

Internationales und europäisches Umfeld

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Die Weltwirtschaft dürfte im Frühjahr 2009 die Talsohle erreicht haben. Dafür spricht zum einen, dass einige Schwellenländer, vor allem China, ihr Expansionstempo merklich erhöht haben beziehungsweise wieder in die Wachstumszone zurückgekehrt sind. Zum anderen sind die kontraktiven Kräfte in den Industrieländern deutlich schwächer geworden. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist hier nach ersten Schätzungen auf der Grundlage der Angaben für die Mehrzahl der großen Volkswirtschaften und den Euro-Raum im zweiten Quartal saisonbereinigt nur noch geringfügig gegenüber den Wintermonaten gesunken, verglichen mit Einbußen von $1\frac{3}{4}\%$ und $2\frac{1}{4}\%$ in den beiden Vorquartalen. Binnen Jahresfrist ist die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um $4\frac{3}{4}\%$ geschrumpft. Ausschlaggebend für den langsameren Rückgang der Aktivitäten war, dass die Produktion in der Industrie, die im Zentrum der Rezession stand, im Verlauf des Frühjahrs in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wieder etwas gestiegen ist, nachdem sie im Winterhalbjahr die gesamtwirtschaftliche Entwicklung stark nach unten gezogen hatte. Dabei spielten sowohl die Belebung der Auslandsbestellungen als auch die mehr und mehr nachfragewirksam werdenden staatlichen Konjunkturprogramme eine wichtige Rolle. Zudem hat die ruhige Preisentwicklung stabilisierend gewirkt.

*Weltwirtschaft
auf zyklischem
Tiefpunkt*

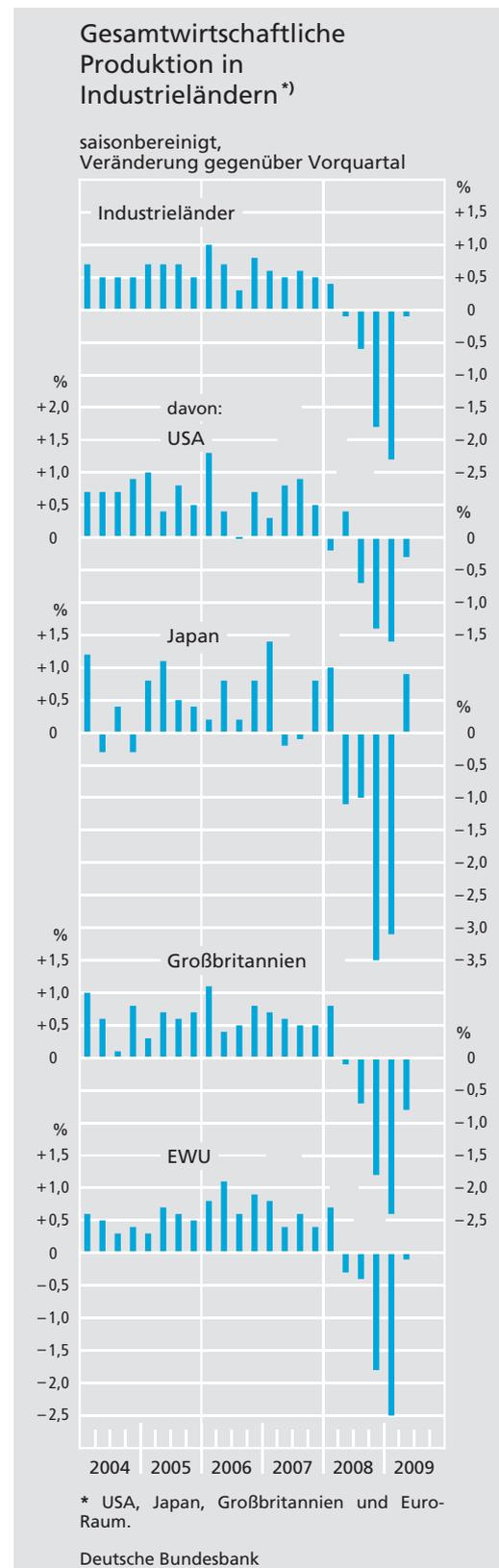
Im zweiten Halbjahr 2009 könnten die zyklischen Erholungstendenzen in der Weltwirtschaft noch stärker ausfallen. Darauf deutet die spürbare globale Verbesserung insbesondere der Erwartungskomponenten in Um-

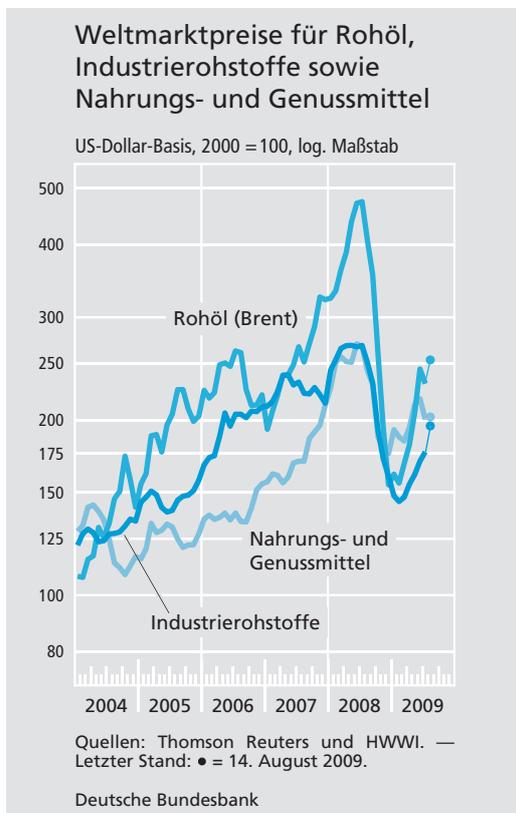
*Anzeichen für
moderate
Aufwärts-
bewegung in
der zweiten
Jahreshälfte*

fragen unter Unternehmen und Haushalten hin. So ist beispielsweise der ifo Klimaindikator für die Weltwirtschaft im zweiten Quartal 2009 erstmals seit Herbst 2007 wieder gestiegen. Dabei stand jedoch den günstigeren Erwartungen für die nächsten sechs Monate erneut eine schlechtere Lageeinschätzung gegenüber. Auch der globale Einkaufsmanagerindex tendierte in den letzten Monaten nach oben, wobei sich der Indikator insbesondere für das Verarbeitende Gewerbe verbesserte. Die Stimmungsaufhellung reflektiert unter anderem die jetzt stärker erkennbar werdenden positiven Effekte der aufgelegten Konjunkturprogramme, die sehr expansiv ausgerichtete Geldpolitik und die umfangreichen Maßnahmen zur Stabilisierung der Finanzmärkte. Gegen eine ausgesprochen kräftige Erholung im zweiten Halbjahr 2009 spricht jedoch, dass der globale Vertrauensschock zwar an Schärfe verloren hat, aber noch keineswegs überwunden ist. Zudem könnten in den Industrieländern die Banken, die bereits infolge der Finanzkrise zum Teil hohe Kapitalverluste hinnehmen mussten, mehr und mehr durch die rezessionsbedingte Verschlechterung der Kreditqualität belastet werden, was ihre Bereitschaft zur Kreditvergabe an die gewerbliche Wirtschaft tendenziell dämpfen würde.

