

II. Wirtschaftliche Lage

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Weltwirtschaft: Leichte Abschwächung in Sicht.

Die globale Wirtschaft befindet sich weiter im Aufschwung. Nach einem etwas verhaltenen Start in das Jahr 2018 beschleunigte sich die globale Konjunktur im zweiten Quartal wieder. Für das dritte Quartal und den weiteren Verlauf deutet sich aber erneut eine leichte Abschwächung der konjunkturellen Dynamik an.

Die Vereinigten Staaten verzeichneten im dritten Quartal 2018 nochmals ein deutliches Wachstum, während sich das Tempo der europäischen Konjunktur drosselte. In Japan schrumpfte die Wirtschaftsleistung im dritten Quartal sogar.

In den Schwellenländern verlief die wirtschaftliche Entwicklung uneinheitlich. Die chinesische Wirtschaft wächst dynamisch, bleibt jedoch hinter den Raten früherer Jahre zurück. Gleichzeitig befindet sie sich in einem ernsten Handelskonflikt mit den USA. Die indische Wirtschaft konnte ihr Expansionstempo halten. In Russland und Brasilien beschleunigte sich das Wachstum wieder.

Die Indikatoren zur Weltwirtschaft deuten eher auf eine Verlangsamung des globalen Aufschwungs hin. Zwar wurde die weltweite Industrieproduktion im August mit einem

Wachstum von 0,4% gegenüber dem Vormonat erneut leicht hochgefahren. Bei einer Seitwärtsbewegung im Juli (+0,1%) zeichnet sich jedoch für das dritte Quartal 2018 eine weitere Verlangsamung ab (Q1: +0,9%; Q2: +0,5%). Auch der Welthandel hat sich im Vorjahresvergleich abgeschwächt. Der globale Einkaufsmanagerindex von Markit erhöhte sich im Oktober erstmals nach drei Rückgängen in Folge leicht, verblieb jedoch auf verhaltenem Niveau. Das ifo Weltwirtschaftsklima für das vierte Quartal 2018 liegt nach einer weiteren Eintrübung sogar im negativen Bereich.

Die EU-Kommission rechnet in ihrer Projektion vom November mit einem globalen Wachstum von 3,7% im Jahr 2018 und einer leichten Abschwächung auf 3,5% im Jahr 2019. Die Weltwirtschaft ist weiterhin vielfältigen Risiken ausgesetzt, nicht zuletzt durch die laufenden Handelskonflikte.

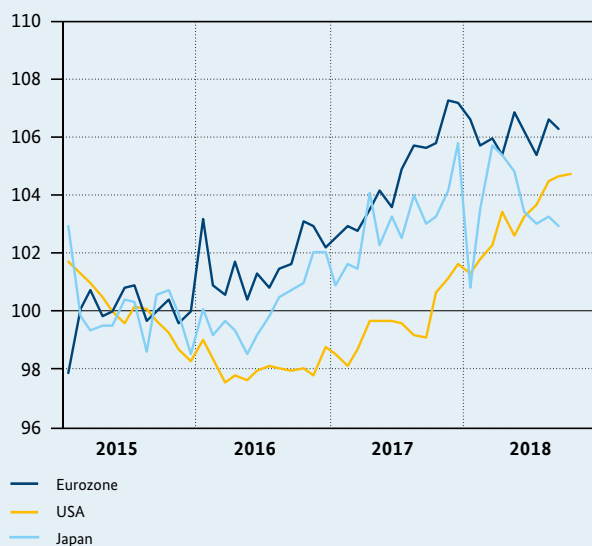
USA: Starkes Wachstum im dritten Quartal.

Die Wirtschaft der USA profitiert weiter von der Steuerreform und wuchs im dritten Quartal 2018 preis- und saisonbereinigt mit 0,9% nur wenig schwächer als im Vorquartal (+1,0%). Maßgebliche Impulse stammen erneut vom privaten Konsum, aber auch der Staatskonsum und die Exporte haben stärker zugenommen.

Die Indikatoren zeichnen am aktuellen Rand ein freundliches Bild. Die Industrieproduktion und ihre Auftragseingänge sind Stand September deutlich aufwärtsgerichtet. Die wichtigen Frühindikatoren deuten weiter auf Expansion hin, wenn auch mit sich abschwächender Dynamik. So erholte sich der zusammengesetzte Markt Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungen im Oktober von seiner Schwäche im Sommer. Demgegenüber trübte sich der nationale Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe zum zweiten Mal in Folge ein, verblieb aber im deutlich expansiven Bereich. Der Arbeitsmarkt ist nach wie vor in sehr guter Verfassung. Die Beschäftigung stieg im Oktober um 250.000 Personen. Die Arbeitslosenquote betrug 3,7%.

In ihrer Projektion vom November geht die EU-Kommission von einer Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 2,9% in 2018 und 2,6% in 2019 aus (2017: +2,3%). Risiken ergeben sich aus dem Handelskonflikt mit China.

Industrieproduktion international
(Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)



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

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2018 Q2	2018 Q3
Euroraum	0,7	0,7	0,4	0,4	0,2
USA	0,7	0,6	0,5	1,0	0,9
Japan	0,7	0,2	-0,3	0,8	-0,3

Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

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

Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

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

Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond.

Japan: Abschwung im dritten Quartal.

Im dritten Quartal 2018 ging das japanische BIP preis- und saisonbereinigt um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal zurück. Zuletzt blieben jene Impulse der Inlandsnachfrage aus, die im zweiten Quartal maßgeblich für ein Wachstum von 0,8 % gesorgt hatten (Q1: -0,3 %). Zudem gingen die Exporte zurück.

Die aktuellen Konjunkturindikatoren senden gemischte, grundsätzlich aber verhaltene Signale aus. Die Industrieproduktion folgte im September ihrem seit April abwärtsgerichteten Trend. Demgegenüber signalisieren sowohl der Tankan-Index als auch der Markt Einkaufsmanagerindex eine verhaltene Erholung der Wirtschaft. Die Verdienste haben aber zuletzt preisbereinigt erneut nachgegeben.

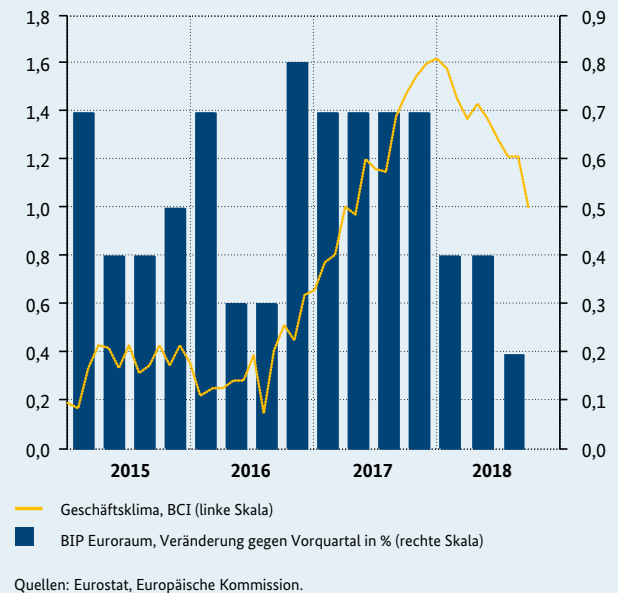
Die EU-Kommission geht in ihrer Projektion vom November von einem Wachstum des japanischen Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 1,1 % im Jahr 2018 und 1,0 % im Jahr 2019 aus.

