

Internationales und europäisches Umfeld

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Die anhaltende Verschlechterung des globalen Preisklimas, die von einem abermaligen Ölpreisschub und der starken Verteuerung der Nahrungsmittel in den Frühjahrsmonaten ausging, hat die Weltwirtschaft erheblich belastet. Dämpfende Effekte kamen auch von den Immobilienmärkten in den USA und in manchen europäischen Ländern. Das globale Wachstum dürfte sich deshalb weiter verringert haben, wobei die konjunkturelle Dynamik zuletzt auch in einer Reihe von Schwellenländern nicht mehr so hoch gewesen ist. Der beschleunigte Preisanstieg schmälerte zum einen die Kaufkraft der Verbraucher und trübte zum anderen die Erwartungen. Um dem entgegenzuwirken, sahen sich einige Notenbanken veranlasst, ihre Zinsen zu erhöhen. Die Realzinsen sind über das ganze Laufzeitspektrum hinweg angesichts des kräftigen Preisauflriebs gleichwohl weiterhin als niedrig einzustufen; in einigen Ländern dürften sie sogar negativ geworden sein.

*Weltwirtschaft
im zweiten
Quartal unter
hohen
Belastungen*

Nach der Jahresmitte hat sich die Lage auf den internationalen Nahrungsmittelmärkten zwar merklich entspannt, und die Notierungen für Rohöl sind seit Mitte Juli kräftig gefallen. Der Preisdruck auf der Verbraucherstufe dürfte jedoch auf absehbare Zeit hoch bleiben, da ein Teil der Teuerungsimpulse auf den vorgelagerten Wirtschaftsstufen bisher noch nicht an die Konsumenten weitergegeben wurde. In einigen Ländern ist zudem mit verstärkten indirekten Effekten zu rechnen, die sich aus der Verteuerung von Rohstoffen und Vormaterialien speisen. Verschiedentlich gewinnen auch Zweitrundeneffekte an Bedeu-

tion. Dies gilt insbesondere für die Schwellen- und Entwicklungsländer und die Gemeinschaft unabhängiger Staaten (GUS), da die Inflationserwartungen dort zumeist weniger gut verankert sind. Dämpfende Wirkungen auf die globalen Wirtschaftsaktivitäten gingen im Frühjahr zudem von den internationalen Finanzmärkten aus, die sich – wie das erneute Aufflammen der Krise am US-Hypothekenmarkt im Juli gezeigt hat – trotz erkennbarer Fortschritte im Bereinigungsprozess noch immer in einer labilen Phase befinden.

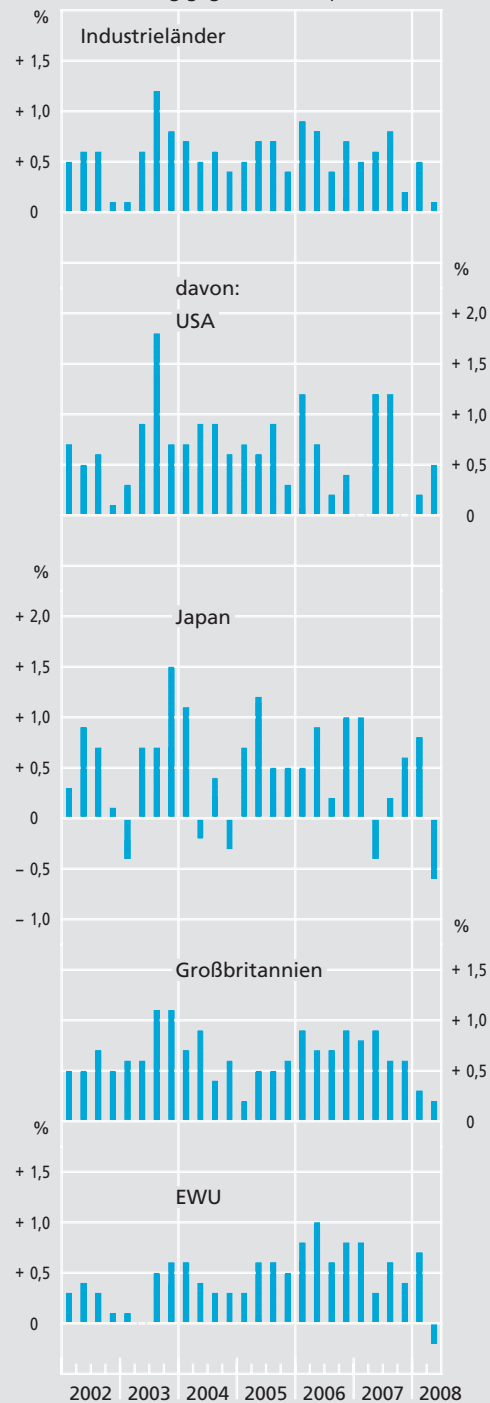
Angesichts des Zusammentreffens erheblicher Störeinflüsse, die aktuell auf die Weltwirtschaft einwirken, dürfte sich die konjunkturelle Gangart im zweiten Halbjahr 2008 weiter verlangsamen. Die Gefahr eines Abdriftens in eine globale Rezession hält sich allerdings aus heutiger Sicht nicht zuletzt wegen der unterschiedlichen Ausgangslage und Betroffenheit wichtiger Wirtschaftsräume in engen Grenzen. Der Internationale Währungsfonds (IWF) geht in seiner Prognose von Mitte Juli – die im Folgenden noch näher erläutert wird – davon aus, dass im Jahr 2009 die Auftriebskräfte allmählich wieder die Oberhand gewinnen werden.

