

II. Wirtschaftliche Lage

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Weltwirtschaft: leichte Abschwächung in Sicht.

Der Aufschwung der Weltwirtschaft setzt sich fort.¹ Dabei beschleunigte sich die globale Konjunktur nach einem etwas verhaltenen ersten Quartal im zweiten Quartal sogar leicht. Die Indikatoren sprechen jedoch für den weiteren Verlauf für eine leichte Abschwächung der konjunkturellen Dynamik.

Die Vereinigten Staaten verzeichneten im zweiten Quartal 2018 eine deutliche Wachstumsbeschleunigung, während sich die japanische Wirtschaft von einem Abschwung im Vorquartal erholte. Die Konjunktur im Euroraum hielt im zweiten Quartal ihr gemäßigt Tempo bei. In den Schwellenländern verlief die wirtschaftliche Entwicklung uneinheitlich. Die chinesische Wirtschaft wächst dynamisch, bleibt jedoch hinter den Raten früherer Jahre zurück und befindet sich in einem ernsten Handelskonflikt mit den USA. Die indische Wirtschaft konnte ihr Expansionstempo auch im zweiten Quartal 2018 halten. In Russland und Brasilien beschleunigte sich das Wirtschaftswachstum hingegen.

Die weltweite Industrieproduktion startete im Juli mit einem Wachstum von 0,1% gegenüber dem Vormonat schwach in das dritte Quartal 2018. Im zweiten Quartal

hatte sich die Dynamik bereits verlangsamt (+0,7% nach +0,9% im ersten Quartal), während der Welthandel stagnierte. Der globale Einkaufsmanagerindex von Markit ging im September zum dritten Mal in Folge zurück. Auch das ifo Weltwirtschaftsklima trübte sich im dritten Quartal 2018 erneut ein.

Obwohl die Mehrzahl der verfügbaren Indikatoren auf ein gedämpftes Wachstum der globalen Wirtschaft in den nächsten Monaten hinweist, rechnet der IWF in seiner Projektion vom Oktober mit einem unveränderten globalen Wachstum für die Jahre 2018 und 2019 von je 3,7%. Die Wirtschaftsforschungsinstitute erwarten demgegenüber in ihren Herbstprognosen eine leichte Abschwächung des globalen Wachstums in den Jahren 2019 und 2020. Die Weltwirtschaft ist weiterhin vielfältigen Risiken ausgesetzt, nicht zuletzt durch die laufenden Handelskonflikte.

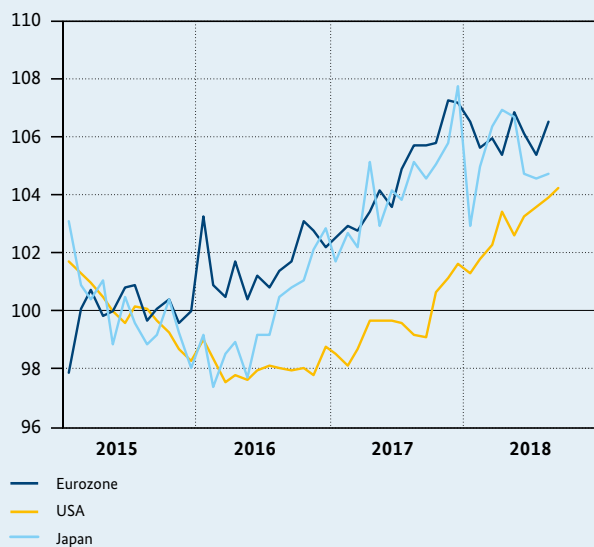
USA: Wachstumsschub im zweiten Quartal.

Die Wirtschaft in den USA wuchs im zweiten Quartal 2018 preis- und saisonbereinigt stark beschleunigt mit 1,0% nach einem Wachstum von 0,5% im ersten Quartal. Hierzu dürfte die Steuerreform beigetragen haben. Maßgebliche Impulse stammen vom privaten Konsum.

Die Indikatoren zeichnen am aktuellen Rand ein freundliches Bild. Die Industrieproduktion erhöhte sich im September den vierten Monat in Folge. Die Auftragseingänge sind Stand August deutlich aufwärtsgerichtet. Die wichtigen Frühindikatoren deuten weiter auf Expansion hin, wenn auch mit etwas schwächerer Dynamik. So ging der zusammengesetzte Markt Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungen im September zum vierten Mal in Folge zurück, verblieb jedoch deutlich im expansiven Bereich. Auch der nationale Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe schwächelte zuletzt. Der Arbeitsmarkt ist nach wie vor in sehr guter Verfassung. Die Beschäftigung stieg im September allerdings nur um 134.000 Personen. Die Arbeitslosenquote betrug 3,7%.

In seiner Projektion vom Oktober geht der IWF von einer Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 2,9% in 2018 und 2,5% in 2019 aus (2017: +2,2%). Für die Steuerreform sind dabei für dieses und das kommende Jahr ent-

Industrieproduktion international
(Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)



¹ In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 16. Oktober 2018 vorlagen.

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	0,7

Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sep.
Euroraum	8,2	8,2	8,2	8,1	-
USA	3,8	4,0	3,9	3,9	3,7
Japan	2,2	2,4	2,5	2,4	-

Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sep.
Euroraum	1,9	2,0	2,1	2,0	2,1
USA	2,8	2,9	2,9	2,7	2,3
Japan	0,7	0,7	0,9	1,3	-

Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond.

sprechende konjunkturelle Impulse eingepreist. Risiken ergeben sich aus dem Handelskonflikt mit China.

Japan: Erholung im zweiten Quartal.

Im zweiten Quartal 2018 erhöhte sich das japanische BIP um 0,7% 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 maßgebliche positive Impulse aus.

Die aktuellen Konjunkturindikatoren senden gemischte, grundsätzlich aber verhaltene Signale. Die Industrieproduktion nahm im August nach drei Rückgängen in Folge erstmals leicht zu. Demgegenüber signalisieren sowohl der Tankan-Index als auch der Markit Einkaufsmanagerindex eine gedämpfte Erholung der Wirtschaft. Auch die Verdienste haben preisbereinigt zuletzt nachgegeben.

Nach der im Gesamtjahr 2017 grundsätzlich positiven konjunkturellen Entwicklung mit einem Wachstum des BIP von 1,7% erwartet der IWF bei geringen fiskalischen Impulsen ein Wachstum von nur noch 1,1% in 2018 und 0,9% in 2019.

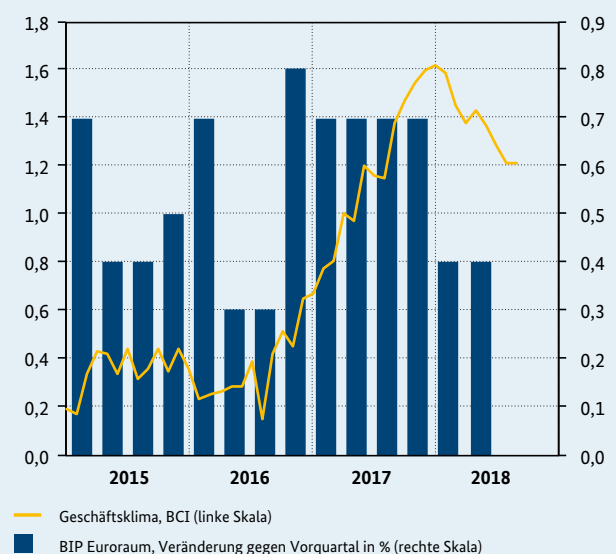
Euroraum und EU: erneut moderates Wachstum.

