

II. Wirtschaftliche Lage

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Weltwirtschaft: Wachstum verliert an Schwung.

Die Weltwirtschaft ist weiter aufwärtsgerichtet.¹ Nach einer Beschleunigung im zweiten Quartal 2018 hat sich die globale Konjunktur im weiteren Verlauf allerdings merklich verlangsamt.

Während sich das schwache Wachstum in Europa fortsetzte, erholte sich die japanische Wirtschaftsleistung im vierten Quartal moderat. Die Vereinigten Staaten konnten im dritten Quartal 2018 erneut ein deutliches Wachstum verzeichnen; die Konjunkturindikatoren senden jedoch gemischte Signale.

In den Schwellenländern verlief die wirtschaftliche Entwicklung uneinheitlich: Das Wachstum der chinesischen Wirtschaft verlangsamte sich tendenziell und bleibt hinter den Raten früherer Jahre zurück. Gleichzeitig befindet sie sich in einem ernststen Handelskonflikt mit den USA, der zuletzt mit Einbußen im Außenhandel einherging. Auch die indische sowie die russische Wirtschaft konnten ihr Expansions-tempo zuletzt nicht halten. In Brasilien beschleunigte sich das Wachstum dagegen wieder.

Die Indikatoren zur Weltwirtschaft deuten auf eine Verlangsamung der globalen Konjunktur hin. Die Industrieproduktion

wurde im November 2018 zurückgefahren (-0,2%). Auch der Welthandel ging im November zurück und zeigt im Vorjahresvergleich ebenfalls eine abgeschwächte Dynamik. Der globale Einkaufsmanagerindex von Markit hat sich im Januar erneut verringert und lag für die Industrie auf dem niedrigsten Stand seit über zwei Jahren. Das ifo Weltwirtschaftsklima für das erste Quartal 2019 rangierte nach einer weiteren Eintrübung noch deutlicher im negativen Bereich.

Der IWF rechnet in seiner Projektion vom Januar mit einer leichten Abschwächung des globalen Wachstums auf 3,5% im Jahr 2019. Die Weltwirtschaft ist weiterhin vielfältigen Risiken ausgesetzt, nicht zuletzt durch die aktuellen Handelskonflikte.

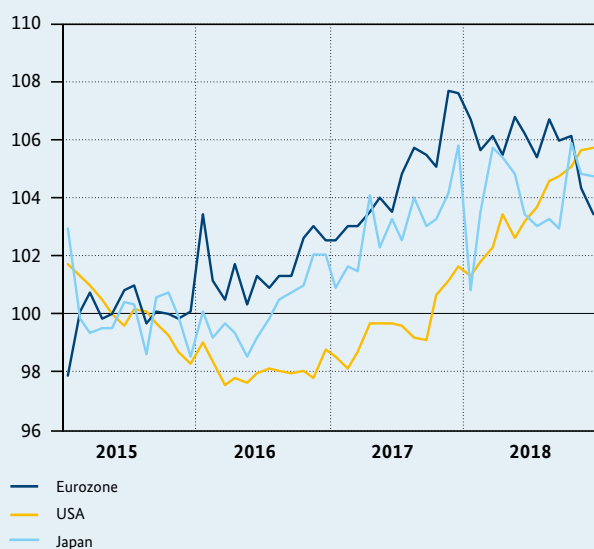
USA: Boom mit widersprüchlichen Signalen.

Die Wirtschaft in den USA profitiert weiter von der Steuerreform und wuchs im dritten Quartal 2018 preis- und saisonbereinigt mit 0,8% nur wenig schwächer als im Vorquartal (+1,0%). Maßgebliche Impulse stammen erneut vom privaten Konsum, aber auch der Staatskonsum und die Investitionen haben zugenommen.

Die Indikatoren am aktuellen Rand geben eine grundsätzlich positive Vorausschau. Die Industrieproduktion wurde im Dezember erneut hochgefahren (+0,3%). Die wichtigen Frühindikatoren deuten jedoch auf ein moderateres Wachstum hin. Der zusammengesetzte Markit Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungen startete nach einer Eintrübung in den beiden Vormonaten mit einer Stagnation ins Jahr 2019. Auch der nationale Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe konnte trotz einer Aufhellung noch nicht ganz an das Vorjahresniveau anknüpfen. Dagegen schien die US-Notenbank Fed die Konjunkturaussichten als günstig genug zu erachten, um noch im Dezember den Leitzins zum vierten Mal in 2018 anzuheben. Der Arbeitsmarkt ist nach wie vor in sehr guter Verfassung. Die Beschäftigung stieg im Januar kräftig um 304.000 Personen. Die Arbeitslosenquote belief sich auf 4,0%.

In seiner Projektion vom Januar geht der IWF von einer Zunahme des BIP in Höhe von 2,5% im Jahr 2019 aus (2018: +2,9%). Risiken ergeben sich aus dem Handelskonflikt mit China.

Industrieproduktion international
(Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)



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

¹ In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 15. Februar 2019 vorlagen.

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

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

Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.
Euroraum	8,0	8,0	7,9	7,9	-
USA	3,7	3,8	3,7	3,9	4,0
Japan	2,3	2,4	2,5	2,4	-

Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.
Euroraum	2,1	2,2	1,9	1,6	-
USA	2,3	2,5	2,2	1,9	1,6
Japan	1,2	1,4	0,8	0,3	-

Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond.

Japan: Leichte Erholung im vierten Quartal.

Im vierten Quartal 2018 stieg das japanische BIP preis- und saisonbereinigt um 0,3% gegenüber dem Vorquartal. Verantwortlich dafür waren kräftige Impulse aus der Inlandsnachfrage, die im dritten Quartal gefehlt hatten (-0,3%).

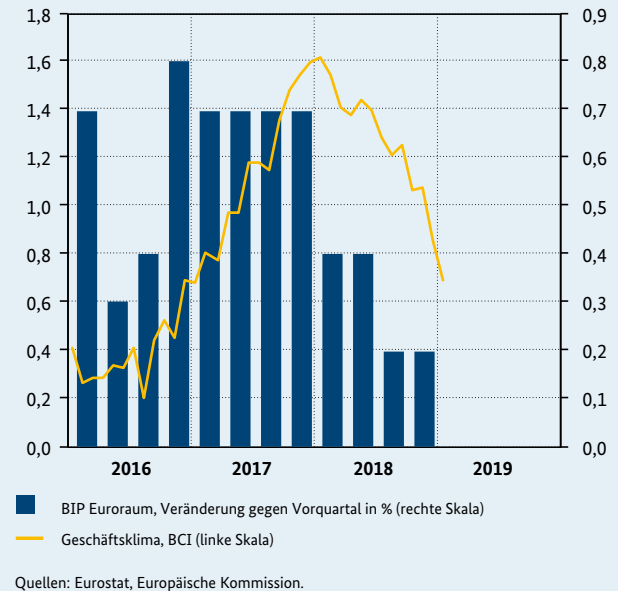
Die aktuellen Konjunkturindikatoren bleiben zaghaft. Die Industrieproduktion folgte im Dezember ihrem seit Jahresanfang abwärtsgerichteten Trend (-0,1%). Auch die Auftragsgänge des Verarbeitenden Gewerbes waren zum Jahresende erneut rückläufig. Sowohl der Tankan-Index als auch der Markt Einkaufsmanagerindex trübten sich im Januar weiter ein, signalisieren jedoch noch eine weitere, gedämpfte Erholung der Wirtschaft. Dazu könnten die zuletzt preisbereinigt deutlich gestiegenen Verdienste beitragen.

Der IWF geht in seiner Projektion vom Januar von einem Wachstum des japanischen BIP in Höhe von 1,1% im Jahr 2019 aus.

Euroraum und EU: Wachstum bleibt schwach.

