

Internationales und europäisches Umfeld

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Die Vertrauenskrise an den Finanzmärkten hat seit Mitte September nochmals an Schärfe zugenommen. Im Zentrum standen erneut die USA, wo die Erschütterungen im letzten Jahr mit dem Kollaps des Subprime-Segments des Hypothekenmarkts auch ihren Ausgang genommen hatten. Die Perspektiven für die Weltwirtschaft haben sich infolgedessen weiter erheblich verschlechtert; gegen Jahresende 2008 sind sie so ungünstig wie schon lange nicht mehr. Unter den verschiedenen Transmissionsmechanismen, über die sich die Störungen des Finanzsystems auf die Realwirtschaft übertragen, scheinen die Verschärfung der Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen und die privaten Haushalte sowie negative Vermögenseffekte die größte Bedeutung zu haben. Inzwischen haben sich auch die Erwartungen im privaten Sektor stark eingetrübt.

*Weltwirtschaft
im Sog der
Finanzkrise*

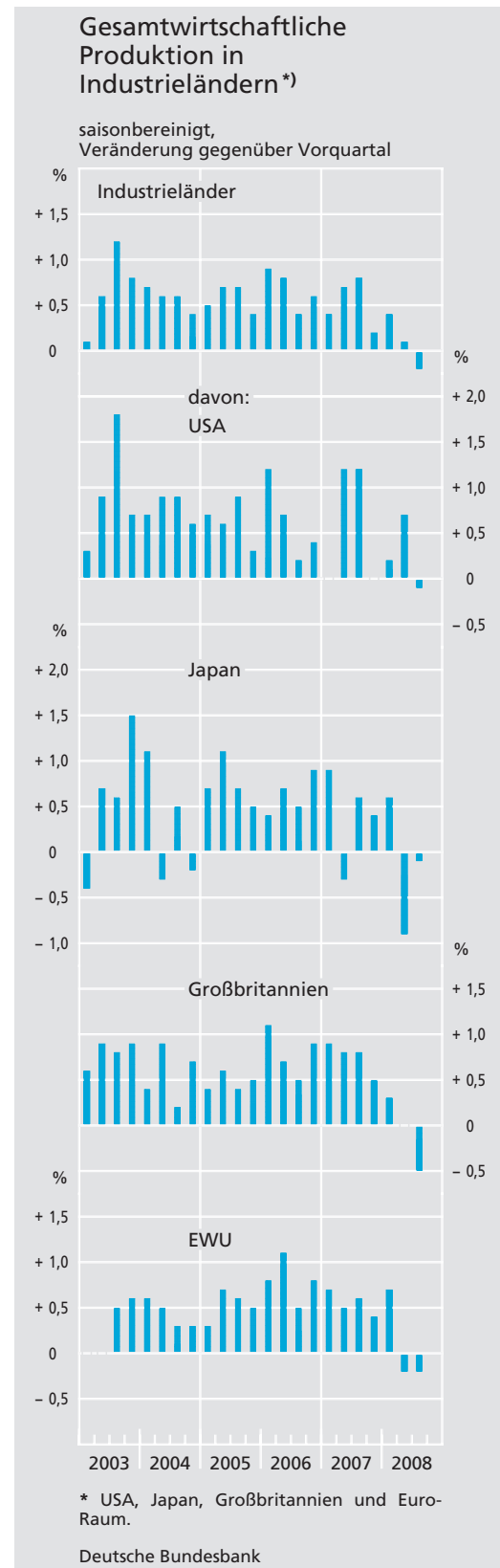
Die negativen Einflüsse auf den Güter- und Einkommenskreislauf, die voraussichtlich erst im nächsten Jahr in ihrer ganzen Tragweite sichtbar werden, konzentrieren sich nach wie vor auf die Industrieländer, von denen einige inzwischen am Beginn einer Rezession stehen. Entlastend wirkte, dass der Preisdruck auf den Rohstoffmärkten und als Folge davon auch auf der Verbraucherebene in den letzten Monaten deutlich nachgelassen hat. Dies hat es den Notenbanken vor allem in den Industrieländern erleichtert, die Zinsen spürbar zu senken und ihren liquiditätspolitischen Instrumenteneinsatz nochmals zu erweitern. Umfangreiche staatliche Maßnahmen zur Rekapitalisierung des schwer angeschlagenen

Bankensystems wurden inzwischen ergriffen und koordinierende Vereinbarungen auf EWU-Ebene und im internationalen Rahmen getroffen.