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%. Ähnliches gilt für die BIP-Entwicklung auf EU-Ebene. Die Wirtschaftsleistung in Frankreich sowie in Italien stieg nur jeweils um 0,2%. Auch die zuvor hohe konjunkturelle Dynamik in Spanien hat sich zuletzt etwas auf 0,6% abgekühlt.

Die Indikatoren für das Eurowährungsgebiet zeichnen ein verhaltenes Bild. Die Industrieproduktion im Euroraum erhöhte sich im August zwar um 1,0% im Vergleich zum Juli, tendiert aber nach unten. Auch die Auftragseingänge entwickelten sich im Juli schwach. Die Frühindikatoren, der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission und der Markit Einkaufsmanagerindex für Industrie deuten Wachstum an, allerdings mit einer gewissen konjunkturellen Abkühlung. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote im Euroraum sank im August auf 8,1%, ihren niedrigsten Stand seit Ende 2008.

Der IWF geht in seiner aktuellen Prognose von einem Anstieg des BIP im Eurogebiet von 2,0% in 2018 und 1,9% in 2019 aus, nachdem im Jahr 2017 ein Zuwachs um 2,4% verzeichnet wurde. Der Brexit-Prozess bleibt ein Risikofaktor für die Konjunktur.

Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat, Europäische Kommission.

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

1. Gesamtwirtschaft

Der Aufschwung der deutschen Wirtschaft setzt sich fort. Die Produktionsschwäche in der Industrie wird bald überwunden.

Die deutsche Wirtschaft befindet sich weiter im Aufschwung. Die Bundesregierung erwartet gemäß ihrer Herbstprojektion² eine Expansion der gesamtwirtschaftlichen Leistung im laufenden und im kommenden Jahr von preisbereinigt jeweils 1,8%.³ Dabei wird die solide konjunkturelle Grunddynamik angesichts des etwas weniger anregenden außenwirtschaftlichen Umfelds vor allem durch die starke Binnenwirtschaft gestützt. Überlagert wird dies allerdings durch vorübergehende Produktionsanpassungen bei Herstellern von Personenkraftwagen und ihren Vorleistern. Dies ist Folge der Umstellung auf den neuen Abgastestzyklus WLTP, der ab 1. September verbindlich ist und einen Zulassungsschub bei Pkw-Typen auslöste. Der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Leistung wird dadurch im dritten Quartal etwas gedämpft. Mit der allmählichen Auflösung des Zulassungsschubs dürfte sich die Konjunktur im vierten Quartal wieder beschleunigen. Die jüngsten Indikatoren für die

Industrie und für die Gesamtwirtschaft sprechen allesamt dafür, dass der Aufschwung der deutschen Wirtschaft auf einem soliden Fundament steht. Wichtige binnenwirtschaftliche Auftriebskräfte entfalten unverändert ihre Wirkung: Die Beschäftigung und Einkommen erhöhen sich weiter kräftig. Insbesondere in den Dienstleistungsbereichen nimmt die Wertschöpfung weiter zu und die Bauwirtschaft boomt. Für das kommende Jahr sind kräftige Impulse durch die Umsetzung der Koalitionsvereinbarungen zu erwarten.

2. Produzierendes Gewerbe

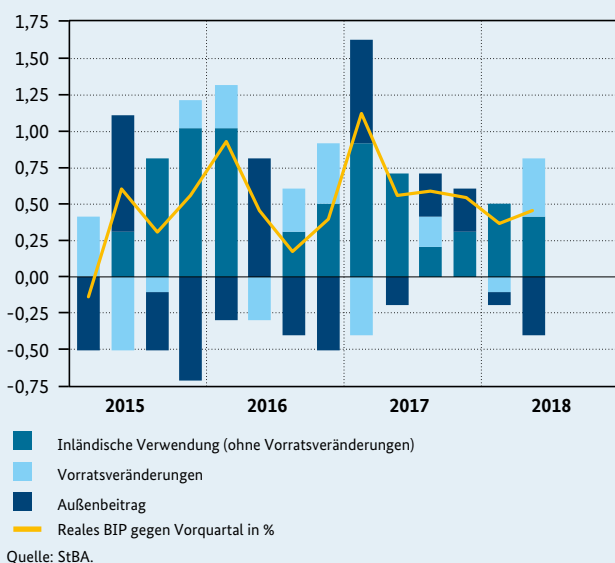
Trotz tendenziell rückläufiger Auftragseingänge bleiben die Auftragsbücher gut gefüllt.

Die Industrieproduktion hat sich stabilisiert, obwohl der Sondereffekt weiter wirkt.

Die Produktion im Produzierenden Gewerbe entwickelte sich zuletzt gedämpft. In der Industrie kam es im August zu einem Produktionsrückgang um 0,1%. Im weniger schwan-

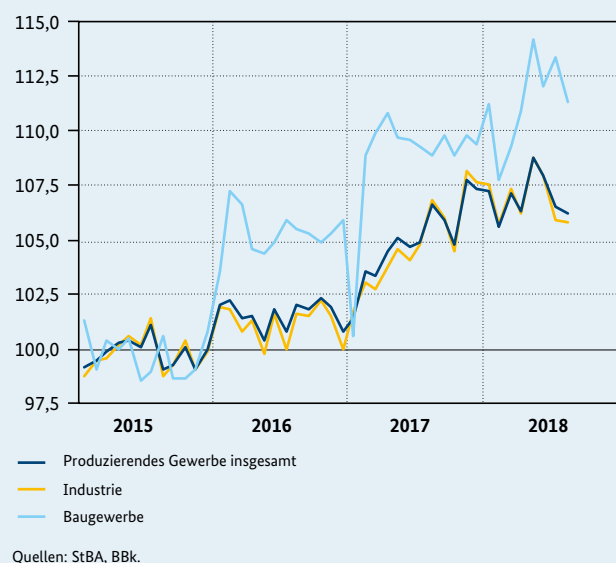
Wachstum des Bruttoinlandsprodukts

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



Produktion im Produzierenden Gewerbe nach Wirtschaftszweigen

(Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)



- Die Herbstprojektion 2018 der Bundesregierung vom 11. Oktober 2018 wird in einem separaten Kapitel in dieser Ausgabe der SdW ausführlich dargestellt.
- In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 16. Oktober 2018 vorlagen. Soweit nicht anders vermerkt, handelt es sich um Veränderungsdaten gegenüber der jeweiligen Vorperiode auf Basis preisbereinigter, kalender- und saisonbereinigter Daten.

kungsanfälligen Zweimonatsvergleich Juli/August gegenüber Mai/Juni nahm sie um 2,2% ab. Dabei dürften neben der schwächeren Nachfrage aufgrund der Verunsicherung durch die internationalen Handelskonflikte in den letzten Monaten auch temporäre Engpässe bei der Zulassung von Pkw nach dem neuen Fahrzyklus WLTP eine Rolle gespielt haben. Die Industriekonjunktur sollte deshalb im weiteren Jahresverlauf wieder aufwärtsgerichtet sein, sobald der temporäre Zulassungstau überwunden ist.

Im Zweimonatsvergleich Juli/August gegenüber der Vorperiode ging die Erzeugung von Investitionsgütern mit -3,0% am stärksten zurück. Vorleistungs- und Konsumgüter wurden um 2,0% bzw. 0,7% weniger hergestellt.

