

Internationales und europäisches Umfeld

Weltwirtschaftliche Entwicklung

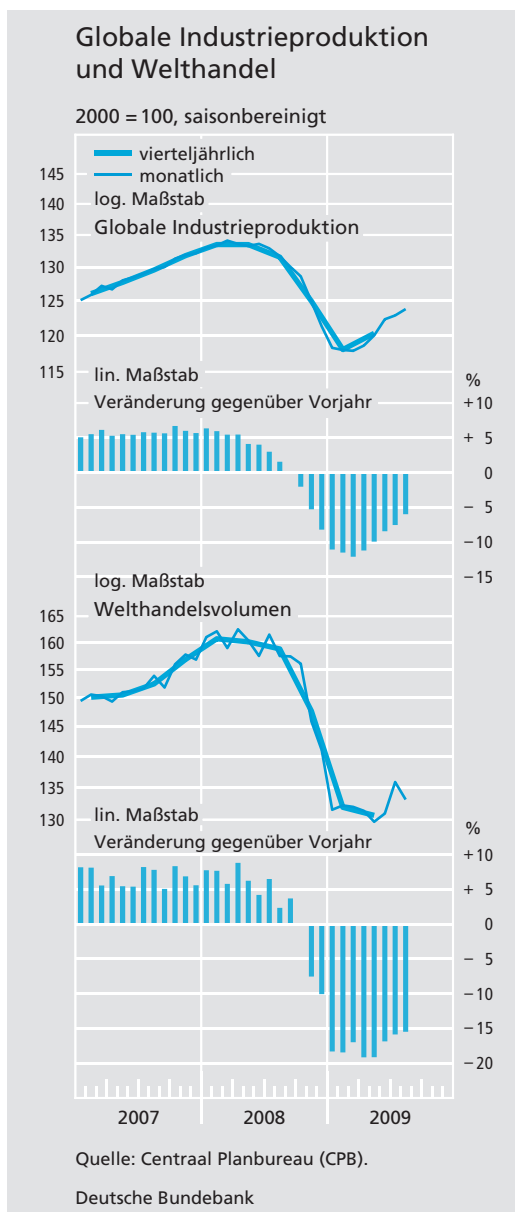
Die Erholung der Weltwirtschaft, die im Frühjahr in Gang gekommen war, hat sich im dritten Quartal gefestigt. Neben dem gestiegenen Risikoappetit an den Finanzmärkten trugen dazu die umfangreichen Konjunkturprogramme, die expansive Geldpolitik und der Lagerzyklus bei. Das Wachstum der globalen Industrieproduktion hat sich nach der Jahresmitte deutlich verstärkt; im Juli/August belief es sich auf saisonbereinigt 2 ½ % gegenüber dem Durchschnitt des zweiten Jahresviertels, in dem die Erzeugung bereits um 2 % zugenommen hatte.¹⁾ Sie unterschritt aber das Niveau vor Jahresfrist noch um 6 ¾ %. Mit der Erholung der Industriekonjunktur ging auch eine spürbare Ausweitung des Welthandels einher; dessen Volumen expandierte im Juli/August um 3 % gegenüber dem zweiten Quartal. Der Rückstand im Vorjahresvergleich hat sich in den beiden Sommermonaten bereits merklich auf 15 ¾ % verringert. Hier spielte unter anderem die in vielen Ländern durch Abwrackprämien oder andere fiskalische Anreize beflügelte Autonachfrage eine Rolle, die oftmals kräftige Steigerungen der Importe von neuen Kfz und von Zulieferprodukten ausgelöst hat.

*Anhaltende
Besserung der
Weltkonjunktur*

Regional betrachtet erhielt die Weltkonjunktur erneut erhebliche expansive Impulse aus den Schwellenländern, insbesondere aus China. Außerdem haben die Industriestaaten

*Globale
Erholung
regional recht
breit fundiert*

¹ Diese Angaben und die folgenden Zahlen zur aktuellen Entwicklung des realen Welthandels stammen vom niederländischen Forschungsinstitut Centraal Planbureau (CPB), das seit längerem monatliche Indikatoren zum Welthandelsvolumen sowie zu den Welthandelspreisen berechnet und im August 2009 mit der Ermittlung einer Reihe zur globalen Industrieproduktion begonnen hat.



einen positiven Beitrag zum globalen Wachstum geliefert. Hier fällt vor allem ins Gewicht, dass das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) in den USA und im Euro-Raum – nach einer steilen Talfahrt – im dritten Quartal wieder gewachsen ist. Zudem konnte die japanische Wirtschaft das beachtliche Expansionstempo der Frühjahrsmonate noch steigern. Die gesamtwirtschaftliche Erzeugung in den Industriestaaten hat nach ersten Schätzungen auf

der Basis der Angaben für einige große Volkswirtschaften und den Euro-Raum im Sommer saisonbereinigt zum ersten Mal seit Anfang 2008 zugenommen, und zwar um ½ %. Das Ergebnis des Vorjahres wurde aber noch um 4¾ % unterschritten.