In den letzten Monaten sind zudem vermehrt Schwellenländer, darunter einzelne Staaten in Mittel- und Osteuropa, von den Ereignissen an den Finanzmärkten stärker in Mitleidenschaft gezogen worden. Die Kurse an den Aktienmärkten haben kräftig nachgegeben, die Zinsaufschläge sind auch für Staatsanleihen deutlich gestiegen, und vielfach gerieten die Währungen aufstrebender Volkswirtschaften infolge von Kapitalabflüssen unter Abwertungsdruck. Darüber hinaus werden die Schwellenländer inzwischen mehr und mehr über die sich abzeichnende merkliche Wachstumsabschwächung bei den Exporten in die Industrieländer sowie in vielen Fällen auch durch die starken konjunkturbedingten Preiskorrekturen bei Rohöl und anderen Rohstoffen belastet.

Erhebliche retardierende Kräfte im dritten Quartal...

Schon im Sommer, also noch vor der jüngsten Verschärfung der Finanzkrise, hatten die retardierenden Kräfte in der Weltwirtschaft die Oberhand gewonnen. Diese resultierten zum einen aus den vorangegangenen Funktionsstörungen im Finanzsektor und dem hohen Anpassungsdruck an den Immobilienmärkten in den USA sowie einigen europäischen Ländern. Zum anderen belastete der globale Preisanstieg, der sich nach der Jahresmitte zunächst noch einmal verstärkt hatte, das globale Wachstum auf zweierlei Weise: durch den Verlust an Kaufkraft der Verbraucher und die Sorge um eine anhaltende Schwächung der zukünftigen Realeinkom-



men. In diesem Umfeld erhöhten einige Zentralbanken, insbesondere in den Schwellenländern, die Zinsen, um dem beträchtlich steigenden Preisdruck und den ungünstigen Inflationserwartungen zu begegnen. Die Realzinsen blieben aber relativ niedrig, teilweise waren sie sogar negativ.

*... mit deutlichen Brems-
effekten in den
Industrie-
ländern...*

Recht deutlich hat die konjunkturelle Dynamik im dritten Quartal in den Industrieländern nachgelassen. So ging das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) in den USA etwas zurück, nachdem es im Frühjahr, gestützt durch das umfangreiche Konjunkturprogramm und den Außenhandel, noch kräftig zugenommen hatte. In Japan blieb die konjunkturelle Entwicklung abwärts gerichtet. Die britische Wirtschaft schrumpfte zum ersten Mal seit Anfang der neunziger Jahre. Im Euro-Raum ist das gedrückte Niveau des Vorquartals ebenfalls unterschritten worden. Das reale BIP in den Industriestaaten insgesamt sank im dritten Jahresviertel saisonbereinigt um $\frac{1}{4}$ % unter den Stand der Vorperiode, in der es noch etwas gewachsen war. Das Ergebnis vom Sommer 2007 wurde nur um $\frac{1}{2}$ % übertroffen.

*... und nachlassender
Dynamik in den
Schwellen-
ländern*

Die negative Tendenz in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften hat zusammen mit den teilweise beträchtlichen inflationsbedingten Realeinkommensverlusten auch das Expansionstempo in den Schwellenländern weiter gebremst. Der Vorjahrsabstand der gesamtwirtschaftlichen Produktion dürfte hier aber immer noch recht hoch gewesen sein. In der Mehrzahl der aufstrebenden Volkswirtschaften Süd- und Ostasiens hat sich vor allem die Industriekonjunktur nach der

Jahresmitte merklich abgekühlt. Dies gilt im besonderen Maße für Indien, Taiwan, Hongkong und Singapur. Im Falle Chinas war auch von Bedeutung, dass während der Olympischen Spiele an den Austragungsorten, vor allem in und um Peking, zur Verbesserung der Luftqualität in vielen Industriebetrieben die Produktion reduziert oder stillgelegt wurde. Der BIP-Anstieg im Vorjahrsvergleich verminderte sich gegenüber dem Frühjahr um einen Prozentpunkt auf 9 %. Als wichtige Wachstumsstütze erwies sich der private Konsum, dem unter anderem der Rückgang der Teuerungsrate zugute kam; diese lag im Oktober bei 4,0 %, verglichen mit 7,1 % im Juni. Für das laufende Quartal zeichnet sich vor allem wegen der schwächeren Entwicklung der Exportnachfrage eine weitere Tempoverlangsamung ab.