Der schwache Aufschwung im Euroraum setzte sich auch im vierten Quartal 2018 fort. Die wirtschaftliche Aktivität stieg preis- und saisonbereinigt wie schon im Vorquartal um 0,2%

Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



(Q1 und Q2: je +0,4%) Im vergangenen Jahr war das Quartalswachstum durchweg deutlich dynamischer verlaufen. Ähnliches gilt für die BIP-Entwicklung auf EU-Ebene.

Eine Abkühlung zeigte sich in Italien, das sich nach einem erneuten Rückgang des BIPs (-0,2%) in einer leichten Rezession befindet. Auch in Großbritannien fiel das Wachstum geringer als im Vorquartal aus (+0,2%). Demgegenüber hat die konjunkturelle Dynamik in Deutschland und Spanien ihr Tempo erhöht (+0,0% bzw. +0,7%). In Frankreich blieb die Zuwachsrates unverändert (+0,3%).

Die Indikatoren zeichnen für den Euroraum ein verhaltenes Bild. Die Industrieproduktion wurde im Dezember um 0,9% gedrosselt und verzeichnete damit den zweiten Rückgang in Folge. Die Auftragsgänge im Verarbeitenden Gewerbe nahmen jedoch im Oktober (+0,3%) und November (+2,3%) zu. Die Frühindikatoren deuten insgesamt auf ein schwaches Wachstum hin. Sowohl der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission als auch der Markt Einkaufsmanagerindex haben sich im Januar erneut eingetrübt. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote verharrte im Dezember mit 7,9% auf einem sehr niedrigen Stand.

Die EU-Kommission geht in ihrer Prognose vom Februar von einem Anstieg des BIP im Eurogebiet von 1,3% im Jahr 2019, nachdem im Jahr 2018 ein Zuwachs um 1,8% verzeichnet wurde. Der Brexit-Prozess bleibt ein Risikofaktor für die Konjunktur.

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

1. Gesamtwirtschaft

Die deutsche Wirtschaft hat sich im vierten Quartal stabilisiert. Die Indikatoren deuten auf eine verhaltene Entwicklung hin.

Die deutsche Wirtschaft hat sich im vierten Quartal 2018 stabilisiert. Das Bruttoinlandsprodukt blieb in etwa auf dem Niveau des Vorquartals (0,0%). Im dritten Quartal war es etwas überraschend um 0,2% zurückgegangen. Die Konjunktur wurde durch erschwerte außenwirtschaftliche Rahmenbedingungen und binnenwirtschaftliche Sonder-effekte gedämpft. Die steigende Nachfrage nach Konsum- und Investitionsgütern wurde bei neutralem Außenbeitrag teilweise aus den Lagern bedient. Während die Handelskonflikte und der Brexit-Prozess weiterhin für Verunsicherung sorgen, schreitet die heimische Pkw-Industrie bei der Bewältigung der WLTP-Problematik voran und die von der Binnenschifffahrt abhängigen Produktionsstandorte werden nicht mehr durch Niedrigwasser behindert. Die vorausschauenden Konjunkturindikatoren, wie z.B. die Geschäftserwartungen oder die Auftragseingänge des Verarbeitenden Gewerbes, sind zwar weiterhin zurückhaltend, wichtige binnenwirtschaftliche Auftriebskräfte wirken jedoch fort.

Die Beschäftigung und die Einkommen sowie die Investitionen in Bauten nehmen kräftig zu. Hinzu kommen ab der Jahreswende spürbare fiskalische Impulse, nicht zuletzt durch die Entlastung von Bürgerinnen und Bürgern bei Steuern und Abgaben sowie die Erhöhung der monetären Sozialleistungen.²

2. Produzierendes Gewerbe

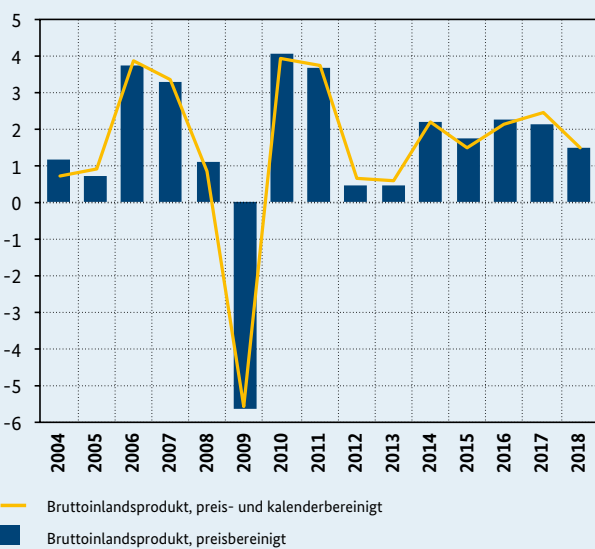
Die Industrieproduktion erzielte im Dezember erstmals nach drei Monaten ein kleines Plus.

Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe sind am Jahresende aufgrund schwacher Großaufträge zurückgegangen.

Die Bauwirtschaft boomt.

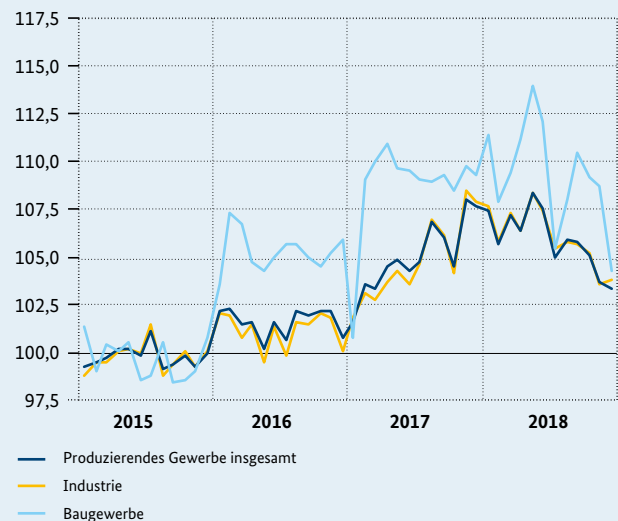
Die Produktion im Produzierenden Gewerbe hat sich im Dezember weiter leicht abgeschwächt. Dies ist maßgeblich auf einen kräftigen Rückgang der Bauproduktion (-4,1%) zurückzuführen, die Industrieproduktion zog hingegen

Bruttoinlandsprodukt
(Veränderungen gegen Vorjahr in %)



Quelle: StBA.

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



Quellen: StBA, BBk.

² In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 15. Februar 2019 vorlagen. Soweit nicht anders vermerkt, handelt es sich um Veränderungsdaten gegenüber der jeweiligen Vorperiode auf Basis preisbereinigter sowie kalender- und saisonbereinigter Daten.

gegenüber dem Vormonat wieder etwas an (+0,2%). Im vierten Quartal insgesamt wurde die Produktion im gesamten Produzierenden Gewerbe zurückgefahren: in der Industrie um 1,3% und im Baugewerbe um 0,6%.

Im Wirtschaftsbereich Kraftfahrzeuge und Kraftfahrzeugteile, der wesentlich für den Rückgang im dritten Quartal verantwortlich war, hat sich die Erzeugung im Dezember kräftig erholt und im Schlussquartal konnte fast ein Viertel des Einbruchs im dritten Quartal wettgemacht werden. Die Automobilindustrie kommt bei der Anpassung an das neue WLTP-Prüfverfahren demnach spürbar voran. Insgesamt dürfte das Produzierende Gewerbe zu Beginn des neuen Jahres aber weiterhin nur mit kurzen Schritten unterwegs sein. Die Industrie ist mit zunehmenden externen Risiken konfrontiert.

Die Erzeugung von Vorleistungs- und Investitionsgütern ging im vierten Quartal um 0,9% bzw. 0,1% zurück. Erneut sehr kräftig fiel die Abnahme mit -5,8% bei den Konsumgütern aus.

