

Internationales und europäisches Umfeld

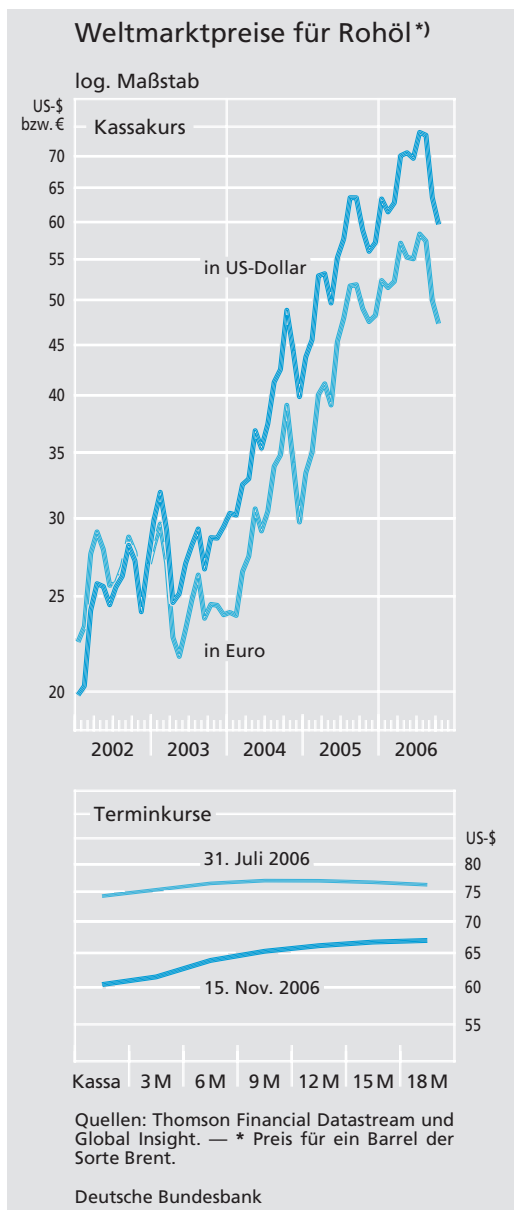
Weltwirtschaftliche Entwicklung

Die Weltwirtschaft ist im Sommer 2006 auf Wachstumskurs geblieben, gleichzeitig haben sich die regionalen Expansionskräfte weiter verschoben. Gegenüber der sehr dynamischen Entwicklung im Frühjahr hat das Tempo aber nachgelassen. Dies gilt insbesondere für die Industrieländer. So nahm das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) in der Triade im dritten Jahresviertel saisonbereinigt um $\frac{1}{2}$ % gegenüber der Vorperiode zu, nachdem es in den ersten beiden Quartalen noch um 1 % beziehungsweise $\frac{3}{4}$ % expandiert hatte. Dies ist zum einen auf die deutlich schwächere Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Erzeugung in den USA zurückzuführen, wo sich der Wohnungsbau weiter stark abgekühlt hat. Die US-Konjunktur blieb jedoch im Kern aufwärts gerichtet; sowohl der private Konsum als auch die gewerblichen Investitionen und der Export legten erneut merklich zu. Zum anderen hat sich das Wachstum im Euro-Raum, das im Frühjahr auch aufgrund verschiedener Sondereffekte besonders lebhaft war, in den Sommermonaten abgeschwächt. Dagegen blieb die japanische Wirtschaft auf dem im Frühjahr eingeschlagenen flacheren Expansionskurs.

*Weltkonjunktur
mit etwas
geringerer
Dynamik, ...*

Zu der Moderation des globalen Wachstums im dritten Quartal dürfte zum einen der vorangegangene Anstieg der kurz- und langfristigen Zinsen in den Industrieländern beigetragen haben. Zum anderen wirkten die bis in den Sommer hinein starken Energiepreiserhöhungen dämpfend. In den ersten acht Monaten des laufenden Jahres zogen die Notierungen in US-Dollar für die Rohölsorte

*... aber
weiterhin auf
stabilem Kurs*



Brent um 28 ½ % an. Eine weitere konjunkturelle Belastung stellten die steigenden Preise für Industrierohstoffe dar, die sich in dem genannten Zeitraum sogar um reichlich ein Drittel verteuerten. Durch die kräftigen Preisrückgänge an den Ölmärkten im August und September hat die Weltkonjunktur im Herbst jedoch eine zusätzliche Stütze erhalten. Außerdem dürfte die günstige Entwicklung der Aktienkurse in manchen Ländern die Inlands-

nachfrage positiv beeinflusst haben. Nicht zuletzt deuten die aktuellen Indikatoren in ihrer Mehrheit auf eine Fortsetzung des globalen Wachstumsprozesses bei gemäßigter Gangart hin.