Nach den verfügbaren Informationen wird sich die zyklische Aufwärtsbewegung der Weltwirtschaft im laufenden Quartal und in den darauf folgenden Monaten fortsetzen. So hat insbesondere die Erwartungskomponente des ifo Weltwirtschaftsklimaindixators inzwischen ein relativ hohes Niveau erreicht. Der OECD-Frühindikator für die Weltwirtschaft (OECD-Mitglieder zuzüglich einiger großer Schwellenländer) ist seit Anfang 2009 im Steigen begriffen und hat im August erstmals wieder seinen Vorjahrsstand übertroffen. Alles in allem zeichnet sich eine breit fundierte globale Erholung ab, wobei die Indikatoren für die großen Schwellenländer zuletzt weiterhin kräftiger nach oben tendierten als für die Industriestaaten.

*Günstige
Signale für das
Winterhalbjahr
2009/2010*

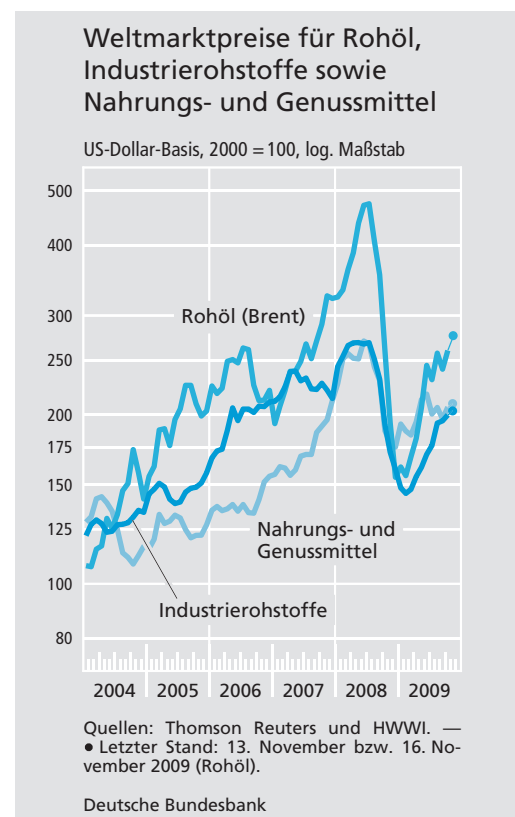
Angesichts der spürbaren Belebung der Weltkonjunktur im Sommerhalbjahr, die in dieser Stärke in den vorangegangenen Prognosen nicht erwartet worden war, hat der IWF seine Wachstumsvorhersage im Oktober nach oben korrigiert, und zwar vor allem für 2010. Für das laufende Jahr rechnet der IWF jetzt mit einem Rückgang des globalen BIP um 1,1%, verglichen mit – 1,4 % in der Interimsprognose vom Juli. Die Vorausschätzung für 2010 wurde um 0,6 Prozentpunkte auf + 3,1% angehoben, womit das globale Expansionstempo aber noch deutlich unter dem Durchschnitt des letzten Zyklus (+ 4 %)

*IWF-Prognose
nach oben
korrigiert*

bleiben wird. Der höhere BIP-Anstieg im nächsten Jahr ist zum Teil schon durch den voraussichtlich recht beachtlichen Wachstumsüberhang Ende 2009 angelegt. Zugleich wurde das vorhergesagte Minus beim Welt-handel für dieses Jahr leicht auf 11,9 % reduziert; für 2010 rechnet der IWF mit einer Zunahme um 2,5 %, gegenüber +1,0 % im Juli. Dies scheint jedoch angesichts der wieder deutlich expandierenden Außenhandelsströme eine eher vorsichtige Prognose zu sein. Die gesamtwirtschaftliche Produktion in den Industrieländern wird dem IWF zufolge – nach einem Rückgang um 3,4 % im laufenden Jahr – 2010 um 1,3 % zunehmen, wobei von den USA (+ 1,5 %) und Japan (+ 1,7 %) relativ kräftige BIP-Steigerungen erwartet werden. Für den Euro-Raum geht der IWF nur von + 0,3 % aus, womit er jedoch am unteren Rand des aktuellen Prognosespektrums liegt. Das Expansionstempo in den Schwellen- und Entwicklungsländern werde sich von + 1,7 % in diesem auf + 5,1 % im nächsten Jahr erhöhen. Der IWF stellt weiterhin ein Übergewicht der negativen Risiken fest, wobei insbesondere die Gefahr gesehen wird, dass erneute Turbulenzen an den Finanzmärkten die globale Erholung stören könnten oder dass das Kreditangebot der Banken nicht ausreicht, um die Ausweitung der globalen Erzeugung zu finanzieren.