*Schwächeres
Wachstum
in Industrie-
ländern...*

Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) in den Industriestaaten insgesamt nahm im zweiten Quartal saisonbereinigt nur noch geringfügig zu, verglichen mit + ½ % im ersten Jahresviertel. Den Stand vor einem Jahr übertraf es um 1 ½ %. Gebremst wurde das Tempo auch von Sondereinflüssen. So ist die gesamtwirtschaftliche Produktion im Euro-Raum – teilweise infolge technischer Gegenreaktionen auf das milde Wetter in den Wintermonaten –

Wachstumstendenzen in Industrieländern*)

saisonbereinigt,
Veränderung gegenüber Vorquartal



* USA, Japan, Großbritannien und Euro-Raum.

Deutsche Bundesbank

um ¼% zurückgegangen. Das reale BIP in Japan, wo es im ersten Jahresviertel auch wegen der Auflösung des Genehmigungsstaus im Wohnungsbau eine kräftige Expansion gegeben hatte, ist noch deutlicher gesunken. Dagegen war das Wirtschaftswachstum in den USA spürbar stärker als im Winterhalbjahr 2007/2008, in dem es nur wenig zugenommen hatte. Ausschlaggebend dafür waren die sehr lebhaft ausgeführte Entwicklung und expansive Impulse des staatlichen Konjunkturprogramms, die den privaten Konsum gestützt haben.

... und auch
etwas
langsamere
Gangart
in Schwellen-
ländern

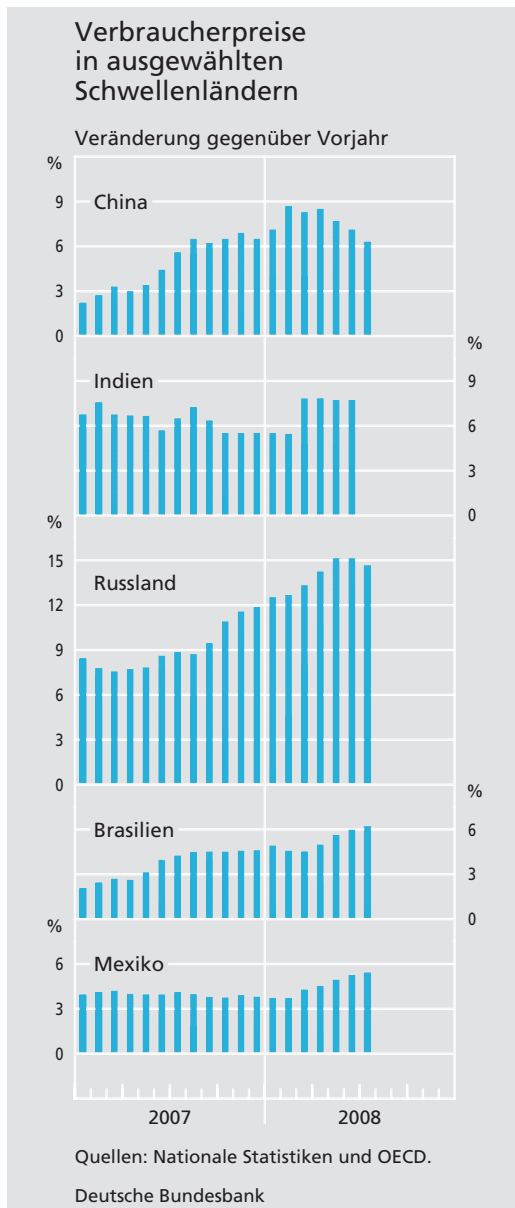
In den süd- und ostasiatischen Schwellenländern hat sich das Wachstum im Frühjahr ebenfalls verlangsamt, auch wenn es immer noch vergleichsweise hoch war. Dies ist sowohl auf den nachlassenden Importsog aus den Industrieländern als auch auf den verstärkten Kaufkraftverlust bei den privaten Haushalten infolge der gestiegenen Energie- und Nahrungsmittelpreise zurückzuführen. Neben dem kräftigen Anstieg der Rohstoffpreise an den Märkten spielte hier eine Rolle, dass einige Regierungen die administrierten Preise für Mineralölzeugnisse heraufsetzten, da die fiskalischen Kosten der Subventionierung für den Staatshaushalt oder die staatlichen Monopolunternehmen zu groß geworden waren. Im Verlauf der Frühjahrsmonate sind jedoch die Notierungen für Getreide, insbesondere für Reis, deutlich gesunken, was den Preisdruck auf der Verbraucherebene zuletzt vermindert hat. So ging die Teuerungsrate in China von 8,5% im April auf 6,3% im Juli zurück. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass dort trotz der jüngsten Anhebung der Benzin- und Dieselpreise eine Reihe von

Preiskontrollen fortbesteht, die zu einer aufgestauten Inflation führen können. Das Wachstum der chinesischen Wirtschaft verminderte sich im Vorjahrsvergleich leicht von 10½% im ersten auf 10% im zweiten Quartal.