Die wirtschaftliche Entwicklung in den Schwellenländern ergibt nach wie vor ein positives Bild. In den aufstrebenden Volkswirtschaften in Süd- und Ostasien scheint sich die konjunkturelle Dynamik nur wenig verlangsamt zu haben. So nahm das reale BIP in China mit 10 ½ % im Vorjahresvergleich erneut sehr kräftig zu, wenn auch nicht mehr so stark wie im Frühjahr (+ 11 ¼ %). Die Volkswirtschaften der Ölförderländer im Nahen Osten und in der Gemeinschaft unabhängiger Staaten (GUS) liefen weiterhin auf hohen Touren. Die meisten Länder in Südamerika, insbesondere die Ölländer Venezuela und Mexiko, profitierten bis zuletzt ebenfalls von hohen Rohstoffpreisen. Die brasilianische Wirtschaft ist jedoch im Sommer durch die – trotz mehrfacher Zinssenkungen – immer noch restriktive Geldpolitik und die vorangegangene starke Aufwertung des Real gebremst worden. Dies hat dazu geführt, dass die Teuerungsrate auf der Verbraucherstufe von Januar bis Oktober 2006 um drei Prozentpunkte auf 3,3 % gesunken ist.

*Anhaltend
hohes
Expansions-
tempo in
Schwellen-
ländern*

Die Entwicklung an den Ölmärkten ist im Sommer abrupt umgeschlagen. Die Notierungen fielen von dem Anfang August erreichten Höchststand von 78 US-\$ bis auf 60 US-\$ (Sorte Brent) in der zweiten Septemberhälfte. Dies entspricht einem Rückgang um ein Viertel. Im Oktober und in der ersten Novemberhälfte schwankten die Ölpreise um die 60-US-

*Entspannung
an den
Ölmärkten ab
Anfang August*

Dollarmarke. In Euro gerechnet sind sie in den letzten Monaten ähnlich stark gesunken. Zuletzt belief sich der Preis für ein Fass auf 47 €. Ausschlaggebend für die deutliche Ölverbilligung waren verschiedene Faktoren, die dazu geführt haben, dass die zuvor in den Notierungen enthaltene hohe Risikoprämie drastisch geschrumpft ist. Zum einen spielte die Beruhigung an verschiedenen Krisenherden im Nahen Osten eine Rolle. Zum anderen sind die Prognosen einer erneut heftigen Wirbelsturmsaison im Golf von Mexiko nicht eingetroffen. Hinzu kam eine recht günstige Bevorratungssituation in den USA und nur relativ geringe Ausfälle von Öllieferungen aus Alaska, wo im Sommer Schäden an Ölpipelines aufgetreten waren. Die Notierungen der Industrierohstoffe erreichten dagegen im Monatsdurchschnitt Oktober einen neuen Höchststand. Ausschlaggebend dafür waren höhere Preise für NE-Metalle, die binnen Jahresfrist um vier Fünftel gestiegen sind. Zuletzt sind vor allem aufgrund von Missernten beim Getreide auch die Weltmarktpreise für Nahrungsmittel deutlich nach oben in Bewegung gekommen.

Preisentwicklung in Industrieländern im Zeichen gesunkener Ölpreise

Der Rückgang der Ölpreise hat die Teuerung in den Industrieländern in den letzten Monaten merklich verlangsamt. Zudem ist die Vorjahrsveränderung der Verbraucherpreise durch den starken Energiepreisanstieg im Sommer 2005, der unter anderem auf die Hurrikanschäden an den Förderanlagen im Golf von Mexiko zurückzuführen war, gedrückt worden. Beides zusammen trug dazu bei, dass die Energiepreise in den Industrieländern im September/Oktober etwas niedriger waren als zwölf Monate zuvor. Die Jahreststeuerung