*Ruhige
Entwicklung
der Rohstoff-
preise*

Von den Rohstoffmärkten drohen nach weitverbreiteter Einschätzung im nächsten Jahr keine nennenswerten adversen Einflüsse auf die globale Wirtschaftsentwicklung. In den Sommermonaten bewegten sich die Rohölpreise in einem recht engen Band zwischen 65 US-\$ und 75 US-\$. Hierbei spielte auch



eine Rolle, dass die Hurrikansaison, in der es in früheren Jahren häufig zu Produktionsunterbrechungen im Golf von Mexiko kam, 2009 sehr mild ausgefallen ist. Im Oktober zogen die Notierungen aber vor dem Hintergrund einer weiteren Aufhellung der globalen Wirtschaftsaussichten wieder an. Mitte November lag der Preis für ein Fass der Sorte Brent in US-Dollar bei 78 ½ und in Euro bei 52 ½. Der Basiseffekt auf den Vorjahrsabstand des Ölpreises hat sich im Juli umgekehrt, weil um diese Zeit vor einem Jahr der rapide Rückgang der Notierungen eingesetzt hatte. Nimmt man die Terminnotierungen als Richtschnur, werden sich die Ölpreise in den nächsten Monaten weiter moderat erhöhen. Bei den übrigen Rohstoffen folgte den kräftigen Preissteigerungen in den Monaten März bis August eine deutlich abgeflachte Entwick-

lung. Diese war bei den Industrierohstoffen auf nachlassende Vorratsaufstockungen, insbesondere in China, und auf die anhaltende Unsicherheit über die Stärke der globalen konjunkturellen Erholung zurückzuführen. Die Seitwärtsbewegung des Index für Nahrungs- und Genussmittel seit der Jahresmitte wurde bestimmt von gegenläufigen Entwicklungen bei Getreide und Ölsaaten einerseits, die sich aufgrund guter Ernten in der Tendenz verbilligten, und Genussmitteln sowie Zucker andererseits, die vor allem wegen witterungsbedingter Produktionseinbußen erheblich im Preis gestiegen sind.

Teuerungsraten in Industrieländern durch Umkehr des Basiseffekts geprägt

Die erneute Energieverteuerung hat maßgeblich dazu beigetragen, dass die Verbraucherpreise in den Industrieländern saisonbereinigt seit Juni wieder spürbar angezogen haben; dies gilt insbesondere für die USA. Die erwähnte Umkehr des Basiseffekts bei den Energiepreisen schlägt sich seit dem Sommer ebenfalls sichtbar in der Entwicklung der Jahresteuerrate der Industrieländer nieder. So hat sich der negative Vorjahrsabstand von Juli bis September schon um einen halben Prozentpunkt auf $-0,6\%$ vermindert. Im Laufe des vierten Quartals wird die Rate voraussichtlich wieder ein positives Vorzeichen annehmen. Der Preisanstieg ohne Energie und Nahrungsmittel in den Industrieländern belief sich im dritten Quartal auf $1,2\%$, verglichen mit $1,5\%$ im Frühjahr.

Anhaltende zyklische Besserung in süd- und ostasiatischen Schwellenländern

In vielen Schwellenländern hat sich die konjunkturelle Erholung, die teilweise schon zum Jahresanfang begonnen hatte, in den Sommermonaten fortgesetzt. Vor allem die aufstrebenden Volkswirtschaften in Süd- und

Ostasien weiteten ihre Produktion erneut kräftig aus. So übertraf das reale BIP in China im dritten Quartal den Vorjahrsstand um 9% , verglichen mit $+8\%$ im Frühjahr. Die chinesische Wirtschaft erhält weiterhin starke Impulse von den Investitionen in die öffentliche Infrastruktur, die im Rahmen des umfangreichen Fiskalprogramms der Regierung getätigt werden. Als wichtige Wachstumsstütze erweist sich zudem der private Konsum. So stiegen im Sommer die Pkw-Käufe – vor allem dank finanzieller Anreize durch den Staat – gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum um mehr als 80% . Zuletzt wurde die konjunkturelle Erholung erstmals auch wieder durch eine spürbare Belebung des Auslandsgeschäfts vorangetrieben. Die Teuerungsrate auf der Verbraucherstufe lag in China in den vergangenen Monaten weiterhin merklich unter der Nulllinie; im Oktober belief sie sich auf $-0,5\%$. Die indische Wirtschaft, deren Erzeugung sich im zweiten Vierteljahr um 6% gegenüber dem Vorjahr erhöht hatte, dürfte ihr Expansionstempo im Sommer trotz erheblicher witterungsbedingter Produktionsverluste in der Landwirtschaft in etwa gehalten haben. Die durch Ernteaufschläge hervorgerufene Verteuerung von Nahrungsmitteln hat jedoch maßgeblich zum Anstieg der Inflationsrate von $8,9\%$ im zweiten auf $11,7\%$ im dritten Jahresviertel beigetragen.