Euroraum und EU: Verlangsamung im dritten Quartal.

Der Aufschwung im Euroraum verlor im dritten Quartal 2018 an Schwung. Die wirtschaftliche Aktivität stieg preis-

Euroraum: BIP und Geschäftsklima

(in %, saisonbereinigt)



und saisonbereinigt um 0,2 % nach einem Wachstum von 0,4 % in den beiden Vorquartalen. Im vergangenen Jahr war das Quartalswachstum deutlich dynamischer verlaufen. Ähnliches gilt für die BIP-Entwicklung auf EU-Ebene.

Eine Abkühlung ergab sich in Deutschland, aber auch in Italien, wo die Wirtschaftsleistung zuletzt stagnierte. Demgegenüber hat die konjunkturelle Dynamik in Frankreich und Österreich zugelegt (je +0,4 %). In Spanien blieb das Wachstum bei +0,6 % stabil.

Die Indikatoren für das Eurowährungsgebiet zeichnen ein verhaltenes Bild. Die Industrieproduktion im Euroraum hat sich im September um 0,3 % verringert, nachdem sie im August um 1,1 % hochgefahren worden war. Die Auftrags-eingänge nahmen hingegen im August nach zwei rückläufigen Vormonaten deutlich zu (+2,3 %). Die Frühindikatoren deuten zwar Wachstum an, allerdings mit einer gewissen konjunkturellen Abkühlung. Der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission und der Markt Einkaufsmanagerindex für Industrie trübten sich im Oktober weiter ein. Die Arbeitslosenquote im Euroraum verharrte im September bei 8,1 %, ihrem niedrigsten Stand seit Ende 2008.

Die EU-Kommission geht in ihrer aktuellen Prognose von einem Anstieg des BIP im Eurogebiet von 2,1 % 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.

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

1. Gesamtwirtschaft

Der Aufschwung der deutschen Wirtschaft wurde im dritten Quartal nur unterbrochen. Für das vierte Quartal wird wieder ein Wachstum erwartet.

Der Aufschwung der deutschen Wirtschaft wurde im dritten Quartal nur unterbrochen. Das Bruttoinlandsprodukt fiel preis-, kalender- und saisonbereinigt um 0,2 % niedriger aus als im Vorquartal.^{1,2} Geprägt war das dritte Quartal nach den vorliegenden Indikatoren durch einen schwachen privaten Konsum, starke Importe, die einen negativen Wachstumsbeitrag des Außenhandels bewirkten, sowie durch einen spürbaren Lageraufbau. Der Grund für die schwache Gesamtentwicklung war im Wesentlichen die WLTP-Problematik in der Kfz-Industrie. Die verbindliche Umstellung auf den neuen Prüfzyklus hat einen Zulassungstau ausgelöst. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte dadurch im dritten Quartal um bis zu 0,4 Prozentpunkte gedämpft worden sein. Bei der WLTP-Problematik handelt es sich um ein temporäres Phänomen. Mit zunehmender Auflösung des Zulassungstaus wird sich der Aufschwung bereits im Jahresschlussquartal fortsetzen. Die Indikatoren für die

Industrie und für die Gesamtwirtschaft, aber auch die Entwicklung im außenwirtschaftlichen Umfeld unterstreichen dies. Die Konjunktur in der europäischen Union blieb im dritten Quartal aufwärtsgerichtet und die amerikanische Wirtschaft boomt. Die Weltwirtschaft befindet sich trotz aller Missklänge im Aufschwung.

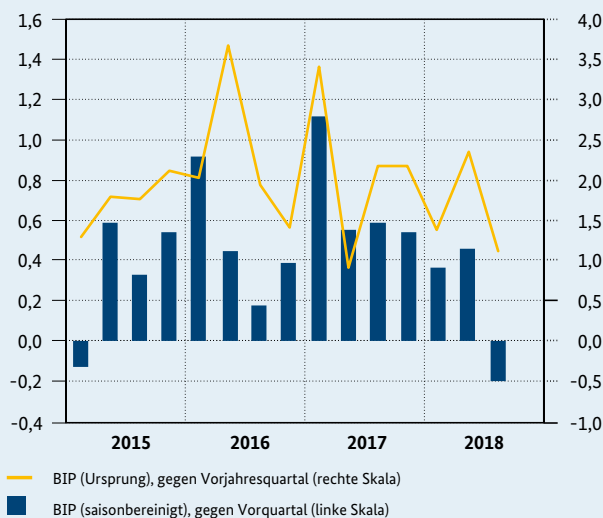
2. Produzierendes Gewerbe

Die Auftragseingänge haben zuletzt wieder zugelegt.

Die Industrieproduktion stagnierte und verzeichnete damit im Quartalsvergleich einen spürbaren Rückgang, der maßgeblich auf einen Sondereffekt in der Kfz-Industrie zurückgeht.

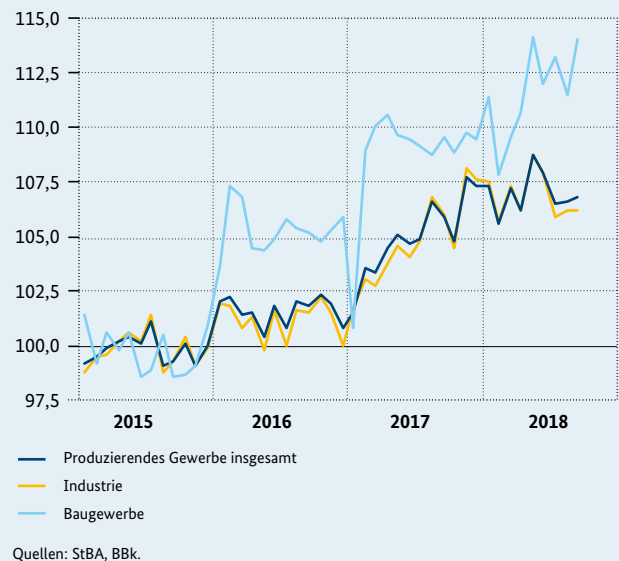
Die Produktion im Produzierenden Gewerbe war seit ihrem Hoch im Sommer spürbar rückläufig. Die Industrieproduktion blieb im September unverändert. Im dritten Quartal ergab sich jedoch gegenüber dem Vorquartal ein Rückgang um 1,4 %, der fast vollständig auf die Entwicklung im Kfz-Bereich zurückzuführen ist. Seit 1. September 2018 ist für

Bruttoinlandsprodukt
(Veränderungen in %, preisbereinigt)



Quelle: StBA.

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



Quellen: StBA, BBk.

- 1 Schnellmeldung des Statistischen Bundesamts zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im dritten Quartal 2018 vom 14. November 2018.
- 2 In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 15. November 2018 vorlagen. Soweit nicht anders vermerkt, handelt es sich um Veränderungsdaten gegenüber der jeweiligen Vorperiode auf Basis preisbereinigter sowie kalender- und saisonbereinigter Daten.

Pkw-Neuzulassungen der neue Fahrzyklus WLTP vorgeschrieben, was bei den Typenzulassungen zu temporären Engpässen geführt hat. Die Umstellung auf den neuen Fahrzyklus für Pkw dürfte jedoch schnell voranschreiten. Zum Jahresende hin ist daher eine Erholung der Industriekonjunktur zu erwarten.

Im Quartalsvergleich ging die industrielle Erzeugung von Investitions- und Vorleistungsgütern um 2,3 % bzw. 1,3 % zurück. Gleichzeitig wurden 1,1 % mehr Konsumgüter hergestellt.

