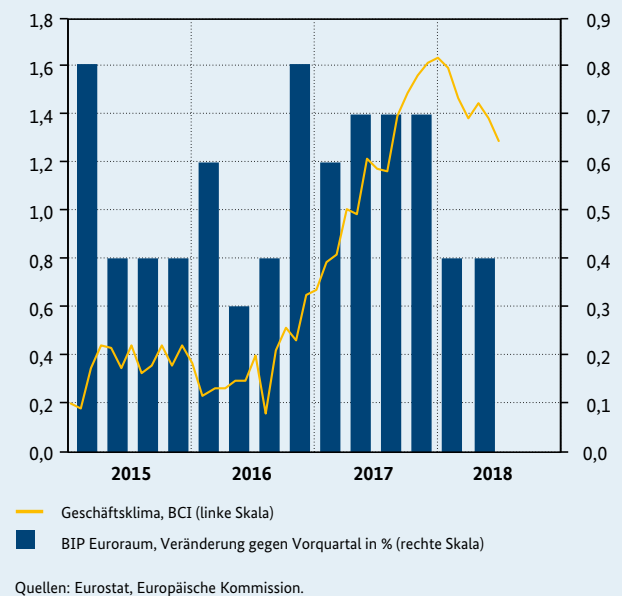
### Japan: konjunkturelle Erholung.

Im zweiten Quartal 2018 erhöhte sich das japanische BIP um 0,5% gegenüber dem Vorquartal. Zuvor hatte sich die Wachstumsdynamik im Verlauf des Jahres 2017 verlangsamt und war im ersten Quartal 2018 schließlich negativ gewesen (-0,2%). Zuletzt gingen von der inländischen Nachfrage jedoch wieder positive Impulse aus.

Die aktuellen Konjunkturindikatoren sind weiterhin gemischt. Die Industrieproduktion hat sich nach leichtem Schwund im Mai im Juni sehr deutlich verringert (-1,8%). Sowohl der Tankan-Index als auch der Markit Einkaufsmanagerindex signalisieren demgegenüber eine verhaltene Erholung der Wirtschaft. Auch haben die Verdienste zuletzt wieder etwas stärker zugenommen.

Nach der im Gesamtjahr 2017 grundsätzlich positiven konjunkturellen Entwicklung mit einem Wachstum des BIP von 1,7% erwartet der IWF für das Jahr 2018 bei geringen fiskalischen Impulsen ein Wachstum von nur noch 1,0%.

## Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



## Euroraum und EU: Moderates Wachstum auch im zweiten Quartal.

Der Aufschwung im Euroraum bleibt verhalten. Die wirtschaftliche Aktivität stieg im zweiten Quartal 2018 wie bereits im ersten Quartal preis- und saisonbereinigt um 0,4%. Im vergangenen Jahr lag das Wachstum noch bei knapp 0,7%. Ähnliches gilt für das BIP-Wachstum auf EU-Ebene. Die Wirtschaftsleistung in Frankreich sowie in Italien stieg mit nur jeweils 0,2% unterdurchschnittlich. Auch die hohe konjunkturelle Dynamik in Spanien hat sich zuletzt etwas auf 0,6% abgekühlt.

Die Indikatoren für das Eurowährungsgebiet zeichnen ein gemischtes Bild der weiteren konjunkturellen Dynamik. Die Industrieproduktion im Euroraum hat sich im Juni um 0,7% verringert, nach einem Anstieg um 1,4% im Mai. Die Frühindikatoren deuten Wachstum, aber auch weiter eine gewisse konjunkturelle Abkühlung an. Der Economic Business Climate Indicator und der Markit Einkaufsmanagerindex trübten sich im Juli ein.

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

# Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

## 1. Gesamtwirtschaft

Die Konjunktur hat sich im zweiten Quartal etwas beschleunigt. Die konjunkturellen Risiken sind aber gestiegen.

Die deutsche Konjunktur hat sich im zweiten Quartal etwas belebt. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) erhöhte sich um 0,5% gegenüber dem Vorquartal.<sup>2</sup> Auch die Konjunktur im ersten Quartal war mit einem aufwärts revidierten Zuwachs des BIP um 0,4% etwas stärker als zunächst gemeldet. Der Aufschwung setzt sich demnach fort. Seine Dynamik ist trotz der gestiegenen Unwägbarkeiten im außenwirtschaftlichen Umfeld nur wenig geringer als im Jahr 2017. Die weltweit erhöhte Unsicherheit beeinträchtigt allerdings gegenwärtig die Nachfrage nach deutschen Exporten sowie die heimische Investitionsneigung. Gewichtige binnenwirtschaftliche Auftriebskräfte sind aber unverändert wirksam. Die Beschäftigung, die Einkommen sowie die private und staatliche Konsumnachfrage steigen. Die Konjunktur in den überwiegend binnenwirtschaftlich ausgerichteten Dienstleistungsbereichen läuft gut, dies dokumentiert auch der Beschäftigungsaufbau. Die Bauwirtschaft

läuft auf hohen Touren und die Industrie weitet ihre Produktion trotz der aktuellen Auftragsdelle vorsichtig weiter aus. Die Risiken vor allem im außenwirtschaftlichen Umfeld bleiben allerdings hoch. Dies spiegelt auch das ifo Geschäftsklima für die Gesamtwirtschaft wider. Während die Lagebeurteilung der deutschen Wirtschaft weiterhin stark überdurchschnittlich ausfällt, entsprechen ihre Geschäftserwartungen mittlerweile nur noch dem langjährigen Durchschnitt.

## 2. Produzierendes Gewerbe

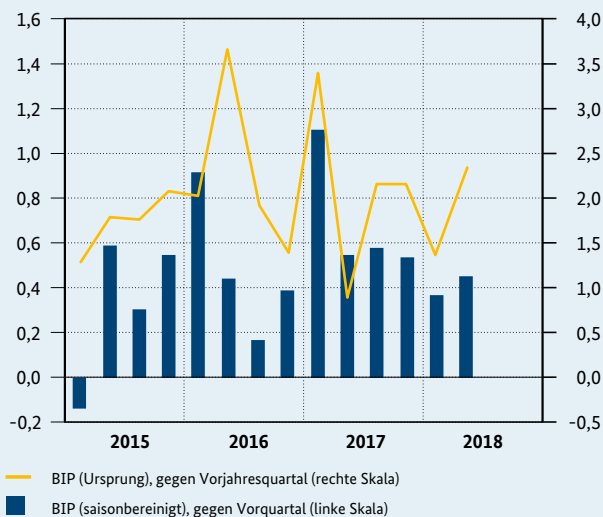
Trotz schwacher Auftragseingänge weiterhin gut gefüllte Auftragsbücher.