Die lateinamerikanischen Volkswirtschaften befanden sich im Frühjahr auf einem etwas flacheren, aber immer noch markanten Wachstumskurs. Den von den USA ausgehenden konjunkturellen Bremseffekten, die vor allem in Mittelamerika spürbar wurden, standen weiterhin expansive Impulse aus dem anhaltenden Rohstoffboom gegenüber. Getrübt wird das Bild allerdings auch hier durch den starken Anstieg der Teuerung, wobei die Preissteigerungen bei Lebensmitteln wegen ihres relativ hohen Gewichts im Warenkorb in der Regel noch stärker zu Buche schlugen als die Erhöhung der Energiepreise. In Brasilien ist die Inflationsrate seit März 2008 um 1,7 Prozentpunkte auf 6,2% und in Mexiko seit dem letzten Tiefstand am Jahresanfang um 1,7 Prozentpunkte auf 5,4% gestiegen. Zur Eindämmung des Inflationsdrucks haben in einigen Staaten Lateinamerikas die Notenbanken in den letzten Monaten die Zinsen zum Teil deutlich angehoben.

Der hohe Preisanstieg stellt derzeit auch im Bereich der GUS eine große Herausforderung für die Wirtschaftspolitik dar. Besonders angespannt ist die Lage in der Ukraine, wo sich die Geldentwertung zuletzt auf 26,8% belief. In Russland betrug die Teuerung auf der Verbraucherstufe im Juli 14,7%, verglichen mit 8,8% ein Jahr zuvor. Auch hier geht der stärkste Druck von den Nahrungsmitteln aus.

*Hohe Teuerung
in der GUS*



Die Preiserspektiven dürften noch auf längere Zeit ungünstig bleiben, wenn die Regierung ihre an sich begrüßenswerten Pläne, die bisher noch relativ niedrigen administrierten Energiepreise in den nächsten Jahren dem westeuropäischen Niveau anzunähern, umgesetzt. Neben der hohen Inflation deutet noch eine Reihe anderer Indikatoren auf eine drohende Überhitzung der russischen Wirtschaft hin. Da die Industrieproduktion im Frühjahr

zügig expandierte, dürfte auch das BIP-Wachstum recht kräftig gewesen sein und die Überauslastung der Kapazitäten weiter zugenommen haben.

Der IWF hat Mitte Juli im Rahmen einer Aktualisierung seines Wirtschaftsausblicks vom April die globale Wachstumsvorausschätzung für 2008 um 0,4 Prozentpunkte auf 4,1% angehoben. Dahinter steht zum einen die deutliche Aufwärtskorrektur der recht pessimistischen Frühjahrssetzung für die USA um 0,8 Prozentpunkte auf 1,3%.¹⁾ Zum anderen wurde auch die Prognose für den Euro-Raum wegen des starken Einstiegs im ersten Quartal, der vom IWF unterschätzt worden war, um 0,3 Prozentpunkte auf 1,7% nach oben revidiert. Die Prognosen für Japan, Großbritannien sowie die Schwellen- und Entwicklungsländer wurden im Vergleich dazu nur wenig erhöht.

Aktualisierte
IWF-Prognose

Diese Korrekturen ändern aber nichts am Grundtenor der IWF-Frühjahrsprognose, dass sich die globale Konjunktur im laufenden Jahr, insbesondere in der zweiten Hälfte, abkühlen wird. Das reale BIP wird danach Ende 2008 um 3,0% höher sein als im Herbst 2007, verglichen mit einer Verlaufsrate von 4,8% im Jahr 2007. Im nächsten Jahr könnte aber wieder ein Zuwachs von 4,3% erreicht werden. Die jahresdurchschnittlichen Veränderungsrate für 2009 wurden zumeist leicht

¹ Die amerikanische Notenbank hat ihre Wachstumsprognose für 2008 im Juni ebenfalls nach oben angepasst. Danach wird das reale BIP in den USA im letzten Quartal 1,0% bis 1,6% höher sein als ein Jahr zuvor; im April war nur eine Spannweite für die Jahresverlaufsrate zwischen 0,3% und 1,2% erwartet worden. Die Verlaufsprognose für 2009 blieb mit 2,0% bis 2,8% unverändert.