Industrie

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

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

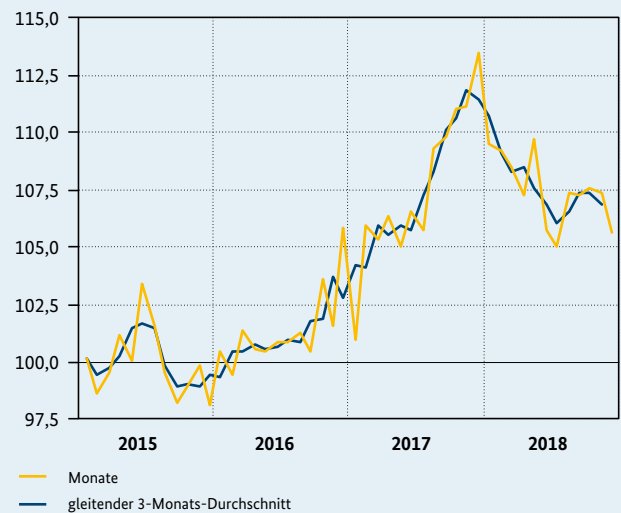
Quellen: StBA, BBk.

Die Umsätze in der Industrie stiegen im Dezember um 2,7% und konnten den Rückgang im Vormonat deutlich kompensieren. Im abgelaufenen Quartal ergab sich ein Minus

von 0,7%, wobei der Umsatz mit Investitionsgütern allerdings um 0,7% zunahm. Die Entwicklung bei den Auslandsumsätzen (-0,7%) und den Inlandsumsätzen (-0,5%) verlief ähnlich.

Auftragseingang in der Industrie

(Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)

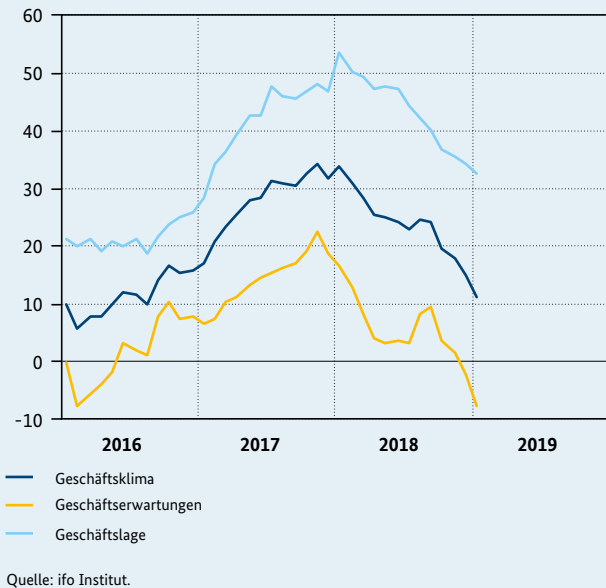


Quellen: StBA, BBk.

Bedingt durch sehr schwache Großaufträge gab es bei den Auftragseingängen im Verarbeitenden Gewerbe im Dezember ein Minus von 1,6% gegenüber dem Vormonat. Ohne Berücksichtigung dieser meist nicht unmittelbar produktionswirksamen Aufträge ist demgegenüber ein kräftiger Zuwachs von 3,5% zu verzeichnen. Im gesamten vierten Quartal ergab sich ein leichter Orderanstieg von 0,3%. Dabei meldete der Investitionsgüterbereich nach drei schwachen Vorquartalen einen Zuwachs von 2,8%, was insbesondere auf den Wirtschaftsbereich Kraftfahrzeuge und Kraftfahrzeugteile zurückgeht. Andererseits wurde bei den Vorleistungs- und Konsumgütern eine Abnahme von 3,4% bzw. 0,7% verbucht. Im Jahresschlussquartal sind die Auslandsbestellungen beim Verarbeitenden Gewerbe um 1,3% gestiegen (Euroraum: +2,2%), während aus dem Inland 1,1% weniger Orders eingingen.

Insgesamt lagen die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe im Dezember unter ihrem durchschnittlichen Niveau im dritten Quartal. Obwohl der Auftragsbestand weiterhin sehr hoch ist, deutet der Gegenwind aus der Außenwirtschaft darauf hin, dass die Industrie mit wenig Geschwindigkeit unterwegs sein wird.

ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe (saisonbereinigt, Salden)



Das Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe ist noch leicht besser als im langfristigen Vergleich, obwohl es sich in den letzten Monaten merklich eintrübte. Der ifo Geschäfts-

Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

Produktion

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

Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

	Q2	Q3	Sep.	Okt.	Nov.
Insgesamt	-5,4	0,6	3,7	0,4	6,1
Hochbau	-4,3	1,4	8,2	-3,4	5,3
Wohnungsbau*	-3,7	5,0	6,5	-0,9	7,2
Gewerblicher*	-4,5	-1,6	7,5	-2,0	-0,4
Öffentlicher*	-5,2	0,8	16,2	-17,1	20,8
Tiefbau	-6,6	-0,3	-1,1	4,9	6,8
Straßenbau*	-11,4	-6,3	4,5	-3,1	11,3
Gewerblicher*	-7,8	7,7	-3,7	6,1	7,2
Öffentlicher*	4,3	-2,0	-4,9	14,4	1,1
Öffentlicher Bau insg.	-5,4	-3,6	3,1	0,1	8,8

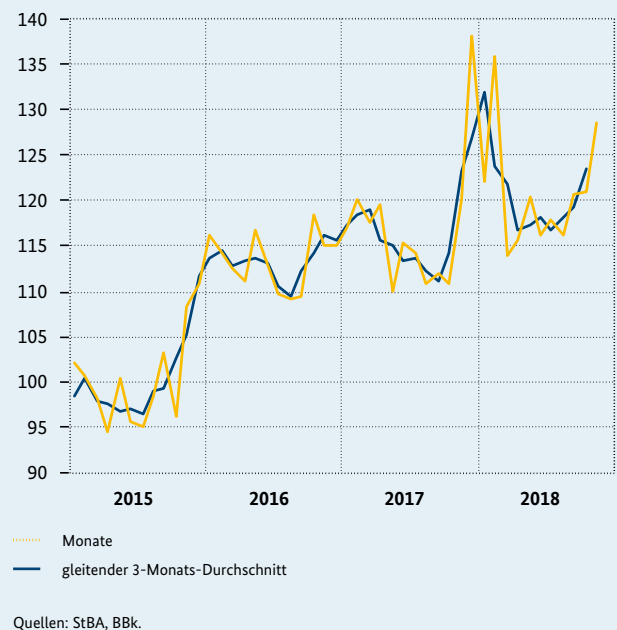
Quellen: StBA, BBk.

* Angaben in jeweiligen Preisen

klimaindex fiel im Januar den fünften Monat in Folge, wobei die Geschäftserwartungen noch stärker in den negativen Bereich absackten. Der IHS Markt Einkaufsmanagerindex lag im Januar erstmals seit vier Jahren unter seiner Wachstumsschwelle.

Das Baugewerbe arbeitet weiterhin nahe seiner Kapazitätsgrenze, auch wenn die Produktion im Dezember (-4,1%) und im vierten Quartal (-0,6%) erneut abgenommen hat.

Auftragseingang im Bauhauptgewerbe (Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)



Die stark schwankenden Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe haben sich in den letzten drei Monaten erholt. Im November expandierten sie um 6,1%. Im Zweimonatsvergleich lag der Zuwachs bei 5,3%. Damit liegen die Ordereingänge im aktuellen Berichtsmonat rund 10% über dem durchschnittlichen Niveau des Jahres 2017. Die Baugenehmigungen bezüglich Nicht-Wohnbauten nahmen auf Jahresfrist deutlich zu. Auch bei den Wohnbauten war im November und im Jahresverlauf ein leichter Zuwachs zu verzeichnen.

Das ifo Geschäftsklima im Bauhauptgewerbe hat im Januar nach geringer Bewegung im zweiten Halbjahr 2018 kräftig nachgegeben. Die Stimmung in den Unternehmen ist jedoch angesichts der hohen Auslastung und der Durchsetzbarkeit von Preissteigerungen weiterhin gut.