*Günstigere
Verlaufs-
prognose des
IWF für 2009
und 2010*

Angesichts der zuletzt vermehrt positiven Konjunktursignale hat der IWF Anfang Juli seine BIP-Prognose für die Weltwirtschaft vom April 2009 revidiert. Dass die Vorausschätzung für 2009 noch leicht auf $-1,4\%$ nach unten korrigiert wurde, ist dem sehr schlechten Ergebnis für das erste Quartal zuzuschreiben. Die Verlaufsrate vom vierten Quartal 2008 bis Ende 2009 ist dagegen





merklich von $-0,6\%$ auf $0,0\%$ angehoben worden, was einen spürbaren Wachstumsüberhang Ende 2009 impliziert. Zudem wurde die entsprechende Verlaufsrate für 2010 von $+2,6\%$ auf $+2,9\%$ hochgesetzt, sodass sich eine jahresdurchschnittliche Zuwachsrate von $2,5\%$ ergibt, verglichen mit $+1,9\%$ in der Prognose vom April. Dabei wurden die Vorausschätzungen für den Kreis der Industrieländer und die Gruppe der Schwellenländer für 2009 mit $-3,8\%$ beziehungsweise $+1,5\%$ praktisch bestätigt und für 2010 etwa im Gleichschritt auf $+0,6\%$ beziehungsweise $+4,7\%$ erhöht. Unter den Industrieländern schätzt der IWF jetzt die Perspektiven im Jahr 2010 insbesondere für Japan und die USA günstiger ein als zum Frühjahrsbeginn. Bei den Schwellenländern konzentrierten sich die aufwärtsgerichteten Korrek-

turen auf die süd- und ostasiatischen Länder sowie Russland und einzelne Länder in Lateinamerika, darunter Mexiko. Die Prognose zur Entwicklung des Welthandels wurde unter dem Eindruck der starken Kontraktion in den Wintermonaten für 2009 nochmals (um $1,2$ Prozentpunkte) auf $-12,2\%$ zurückgenommen; für 2010 wurde sie jedoch um $0,4$ Prozentpunkte auf $+1,0\%$ nach oben revidiert. Bei den Risiken sieht der IWF immer noch ein Übergewicht auf der negativen Seite, wenngleich die Abwärtsrisiken abgenommen haben. Für die Zwischenprognose vom Juli wurde die Preisannahme für den Korb wichtiger Ölsorten merklich auf $60\frac{1}{2}$ US-\$ (2009) und $74\frac{1}{2}$ US-\$ (2010) heraufgesetzt.

Die Kassanotierungen für Rohöl, die sich von ihrem letzten Tiefpunkt (40 US-\$ für ein Fass der Sorte Brent) schon in der zweiten Februarhälfte bis Ende März spürbar erhöht hatten, sind in den Frühjahrsmonaten weiter kräftig gestiegen und bewegten sich Mitte Juni wieder um die 70 US-\$. Im Durchschnitt des zweiten Quartals lag der Preis um 30% höher als im ersten Jahresviertel, das Vorjahrsniveau wurde aber noch um etwa die Hälfte unterschritten. Ausschlaggebend dafür war zum einen die im Vergleich zu früheren zyklischen Schwächephase recht konsequente Umsetzung der von der OPEC beschlossenen Fördereinschränkungen. Zum anderen nährten die Anzeichen einer raschen Erholung der chinesischen Wirtschaft und die positiven Konjunktursignale aus den USA die Erwartung, dass sich die globale Ölnachfrage bald wieder kräftig erhöhen werde. Nach einem Rückschlag im Juli notierte Brent in der ersten Augusthälfte wieder etwas über der

Rohölpreise nach starkem Anstieg mit Stabilisierungstendenzen

Marke von 70 US-\$. Die Terminstrukturkurve blieb bis zuletzt steil aufwärts gerichtet, was auf ein merkliches Anziehen der Notierungen auf mittlere und längere Sicht hindeutet.

*Notierungen für
übrige Rohstoffe
seit Jahresmitte
divergierend*

Die Preise in US-Dollar für Industrierohstoffe sind im Frühjahr ebenfalls beträchtlich gestiegen. Sie überschritten im Durchschnitt der Monate April bis Juni das Niveau des ersten Quartals um 10 ½ %, waren damit aber noch um 39 ½ % niedriger als vor einem Jahr. Dahinter standen vor allem kräftige Preisaufschläge bei NE-Metallen, die wiederum mit der sprunghaft gestiegenen Nachfrage aus China zusammenhingen. Offensichtlich sind dort die relativ niedrigen Preise zum Frühjahrsbeginn für eine beträchtliche Aufstockung der Vorräte genutzt worden. Nach der Jahresmitte hat sich die Verteuerung von Industrierohstoffen mit moderaterem Tempo fortgesetzt. Die Notierungen von Nahrungs- und Genussmitteln sind im Verlauf der Monate April und Mai um 16 ¼ % nach oben gegangen. Mitte Juni setzte dann eine Korrektur ein, die sich bis zuletzt auf – 10 ¾ % belief. Im Zentrum stand hier eine Verbilligung von Getreide und Ölsaaten, die vor allem auf bessere Ernteprognosen zurückzuführen ist. OECD und FAO erwarten für die nächsten zehn Jahre bei Agrarprodukten eine eher flache Preisentwicklung unterhalb der 2008 erreichten Spitzenwerte.