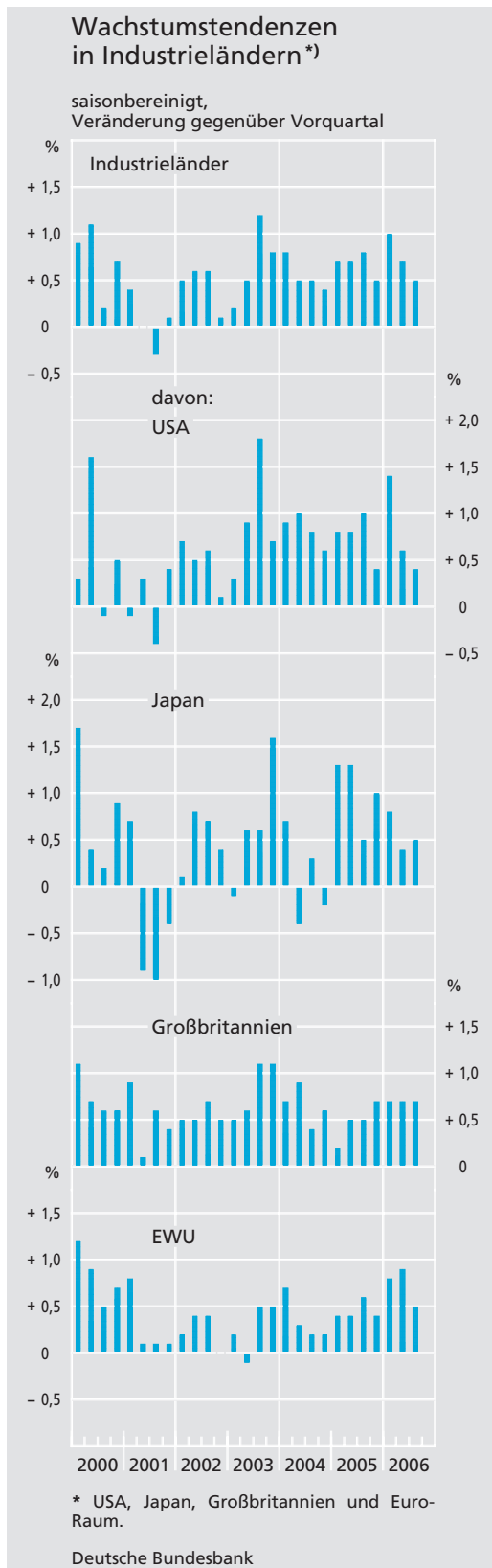
auf der Verbraucherstufe ist deshalb von 2,9% im August auf 1,8% im September und 1,5% im Oktober gesunken. Die Kernrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) blieb dagegen im September – weiterreichende Angaben liegen noch nicht vor – mit 1,8% unverändert. Für November/Dezember zeichnet sich unter anderem wegen der vor einem Jahr nachgebenden Ölpreise wieder ein Anstieg der Energiepreise und damit auch eine Erhöhung der Vorjahrsrate bei den Verbraucherpreisen insgesamt ab.

Die aktuelle Entspannung an den Ölmärkten bedeutet gleichwohl einen beachtlichen Kaufkraftgewinn für die Konsumenten in den Ölverbraucherländern. Bei den Unternehmen hat sie zu einer fühlbaren Kostenentlastung geführt. Dem steht zwar ein Rückgang der Öleinnahmen in den Förderländern gegenüber. Dieser dürfte dort aber zumindest kurzfristig nicht zu einer entsprechenden Nachfrageeinschränkung, sondern eher zu einer Verringerung der hohen Sparquote führen. Die Terminnotierungen lassen jedoch auf mittlere Frist wieder steigende Ölpreise erwarten. Dies steht auch mit Prognosen im Einklang, die von einer weiteren Zunahme der globalen Ölnachfrage ausgehen.

Ölpreisrückgang als Konjunkturimpuls für die Weltwirtschaft

Hielte sich der Ölpreis allerdings auf dem jetzt erreichten Stand von etwa 60 US-\$, würde dies die Prognose des IWF für die Weltwirtschaft vom September, die für 2007 noch auf einer Ölpreisannahme von 75 ½ US-\$ basiert, nach unten absichern. Danach wird sich der globale BIP-Anstieg von etwas über 5% in diesem Jahr nur wenig auf knapp unter 5% im nächsten abschwächen. Der

Herbstprognose des IWF



reale Welthandel wird 2007 um 7 ½ % expandieren, verglichen mit 9 % im laufenden Jahr. Für die Fortgeschrittenen Volkswirtschaften hat der IWF im September eine Verlangsamung des Wachstums von 3 % auf 2 ¾ % prognostiziert. Der Anstieg der Verbraucherpreise werde sich im nächsten Jahr um einen viertel Prozentpunkt auf 2 ¼ % vermindern. Bei den jetzigen Ölpreisen dürfte zwar der Preisdruck von außen eher geringer sein als vom IWF erwartet; dem steht aber entgegen, dass angesichts der gefestigten Konjunktur und der vielfach recht hohen Kapazitätsauslastung sowie der günstigen Entwicklung am Arbeitsmarkt der hausgemachte Preisdruck möglicherweise stärker wird. Der Ölpreistrückgang dürfte zudem den seit 2001 andauernden Anstieg des amerikanischen Leistungsbilanzdefizits bremsen oder gar zum Stillstand bringen. Die hohen außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte stellen gleichwohl eine markante Risikoquelle für die Weltkonjunktur dar. Hinzu kommen die Unwägbarkeiten an den Ölmärkten. Außerdem könnten die Korrekturen an den Immobilienmärkten in einigen Industrieländern, vor allem in den USA, größer ausfallen, als es sich bisher abzeichnet.