Industrieproduktion bleibt in der Tendenz aufwärtsgerichtet.

Die Produktion im Produzierenden Gewerbe hat sich im zweiten Quartal etwas belebt. In der Industrie ergab sich ein Produktionszuwachs von 0,3%, trotz Rückgang im Juni um 0,8%. Im weiteren Jahresverlauf dürfte die Industrie-

### Bruttoinlandsprodukt

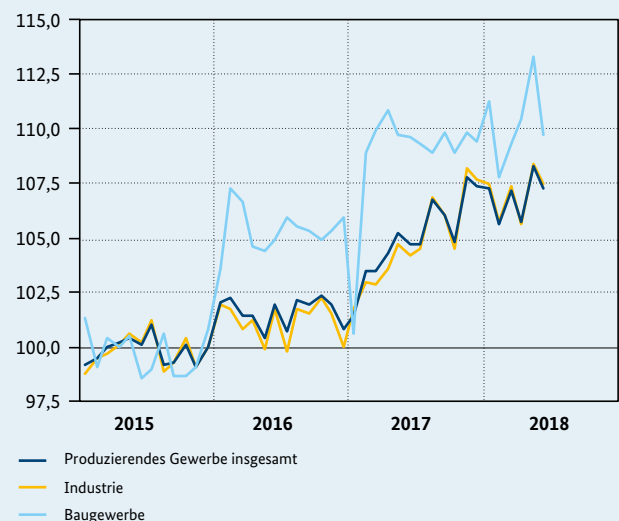
(Veränderungen in %, preisbereinigt)



Quelle: StBA.

### Produktion im Produzierenden Gewerbe nach Wirtschaftszweigen

(Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk.

2 Schnellmeldung des Statistischen Bundesamts vom 14. August 2018 zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im zweiten Quartal 2018. Mit der Veröffentlichung der Ergebnisse für das zweite Quartal 2018 wurden auch die Ergebnisse ab dem Jahr 2014 überarbeitet. Das Bruttoinlandsprodukt nahm demnach in den Jahren 2014 und 2016 jeweils um preisbereinigt 2,2% um 0,3 Prozentpunkte stärker zu als zuletzt gemeldet.

## Industrie

Veränderung gegen Vorzeitraum in %  
(Volumen, saisonbereinigt)

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

Quellen: StBA, BBk.

konjunktur weiter aufwärtsgerichtet bleiben, allerdings mit weiterhin eher moderater Wachstumsdynamik.

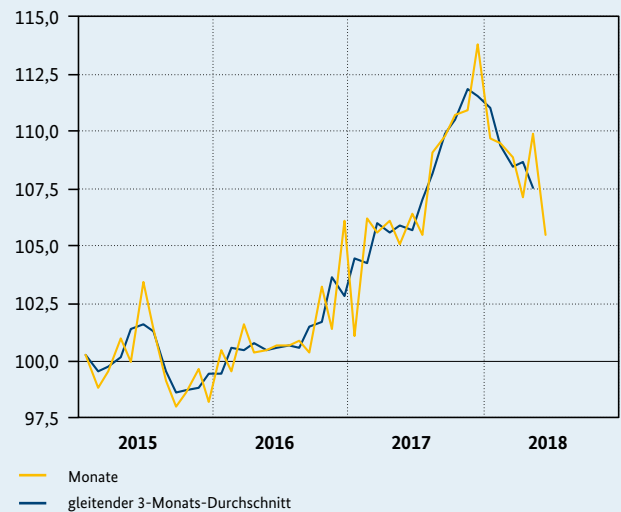
Legt man die weniger schwankungsanfälligen Quartalsdurchschnitt zugrunde, dann wurde im zweiten Quartal die Erzeugung von Konsumgütern um 1,7% und die von Investitionsgütern um 0,2% ausgeweitet, während 0,2% weniger Vorleistungsgüter erzeugt wurden.

Bei der Entwicklung der industriellen Umsätze ergab sich im Juni eine Abnahme von 1,0%. Für das zweite Quartal bedeutet dies ein Minus von 0,1%, wobei sich die Auslandsumsätze mit +0,2% etwas günstiger entwickelten als die im Inland.

Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe sind gegenwärtig rückläufig. Im Juni kam es zu einer kräftigen Abnahme um 4,0%. Im zweiten Quartal insgesamt ergab sich damit gegenüber dem ersten Quartal ein Auftragsminus von 1,6%. Der Rückgang ging auf die Bestellungen von Investitionsgütern zurück (-3,5%), wohingegen bei den Vorleistungs- und Konsumgütern Zuwächse von 1,0% bzw. 0,3% zu beobachten waren. In der Tendenz entwickelten sich die Bestellungen sowohl aus dem Inland als auch aus

## Auftragseingang in der Industrie

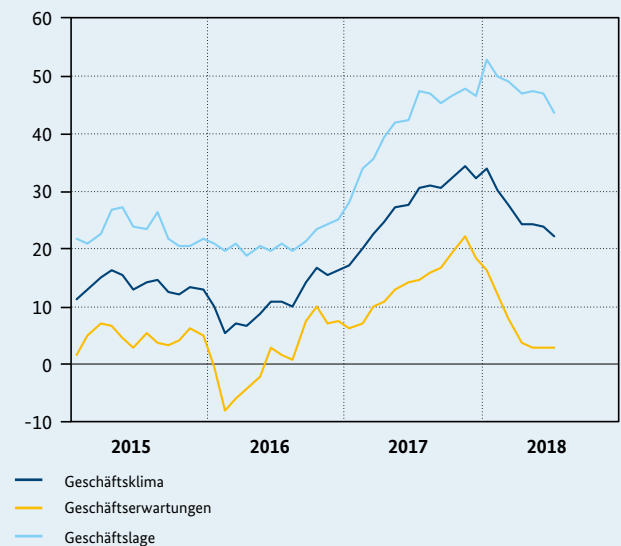
(Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk.

## ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe

(saisonbereinigt, Salden)



Quelle: ifo Institut.

dem Euroraum ungünstig, während die Bestellungen aus den Ländern außerhalb des Euroraums im zweiten Quartal zunahmen.