Das Konjunkturbild in Lateinamerika ist in den Sommermonaten heterogener geworden. So stieg die brasilianische Industrieproduktion im Sommer saisonbereinigt nochmals spürbar ($+2\frac{3}{4}$ %) gegenüber dem zweiten Quartal und übertraf ihren Vorjahrsstand um $6\frac{3}{4}$ %. Dagegen hat sich die wirtschaftliche Lage in Mexiko nach der Jahresmitte weiter merklich eingetrübt. Ausschlaggebend dafür waren geringere Warenexporte in die USA und der schon seit Längerem anhaltende tendenzielle Rückgang der Gastarbeiterüberweisungen. Hinzu kommt, dass die Teuerung auf der Verbraucherstufe im Gegensatz zu anderen Schwellenländern in den letzten Monaten nicht gesunken ist; mit 5,8 % war die Rate im Oktober sogar höher als im Juni/Juli. Im laufenden Jahresviertel dürften sich in vielen lateinamerikanischen Ländern die Brems-

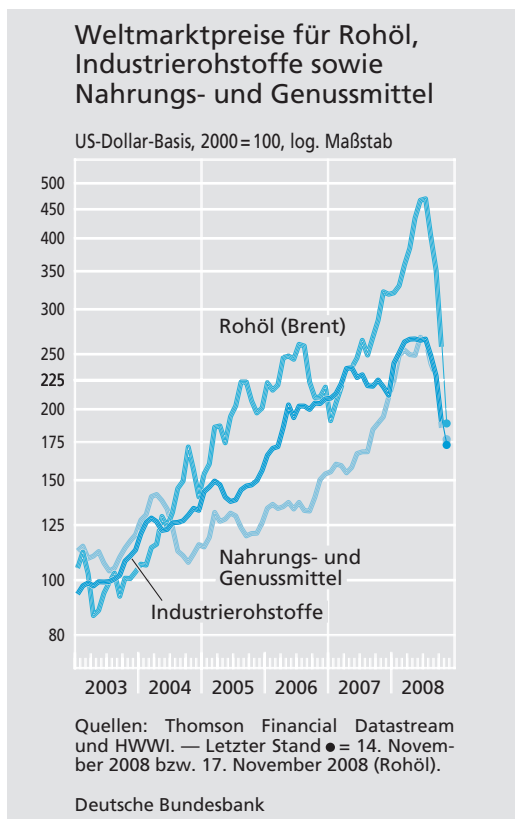
effekte vor allem aufgrund deutlich sinkender Einnahmen aus dem Rohstoffexport und der zunehmenden Verschärfung der Bedingungen für die Kreditvergabe weiter verstärken.

Um die Jahresmitte liefen die Volkswirtschaften in der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS) noch auf hohen Touren. In der Folgezeit wurden jedoch die negativen Auswirkungen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft vor allem in den am meisten betroffenen Ländern Russland und Ukraine immer deutlicher sichtbar. So hat sich der Anstieg der Autoverkäufe in Russland im Vorjahresvergleich aufgrund erschwelter Kreditfinanzierungen und der Verunsicherung der Verbraucher inzwischen erheblich verlangsamt. Außerdem belastete der anhaltend hohe Preisanstieg (14,2 % im Oktober) weiterhin die Realeinkommen der privaten Haushalte. Die wirtschaftlichen Aktivitäten in der Kaukasusregion wurden zudem durch den Georgienkonflikt und die damit einhergehende Blockade von Häfen am Schwarzen Meer beeinträchtigt. Für das laufende Jahresviertel mehrten sich die Hinweise, dass sich das Wirtschaftswachstum in der GUS infolge der Finanzkrise und der geringeren Einnahmen aus dem Export von Energieträgern und anderen Rohstoffen erneut spürbar abschwächen wird.

Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat im November seine globale Wachstumsvorausschätzung nochmals deutlich gesenkt, und zwar gegenüber dem Wirtschaftsausblick von Anfang Oktober für 2008 um 0,2 Prozentpunkte auf 3,7 % und für 2009 um 0,8 Prozentpunkte auf 2,2 %. In etwa gleichem

Maße wurde die Setzung für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften auf 1,4 % beziehungsweise –0,3 % nach unten korrigiert. Der IWF geht in seiner aktualisierten Herbstprognose davon aus, dass das reale BIP 2009 in den USA um 0,7 % und im Euro-Raum um 0,5 % sinken wird. Für Großbritannien wird sogar ein Rückgang um 1,3 % erwartet. Was Japan betrifft, schätzt der IWF jetzt eine Verringerung der gesamtwirtschaftlichen Produktion um 0,2 % voraus. Unter den G7-Ländern werde lediglich Kanada noch ein geringes Wachstum (+0,3 %) aufweisen.