*Negative
Teuerungsraten
in Industrie-
ländern*

Die Verteuerung von Rohöl und anderen Rohstoffen hat sich in den Industrieländern im Juni deutlich auf der Verbraucherstufe niedergeschlagen. So ist der Anstieg des Gesamtindex, der im April und Mai praktisch unverändert geblieben war, um saisonbereinigt

0,5 % insbesondere auf höhere Kraftstoffpreise zurückzuführen. Im Quartalsdurchschnitt ergibt sich eine Erhöhung um 0,2 % gegenüber der Vorperiode, in der die Preise noch um 0,5 % gesunken waren. Die Vorjahrsrate ging jedoch von + 0,7 % im ersten auf – 0,2 % im zweiten Quartal zurück. Darin kommen Basiseffekte infolge der kräftigen Verteuerung von Energie und Nahrungsmitteln bis zum Sommerbeginn 2008 zum Ausdruck. Aus diesem Grund und wegen der wieder rückläufigen Kraftstoffpreise dürfte die Vorjahrsrate auch im Juli negativ gewesen sein. Im Jahresdurchschnitt 2009 werden die Verbraucherpreise in den Industrieländern nach der Zwischenprognose des IWF praktisch stabil sein (+ 0,1%) und im nächsten Jahr um 0,9 % anziehen.

Die konjunkturelle Lage in den großen Schwellenländern war im Frühjahr erneut sehr heterogen. Weiterhin stark war der Rezessionsdruck in Russland. Gemäß den amtlichen Angaben ist das reale BIP dort im zweiten Jahresviertel um 11% gegenüber dem Vorjahrszeitraum geschrumpft, nachdem es bereits im ersten Quartal um 9 ¾ % gesunken war. Damit wurde sogar noch der kräftige Rückgang während der Russland-Krise im Jahr 1998 übertroffen. Ausschlaggebend für die anhaltende Schwäche der gesamtwirtschaftlichen Produktion dürfte die beträchtliche Kontraktion der Investitionen, einschließlich der Vorräte, gewesen sein. Der private Konsum neigte ebenfalls zur Schwäche, wozu auch die nach wie vor hohe Geldentwertung von 12,6% im abgelaufenen Quartal beigetragen hat. Für die zweite Jahreshälfte zeichnet sich nicht zuletzt wegen der zu er-

*Starke
Kontraktion in
Russland, ...*



wartenden höheren Einnahmen aus dem Energie- und Rohstoffexport eine moderate konjunkturelle Besserung ab. Der IWF rechnet für 2009 mit einem Rückgang des realen BIP um 6 ½ % und für 2010 mit einem Plus von 1 ½ %.

Dagegen hielt in Brasilien die Aufwärtstendenz in der Industrie, die sich schon am Jahresbeginn abgezeichnet hatte, an. Im zweiten

Quartal übertraf hier die Produktion den Stand der Wintermonate um 3 ½ %, unterschritt damit aber das Niveau vor einem Jahr noch um 12 ¼ %. Zu der Belebung haben unter anderem finanzielle Anreize des Staates für den Kauf neuer Pkw beigetragen. Die mexikanische Wirtschaft dürfte demgegenüber im Frühjahr weiter geschrumpft sein. Dies ist zum einen auf die enge Verflechtung mit der US-Industrie, insbesondere den Autoherstellern, zurückzuführen. Zum anderen wurde das Wirtschaftsleben zeitweise durch den Ausbruch der „Neuen Grippe“ gelähmt. Argentinien befindet sich ebenfalls in einer konjunkturellen Schwächephase, die aber nicht sehr ausgeprägt zu sein scheint. In den drei Ländern hat sich der Verbraucherpreisanstieg von seinem Höchststand im Herbst 2008 bis Juli jedoch nur relativ wenig zurückgebildet, und zwar auf 5,4 % in Mexiko, 5,5 % in Argentinien und 4,7 % in Brasilien.

Am stärksten ist die zyklische Erholung in China und einigen anderen Schwellenländern in der Region vorangekommen. Die chinesische Wirtschaft, die nach eigenen Berechnungen schon im ersten Quartal saisonbereinigt wieder merklich gewachsen war, hat im Frühjahr ihr Expansionstempo nochmals erhöht. Der Vorjahrsabstand beim BIP weitete sich deshalb von 6 % im ersten auf 8 % im zweiten Quartal aus. Dazu leistete die starke Zunahme der öffentlichen Investitionen in die Infrastruktur und in den Wohnungsbau einen wichtigen Beitrag, während das Exportgeschäft noch nicht in Schwung gekommen ist. Neben staatlichen Kaufanreizen hat auch der anhaltende Rückgang der Verbraucherpreise, die im Juli um 1,8 % niedriger waren als ein

... gemischtes Bild in großen lateinamerikanischen Ländern, ...

... aber deutliche Erholung in China

Jahr zuvor, den privaten Konsum gestützt. Da das Wirtschaftswachstum derzeit vor allem durch fiskalpolitische Maßnahmen sowie eine stark expansive Geld- und Kreditpolitik beflügelt wird, ist die Nachhaltigkeit des Aufschwungs keineswegs gewährleistet.

USA

Die Abwärtsbewegung der amerikanischen Wirtschaft hat sich im Frühjahr deutlich abgeschwächt. So ist das reale BIP nach ersten Berechnungen im zweiten Quartal saisonbereinigt nur noch um $\frac{1}{4}\%$ gegenüber den Wintermonaten gesunken, in denen es sich um $1\frac{1}{2}\%$ vermindert hatte. Der reale private Verbrauch hat sein im ersten Quartal leicht gestiegenes Niveau um $\frac{1}{4}\%$ unterschritten. Dahinter stehen divergierende Einflüsse: Einerseits wurde der rezessionsbedingte Rückgang der Arbeitseinkommen durch höhere Transferleistungen und eine geringere Belastung mit direkten Steuern leicht überkompensiert. Andererseits ist die Sparquote der privaten Haushalte im zweiten Quartal um $1\frac{1}{4}$ Prozentpunkte auf $5\frac{1}{4}\%$ gestiegen; ein solcher Wert war zuletzt im Sommer 1998 registriert worden.¹⁾ Negativ auf die Konsumnachfrage hat sich zudem die spürbare Energieverteuerung im Frühjahr ausgewirkt, die maßgeblich zum Anstieg des Verbraucherpreisindex um saisonbereinigt $0,3\%$ gegenüber dem ersten Jahresviertel beitrug, in dem es noch zu einem Rückgang um $0,6\%$ gekommen war. Die Jahresteuerrate rutschte aber wegen des erwähnten Basiseffekts deutlich ins Minus ($-1,2\%$). Bemerkenswert ist, dass die erhebliche Verschlechterung der Arbeitsmarktlage nicht zu einer stärkeren Verunsicherung der Verbraucher und zu größeren Einkommensausfällen geführt hat. So setzte sich der Be-

schäftigungsrückgang in der US-Wirtschaft außerhalb der Landwirtschaft mit hohem Tempo fort, und die Arbeitslosenquote stieg von März bis Juli um einen Prozentpunkt auf $9,4\%$.

