

Internationales und europäisches Umfeld

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Die konjunkturelle Talfahrt der Weltwirtschaft hat sich im vierten Quartal 2008 deutlich beschleunigt, und der Welthandel dürfte stark rückläufig gewesen sein. Eine wesentliche Ursache dafür war, dass neue Turbulenzen, ausgelöst durch den Zusammenbruch der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers, die Finanzmärkte erschütterten. Dabei wurden auch bisher noch weitgehend verschonte Marktsegmente in Mitleidenschaft gezogen. Zudem gerieten neben den Industrieländern zunehmend Schwellen- und Entwicklungsländer, vor allem einzelne Staaten in Mittel- und Osteuropa, in den Sog der Krise. Die Kurse an den Aktienmärkten gaben weltweit kräftig nach, und die Zinsaufschläge für Unternehmensanleihen sowie bei einigen Staatsanleihen nahmen sprunghaft zu. Außerdem setzten verstärkte Kapitalabflüsse vielfach die Währungen aufstrebender Volkswirtschaften unter Abwertungsdruck. Wegen der zunehmenden Betroffenheit der Schwellenländer und ihrer gewachsenen ökonomischen Bedeutung ist der globale Charakter des derzeitigen Abschwungs ausgeprägter als in vorangegangenen zyklischen Schwächephasen. Bemerkenswert ist auch der hohe Gleichlauf der Abwärtsentwicklung in den einzelnen Ländern.

Globaler Konjunkturunbruch im Herbst 2008

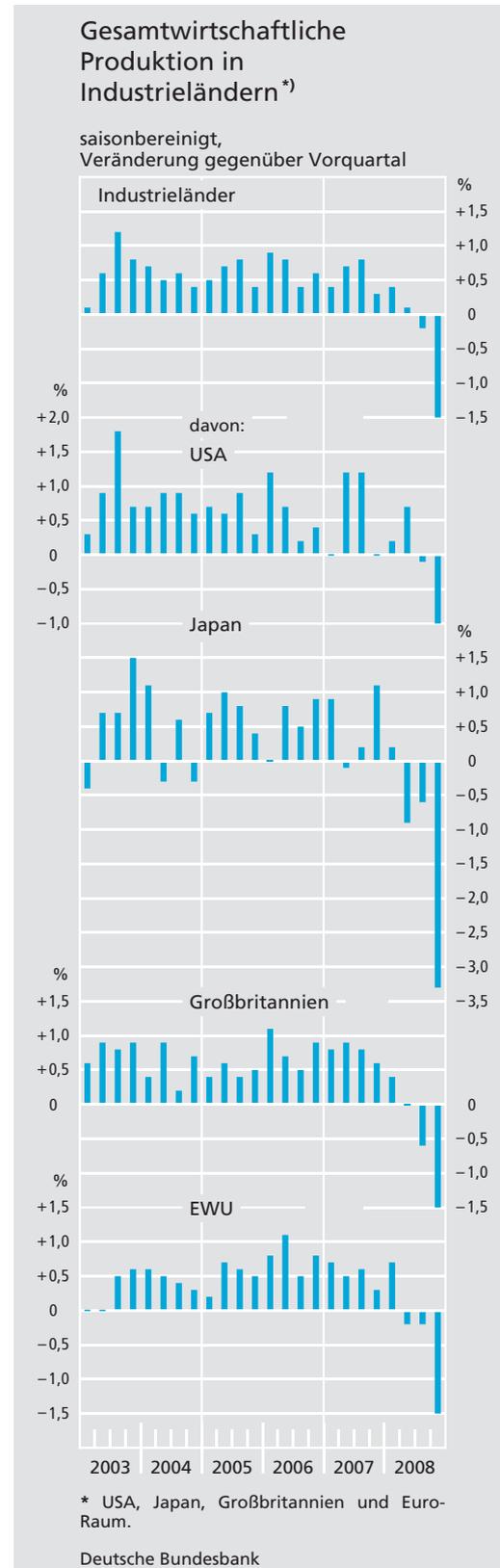
Die massiven Störungen des Finanzsystems wurden in den am meisten betroffenen Industriestaaten, namentlich in den USA und Großbritannien, in erster Linie durch die Verschärfung der Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und private Haushalte sowie infolge von negativen Vermögenseffekten