Industrie

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

	Q2	Q3	Juli	Aug.	Sep.
Produktion					
Insgesamt	0,7	-1,4	-1,9	0,3	0,0
Vorleistungsgüter	0,2	-1,3	-1,6	0,4	-1,0
Investitionsgüter	0,7	-2,3	-2,5	-0,3	0,9
Konsumgüter	1,8	1,1	-0,7	1,7	-0,3
Umsätze					
Insgesamt	0,0	-1,8	-1,3	0,4	-1,2
Inland	-0,5	-2,1	-1,7	-0,1	-2,0
Ausland	0,3	-1,2	-0,9	0,8	-0,6
Auftragseingänge					
Insgesamt	-1,6	-1,0	-0,9	2,5	0,3
Inland	-1,9	1,0	2,4	-2,7	2,8
Ausland	-1,3	-2,5	-3,3	6,4	-1,4
Vorleistungsgüter	1,4	-1,6	0,9	-0,2	-1,7
Investitionsgüter	-3,5	-0,8	-2,2	4,4	1,4
Konsumgüter	0,5	-0,2	-0,6	1,5	2,1

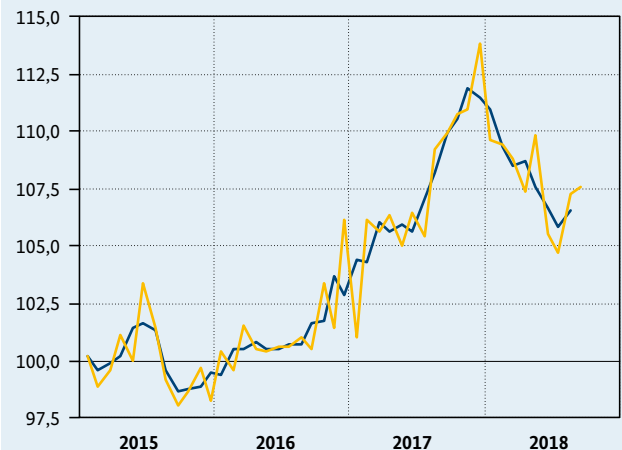
Quellen: StBA, BBk.

Die Umsätze in der Industrie verringerten sich im September um 1,2 %. Im Quartalsvergleich ergab sich ein Minus von 1,8 %, wobei sowohl die Inlandsumsätze als auch die Auslandsumsätze nachgaben (-2,1 % bzw. -1,2 %).

Bei den Auftragseingängen im Verarbeitenden Gewerbe war seit Jahresbeginn eine nachlassende Dynamik zu beobachten, die in den letzten Monaten insbesondere durch einen temporären Sondereffekt in der Automobilindustrie bedingt war. Im August und September kam es jedoch wieder zu Zunahmen um 2,5 % bzw. 0,3 %. Im Quartalsvergleich ergab

Auftragseingang in der Industrie

(Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)



— Monate
— gleitender 3-Monats-Durchschnitt

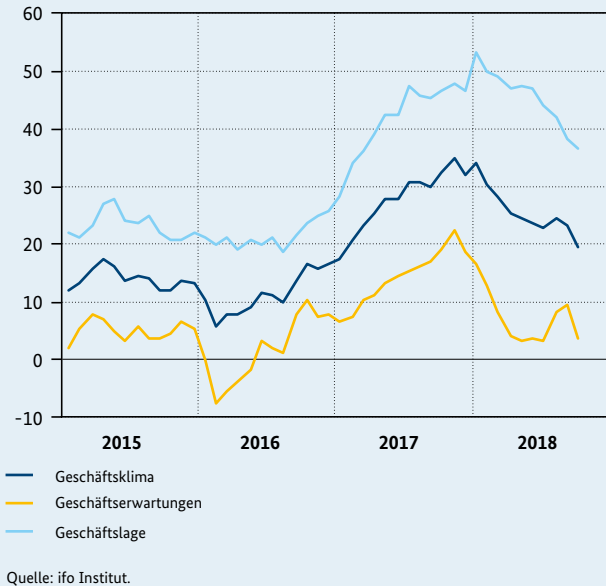
Quellen: StBA, BBk.

sich allerdings noch ein Auftragsminus von 1,0 %. Die Abnahme fiel hier am deutlichsten bei den Bestellungen von Vorleistungsgütern aus (-1,6 %), aber auch bei den Investitions- und Konsumgütern waren Orderrückgänge von 0,8 % bzw. 0,2 % zu beobachten. In der Tendenz entwickelten sich die Bestellungen aus dem Euroraum und dem Nicht-Euroraum ungünstig (-3,1 % bzw. -2,0 %), während die Bestellungen aus dem Inland um 1,0 % zulegten.

Innerhalb des Investitionsgütergewerbes waren im Bereich Kraftfahrzeuge und Kraftfahrzeugteile seit Jahresmitte besonders ausgeprägte Auftragsschwankungen zu beobachten. Diese stehen mit der WLTP-Problematik in Verbindung. Ein Teil der seit Juni ausgefallenen Orders dürfte mit der Auflösung des Zulassungsstaus nachgeholt werden. Im September meldeten die Firmen aus dem Bereich Kraftfahrzeuge und Kraftfahrzeugteile ein Auftragsminus von 1,9 % nach einem deutlichen Auftragsplus von 8,3 % im August.

Die Stimmung in den Firmen des Verarbeitenden Gewerbes hat sich gemäß der Frühindikatoren zuletzt spürbar eingetrübt. Der ifo Geschäftsklimaindex ist im Oktober merklich gefallen, wobei sowohl die Lageeinschätzung als auch die Geschäftserwartungen gesunken sind. Nach wie vor lag der Index aber deutlich über seinem langjährigen Durchschnitt. Der IHS Markit Einkaufsmanagerindex fiel im Oktober auf seinen tiefsten Wert seit Mai 2016, befand sich damit aber weiterhin über seiner Wachstumsschwelle.

ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe (saisonbereinigt, Salden)



Das Baugewerbe arbeitet weiterhin nahe seiner Kapazitätsgrenze. Die Produktion nahm im September um 2,2% zu. Auch im Quartalsvergleich war die Produktion im Baugewerbe insgesamt aufwärtsgerichtet (+0,5%).

Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

Produktion

	Q2	Q3	Juli	Aug.	Sep.
Insgesamt	2,5	0,5	1,1	-1,5	2,2
Bauhauptgewerbe	5,9	0,0	0,8	-1,9	4,7
Ausbaugewerbe	-0,1	1,0	1,4	-1,3	0,3

Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

	Q1	Q2	Juni	Juli	Aug.
Insgesamt	-1,8	-3,8	-3,8	2,5	-1,2
Hochbau	-6,0	-2,4	-5,4	8,9	-9,1
Wohnungsbau*	-9,2	-0,7	0,5	9,2	-3,4
Gewerblicher*	-4,4	-3,1	-13,8	13,5	-13,9
Öffentlicher*	-0,9	-5,3	11,1	-7,7	-8,9
Tiefbau	3,0	-5,3	-2,0	-4,5	8,6
Straßenbau*	8,6	-7,6	-3,3	-10,3	5,2
Gewerblicher*	10,7	-9,1	-8,1	7,3	8,2
Öffentlicher*	-13,4	4,1	9,1	-11,4	14,0
Öffentlicher Bau insg.	-1,1	-3,5	3,2	-10,2	5,6

Quellen: StBA, BBk.