Die wachstumsdämpfenden Effekte von der Investitionsseite haben sich im Frühjahr spürbar verringert. So verlangsamte sich der Rückgang im gewerblichen Bereich deutlich von $11\frac{3}{4}\%$ auf $2\frac{1}{4}\%$. Im Wohnungsbau war die Abstufung mit drei Prozentpunkten auf $-8\frac{1}{4}\%$ nicht ganz so stark. Der Lagerabbau hat die gesamtwirtschaftliche Entwicklung mit einem viertel Prozentpunkt belastet, verglichen mit gut einem halben Prozentpunkt in den Wintermonaten. Expansive Impulse kamen von den Staatsausgaben und von der Außenwirtschaft. Die realen Ausfuhren sind mit saisonbereinigt $1\frac{3}{4}\%$ erneut moderater geschrumpft als die Importe (-4%), sodass der Außenhandel – rein rechnerisch – einen Wachstumsbeitrag von einem viertel Prozentpunkt geliefert hat, nach plus drei viertel Prozentpunkten in der Vorperiode.

Die aktuellen Frühindikatoren signalisieren eine Stabilisierung der privaten Endnachfrage im Sommer und eine leichte Aufwärtsbewegung zum Jahresende. Vor diesem Hintergrund hat die amerikanische Zentralbank im

1 Im Rahmen der großen VGR-Revision, die Anfang August zusammen mit den vorläufigen Ergebnissen für das zweite Quartal 2009 veröffentlicht wurde, ist das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte für die letzten Jahre deutlich stärker nach oben korrigiert worden als die privaten Konsumausgaben. Dies hatte zur Folge, dass die Sparquote spürbar, z. B. im Zeitraum zwischen 2006 und 2008 um ein bis zwei Prozentpunkte, gestiegen ist und jetzt (auch für die Jahre davor) keine negativen Werte mehr aufweist. Die Zuwachsrate des realen BIP wurde insbesondere für 2008 merklich abgesenkt, und zwar von 1% auf knapp $\frac{1}{2}\%$.

Juni ihre Prognose vor allem für 2009 angehoben. Danach wird das reale BIP vom vierten Quartal 2008 bis Ende 2009 gerechnet um 1½ % bis 1 % schrumpfen, in den Jahren 2010 und 2011 aber wieder um 2 % bis 3¼ % beziehungsweise 3¾ % bis 4½ % expandieren. Die längerfristigen Wachstumsperspektiven werden nach wie vor in einer Größenordnung von 2½ % bis 2¾ % gesehen. Die Spanne für die Verbraucherpreisprognose für den Jahresverlauf 2009 ist spürbar auf 1,0 % bis 1,4 % erhöht worden. Für die beiden Folgeperioden fallen die Revisionen nicht ins Gewicht, und die längerfristige Vorausschätzung ist mit 1,7 % bis 2,0 % unverändert geblieben.

Japan

Die japanische Wirtschaft scheint im Verlauf des Frühjahrs wieder Fuß gefasst zu haben. Das reale BIP ist im zweiten Jahresviertel nach einem Rückgang um insgesamt 8¼ % seit dem zyklischen Höhepunkt Anfang 2008 wieder um knapp 1 % gestiegen. Der Vorjahrsabstand betrug aber immer noch –6½ %. Die gesamtwirtschaftliche Erholung wurde zum einen vom Außenhandel getragen. Annähernd im Gleichschritt mit der Industrieproduktion legten die realen Ausfuhren zu. Zugleich verringerte sich das Minus bei den Einfuhren deutlich. Zum anderen wurde die Inlandsnachfrage von den umfangreichen Konjunkturprogrammen gestützt. Dank staatlicher Kaufanreize steigerten die privaten Haushalte ihren Konsum spürbar, und die öffentlichen Investitionen wurden stark ausgeweitet. Demgegenüber war die private Investitionstätigkeit weiter rückläufig. Die standardisierte Arbeitslosenquote hat sich im Frühjahrsverlauf um 1,6 Prozentpunkte auf 5,4 %

im Juni erhöht. Die Verbraucherpreise sind im Frühjahr saisonbereinigt um 0,4 % gegenüber dem ersten Quartal gesunken. Binnen Jahresfrist belief sich der Rückgang auf 1 %. Dazu hat neben dem energiepreisbedingten Basiseffekt vor allem die anhaltende Verbilligung von langlebigen Konsumgütern beigetragen.

Großbritannien

Die gesamtwirtschaftliche Aktivität in Großbritannien ist im zweiten Jahresviertel nach den vorläufigen Angaben saisonbereinigt um ¾ % unter den Stand der Vorperiode gefallen, in der sie um 2½ % zurückgegangen war. Binnen Jahresfrist betrug der Produktionsverlust 5½ %. Die Kontraktion der realen Bruttowertschöpfung hat sich – von der Land- und Forstwirtschaft sowie der Fischerei abgesehen – in allen größeren Sektoren im Vergleich zu den Wintermonaten deutlich verlangsamt. In der Bauwirtschaft ging die Rate von –7 % auf –2¼ % und im Verarbeitenden Gewerbe von –5½ % auf –¼ % zurück. Die Wertschöpfung des Dienstleistungsbereichs verminderte sich im Frühjahr um ¾ %, nach einem Minus von 1½ % in der Vorperiode. Vor dem Hintergrund der schweren Verwerfungen an den Finanzmärkten, unter denen der Finanzplatz London in besonderem Maße leidet, ist bemerkenswert, dass sich die wirtschaftliche Leistung des Finanzsektors und der unternehmensnahen Dienstleister binnen Jahresfrist mit 4½ % weniger stark vermindert hat als das BIP. Die Rezession in Großbritannien spiegelt sich am Arbeitsmarkt deutlich wider; die standardisierte Arbeitslosenquote ist weiter kräftig gestiegen und lag mit 7,7 % im Mai so hoch wie seit dem Herbst 1996 nicht mehr. Die Verbraucherpreise waren im Juli um 1,8 % höher als vor einem

Jahr. Damit weist Großbritannien unter den G7-Ländern die mit Abstand höchste Teuerungsrate aus, was unter anderem auf die kräftige Pfundabwertung seit Anfang 2007 zurückzuführen ist.