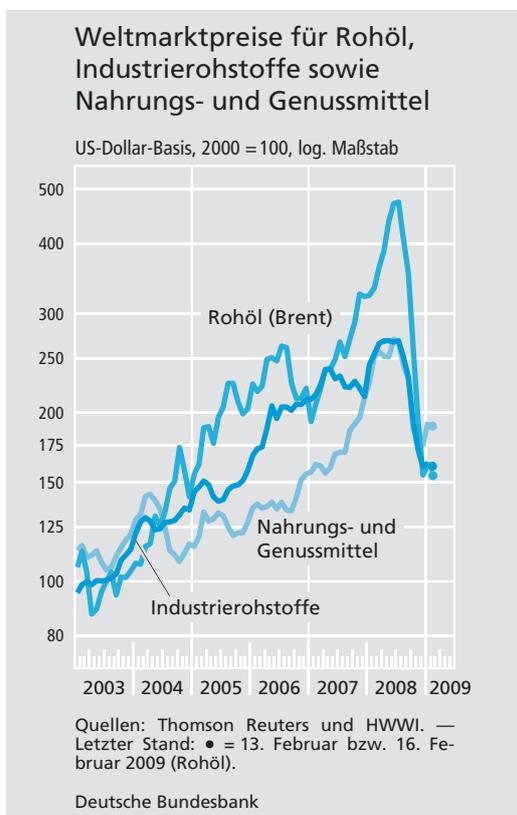
Übertragungskanäle

und Vertrauensverlusten auf die Realwirtschaft übertragen. Damit ging eine kräftige Abflachung der Importnachfrage einher, die sich vor allem in den stärker exportorientierten Industrieländern, wie Japan und Deutschland, sowie in einigen Schwellenländern in einem erheblichen Rückgang der Ausfuhr niederschlug. Die Öl- und Rohstoffexportländer im Nahen Osten, in Lateinamerika und in Afrika wurden darüber hinaus durch die kräftigen konjunkturbedingten Preiskorrekturen auf diesen Märkten belastet.

Stützung der Weltwirtschaft durch nachlassende Teuerung und expansive Wirtschaftspolitik

Die retardierenden Momente in der Weltwirtschaft waren im vierten Quartal so stark, dass auch die deutliche Verbesserung des Preisklimas, die – isoliert betrachtet – die Kaufkraft der Einkommen und Geldvermögen erheblich gestützt hat, den globalen Konjunkturerbruch nicht wesentlich abmildern konnte. Dabei sind allerdings die Einnahmenverluste der Ölexporture zu berücksichtigen, die dort wachstumsdämpfende Effekte generieren. Die Verbraucherpreise in den Industrieländern sind im vierten Quartal saisonbereinigt um 1,1% gegenüber der Vorperiode gesunken. Der Vorjahrsabstand hat sich von 4,3% im September auf 1,0% im Dezember vermindert. Ohne Energie und Nahrungsmittel gerechnet schwächte sich der Preisanstieg in diesem Zeitraum um 0,6 Prozentpunkte auf 1,7% ab. Die moderate Teuerung hat es den Notenbanken insbesondere in den Industrieländern erleichtert, die Zinsen kräftig zu senken. Umfangreiche staatliche Maßnahmen zur Stabilisierung der Finanzmärkte und zur Rekapitalisierung des schwer angeschlagenen Bankensystems wurden inzwischen ergriffen. Überdies haben viele Regierungen





zum Teil großvolumige Konjunkturprogramme aufgelegt, von denen im Verlauf dieses Jahres spürbare positive Impulse erwartet werden.

An Rohstoffmärkten nach deutlichem Preisrückgang im Herbst zuletzt Stabilisierung

Der Rückgang der Teuerungsrate auf der Verbraucherstufe im vierten Quartal 2008 ist vor allem auf die weitere Verbilligung von Rohöl zurückzuführen. Nachdem die Notierungen in US-Dollar von ihrem Höchststand Mitte Juli bis Ende September bereits um 34¾% gesunken waren, hat sich ihre Talfahrt in den Herbstmonaten noch beschleunigt. Von Anfang Oktober bis in die vierte Dezemberwoche fielen die Rohölpreise um nicht weniger als 57 US-\$ auf 37¼ US-\$ je Fass. Seitdem tendieren die Notierungen aber wieder leicht nach oben. Dazu haben die verstärkten geopolitischen Spannungen im Nahen Osten

ebenso beigetragen wie die spürbaren Förderkürzungen der OPEC-Länder. Mitte Februar lagen die Rohölpreise bei 45 US-\$ beziehungsweise 35 €. Die Preise für andere Rohstoffe haben sich in den Herbstmonaten ebenfalls deutlich vermindert; in US-Dollar waren sie im Dezember um ein Viertel niedriger als ein Jahr zuvor. Seit der Jahreswende 2008/2009 ist aber auch hier wieder eine leichte Aufwärtsbewegung zu beobachten. Diese ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass sich die Notierungen für Nahrungs- und Genussmittel aufgrund der erwarteten dürrebedingten Ernteauffälle in Brasilien und Argentinien erhöht haben.