* Angaben in jeweiligen Preisen

Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe haben sich seit Ende letzten Jahres sehr volatil entwickelt. Zuletzt im August 2018 kam es zu einem Auftragsminus von 1,2% nach einem Plus von 2,5% im Juli. Damit lagen die Ordereingänge im aktuellen Berichtsmonat 2,1% unter dem durchschnittlichen 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.

Auftragseingang im Bauhauptgewerbe (Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



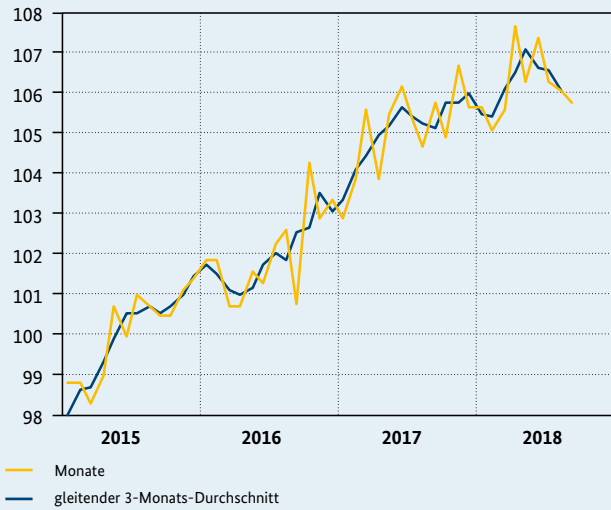
Die Stimmung im Bauhauptgewerbe ist auch angesichts der hohen Auslastung und der Durchsetzbarkeit von Preissteigerungen weiterhin extrem gut. Das ifo Geschäftsklima erreichte im Oktober erneut ein Allzeithoch.

3. Privater Konsum

Die Einzelhandelsumsätze gehen im September leicht zurück.

Die Umsätze im Einzelhandel deuten auf eine langsamere Gangart der privaten Konsumausgaben im dritten Quartal hin. Nach einem schwachen Start in das Quartal sanken die Einzelhandelsumsätze ohne Kfz im September um 0,3% und damit den dritten Monat in Folge. Im dritten Quartal

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



Quellen: StBA, BBk.

insgesamt war damit ein Umsatzminus von 0,9% zu verzeichnen. Dies ist angesichts der Entwicklung der verfügbaren Einkommen ungewöhnlich, auch wenn die Verbraucherpreise im gleichen Zeitraum um 0,6 Prozentpunkte anstiegen. Die Umsätze im Kfz-Handel, die nur bis August vorlagen, gingen den zweiten Monat in Folge zurück. Dies

dürfte auf die bereits erwähnte WLTP-Problematik zurückzuführen sein. Bei der Überwindung der Zulassungsprobleme von Pkw zeigen sich aber zu Beginn des vierten Quartals deutliche Fortschritte. Nach dem Absturz der Neuzulassungen privater Kfz um 42% im September kam es im Oktober zu einer kräftigen Gegenbewegung (+19%). Es sieht demnach so aus, als könnte sich der Zulassungsstau mit seinen Nebenwirkungen noch im Verlauf des vierten Quartals mehr oder weniger auflösen.

Das ifo Geschäftsklima im Einzelhandel hat sich im Oktober zwar verschlechtert, wobei sich sowohl die Lage als auch die Erwartungen negativ entwickelten. Es liegt aber immer noch deutlich über seinem langjährigen Durchschnitt. Die Konsumstimmung der Verbraucher ist weiterhin deutlich positiv und der prognostizierte GfK-Konsumklimaindex für November stagniert auf dem Wert des Vormonats.

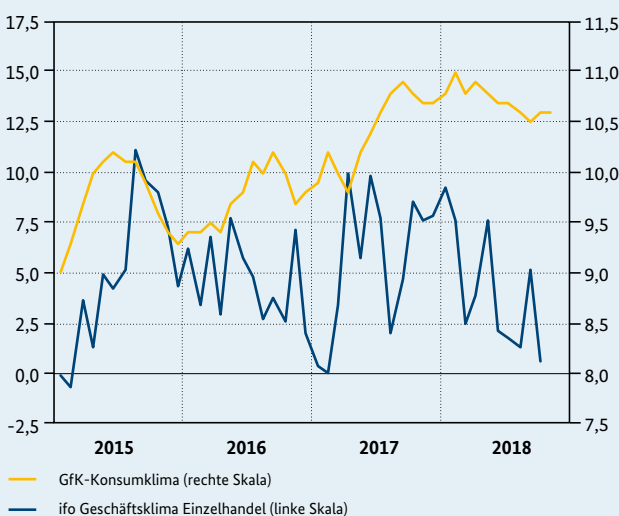
Die tariflichen Monatsverdienste inklusive Sonderzahlungen³ sind im Oktober im Vergleich zum Vorjahr um rund 3,8% gestiegen. Die Zuwachsraten der Verdienste liegen damit deutlich über den aktuellen Steigerungen der Verbraucherpreise.

4. Außenwirtschaft

Die Exporte und die Importe gehen zurück; der Handelsüberschuss baut sich ab.

Die nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft bleiben gemischt.

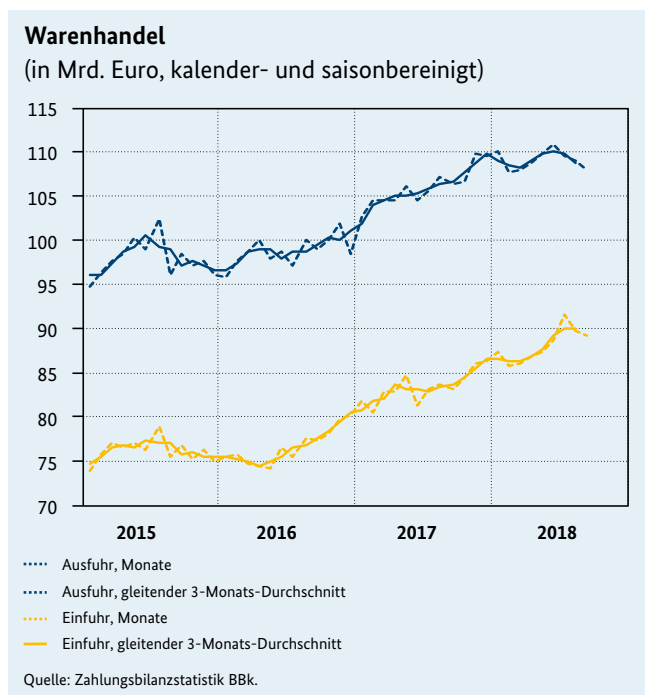
Klimaindikatoren für den privaten Konsum
(Salden)



Quellen: ifo Institut, GfK.

Im September 2018 wurden von Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 131,8 Mrd. Euro exportiert. Damit verringerten sich die Ausfuhren nach ihrem sanften Rückgang im August gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt noch einmal leicht (-0,9%). Im dritten Quartal insgesamt ergab sich in jeweiligen Preisen aufgrund des günstigen Juli eine stabile Entwicklung (+0,0%). Die Ausfuhrpreise haben sich im gleichen Zeitraum spürbar erhöht, so dass die Ausfuhren in realer Rechnung deutlich rückläufig waren. Dabei hat die bereits erwähnte WLTP-Problematik auch die Ausfuhren gedämpft. Kumuliert haben sich die Exporte in den ersten drei Quartalen 2018 nominal um 3,4% gegenüber dem Vorjahreszeitraum erhöht.