Die Stimmungskennzeichen für das Verarbeitende Gewerbe haben sich seit Ende letzten Jahres merklich eingetrübt. Ausschlaggebend hierfür ist die gestiegene Unsicherheit, die

gegenwärtig von der internationalen Handelspolitik ausgeht. Der ifo Geschäftsklimaindex gab im Juli nochmals geringfügig nach, blieb aber immer noch deutlich über seinem langjährigen Durchschnitt. Dies geht auf die weiterhin überragende Lageeinschätzung zurück, die Geschäftserwartungen beurteilten die Unternehmen nur noch als durchschnittlich. Der IHS Markt Einkaufsmanagerindex legte im Juli erstmals seit Ende letzten Jahres wieder zu und lag deutlich über seiner Wachstumsschwelle.

## Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %  
(Volumen, saisonbereinigt)

### Produktion

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

### Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

	Q4	Q1	März	April	Mai
Insgesamt	10,2	-1,6	-15,1	2,6	4,6
Hochbau	13,3	-6,0	-10,7	4,6	1,8
Wohnungsbau*	17,0	-9,2	-11,1	14,4	-7,5
Gewerblicher*	12,8	-4,4	-14,1	3,0	9,1
Öffentlicher*	3,4	-0,8	4,6	-17,1	7,5
Tiefbau	6,8	3,4	-19,7	0,3	7,7
Straßenbau*	6,9	10,4	-1,4	-15,0	13,0
Gewerblicher*	5,5	10,9	-35,7	5,1	11,7
Öffentlicher*	8,0	-14,1	-17,2	22,3	-4,5
Öffentlicher Bau insg.	6,7	-0,6	-5,4	-5,1	5,9

Quellen: StBA, BBk.

\* Angaben in jeweiligen Preisen

Im Baugewerbe sank die Produktion im Juni kräftig um 3,2%, allerdings nach einem deutlichen Anstieg im Mai. Der aktuelle Rückgang kam zu ähnlichen Teilen aus dem Bauhauptgewerbe und dem Ausbauwerke. Im zweiten Quartal insgesamt war die Produktion im Baugewerbe mit einem Plus von 1,6% wieder deutlich aufwärtsgerichtet, nachdem sie im ersten Quartal stagnierte.

Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe haben sich seit Ende letzten Jahres sehr volatil entwickelt. Im aktuellen Berichtsmonat Mai 2018 gab es ein Auftragsplus von 4,6% (April: +2,6%). Das Niveau der Ordereingänge lag allerdings immer noch unter dem durchschnittlichen Niveau des ers-

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



Quellen: StBA, BBk.

ten Quartals, das von Auftragspitzen profitierte. Der Auftragsbestand ist aber weiterhin sehr hoch und die Baugenehmigungen nehmen sowohl bezüglich Wohnbauten als auch Nicht-Wohnbauten auf Jahresfrist zu.

Die Stimmung im Bauhauptgewerbe ist auch angesichts der hohen Auslastung und der Durchsetzbarkeit von Preissteigerungen weiterhin extrem gut. Das ifo Geschäftsklima verbesserte sich im Juli so stark wie noch nie zuvor seit Beginn der Umfragen und erreichte ein neues Allzeithoch.

## 3. Privater Konsum

Die Einzelhandelsumsätze stiegen im Juni ebenso wie im gesamten zweiten Quartal deutlich.

Die privaten Konsumausgaben expandierten nach einer schwächeren Entwicklung im zweiten Halbjahr 2017 im laufenden Jahr wieder stärker. Die anhaltend gute Lage am Arbeitsmarkt sorgt für positive Rahmenbedingungen. Zudem lässt sich aktuell ein kräftiges Lohnwachstum beobachten. Daher blieben die privaten Konsumausgaben auch im zweiten Quartal eine wichtige Stütze der Konjunktur. Weitere

Indikatoren für den privaten Konsum senden überwiegend positive Signale.

Die Einzelhandelsumsätze ohne Kraftfahrzeuge nahmen im Juni und auch im gesamten zweiten Quartal 2018 um 0,9% zu. Der Umsatz im Kfz-Handel ist im aktuellen Berichtsmonat Mai mit 3,1% spürbar in die Höhe gegangen. Neuzulassungen für PKWs liegen im laufenden Jahr deutlich über denen des vergangenen Jahres. Im Juli lagen sie um rund 12% über dem Vorjahresstand. Die der für den privaten Konsum entscheidenden privaten Haltergruppen ließen sogar 16% mehr PKWs zu.

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



Quellen: StBA, BBk.

Das ifo Geschäftsklima im Einzelhandel hat sich im Juli etwas eingetrübt, wobei sich die Einschätzung der Geschäftslage nach oben entwickelte. Das Geschäftsklima liegt immer noch deutlich über dem langjährigen Durchschnitt. Die Konsumstimmung der Verbraucher zeigt sich unverändert positiv und der prognostizierte GfK-Konsumklimaindex für August liegt nur geringfügig unter dem Niveau des Vormonats.

## 4. Außenwirtschaft

Die Exporte gingen leicht zurück, während sich die Importe weiter belebt haben.

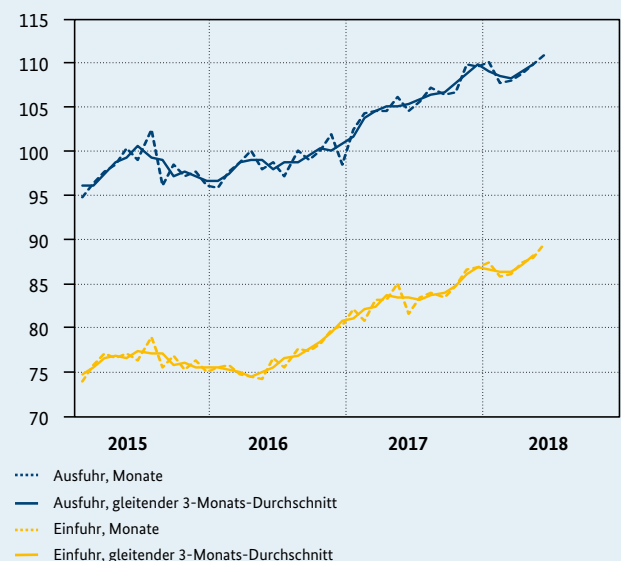
Die gedämpfte Entwicklung der Weltwirtschaft spiegelt sich auch in den nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft wider.

Im Juni 2018 wurden von Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 139,0 Mrd. Euro exportiert. Damit gingen die Ausfuhren nach ihrem kräftigen Wachstum im Mai gegenüber dem Vormonat leicht zurück (-0,3%). Für das zweite Quartal insgesamt ergibt sich in jeweiligen Preisen ein Plus von 1,1%. Allerdings haben sich die Ausfuhrpreise im gleichen Zeitraum etwas erhöht, so dass der Anstieg der Ausfuhren in realer Rechnung geringer ausfallen dürfte.