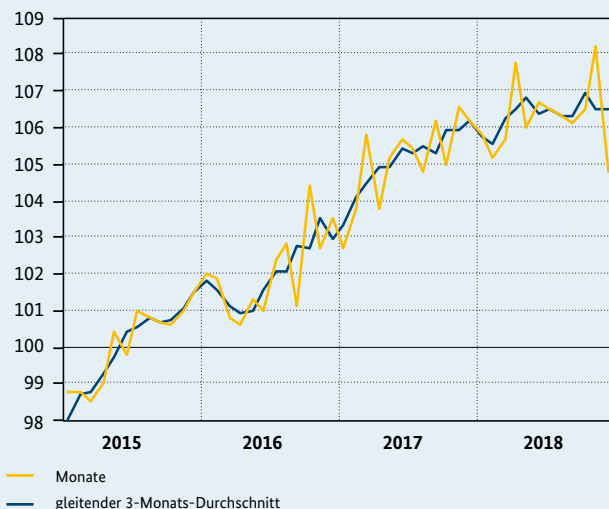
3. Privater Konsum

Die Einzelhandelsumsätze nahmen im Jahresschlussquartal leicht zu.

Die Umsätze im Einzelhandel ohne Kfz legten im vierten Quartal 2018 leicht um 0,2 % zu. Obwohl sie im Dezember, dem Hauptmonat des Weihnachtsgeschäfts sehr schwach ausfielen (-3,1%). Im Oktober und November waren sie allerdings gestiegen. Die Umsätze im Kfz-Handel, die bis November vorlagen, blieben nach dem WLTP-bedingten Rückgang im dritten Quartal zuletzt nahezu unverändert (+0,1%). Die privaten Kfz-Neuzulassungen stiegen im Januar den vierten Monat in Folge. Sie nahmen um 4,5 % gegenüber dem Vormonat zu.

Einzelhandelsumsatz (ohne Handel mit Kfz)

(Volumenindex 2015 = 100, saisonbereinigt)

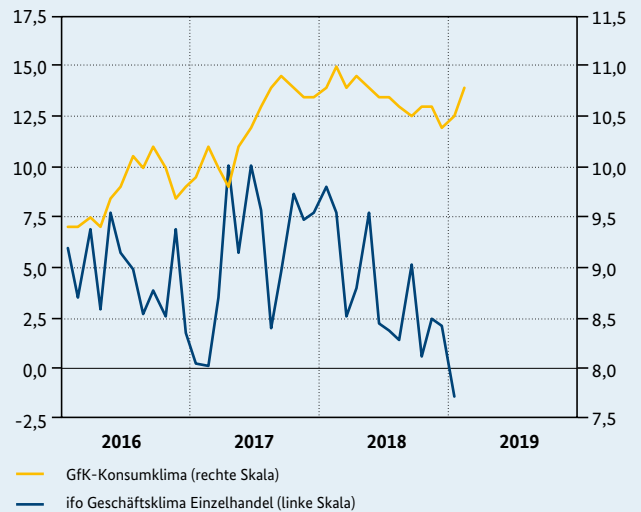


Quellen: StBA, BBk.

Die Klimaindikatoren zeigen ein gemischtes Bild. Das ifo Geschäftsklima im Einzelhandel ist im Januar deutlich gesunken. Die Konsumstimmung der Verbraucher verbesserte sich demgegenüber, der prognostizierte GfK-Konsumklimaindex für Februar stieg auf 10,8 Saldenpunkte.

Die verfügbaren Einkommen nahmen im Jahr 2018 um 3,2 % spürbar zu. Die Rate lag deutlich über der Steigerung der Verbraucherpreise, die sich um 1,9 % erhöhten. Allerdings stieg auch die Sparquote, sodass nicht der gesamte Einkom-

Klimaindikatoren für den privaten Konsum (Salden)



Quellen: ifo Institut, GfK.

menszuwachs bei den privaten Konsumausgaben ankam. Diese nahmen im Jahr 2018 preisbereinigt um 1,0 % zu.

Angesichts des anhaltenden Aufwärtstrends am Arbeitsmarkt und spürbarer Lohnsteigerungen dürften die verfügbaren Einkommen weiter kräftig steigen. Dies wird flankiert durch die Umsetzung einer Reihe entlastender Maßnahmen aus dem Koalitionsvertrag. Die privaten Konsumausgaben werden daher eine wichtige Auftriebskraft für die deutsche Konjunktur bleiben.

4. Außenwirtschaft

Sowohl Exporte als auch Importe nahmen im Jahresendquartal verhalten zu.

Der Handelsüberschuss baut sich tendenziell weiter ab.

Weltwirtschaftliche Impulse fallen gedämpft aus.

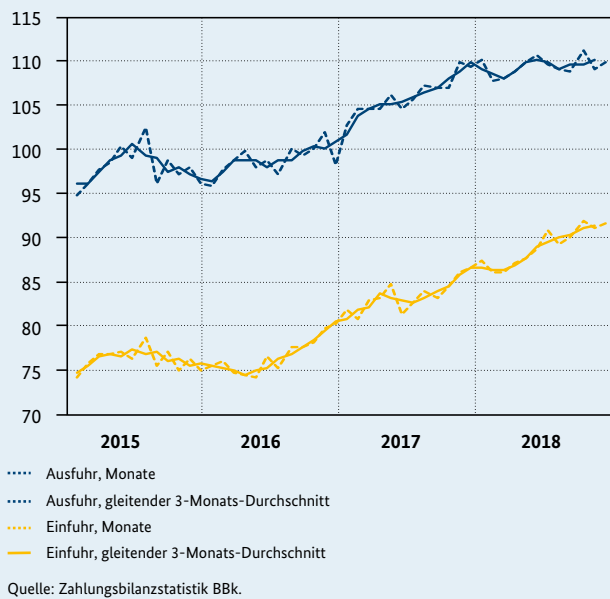
Im Dezember 2018 wurden von Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 122,0 Mrd. Euro exportiert. Damit schrumpften die Ausfuhren nach ihrem leichten Rückgang im November saisonbereinigt erneut um 2,0 % gegenüber dem Vormonat. Im Quartalsvergleich sind die Ausfuhren aber um 0,9 % gestiegen. Die Ausfuhrpreise haben

sich im gleichen Zeitraum erhöht, sodass die Ausfuhren in realer Rechnung einen etwas geringeren Anstieg aufweisen dürften. Kumuliert wurden im Jahr 2018 Waren und Dienstleistungen im Wert von 1.590 Mrd. Euro exportiert, 3,3 % mehr als im Vorjahr.

Den Ausfuhren standen im Dezember Einfuhren von Waren und Dienstleistungen in Höhe von 108,2 Mrd. Euro gegenüber. Im Vergleich zum Vormonat resultiert daraus nach einer leichten Steigerung im November saisonbereinigt ein Minus von 0,3 %. Im Quartalsvergleich kam es in jeweiligen Preisen zu einem Plus von 1,5 %. In preisbereinigter Rechnung dürfte der Zuwachs im Zuge gestiegener Einfuhrpreise niedriger ausfallen. Im Gesamtjahr 2018 wurden Waren und Dienstleistungen im Wert von 1.365 Mrd. Euro importiert, 5,5 % mehr als im Vorjahr.

Warenhandel

(in Mrd. Euro, kalender- und saisonbereinigt)



Der Saldo von Aus- und Einfuhren beim Handel mit Waren und Dienstleistungen lag in 2018 in Ursprungszahlen bei 225,3 Mrd. Euro. Gegenüber dem Vorjahreswert ergibt sich damit ein Abbau des Überschusses um insgesamt 22,7 Mrd. Euro.