Industrie

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

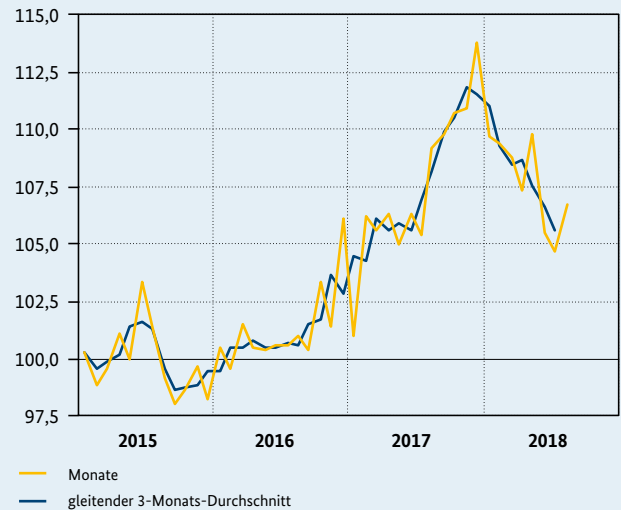
	Q1	Q2	Juni	Juli	Aug.
Produktion					
Insgesamt	0,1	0,7	-0,7	-1,9	-0,1
Vorleistungsgüter	-0,8	0,2	-0,9	-1,6	0,1
Investitionsgüter	0,0	0,7	-0,3	-2,5	-0,7
Konsumgüter	2,2	1,8	-1,4	-0,7	1,4
Umsätze					
Insgesamt	-0,5	0,0	-0,7	-1,3	0,2
Inland	0,2	-0,5	0,0	-1,7	-0,2
Ausland	-1,0	0,3	-1,4	-1,0	0,7
Auftragseingänge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

Quellen: StBA, Bbk.

Bei der Entwicklung der industriellen Umsätze ergab sich im August eine leichte Zunahme um 0,2 %. Für den Zweimonatsvergleich bedeutet dies ein Minus von 1,6 %, wobei sowohl die Auslandsumsätze als auch die Inlandsumsätze nachgaben (-1,4 % bzw. -1,8 %).

Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe sind seit Jahresbeginn tendenziell rückläufig. Im August kam es jedoch

Auftragseingang in der Industrie
(Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)



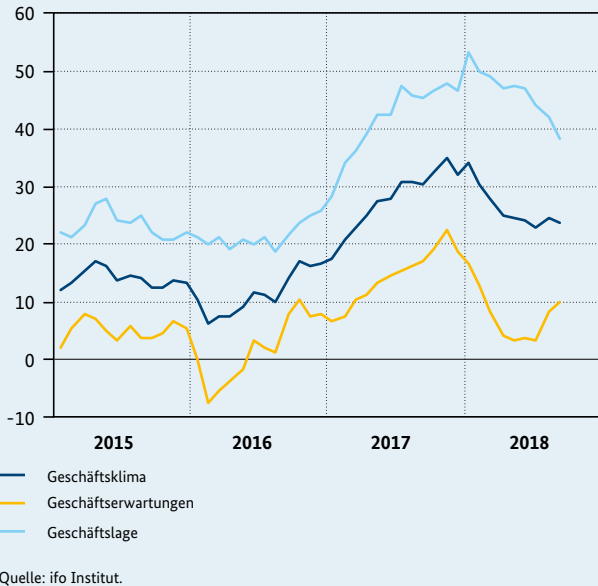
Quellen: StBA, Bbk.

zu einer Zunahme um 2,0%. Im Zweimonatsvergleich ergab sich allerdings weiterhin ein Auftragsminus von 1,9%. Der Rückgang fiel hier am deutlichsten bei den Bestellungen von Investitionsgütern (-3,0%) aus, aber auch bei den Konsum- und Vorleistungsgütern waren Ordereinbußen von 1,5% bzw. 0,2% zu beobachten. In der Tendenz entwickelten sich die Bestellungen aus dem Euroraum recht ungünstig (-5,6%), während die Bestellungen aus dem Nicht-Euroraum um 1,3% und diejenigen aus dem Inland um 0,4% abnahmen.

Innerhalb des Investitionsgütergewerbes waren im Bereich Kraftfahrzeuge und Kraftfahrzeugteile in den Monaten Juni und Juli im Vergleich zum Vormonat besonders ausgeprägte Auftragseinbrüche von 5,9% und 6,8% zu beobachten. Maßgeblich war das eingeschränkte Angebot von Pkw, die bereits nach dem neuen Fahrzyklus zugelassen sind. Mit der Ausweitung der Vielfalt der nach WLTP geprüften Pkw-Varianten dürfte sich das Bestellverhalten wieder normalisieren. Im August meldeten die Firmen aus dem Bereich Kraftfahrzeuge und Kraftfahrzeugteile bereits ein deutliches Auftragsplus von 6,7%. Während bei den Orders aus dem Inland noch ein Rückgang von 1,6% zu verzeichnen war, erhöhten sich die Bestellungen aus dem Ausland kräftig um 11,5%.

Die Stimmungsindikatoren für das Verarbeitende Gewerbe sendeten zuletzt gemischte Signale. Der ifo Geschäftsklimaindex schwächte sich nach deutlicher Aufhellung im Vormonat im September wieder geringfügig ab. Er lag deutlich

ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe (saisonbereinigt, Salden)



Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

Produktion

	Q1	Q2	Juni	Juli	Aug.
Insgesamt	0,1	2,7	-1,8	1,2	-1,8
Bauhauptgewerbe	1,0	6,4	-3,3	0,9	-2,6
Ausbaugewerbe	-0,6	-0,1	-0,6	1,4	-1,2

Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

	Q1	Q2	Mai	Juni	Juli
Insgesamt	-1,6	-4,0	4,2	-4,1	1,9
Hochbau	-6,0	-2,4	1,8	-5,4	8,9
Wohnungsbau*	-9,2	-0,7	-7,5	0,5	9,2
Gewerblicher*	-4,4	-3,1	9,1	-13,8	13,6
Öffentlicher*	-0,8	-5,3	7,5	11,1	-7,6
Tiefbau	3,6	-5,7	7,0	-2,6	-5,7
Straßenbau*	10,4	-8,7	13,0	-4,8	-13,5
Gewerblicher*	10,7	-9,1	8,8	-8,1	7,3
Öffentlicher*	-13,4	4,1	-3,7	9,1	-11,4
Öffentlicher Bau insg.	-0,2	-4,0	6,2	2,4	-11,6

Quellen: StBA, BBk.

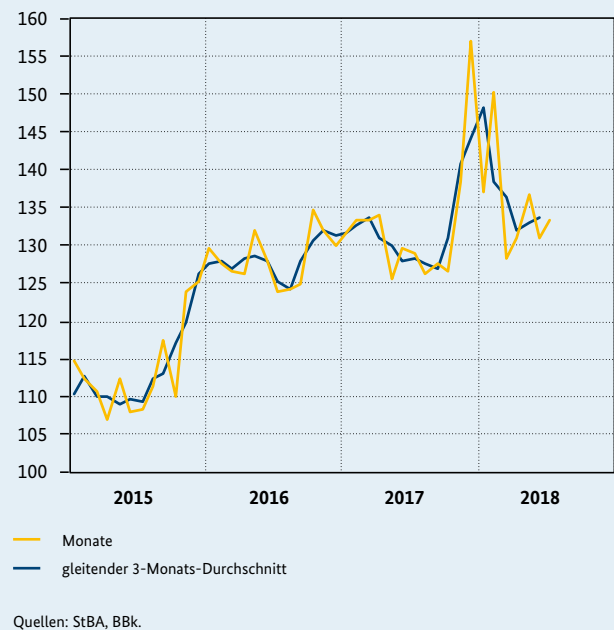
* Angaben in jeweiligen Preisen

über seinem langjährigen Durchschnitt. Die jüngste Entwicklung ging auf eine merklich schlechtere Lageeinschätzung zurück, während die Geschäftserwartungen auf den

höchsten Wert seit Februar stiegen. Der IHS Markt Einkaufsmanagerindex indes fiel im September auf seinen tiefsten Wert seit 25 Monaten, lag aber weiterhin über seiner Wachstumsschwelle.