In Brasilien dürfte das reale BIP im Sommerquartal ebenfalls kräftig gewachsen sein. So übertraf der Ausstoß in der Industrie den Stand vom Frühjahr um saisonbereinigt 4% . Das Vorjahrsniveau wurde damit allerdings noch um $8\frac{1}{2}\%$ unterschritten. Den verfügbaren Indikatoren zufolge wurde die zyklische

Überwiegend positives Bild in Lateinamerika

Aufwärtsbewegung weiterhin überwiegend vom privaten Konsum getragen, der durch staatliche Kaufanreize für Pkw und andere langlebige Güter beflügelt wurde. In Mexiko hat zur Jahresmitte eine deutliche konjunkturelle Erholung eingesetzt, die vor allem auf eine erhebliche Zunahme der Automobilproduktion zurückgeht. Die argentinische Wirtschaft scheint sich im Sommer zwar stabilisiert zu haben; eine spürbare zyklische Besserung ist hier aber offenbar noch nicht in Gang gekommen. Der Verbraucherpreisanstieg hat sich in Brasilien und Mexiko in den vergangenen Monaten tendenziell weiter abgeschwächt und betrug im Oktober jeweils 4,5 %. Dagegen erhöhte sich die Teuerungsrate in Argentinien zuletzt auf 6,5 %.

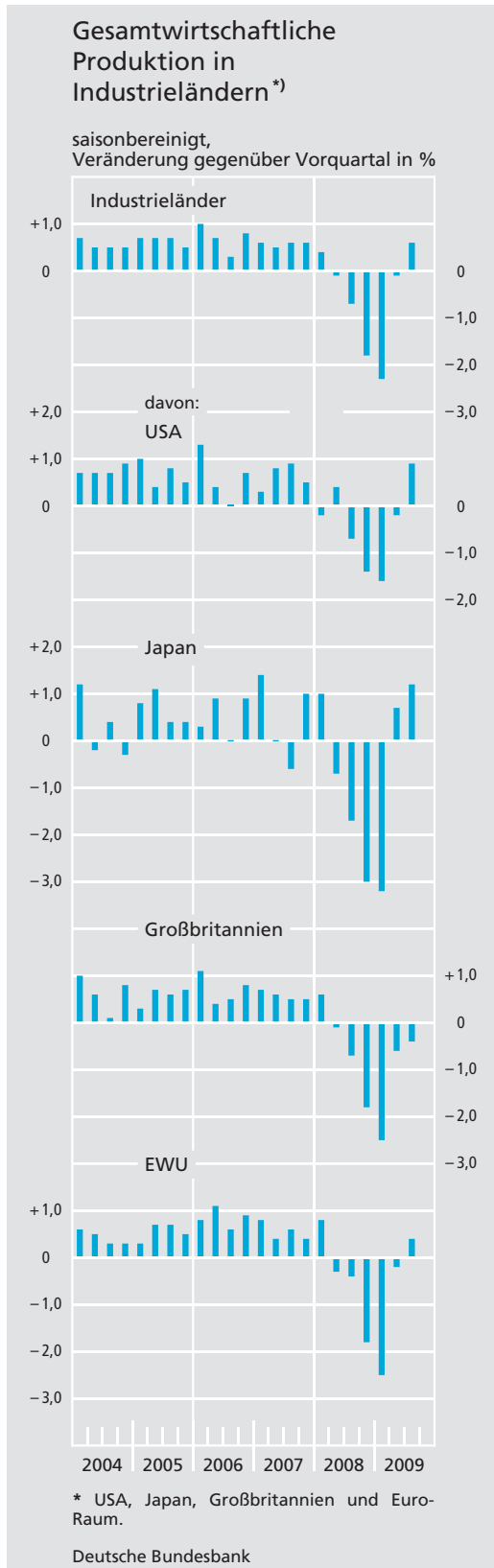
*Russland mit
beginnender
Erholung*

Russland, das von den großen Schwellenländern am stärksten von der weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise in Mitleidenschaft gezogen worden war, hat im dritten Quartal die Talsohle durchschritten. Der negative Vorjahresabstand des realen BIP verminderte sich einer vorläufigen amtlichen Schätzung zufolge von 11 % auf 9 %. Im Produzierenden Gewerbe haben die Aktivitäten in den vergangenen Monaten im Verlauf betrachtet wieder beträchtlich zugenommen. Hierzu hat die merkliche Ausweitung der Ölproduktion beigetragen, die vor allem durch die Inbetriebnahme eines großen neuen Ölfelds in Sibirien ermöglicht wurde. Der Preisauftrieb auf der Verbraucherstufe ließ weiter deutlich nach; im Oktober betrug die Jahresteuersatzrate 9,8 %. Dabei dürfte neben der bis zuletzt stark gedrückten Konsumneigung der privaten Haushalte auch die kräftige Aufwertung des russischen Rubel, der sich gegenüber

dem US-Dollar seit seinem Tiefstand im Februar um ein Viertel verteuerte, eine Rolle gespielt haben.