Im Zentrum des globalen Abschwungs standen im Herbst weiterhin die Industrieländer. Ihre gesamtwirtschaftliche Produktion schrumpfte saisonbereinigt um 1½% gegenüber dem dritten Jahresviertel, als sie bereits um ¼% rückläufig gewesen war. Das Vorjahrsniveau wurde erstmals seit 1982 unterschritten, und zwar um 1¼%. Im Jahresdurchschnitt wurde aber noch ein Wachstum von ¾% erreicht. Erhebliche BIP-Rückgänge waren im letzten Quartal 2008 in allen großen Ländern und Regionen zu verzeichnen. An der Spitze stand Japan mit einem Minus von saisonbereinigt 3¼%, gefolgt von Großbritannien und dem Euro-Raum (jeweils – 1½%) und den USA (– 1%).

BIP-Rückgang in Industrieländern im vierten Quartal

Nach der im Januar aktualisierten Prognose des Internationalen Währungsfonds (IWF) wird das globale BIP 2009 nur noch um ½% zunehmen, verglichen mit einem Anstieg um

Aktualisierte IWF-Prognose

3 ½ % im vergangenen Jahr.¹⁾ Die starke Verlangsamung des weltweiten Expansionstempos ist zum einen auf den voraussichtlichen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den Industrieländern um 2 % zurückzuführen. Zum anderen wird sich dem IWF zufolge die Expansionsrate der Schwellen- und Entwicklungsländer etwa auf 3 ¼ % halbieren. Im nächsten Jahr werde das globale Wachstum jedoch mit 3 % wieder deutlich höher ausfallen. Der Welthandel wird nach der neuen Vorausschätzung 2009 um 2 ¾ % schrumpfen – dies wäre der kräftigste Rückgang seit 1975 – und 2010 vergleichsweise moderat (+3 ¼ %) zunehmen.

Süd- und ostasiatische Schwellenländer im Sog des weltweiten Abschwungs

Eine Reihe von Schwellenländern in Süd- und Ostasien hatte im Herbst 2008 massive Exportrückgänge zu verkraften. Auch die chinesische Ausfuhr unterschritt im November/Dezember erstmals seit langem ihren Vorjahrsstand. Das BIP-Wachstum im Vorjahrsvergleich belief sich im vierten Quartal auf 6 ¾ %, verglichen mit 9 % im Sommer. Im Gesamtjahr 2008 wuchs die gesamtwirtschaftliche Produktion in China ebenfalls um 9 %.²⁾ Dem positiven Kaufkrafteffekt für die Konsumenten, der aus dem weiteren Rückgang der Teuerungsrate von 6,3 % im Juli 2008 auf 1,0 % im Januar resultiert, standen jedoch negative Vermögenseffekte insbesondere aus dem beträchtlichen Rückgang der Aktienkurse sowie eine zunehmende Verunsicherung durch steigende Entlassungen und Firmenzusammenbrüche gegenüber. Im laufenden Jahr wird sich das Wachstum in China nach der IWF-Prognose auf 6 ¾ % verringern. In anderen Staaten der Region, insbesondere in Korea, Singapur und Taiwan, ist sogar mit

einem spürbaren Rückgang des realen BIP zu rechnen.

Die Volkswirtschaften Lateinamerikas, die im Sommer noch teilweise kräftige Wachstumsraten erzielen konnten, sind im vierten Quartal vom globalen Konjunkturabschwung voll erfasst worden. Ausschlaggebend dafür war der weitere Fall der Rohstoffpreise bei sinkenden Lieferungen. Hinzu kam der Rückzug ausländischer Kapitalgeber, der vielerorts zwar mit starken Währungsabwertungen einherging, aber auch zu einer Verschärfung der Finanzierungsbedingungen geführt hat. Die brasilianische Industrieproduktion ist im Herbst saisonbereinigt um 9 ½ % gegenüber dem dritten Jahresviertel gesunken und unterschritt erstmals seit dem Sommerhalbjahr 2003 ihren Vorjahrsstand. Am stärksten war unter den größeren Ländern wohl Mexiko betroffen. Neben dem Rückgang der Öleinnahmen spielte hier die hohe wirtschaftliche Verflechtung mit den USA eine Rolle. So gingen die Exporte in das Nachbarland erheblich zurück, und die von dort empfangenen Gastarbeiterüberweisungen sind ebenfalls weiter

Lateinamerika insbesondere von rückläufigen Rohstoffeinnahmen und Kapitalabflüssen betroffen

1 Diese Prognose basiert auf der Berechnung des Welt-BIP mit Kaufkraftparitäten. Nach der mit Marktwechsellkursen aggregierten globalen Vorausschätzung, in der die vergleichsweise ungünstigen Zahlen der Industrieländer stärker zu Buche schlagen, wird die weltweite Produktion 2009 um ½ % schrumpfen, nach einem Anstieg um 2 % im vergangenen Jahr.