Die Prognose für die Gruppe der Schwellen- und Entwicklungsländer wurde für 2008 um 0,3 Prozentpunkte auf 6,6 % und für 2009 um einen Prozentpunkt auf 5,1 % zurückgenommen. Dahinter verbergen sich unterdurchschnittliche Korrekturen für die süd- und ostasiatischen Schwellenländer und Lateinamerika, während die Vorausschätzungen für die afrikanischen Länder und die Gemeinschaft unabhängiger Staaten vergleichsweise stark gesenkt wurden. So wird dem IWF zufolge das Wachstum in Russland im nächsten Jahr mit 3,5 % um zwei Prozentpunkte niedriger ausfallen als zuvor prognostiziert. In den mittel- und osteuropäischen Ländern, die in ihrer Mehrzahl Mitglieder der Europäischen Union sind, werde sich das Expansionstempo von 5,7 % im Jahr 2007 über 4,2 % in diesem auf 2,5 % im nächsten Jahr verlangsamen. Ganz erheblich wurde auch die Prognose für das Welthandelwachstum im Jahr 2009 reduziert, nämlich um zwei Prozentpunkte auf 2,1 %. Der Anstieg der Verbraucherpreise werde sich in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften sowie in der Gruppe



der Schwellen- und Entwicklungsländer 2009 um jeweils reichlich zwei Prozentpunkte auf 1,4 % beziehungsweise 7,1 % abschwächen. Bei den Risiken sieht der IWF weiterhin ein Übergewicht der negativen Faktoren. An erster Stelle werden hier die Gefahren genannt, die von den Finanzmärkten ausgehen.

Rückgang der Rohstoffpreise...

Die weltweite Aufhellung der Preisperspektiven hängt ganz entscheidend mit dem Rückgang der Rohstoffnotierungen zusammen, der um die Jahresmitte eingesetzt hat und bis zuletzt anhält. Die Preise für Rohöl der Sorte Brent sind von ihrem Höchststand im Juli (146 ½ US-\$) bis Mitte November um fast zwei Drittel auf 53 ¾ US-\$ gesunken. In Euro gerechnet fiel das Minus abwertungsbedingt mit 54 % etwas schwächer aus. Die Rohölverbilligung verlief nicht stetig, sondern wurde

Mitte September unterbrochen, vor allem weil beträchtliche Hurrikanschäden die Ölförderung im Golf von Mexiko zeitweise behinderten. Seit Anfang Oktober, als die Rezessionsängste erheblich zunahmen, setzte sich die Talfahrt bei den Ölpreisen wieder verstärkt fort und konnte auch nicht von dem Beschluss der OPEC von Ende Oktober, die Förderquoten zu senken, gestoppt werden. Der Rückgang der Notierungen für Industrierohstoffe hat sich seit Anfang Oktober ebenfalls beschleunigt. Diese lagen Mitte November um gut ein Drittel niedriger als im Juli. Die Preise für die an den Weltmärkten gehandelten Nahrungs- und Genussmittel sind in dieser Zeit ähnlich stark gesunken.

Infolge der gefallen Notierungen für Rohöl und andere Rohstoffe hat sich der Preisdruck in den letzten Monaten spürbar vermindert; saisonbereinigt betrachtet sind die Verbraucherpreise nach dem kräftigen Anstieg im Zeitraum Mai bis Juli wieder moderat gesunken. Die Jahresteuersatzrate in den Industrieländern gab von 4,6 % im Juli auf 4,3 % im September nach. Für Oktober und November zeichnet sich ein weiterer Rückgang ab. Die Kernrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) hat sich jedoch kaum verändert; sie lag im September bei 2,3 %, verglichen mit 2,4 % im August.

... mit günstigem Einfluss auf Verbraucherpreise

Schon bald nach der Jahresmitte wurde deutlich, dass das im Frühjahr aufgelegte Konjunkturprogramm der Regierung keine nachhaltige Stabilisierung der US-Wirtschaft herbeiführen konnte. Das reale BIP ging im dritten Quartal nach der ersten Schätzung saisonbereinigt leicht gegenüber dem kräftig