Die amerikanische Volkswirtschaft ist in den Sommermonaten wieder auf Wachstumskurs gegangen. Nachdem die gesamtwirtschaftliche Produktion in den vorangegangenen vier Quartalen um insgesamt $3\frac{3}{4}$ % geschrumpft war, legte sie im dritten Vierteljahr 2009 saisonbereinigt um knapp 1 % gegenüber der Vorperiode zu. Ausschlaggebend dafür war, dass die private inländische Endnachfrage – vor allem aufgrund gezielter geld- und fiskalpolitischer Stimuli – zum ersten Mal seit zwei Jahren expandierte. So stieg der private Verbrauch real um $\frac{3}{4}$ % gegenüber den Frühjahrsmonaten an, in denen er noch um $\frac{1}{4}$ % gesunken war. Staatliche Umweltprämien und günstige Konditionen der Hersteller sorgten zeitweise für eine kräftige Belebung der Autokäufe. Aber auch die Konsumausgaben für andere Güter und Dienstleistungen nahmen spürbar zu. Dazu passt, dass die Sparquote der privaten Haushalte, die im zweiten Quartal nicht zuletzt durch einkommensteigernde Maßnahmen im Rahmen des Konjunkturprogramms auf 5 % gestiegen war, sich auf $3\frac{1}{4}$ % verminderte. Wieder anziehende Vermögenspreise haben den privaten Konsum wohl ebenfalls gestützt. Ein positiver Einfluss auf die Konsumnachfrage dürfte zudem von der nach wie vor ruhigen Preisentwicklung ausgegangen sein. Zwar überschritt der Verbraucherpreisindex im Sommer vor allem aufgrund höherer Energiepreise sein Vorquartalsniveau saisonbereinigt um 0,9 %. Ohne Energie und Nahrungsmittel gerechnet, stiegen die Preise jedoch nur um 0,4 %.

*US-Wirtschaft
wieder auf
Wachstumskurs
dank Belebung
der privaten
Konsum-
ausgaben...*



Wegen eines Basiseffekts, unter anderem bei Nahrungsmitteln, glitt die Jahresteuersatzrate für den Warenkorb insgesamt noch etwas tiefer ins Minus (auf $-1,6\%$). Belastet wurde der private Verbrauch allerdings durch den anhaltenden Stellenabbau, auch wenn sich dessen Tempo spürbar verlangsamt hat. Die Arbeitslosenquote stieg zwischen Juni und Oktober um drei Viertel Prozentpunkte auf $10,2\%$.

Das gesamtwirtschaftliche Wachstum wurde zudem von den privaten Bruttoanlageinvestitionen gestützt. Mit einer Ausweitung der Wohnungsbauminvestitionen um $5\frac{1}{2}\%$ ging eine Kontraktionsphase von dreieinhalb Jahren zu Ende, innerhalb der sich das (nominale) Größenverhältnis dieser Komponente zum BIP um rund vier Prozentpunkte auf $2\frac{1}{2}\%$ im Frühjahr 2009 reduziert hatte. Zu der Wende haben nicht nur Steuererstattungen für den erstmaligen Hauskauf und die Stabilisierung der Preise für Wohneigentum einen Beitrag geleistet, sondern auch gezielte geldpolitische Interventionen am Hypothekenmarkt zur Dämpfung der Kreditzinsen. Allerdings blieb die Lage am gewerblichen Immobilienmarkt angespannt. Die Investitionen in den Gewerbebau, die zyklisch tendenziell nachlaufen, wurden um $2\frac{1}{4}\%$ eingeschränkt. Überraschend hingegen war, dass die Unternehmen trotz der erheblichen Unterauslastung ihrer Kapazitäten die Investitionen in Ausrüstungen und Software geringfügig erhöhten. Positive Wachstumsimpulse kamen auch dadurch zustande, dass die Unternehmen den Abbau ihrer Lager mit vermindertem Tempo fortsetzten.

... und der Bruttoinvestitionen

*Leicht negativer
Wachstums-
beitrag vom
Außenhandel*

Insbesondere den vermehrten grenzüberschreitenden Lieferungen von Kraftfahrzeugen und Kraftfahrzeugteilen war es geschuldet, dass die realen Außenhandelsströme kräftig anstiegen. Da die Einfuhren aufgrund der Belebung der Inlandsnachfrage sogar etwas stärker als die Ausfuhren expandierten, dämpfte jedoch der Außenhandel per saldo – im Gegensatz zu den vorangegangenen Quartalen – das BIP-Wachstum leicht.

*Erholung in
Japan mit
erhöhtem
Tempo*

Der vorläufigen Schätzung zufolge konnte die japanische Wirtschaft ihr beachtliches Expansionstempo vom Frühjahr (saisonbereinigt $\frac{3}{4}\%$ gegenüber dem Vorquartal) in den Sommermonaten auf $1\frac{1}{4}\%$ steigern. Gleichwohl unterschritt das reale BIP sein Vorjahrsniveau noch um $4\frac{1}{2}\%$. Ähnlich wie in den USA war auch das gesamtwirtschaftliche Wachstum in Japan auf der Verwendungsseite breit angelegt. In etwa zu gleichen Teilen lässt es sich dem Außenhandel, den Lagerbewegungen und der privaten inländischen Endnachfrage zuschreiben. Insbesondere die Ausweitung der privaten Konsumausgaben um $\frac{3}{4}\%$ gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatsabschnitt dürfte jedoch auf umfangreiche fiskalpolitische Stimuli zurückzuführen sein. Unterstützung erhielten die privaten Haushalte zudem von ersten Anzeichen einer Besserung auf dem Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote fiel von einem historischen Höchststand im Juli um 0,4 Prozentpunkte auf 5,3 % im September, während die Löhne und Gehälter der Beschäftigten gegenüber dem Vorquartal real um $\frac{3}{4}\%$ zulegten. Ausschlaggebend für den realen Lohnzuwachs war der anhaltende, spürbare Preisrückgang. So weitete sich der Vorjahrsabstand der Verbrau-