2 Mitte Januar hat das nationale Statistikamt Chinas das Niveau des nominalen BIP für 2007 um 3 % nach oben revidiert, woraus eine Korrektur der realen Zuwachsrate um einen Prozentpunkt auf 13 % resultiert. Damit übertraf die gesamtwirtschaftliche Produktion in China auf der Grundlage von Marktwechsellkursen erstmals den Wert für Deutschland, sodass die Volksrepublik in der Rangfolge der größten Volkswirtschaften auf die dritte Stelle nach den USA und Japan vorgerückt ist. In der Rechnung mit Kaufkraftparitäten hat die chinesische Wirtschaft schon seit längerem den zweiten Platz nach den USA inne.

gefallen. Abwertungsbedingt haben sich die Teuerungsraten in den beiden genannten Ländern im Herbst auf etwas über 6 % erhöht.

*Negative
zyklische
Effekte in GUS-
Staaten durch
strukturelle
Schwachpunkte
verstärkt*

Die Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS) wurde im vierten Quartal aus ganz ähnlichen Gründen stark in Mitleidenschaft gezogen. In Russland, das trotz umfangreicher Interventionen der Zentralbank am Devisenmarkt einen kräftigen Wertverlust des Rubels hinnehmen musste, hat vor allem die Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen die Binnenkonjunktur erheblich gedämpft. So wurden in der gewerblichen Wirtschaft inzwischen zahlreiche Investitionsprojekte aufgeschoben oder ganz aufgegeben. Die privaten Haushalte haben vor allem Käufe langlebiger Güter, insbesondere von Autos, deutlich eingeschränkt. Dabei ist mit ins Bild zu nehmen, dass die Teuerung im Januar mit 13,5 % weiterhin sehr hoch war. Zudem sind die Exporterlöse beträchtlich gesunken. Noch mehr hat sich im Herbst die wirtschaftliche Lage in der Ukraine verschlechtert. Die Regierung musste im November zur Stabilisierung der Landeswährung und des Bankensystems Kredite des IWF in Anspruch nehmen. Für die ukrainische Wirtschaft wirkte sich der globale Einbruch der Stahlnachfrage besonders nachteilig aus, da Exporte von Metallen und Metallergüssen in den letzten Jahren die mit Abstand größten Devisenerlöse generierten.

USA

Nach der Festlegung des Business Cycle Dating Committee des NBER vom Dezember 2008 befindet sich die amerikanische Wirtschaft seit Ende 2007 in einer Rezession. Diese Datierung stützt sich vor allem auf die

Beschäftigungsentwicklung, die im Verlauf von 2008 deutlich nach unten gerichtet war. Der Stellenabbau hat sich in den letzten Monaten noch erheblich verstärkt. Außerhalb der Landwirtschaft ist die Zahl der abhängig Beschäftigten von September 2008 bis Januar 2009 saisonbereinigt um mehr als 2 Millionen gesunken. Seit Ende 2007 sind sogar 3 ½ Millionen Arbeitsplätze verloren gegangen. Dabei wurden im Baugewerbe drei Viertel Millionen und im Verarbeitenden Gewerbe eine Million Stellen abgebaut. Die Arbeitslosenquote lag im Januar mit 7,6 % um 3,2 Prozentpunkte über ihrem zyklischen Tiefstand im März 2007. Die Eintrübung am Arbeitsmarkt hat zusammen mit negativen Vermögenseffekten, erheblichen Vertrauensverlusten und vermehrten Kreditbeschränkungen den privaten Konsum im vierten Quartal schwer belastet. Diese Effekte schlugen weitaus stärker zu Buche als die positiven Kaufkraftwirkungen, die aus der raschen Verminderung des Preisdrucks auf der Verbraucherstufe resultierten. So verringerte sich die Teuerungsrate in den USA vor allem infolge niedrigerer Energiepreise von 4,9 % im September auf 0,1 % im Dezember. Der Anstieg der Verbraucherpreise ohne Energie- und Nahrungsmittel ging in dieser Zeit ebenfalls zurück, und zwar um 0,7 Prozentpunkte auf 1,8 %. Die Zunahme des Kerndeflators des privaten Konsums verlangsamte sich um 0,6 Prozentpunkte auf 1,7 %.