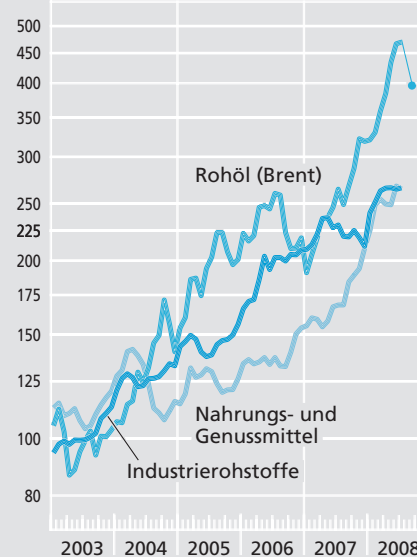
nach oben gezogen; für die Weltwirtschaft erwartet der IWF nun einen Anstieg um 3,9 % (nach +3,8 %). Unter den größeren Industrieländern ist lediglich das Ergebnis für Spanien um 0,5 Prozentpunkte auf 1,2 % herabgesetzt worden. Die Risiken der Wachstumsprognose werden insgesamt als ausgeglichen angesehen. Bemerkenswert ist, dass der IWF jetzt das Wachstum der Weltwirtschaft im Jahr 2008 höher einschätzt und für 2009 praktisch bestätigt, obwohl sich die Ölnotierungen seit dem Frühjahr deutlich erhöht haben. So wurde die Preisannahme für einen Korb aus verschiedenen Ölsorten für 2008 um 21 US-\$ auf 116½ US-\$ und für 2009 um 30½ US-\$ auf 125 US-\$ angehoben.

*Neuer
Ölpreisschub
im Frühjahr...*

Der Ölpreis für die Sorte Brent hat in der ersten Julihälfte mit 146½ US-\$ einen neuen Höchststand erreicht. Danach tendierte er allerdings wieder merklich nach unten und lag Mitte August bei 113½ US-\$. Die Notierungen in US-Dollar bewegten sich zuletzt aber noch um 13½ % über dem Niveau von Anfang April und waren um 60 % höher als vor Jahresfrist. In Euro gerechnet beliefen sich die Zuwächse auf 19 % und 46 %. Zu dem erneuten Preisschub am Ölmarkt im Frühjahr trugen zum einen geopolitische Faktoren bei, wie die Unruhen in Nigeria, die dort zu einem beträchtlichen Rückgang der Förderung geführt haben, und die Verschärfung des Atomkonflikts mit dem Iran. Zum anderen hat die Skepsis zugenommen, dass das Ölangebot künftig mit dem voraussichtlich weiterhin spürbaren Wachstum der Nachfrage Schritt halten kann. Die Preisabschläge in jüngerer Zeit können vor allem auf die sich abzeich-

Weltmarktpreise für Rohöl, Industrierohstoffe sowie Nahrungs- und Genussmittel

US-Dollar-Basis, 2000=100, log. Maßstab



Quellen: Thomson Financial Datastream und HWWI. — ● = 13. August 2008.

Deutsche Bundesbank

nende Verlangsamung der Weltkonjunktur zurückgeführt werden.

Die Preise der übrigen Rohstoffe sind im Frühjahr insgesamt nochmals merklich gestiegen; seit der Jahresmitte tendieren sie aber ebenfalls nach unten. Industrierohstoffe waren Anfang August in US-Dollar kaum teurer als im Februar, in Euro waren sie sogar etwas billiger. Die Notierungen für Nahrungs- und Genussmittel zogen zwar insbesondere im Juni aufgrund der zunächst sehr hoch eingeschätzten Ernteauffälle in den Überschwemmungsgebieten des Mittleren Westens der USA kräftig an. Seit Julibeginn haben die Preise aber wieder beträchtlich nachgegeben. Ihren Vorjahrsstand überschritten sie zuletzt allerdings noch um 39 % in US-Dollar gerechnet beziehungsweise um 24 % in Euro.

*... und weiterer
Anstieg bei
übrigen
Rohstoffen*

*Teuerung
in Industrieländern weiter
verstärkt*

Die schon seit längerem anhaltende deutliche Verteuerung von Energie- und Agrarrohstoffen hat die Verbraucherpreise in den Industrieländern im Frühjahr kräftig nach oben getrieben. Die Vorjahrsrate erhöhte sich von März bis Juli um 1,1 Prozentpunkte auf 4,6 %. Die Kernrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) stieg leicht auf 2,3 %. Der hohe Inflationsdruck hat den IWF dazu veranlasst, seine Preisprognose stark anzuheben, und zwar für die Industrieländer im Mittel um 0,8 Prozentpunkte auf 3,4 % in diesem und um 0,3 Prozentpunkte auf 2,3 % im nächsten Jahr. Die Teuerung in den Schwellen- und Entwicklungsländern wird nach der aktuellen IWF-Einschätzung in den beiden Jahren mit 9,1 % beziehungsweise 7,4 % jeweils um $1\frac{3}{4}$ Prozentpunkte höher ausfallen als im April erwartet.