Den Ausfuhren standen im Juni Einfuhren von Waren und Dienstleistungen in Höhe von 116,7 Mrd. Euro gegenüber. Im Vergleich zum Vormonat resultiert daraus saisonbereinigt eine Zunahme um 0,9%. Bei Betrachtung des gesamten zweiten Quartals fiel der Anstieg im Zuge eines starken Aprils deutlicher aus (+2,5%), dürfte aber angesichts steigender Einfuhrpreise real ebenfalls etwas niedriger ausfallen.

### Warenhandel

(in Mrd. Euro, kalender- und saisonbereinigt)



Quelle: Zahlungsbilanzstatistik BBk.



Der Saldo von Aus- und Einfuhren beim Handel mit Waren und Dienstleistungen lag im Juni in Ursprungszahlen bei 22,3 Mrd. Euro und somit kumuliert seit Jahresbeginn 3,5 Mrd. Euro über dem Vorjahreswert.

### Außenhandel\*

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

Quellen: StBA, BBK.

\* Angaben in jeweiligen Preisen

Die nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft zeichnen aktuell ein verhaltenes Bild. Zwar haben sich die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe im Juli nach sieben Eintrübungen in Folge leicht verbessert, sie bleiben jedoch im Lichte der aktuellen handelspolitischen Debatten abwartend niedrig. Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe aus dem Ausland sind nach dem ersten Quartal nun auch im zweiten Quartal weiter rückläufig (-1,4%). Dabei entwickelte sich die Nachfrage aus dem Nicht-Euroraum deutlich günstiger als die aus dem Euroraum. Der effektive reale Wechselkurs des Euro gegenüber den wichtigsten Handelspartnern Deutschlands wertete im Juli deutlich auf. Angesichts der insgesamt weiterhin gedämpft aufwärtsgerichteten Weltkonjunktur bleiben die Perspektiven für den deutschen Außenhandel bei allen Unsicherheiten jedoch grundsätzlich positiv.

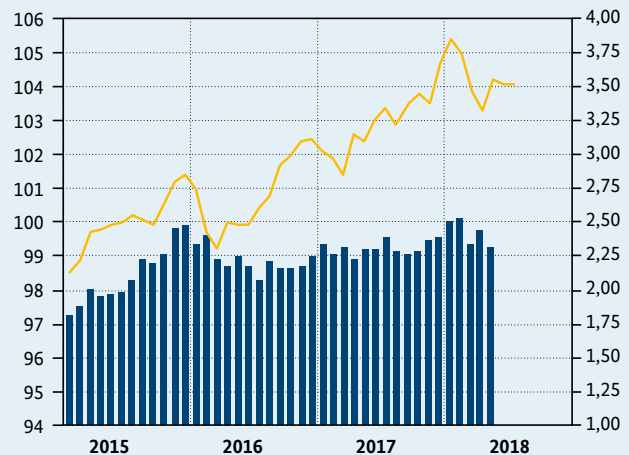
## 5. Arbeitsmarkt

Die Erwerbstätigkeit nimmt weiter zu, seit Februar aber etwas verlangsamt.

Der Rückgang von Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung setzte sich im Juli fort.

Die hohe Nachfrage der Unternehmen nach Arbeitskräften hielt zu Beginn des Sommers an. Die Erwerbstätigkeit und die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung nehmen daher weiter zu, wenn auch nicht mehr ganz so kräftig wie im Vorjahr. Die Arbeitslosigkeit und die Unterbeschäftigung gehen schrittweise zurück.

### ifo Beschäftigungsbarometer und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte



■ sozialversicherungspflichtig Beschäftigte  
(Veränderung gegen Vorjahr in %, rechte Skala)

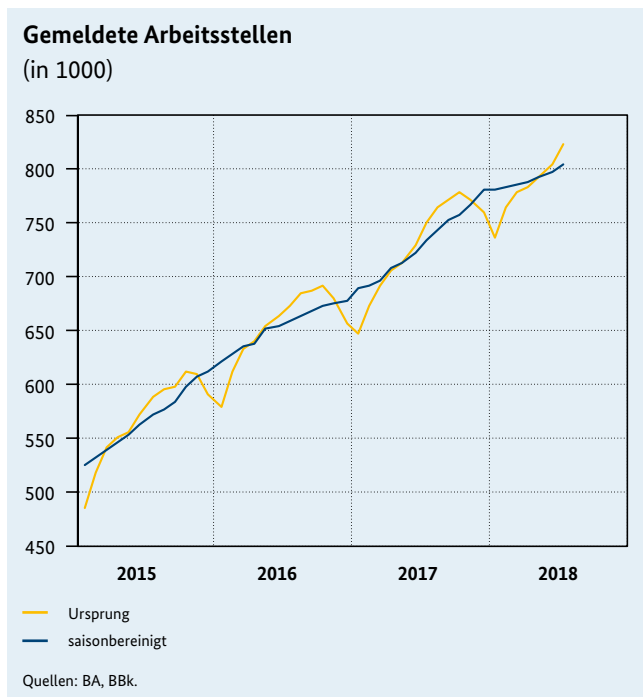
— ifo Beschäftigungsbarometer (Index 2015=100, linke Skala)

Quellen: BA, ifo Institut.

Die Frühindikatoren der Bundesagentur für Arbeit (BA), des ifo Instituts und des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) befinden sich auf sehr hohem Niveau, entwickelten sich jedoch zuletzt unterschiedlich. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X), der die Nachfrage nach Arbeitskräften beschreibt, erreichte im Juli den zweiten Höchststand in Folge. Das gesamtwirtschaftliche Stellenangebot für den ersten Arbeitsmarkt erhöhte sich laut Umfrage des IAB im zweiten Quartal 2018 auf 1,21 Mio. Stellen. Die bei der BA gemeldeten Stellen nahmen im Juli



ebenfalls zu. Das ifo Beschäftigungsbarometer hielt das hohe Niveau des Vormonats. Der Befragung zufolge zog die Nachfrage im Bauhauptgewerbe wieder kräftig und im Handel sowie den übrigen Dienstleistungssektoren leicht an, während die Beschäftigungserwartungen in der Industrie weniger stark waren. Das Arbeitsmarktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) hat sich hingegen ein weiteres Mal vom Allzeithoch im März leicht entfernt. Die Erwartungen zur Entwicklung der Beschäftigung gingen etwas zurück, sie zeigen aber weiterhin sehr gute Beschäftigungsaussichten an. Der Teilindikator zur Entwicklung der Arbeitslosigkeit war zuletzt unverändert, im Trend dürfte die Arbeitslosigkeit weiterhin leicht sinken.