Die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte in den USA haben sich im vierten Quartal um 1 % und damit ähnlich stark wie im Sommer vermindert. Beigetragen haben dazu sowohl der Rückgang des nominalen

verfügbaren Einkommens als auch der spürbare Anstieg der Sparquote der privaten Haushalte, die im letzten Jahresviertel mit 2,9 % den höchsten Stand seit Anfang 2002 erreichte. Noch deutlich stärker als der private Konsum sind mit 5 ½ % die Bruttoanlageinvestitionen geschrumpft. Dabei wurden die Wohnungsbauinvestitionen um 6 ½ % und die gewerblichen Investitionen um 5 ¼ % reduziert. Gebremst wurde der Kontraktionsprozess von höheren Staatsausgaben und Lagerinvestitionen. Soweit die Ausweitung der Vorräte jedoch einer unerwartet starken Verschlechterung der Absatzentwicklung geschuldet war, ist in den Folgequartalen mit entsprechenden Produktionsanpassungen zu rechnen. Der Außenhandel hat das gesamtwirtschaftliche Wachstum im vierten Quartal rein rechnerisch nicht beeinflusst. Die Verringerung der Exporte gegenüber der Vorperiode war zwar mit 5 ½ % etwas stärker als die der Importe (– 4 ¼ %), allerdings lag das Niveau der Ausfuhr erheblich unter dem der Einfuhr. Alles in allem ist das reale BIP in den USA im letzten Jahresviertel 2008 saisonbereinigt um 1 % gegenüber dem Sommerquartal und um ¼ % binnen Jahresfrist geschrumpft. Für das Jahr 2008 insgesamt ergibt sich noch eine Zuwachsrate von 1 ¼ %.

Neues US-Konjunkturprogramm

In den USA ist vor Kurzem ein neues Konjunkturprogramm in Kraft getreten. Das Gesamtvolumen der beschlossenen Maßnahmen, die größtenteils im laufenden und im nächsten Jahr umgesetzt werden sollen, beläuft sich auf rund 790 Mrd US-\$ beziehungsweise 5 ½ % des BIP von 2008. Etwa zwei Drittel des Programms entfallen auf zusätzliche Ausgaben, vor allem für Infrastrukturin-

vestitionen und zur finanziellen Unterstützung der Bundesstaaten, welche die rezessionsbedingt deutlich höheren Sozialleistungen für Arbeitslose und Bedürftige aufzubringen haben. Das restliche Drittel ist für Steuerentlastungen von privaten Haushalten und Unternehmen vorgesehen. Die Geldpolitik befindet sich ebenfalls auf einem stark expansiven Kurs; Mitte Dezember hat die amerikanische Notenbank den Fed-Funds-Zielsatz auf 0 % bis 0,25 % abgesenkt. Zudem wurden die Hypothekenmärkte über Direktkäufe der Notenbank gestützt.

Das reale BIP in Japan ist im Herbst 2008 mit saisonbereinigt 3 ¼ % sogar noch beträchtlich stärker gesunken als in den anderen großen Industrieländern. Im Jahresdurchschnitt gab die gesamtwirtschaftliche Produktion um ¾ % nach. Der Konjunkturereinbruch im letzten Jahresviertel 2008 ist vor allem auf die drastische Verminderung der realen Exporte gegenüber den Sommermonaten um saisonbereinigt 14 % zurückzuführen. Da die Importe noch spürbar zulegten, hat der reale Außenhandel allein das BIP-Wachstum um drei Prozentpunkte nach unten gezogen. Hinzu kam ein negativer Beitrag der Inlandsnachfrage von einem viertel Prozentpunkt. Dahinter standen wiederum Rückgänge der gewerblichen Investitionen (– 5 ¼ %) und des privaten Konsums (– ½ %). Ein gewisses Gegengewicht bildeten der Wohnungsbau (+ 5 ¾ %) und die Nachfrage des Staates (+ 1 %). Die Vorratsinvestitionen haben den Rückgang des realen BIP isoliert betrachtet im Herbst um knapp einen halben Prozentpunkt gebremst. Hier könnte aber ein umfangreicher ungewollter Lageraufbau eine Rolle ge-

Japan

spielt haben, der die Unternehmen im laufenden Quartal möglicherweise zu weiteren Produktionsanpassungen veranlasst. Mit der geringeren gesamtwirtschaftlichen Erzeugung ging bisher vor allem ein Rückgang der geleisteten Überstunden einher. Zudem ist die Arbeitslosenquote von 4,0 % im September auf 4,4 % im Dezember gestiegen. Die Verbraucherpreise sind im vierten Quartal saisonbereinigt um 0,6 % gesunken. Der Vorjahrsabstand betrug im Dezember nur noch + 0,4 %. Ohne Energie und Nahrungsmittel gerechnet blieben die Preise auf dem Niveau von Ende 2007.