Das reale BIP in den USA ist nach ersten Berechnungen im dritten Quartal 2006 mit USA saison- und kalenderbereinigt knapp ½ % nur moderat gewachsen. Binnen Jahresfrist nahm es um etwas weniger als 3 % zu. Ausschlaggebend für die langsamere Gangart war, dass sich der Rückgang der Wohnungsbauminvestitionen auf – 4 ¾ % verstärkt hat, ausgehend von – 3 % im Frühjahr. Den Stand vor Jahresfrist unterschritten sie um 7 ¾ %. Die rasche Anpassung der Neubautätigkeit an die niedri-

gere Wohnungsbaunachfrage belastet derzeit zwar das Wachstum in den USA, sie könnte aber mit dazu beitragen, den zur Schwäche neigenden Immobilienmarkt zu stabilisieren und insbesondere einen größeren Rückgang der Häuserpreise mit gravierenderen Folgen für die US-Wirtschaft zu verhindern. Gestützt wurde die amerikanische Binnenkonjunktur im Sommer weiterhin vom privaten Verbrauch und den gewerblichen Investitionen. Die realen Konsumausgaben wuchsen mit saisonbereinigt $\frac{3}{4}$ % wieder stärker als zuvor. Dabei spielten vermehrte Autokäufe aufgrund neuer Rabattaktionen der US-Autohersteller nach der Jahresmitte eine bedeutende Rolle. Die Sparquote blieb mit $-\frac{1}{2}$ % praktisch unverändert. Die gewerblichen Investitionen expandierten saisonbereinigt um 2 % und damit etwa doppelt so kräftig wie im Frühjahr. Zu ihrem Wachstum trug die Nachfrage nach Bauten und die nach Ausrüstungsgütern (einschl. Software) gleichermaßen bei. Für ein Anhalten der lebhaften Investitionskonjunktur sprechen nicht zuletzt die gute Gewinnentwicklung und die nach wie vor recht günstigen Finanzierungsbedingungen.

Spürbare Wachstumsimpulse kamen darüber hinaus vom Export, der nach Ausschaltung der Saisoneinflüsse nochmals um $1\frac{1}{2}$ % gegenüber der Vorperiode zulegen konnte. Dem stand jedoch gegenüber, dass sich der Anstieg der Importe von $\frac{1}{2}$ % im zweiten Jahresviertel auf zuletzt 2 % verstärkte. Infolgedessen weitete sich das Minus im realen Außenbeitrag wieder aus und erreichte dem Wert nach einen neuen Höchststand. In Relation zum BIP belief es sich – wie schon in den beiden Quartalen zuvor – auf $5\frac{1}{2}$ %.

Die Verbraucherpreise in den USA sind im September und Oktober aufgrund des Rückgangs der Energiepreise saisonbereinigt um jeweils 0,5 % gegenüber dem Vormonat gesunken. Die Vorjahrsrate ist wegen des starken Preisauftriebs vor einem Jahr im Zusammenhang mit den Hurrikanschäden an den Ölförderanlagen im Golf von Mexiko sogar von 3,8 % im August auf 2,1 % im September und 1,3 % im Oktober zurückgegangen. Die Kernrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) blieb jedoch im Durchschnitt der beiden Monate mit 2,8 % recht hoch. Dazu trug unter anderem der kräftige Anstieg der Wohnungsmieten (einschl. der kalkulatorischen Mieten für selbstgenutzte Häuser) sowie die spürbare Verteuerung der privaten Gesundheitsausgaben maßgeblich bei. Die Kernrate des Deflators für die privaten Konsumausgaben, die im Zentrum der Preisanalyse der Fed steht, gab dagegen im September leicht auf 2,4 % nach.

Die japanische Wirtschaft wuchs im dritten Quartal saisonbereinigt erneut um $\frac{1}{2}$ % gegenüber der Vorperiode, und damit etwas über der Potenzialrate. Der Stand vor Jahresfrist wurde um $2\frac{3}{4}$ % übertroffen. Der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion ist in erster Linie auf die starke Zunahme der Exporte um saisonbereinigt $2\frac{3}{4}$ % zurückzuführen, die auch mit der spürbaren Yen-Abwertung zusammenhängen dürfte. Bei praktisch unveränderten Importen trug der Außenhandel rein rechnerisch fast einen halben Prozentpunkt zum BIP-Wachstum bei. Zudem wurden die Vorräte deutlich erhöht. Dagegen kamen von der inländischen Endnachfrage per saldo negative Impulse. Hier

Japan

standen der weiterhin recht kräftigen Ausweitung der gewerblichen Investitionen deutliche Rückgänge beim privaten Konsum und den staatlichen Investitionen gegenüber. Die Ausgaben des privaten Sektors für neue Wohnbauten stagnierten. Der Rückgang des BIP-Deflators hat sich von $-1\frac{1}{4}\%$ im Frühjahr auf $-\frac{3}{4}\%$ im dritten Jahresviertel verlangsamt. Das wichtigste Ergebnis der Umstellung des Verbraucherpreisindex vom bisherigen Basisjahr 2000 auf 2005 war die deutliche Korrektur der Teuerungsraten in den letzten Jahren nach unten. Für das zweite Quartal 2006 wurde der Preisanstieg um einen halben Prozentpunkt auf $+0,2\%$ herabgesetzt. Im Durchschnitt der Monate Juli/August hat sich die Teuerung in Japan aber auf $0,6\%$ verstärkt. Im September blieb sie auf diesem Niveau. Der Rückgang der Ölpreise in US-Dollar hatte unter anderem wegen der Yen-Abwertung einen schwächeren Einfluss auf die Gesamtrate als in anderen Industrieländern.