Die gedämpften Signale der nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft deuten auf eine verhaltene Entwicklung hin. Die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe haben sich im Januar weiter eingetrübt und spiegeln damit

Außenhandel*

	Q3	Q4	Okt.	Nov.	Dez.
Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik)					
Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
Ausfuhr	0,3	0,9	2,0	-0,2	-2,0
Einfuhr	2,8	1,5	2,0	0,3	-0,3
Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik)					
Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
Ausfuhr	2,9	1,5	8,7	0,1	-4,5
Eurozone	3,8	1,8	9,1	-0,1	-4,1
EU Nicht-Eurozone	1,8	1,3	7,1	1,4	-5,5
Drittländer	2,7	1,5	9,2	-0,4	-4,3
Einfuhr	8,1	5,0	10,8	3,9	0,0
Eurozone	9,1	4,2	7,4	2,7	2,5
EU Nicht-Eurozone	3,7	3,7	8,5	3,4	-1,2
Drittländer	9,6	6,9	16,9	5,9	-2,5

Quellen: StBA, BBk.

* Angaben in jeweiligen Preisen

die niedrigste Erwartungshaltung seit über zwei Jahren wider. Die Auftragseingänge aus dem Ausland gingen im Dezember um 2,3 % zurück. Auch der reale effektive Wechselkurs des Euro gegenüber den 56 wichtigsten Handelspartnern Deutschlands verschlechterte sich im Januar gegenüber dem Vormonat. Angesichts der weiterhin intakten Weltkonjunktur bleiben die Perspektiven für den deutschen Außenhandel trotz gedämpfter Indikatorenlage und bei allen Unsicherheiten grundsätzlich verhalten positiv.

5. Arbeitsmarkt

Der Anstieg bei der Beschäftigung setzt sich fort.

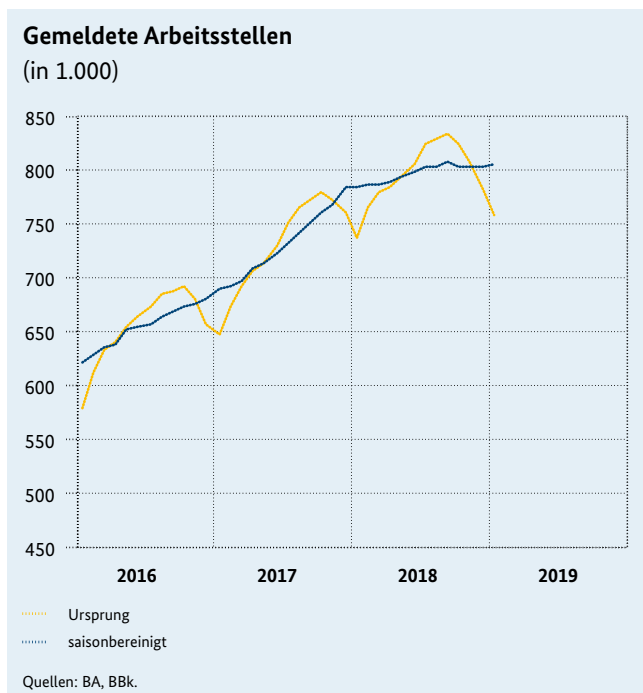
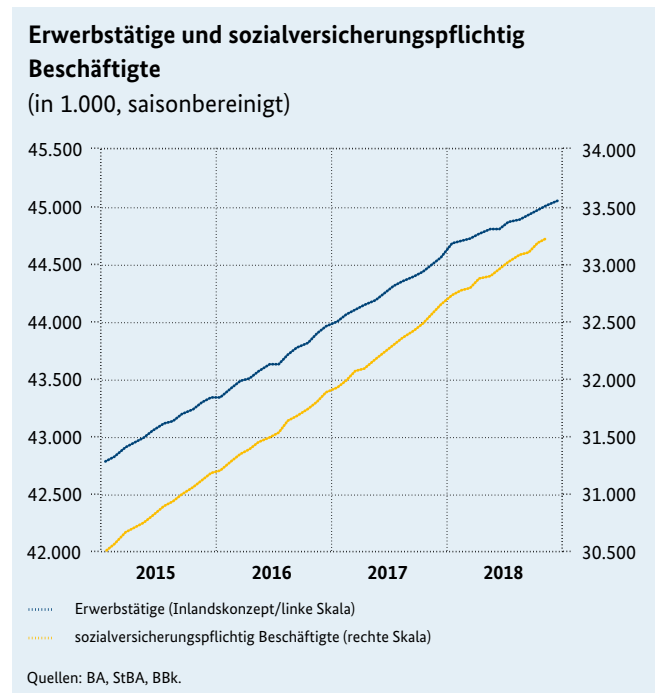
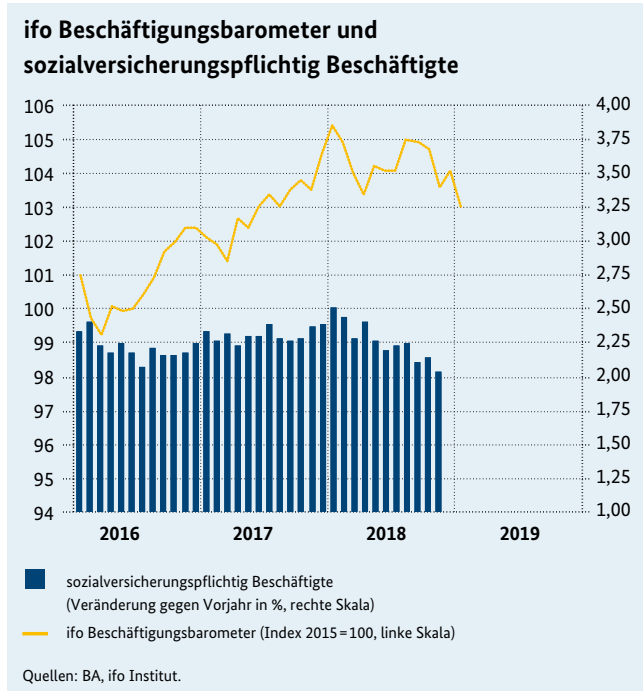
Die Arbeitslosigkeit und die Unterbeschäftigung gingen im Januar weiter zurück.

Die Frühindikatoren senden positive Signale.

Auch in der aktuell ruhigeren Konjunkturphase kommen vom Arbeitsmarkt weiterhin positive Nachrichten. Die Erwerbstätigkeit wird mit gleichbleibendem Tempo ausgeweitet. Die Zahl der Arbeitslosen stieg zum Jahresanfang jahreszeitlich bedingt nur moderat. In der saisonbereinigten Betrachtung setzt sich der schrittweise Rückgang von Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung fort. Die saison-

bereinigte Arbeitslosenquote liegt weiterhin bei 5%. Die Nachfrage nach Arbeitskräften bleibt in vielen Sektoren sehr hoch; in einigen Bereichen verlangsamt sich aber die Ausweitung der Beschäftigung.

Die Frühindikatoren der Bundesagentur für Arbeit (BA), des ifo Instituts und des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) entwickelten sich am aktuellen Rand unterschiedlich. Sie zeigen dennoch weiterhin eine insgesamt kräftige Nachfrage nach Arbeitskräften sowie einen leichten Abbau der Arbeitslosigkeit an.



Der monatliche Zuwachs bei der Erwerbstätigkeit im Inland lag im Dezember wie im Vormonat bei 42.000 Personen. In Ursprungszahlen wurden 45,1 Mio. Erwerbstätige ausgewiesen. Damit liegt der Zuwachs zum Vorjahr erneut bei 1,1%.

Der Anstieg bei der Erwerbstätigkeit basiert auf der steigenden sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Saisonbereinigt nahm diese im November um 50.000 Personen zu. Dies entspricht dem monatlichen Anstieg im Jahr 2018. Nach den Ursprungszahlen belief sie sich auf 33,5 Mio. Personen. Gegenüber dem Vorjahr betrug der Zuwachs 666.000 Personen. Weiterhin sind in nahezu alle Branchen mehr Personen sozialversicherungspflichtig beschäftigt als im Vorjahresmonat. Allerdings hat sich der kräftige Rückgang der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung im Bereich der Arbeitnehmerüberlassung weiter beschleunigt.