Großbritannien

Die britische Wirtschaft ist im letzten Jahresviertel 2008 erneut geschrumpft, und zwar um 1½ % gegenüber dem Sommerquartal. Binnen Jahresfrist sank die gesamtwirtschaftliche Produktion um 1¾ %. Das Ergebnis für 2008 insgesamt lag mit + ¾ % aber noch im positiven Bereich. Ausschlaggebend für die starke Kontraktion im Herbst war der erhebliche Rückgang der realen Wertschöpfung im Produzierenden Gewerbe (ohne Bau) um saisonbereinigt 4 %. Dieser wäre ohne die beträchtliche Pfundabwertung, die den Warenimport gebremst und den negativen Tendenzen im Exportgeschäft entgegengewirkt hat, wohl noch höher gewesen. Die Aktivitäten in der Bauwirtschaft und im Dienstleistungssektor haben sich jeweils um 1 % vermindert. Im Gefolge des heftigen konjunkturellen Abschwungs ist die (standardisierte) Zahl der Arbeitslosen seit dem zyklischen Tiefpunkt im Herbst 2007 um 400 000 auf 1,9 Millionen im November gestiegen; die entsprechende Erwerbslosenquote betrug zuletzt 6,2 %. Der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe hat sich

unter anderem abwertungsbedingt nicht ganz so kräftig abgeschwächt wie in anderen Industrieländern. Die Vorjahrsrate fiel im Dezember auf 3,1 %. Dagegen sind die Häuserpreise im Herbst verstärkt gesunken; im Quartalsdurchschnitt lagen sie um 16¾ % niedriger als ein Jahr zuvor.

Im vierten Quartal 2008 wies auch die Konjunktur in den neuen EU-Mitgliedstaaten erhebliche Bremsspuren auf. Im Zentrum stand dabei die Industrie, deren Erzeugung saisonbereinigt gegenüber dem Durchschnitt der Sommermonate und im Vorjahrsvergleich um 7½ % gesunken ist. Am stärksten betroffen waren die baltischen Länder. Beträchtliche Rückgänge hatte auch die Mehrzahl der anderen Länder hinzunehmen, darunter die Slowakei, in der die Automobilindustrie einen hohen gesamtwirtschaftlichen Stellenwert besitzt. Vor diesem Hintergrund überrascht nicht, dass seit Oktober die Arbeitslosigkeit in den neuen Mitgliedsländern etwas angezogen hat; die Quote betrug am Jahresende 2008 6,6 %. Wie in Westeuropa hat sich der Preisdruck in den Herbstmonaten deutlich vermindert; die Teuerungsrate ist von 6,3 % im September auf 4,5 % im Dezember gesunken. In dieser Gruppe sind vor allem die Länder von Problemen an den Finanzmärkten betroffen, die in den letzten Jahren Überhitzungen an den Immobilienmärkten verzeichneten, hohe Leistungsbilanzdefizite sowie eine beträchtliche Auslandsverschuldung, zum Teil denominiert in fremden Währungen, aufweisen und nur über geringe Devisenreserven verfügen. Insgesamt ist die Krisenanfälligkeit der Länder in Mittel- und Osteuropa im Ver-

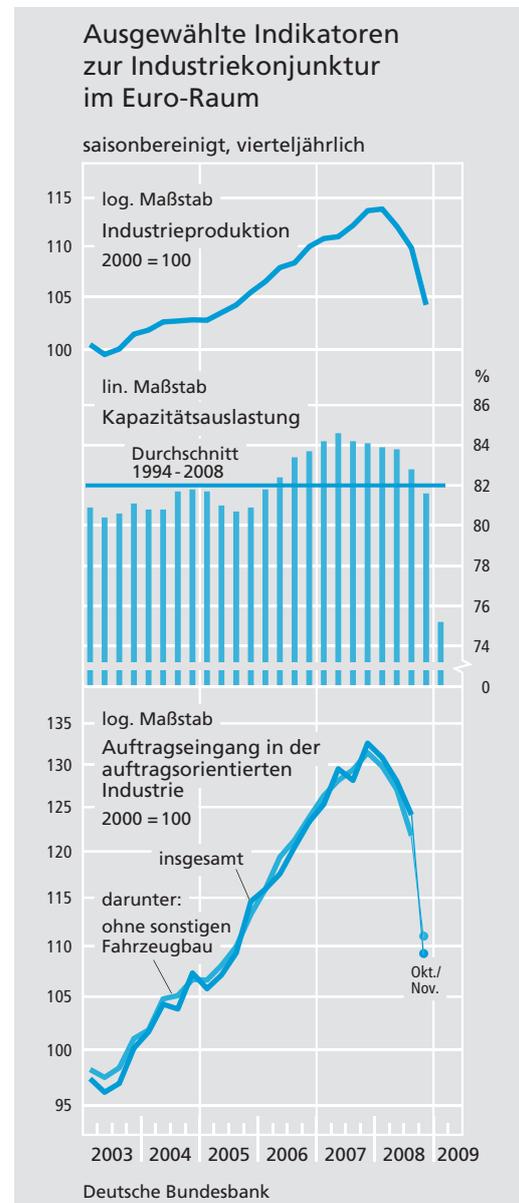
*Neue
EU-Mitglieds-
länder*

gleich zu anderen Schwellenländerregionen als recht hoch einzustufen.