Neue EU-Mitgliedstaaten

In einzelnen neuen EU-Mitgliedsländern scheint sich die Konjunktur im Frühjahr wieder gefangen zu haben. So legte die Industrieproduktion im Durchschnitt der Monate April bis Juni in Polen, Rumänien und Lettland zum Teil kräftig zu, während sich in anderen Staaten die Kontraktion zumeist mit deutlich reduziertem Tempo fortsetzte. Im gesamten Länderkreis (ohne Malta, Zypern, Slowenien und Slowakei, die zum Euro-Raum zählen) ist die industrielle Erzeugung im Frühjahr saisonbereinigt um 3 % gegenüber dem ersten Quartal gestiegen, in dem sie noch um 5 ½ % geschrumpft war. Der Rückgang im Vorjahresvergleich schwächte sich von 15 ¼ % auf 11 ½ % ab. Die schwere Rezession in den neuen EU-Mitgliedstaaten hat inzwischen deutliche Spuren am Arbeitsmarkt hinterlassen. Die Zahl der Erwerbslosen nahm von ihrem zyklischen Tiefpunkt im September 2008 bis Juni 2009 um rund 850 000 auf 3,68 Millionen zu; die standardisierte Arbeitslosenquote stieg in diesem Zeitraum um 1,7 Prozentpunkte auf 8,2 %. Vor diesem Hintergrund überrascht es nicht, dass die Einzelhandelsumsätze (ohne Kfz) im zweiten Quartal spürbar gesunken sind, und zwar um gut 2 % im Vergleich zur Vorperiode (saisonbereinigt) und um 2 ¼ % binnen Jahresfrist. In realer Betrachtung ist der Rückgang sogar deutlich größer ausgefallen, da die Teuerungsrate auf der Verbraucherstufe im Frühjahr 3,9 % be-

trug; Mitte 2008 war sie aber noch fast doppelt so hoch gewesen.

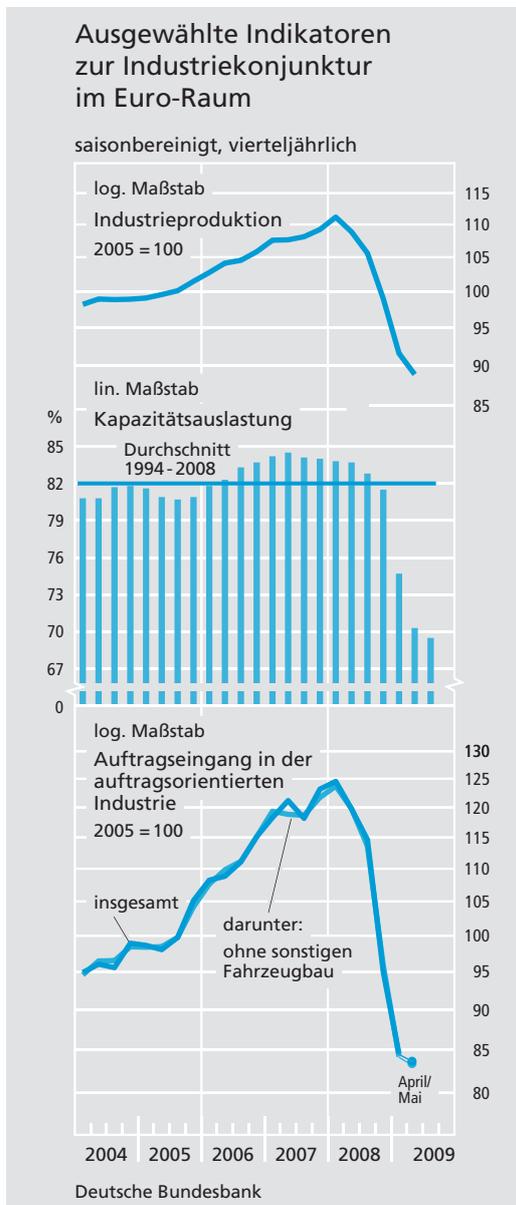
Gesamtwirtschaftliche Tendenzen in der EWU

Die konjunkturelle Talfahrt im Euro-Raum hat sich im Frühjahr deutlich abgeschwächt. Das reale BIP ist im zweiten Quartal gemäß der Schnellschätzung von Eurostat nur noch geringfügig gesunken, nachdem es in den Wintermonaten um 2 ½ % geschrumpft war. Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr belief sich auf 4 ½ %. Das Länderbild war jedoch recht uneinheitlich. Von den 11 Mitgliedsländern, die schon BIP-Angaben für das zweite Quartal bekanntgegeben haben, wiesen vier einen leichten Anstieg aus, darunter auch Deutschland und Frankreich. Die slowakische Wirtschaft verzeichnete sogar eine deutliche Steigerung ihrer Aktivität, wenngleich vor dem Hintergrund eines scharfen Einbruchs im Vorquartal. In den übrigen Ländern gab die gesamtwirtschaftliche Produktion erneut nach, insbesondere auch in Italien und Spanien. Für das zweite Halbjahr wird allgemein mit einer fortgesetzten Stabilisierung der Konjunktur im Euro-Raum gerechnet. Der IWF hat wegen des schlechten Ergebnisses für das erste Quartal in seiner Zwischenprognose vom Juli die Jahresrate für 2009 um 0,6 Prozentpunkte auf –4,8 % herabgesetzt und geht auch für 2010 noch von einem leichten Rückgang um 0,3 % aus.