USA

gestiegenen Niveau der Vorperiode zurück. Binnen Jahresfrist erhöhte es sich nur noch um $\frac{3}{4}$ %. Ausschlaggebend für das schwache Ergebnis war, dass der reale private Konsum zum ersten Mal seit 1991 schrumpfte. Dazu hat zum einen beigetragen, dass das verfügbare Nominaleinkommen seinen Frühjahrsstand, der durch die Steuerrückerstattungen beträchtlich in die Höhe getrieben worden war, um 1 % unterschritt. Hierbei hat auch der anhaltende Beschäftigungsabbau eine Rolle gespielt. So ist die Zahl der Arbeitsplätze (außerhalb der Landwirtschaft) von Juni bis Oktober saisonbereinigt um rund 720 000 beziehungsweise $\frac{1}{2}$ % gesunken. Die Arbeitslosenquote nahm um einen Prozentpunkt auf 6,5 % zu. Zum anderen mussten die privaten Haushalte nach der Jahresmitte weitere Kaufkraftverluste aufgrund der starken Anhebung der Energie- und Nahrungsmittelpreise hinnehmen. Die Sparquote der privaten Haushalte, die im zweiten Quartal aufgrund der Steuerrückerstattungen im Rahmen des Konjunkturprogramms der amerikanischen Regierung beträchtlich auf 2,7 % gestiegen war, hat sich zwar erwartungsgemäß wieder deutlich reduziert, sie blieb aber mit 1,3 % noch erheblich höher als im Winterhalbjahr 2007/2008.

Darüber hinaus wurde die gesamtwirtschaftliche Produktion von den Wohnungsbauinvestitionen nach unten gezogen, die saisonbereinigt um $5\frac{1}{4}$ % sanken. Den Höchststand von Ende 2005 unterschritten sie um mehr als 40 %. Die gewerblichen Ausgaben für neue Ausrüstungen und Bauten wurden um $\frac{1}{4}$ % eingeschränkt. Zur Stützung der Binnen nachfrage trugen dagegen ein kräftiger An-

stieg der realen Ausgaben des Staates und ein verlangsamter Lagerabbau bei. Mit dem Rückgang der inländischen Nachfrage ging eine weitere Verminderung der Importe einher. Die Exporte blieben im dritten Quartal jedoch aufwärtsgerichtet, sodass der Außenhandel insgesamt einen Wachstumsbeitrag von einem viertel Prozentpunkt lieferte.

Die Jahresteuersatzrate erhöhte sich im dritten Quartal um knapp einen Prozentpunkt auf 5,3 %. Dabei erreichte sie im Juli mit 5,6 % einen zyklischen Höchststand und ging in den Folgemonaten aufgrund der sinkenden Rohölpreise bis auf 4,9 % im September zurück. Ohne Energie und Nahrungsmittel gerechnet belief sich der Preisanstieg zuletzt weiterhin auf 2,5 %. Die in der Preisanalyse der amerikanischen Notenbank besonders beachtete Kernrate des Deflators für den privaten Konsum verminderte sich auf 2,4 %.

Die japanische Wirtschaft ist nach dem beträchtlichen Rückgang im Frühjahr (–1 %) im dritten Quartal saisonbereinigt nochmals geschrumpft, wenn auch nur leicht. Binnen Jahresfrist nahm das reale BIP ebenfalls etwas ab. Zu dem schwachen Ergebnis hat die anhaltende Verminderung der gewerblichen Investitionen um saisonbereinigt $1\frac{3}{4}$ % gegenüber dem zweiten Jahresviertel maßgeblich beigetragen. Dank einer etwas lebhafteren privaten Konsumtätigkeit, deutlicher Zuwächse im Wohnungsbau sowie höherer investiver Ausgaben des Staates konnte die Inlandsnachfrage noch das Niveau der Vorperiode halten. Spürbare negative Impulse in der Größenordnung von $\frac{1}{4}$ % des BIP kamen vom Außenhandel. Die Exporte legten preisberei-

Japan

nigt zwar noch um $\frac{3}{4}\%$ zu, dem stand jedoch ein kräftiger Zuwachs bei den realen Importen von 2 % gegenüber, der kaum in das Bild einer stagnierenden Binnenkonjunktur passt. Die Verbraucherpreise gaben im Gefolge der rückläufigen Rohölpreise im August und September saisonbereinigt leicht nach. Die Vorjahrsrate betrug zuletzt 2,1%, verglichen mit 2,3 % im Juli. Ohne Energie und Nahrungsmittel waren die Preise lediglich um 0,2 % höher als im September 2007.