Großbritannien

Das reale BIP in Großbritannien ist im Sommerquartal nach ersten Berechnungen mit saison- und kalenderbereinigt $\frac{3}{4}\%$ gegenüber der Vorperiode unverändert schwungvoll gewachsen. Binnen Jahresfrist nahm es um $2\frac{3}{4}\%$ zu. Kräftige Impulse kamen erneut vom Dienstleistungssektor, dessen reale Wertschöpfung sich ebenfalls um $\frac{3}{4}\%$ erhöhte. Im Gleichschritt damit expandierten auch die Wirtschaftsleistung des Verarbeitenden Gewerbes und die Energieerzeugung. Die Produktion der Bauwirtschaft wuchs um $\frac{1}{2}\%$. Die lebhaft entwickelte Entwicklung der realen Einzelhandelsumsätze (ohne Kfz) im Sommer – die Angaben zu den Nachfragekomponenten liegen noch nicht vor – deutet darauf hin, dass

der private Konsum die britische Konjunktur weiterhin angetrieben hat. Der Anstieg der Verbraucherpreise verminderte sich im September/Okttober vergleichsweise wenig auf $2,4\%$ und lag damit nach wie vor über dem Inflationsziel der Regierung von 2% . Die starke Energieverbilligung wurde im Hinblick auf den Gesamtindex durch eine Erhöhung der Kernrate (ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) von $1,4\%$ im August auf $1,6\%$ im September/Okttober teilweise aufgewogen. Die Hauspreise zogen – dem Halifax-Index zufolge – nach Rückgängen im Mai und Juni saisonbereinigt wieder an. Der Vorjahrsabstand betrug im Dreimonatszeitraum August/Okttober $8\frac{1}{2}\%$. Zur Eindämmung des hausgemachten Preisdrucks hob die Bank of England die Notenbankzinsen Anfang November um weitere 25 Basispunkte auf $5,0\%$ an.

In den neuen EU-Mitgliedsländern hat die konjunkturelle Dynamik in den Sommermonaten nachgelassen. So schwächte sich das Wachstum der Industrieproduktion gegenüber dem zweiten Quartal auf $1\frac{1}{2}\%$ ab, nachdem es in den beiden vorangegangenen Jahresvierteln noch bei $2\frac{1}{4}\%$ beziehungsweise 4% gelegen hatte; der Stand vor Jahresfrist wurde gleichwohl um $11\frac{1}{4}\%$ übertroffen. Dies lässt erwarten, dass auch das reale BIP im dritten Jahresviertel nicht mehr so kräftig zugenommen hat wie in den Quartalen zuvor. Der Abbau der Arbeitslosigkeit ist in den neuen Mitgliedsländern trotz des langsameren Produktionswachstums weiter gut vorangekommen. Die entsprechende Quote war im Juli/August mit etwas über 12% um einen viertel Prozentpunkt niedriger als im

Neue EU-Mitgliedsländer

zweiten Quartal. Die Teuerung auf der Verbraucherstufe erreichte im August mit 2,8 % die höchste Rate seit dem Frühjahr 2005. Die Verminderung der Ölpreise hat die Teuerungsrate auf 2,5 % im September/Oktober reduziert. Einem stärkeren Rückgang stand vor allem entgegen, dass sich der Preisanstieg in Ungarn abwertungsbedingt und wegen administrierter Preiserhöhungen von 4,7 % im August auf 6,1 % im September/Oktober verstärkt hat.

Gesamtwirtschaftliche Tendenzen in der EWU

*Etwas geringere
BIP-Zunahme
im Sommer-
quartal*

Im Euro-Raum hat sich die zyklische Expansion im Sommerquartal weiter gefestigt. Das hohe Tempo vom Frühjahr konnte zwar nicht ganz gehalten werden, der Produktionsanstieg entsprach aber mit saisonbereinigt ½ % etwa der Potenzialrate. Binnen Jahresfrist erhöhte sich das BIP um 2 ½ %. Die etwas langsamere Gangart ist vor allem auf die nicht mehr so starke Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Deutschland und auf die Wachstumspause in Frankreich zurückzuführen. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die sehr kräftige Ausweitung des EWU-BIP im Frühjahr durch Sondereffekte beeinflusst war. Hier ist insbesondere der starke Anstieg der Bauproduktion in verschiedenen Mitgliedsländern zu nennen, in denen es Anfang 2006 zu erheblichen witterungsbedingten Beeinträchtigungen gekommen war. Für das vierte Quartal 2006 und das erste Jahresviertel 2007 geht die Europäische Kommission in ihrer Kurzfristprognose von einer weiteren Verlangsamung aus, wobei für Anfang