Arbeitsmarkt

Arbeitslose (SGB III)

	Q3	Q4	Nov.	Dez.	Jan.
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,311	2,200	2,186	2,210	2,406
gg. Vorjahr in 1.000	-193	-181	-182	-175	-165
gg. Vorperiode in 1.000*	-35	-44	-15	-12	-2
Arbeitslosenquote	5,1	4,9	4,8	4,9	5,3

Erwerbstätige (Inland)

	Q3	Q4	Okt.	Nov.	Dez.
in Mio. (Ursprungszahlen)	45,0	45,2	45,2	45,2	45,1
gg. Vorjahr in 1.000	540	508	526	509	488
gg. Vorperiode in 1.000*	102	110	39	42	42

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

	Q2	Q3	Sep.	Okt.	Nov.
in Mio. (Ursprungszahlen)	32,8	33,1	33,4	33,5	33,5
gg. Vorjahr in 1.000	733	711	687	700	666
gg. Vorperiode in 1.000*	137	161	23	71	50

Quellen: BA, StBA, BBk.

* kalender- und saisonbereinigte Angaben

Die von der Bundesagentur für Arbeit gemeldete Arbeitslosigkeit sank im Januar saisonbereinigt nur geringfügig um 2.000 Personen. Nach Ursprungszahlen stieg die Arbeitslosigkeit jahreszeitlich bedingt auf 2,41 Mio. Personen. Der Vorjahresstand wurde um 165.000 Personen unterschritten³. Die Entlastung durch arbeitsmarktpolitische Instrumente hat im Vorjahresvergleich abgenommen. Die sogenannte Fremdförderung, die unter anderem Integrations- und Sprachkurse umfasst, ging zum Vorjahr erneut deutlich zurück. Die unbereinigte Arbeitslosenquote stieg auf 5,3%. Die Zahl der Langzeitarbeitslosen nahm im Januar jahreszeitlich üblich auf 774.000 Personen zu, dies sind jedoch 95.000 Personen weniger als im Vorjahresmonat.

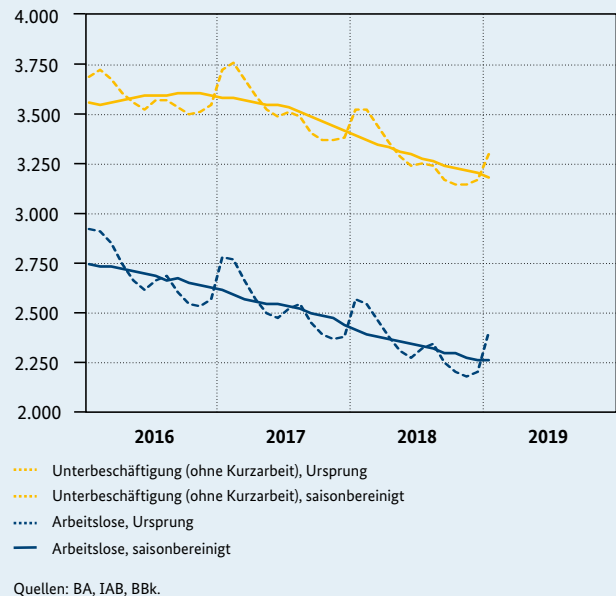
Die Erwerbslosenquote (saisonbereinigt, ILO-Konzept) lag im Dezember weiterhin bei 3,3%. Die Quote ist im internationalen Vergleich äußerst niedrig.

Die Unterbeschäftigung, die neben Arbeitslosen auch Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen umfasst oder die kurzfristig arbeitsunfähig sind, verringerte sich im Dezember saisonbereinigt um 22.000 Personen kräftiger. Nach den Ursprungszahlen stieg sie jahreszeitlich bedingt auf 3,29 Mio. Personen. Im Vergleich zum Vorjahr war der

³ Die Arbeitslosigkeit deutscher Staatsbürger sank im Januar im Vorjahresvergleich um 143.000 Personen bzw. 7,5%. Auch bei ausländischen Staatsbürgern ging sie weiter zurück (um 22.000 Personen bzw. 3,3%).

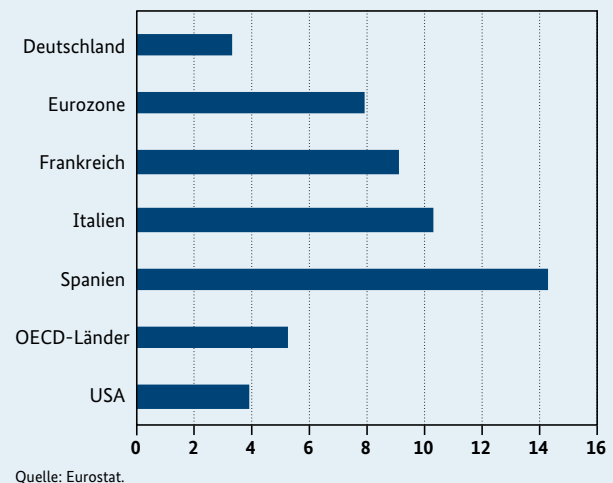
Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung

(in 1.000)



Internationale Erwerbslosenquoten

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



Rückgang der Unterbeschäftigung ohne Kurzarbeit um 222.000 Personen weiterhin kräftiger als der Rückgang der Arbeitslosigkeit.

Die Arbeitslosigkeit sinkt weiterhin nicht in dem Maße wie die Beschäftigung zunimmt. Der Beschäftigungsaufbau

erfolgt zu einem Großteil aus dem Anstieg des Erwerbspersonenpotenzials durch Zuwanderung⁴ sowie eine steigende Erwerbsneigung insbesondere von Frauen und älteren Erwerbspersonen.

6. Preise

Der Rohölpreis stabilisiert sich über der 60-Dollar-Marke.

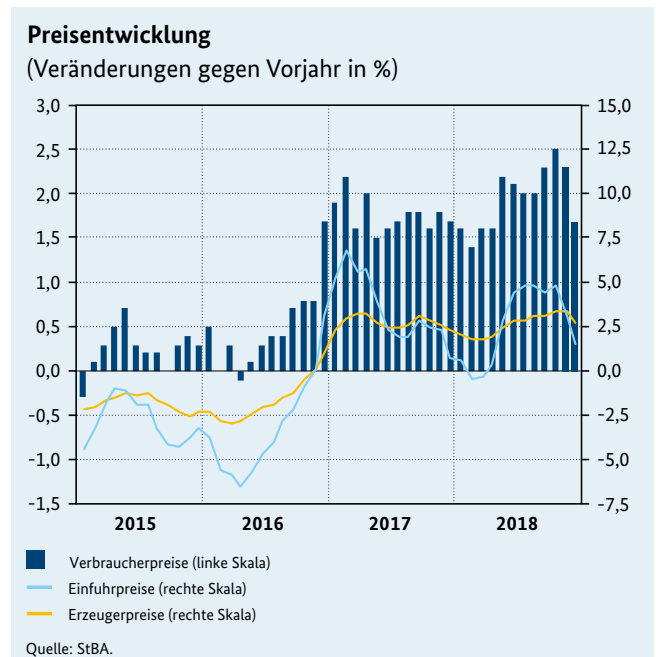
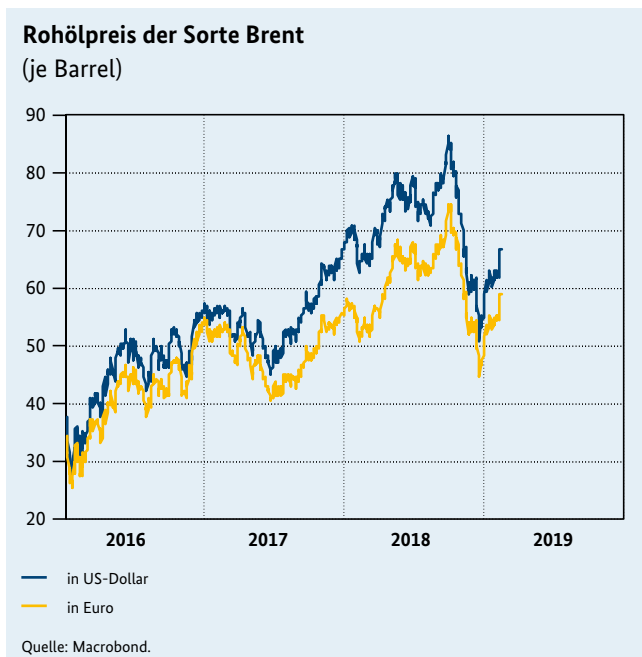
Die Inflationsrate hat sich im Januar nach vorläufigen Angaben auf 1,4 % abgeschwächt.