Großbritannien

Die gesamtwirtschaftliche Erzeugung in Großbritannien ist im Sommer zum ersten Mal seit dem Frühjahr 1992 gegenüber dem Vorquartal gesunken, und zwar um $\frac{1}{2}\%$. Im Vergleich zur entsprechenden Vorjahrszeit ergibt sich nur noch ein Plus von $\frac{1}{4}\%$. Hinter dem BIP-Rückgang stehen negative Entwicklungen in allen großen Wirtschaftsbereichen. Die Ausbringung im Produzierenden Gewerbe (ohne Bau) gab um 1% nach, die Bauaktivitäten schrumpften um $\frac{3}{4}\%$, und die reale Wertschöpfung des Dienstleistungssektors verringerte sich um $\frac{1}{2}\%$, wobei dem noch höheren Minus in den privaten Dienstleistungssegmenten ein leichter Zuwachs seitens des Staates gegenüberstand. Bemerkenswert ist vor allem, dass auf der Nachfrageseite vom privaten Konsum, der in den letzten Jahren die Hauptwachstumsstütze war, keine positiven Impulse mehr gekommen sind. Die realen Einzelhandelsumsätze stagnierten im Durchschnitt der Sommermonate auf dem Stand des zweiten Quartals. Die schwache Kaufbereitschaft hängt wohl auch mit der kräftigen Zunahme der Arbeitslosigkeit in den letzten Monaten zusammen. Zudem hielt der Preisdruck auf der Verbrau-

cherstufe bis September unvermindert an; die Jahresteuersatzrate erreichte mit 5,2 % sogar einen neuen Höchstwert in diesem Jahr. Ausschlaggebend dafür waren kräftige Anhebungen der Gas- und Strompreise. Im Oktober ist die Rate im Gefolge der deutlichen Rohölverbilligung aber wieder auf 4,5 % gesunken. Die Häuserpreise haben seit der Jahresmitte saisonbereinigt um nicht weniger als $6\frac{3}{4}\%$ nachgegeben und lagen zuletzt um 15 % niedriger als vor einem Jahr.

Die Konjunktur in den neuen EU-Mitgliedsländern hat im dritten Quartal weiter an Schwung verloren. Besonders stark war davon die Industrie betroffen, die ihre Erzeugung um $2\frac{3}{4}\%$ reduzierte. Binnen Jahresfrist wurde nur ein Anstieg von $1\frac{1}{4}\%$ erzielt. Dabei lagen Lettland ($-7\frac{1}{2}\%$) und Estland (-4%) im unteren Bereich des Länderspektrums, während Polen und die Slowakei noch relativ kräftige Zuwächse von $2\frac{1}{2}\%$ beziehungsweise $2\frac{3}{4}\%$ realisierten. Gedämpft wurde die Industriekonjunktur in den neuen Mitgliedstaaten zum einen durch die nachlassende Dynamik der Exporte. Zum anderen haben die inflationsbedingten Kaufkraftverluste nach der Jahresmitte nochmals zugenommen. Im Juli erreichte der Preisanstieg mit 7,1% die Spitze, danach hat er sich bis Oktober auf 5,9 % vermindert. Die Arbeitslosenquote ist jedoch trotz der zyklischen Abschwächung erneut leicht gesunken, und zwar auf 6,3 % im Dreimonatsdurchschnitt Juli/September. In den letzten Wochen sind einige Länder aus dieser Gruppe stärker in den Sog der internationalen Finanzkrise geraten. Als anfällig haben sich insbesondere jene Länder gezeigt, die sehr hohe strukturelle

Neue EU-Mitgliedstaaten

Leistungsbilanzdefizite aufweisen, über geringe Währungsreserven verfügen und auch kurzfristig hohe Mittelzuflüsse aus dem Ausland benötigen.

Gesamtwirtschaftliche Tendenzen in der EWU

*Erneute
Produktions-
einschränkung
im dritten
Quartal*

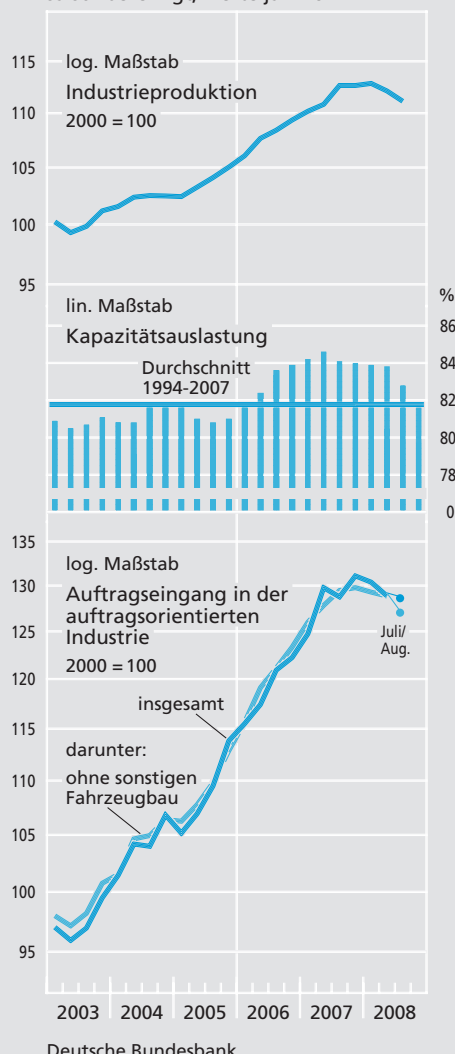
Das reale BIP im Euro-Raum unterschritt im dritten Quartal saisonbereinigt den Stand der Vorperiode, in der es bereits – teilweise aufgrund von Sonderfaktoren – zu einem Rückgang gekommen war, um $\frac{1}{4}\%$. Binnen Jahresfrist wurde im Sommer nur ein Anstieg von $\frac{3}{4}\%$ erzielt. Hinter der negativen Entwicklung im Euro-Raum stehen spürbare Produktionseinschränkungen in Deutschland, Italien und mit gewissen Abstrichen auch in Spanien, während Frankreich und die Mehrzahl der kleineren Staaten, soweit sie bereits erste BIP-Schätzungen veröffentlicht haben, noch geringe Zuwächse verbuchen konnten. Spitzenreiter waren Zypern und Griechenland mit einem Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion um saisonbereinigt $\frac{1}{2}\%$.