Das Baugewerbe arbeitet weiterhin nahe seiner Kapazitätsgrenze, auch wenn die Produktion im August merklich um 1,8% abnahm. Sowohl das Bauhauptgewerbe als auch das Ausbaugewerbe meldeten Rückgänge (-2,6% bzw. 1,2%). Auch im Zweimonatsvergleich war die Produktion im Baugewerbe insgesamt abwärtsgerichtet (-0,7%).

Auftragseingang im Bauhauptgewerbe (Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe haben sich seit Ende letzten Jahres sehr volatil entwickelt. Im aktuellen Berichtsmonat Juli 2018 gab es ein Auftragsplus von 1,9% nach einem Minus im Juni von 4,1%. Das Niveau der Ordereingänge lag damit zuletzt 1,6% unter dem Niveau des ersten Halbjahrs. 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 September abermals und erreichte erneut ein Allzeithoch.

3. Privater Konsum

Die Einzelhandelsumsätze verringern sich im August den zweiten Monat in Folge.

Die positive Beschäftigungsdynamik und der Anstieg der Realeinkommen bilden die Grundlage für eine weiterhin hohe Konsumnachfrage. Für dieses Jahr rechnet die Bundesregierung im Rahmen ihrer Herbstprojektion mit einem Anstieg der privaten Konsumausgaben um 1,6%. Aufgrund von kräftigen Lohnzuwächsen und Entlastungen dürften die Konsumausgaben im kommenden Jahr noch dynamischer um 2,0% steigen. Damit bleibt der private Verbrauch in beiden Jahren eine wichtige Stütze der Konjunktur.

Am aktuellen Rand deuten die Umsätze im Einzelhandel auf eine etwas langsamere Gangart hin. Nach einem schwachen Start ins dritte Quartal sanken die Einzelhandelsumsätze ohne Kfz im August erneut leicht um 0,3%. Die Umsätze im Kfz-Handel gingen im Juli ebenfalls zurück, auch wenn sie in der Tendenz weiter aufwärtsgerichtet sind. Durch die Zulassungsprobleme bei Pkw sind auch die Neuzulassungen privater Kfz im September gegenüber dem Vormonat stark zurückgegangen (-32,8%). Es ist aber davon auszugehen, dass sich dieser Zulassungstau und seine Nebenwirkungen im Verlauf des vierten Quartals allmählich auflösen.

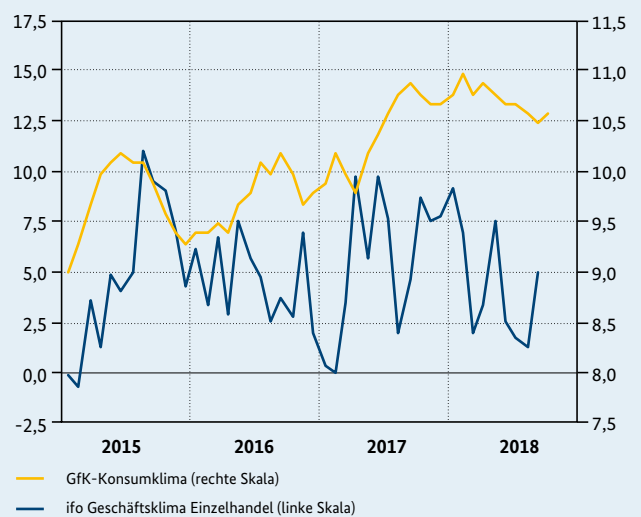
Einzelhandelsumsatz (ohne Handel mit Kfz)
(Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk.

Das ifo Geschäftsklima im Einzelhandel hat sich im September verbessert, wobei sich sowohl die Lage als auch die Erwartungen positiv entwickelten. Auch die Konsumstimmung der Verbraucher zeigt sich weiterhin positiv und der prognostizierte GfK-Konsumklimaindex für Oktober stieg im Vergleich zum Vormonat wieder leicht an (+0,1 Prozentpunkte).

Klimaindikatoren für den privaten Konsum
(Salden)



Quellen: ifo Institut, GfK.

4. Außenwirtschaft

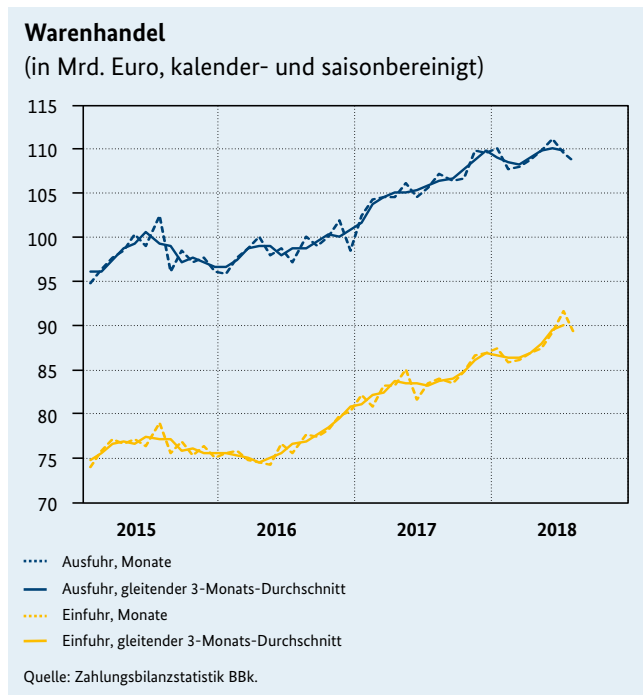
Sowohl die Exporte als auch die Importe gingen zuletzt zurück.

Die gegenwärtig gedämpften Signale zur weiteren weltwirtschaftlichen Entwicklung spiegeln sich auch in den nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft wider.

Im August 2018 wurden von Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 127,5 Mrd. Euro exportiert. Damit verringerten sich die Ausfuhren nach sanften Rückgängen im Juni und Juli gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt noch einmal leicht (-0,6%). Im stabileren Dreimonatsvergleich ergibt sich in jeweiligen Preisen ein Plus von 1,0%. Allerdings haben sich die Ausfuhrpreise im gleichen Zeitraum etwas erhöht, so dass der Anstieg der Ausfuhren in realer Rechnung geringer ausfallen dürfte. Kumuliert

haben sich die Exporte im Zeitraum Januar bis August 2018 nominal um 3,8 % gegenüber dem Vorjahr erhöht.

Den Ausfuhren standen im August Einfuhren von Waren und Dienstleistungen in Höhe von 114,9 Mrd. Euro gegenüber. Im Vergleich zum Vormonat resultiert daraus saisonbereinigt ein Rückgang von 1,8%. Im Dreimonatsvergleich betrug der Anstieg in jeweiligen Preisen kräftige 3,6%, er dürfte aber preisbereinigt im Zuge deutlich gestiegener Einfuhrpreise niedriger ausfallen. Im bisherigen Jahresverlauf erhöhten sich die Einfuhren im Vergleich zum Vorjahreszeitraum nominal um 4,8%.



Der Saldo von Aus- und Einfuhren beim Handel mit Waren und Dienstleistungen lag im August in Ursprungszahlen bei 12,6 Mrd. Euro und kumuliert seit Jahresbeginn 2,1 Mrd. Euro unter dem Vorjahreswert.