Gesamtwirtschaftliche Tendenzen in der EWU

*Starker
BIP-Rückgang
im vierten
Quartal 2008*

Die gesamtwirtschaftliche Produktion im Euro-Raum sank im vierten Quartal gegenüber der Vorperiode saisonbereinigt um 1 ½ %; dies war der dritte Rückgang in Folge und zugleich der stärkste seit Beginn der EWU Anfang 1999. Das Niveau vom Herbst 2007 wurde um 1 ¼ % unterschritten. Für 2008 insgesamt ergibt sich aber wegen des guten Jahresauftakts noch ein Wachstum von ¾ %. Die Kontraktion des realen BIP ist auf negative Entwicklungen in fast allen EWU-Ländern, darunter in den vier großen Mitgliedstaaten, zurückzuführen, von denen bisher Angaben für das letzte Jahresviertel vorliegen. Am kräftigsten fiel das Minus in Deutschland aus, gefolgt von Portugal und Italien. Zuwächse wurden nur noch in Zypern und Griechenland erzielt. Die wirtschaftliche Talfahrt wird sich nach der aktuellen Prognose der Europäischen Kommission noch bis Mitte 2009 fortsetzen. Danach werde sich die Konjunktur stabilisieren und im Verlauf von 2010 allmählich wieder erholen. Im Jahresdurchschnitt wird für 2009 ein Rückgang von 2 % und für 2010 ein Anstieg um ½ % erwartet. Dabei geht die Kommission davon aus, dass das reale BIP im Euro-Raum ohne die bisher angekündigten nationalen Konjunkturprogramme in diesem Jahr um ¾ % und im nächsten um ⅓ % bis ½ % niedriger ausfallen würde.



Ausschlaggebend für die Abnahme des realen BIP im Herbst war in sektoraler Hinsicht die scharfe Drosselung der Industrieproduktion um saisonbereinigt 5 % gegenüber dem dritten Quartal. Ihren Vorjahrsstand unterschritt sie um 8 ½ %. Die größten Rückgänge binnen Jahresfrist mussten die Hersteller von Vorleistungsgütern (– 13 %), langlebigen Konsumartikeln (– 11 ¼ %) sowie Investitionsgütern (– 8 ½ %) hinnehmen. Die Erzeugung

*Industrie im
Zentrum der
Konjunktur-
abschwächung*

von Verbrauchsgütern und die Energieproduktion gaben jeweils um $3\frac{1}{4}\%$ nach. Die starke Einschränkung der Produktion ging im Verarbeitenden Gewerbe mit einer weiteren drastischen Verminderung der Kapazitätsauslastung einher; der Nutzungsgrad war im Januar 2009 so niedrig wie seit Anfang der achtziger Jahre nicht mehr. Gegen eine rasche zyklische Bodenbildung spricht unter anderem, dass die Auftragseingänge im Oktober/November weiter drastisch schrumpften, und zwar saisonbereinigt um 12% gegenüber dem Sommerquartal und um 21% gegenüber der entsprechenden Vorjahrszeit. Darüber hinaus hat sich der Indikator für das Industrier Vertrauen von September bis Januar um nicht weniger als 21 Saldenpunkte verschlechtert und einen neuen historischen Tiefstand erreicht. Ein erstes positives Signal, das aber nicht überinterpretiert werden sollte, stellt die Stabilisierung des zuvor stark unter Druck geratenen Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe im Januar dar. Der Indikator bewegt sich jedoch weiterhin deutlich im Kontraktionsbereich.