*Abschwächung
der kontrak-
tiven Kräfte*

Zu der Verlangsamung der gesamtwirtschaftlichen Abwärtsbewegung im Frühjahr hat vor allem die Stabilisierung der Industrieproduk-

*Hinweise auf
Bodenbildung
in der Industrie*



tion im Mai/Juni beigetragen. Dies ist zu einem guten Teil dem kräftigen Anstieg der Kfz-Herstellung aufgrund der in mehreren EWU-Ländern gewährten staatlichen Umweltprämien für die Verschrottung alter Fahrzeuge zuzuschreiben. Im Durchschnitt des zweiten Quartals gab die Industrieproduktion insgesamt aber saisonbereinigt noch um 3 % nach, und das Minus im Vorjahresvergleich war mit 18 ½ % nach wie vor sehr hoch. Die

Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe ist von April bis Juli bei Weitem nicht mehr so stark gesunken wie zuvor. Auch beim Ordereingang zeigt sich eine Abschwächung der Kontraktion. Im April/Mai lagen die Bestellungen saisonbereinigt um 1% unter dem Niveau des ersten Jahresviertels, in dem sie um 11% eingebrochen waren. Der Indikator für das Industrievertrauen tendiert seit April wieder nach oben. Ausschlaggebend dafür waren nicht mehr so ungünstige Produktionserwartungen und eine merkliche Entspannung bei der Einschätzung der Vorräte, während die Bewertung der Auftragsbestände ausgesprochen schlecht blieb.

Die sich abzeichnende Bodenbildung in der Industrie stützt sich nachfrageseitig zum einen auf den kräftigen Anstieg der Pkw-Käufe. So nahm die Zahl der Neuzulassungen im zweiten Quartal saisonbereinigt um 12 ¼ % zu, nach + ¾ % in den Wintermonaten. Erstmals seit dem Sommer 2007 wurde auch der Vorjahrsstand wieder übertroffen. Die Belebung der Autokäufe hat jedoch wohl teilweise zu einer Umlenkung von Kaufkraft geführt. Die realen Einzelhandelsumsätze (ohne Kfz) konnten nach Ausschaltung der Saisoneinflüsse das Niveau des ersten Jahresviertels nicht ganz halten. Die Bruttoanlageinvestitionen dürften im Frühjahr nochmals eingeschränkt worden sein. Der anhaltende Rückgang der Investitionsgüterproduktion unter Ausschluss der gestiegenen Erzeugung von Pkw, die zu einem Großteil an private Haushalte ausgeliefert wurden, spricht dafür, dass die Investitionen in neue Ausrüstungen weiter deutlich geschrumpft sind. Zudem dürften die Bauinvestitionen im April/Mai saisonberei-

*Impulse aus
Konjunktur-
programmen
deutlich
erkennbar*

nigt etwas abgenommen haben; jedenfalls hat sich die Produktion des Bauhauptgewerbes leicht vermindert. Die Exporte in Drittländer sind im April und Mai erneut gesunken; zusammen genommen unterschritten sie das Niveau im ersten Quartal um $2\frac{3}{4}\%$ und das vor einem Jahr um 25%. Da die Importe in den beiden Monaten saisonbereinigt noch stärker gefallen sind, wurde in der Handelsbilanz ein positiver Saldo erzielt. Das EWU-Aggregat verdeckt dabei erhebliche Unterschiede zwischen den großen Mitgliedsländern in der Entwicklung ihres gesamten Außenhandels, insbesondere auf der Einfuhrseite (vgl. dazu die Erläuterungen auf Seite 22 f.).

Weitere Eintrübung am Arbeitsmarkt

Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich im Frühjahr weiter deutlich verschlechtert. Die Zahl der Arbeitslosen stieg von März bis Juni um 640 000 auf 14,9 Millionen. Seit ihrem zyklischen Tiefpunkt im März 2008 hat sie sich um 3,6 Millionen erhöht, davon entfiel mehr als die Hälfte allein auf Spanien. Entsprechend stark nahm hier auch die Arbeitslosenquote zu, nämlich um 8,7 Prozentpunkte auf 18,1% zur Jahresmitte. Damit rangiert das Land wieder mit Abstand an der Spitze im Euro-Raum, für den die Quote zuletzt 9,4% betrug. Den niedrigsten Wert wiesen die Niederlande mit 3,3% aus. Die Erwerbstätigkeit in der EWU verringerte sich im ersten Jahresviertel – bis zu dem Angaben vorliegen – saisonbereinigt um knapp 1% gegenüber Herbst 2008 und um $1\frac{1}{4}\%$ im Vorjahresvergleich. Der Zuwachs der Arbeitskosten dürfte sich vorläufigen Schätzungen zufolge im ersten Quartal 2009 etwas abgeschwächt haben.²⁾ Im Vorjahresvergleich ergab

sich pro Stunde ein Plus von 3,7%, nach + 4% Ende 2008.

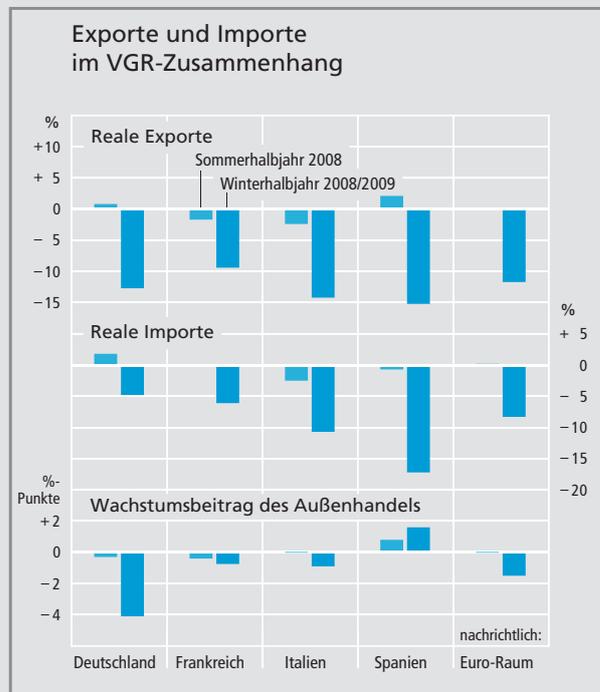
Im Durchschnitt des zweiten Quartals erhöhten sich die Verbraucherpreise im Euro-Gebiet saisonbereinigt um 0,3%. Maßgeblich hierfür war der kräftige Anstieg der internationalen Rohölnotierungen, welcher sich ohne längere Verzögerungen in den inländischen Verbraucherpreisen niederschlug. Dies glich die günstige Preisentwicklung bei unverarbeiteten Nahrungsmitteln mehr als aus. Trotz der spürbaren Steigerung im Quartalsvergleich verringerte sich der Vorjahrsabstand des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) von 1,0% auf 0,2%. Ausschlaggebend für diesen Rückgang waren der starke Anstieg der Preise für Energie und verarbeitete Nahrungsmittel bis zum Sommerbeginn 2008 und die nachfolgenden Korrekturen. Mittlerweile liegt die HVPI-Vorjahrsrate in allen Ländern des Euro-Gebiets mit Ausnahme Finnlands unter 1%, und in 12 Ländern ist sie sogar negativ. Ohne Nahrungsmittel und Energie ergeben sich dagegen nur für drei Länder Teuerungsraten von weniger als 1%, während sie noch in neun Ländern mindestens 1,5% betragen. Im Juli sind die Verbraucherpreise im Euro-Gebiet auch aufgrund der temporär niedrigeren Rohölnotierungen saisonbereinigt um 0,2% gesunken. Die Vorjahrsrate des HVPI reduzierte sich auf – 0,7%. Darin spiegeln sich jedoch vor allem Basiseffekte, aber keine Deflationsrisiken wider. Eine Rückkehr in den Bereich positiver Teuerungsraten ist für den Herbst zu erwarten.