Die nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft zeichnen aktuell ein verhaltenes Bild. Zwar haben sich die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe im September zum dritten Mal in Folge leicht verbessert, sie bleiben jedoch im Lichte der aktuellen handelspolitischen Debatten abwartend niedrig. Die Auftragseingänge aus dem Ausland stiegen im August um 5,8% nach Rückgängen in den beiden Vormonaten (Juli: -3,3%; Juni: -4,8%). Getragen wurde diese Entwicklung von der gesteigerten Nachfrage aus dem Nicht-Euroraum, während die Bestellungen aus

Außenhandel*

	Q1	Q2	Juni	Juli	Aug.
Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik) Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
Ausfuhr	-0,1	1,1	-0,2	-0,1	-0,6
Einfuhr	-0,4	2,1	1,3	2,8	-1,8
Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik) Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
Ausfuhr	2,8	5,1	7,8	7,7	2,2
Eurozone	6,9	5,8	7,8	9,6	1,3
EU Nicht-Eurozone	1,9	5,7	2,9	5,4	1,1
Drittländer	-0,5	4,2	10,5	7,1	3,4
Einfuhr	3,2	6,2	10,3	12,0	6,2
Eurozone	4,7	7,0	11,5	14,5	6,0
EU Nicht-Eurozone	4,6	8,9	9,0	5,5	1,7
Drittländer	0,5	3,3	9,4	12,8	9,0

Quellen: StBA, BBk.

* Angaben in jeweiligen Preisen

dem Euroraum deutlich nachließen. Der reale effektive Wechselkurs des Euro gegenüber den 56 wichtigsten Handelspartnern Deutschlands verschlechterte sich im September erneut. Angesichts der insgesamt gedämpft aufwärtsgerichteten Weltkonjunktur bleiben die Perspektiven für den deutschen Außenhandel bei allen Unsicherheiten jedoch grundsätzlich positiv.

5. Arbeitsmarkt

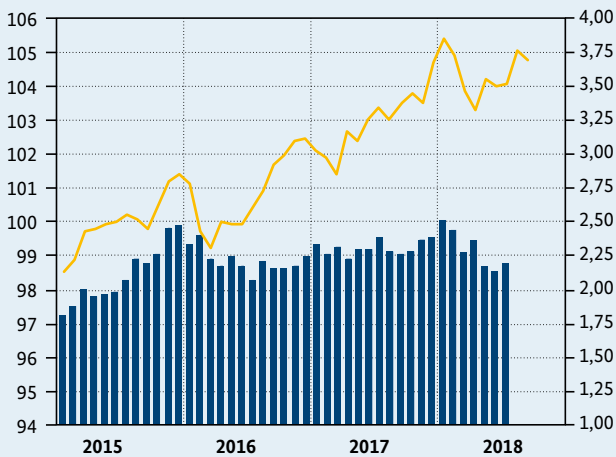
Der Beschäftigungsaufbau setzte sich im August fort.

Die Arbeitslosigkeit und die Unterbeschäftigung gingen im September weiter zurück.

Der Arbeitsmarkt entwickelt sich weiterhin positiv. Die hohe Nachfrage der Unternehmen nach Arbeitskräften hielt zum Ende des Sommers an. Im August wurde erstmals die Marke von 45 Mio. Beschäftigten überschritten. Die dynamische Entwicklung der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung hat zuletzt sogar etwas zugenommen. Die Arbeitslosigkeit und die Unterbeschäftigung gehen schrittweise zurück.

Die Frühindikatoren der Bundesagentur für Arbeit (BA), des ifo Instituts und des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) befinden sich auf sehr hohem Niveau,

ifo Beschäftigungsbarometer und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

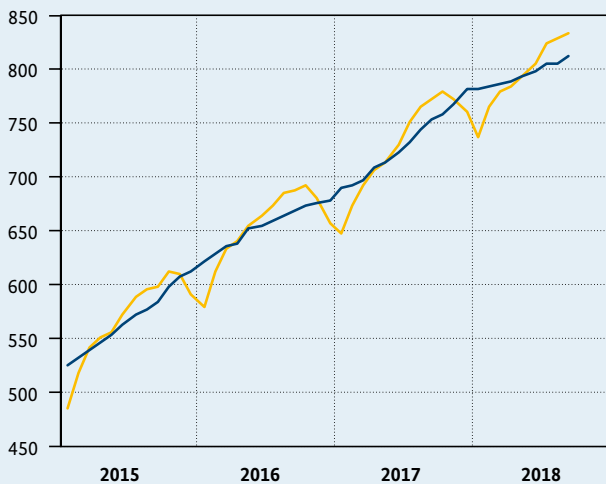


■ sozialversicherungspflichtig Beschäftigte (Veränderung gegen Vorjahr in %, rechte Skala)
 — ifo Beschäftigungsbarometer (Index 2015=100, linke Skala)

Quellen: BA, ifo Institut.

entwickelten sich jedoch zuletzt etwas unterschiedlich. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X), der die Nachfrage nach Arbeitskräften beschreibt, erhöhte sich im September und erreichte einen neuen Höchststand. Das ifo Beschäftigungsbarometer verringerte sich geringfügig. Das Arbeitsmarktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) hat nach Rückgängen in den Vormo-

Gemeldete Arbeitsstellen (in 1000)



— Ursprung
 — saisonbereinigt

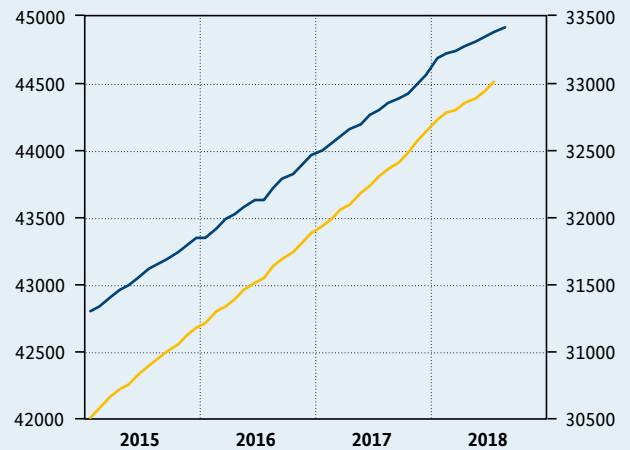
Quellen: BA, BBk.

naten wieder zugelegt. Bei der Beschäftigung wird ein klarer Aufwärtstrend erwartet. Der Teilindikator zur Entwicklung der Arbeitslosigkeit deutet auf weitere moderate Rückgänge hin.

Der monatliche Zuwachs bei der Erwerbstätigkeit im Inland liegt seit Februar in der Größenordnung von monatlich rund 33.000 Personen. Im vergangenen Jahr erhöhte sie sich durchschnittlich noch um rund 50.000 Personen pro Monat. Im August 2018 lag der Anstieg bei 31.000 Personen. In Ursprungszahlen gemessen gab es erstmals mehr als 45 Mio. Erwerbstätige.

Erwerbstätigkeit und sozialversicherungspflichtige Beschäftigung

(in 1000, saisonbereinigt)



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

Quellen: BA, StBA, BBk.

Der Anstieg der Erwerbstätigkeit basiert in erster Linie auf der steigenden sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Saisonbereinigt lag der Zuwachs im Juli mit 77.000 Personen spürbar über dem durchschnittlichen Niveau der letzten fünf Monate. In Ursprungszahlen wurde die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung mit 32,8 Mio. Personen beziffert. Gegenüber dem Vorjahr betrug der Zuwachs 704.000 Personen bzw. 2,2%. In nahezu allen Branchen waren mehr Arbeitnehmer sozialversicherungspflichtig beschäftigt als im Vorjahresmonat.