Die Preisentwicklung in Deutschland lief zu Beginn des Jahres 2019 in ruhigen Bahnen. Der Preisverfall beim Rohöl, der bis zum Jahresende 2018 anhielt, setzte sich nicht fort. Preiswirkung zeigten vor allem die sinkenden Rohölexporte Saudi-Arabiens. Mitte Februar notierte der Rohölpreis der europäischen Leitsorte Brent mit knapp 66 Dollar je Barrel knapp 10% über Vormonatsniveau. Im Vergleich zu seinem

Höhepunkt im Oktober letzten Jahres ist der Preis allerdings noch immer um ein Fünftel gefallen.

Insgesamt ist davon auszugehen, dass die Preise im Jahr 2019 auf allen Wirtschaftsstufen etwas langsamer steigen werden. Die Bundesregierung erwartet laut ihrer aktuellen Projektion in diesem Jahr einen durchschnittlichen Verbraucherpreisanstieg von 1,5% (2018: +1,9%).

Die Einfuhrpreise gingen im Dezember den zweiten Monat in Folge kräftig zurück, im Dezember um 1,3%. Ursächlich hierfür war vor allem der Rohölpreisverfall im vierten Jahresviertel 2018. In der Folge reduzierten sich die Energiepreise um jeweils rund 8% im Vergleich zum Vormonat. Auf Jahresfrist hat sich der Anstieg der Einfuhrpreise insgesamt merklich verringert und lag zuletzt bei 1,6%. Bleiben die schwankungsanfälligen Energiepreise außen vor, lagen die Preise für Importgüter lediglich 0,9% über dem Vorjahresniveau. Im Jahresdurchschnitt 2018 stiegen die Einfuhrpreise mit einer Rate von 2,6% schwächer als im Jahr davor (2017: +3,5%).



4 Die Ausweitung des Arbeitskräfteangebots infolge der europäischen Arbeitnehmerfreizügigkeit und der Fluchtmigration hat zu einem Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung von Menschen aus den wichtigsten Zuwanderungsländern - neue osteuropäische Mitgliedsstaaten, GIPS-Staaten Griechenland, Italien, Portugal und Spanien, 8 nichteuropäische Asylherkunftsländer, West-Balkanstaaten, Russland und Ukraine – geführt (im November gegenüber dem Vorjahr um 293.000 Personen). Die Zahl der Arbeitslosen aus diesen Ländern nahm im Januar zum Vorjahr erneut ab (Rückgang um 9.000 Personen). Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung stieg bei den Personen aus den wichtigsten nichteuropäischen Asylherkunftsländern um 94.000 Personen, die Arbeitslosigkeit nahm – bei umfangreichem Einsatz von Integrationskursen und Fördermaßnahmen – nur geringfügig zu.

Auch die Preise für deutsche Exportwaren sanken im Dezember gegenüber dem Vormonat im Zuge der Rohölpreisentwicklung den zweiten Monat in Folge. Insgesamt verringerten sie die Ausfuhrpreise um 0,4 % gegenüber dem Vormonat. Binnen Jahresfrist legten sie mit einer Rate von +1,3 % weniger stark als zu in der vergangenen Monaten. Preiserhöhungsimpulse kamen in erster Linie von den Vorleistungsgütern, die sich um 1,8 % im Vergleich zum Vorjahr erhöhten. Im Jahresdurchschnitt 2018 erhöhten sich die Ausfuhrpreise um 1,2 %, nach einem Anstieg von 1,7 % im Jahr 2017.

Im Inlandsabsatz sanken die Erzeugerpreise von November auf Dezember vor allem aufgrund geringerer Energiepreise um 0,4 %. Im Vorjahresvergleich hat sich der Preisanstieg auf der Produzentenstufe auf 2,7 % abgeschwächt. Am stärksten fielen die Preiserhöhungen im Energiebereich aus. Im Jahresdurchschnitt 2018 erhöhten sich die Erzeugerpreise mit einem Anstieg von 2,6 % in etwa so stark wie im Jahr davor (2017: +2,7%).

Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	Nov.	Dez.	Nov.	Dez.
Insgesamt	0,1	0,1	2,3	1,7
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	0,0	0,6	1,5	1,5
Nahrungsmittel	-0,2	0,3	1,4	1,0
Bekleidung und Schuhe	-0,4	-2,0	1,3	0,9
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	-0,5	5,3	0,6	1,4
Energie	1,8	-4,2	9,3	4,8
Haushaltsenergie	1,2	-3,0	6,5	3,2
Strom	0,1	0,0	1,0	1,0
Gas	0,0	0,1	-1,4	-1,4
Heizöl	5,9	-16,7	40,7	16,1
Kraftstoffe	2,8	-6,4	15,0	8,6
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,2	-0,4	-	-

Quellen: StBA, BBk.

Für die Verbraucherpreise lagen bis zum Redaktionsschluss nur die vorläufigen Zahlen vor. Demnach schwächte sich die Inflationsrate im Januar um 0,3 Prozentpunkte auf 1,4 % ab. Im Vergleich zum Dezember gingen die Preise um 0,8 % zurück. Dieser Rückgang ist nach den vorübergehenden Preiserhöhungen zur Weihnachtszeit – z. B. bei Pauschalreisen und Nahrungsmitteln – nicht ungewöhnlich.

7. Monetäre Entwicklung

Die amerikanische Zentralbank belässt die Zinsen im Januar unverändert.

Die Inflation im Euroraum schwächt sich vorläufigen Angaben zufolge im Januar leicht auf 1,4 % ab.

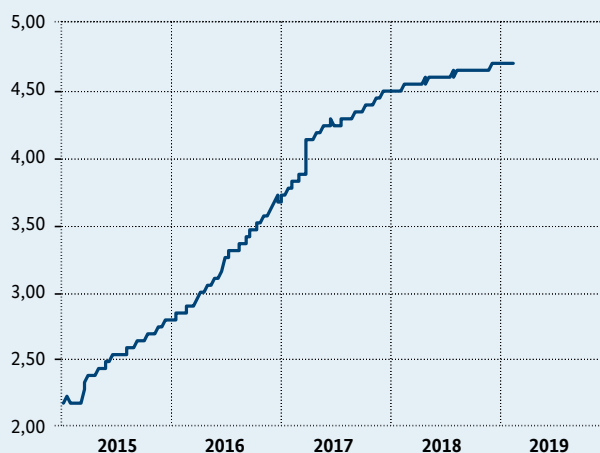
Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) ist weiterhin expansiv ausgerichtet. Seit März 2016 liegt der Hauptrefinanzierungssatz bei 0,0 %. Für die Einlagefazilität fällt ein Zins in Höhe von -0,4 % an, der Spitzenrefinanzierungssatz liegt bei 0,25 %. Zum Jahresende 2018 hat die EZB damit begonnen, ihre Anleihekäufe auf die Reinvestition von Zahlungen auslaufender Anleihen zu beschränken. Die Bilanz der EZB hat sich durch die Ankaufprogramme seit Dezember 2014 von 2,0 auf derzeit ca. 4,7 Billionen Euro mehr als verdoppelt.

Die nach wie vor hohe Überschussliquidität von derzeit 1.853 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 %.