Verbraucherpreise unter dem Einfluss der volatilen Komponenten

²⁾ Wegen statistischer Umstellungen liegen gegenwärtig nur unvollständige, vorläufige, lediglich arbeitstäglich bereinigte Daten vor.

Der Außenhandel in den vier großen EWU-Ländern im Sog der Weltrezession

Die deutsche Volkswirtschaft ist von den vier großen EWU-Mitgliedstaaten am stärksten in den Sog der globalen Rezession geraten. Nach der Zwischenprognose des IWF vom Juli 2009 wird die gesamtwirtschaftliche Produktion in diesem Jahr hierzulande mit 6,2% deutlich stärker schrumpfen als in Frankreich (-3,0%), Italien (-5,1%) und Spanien (-4,0%). Einen ähnlich kräftigen Rückgang hat der IWF unter den größeren Industrieländern nur noch für Japan (-6,0%) vorhergesagt. Beiden Ländern ist gemeinsam, dass sie bei einem hohen Gewicht des Verarbeitenden Gewerbes und zugleich ausgeprägter Exportorientierung vom Kollaps der globalen Industriekonjunktur und des Welthandels massiv getroffen wurden. Dazu passt, dass der negative Wachstumsbeitrag des deutschen Außenhandels nach Ausschaltung von Saison- und Kalendereinflüssen im Winterhalbjahr 2008/2009 deutlich höher war als in den drei anderen großen EWU-Ländern. Er belief sich auf vier Prozentpunkte der Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) zur entsprechenden Vorperiode, dem Sommerhalbjahr 2008, verglichen mit -¾ Prozentpunkten in Frankreich, -1 Prozentpunkt in Italien und einem positiven Beitrag von 1½ Prozentpunkten in Spanien.



1 Der außenhandelsrelevante Effekt dürfte noch bedeutender gewesen sein, da von den kleineren Modellen inländischer Marken, die im Inland abgesetzt werden, ein größerer Anteil im Ausland gefertigt wird als von denen des oberen Segments. — 2 Zu beachten ist, dass in dieser Betrachtungsweise verschiedene Effekte saldiert werden. Für sich

Deutsche Bundesbank

Bei detaillierter Betrachtung fällt auf, dass diese markanten Unterschiede nur zum Teil den stärkeren prozentualen Exportrückgängen zuzuschreiben sind. So war die saisonbereinigte Verminderung der realen Exporte (Waren und Dienste) im Winterhalbjahr lediglich in Frankreich mit 9½% schwächer als in Deutschland (-12¾%), während sie in Italien (-14¼%) und in Spanien (-15¼%) noch stärker ausgeprägt war. Entscheidend war vielmehr zum einen, dass die Kontraktion der realen Einfuhr in Deutschland deutlich geringer ausfiel als in den anderen drei Staaten. Dem Minus von 4¾% hierzulande standen Rückgänge von 10¾% in Italien, 17¼% in Spanien und 6% in Frankreich gegenüber. Ausschlaggebend für die vergleichsweise moderat abwärtsgerichtete Einfuhrentwicklung in Deutschland war, dass die Inlandsnachfrage im Winterhalbjahr 2008/2009 das Niveau der Vorperiode kaum (-¼%) unterschritt, wohingegen sie in Frankreich um ¾%, in Italien um 2¾% und in Spanien um 3¼% sank. Angesichts des hohen Importgehalts der deutschen Ausfuhr von 45% hätte man wegen des beträchtlichen Exporteinbruchs eigentlich ein höheres Einfuhrminus erwarten können. So gesehen spricht einiges dafür, dass die Importquote der Inlandsnachfrage zugenommen hat. Eindeutig nachweisen lässt sich dies für den Automarkt. Hier ist die Nachfrage nach kleineren Fahrzeugen, die überwiegend aus dem Ausland kommen, durch die Umweltprämie beflügelt worden, so dass der Anteil ausländischer Marken an den Gesamtzulassungen von 35½% im Sommerhalbjahr 2008 auf 38¾% im Winterhalbjahr 2008/2009 gestiegen ist.¹⁾

Außerdem ist zu berücksichtigen, dass die Exporte in Deutschland ein deutlich höheres Gewicht am BIP haben als in den anderen drei Ländern. Im Winterhalbjahr 2008/2009 lag der Anteil hierzulande mit 48% des BIP um rund 20 Prozentpunkte über den jeweiligen Werten der drei anderen Staaten. Von daher ergibt sich schon ein merklich höherer negativer Wachstumsbeitrag der Ausfuhr von sechs Prozentpunkten, verglichen mit jeweils vier Prozentpunkten in Italien und Spanien sowie zwei Prozentpunkten in Frankreich. Hinzu kommt, dass die deutsche Importquote mit 42% am BIP den hiesigen Exportanteil deutlich unterschreitet und auch einen erheblich geringeren Abstand zur Importquote der Partnerländer aufweist, in denen die Einfuhr 29% (Frankreich), 33% (Italien) und 32% (Spanien) ausmachte. Die sich rein rechnerisch ergebenden positiven Beiträge der rückläufigen Importe zur BIP-Entwicklung waren in Spanien am höchsten (5¾ Prozentpunkte) gefolgt von Italien (3¼ Prozentpunkte), verglichen mit zwei Punkten in Deutschland und 1¾ Punkten in Frankreich.

betrachtet reduziert etwa die fiktive Anhebung der Exportquoten in den Partnerländern die Differenz der Wachstumsbeiträge des Außenhandels, während die entsprechende Korrektur auf der Importseite in die andere Richtung wirkt. Da der Unterschied der Exportquoten größer ist, überwiegt im Ergebnis der erste Effekt. — 3 Die Volumina werden

Somit ist der relativ starke außenwirtschaftliche Bremseffekt in Deutschland auch auf den hohen Überschuss im grenzüberschreitenden Güterverkehr vor Beginn der Rezession zurückzuführen. In einer solchen Situation trägt der Außenhandel selbst bei einem gleichmäßigen prozentualen Rückgang der Exporte und der Importe negativ zum Wachstum bei. Genau umgekehrt verhält es sich in Ländern mit einem negativen außerwirtschaftlichen Saldo in der Ausgangsperiode, wie es in Frankreich und vor allem in Spanien der Fall war. Wenn die realen Importe in einer solchen Konstellation sich noch stärker verringern als die Exporte, wie in Spanien, fällt der positive Wachstumsbeitrag der Nettoexporte entsprechend höher aus.