cherpreise von $-1,8\%$ im Juni auf $-2,2\%$ im September aus. Zum BIP-Anstieg haben darüber hinaus die Vorratsveränderungen der Unternehmen kräftig beigetragen. Zudem sind die gewerblichen Investitionen wieder etwas gewachsen. Demgegenüber wurde der Wohnungsbau weiter stark eingeschränkt. Die öffentliche Hand konnte das hohe Niveau ihrer Investitionstätigkeit vom Frühjahr nicht ganz halten. Die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen expandierten zwar mit unvermindert hohem Tempo. Ein erheblicher Zuwachs der Einfuhren hatte jedoch zur Folge, dass der Außenhandel per saldo das gesamtwirtschaftliche Wachstum nicht mehr in dem Maße bestimmte wie im Vorquartal.

Die britische Volkswirtschaft hat im Sommer noch keinen Boden gefunden. Nach vorläufiger Schätzung schrumpfte das reale BIP im dritten Vierteljahr saisonbereinigt um knapp $\frac{1}{2}\%$ gegenüber dem Vorquartal. Zu dem Minus, das insgesamt nur etwas schwächer ausfiel als im vorangegangenen Dreimonatsabschnitt, trugen alle großen Wirtschaftssektoren bei. In der Bauwirtschaft und dem übrigen Produzierenden Gewerbe ist die reale Bruttowertschöpfung mit -1% beziehungsweise $-\frac{3}{4}\%$ sogar noch stärker gesunken als im Frühjahr. Zwar belasteten Ausfälle in der Öl- und Gaserzeugung im Zuge von Wartungsarbeiten das Ergebnis. Doch auch die Wertschöpfung im enger gefassten Verarbeitenden Gewerbe war weiter rückläufig. Im Dienstleistungssektor hat sich die Talfahrt von $\frac{1}{2}\%$ im Frühjahr auf zuletzt noch $\frac{1}{4}\%$ verlangsamt. Eine erste Schätzung für die Entwicklung der Verwendungskomponenten des BIP liegt noch nicht vor. Indikatoren weisen je-

*Konjunktur in
Großbritannien
weiterhin
schwach*

doch darauf hin, dass sich der private Konsum im Sommer stabilisiert haben könnte. Wie auch in anderen Staaten wurden aufgrund staatlicher Verschrottungsprämien deutlich mehr Neuwagen zugelassen als im Vorquartal. Darüber hinaus erzielte der Einzelhandel dem Volumen nach ein spürbares Umsatzplus. Dabei sind vom Arbeitsmarkt weiterhin retardierende Effekte auf den Konsum ausgegangen. Die standardisierte Erwerbslosenquote stieg aber nur noch leicht auf 7,8 % im Juli/August. Der im internationalen Vergleich hohe Auftrieb der Verbraucherpreise hat im Verlauf der Sommermonate deutlich nachgelassen. Insbesondere aufgrund des in Großbritannien noch länger anhaltenden Basiseffekts bei den Energieträgern fiel die Jahresteuersatzrate zwischen Juni und September um 0,7 Prozentpunkte auf 1,1 %.

Konjunkturelle Stabilisierung in neuen EU-Mitgliedstaaten

Nach dem Versiegen externer Finanzierungsquellen ist in den neuen EU-Mitgliedsländern (EU-8) ein unvermeidlicher Anpassungsprozess bei starken Unterschieden von Land zu Land in Gang gekommen. Im Sommer hat sich die Konjunktur in den EU-8 gleichwohl weiter stabilisiert. Die Erholung in der Industrie gewann nach der Jahresmitte regional an Breite, nachdem der Produktionsanstieg im Frühjahr noch fast ausschließlich von der Aufwärtsbewegung in Polen getragen worden war. Insgesamt lag die industrielle Erzeugung im Juli/August um $\frac{3}{4}$ % über dem Frühjahrsniveau; ein Minus wurde nur in Bulgarien verzeichnet. Soweit die Besserung mit der Belebung der Auslandsnachfrage nach Kfz in Zusammenhang steht, ist jedoch nach dem Auslaufen der Umweltprämien in einigen europäischen Ländern, darunter

Deutschland, zumindest vorübergehend mit geringeren Impulse von außen zu rechnen. Hinter der Stabilisierung der nominalen Einzelhandelsumsätze (ohne Kfz) in den EU-8 im dritten Jahresviertel gegenüber dem Frühjahr verbergen sich kräftige Umsatzzuwächse in Polen und anhaltende Einbußen andernorts. Die standardisierte Arbeitslosenquote in der Region erhöhte sich nach eigenen Berechnungen von 8,0 % im Juni auf 8,3 % im September. Der Auftrieb der Verbraucherpreise nahm weiter ab. So verringerte sich der Vorjahrsabstand des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) seit der Jahresmitte um 1,0 Prozentpunkte auf 2,7 % im Oktober.