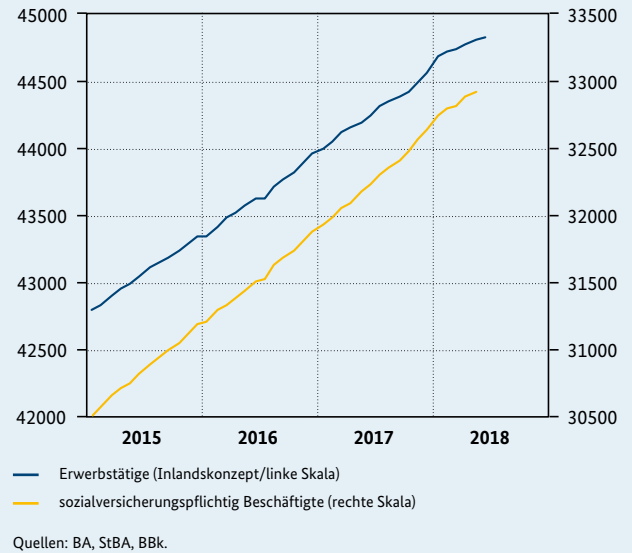


Der monatliche Zuwachs bei der Erwerbstätigkeit im Inland liegt seit Februar in der Größenordnung von monatlich rund 30.000 Personen. Im vergangenen Jahr erhöhte sie sich monatlich durchschnittlich noch um rund 50.000 Personen. Im Juni 2018 lag der Anstieg bei 28.000 Personen. In Ursprungszahlen gemessen gab es mehr als 44,9 Mio. Erwerbstätige. Der Zuwachs gegenüber dem Vorjahr ging leicht auf 580.000 Personen zurück.

Der Anstieg der Erwerbstätigkeit basiert in erster Linie auf der steigenden sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Saisonbereinigt lag der Zuwachs im Mai mit 43.000 Personen auf dem durchschnittlichen Niveau der letzten

### Erwerbstätigkeit und sozialversicherungspflichtige Beschäftigung

(in 1000, saisonbereinigt)



vier Monate. In Ursprungszahlen wurde die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung mit knapp 32,9 Mio. Personen beziffert. Gegenüber dem Vorjahr betrug der Zuwachs 746.000 Personen bzw. 2,3%. In nahezu allen Branchen waren mehr Arbeitnehmer sozialversicherungspflichtig beschäftigt als im Vorjahresmonat.

### Arbeitsmarkt

#### Arbeitslose (SGB III)

	Q1	Q2	Mai	Juni	Juli
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,525	2,325	2,315	2,276	2,325
gg. Vorjahr in 1.000	-209	-188	-182	-197	-193
gg. Vorperiode in 1.000*	-69	-39	-11	-14	-6
Arbeitslosenquote	5,7	5,1	5,1	5,0	5,1

#### Erwerbstätige (Inland)

	Q1	Q2	April	Mai	Juni
in Mio. (Ursprungszahlen)	44,4	44,8	44,6	44,8	44,9
gg. Vorjahr in 1.000	656	599	611	605	580
gg. Vorperiode in 1.000*	226	86	29	32	28

#### Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

	Q4	Q1	März	Apr.	Mai
in Mio. (Ursprungszahlen)	32,7	32,6	32,7	32,8	32,9
gg. Vorjahr in 1.000	752	782	748	779	746
gg. Vorperiode in 1.000*	208	221	18	63	43

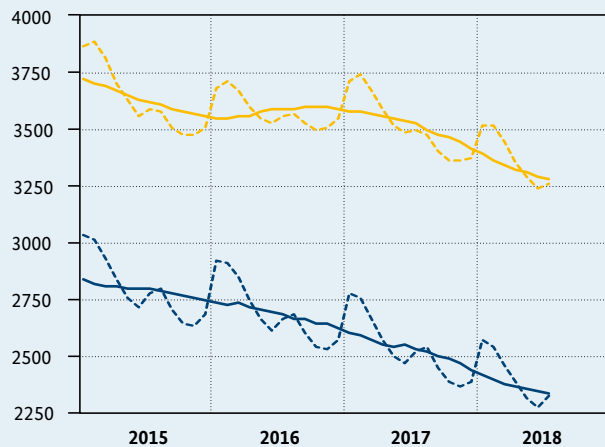
Quellen: BA, StBA, BBk.

\* kalender- und saisonbereinigte Angaben

Die registrierte Arbeitslosigkeit sank im Juli saisonbereinigt um 6.000 Personen. Die Einflüsse der Fluchtmigration sind am aktuellen Rand wegen des umfangreichen Einsatzes aktiver Maßnahmen weiterhin gering. Nach Ursprungszahlen stieg die Arbeitslosigkeit mit Ferienbeginn im saisonüblichen Umfang auf 2,32 Mio. Personen (+49.000 zum Vormonat). Der Vorjahresstand wurde um 193.000 Personen (-7,7%) unterschritten<sup>3</sup>. Die Entlastung durch arbeitsmarktpolitische Instrumente hat im Vorjahresvergleich per saldo insgesamt abgenommen. Die sogenannte Fremdförderung, die unter anderem Integrations- und Sprachkurse umfasst, ging zum Vorjahr am stärksten zurück. Die Arbeitslosenquote stieg leicht auf 5,1%. Dabei sind die regionalen Unterschiede auf Ebene der Städte und Landkreise hoch: wirtschaftsstarke Regionen mit Vollbeschäftigung stehen Städte mit Arbeitslosenquoten von mehr als 13% gegenüber. Die Zahl der Langzeitarbeitslosen verringerte sich im Juli auf 810.000 Personen, dies sind 89.000 weniger als vor einem Jahr. Die Langzeitarbeitslosigkeit deutet gleichfalls auf fortbestehende strukturelle Herausforderungen am Arbeitsmarkt hin.

### Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung

(in 1000)

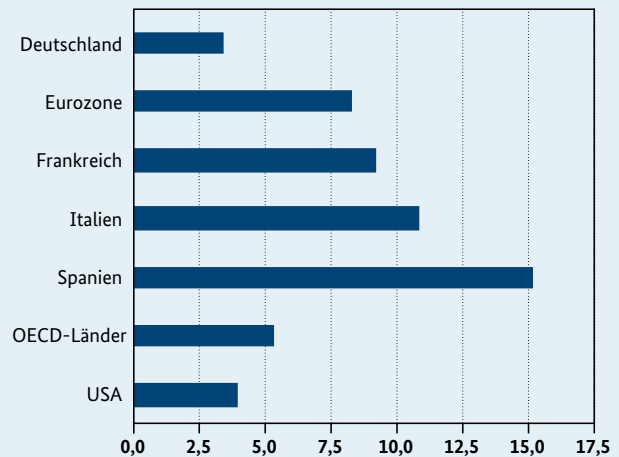


..... Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit), Ursprung  
 — Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit), saisonbereinigt  
 ..... Arbeitslose, Ursprung  
 — Arbeitslose, saisonbereinigt

Quellen: BA, IAB, BBk.

### Internationale Erwerbslosenquoten

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



Quelle: Eurostat.

Die saisonbereinigte Erwerbslosenquote (ILO-Konzept) lag im Juni bei 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 im Juli saisonbereinigt um 12.000 Personen. Nach den Ursprungszahlen wurden 3,26 Mio. Personen als unterbeschäftigt (ohne Kurzarbeiter) ausgewiesen. Die Unterbeschäftigung ist damit weiterhin um knapp eine Million Personen höher als die Zahl der registrierten Arbeitslosen. Im Vergleich zum Vorjahr war der Rückgang um 242.000 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

- Die Arbeitslosigkeit deutscher Staatsbürger sank im Juli im Vorjahresvergleich um 159.000 Personen bzw. 8,6%. Auch bei ausländischen Staatsbürgern ging sie weiter zurück (um 34.000 Personen bzw. 5,2%).
- 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 nicht-europäische Asylherkunftsländer, West-Balkanstaaten, Russland und Ukraine – geführt (im Mai gegenüber dem Vorjahr um 312.000 Personen). Die Zahl der Arbeitslosen aus diesen Ländern war im Juli erneut rückläufig (Rückgang um 14.000 Personen aus Arbeitsmigrationsländern gegenüber dem Vorjahr und Anstieg um 1.000 Personen aus nicht-europäischen Asylherkunftsländern).

nach Arbeitskräften, da oftmals die Profile der Arbeitslosen hinsichtlich Beruf und Qualifikation nicht den Anforderungen der Unternehmen entsprechen oder größere räumliche Distanzen der Vermittlung entgegenstehen. Der Abbau von Arbeitslosigkeit bzw. Unterbeschäftigung erfolgt dadurch schleppender.

## 6. Preise

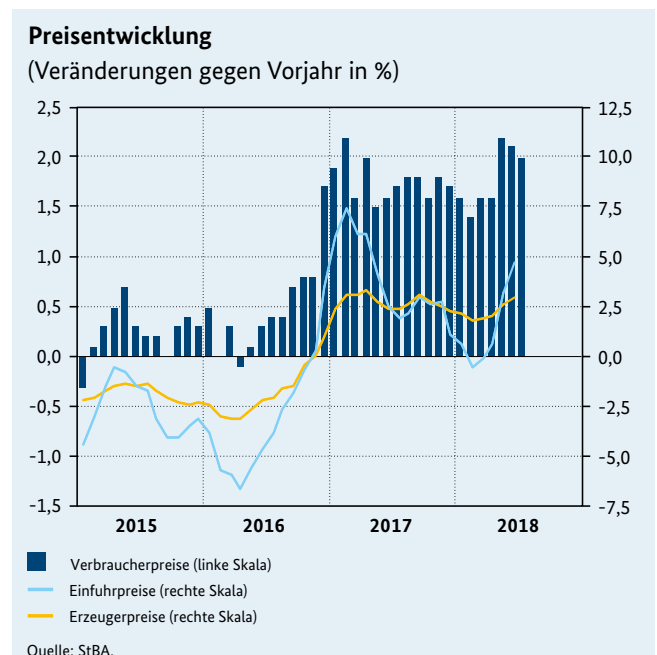
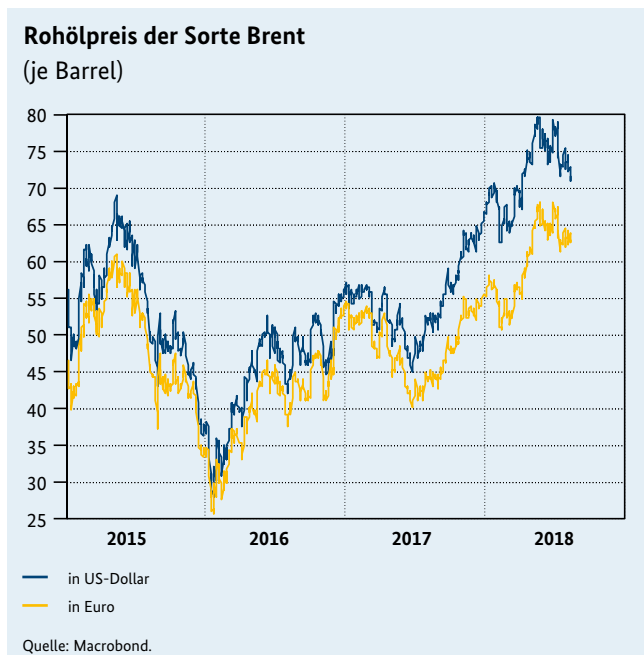
### Die aufwärts tendierenden Rohölpreise verstärken den Preisauftrieb.

Nach einer ruhigen Preisentwicklung im ersten Quartal dieses Jahres hat die Preisdynamik im zweiten Jahresviertel etwas angezogen. Die Verbraucherpreise erhöhten sich mit einer Verlaufsrate von 0,7% deutlich kräftiger als noch im ersten Quartal (+0,3%). Maßgeblich hierfür war die Entwicklung der Rohölpreise, die ihren seit Mitte 2017 anhaltenden Aufwärtstrend beschleunigt fortsetzten. Der Preis der europäischen Leitsorte Brent erhöhte sich im zweiten Quartal auf durchschnittlich knapp 75 US-Dollar und lag damit etwa 12% höher als noch im ersten Jahresviertel. Gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich der Ölpreis noch spürbarer und nahm um nahezu 50% zu. Insgesamt hat sich dadurch der Preisdruck auf allen Preisebenen in den vergangenen Monaten erhöht. Er dürfte aber dennoch im weiteren Jahresverlauf relativ maßvoll bleiben.