Wie stark die Unterschiede im Offenheitsgrad und im Niveau des Außenbeitrags in der Ausgangssituation zu Buche schlagen, lässt sich abschätzen, wenn man zum einen für alle vier Länder unterstellt, die Handelsbilanzen seien vor Beginn der Rezession ausgeglichen gewesen und die jeweiligen Niveaus der Exporte und Importe hätten sich dann entsprechend der beobachteten Raten vermindert. Zum anderen wird angenommen, dass der Anteil der Exporte und Importe am BIP in allen vier Ländern gleich gewesen sei. Konkret wurde dabei von einer Quote von 45% ausgegangen, die den Mittelwert der tatsächlichen deutschen Ausfuhr- und Einfuhrquote darstellt. Unter diesen Bedingungen wäre die Differenz der Wachstumsbeiträge des Außenhandels in den drei Partnerländern gegenüber Deutschland merklich niedriger ausgefallen, und zwar jeweils um etwa 1 ¼ Prozentpunkte.²⁾ Der verbleibende Unterschied gegenüber Spanien und Italien erklärt sich dann per saldo aus dem geringeren Rückgang der Importe in Deutschland. Nur im Vergleich mit Frankreich war die stärkere Verminderung der Ausfuhr hierzulande ausschlaggebend.

Die reale Warenausfuhr, wie sie sich aus der Außenhandelsstatistik ergibt, weist in den vier Ländern im Winterhalbjahr 2008/2009 gegenüber dem Sommerhalbjahr 2008 saisonbereinigt geringere Unterschiede zwischen den jeweiligen Minusraten auf als die preisbereinigten Exporte von Waren und Dienstleistungen in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR). Die Bandbreite reicht hier von -14 ¾% in Spanien über -15% in Frankreich und -16 ¼% in Italien bis zu -16 ½% in Deutschland. Der deutlich schwächere Rückgang der französischen Exporte in der VGR gegenüber den Warenexporten der Außenhandelsstatistik ist auf mehrere Faktoren zurückzuführen, unter anderem wohl darauf, dass die Deflationierung der Außenhandelsströme in den VGR mit den entsprechenden Preisindizes erfolgt, während

durch Multiplikation der Menge des Berichtsmonats mit dem Durchschnittswert des Basisjahres ermittelt. Die Basisdurchschnittswerte wiederum werden durch Division der tatsächlichen Werte des Basisjahres durch die dazugehörigen Mengen berechnet. — 4 Kfz werden in der

für die Reihen der Außenhandelsstatistik die Durchschnittswerte herangezogen werden.³⁾

Nach Regionen betrachtet fällt auf, dass der Außenhandelsstatistik zufolge die realen Warenexporte in den Nicht-EWU-Raum der Europäischen Union in allen vier Ländern am stärksten eingebrochen sind, wobei die Lieferungen aus Frankreich etwas weniger schrumpften als die der anderen drei Staaten. Am größten waren die Divergenzen bei den Exporten in die übrige Welt; während die aus Deutschland um 15 ¾% sanken, gingen jene aus Frankreich mit 9 ¾% deutlich weniger zurück. Dies hängt zum einen damit zusammen, dass die in den Konsumgüterexporten enthaltenen Kfz ein geringeres Gewicht haben als in Deutschland.⁴⁾ Zum anderen fielen überraschenderweise die Lieferungen von Ausrüstungsgütern weniger stark.

Alles in allem zeigt der Ländervergleich der Außenhandelsströme im Winterhalbjahr 2008/2009, dass die rezessionsbedingten prozentualen Rückgänge der realen Exporte in Deutschland, isoliert betrachtet, nach den VGR-Angaben zwar merklich stärker als in Frankreich, aber etwas geringer als in Italien und Spanien waren; der Außenhandelsstatistik zufolge lagen die Minusraten sogar in einer recht engen Bandbreite von knapp zwei Prozentpunkten. Ausschlaggebend für die beträchtlichen Unterschiede zwischen den Wachstumsbeiträgen des Außenhandels waren auf der Exportseite die divergierenden Größenrelationen. Auf der Einfuhrseite verhält es sich dagegen genau umgekehrt. Hier lässt sich ein Großteil der Diskrepanzen in den Wachstumsbeiträgen des Außenhandels auf den vergleichsweise schwachen Rückgang der deutschen Importe zurückführen. Dieser Befund ist insofern von wirtschaftspolitischer Relevanz, als er geeignet ist, die in den letzten Monaten aufgekommene Kritik am deutschen Wachstumsmodell, das heißt an der starken Industrie- und Exportorientierung, zu relativieren.

Reale Warenausfuhr nach Regionen ⁵⁾

Veränderungen Winterhalbjahr 2008/2009 gegenüber Sommerhalbjahr 2008 in %, saisonbereinigt

Bestimmungsregionen	Deutschland	Frankreich	Italien	Spanien	Nachrichtlich: Euro-Raum
Euro-Raum	- 15,3	- 17,9	- 17,5	- 14,4	6) - 14,7
EU ohne Euro-Raum	- 20,5	- 18,2	- 20,9	- 20,2	- 17,6
Übrige Welt	- 15,8	- 9,7	- 13,2	- 13,3	- 15,0
Insgesamt	- 16,6	- 15,0	- 16,2	- 14,7	- 15,3

Außenhandelsstatistik der EU abweichend von den Indikatoren zur Industriekonjunktur, die nach dem NACE-Konzept die Kfz der Investitionsgüterherstellung zuordnen, zusammen mit den Konsumgütern ausgewiesen. — 5 Quelle: Eurostat. — 6 Exporte zwischen EWU-Ländern.