Gesamtwirtschaftliche Tendenzen in der EWU

Der Euro-Raum ist in den Sommermonaten wieder auf einen moderaten Wachstumskurs eingeschwenkt, nachdem sich die retardierenden Kräfte bereits im Frühjahr spürbar abgeschwächt hatten. Das reale BIP nahm im dritten Quartal 2009 saisonbereinigt um $\frac{1}{2}$ % zu, verglichen mit einem Minus von $\frac{1}{4}$ % in den drei Monaten davor. Der Stand des entsprechenden Vorjahrszeitraums wurde aber noch um 4 % unterschritten. Die zyklische Aufwärtsbewegung nach der Jahresmitte wurde insbesondere von den großen Mitgliedsländern Deutschland und Italien getragen. Die französische Wirtschaft leistete ebenfalls einen positiven Beitrag zum EWU-Wachstum. Dagegen war das BIP in Spanien rückläufig. Für das laufende Vierteljahr rechnet die EU-Kommission mit einem Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion im

Wirtschaftliche Talfahrt im Sommer beendet

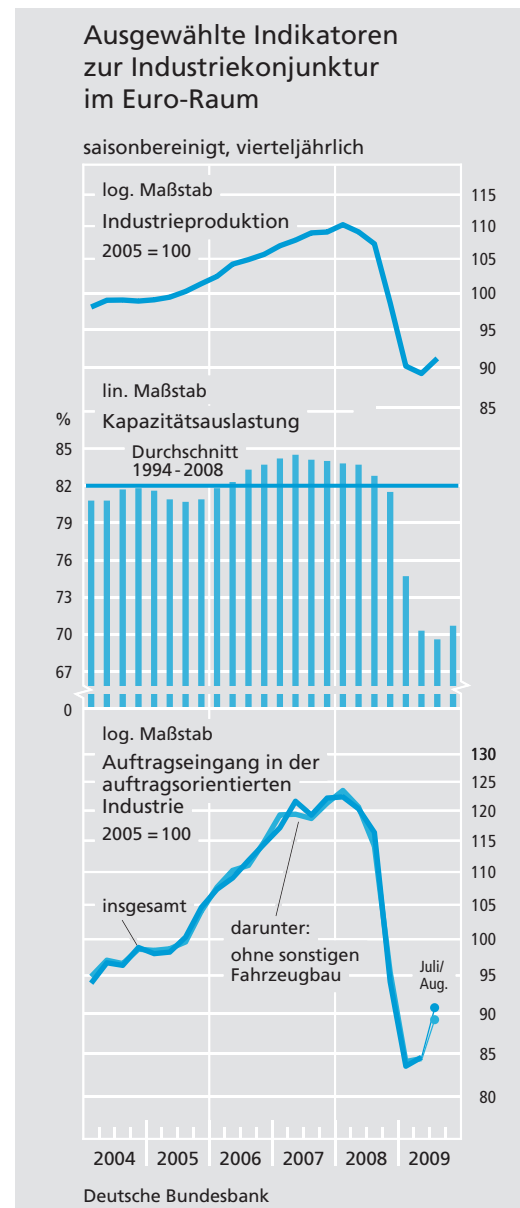
Euro-Raum um ¼ %; dies würde für 2009 insgesamt aber noch einen Rückgang von 4 % bedeuten.

*Indikatoren
der Industrie-
konjunktur
klar aufwärts-
gerichtet*

Vor allem im Produzierenden Gewerbe waren vermehrte Anzeichen für eine konjunkturelle Belebung im Euro-Raum zu beobachten. So nahm die Industrieproduktion im dritten Quartal saisonbereinigt um 2 ¼ % gegenüber dem im Frühjahr erreichten Tiefstand zu; im Vergleich zum Sommer 2008 ergibt sich aber noch ein Minus von 14 ½ %. Während die Produktion von Konsumgütern, die im Gefolge der Rezession relativ wenig beeinträchtigt worden war, im dritten Jahresviertel stagnierte, war die Herstellung von Vorleistungsprodukten, Investitionsgütern – einschließlich Kfz – und Energie wieder merklich aufwärtsgerichtet. In dieses Bild passt, dass sich die Auslastung der Kapazitäten im Verarbeitenden Gewerbe, ausgehend von einem sehr niedrigen Niveau, zwischen Juli und Oktober erstmals seit dem Winter 2007 leicht erhöht hat. Die Verbesserung der Industriekonjunktur dürfte sich im laufenden Quartal fortsetzen. So legten die Auftragseingänge insgesamt im Juli/August um nicht weniger als 7 ¼ % gegenüber dem Stand vom Frühjahr zu. Außerdem hat sich die Stimmung in der Industrie gemäß der EU-Konjunkturumfrage im Euro-Raum seit dem Tiefpunkt im März 2009 erheblich aufgehellt.