Die Einfuhrpreise stiegen im Juni (letzter Datenstand) um 0,5% im Vergleich zum Vormonat an, hauptsächlich weil sich Energie um 2,0% und Vorleistungsgüter um 0,6% verteuerten. Im Vergleich zum Vorjahr stiegen die Preise für Importwaren im Juni um 4,8%. Auch hier waren in erster Linie Preisanhebungen im Energiebereich ausschlaggebend. Bleibt dieser schwankungsanfällige Posten außen vor, lagen die Preise für Importgüter 1,2% über Vorjahresniveau.

Die Preise für deutsche Exportwaren erhöhten sich im Juni gegenüber dem Vormonat um 0,3%. Wie auch bei den Einfuhrpreisen waren hierfür im Schwerpunkt die Energie- und Vorleistungsgüterprodukte verantwortlich. Binnen Jahresfrist legten die Ausfuhrpreise mit 1,8% verstärkt zu. Die Terms of Trade verschlechterten sich im Juni gegenüber dem Niveau des Vormonats um 0,2% und gegenüber dem des Vorjahres um 2,8%.

Im Inlandsabsatz nahmen die Erzeugerpreise im Juni im Vergleich zum Mai um 0,3% zu, vor allem weil auch auf dieser Preisstufe die Energiepreise den dritten Monat in Folge anzogen. Im Vorjahresvergleich stiegen die Preise auf der Produzentenstufe um 3,0%. Energie war um 6,2% teurer als ein Jahr zuvor, was der höchsten Teuerungsrate seit Anfang 2012 entspricht. Auch bei den Vorleistungsgütern war ein Preisanstieg von 3,2% zu verzeichnen. Ohne Energie gerechnet erhöhten sich die Preise für die deutschen Produzenten um 2,0%.



## Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	Juni	Juli	Juni	Juli
Insgesamt	0,1	0,3	2,1	2,0
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,1	0,5	1,4	1,4
Nahrungsmittel	-0,3	-0,5	3,4	2,6
alkoholische Getränke, Tabakwaren	0,7	0,2	3,3	3,3
Bekleidung und Schuhe	-2,3	-5,9	0,8	-1,5
Wohnung, Betriebskosten	0,1	0,1	2,1	2,0
Möbel, Geräte für den Haushalt	0,1	-0,2	0,9	0,7
Gesundheitspflege	0,0	0,1	1,3	1,2
ambulante Gesundheitsdienstleistungen	0,1	0,1	0,5	0,7
Verkehr	0,5	0,3	4,1	4,3
Nachrichtenübermittlung	0,0	-0,1	-0,6	-0,4
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	0,6	4,5	1,1	2,0
Pauschalreisen	2,5	19,3	0,2	4,2
Bildungswesen	0,0	-0,1	2,9	2,8
Beherbergungs- u. Gaststättendienstl.	0,4	0,0	2,2	2,0
Andere Waren und Dienstleistungen	0,0	0,1	0,8	0,8
Energie	0,5	-0,1	6,4	6,6
Haushaltsenergie	-0,1	-0,1	4,1	3,9
Strom	0,0	0,0	1,2	1,0
Gas	-0,6	0,0	-1,6	-1,3
Heizöl	-0,4	-0,8	30,3	28,5
Feste Brennstoffe	0,5	-0,1	-0,8	-0,1
Zentralheizung, Fernwärme	0,4	0,5	0,9	1,5
Kraftstoffe	1,5	-0,2	11,3	12,0
Dienstleistungen	0,3	1,1	1,5	1,6
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,2	0,0	-	-

Quellen: StBA, BBk.

Die Verbraucherpreise nahmen von Juni auf Juli um 0,3 % zu. Teurer wurden mit der einsetzenden Haupturlaubszeit in Deutschland vor allem Dienstleistungen, insbesondere Pauschalreisen und Freizeitangebote. Die Inflationsrate – die Preissteigerung auf Jahressicht – schwächte sich im Juli nochmals leicht ab. Sie sank um 0,1 Prozentpunkte auf 2,0%. Kennzeichnend für die Preisentwicklung war neben den gestiegenen Energiepreisen (+6,6%) auch die Verteuerung von Nahrungsmitteln (+2,6%). Die Kerninflation – ohne die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise – blieb dementsprechend im Juli bei 1,4%.

## 7. Monetäre Entwicklung

Die Inflationsrate in der Eurozone stieg im Juli auf den höchsten Wert seit Ende 2012.

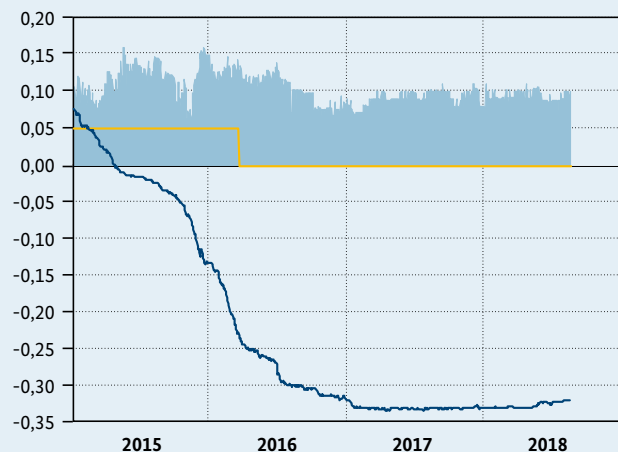
Die Zinsspanne für Staatsanleihen im Euroraum hat sich leicht erhöht.

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 Jahresbeginn hat die EZB ihre monatlichen Anleihekäufe auf 30 Mrd. Euro halbiert. Im Juni kündigte die EZB an, die Anleihekäufe zum Jahresende einzustellen. Die Bilanz der EZB hat sich durch die Ankaufprogramme seit Dezember 2014 von 2,0 auf derzeit ca. 4,6 Billionen Euro mehr als verdoppelt.

Seit November des letzten Jahres befindet sich die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität in etwa auf gleichem Niveau, im Juli bezifferte sie sich auf 1.844 Mrd. Euro. Die nach wie vor hohe Überschussliquidität führt dazu, dass die Zinsen auf dem Interbankenmarkt nahe dem Einlagesatz liegen: Der besicherte Interbankenzins beträgt derzeit -0,4%, der unbesicherte -0,3%.