Den Ausfuhren standen im September Einfuhren von Waren und Dienstleistungen in Höhe von 113,8 Mrd. Euro gegenüber. Im Vergleich zum Vormonat resultiert daraus saisonbereinigt ein erneuter Rückgang von 1,3 %. Dennoch ergab sich im dritten Quartal insgesamt in jeweiligen Preisen ein Anstieg um 2,9 %. Dieser dürfte aber preisbereinigt im Zuge deutlich gestiegener Einfuhrpreise etwas niedriger ausfallen. Im bisherigen Jahresverlauf erhöhten sich die Einfuhren im Vergleich zum Vorjahreszeitraum nominal um 5,1 %.



Der Saldo von Aus- und Einfuhren beim Handel mit Waren und Dienstleistungen lag im dritten Quartal 2018 in Ursprungszahlen bei 44,5 Mrd. Euro. Gegenüber dem Vorjahreswert ergibt sich damit ein Abbau des Überschusses um 12,5 Mrd. Euro.

Die nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft zeichnen aktuell ein verhaltenes Bild. Nach einer deutlichen Eintrübung geben die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe die niedrigste Erwartungshaltung in diesem Jahr wieder. Die Auftragseingänge aus dem Ausland gingen im dritten Quartal um 2,5 % zurück. Allerdings verbesserte sich der reale effektive Wechselkurs des Euro gegenüber den 56 wichtigsten Handelspartnern Deutschlands im Oktober zum ersten Mal seit Mai 2018. Angesichts der insgesamt aufwärtsgerichteten Weltkonjunktur bleiben die Perspektiven für den deutschen Außenhandel bei allen Unsicherheiten jedoch grundsätzlich positiv.

Außenhandel*

	Q2	Q3	Juli	Aug.	Sep.
Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik)					
Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
Ausfuhr	1,0	0,0	0,0	-0,1	-0,9
Einfuhr	1,9	2,9	3,2	-1,2	-1,3
Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik)					
Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
Ausfuhr	5,1	2,9	7,7	2,4	-1,2
Eurozone	5,6	3,9	9,6	1,6	0,6
EU Nicht-Eurozone	5,9	1,4	5,5	1,2	-2,0
Drittländer	4,2	2,7	7,1	3,6	-2,2
Einfuhr	6,3	8,1	12,4	6,8	5,3
Eurozone	7,1	9,3	14,2	6,4	7,2
EU Nicht-Eurozone	8,7	2,8	6,2	2,1	0,4
Drittländer	3,8	10,1	13,9	10,1	6,2

Quellen: StBA, BBk.

* Angaben in jeweiligen Preisen

5. Arbeitsmarkt

Die Beschäftigung nahm im September weiterhin zu.

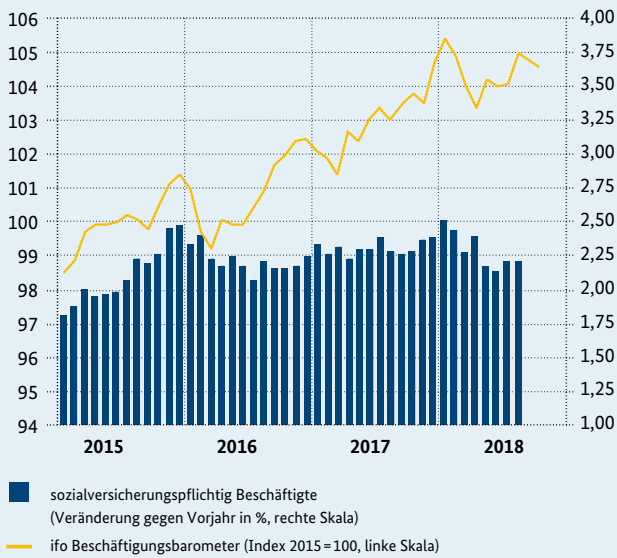
Die Arbeitslosigkeit und die Unterbeschäftigung gingen im Oktober weiter zurück.

Die positiven Entwicklungen am Arbeitsmarkt halten an. Die Erwerbstätigkeit übertraf im September erstmals die Marke von 45 Mio. Personen. Das ist auf die kräftige Zunahme der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung zurückzuführen. Die Zahl der Arbeitslosen ging im Oktober auf 2,2 Mio. Personen zurück. Die Arbeitslosenquote sank erstmals seit der Wiedervereinigung unter die Fünf-Prozent-Marke. Die Nachfrage nach Arbeitskräften bleibt in vielen Sektoren sehr hoch.

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

Der monatliche Zuwachs bei der Erwerbstätigkeit im Inland ist im dritten Quartal wieder etwas größer geworden und erreichte damit die Werte des Vorjahreszeitraums. Im September 2018 lag der Anstieg bei 39.000 Personen. In Ursprungszahlen gemessen, wurde die Marke von 45 Mio. Erwerbstätigen deutlich übertroffen.

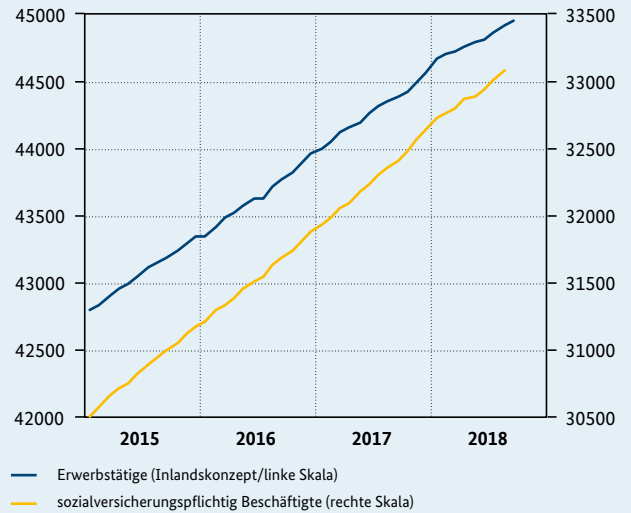
ifo Beschäftigungsbarometer und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte



Quellen: BA, ifo Institut.

Erwerbstätige und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

(in 1000, saisonbereinigt)



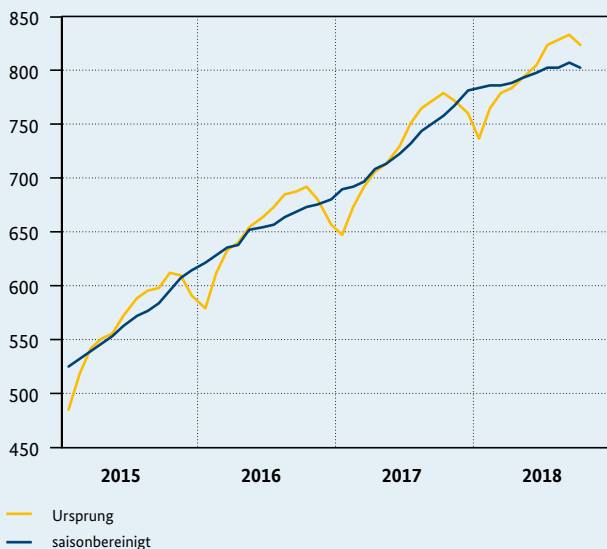
Quellen: BA, StBA, BBk.

Die steigende sozialversicherungspflichtige Beschäftigung bildet hierfür die Basis. Saisonbereinigt lag der Zuwachs im August mit 56.000 Personen leicht über dem durchschnittlichen Niveau der letzten sieben Monate. Nach den Ursprungszahlen belief sie sich auf 33,1 Mio. Personen. Gegenüber dem

Vorjahr betrug ihr Anstieg 715.000 Personen. In nahezu allen Branchen waren mehr Arbeitnehmer sozialversicherungspflichtig beschäftigt als im Vorjahresmonat.