*Deutliche
Eintrübung der
Industrie-
konjunktur*

Der BIP-Rückgang im Euro-Raum ist – wie schon das zum Teil technisch bedingte Minus im Frühjahr – in hohem Maße auf die nach unten gerichtete Entwicklung im Produzierenden Gewerbe zurückzuführen. Die Industrieproduktion verfehlte im dritten Quartal den Stand der Vorperiode saisonbereinigt um 1% und den vom Sommer 2007 um $1\frac{1}{2}\%$. Dabei war nur noch die Energieerzeugung aufwärts gerichtet, während die Vorleistungsgüterproduktion sowie die Herstellung von Investitions- und Konsumgütern deutlich

Ausgewählte Indikatoren zur Industriekonjunktur im Euro-Raum

saisonbereinigt, vierteljährlich



schrumpften. Mit dem Rückgang der Industrieproduktion ging eine Verringerung der Kapazitätsauslastung von Juli bis Oktober um $1\frac{1}{4}$ Prozentpunkte einher, sodass deren langjähriger Durchschnitt erstmals seit Anfang 2006 wieder unterschritten wurde. Der Einkaufsmanagerindex für die Industrie im Euro-Raum ist im Oktober sogar auf den tiefsten Stand seit Beginn der Reihe im Jahr 1997 gefallen. Zu dem eingetrübten Konjunktur-

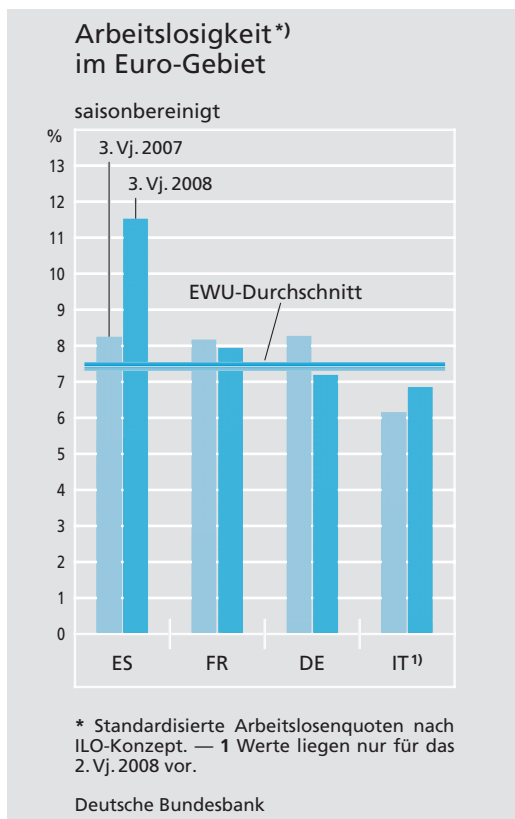


bild passt auch die negative Entwicklung der Auftragseingänge. Diese lagen dem Wert nach im Juli/August um $\frac{1}{4}$ % unter dem Frühjahrsniveau. Ohne den sonstigen Fahrzeugbau gerechnet, dessen Bestelleingang stark von Großaufträgen geprägt ist, waren es sogar $-1\frac{1}{2}$ %. Das Industrievertrauen gab ebenfalls kräftig nach. Der Indikator ist jetzt wieder so niedrig wie Ende 2001, liegt damit aber immer noch deutlich über dem historischen Tiefstand vom April 1993.