Die registrierte Arbeitslosigkeit sank im September saisonbereinigt spürbar um 23.000 Personen. Die Einflüsse der Fluchtmigration sind am aktuellen Rand wegen des umfangreichen Einsatzes aktiver Maßnahmen weiterhin gering. In

Arbeitsmarkt

Arbeitslose (SGB III)

	Q2	Q3	Juli	Aug.	Sep.
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,325	2,311	2,325	2,351	2,256
gg. Vorjahr in 1.000	-188	-193	-193	-194	-192
gg. Vorperiode in 1.000*	-41	-35	-7	-10	-23
Arbeitslosenquote	5,1	5,1	5,1	5,2	5,0

Erwerbstätige (Inland)

	Q1	Q2	Juni	Juli	Aug.
in Mio. (Ursprungszahlen)	44,4	44,8	44,9	44,9	45,0
gg. Vorjahr in 1.000	656	599	580	574	565
gg. Vorperiode in 1.000*	223	89	31	47	31

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

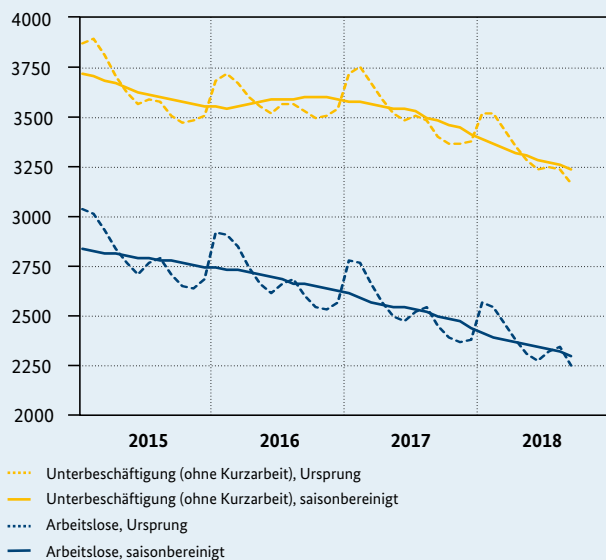
	Q1	Q2	Mai	Juni	Juli
in Mio. (Ursprungszahlen)	32,6	32,8	32,8	32,9	32,8
gg. Vorjahr in 1.000	768	715	699	689	704
gg. Vorperiode in 1.000*	209	125	27	52	77

Quellen: BA, StBA, BBk.

* kalender- und saisonbereinigte Angaben

Ursprungszahlen sank die Arbeitslosigkeit nach den Sommerferien kräftig auf 2,26 Mio. Personen. Der Vorjahresstand wurde um 192.000 Personen (-7,9%) unterschritten⁴.

Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung (in 1000)



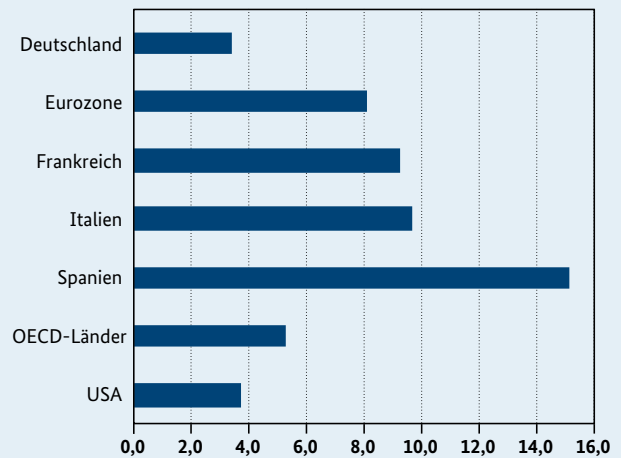
Quellen: BA, IAB, BBk.

Die Entlastung durch arbeitsmarktpolitische Instrumente hat im Vorjahresvergleich per saldo insgesamt abgenommen. Die Arbeitslosenquote sank auf 5,0%. Dabei sind die regionalen Unterschiede auf Ebene der Städte und Landkreise hoch: wirtschaftsstarken Regionen mit Vollbeschäftigung stehen Städte mit Arbeitslosenquoten von mehr als 12% gegenüber. Die Zahl der Langzeitarbeitslosen verringerte sich im September auf 789.000 Personen, dies sind 91.000 weniger als vor einem Jahr. Strukturelle Herausforderungen am Arbeitsmarkt bestehen aber weiterhin.

Die saisonbereinigte Erwerbslosenquote (ILO-Konzept) lag im August bei 3,4%. Die Quote ist im internationalen Vergleich äußerst niedrig.

Internationale Erwerbslosenquoten

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



Quelle: Eurostat.

Die Unterbeschäftigung, die neben Arbeitslosen auch Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen umfasst oder die kurzfristig arbeitsunfähig sind, verringerte sich im September saisonbereinigt um 17.000 Personen. Nach den Ursprungszahlen wurden 3,17 Mio. Personen als unterbeschäftigt (ohne Kurzarbeiter) ausgewiesen. 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 Erwerbsperso-

4 Die Arbeitslosigkeit deutscher Staatsbürger sank im September im Vorjahresvergleich um 159.000 Personen bzw. 8,9%. Auch bei ausländischen Staatsbürgern ging sie weiter zurück (um 34.000 Personen bzw. 5,2%).

nenpotenzials durch Zuwanderung⁵ sowie eine steigende Erwerbsneigung insbesondere von Frauen und älteren Erwerbspersonen. Arbeitslose und andere Unterbeschäftigte profitieren weniger von der gestiegenen Nachfrage nach Arbeitskräften, da oftmals die Profile der Arbeitslosen hinsichtlich Beruf und Qualifikation nicht den Anforderungen der Unternehmen entsprechen oder größere räumliche Distanzen der Vermittlung entgegenstehen. Der Abbau von Arbeitslosigkeit bzw. Unterbeschäftigung erfolgt dadurch schleppender.

6. Preise

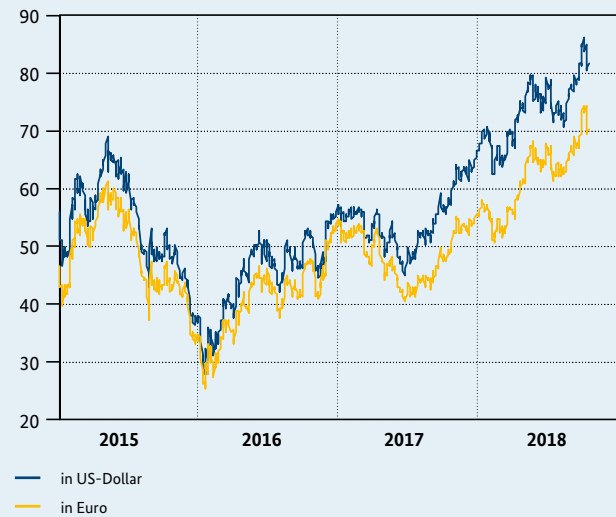
Die Inflationsrate steigt im September auf den höchsten Wert seit fast sieben Jahren.

Der Rohölpreis überschreitet Ende September die 80-Dollar-Marke.

Die Inflation hat im bisherigen Jahresverlauf 2018 spürbar angezogen. Die Preiserhöhungsimpulse kamen dabei in erster Linie von den steigenden Ölnotierungen auf dem Weltmarkt. Ende September überschritt der Preis für ein Fass Rohöl erstmals seit vier Jahren wieder die 80-Dollar-Marke. Ursächlich hierfür waren wohl die beschlossenen US-Sanktionen gegen Iran und Venezuela und die jüngste Entscheidung von wichtigen Förderländern wie z. B. von Russland, die Produktion nicht weiter zu erhöhen. Mitte Oktober notierte der Rohölpreis der europäischen Leitsorte Brent mit 82 Dollar je Barrel etwa 40% höher als vor einem Jahr. Insgesamt hat sich dadurch der Preisdruck auf allen Preiserebenen in den vergangenen Monaten erhöht. Bei den Verbraucherpreisen dürfte auch zum Jahresende weiterhin mit Preissteigerungsraten um die 2% zu rechnen sein.