USA

Das Wirtschaftswachstum in den USA hat sich im Frühjahr nach ersten Schätzungen wieder spürbar verstärkt; das reale BIP expandierte saisonbereinigt um $\frac{1}{2}$ % gegenüber der Vorperiode, nachdem es im Winterhalbjahr 2007/2008 kaum zugenommen hatte. Binnen Jahresfrist stieg es um $1\frac{3}{4}$ %. Die raschere Gangart im Vergleich zu den beiden Vorquartalen ist vor allem auf die kräftige Expansion der realen Ausfuhr um saisonbereinigt $2\frac{1}{4}$ % zurückzuführen. Da gleichzeitig die Importe deutlich sanken, belief sich der rechnerische Beitrag des Außenhandels zur gesamtwirtschaftlichen Produktionsausweitung auf gut einen halben Prozentpunkt. Positive Impulse kamen darüber hinaus vom privaten Konsum, der den Stand der Wintermonate um $\frac{1}{2}$ % übertraf. Ausschlaggebend dafür dürften die umfangreichen Steuerrücker-

stattungen im Rahmen des von der Regierung aufgelegten Konjunkturprogramms gewesen sein. Letztlich ist jedoch nur ein kleiner Teil der bis Ende Juni ausgezahlten rund 80 Mrd US-\$ für Konsumzwecke ausgegeben worden. Der Löwenanteil wurde zumindest kurzfristig gespart, sodass sich die saisonbereinigte Sparquote der privaten Haushalte im Frühjahr gegenüber dem Vorquartal um $2\frac{1}{4}$ Prozentpunkte auf $2\frac{1}{2}$ % erhöhte. Es ist jedoch davon auszugehen, dass nach der Jahresmitte noch ein größerer Betrag davon für Konsumgüterkäufe verwandt wird. Die Bruttoinvestitionen insgesamt haben hingegen das BIP-Wachstum erheblich gebremst. Dies gilt insbesondere für die Vorratsinvestitionen, deren Rückgang sich auf $\frac{1}{2}$ % des BIP belief. Zudem wurden die realen Wohnungsbauinvestitionen erneut eingeschränkt, wenn auch mit 4 % nicht mehr so stark wie zuvor. Die gewerblichen Ausgaben für neue Bauten, Ausrüstungen und Software zogen dagegen um $\frac{1}{2}$ % an.

Unter den Faktoren, die den privaten Verbrauch in den USA im Frühjahr belastet haben, ist der starke Preisaufrtrieb hervorzuheben. Ausschlaggebend dafür war erneut die schubartige Erhöhung der Energie- und Nahrungsmittelpreise. Die Teuerung belief sich im zweiten Quartal saisonbereinigt auf 1,2 % gegenüber der Vorperiode und auf 4,4 % im Vorjahrsvergleich. Im Juli hat sich der Preisanstieg weiter auf 5,6 % erhöht. Die ohne diese beiden Komponenten ermittelte Kernrate lag zuletzt bei 2,5 %. Der von der US-Notenbank stärker beachtete Kerndeflator war im zweiten Quartal mit 2,2 % so hoch wie in der Vorperiode. Die Fed hat im Juni

ihre Prognose vom April für den Anstieg des Gesamtdeflators des privaten Konsums im Verlauf dieses Jahres zwar deutlich angehoben, ihre Vorausschätzung für die Kernrate des Deflators mit 2,2 % bis 2,4 % im letzten Quartal 2008 aber beibehalten.

Japan

Die japanische Wirtschaft ist im zweiten Quartal saisonbereinigt um ½ % gegenüber der Vorperiode geschrumpft, in der sie um ¾ % expandiert hatte. Das Vorjahrsergebnis wurde um 1 % übertroffen. Abgesehen vom Staatskonsum, der saisonbereinigt praktisch auf dem Stand der Wintermonate verharrte, waren alle wichtigen Nachfragekomponenten nach unten gerichtet. Der private Konsum fiel um ½ %, wozu der Rückgang der realen Arbeitseinkommen um ebenfalls ½ % maßgeblich beigetragen hat. Die gewerblichen und öffentlichen Investitionen gaben um ¼ % beziehungsweise 5¼ % nach. Bemerkenswert ist, dass auch die preisbereinigten Ausgaben für neue Wohnbauten, die im ersten Vierteljahr noch aufgrund der Auflösung des im zweiten Halbjahr 2007 eingetretenen Genehmigungsstaus erheblich expandiert hatten, mit 3½ % wieder kräftig zurückgingen. Darüber hinaus sanken die realen Exporte als Folge der nachlassenden zyklischen Dynamik in wichtigen Abnehmerländern saisonbereinigt um 2¼ %. Allerdings nahmen die Importe aufgrund der schwachen Inlands- und Auslandsnachfrage noch etwas stärker (– 2¾ %) ab. Wegen ihres geringeren Niveaus wog der positive Wachstumsbeitrag den negativen Impuls der Exporte jedoch gerade auf.