Exporte und Investitionen stärker betroffen als privater Konsum

Auf der Nachfrageseite zeigt sich der konjunkturelle Einbruch im Herbst 2008 am deutlichsten bei den Exporten. Die Lieferungen des Euro-Raums in Drittländer sind im Oktober/November – aktuellere Angaben liegen noch nicht vor – saisonbereinigt um $6\frac{3}{4}\%$ gegenüber dem Durchschnitt des dritten Quartals und um $3\frac{3}{4}\%$ gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum gesunken. Die Importe haben sich im Vergleich zum Sommer ähnlich stark verringert, sie lagen aber noch um $1\frac{1}{2}\%$ höher als 12 Monate zuvor. Darüber hinaus sind wohl auch die Käufe von

neuen Ausrüstungsgütern erheblich gefallen; dies legt jedenfalls die erwähnte umfangreiche Drosselung der Produktion in diesem Segment nahe. Der Rückgang bei den Bauinvestitionen ist – gemessen an den Produktionsdaten, die im Oktober/November ein Minus von $1\frac{1}{2}\%$ gegenüber dem dritten Jahresviertel anzeigen – relativ moderat gewesen. Die Nachfrage der Konsumenten beim Einzelhandel hat sich im vierten Quartal ebenfalls abgeschwächt; real betrachtet sind die Umsätze (ohne Kfz) saisonbereinigt um 1% niedriger gewesen als im Sommer. Zudem haben die privaten Haushalte deutlich weniger Kraftfahrzeuge gekauft. Die Zahl der Zulassungen im Euro-Raum, die allerdings auch andere Haltergruppen einschließt, ging mit saisonbereinigt $8\frac{1}{2}\%$ noch beträchtlich stärker zurück als in den Vorquartalen und lag um knapp ein Fünftel unter dem Vorjahrsergebnis. Das Vertrauen der Konsumenten hat sich zum Jahresbeginn erneut leicht vermindert.

Am Arbeitsmarkt trübte sich im zweiten Halbjahr 2008 die Lage merklich ein. Die Beschäftigung im Euro-Gebiet ging im dritten Vierteljahr erstmals seit Beginn der Währungsunion saisonbereinigt zurück. Zwar übertraf die Zahl der Erwerbstätigen ihren Vorjahrsstand noch um 0,8%, doch dieser Abstand dürfte sich im Herbst deutlich verringert haben. Dafür spricht die verstärkte Zunahme der Zahl der Arbeitslosen vom dritten zum vierten Quartal um fast 600 000. Die standardisierte Erwerbslosenquote erhöhte sich um 0,4 Prozentpunkte auf 7,9% im letzten Jahresviertel. Trotz der deutlich verschlechterten Arbeitsmarktlage beschleunigte sich 2008 der Anstieg der Arbeitskosten im dritten Quartal binnen

Weitere Verschlechterung der Arbeitsmarktlage

Jahresfrist von 2,7 % auf 4,0 %. Wegen eines Kalendereffekts überzeichnen die Vorjahrsraten in Ursprungswerten allerdings die Akzeleration. Aus den saisonbereinigten Reihen ergibt sich im Sommer 2008 ein Vorjahrsabstand von 3,6 %, nach 3,2 % im zweiten Vierteljahr. Besonders stark fiel die Erhöhung der Arbeitskosten mit 5,8 % in Spanien aus, obwohl dort die Arbeitslosigkeit schon seit Mitte 2007 deutlich nach oben tendiert.

*Rückläufiger
Preisanstieg*

Die Verbraucherpreise sind im Euro-Gebiet im Verlauf des vierten Quartals 2008 saisonbereinigt um beinahe 1 % gesunken. In der Folge reduzierte sich der Vorjahrsabstand des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) von 3,6 % im September auf 1,6 % im Dezember. Zu diesem markanten Rückgang trugen auch Basiseffekte bei. Im Quartalsmittel belief sich die Jahresteuerrate auf 2,3 %, nach durchschnittlich 3,8 % in den Sommermonaten. Den größten Anteil an der Abschwächung des Preisanstiegs hatte die Energiekomponente. Wegen der scharfen Preiskorrekturen bei Rohöl verminderte sich die Teuerungsrate binnen Jahresfrist in dieser Gütergruppe von 15,1 % im dritten auf 2,1 % im vierten Quartal. Auch bei Nahrungsmitteln

Verbraucherpreise im Euro-Raum

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

Position	2008			
	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.
HVPI insgesamt	3,4	3,6	3,8	2,3
darunter:				
Energie	10,8	13,6	15,1	2,1
Unverarbeitete Nahrungsmittel	3,5	3,7	3,9	3,0
HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel	2,5	2,5	2,5	2,2
davon:				
Verarbeitete Nahrungsmittel	6,4	6,9	6,7	4,3
Gewerbliche Waren	0,8	0,8	0,7	0,9
Dienstleistungen	2,6	2,4	2,6	2,6

Deutsche Bundesbank

gab es eine recht deutliche Verlangsamung von 5,6 % auf 3,8 %. Hingegen verstärkte sich der Preisanstieg bei gewerblichen Waren ohne Energie leicht auf 0,9 %. Bei Dienstleistungen betrug er unverändert 2,6 %. Im Januar 2009 reduzierte sich die HVPI-Teuerungsrate weiter auf 1,1 %.