### Geldmarktsätze in der Eurozone

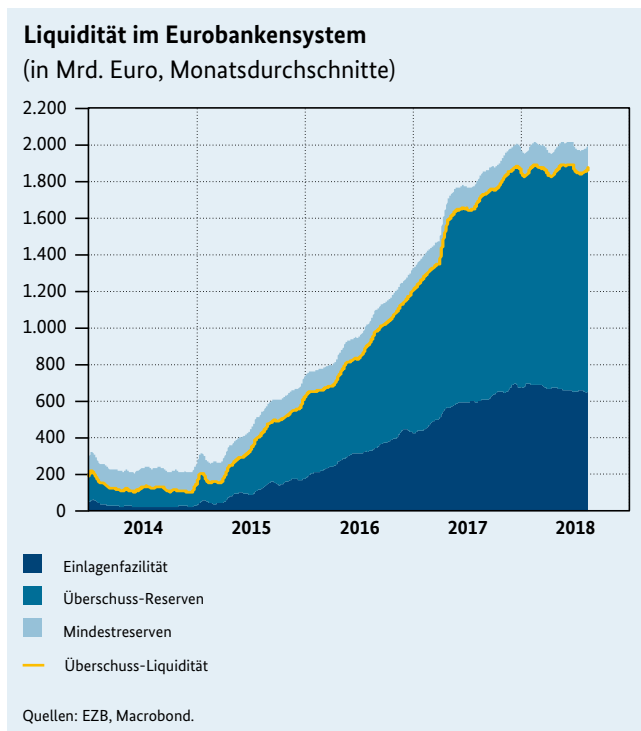
(in %)



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

Quelle: Macrobond.

Jüngst betonte die EZB zunehmend eine sich fortsetzende, solide Erholung der Konjunktur im Euroraum. Die Inflationsrate in der Eurozone zog im Juli erneut an und erreichte mit 2,1% den höchsten Wert seit Ende 2012. Damit wurde das von der EZB verfolgte Ziel, die Inflationsrate auf mittlere Sicht unter, aber nahe 2% zu halten, zuletzt leicht überschritten. Die Entwicklung ist maßgeblich auf höhere Energiepreise zurückzuführen. Die Kerninflationsrate (ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak) stieg im Juli im Vergleich zum Vorjahresmonat auf 1,1%.

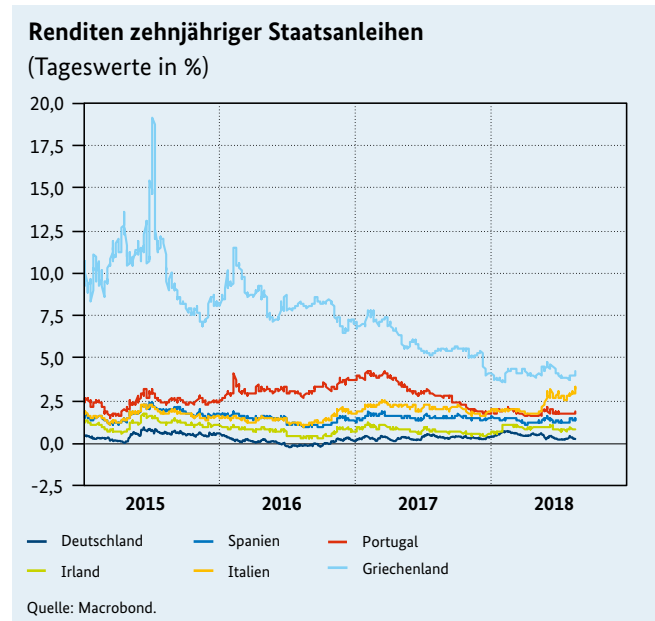


Die US-amerikanische Notenbank (Fed) setzt die geldpolitische Wende weiter fort. Im Juni hob sie den US-Leitzins erneut um 25 Basispunkte an. Derzeit liegt er in einer Bandbreite von 1¾ bis 2%. Die Zinsen für zehnjährige amerikanische Staatsanleihen liegen aktuell bei etwa 2,9% und damit deutlich über den Sätzen für Staatsanleihen aus fast allen Ländern der Eurozone.

Nach einer kräftigen Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar im Mai bewegt sich der Kurs seitwärts. Zuletzt hat er wieder etwas nachgegeben und der Euro notierte bei 1,13 Dollar. Auch gegenüber dem japanischen Yen wertete der Euro zuletzt ab und lag bei etwa 126 Yen. Gegenüber dem britischen Pfund hingegen legte der Euro zu und erreichte rund 0,90 Pfund. Der reale effektive Wechselkurs

Deutschlands gegenüber 56 Handelspartnern erhöhte sich im Juli im Vergleich zum Vormonat.

Die Umlaufrendite von Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit schwankte im Berichtszeitraum um etwa 0,3%. Wenngleich Zinsniveauunterschiede existieren, rangieren die Renditen auf Staatsanleihen der Eurostaaten allgemein auf niedrigem Niveau. Die Zinsspanne hat sich in den letzten Monaten erhöht, mit Ausnahme Griechenlands liegt sie derzeit bei 0,3 bis 3,2%. Dies geht auf die gestiegenen Zinsen auf italienische Staatsanleihen zurück, die am oberen Rand der Spanne rangieren. Die Türkei-Krise hat sich am aktuellen Rand nur geringfügig ausgewirkt. 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 etwa 1,0%.



Die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland zieht weiter etwas an. Im Juni 2018 lagen die Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften rund 5,9% über dem Vorjahresniveau. Nachfrageseitig zeigen die Juli-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 die Lockerung der Vergabestandards anhält.

Die Kreditvergabe an private Haushalte lag im Juni um 3,3 % über Vorjahreswert. Der stärkste Treiber dieser Entwicklung blieb weiterhin der Zuwachs bei den Wohnungsbaukrediten (+4,7%), die durch das niedrige Zinsniveau und eine starke Nachfrage begünstigt werden.

Die Kreditvergabe im Euroraum hat in den zurückliegenden Monaten ebenfalls weiter angezogen. Im Juni stieg das Kreditvolumen für private Haushalte um 2,8 %. Für nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften zog das Wachstum des Kreditvolumens mit 4,1 % im Vergleich zum Vorjahr etwas an.

Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums ist in der Tendenz weiter fallend. Nichtfinanzielle ausländische Kapitalgesellschaften im Euroraum müssen aktuell durchschnittlich 0,7 Prozentpunkte höhere Kreditzinsen bezahlen als deutsche Unternehmen.

Die Geldmenge M3 des Euroraums wächst weiter. Im Vergleich zum Vorjahr nahm sie im Juni 2018 um 4,4 % zu. Dabei ist der Anstieg maßgeblich auf die Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 zurückzuführen, die im Vergleich zum Vorjahr um 7,4 % gestiegen ist.

### Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland

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