Die Verbraucherpreise stiegen im Frühjahr infolge der Verteuerung von Energie und Nahrungsmitteln saisonbereinigt erneut kräftig (+0,5 %) und lagen um 1,4 % über dem Niveau vor einem Jahr. Im Juni erreichte die Teuerungsrate sogar mit 2,0 % den höchsten Wert seit 1998. Der Index ohne Energie und Nahrungsmittel blieb im zweiten Quartal – wie schon im ersten Jahresviertel – gegenüber der entsprechenden Vorjahrszeit unverändert. Der BIP-Deflator ging aber um 1½ % zurück, was ebenfalls dafür spricht, dass die Preisimpulse ganz überwiegend von außen gekommen sind.

In Großbritannien hat sich die nach der Jahreswende 2007/2008 deutlich sichtbar gewordene Wachstumsschwäche fortgesetzt. Das reale BIP nahm im Frühjahr nach ersten Berechnungen saisonbereinigt erneut nur um ¼ % gegenüber dem Vorquartal zu, womit das Niveau vor einem Jahr um 1½ % überschritten wurde. Die kraftlose konjunkturelle Entwicklung war in vielen Sektoren erkennbar. Im Produzierenden Gewerbe (einschl. Bau) wurde die Erzeugung saisonbereinigt um ½ % gedrosselt, und im Dienstleistungssektor nahm die reale Wertschöpfung, die in den Jahren 2006 und 2007 im Schnitt um fast 1 % pro Quartal expandiert hatte, nur noch um knapp ½ % zu. Dabei hat der von den Finanzmarkturbulenzen besonders betroffene Bereich „Unternehmensnahe Dienste und Finanzen“ praktisch keinen Wachstumsbeitrag mehr geleistet. Auf dem Häusermarkt sind die Preise weiter gefallen; sie lagen im Juli um 11 % unter dem Niveau vor einem Jahr. Dagegen hat sich die Teuerung auf der Verbraucherstufe nochmals verstärkt, und

Großbritannien

zwar – gemessen am Verbraucherpreisindex – von 2,5 % im März auf 4,4 % im Juli. Die Kernrate (ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) erhöhte sich in dieser Zeit um fast einen Prozentpunkt auf 2,6 %.

Neue EU-Mitgliedsländer

Die konjunkturelle Entwicklung in den neuen EU-Mitgliedsländern hat im Frühjahr an Schwung verloren. Dies gilt insbesondere für die Industrie, deren Produktion im Dreimonatsabschnitt April/Juni den Stand des ersten Quartals um $\frac{3}{4}$ % unterschritt. Dabei ist auch zu berücksichtigen, dass das März-Ergebnis wegen des frühen Ostertermins recht niedrig und das April-Niveau entsprechend hoch war. Der Zuwachs binnen Jahresfrist belief sich aber noch auf 6 $\frac{1}{2}$ %. Besonders stark haben sich die Auftriebskräfte in Estland und Lettland abgeschwächt. Die insgesamt langsamere konjunkturelle Gangart in den neuen EU-Mitgliedsländern hängt zum einen mit dem geringeren Wachstum der Nachfrage auf den Absatzmärkten in Westeuropa zusammen. Zum anderen ist die Kaufkraft der privaten Haushalte in den vergangenen Monaten durch den zumeist außerordentlich starken Preisanstieg beträchtlich geschmälert worden. Die durchschnittliche Teuerungsrate lag im Juli mit 7,1 % so hoch wie seit dem Frühjahr 2002 nicht mehr. Dahinter verbirgt sich jedoch eine sehr große Spannweite, die zuletzt von 4,4 % in der Slowakei bis hin zu 16,5 % in Lettland reichte.

Gesamtwirtschaftliche Tendenzen in der EWU

Die gesamtwirtschaftliche Produktion im Euro-Raum sank im zweiten Quartal saison-

bereinigt um $\frac{1}{4}$ % unter den Stand des Vorquartals, in dem sie mit $\frac{3}{4}$ % recht kräftig expandiert hatte. Das entsprechende Vorjahresniveau wurde aber noch um 1 $\frac{1}{2}$ % überschritten. Ausschlaggebend für den Rückgang gegenüber dem ersten Jahresviertel waren zum einen die erwarteten technischen Gegenreaktionen auf die hohe, durch das milde Winterwetter beflügelte Bauproduktion im nördlichen Teil des Euro-Raums und die starke Zunahme der Industrieerzeugung in Deutschland Anfang 2008. Zum anderen hat sich die konjunkturelle Dynamik in den letzten Monaten vermindert. Dies gilt insbesondere für die Exporte und den privaten Konsum, der durch den neuerlichen Teuerungsschub stark gebremst wurde. Vor allem der beträchtliche Rückgang des realen BIP gegenüber dem ersten Quartal in Deutschland hat aufgrund des hohen Ländergewichts das Ergebnis für den Euro-Raum gedrückt. Die französische und die italienische Wirtschaft sind ebenfalls geschrumpft, wenn auch nicht so stark wie die deutsche. Die gesamtwirtschaftliche Produktion in Spanien hat sich zuletzt nur noch geringfügig erhöht.