Nachfrageindikatoren überwiegend nach unten gerichtet

Der Rückgang der Bauproduktion im Juli/August um saisonbereinigt $\frac{1}{4}$ % gegenüber dem zweiten Jahresviertel deutet darauf hin, dass auch die Bauinvestitionen im Sommerquartal – für die Verwendungsaggregate liegen noch keine Angaben vor – geschrumpft sind. Die Investitionen in neue Ausrüstungen

könnten sich etwas besser gehalten haben. Zur Abnahme des realen BIP hat nachfrage-seitig auch die geringe Kaufbereitschaft der privaten Haushalte beigetragen. Die realen Einzelhandelsumsätze (ohne Kfz) gingen saisonbereinigt kaum über das gedrückte Niveau der Vorperiode hinaus und lagen um $1\frac{1}{2}$ % niedriger als vor einem Jahr. Weiter eingeschränkt wurden auch die Ausgaben für neue PKW; die Zulassungen im Euro-Raum unterschritten ihren Vorjahrsstand im Zeitraum Juli bis Oktober um $10\frac{1}{2}$ %. Besonders stark war der Rückgang binnen Jahresfrist in Spanien (-35 %) und in Italien (-15 %). Das Konsumentenvertrauen im Euro-Raum hat sich im Oktober nochmals spürbar verschlechtert. Positive Wachstumsimpulse gingen dagegen von den Exporten in Drittländer aus, die im Juli/August nominal um $1\frac{1}{2}$ % über dem Durchschnitt des zweiten Quartals lagen. Dem standen jedoch deutlich größere Zuwächse ($+4\frac{3}{4}$ %) bei den Importwerten gegenüber. Auch wenn hier die zur Jahresmitte noch starken Einfuhrpreissteigerungen eine Rolle spielten, so dürfte das Volumen ebenfalls merklich gestiegen sein.

Die Mitte 2007 in Gang gekommene Verlangsamung des Beschäftigungswachstums im Euro-Gebiet hat sich im ersten Halbjahr 2008 – weitergehende Informationen liegen nicht vor – fortgesetzt. Im zweiten Quartal ist die Zahl der Erwerbstätigen saisonbereinigt lediglich um $0,2$ % gegenüber der Vorperiode gestiegen, und der Vorjahrsabstand hat sich auf $1,2$ % vermindert. Die Arbeitslosenquote nahm im dritten Quartal wegen der schwächeren Konjunktorentwicklung auf saisonbereinigt $7,5$ % zu; Anfang des Jahres hatte sie

Arbeitsmarkt mit Schwächezeichen

noch 7,2 % betragen. Ausschlaggebend dafür war die starke Zunahme der Unterbeschäftigung in Spanien, wo sich die entsprechende Quote um mehr als zwei Prozentpunkte auf 11,5 % erhöhte. Auch in Irland trübte sich die Arbeitsmarktlage deutlich ein. Demgegenüber waren in anderen Ländern, darunter Deutschland, die Niederlande und Österreich, noch leichte Rückgänge zu verzeichnen. Die Arbeitskosten pro Stunde erhöhten sich im Frühjahr in saisonbereinigter Rechnung gemäß ersten Schätzungen, die häufig nach oben korrigiert werden, um 0,6 % und binnen Jahresfrist um 2,7 %. Mit 3,1 % war die Zunahme im ersten Halbjahr 2008 erheblich stärker als zuvor.

*Nachlassender
Preisdruck*

Der Anstieg der Verbraucherpreise im Euro-Gebiet hat sich im Sommer 2008 wieder abgeschwächt. Im Quartalsmittel erhöhten sich die Preise saisonbereinigt um 0,7 % im Ver-

gleich zum Frühjahr, in dem sie noch um 1,1 % angezogen hatten. Die Zunahme der Vorjahrsrate von 3,6 % im zweiten auf 3,8 % im dritten Quartal hängt auch mit Basiseffekten infolge einer moderateren Preisentwicklung in der entsprechenden Vorjahrszeit zusammen. Das verbesserte Gesamtbild ist ganz überwiegend der Beruhigung auf den internationalen Ölmärkten zuzuschreiben, in deren Gefolge sich die Energiepreise im Verlauf der Sommermonate um mehr als 2 % ermäßigten. Bei den anderen Gütergruppen gab es hingegen im Durchschnitt keine Entlastung. Ohne Energie gerechnet erhöhten sich die Verbraucherpreise im dritten Quartal mit saisonbereinigt 0,6 % etwas stärker als im Frühjahr. Der Vorjahrsabstand beträgt seit Anfang 2008 unverändert 2,6 %. Im Oktober reduzierten sich die Verbraucherpreise saisonbereinigt um 0,1 %, und die Jahresteuersatzrate verringerte sich auf 3,2 %.