Gemeldete Arbeitsstellen

(in 1000)



Quellen: BA, BBk.

Arbeitsmarkt

Arbeitslose (SGB III)

	Q2	Q3	Aug.	Sep.	Okt.
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,325	2,311	2,351	2,256	2,204
gg. Vorjahr in 1.000	-188	-193	-194	-192	-185
gg. Vorperiode in 1.000*	-40	-35	-10	-23	-11
Arbeitslosenquote	5,1	5,1	5,2	5,0	4,9

Erwerbstätige (Inland)

	Q2	Q3	Juli	Aug.	Sep.
in Mio. (Ursprungszahlen)	44,8	45,0	44,9	45,0	45,2
gg. Vorjahr in 1.000	581	555	548	557	561
gg. Vorperiode in 1.000*	86	118	49	44	39

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

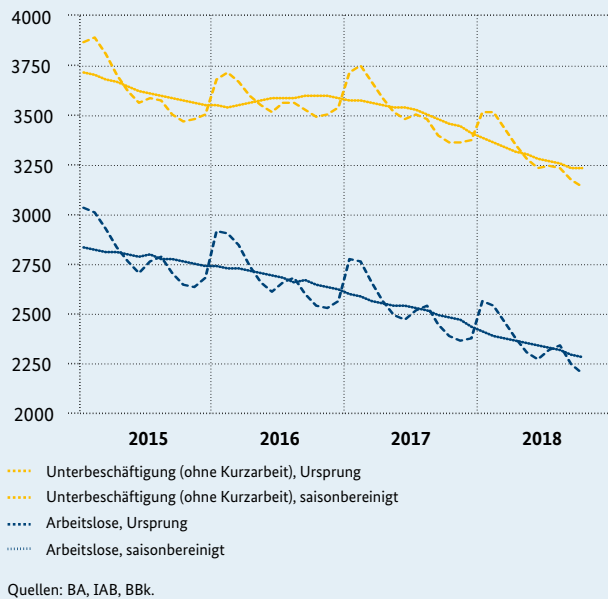
	Q1	Q2	Juni	Juli	Aug.
in Mio. (Ursprungszahlen)	32,6	32,8	32,9	32,8	33,1
gg. Vorjahr in 1.000	768	718	688	708	715
gg. Vorperiode in 1.000*	208	128	52	82	56

Quellen: BA, StBA, BBk.

* kalender- und saisonbereinigte Angaben

Die registrierte Arbeitslosigkeit sank im Oktober saisonbereinigt um 11.000 Personen. Die Einflüsse der Fluchtmigration sind am aktuellen Rand wegen des umfangreichen Einsatzes aktiver Maßnahmen weiterhin gering. In Ursprungszahlen sank die Arbeitslosigkeit mit der Herbstbelegung auf 2,20 Mio. Personen. Der Vorjahresstand wurde um 185.000 Personen unterschritten⁴. Die Entlastung durch arbeitsmarktpolitische Instrumente hat im Vorjahresvergleich abgenommen. Die Arbeitslosenquote sank auf 4,9%. Die Zahl der Langzeitarbeitslosen verringerte sich im Oktober auf 776.000 Personen, dies sind 93.000 weniger als vor einem Jahr. Strukturelle Herausforderungen am Arbeitsmarkt bestehen aber weiterhin.

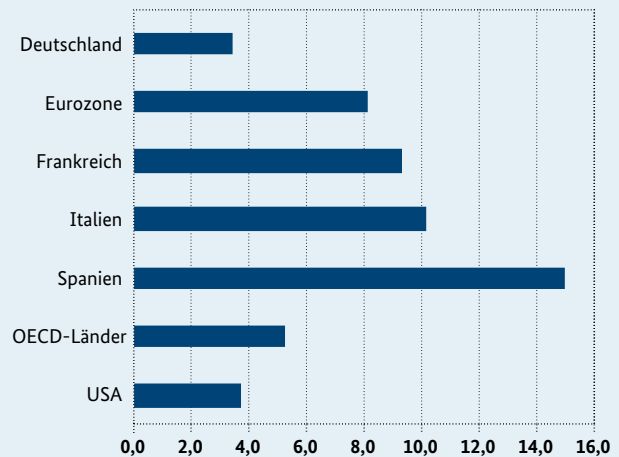
Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung (in 1000)



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

Internationale Erwerbslosenquoten

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



Die Unterbeschäftigung, die neben Arbeitslosen auch Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen umfasst oder solche, die kurzfristig arbeitsunfähig sind, verringerte sich im Oktober saisonbereinigt um 9.000 Personen. Nach den Ursprungszahlen wurden 3,14 Mio. Personen als unterbeschäftigt (ohne Kurzarbeiter) ausgewiesen. Im Vergleich zum Vorjahr war der Rückgang um 223.000 Personen kräftiger als der Rückgang der Arbeitslosigkeit.

Die Arbeitslosigkeit sinkt weiterhin nicht in dem Maße, wie die Beschäftigung zunimmt. Der Beschäftigungsaufbau erfolgt überwiegend aus dem Anstieg des Erwerbspersonenpotenzials 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.

- 4 Die Arbeitslosigkeit deutscher Staatsbürger sank im Oktober im Vorjahresvergleich um 154.000 Personen bzw. 8,8%. Auch bei ausländischen Staatsbürgern ging sie weiter zurück (um 31.000 Personen bzw. 4,9%).
- 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, acht nichteuropäische Asylherkunftsländer, West-Balkanstaaten, Russland und Ukraine – geführt (im August gegenüber dem Vorjahr um 305.000 Personen). Die Zahl der Arbeitslosen aus diesen Ländern war im Oktober erneut rückläufig (Rückgang um 14.000 Personen). Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung nahm bei den Personen aus den wichtigsten nichteuropäischen Asylherkunftsländern um 94.000 Personen zu, die Arbeitslosigkeit sank – unterstützt durch den umfangreichen Einsatz von Integrationskursen und Fördermaßnahmen – geringfügig.

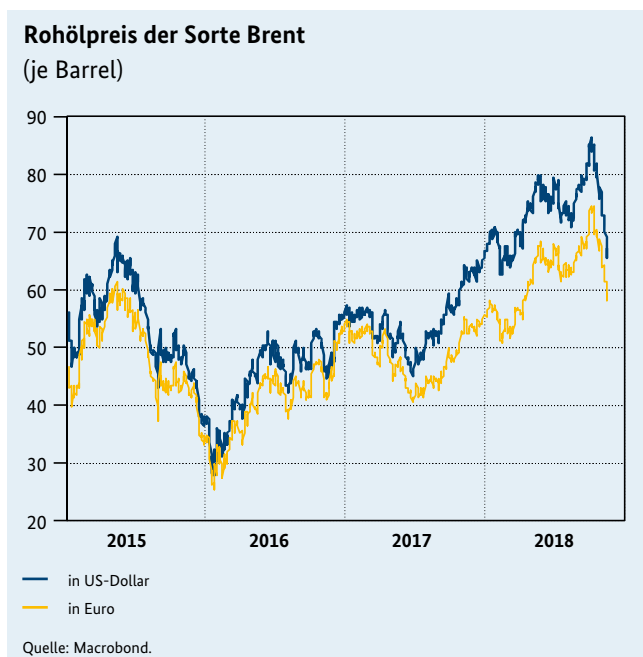
6. Preise

Der Aufwärtstrend bei den Rohölpreisen scheint sein Ende gefunden zu haben.