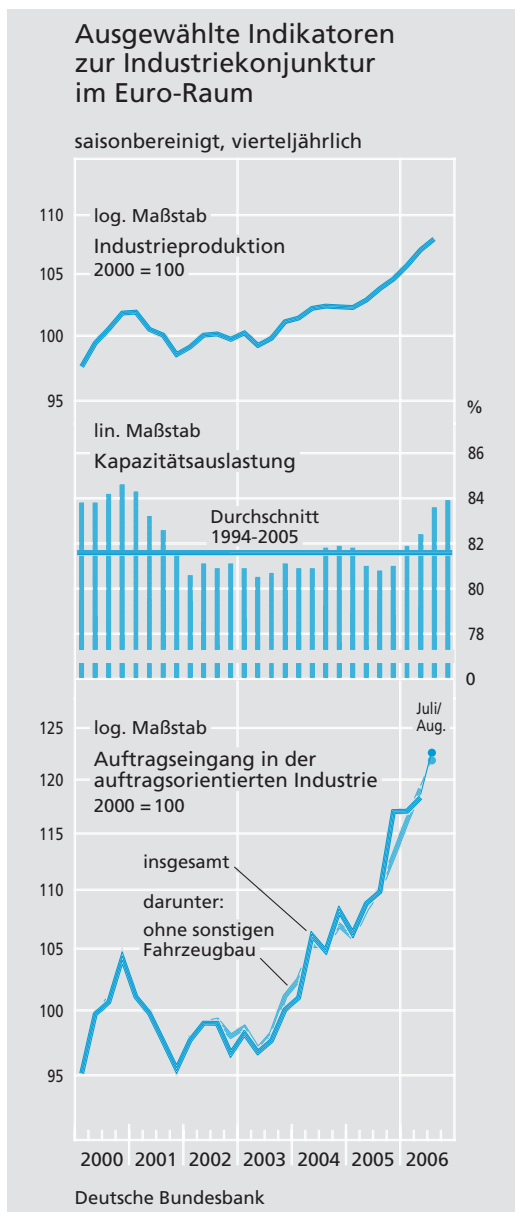
2007 wegen des erwarteten Nachfragerückgangs in Deutschland aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung mit einer Wachstumsdelle gerechnet wird.

Zum BIP-Wachstum der EWU-Länder in den Sommermonaten hat die Ausweitung der Industrieproduktion erneut maßgeblich beigetragen. Sie zog im Durchschnitt der Monate Juli bis September saisonbereinigt um 1 % gegenüber dem Vorquartal an und übertraf den Stand der vergleichbaren Vorjahrszeit um 4 %. Dabei stagnierte die Erzeugung von Verbrauchsgütern im Verlauf betrachtet, während in den anderen Bereichen überdurchschnittliche Zuwächse erzielt wurden. Im Vergleich zum ersten Halbjahr 2006 hat das Wachstum der Industrieproduktion jedoch etwas an Schwung verloren. Die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe nahm nach der Jahresmitte weiter zu und erreichte im Oktober fast den sehr hohen Stand vom Januar 2001. Die Bestellungen bei der Industrie stiegen im Juli/August saisonbereinigt um 3 ½ % gegenüber dem Frühjahr und um 12 % binnen Jahresfrist. Ohne den sonstigen Fahrzeugbau, in dem Großaufträge (insbesondere von Flugzeugen) stark zu Buch schlagen, belief sich das Auftragsplus saisonbereinigt auf gut 2 %.

*Industrie-
konjunktur
weiterhin
lebhaft*

In das Bild einer nach wie vor soliden Industriekonjunktur passt, dass sich das Vertrauen im Verarbeitenden Gewerbe in den Monaten Juli bis Oktober in der Tendenz erneut verbessert hat und der positive Saldo der Antworten zuletzt nur noch wenig unter dem Höchststand vom Mai 2000 lag. Das gute Geschäftsklima wurde von allen drei Teilkomponenten

*Perspektiven
weiterhin
günstig
beurteilt*



getragen, nämlich von höheren Produktions-
 erwartungen sowie einer besseren Beurtei-
 lung der Auftragslage und der Lagerbe-
 stände. Die im Rahmen der vierteljährlichen
 Erhebung bei den Unternehmen abgefragten
 Exportaussichten wurden im Oktober genauso
 zuversichtlich eingeschätzt wie schon im Juli
 und im April. Die Stimmungsindikatoren für
 den Dienstleistungssektor, den Einzelhandel
 und die Bauwirtschaft tendierten nach der