*BIP-Rückgang
im zweiten
Quartal...*

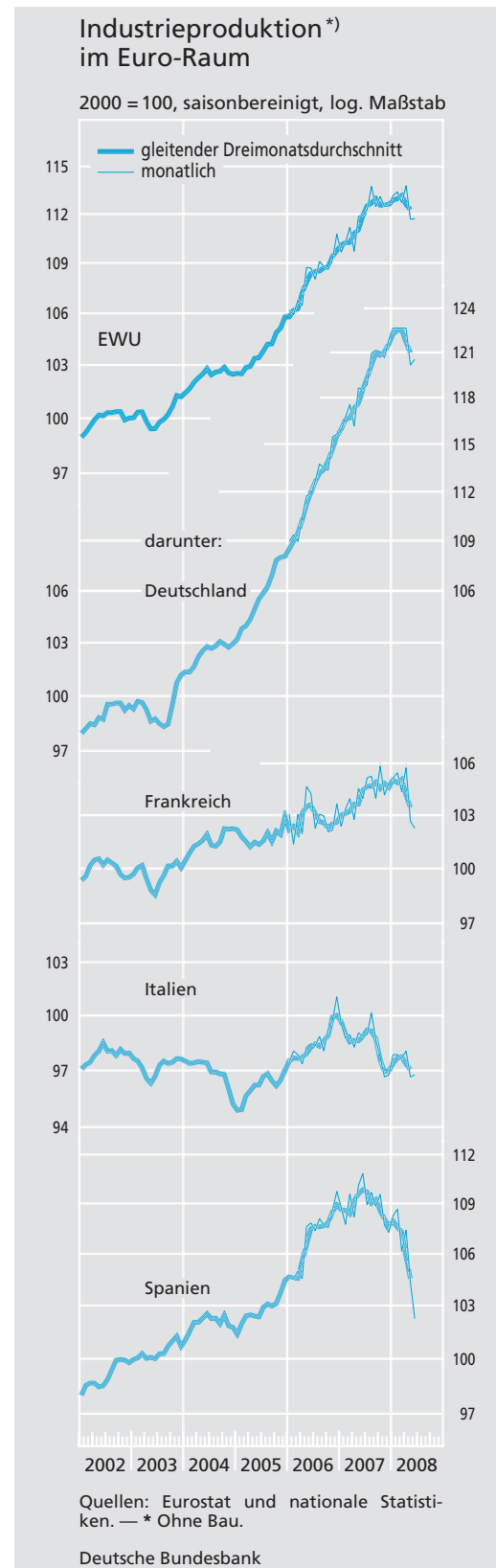
Der Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Erzeugung im Euro-Raum ist zu einem großen Teil auf die Bremseffekte im Produzierenden Gewerbe zurückzuführen. Besonders deutlich ist der Ausstoß der Bauwirtschaft gesunken, und zwar im April/Mai saisonbereinigt um 2 % gegenüber dem ersten Jahresviertel. Dazu trug neben den erwähnten technischen Gegenreaktionen auch bei, dass sich die Wohnungsbaukonjunktur in manchen EWU-Ländern weiter abgeschwächt hat. Die Industrieerzeugung gab im Frühjahr ebenfalls

*... vor allem wegen negativer
Impulse vom
Produzierenden
Gewerbe*

nach; sie verfehlte saisonbereinigt den Stand der Wintermonate um ½%. Hinzu kommt, dass wegen der frühen Lage von Ostern die Produktion im März mehr und im April weniger als sonst üblich durch Ferien beeinträchtigt wurde. Das Niveau vor einem Jahr wurde im zweiten Quartal um 1% überschritten. Mit dem Rückgang der industriellen Erzeugung im Vorperiodenvergleich war eine spürbare Verminderung der Kapazitätsauslastung um einen Prozentpunkt verbunden; ihr langjähriges Mittel wurde aber noch merklich übertroffen. Die Auftragseingänge sind im April/Mai saisonbereinigt um ½% gegenüber dem ersten Jahresviertel gesunken. Zudem signalisiert der Indikator für das Industrietrauen eine deutlich langsamere zyklische Gangart in der EWU-Industrie; seit April hat er um sechs Saldenpunkte nachgegeben und lag im Juli erstmals seit dem Herbst 2005 wieder unter seinem langjährigen Mittelwert.