Für die Verbraucher steigen die Preise für Mineralölprodukte dagegen weiter an. Die Inflationsrate erreicht im Oktober ein Zehn-Jahres-Hoch.

Der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe hat im Oktober einen neuen Höhepunkt erreicht. Mit einer Inflationsrate von 2,5 % war die Teuerung in Deutschland so hoch wie seit September 2008 nicht mehr. Die Impulse kamen dabei in den ersten drei Quartalen vor allem von den steigenden Ölnotierungen auf dem Weltmarkt. Nach dem erreichten Jahreshöchststand von Anfang Oktober ging der Rohölpreis aber wieder deutlich zurück. Ursächlich für den Rückgang war trotz der jüngst in Kraft getretenen US-Sanktionen gegen den Iran eine weltweit gute Ölversorgung. Dazu trugen nicht nur der anhaltende US-Fracking-Boom, sondern auch die zeitgleichen Produktionssteigerungen in Saudi-Arabien und Russland bei.

Mitte November notierte der Rohölpreis der europäischen Leitsorte Brent bei knapp 67 Dollar je Barrel. Er lag damit ca. 22 % unter seinem Jahreshöchststand von Anfang Oktober, aber noch knapp 8 % über Vorjahresniveau.

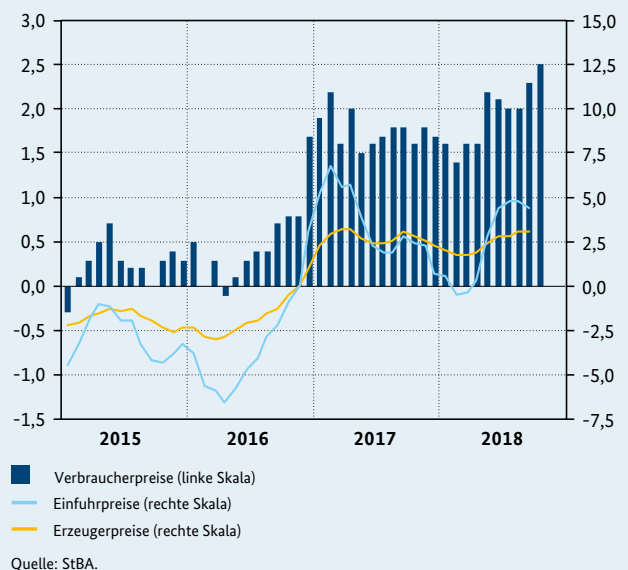


Die Einfuhrpreise stiegen von August auf September (letzter Datenstand) um 0,4 %. Der Preisdruck kam sowohl im Vormonats- als auch im Vorjahresvergleich von den importierten Energieprodukten. Im Vergleich zum Vorjahr war die Importpreisentwicklung im September mit +4,4 % etwas schwächer als in den beiden Vormonaten. Bleiben die schwankungsanfälligen Energiepreise außen vor, lagen die Preise für Importgüter lediglich 1,3 % über Vorjahresniveau.

Die Preise für deutsche Exportwaren blieben im September gegenüber dem Vormonat insgesamt unverändert. Binnen Jahresfrist legten die Ausfuhrpreise mit einer Rate von +1,9 % etwas schwächer als im Vormonat zu. Ohne die Berücksichtigung der Energiepreise lagen die Preise für Exportgüter nur 1,3 % über Vorjahresniveau. Die Terms of Trade verschlechterten sich im September gegenüber dem Niveau des Vormonats um 0,4 % und gegenüber dem des Vorjahres um 2,5 %.

Preisentwicklung

(Veränderungen gegen Vorjahr in %)



Im Inlandsabsatz nahmen die Erzeugerpreise im September im Vergleich zum August um 0,5 % zu, da die Energiepreise kräftig stiegen. Im Vorjahresvergleich beschleunigte sich der Preisanstieg auf der Produzentenstufe leicht auf +3,2 %. Am stärksten wirkte sich die Preiserhöhung bei Energie aus, die im September 8,5 % über Vorjahresniveau lag. Vorleistungsgüter verteuerten sich um 2,5 %. Moderat blieb der Preisanstieg bei Investitions- und Konsumgütern.

Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	Sep.	Okt.	Sep.	Okt.
Insgesamt	0,4	0,2	2,3	2,5
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,1	0,1	1,5	1,7
Nahrungsmittel	0,9	-0,2	2,8	1,9
Bekleidung und Schuhe	6,8	1,2	0,4	1,0
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	-2,6	-0,7	1,9	2,6
Energie	2,0	1,0	7,7	8,9
Haushaltsenergie	1,5	1,1	5,1	6,0
Strom	-0,1	0,1	0,9	1,0
Gas	0,1	0,2	-1,5	-1,4
Heizöl	9,7	5,4	35,6	39,9
Kraftstoffe	2,6	0,7	13,0	14,8
Dienstleistungen	-0,4	-0,1	1,5	1,8
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,5	0,3	-	-

Quellen: StBA, BBk.

Die Verbraucherpreise erhöhten sich gegenüber dem Vormonat um 0,2%. Heizöl und Kraftstoffe verteuerten sich bereits den dritten Monat in Folge. Die Inflationsrate – die Preissteigerung auf Jahressicht – erreichte mit einer Rate von +2,5% den höchsten Stand seit zehn Jahren. Insbesondere die Preise für Energie (+8,9%) stiegen überdurchschnittlich und noch stärker als im Vormonat. Der Preisanstieg bei Nahrungsmitteln (+1,9%) flachte hingegen deutlich ab. Die Kerninflationsrate, die die volatilen Nahrungsmittel- und Energiepreise nicht einschließt, erhöhte sich um 0,2 Prozentpunkte auf +1,7%. Sie lag damit deutlich unter der Gesamtrate, aber merklich über dem langjährigen Durchschnitt (+1,2% seit 1995).

Der Sachverständigenrat geht in seinem Mitte November veröffentlichten Jahresgutachten von einem durchschnittlichen Verbraucherpreisanstieg (HVPI) von 1,9% in diesem und von 2,1% im Jahr 2019 aus.

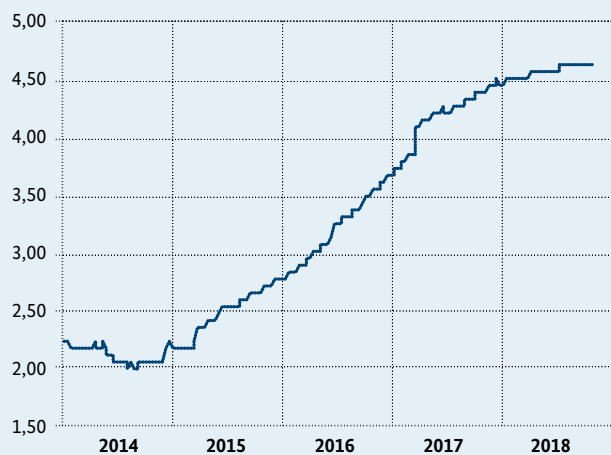
7. Monetäre Entwicklung

Die amerikanische Zentralbank belässt den Leitzins unverändert.

Die Zinsen auf italienische Staatsanleihen sind nicht weiter angestiegen.

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. 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.