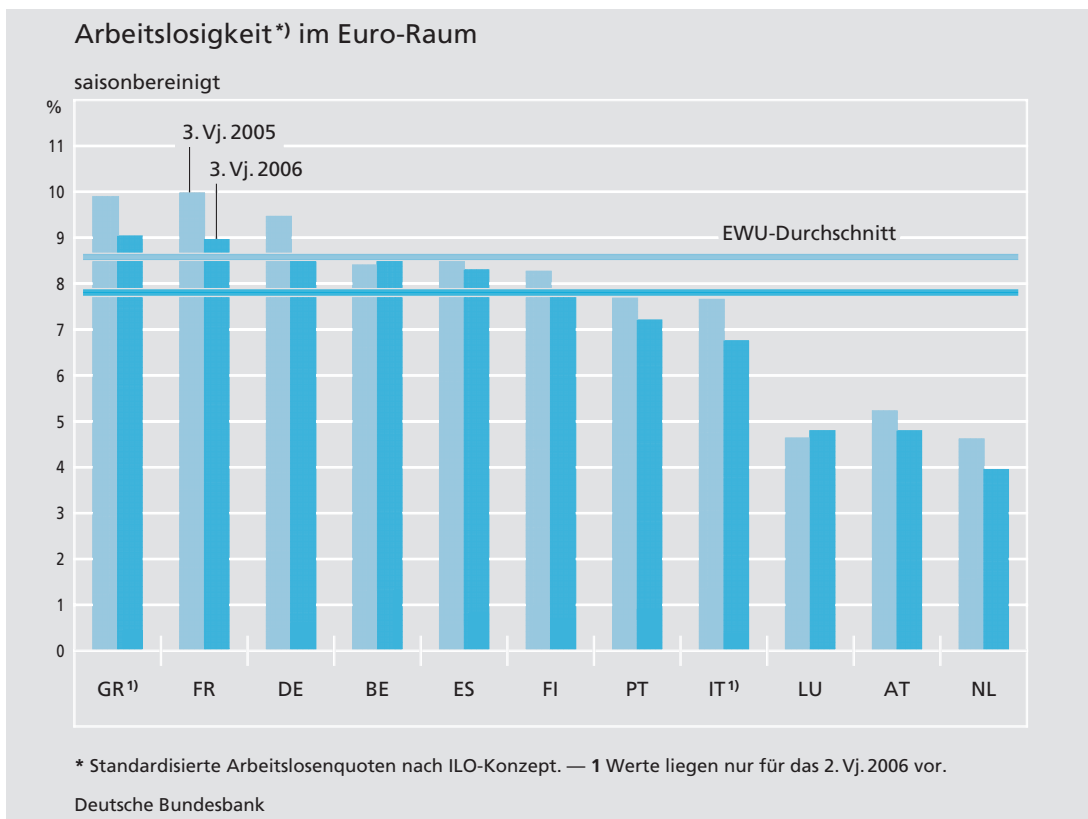
Jahresmitte bei teilweise merklichen Schwan-
 kungen von Monat zu Monat ebenfalls weiter
 nach oben. In einem gewissen Kontrast dazu
 steht, dass sich das Konsumentenvertrauen
 von Juli bis Oktober nicht mehr verbessert
 hat, auch wenn es weiterhin höher lag als im
 Durchschnitt der Frühjahrsmonate.

Von der Nachfrageseite her betrachtet, dürfte
 im dritten Quartal nach den vorliegenden Ein-
 zelinformationen – die Angaben zu den VGR-
 Komponenten sind noch nicht verfügbar –
 wiederum die Inlandsnachfrage der Haupt-
 motor des Wirtschaftswachstums im Euro-
 Raum gewesen sein. So haben die realen Um-
 sätze des Einzelhandels (ohne Kfz) im Euro-
 Raum im dritten Quartal – wie schon im Früh-
 jahr – saisonbereinigt um ½ % zugenommen.
 Den Stand vor Jahresfrist übertrafen sie um
 1¾ %. Besonders gefragt waren Gebrauchs-
 güter, während der Absatz von Nahrungsmit-
 teln eher schleppend war. Dem recht kräfti-
 gen Wachstum der Nachfrage beim Einzel-
 handel stand jedoch ein deutlicher Rückgang
 der Pkw-Nachfrage gegenüber; die Neuzulas-
 sungen unterschritten im Zeitraum Juli/Okto-
 ber den Stand des zweiten Quartals saison-
 bereinigt um 2 % und den vor Jahresfrist um
 1½ %. Der EU-Umfrage zufolge waren die
 Bauinvestitionen im Euro-Raum in den Som-
 mermonaten weiterhin deutlich aufwärts ge-
 richtet.