Die Einfuhrpreise blieben im August im Vergleich zum Vormonat unverändert, wobei Preisanhebungen bei Konsumgütern durch Preissenkungen bei Vorleistungsgütern kompensiert wurden. Die Energiepreise stabilisierten sich. Im Vergleich zum Vorjahr verharrte die Preisentwicklung für Importwaren im August bei +4,8%, dem höchsten Stand

Rohölpreis der Sorte Brent
(je Barrel)



Quelle: Macrobond.

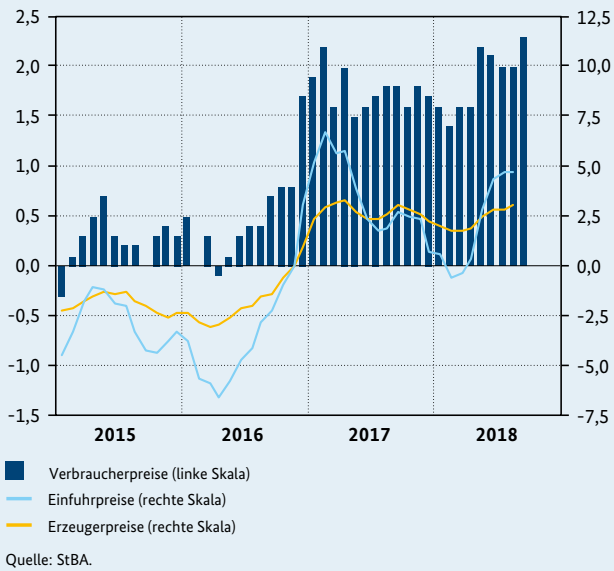
seit April 2017. Der Anstieg war vor allem durch die Entwicklung der Einfuhrpreise für Energie (+33,2%) beeinflusst. Noch kräftiger war der Preisanstieg bei Erdöl und Mineralölzeugnissen. Vorleistungsgüter verteuerten sich vor allem wegen gestiegener Preise für Metalle. Bleiben die schwankungsanfälligen Energiepreise außen vor, lagen die Preise für Importgüter nur 1,7% über Vorjahresniveau.

Die Preise für deutsche Exportwaren erhöhten sich von Juli auf August um 0,2%. Preiserhöhungsimpulse kamen von den erhöhten Energiepreisen, aber auch Investitionsgüter verteuerten sich. Hier spielten vor allem Preisanhebungen bei exportierten Kraftwagen eine Rolle. Binnen Jahresfrist legten die Ausfuhrpreise mit einer Rate von +2,1% erneut etwas kräftiger zu. Die Entwicklungen im Energiebereich (+31,0%) und bei den Vorleistungsgütern (+3,0%) hatten auf die Preissteigerung den größten Einfluss. Die Terms of Trade verbesserten sich im August gegenüber dem Niveau des Vormonats um 0,2%, gegenüber dem des Vorjahres verschlechterten sie sich um 2,6%.

5 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 Juli gegenüber dem Vorjahr um 295.000 Personen). Die Zahl der Arbeitslosen aus diesen Ländern war im September erneut rückläufig (Rückgang um 15.000 Personen aus Arbeitsmigrationsländern gegenüber dem Vorjahr und Abnahme um 3.000 Personen aus nichteuropäischen Asylherkunftsländern).

Preisentwicklung

(Veränderungen gegen Vorjahr in %)



Im Inlandsabsatz nahmen die Erzeugerpreise im August im Vergleich zum Juli um 0,3 % zu, da die Energiepreise überdurchschnittlich stiegen. Vorleistungsgüter waren erneut preisstabil. Im Vorjahresvergleich beschleunigte sich der Preisanstieg auf der Produzentenstufe leicht auf 3,1%. Die Preiserhöhung bei Energie (+7,3%) war die kräftigste seit Dezember 2011. Vorleistungsgüter verteuerten sich um 2,9%. Der Preisanstieg bei Investitions- und Konsumgütern blieb moderat.

Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	Aug.	Sep.	Aug.	Sep.
Insgesamt	0,1	0,4	2,0	2,3
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,0	0,1	1,3	1,5
Nahrungsmittel	-0,3	0,9	2,5	2,8
Bekleidung und Schuhe	3,1	6,8	-0,8	0,4
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	-0,8	-2,6	1,6	1,9
Energie	0,7	2,0	6,9	7,7
Haushaltsenergie	0,6	1,5	4,3	5,1
Strom	0,1	-0,1	1,0	0,9
Gas	-0,1	0,1	-1,5	-1,5
Heizöl	2,8	9,7	29,7	35,6
Kraftstoffe	1,2	2,6	12,4	13,0
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,1	0,5	-	-

Quellen: StBA, BBk.

Die Verbraucherpreise erhöhten sich im September gegenüber dem Vormonat um 0,4 %, insbesondere weil im Zuge des Ölpreisanstiegs die Energiepreise ihren Aufwärtstrend verstärkt fortsetzten. Darüber hinaus gab es von August auf September Preisanhebungen bei Nahrungsmitteln und saisonbedingt auch bei Bekleidungsartikeln, die mit der Umstellung auf die neue Herbst-/Winterkollektion teurer wurden. Die Preissteigerung auf Jahressicht erreichte mit einer Rate von 2,3 % den höchsten Stand seit November 2011. Vor allem die gestiegenen Energie- (+7,7 %) und Nahrungsmittelpreise (+2,8 %) halten die Inflation derzeit über der 2-Prozent-Schwelle. Die Kerninflationsrate, die die volatilen Nahrungsmittel- und Energiepreise nicht einschließt, erhöhte sich im September auf 1,5 %. Sie lag damit deutlich unter der Gesamtrate, aber etwas über dem langjährigen Durchschnitt (+1,3 % seit 1995).

7. Monetäre Entwicklung

Die amerikanische Zentralbank strafft den geldpolitischen Kurs weiter und erhöht den Leitzins erneut.

Die EZB reduziert die monatlichen Anleihekäufe auf 15 Mrd. Euro.

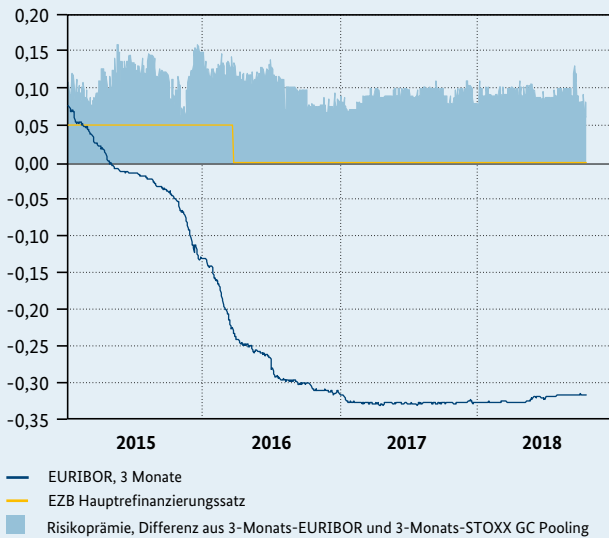
Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) ist weiterhin expansiv ausgerichtet. Seit März 2016 liegt der Hauptrefinanzierungssatz bei 0,0 %. Für die Einlagefazilität fällt ein Zins in Höhe von -0,4 % an, der Spitzenrefinanzierungssatz liegt bei 0,25 %. Seit Oktober hat die EZB ihre monatlichen Anleihekäufe weiter auf 15 Mrd. Euro reduziert. Zum Jahresende werden die Anleihekäufe voraussichtlich eingestellt. Auslaufende Anleihen aus dem Bestand werden allerdings weiterhin durch Zukäufe ersetzt. 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.