Nach Einschätzung der EZB dürfte die Wirtschaft im Euroraum weiterhin expandieren, wenngleich mit einer geringeren Geschwindigkeit. Nach einer ersten Schätzung von Eurostat ist die Inflationsrate in der Eurozone im

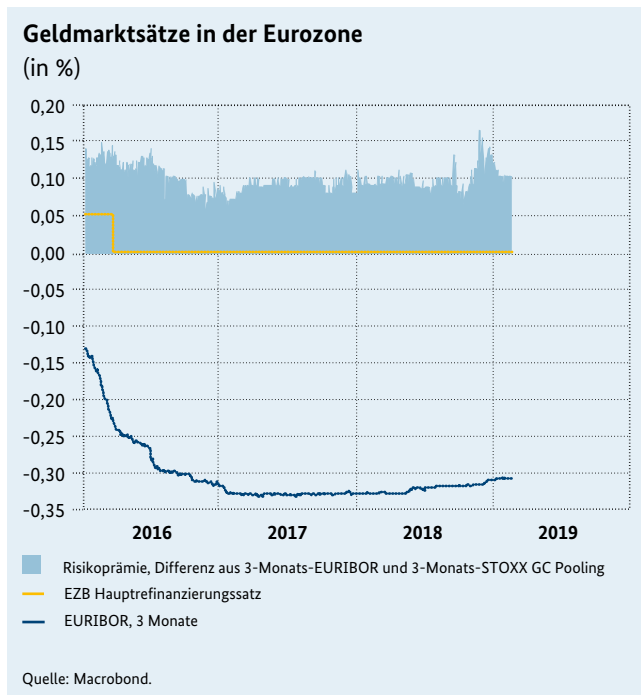
EZB-Bilanzsumme

(in Bio. Euro)



Quellen: EZB, Macrobond.

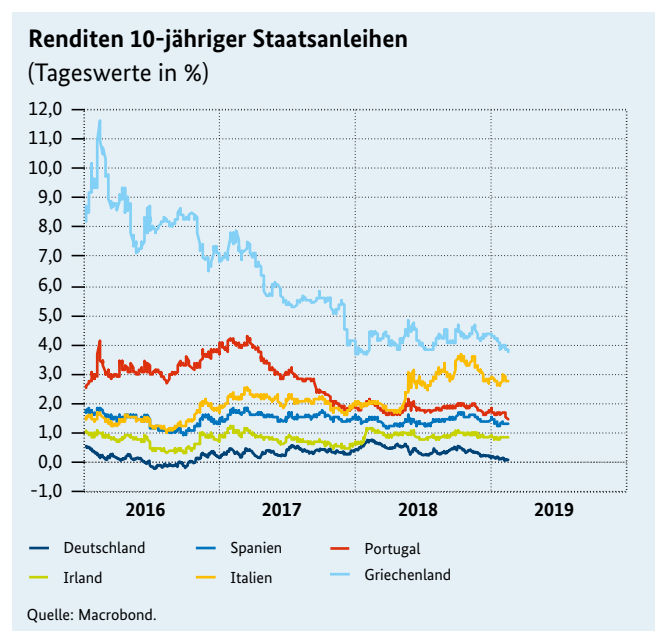
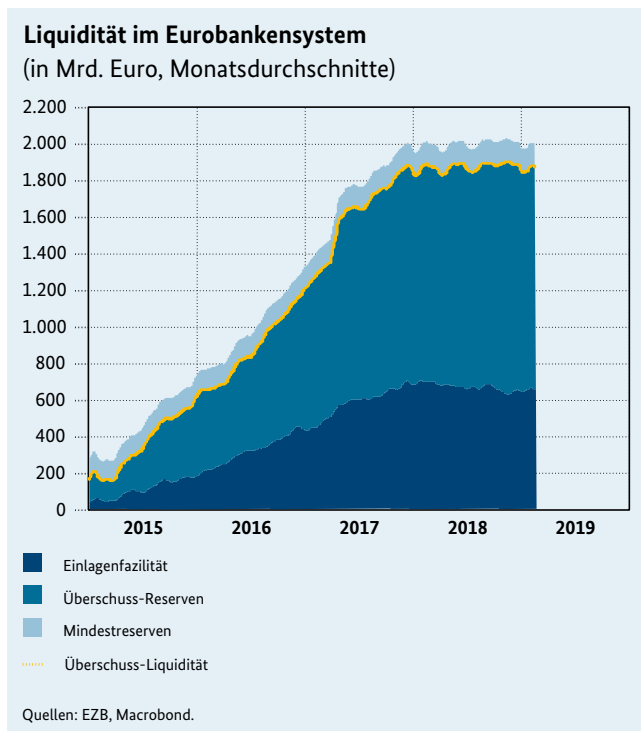
Januar auf 1,4% gesunken, gegenüber 1,6% im Dezember. Der Rückgang ist dabei maßgeblich auf niedrigere Energiepreise zurückzuführen, die Kerninflation verharrte bei 1,1%.



Die US-amerikanische Notenbank (Fed) behält ihren strafferen geldpolitischen Kurs bei. Im Dezember erhöhte die Fed zum vierten Mal im Jahr 2018 den Leitzins um 0,25 Prozentpunkte auf eine Spanne von 2,25 bis 2,5 Prozent. Für das Jahr 2019 werden derzeit zwei weitere Erhöhungen erwartet.

Der Euro wertete gegenüber dem US-Dollar im Vormonatsvergleich etwas ab, aktuell notiert er bei 1,13 Dollar. Dahingegen stabilisierte sich der Euro gegenüber den japanischen Yen; derzeit sind für einen Euro ca. 125 Yen fällig. Der Kurs des Euro gegenüber dem britischen Pfund blieb weitgehend stabil. Momentan kostet ein Euro rund 0,88 Pfund. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den 56 wichtigsten Handelspartnern Deutschlands verschlechterte sich im Januar etwas.

Die Umlaufrendite von Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit ist erneut etwas gefallen und liegt momentan bei 0,1%. Allgemein rangieren auch die Renditen auf Staatsanleihen der übrigen Euroländer auf niedrigem Niveau. Nach den Renditen auf griechische Staatsanleihen (+3,9%) sind aktuell die Renditen auf italienische Staatsanleihen mit 2,8% am höchsten. Auch die Renditen auf Unternehmensanleihen verharren in der Eurozone auf sehr niedrigem Niveau; Anleihen mit sehr guter Bonität (AA) und einer Laufzeit von zehn Jahren liegen derzeit bei etwa 1,0%.



Im Dezember 2018 lagen die Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften rund 5,9% über dem Vorjahresniveau. Nachfrageseitig zeigen die Januar-Ergebnisse der Umfrage der EZB zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey), dass die Anfragen von Unternehmen nach Krediten weiter zunehmen. Gleichzeitig ist angebotsseitig eine weitere Lockerung der Vergabestandards festzustellen.

Die Kreditvergabe an private Haushalte zieht weiter an und lag im Dezember um 3,6% über Vorjahreswert. Der stärkste Treiber dieser Entwicklung blieb weiterhin der Zuwachs bei den Wohnungsbaukrediten (+4,8%), der durch das niedrige Zinsniveau und eine starke Nachfrage begünstigt wird.

Die Kreditvergabe im Euroraum hat sich in den zurückliegenden Monaten ebenfalls leicht beschleunigt. Im Dezember stieg das Kreditvolumen für private Haushalte gegenüber dem Vorjahr um 3,3%. Das Kreditvolumen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften wuchs um 4,0%.

Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums hat im Dezember nach einer Abnahme im November wieder leicht zugenommen. Nichtfinanzielle ausländische Kapitalgesellschaften im Euroraum müssen aktuell durchschnittlich 0,8 Prozentpunkte höhere Kreditzinsen zahlen als deutsche Unternehmen.

Die Geldmenge M3 des Euroraums wächst weiter. Im Vergleich zum Vorjahr nahm sie im Dezember 2018 um 4,1% zu. Dabei ist der Anstieg maßgeblich auf die Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 zurückzuführen, die im Vergleich zum Vorjahr um 6,6% gestiegen ist.

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