*Lebhafte
Binnen-
nachfrage*

Die nominalen Exporte sind im Juli/August
 mit saisonbereinigt 1½ % gegenüber dem
 Niveau des zweiten Quartals recht kräftig
 gewachsen. Das lebhafte Auslandsgeschäft
 blieb somit bis zuletzt eine wichtige Stütze
 für die wirtschaftliche Entwicklung im Euro-

*Hohe Dynamik
im Außen-
handel*



Raum. Zugleich haben jedoch die Importe um 5 ¼ % zugenommen, mit der Folge, dass die Handelsbilanz in beiden Monaten zusammen ein Defizit von saisonbereinigt 5 Mrd € aufwies. Die starke Zunahme der Importwerte ist gewiss zu einem großen Teil auf den Anstieg der Energiepreise zurückzuführen, die Anfang August einen neuen Höchststand erreichten. Die realen Warenimporte dürften jedoch ebenfalls deutlich zugelegt haben.

Die wirtschaftliche Aufwärtsbewegung schlägt sich zunehmend positiv auf die Arbeitsmärkte der EWU-Länder nieder. Im zweiten Vierteljahr 2006 – darüber hinausgehende Angaben liegen noch nicht vor – stieg die Zahl der Erwerbstätigen saisonbereinigt um ½ %. Binnen Jahresfrist belief sich der Zuwachs auf 1 ¼ %. Der Rückgang der Arbeitslosigkeit, die

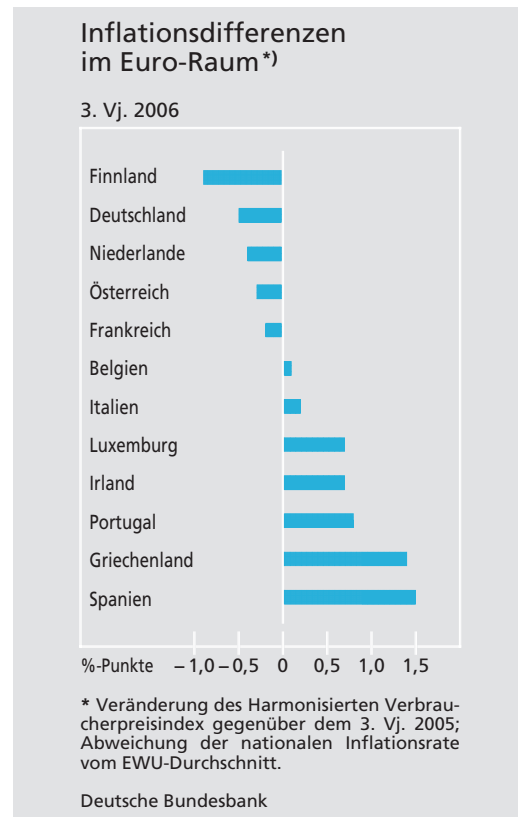
für den Euro-Raum nach dem international üblichen ILO-Konzept gemessen wird, schwächte sich in den Sommermonaten zwar etwas ab. Die Erwerbslosenquote war im dritten Quartal mit saisonbereinigt 7 ¾ % jedoch deutlich niedriger als ein Jahr zuvor (8 ½ %). Trotz der verbesserten Arbeitsmarktbedingungen blieb der Lohnanstieg verhalten. Im zweiten Vierteljahr 2006, über das die Informationen nicht hinausgehen, belief er sich auf saisonbereinigt ½ %. Der Vorjahrsabstand verharrte bei 2 ½ %.

Nach dem verhältnismäßig starken Preisschub in den Frühjahrsmonaten (saisonbereinigt + 0,8 % gegenüber dem ersten Quartal) sind die Verbraucherpreise im Euro-Raum im dritten Vierteljahr 2006 wieder etwas langsamer gestiegen (+ 0,5 %). Entsprechend verringerte

*Steigende
Beschäftigung –
sinkende
Arbeitslosigkeit*

*Nachlassender
Preisanstieg*

sich der Vorjahrsabstand des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) um 0,4 Prozentpunkte auf 2,1 %. Wesentlich für den Rückgang war der deutlich schwächere Preisanstieg bei Energieträgern. Die für die Jahreszeit außergewöhnlich kräftige Verteuerung von unverarbeiteten Nahrungsmitteln bildete zwar ein Gegengewicht, stand dem Rückgang der Gesamtrate aber nicht im Weg. Ohne die vergleichsweise volatilen Komponenten Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel gerechnet, stiegen die Preise in den Sommermonaten saisonbereinigt mit 0,4 % ähnlich stark wie in den Quartalen zuvor. Die entsprechende Vorjahrsrate verharrte bei 1,5 %. Sowohl bei den verarbeiteten Nahrungsmitteln als auch bei den industriellen Waren und den Dienstleistungen hielten die moderaten Preistendenzen der vergangenen Monate an. Nachdem sich der Vorjahrsabstand des HVPI im September wegen der rückläufigen Ölpreise und der entgegengerichteten Preisbewegung im Jahr zuvor schon auf 1,7 % verringert hatte, nahm er im Okto-



ber weiter auf 1,6 % ab. Auf etwas längere Sicht ist jedoch nicht damit zu rechnen, dass sich diese Tendenz fortsetzen wird.