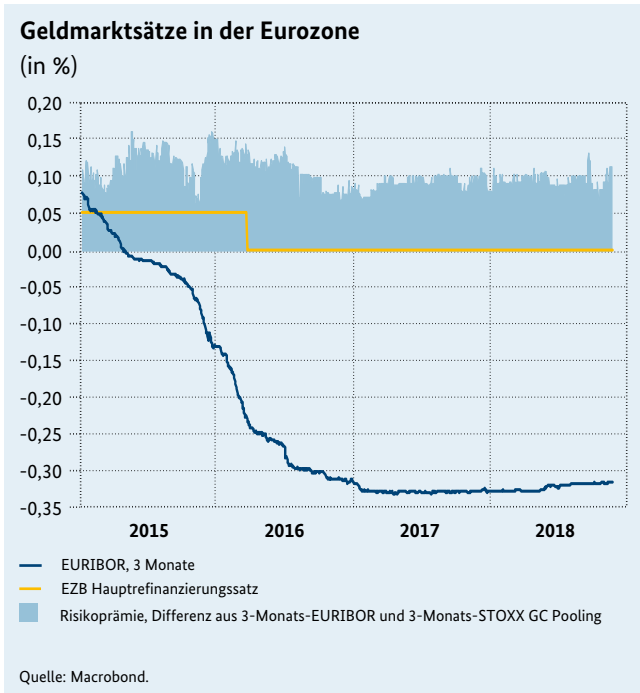
EZB Bilanzsumme
(in Bio. Euro)



Quellen: EZB, Macrobond.

Die nach wie vor hohe Überschussliquidität von derzeit 1.896 Mrd. Euro führt dazu, dass die Zinsen auf dem Interbankenmarkt nahe dem Einlagesatz liegen: Der besicherte Interbankenzins beträgt derzeit -0,4%, der unbesicherte -0,3%.

Laut EZB lagen die letzten konjunkturellen Daten für die Eurozone etwas unter den Erwartungen, bestätigen aber den Eindruck einer laufenden Erholung der Wirtschaft in der Eurozone. Auch der Inflationsdruck nehme allmählich



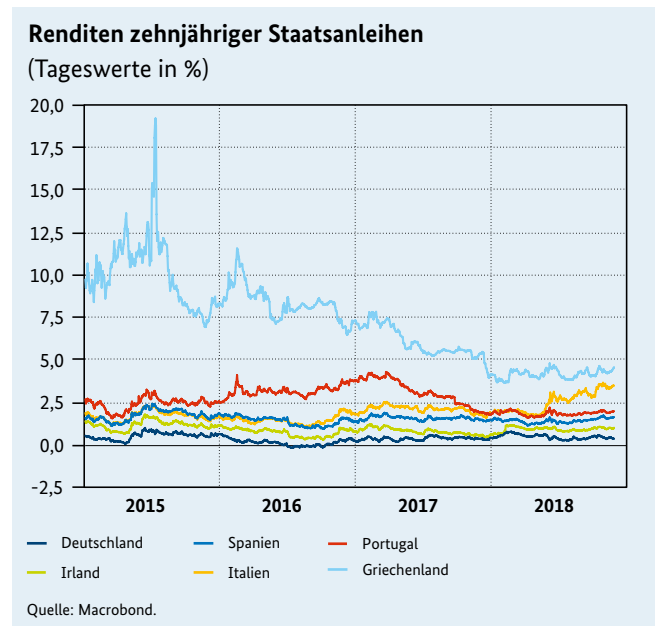
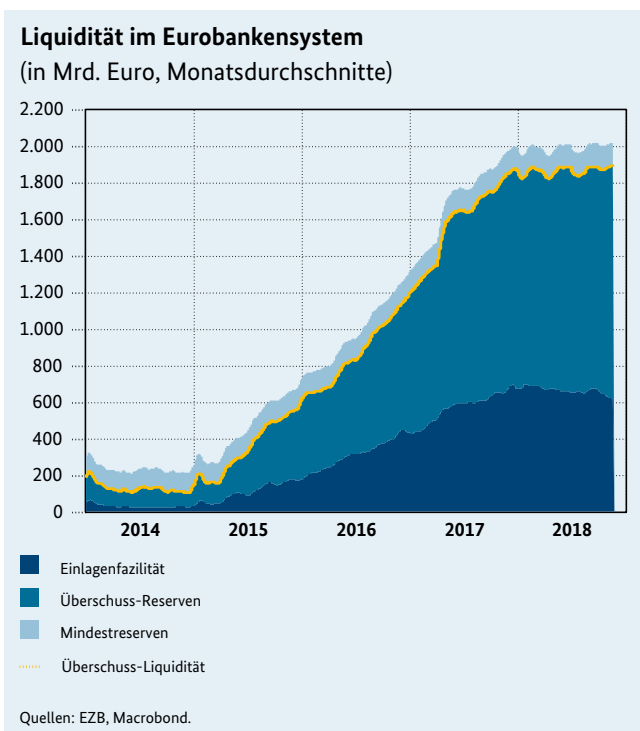
zu. Die Inflationsrate in der Eurozone ist im Oktober um 0,1 Prozentpunkte auf +2,2% gestiegen.

Die US-amerikanische Notenbank (Fed) behält ihren straffen geldpolitischen Kurs bei. Nach der letzten Anhebung im

November lässt die Fed den Leitzins unverändert in der Bandbreite von 2 bis 2 1/2%.

Nach einer Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar Ende August gab der Kurs seit September wieder spürbar nach und notiert aktuell bei 1,13 Dollar. Gegenüber dem japanischen Yen zeigte sich in den letzten Monaten ein ähnliches Bild. Für einen Euro sind derzeit ca. 128 Yen fällig. Gegenüber dem britischen Pfund wertete der Euro im Vormonatsvergleich leicht ab. Momentan kostet ein Euro rund 0,88 Pfund. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den 56 wichtigsten Handelspartnern Deutschlands verbesserte sich im Oktober dementsprechend etwas.

Die Umlaufrendite von Bundesanleihen mit zehnjähriger 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 Griechenland (4,5%) sind aktuell die Renditen auf italienische Staatsanleihen mit 3,5% 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 zehn Jahren liegen derzeit bei etwa 1,2%.



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) spür-

bar angestiegen, haben sich aber jüngst beide wieder sichtlich beruhigt. Beide Volatilitätsmaße sind im historischen Vergleich auf eher niedrigem Niveau.

Die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland zieht weiter etwas an. Im September 2018 lagen die Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaf-

ten rund 6,3 % über dem Vorjahresniveau. Nachfrageseitig zeigen die Oktober-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 September um 3,4 % über Vorjahreswert. Der stärkste Treiber dieser Entwicklung blieb weiterhin der Zuwachs bei den Wohnungsbaukrediten (+4,7 %). Niedrige Zinsen stützen die starke Nachfrage.

Die Kreditvergabe im Euroraum hat sich in den zurückliegenden Monaten ebenfalls beschleunigt. Im September stieg das Kreditvolumen für private Haushalte um 3,1 %. Das Kreditvolumen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften wuchs im September um 4,3 % im Vergleich zum Vorjahr.

Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums hat am aktuellen Rand etwas abgenommen. Nichtfinanzielle ausländische Kapitalgesellschaften im Euroraum müssen aktuell durchschnittlich 0,9 Prozentpunkte höhere Kreditzinsen zahlen als deutsche Unternehmen.

Die Geldmenge M3 des Euroraums wächst weiter. Im Vergleich zum Vorjahr nahm sie im September 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 6,8 % gestiegen ist.

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