Die nach wie vor hohe Überschussliquidität von im September durchschnittlich 1.883 Mrd. Euro führt dazu, dass die Zinsen auf dem Interbankenmarkt nahe dem Einlagensatz liegen: Der besicherte Interbankenzins beträgt derzeit -0,4 %, der unbesicherte -0,3 %.

Jüngst betonte die EZB zunehmend eine sich fortsetzende, solide Erholung der Konjunktur im Euroraum. Nach einer ersten Schätzung von Eurostat ist die Inflationsrate in der Eurozone im September um 0,1 Prozentpunkte auf +2,1 Prozent gestiegen.

Geldmarktsätze in der Eurozone

(in %)



Quelle: Macrobond.

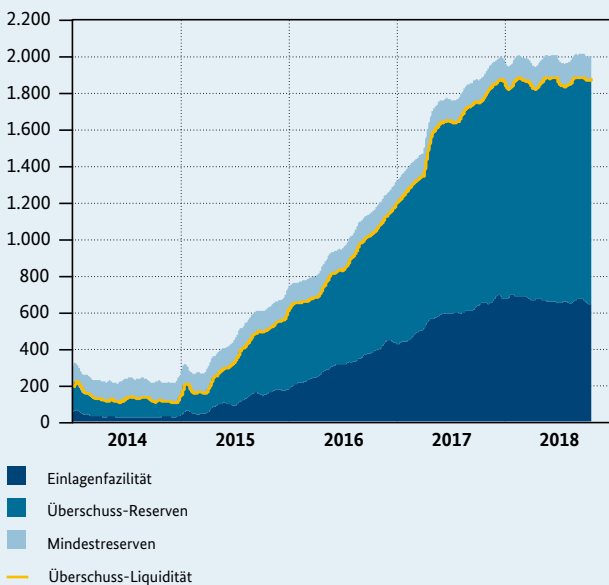
deutlich über den Sätzen für Staatsanleihen aus fast allen Ländern der Eurozone.

Die Geldpolitik beeinflusst das Anlegerverhalten an den internationalen Aktienmärkten. Seit Anfang Oktober ist an vielen Börsen eine gestiegene Volatilität zu beobachten. So sind etwa der VIX (USA) und der VSTOXX (Eurozone) spürbar angestiegen. Beide Volatilitätsmaße sind aber im historischen Vergleich weiterhin auf eher niedrigem Niveau.

Die Umlaufrendite von Bundesanleihen mit 10-jähriger Laufzeit schwankt seit Mitte September zwischen 0,4% und 0,6%. Allgemein rangieren auch die Renditen auf Staatsanleihen der übrigen Euroländer auf niedrigem Niveau. Nach den griechischen (4,4%) sind aktuell die Renditen auf italienische Staatsanleihen mit 3,6% am höchsten. Auch die Renditen auf Unternehmensanleihen verharren in der Eurozone weiterhin auf sehr niedrigem Niveau; Anleihen mit sehr guter Bonität (AA) und einer Laufzeit von 10 Jahren liegen derzeit bei etwa 1,2%.

Liquidität im Eurobankensystem

(in Mrd. Euro, Monatsdurchschnitte)

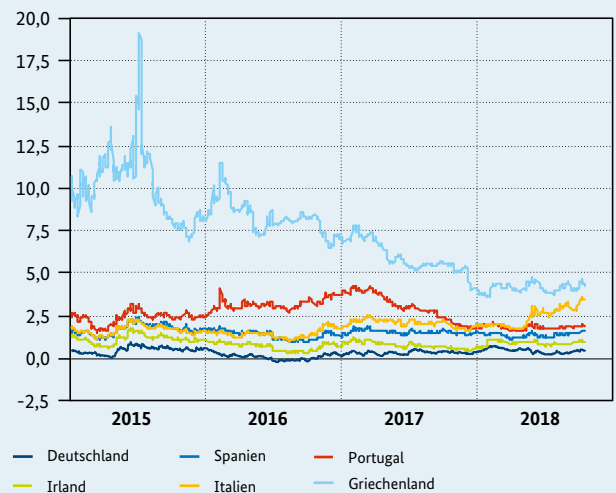


Quellen: EZB, Macrobond.

Die US-amerikanische Notenbank (Fed) strafft ihre Geldpolitik weiter. Im September hob sie den US-Leitzins erneut um 25 Basispunkte an. Derzeit liegt er in einer Bandbreite von 2 bis 2½%. Die Zinsen für zehnjährige amerikanische Staatsanleihen liegen aktuell bei etwa 3,2% und damit

Renditen zehnjähriger Staatsanleihen

(Tageswerte in %)



Quelle: Macrobond.

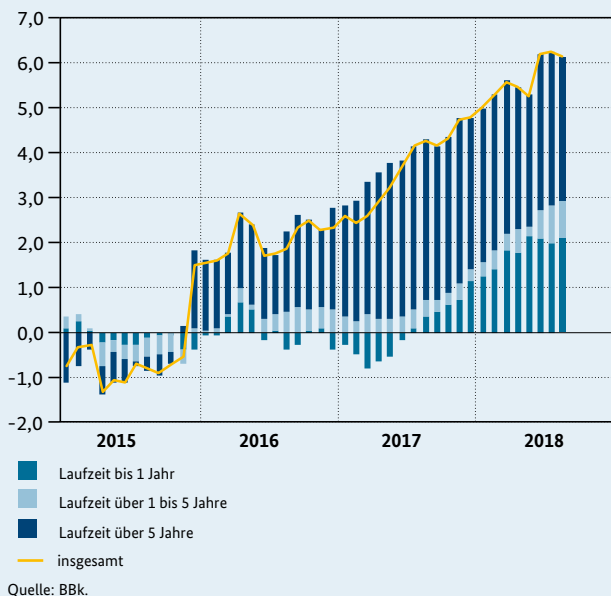
Die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland zieht weiter etwas an. Im August 2018 lagen die Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften rund 5,8% über dem Vorjahresniveau. Nachfrageseitig zeigen die Juli-Ergebnisse der Umfrage der EZB zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey), dass die Anfragen von Unternehmen nach Krediten weiter zunehmen. Auf der Angebotsseite ist zu sehen, dass Vergabestandards weiter gelockert werden.

Die Kreditvergabe an private Haushalte lag im August um 3,4% 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 sich in den zurückliegenden ebenfalls beschleunigt. Im August stieg das Kreditvolumen an Unternehmen und Privatpersonen um 3,4% binnen Jahresfrist. Das Kreditvolumen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften wuchs im August erneut um 4,2% im Vergleich zum Vorjahr.

Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums hat am aktuellen Rand etwas zugenommen. Nichtfinanzielle ausländische Kapitalgesellschaften im Euroraum müssen aktuell durchschnittlich 1,0 Prozentpunkte höhere Kreditzinsen zahlen als deutsche Unternehmen.

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



Die Geldmenge M3 des Euroraums wächst weiter. Im Vergleich zum Vorjahr nahm sie im August 2018 um 3,5% zu. Dabei ist der Anstieg maßgeblich auf die Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 zurückzuführen, die im Vergleich zum Vorjahr um 6,4% gestiegen ist.