Schwache Nachfrage

Der private Konsum hat wohl im zweiten Quartal durch den Anstieg der Teuerung einen kräftigen Dämpfer erhalten. Darauf deutet der Rückgang der realen Einzelhandelsumsätze um saisonbereinigt 1% gegenüber dem ersten Jahresviertel und die anhaltende steile Abwärtsentwicklung bei den Kfz-Zulassungen hin – genauere Angaben zum privaten Konsum und zu anderen wichtigen Nachfragekomponenten liegen noch nicht vor. Zudem ist das Konsumentenvertrauen inzwischen wieder beträchtlich unter seinen langfristigen Durchschnitt gefallen. Die Bauinvestitionen sind – wie oben im Zusammenhang mit der Bauproduktion erläutert – kräftig gesunken, wohingegen sich die Ausgaben für neue Ausrüstungen besser gehalten



Verbraucherpreise im Euro-Raum

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

| Position | 2007 | | 2008 | |
|---|--------|--------|--------|--------|
| | 3. Vj. | 4. Vj. | 1. Vj. | 2. Vj. |
| HVPI insgesamt | 1,9 | 2,9 | 3,4 | 3,6 |
| darunter: | | | | |
| Energie | 0,7 | 8,2 | 10,8 | 13,6 |
| Unverarbeitete Nahrungsmittel | 2,4 | 3,1 | 3,5 | 3,7 |
| HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel | 2,0 | 2,3 | 2,5 | 2,5 |
| darunter: | | | | |
| Verarbeitete Nahrungsmittel | 2,5 | 4,5 | 6,4 | 6,9 |
| Gewerbliche Waren | 1,0 | 1,1 | 0,8 | 0,8 |
| Dienstleistungen | 2,6 | 2,5 | 2,6 | 2,4 |

Deutsche Bundesbank

haben dürften. Die nominalen Ausfuhren in Drittländer lagen im April/Mai zwar saisonbereinigt um 1¾ % über dem Stand des ersten Quartals, hier sind aber – wie bei der Industrieproduktion und den Auftragseingängen – wegen des frühen Ostertermins Abstriche an dem starken April-Zuwachs zu machen. Bemerkenswert ist, dass die Importe trotz des erneuten Energiepreisschubs im Durchschnitt der ersten beiden Frühjahrsmonate saisonbereinigt dem Wert nach mit ¾ % relativ langsam gestiegen sind; preisbereinigt dürften sie sogar rückläufig gewesen sein.

Arbeitsmarkt

Die Zahl der Erwerbslosen ging im Euro-Gebiet im zweiten Quartal 2008 erstmals seit dem Frühjahr 2005 in saisonbereinigter Rechnung wieder etwas nach oben. Die standardisierte Arbeitslosenquote erhöhte sich leicht

auf 7,3 %. Dahinter steht in regionaler Betrachtung ganz überwiegend der Mitte 2007 in Gang gekommene Anstieg der Arbeitslosigkeit in Spanien. Die Beschäftigung im Euro-Gebiet nahm im ersten Vierteljahr 2008 – darüber hinausgehende Informationen liegen noch nicht vor – um 0,3 % zu. Der vergleichbare Vorjahrsstand wurde um 1,6 % übertroffen. Die Arbeitskosten pro Stunde erhöhten sich im Vergleich zum Vorquartal saisonbereinigt um 0,8 % und binnen Jahresfrist um 3,3 %.

Im Gefolge der starken Verteuerung von Rohöl und Agrarprodukten sind die Verbraucherpreise im zweiten Vierteljahr 2008 saisonbereinigt um nicht weniger als 1,1 % gegenüber der Vorperiode gestiegen. Dies entspricht hochgerechnet einer Jahresrate von 4½ %. Der tatsächliche Vorjahrsabstand vergrößerte sich von 3,4 % im ersten auf 3,6 % im zweiten Quartal. Energie verteuerte sich im Vergleich zum ersten Jahresviertel um 6,0 %; auch bei Nahrungsmitteln zeigte sich mit saisonbereinigt 1,1 % erneut eine kräftige Verteuerung. Dienstleistungen und gewerbliche Waren wirkten jedoch mit einem Preisanstieg von 0,6 % beziehungsweise 0,2 % nur moderat belastend. Im Vorjahrsvergleich ergab sich bei den Energieträgern ein Anstieg um 13,6 % und bei Nahrungsmitteln insgesamt um 5,7 %. Demgegenüber belief sich die Jahresteuerrate bei Dienstleistungen auf 2,4 % und bei anderen Waren auf 0,8 %. Damit konzentriert sich der kräftige Teuerungsimpuls bisher weitgehend auf die besonders rohstoffabhängigen Gütergruppen Energie und Nahrung. Allerdings hat sich in den letzten Monaten der Preisanstieg auf den

*Verstärkter
Preisanstieg*

vorgelagerten Wirtschaftsstufen deutlich verstärkt. Die industriellen Erzeugerpreise für Gebrauchsgüter stiegen während der ersten sechs Monate des Jahres im Vorjahrsvergleich um 2,4 %, nach 1,9 % in der zweiten Jahres-

hälfte 2007. Im Juli 2008, dem aktuellen Datenstand, lag die Teuerungsrate auf der Verbraucherstufe mit 4,0% weit oberhalb der vom Eurosystem definierten Stabilitätsnorm.