*Nachfrage-
indikatoren
mit unter-
schiedlichen
Signalen*

Die Indikatoren für die Nachfrageseite vermitteln noch ein recht heterogenes Bild. Der Außenhandel dürfte im Sommerquartal erneut einen positiven Wachstumsbeitrag geliefert haben. Die nominalen Ausfuhren in Drittländer zogen im Juli/August saisonbereinigt



um 2 ½ % gegenüber dem zweiten Jahresviertel an, während die Importe um 2 % zurückgingen. Der Aktivsaldo in der Handelsbilanz war in den beiden Monaten so hoch wie seit Juni/Juli 2004 nicht mehr. Die Entwicklung des privaten Konsums im dritten Quartal wurde weiterhin geprägt durch die Förderung des Automobilabsatzes mittels staatlicher Kaufanreize in verschiedenen Mitgliedsländern. Die Zahl der Neuzulassungen

Arbeitsmärkte in der globalen Rezession

Die Arbeitsmärkte der Industrieländer haben auf die scharfe Kontraktion der gesamtwirtschaftlichen Aktivität um den Jahreswechsel 2008/2009 in sehr unterschiedlichem Ausmaß reagiert. Stellt man für den Zeitraum zwischen dem ersten Quartal 2008 und Frühjahr 2009 – nach Ausschaltung von Saisoneinflüssen – die relative Abnahme der Beschäftigung dem prozentualen BIP-Rückgang gegenüber, zeigt sich ein eher uneinheitliches Bild.¹⁾ Während in Spanien und Irland in großem Umfang Stellen gestrichen wurden, fiel der Arbeitsplatzabbau in einer Vielzahl anderer Länder, auch in solchen mit sehr starken Outputeinbußen, bislang recht verhalten aus. In Deutschland und Belgien gingen im Frühjahr 2009 per saldo sogar mehr Personen einer Erwerbstätigkeit nach als im ersten Quartal 2008. Setzt man die Entwicklungen der gesamtwirtschaftlichen Aktivität und der Erwerbstätigkeit zueinander ins Verhältnis und normiert so die Arbeitsmarktreaktion gleichsam auf die Größe des zugrunde liegenden „Schocks“, dann zeigen sich ebenfalls sehr heterogene Anpassungspfade. Dieser Befund gilt auch, wenn man für die Länder, für die entsprechende Daten verfügbar sind, auf den Output je Arbeitsstunde abstellt.

Verschiedentlich werden die internationalen Diskrepanzen in der Entwicklung der Erwerbstätigkeit beziehungsweise der Produktivität mit staatlichen Unterstützungsmaßnahmen in Zusammenhang gebracht, die es Unternehmen bei starkem Auftragsmangel erlauben, die Arbeitszeit ihrer Angestellten zu reduzieren, und resultierende Lohneinbußen durch Transferzahlungen teilweise kompensieren.²⁾ Das deutsche Kurzarbeitergeld ist hierfür ein bekanntes Beispiel. Im Gegensatz zur Beschäftigungsentwicklung in Deutschland ist jedoch die jüngste Ausweitung der Kurzarbeit im Vergleich mit vorangegangenen Zyklen keineswegs ungewöhnlich. Die kräftige Verringerung der Arbeitszeit je Beschäftigten in Deutschland ist vielmehr in weitaus stärkerem Maße auf die seit einigen Jahren flexibleren Regelungen

der tariflichen Arbeitszeit zurückzuführen (siehe auch Ausführungen auf S. 56).

Ferner wird oftmals auf die Bedeutung des Kündigungsschutzes hingewiesen. Länder wie die USA, Irland oder Großbritannien, in denen die Hürden für Arbeitgeber, sich von ihren Angestellten zu trennen, relativ niedrig gesetzt sind, verzeichnen in der Tat recht deutliche Beschäftigungsverluste; Deutschland, Frankreich und Italien hingegen nur verhältnismäßig schwache; Spanien fällt allerdings mit seinen eher restriktiven Kündigungsschutzregelungen, aber einem hohen Anteil von Beschäftigten mit befristeten Arbeitszeitverträgen aus dem Rahmen. Auch wenn man den Employment Protection Index (EPI) der OECD als Indikator für den Grad des Kündigungsschutzes zum Vergleich heranzieht, zeichnet sich kein enger Zusammenhang ab.

Hinweise auf weitere mögliche Gründe für die unterschiedlichen Arbeitsmarktreaktionen erhält man durch die Betrachtung der sektoralen Besonderheiten in den einzelnen Ländern. So scheinen die Arbeitsplatzverluste in den Ländern vergleichsweise stark zu sein, die unter schwierigen Anpassungsprozessen auf ihren Immobilienmärkten und davon ausgehend in der Bauwirtschaft leiden. Die überaus kräftigen Beschäftigungseinbußen in Irland und Spanien können zum Gutteil unmittelbar auf die Bauwirtschaft zurückgeführt werden. Als Folge der vorangegangenen Fehlentwicklungen auf den Immobilienmärkten dürfte hier im Anpassungsprozess eine große Zahl von Stellen auf Dauer verloren gehen.

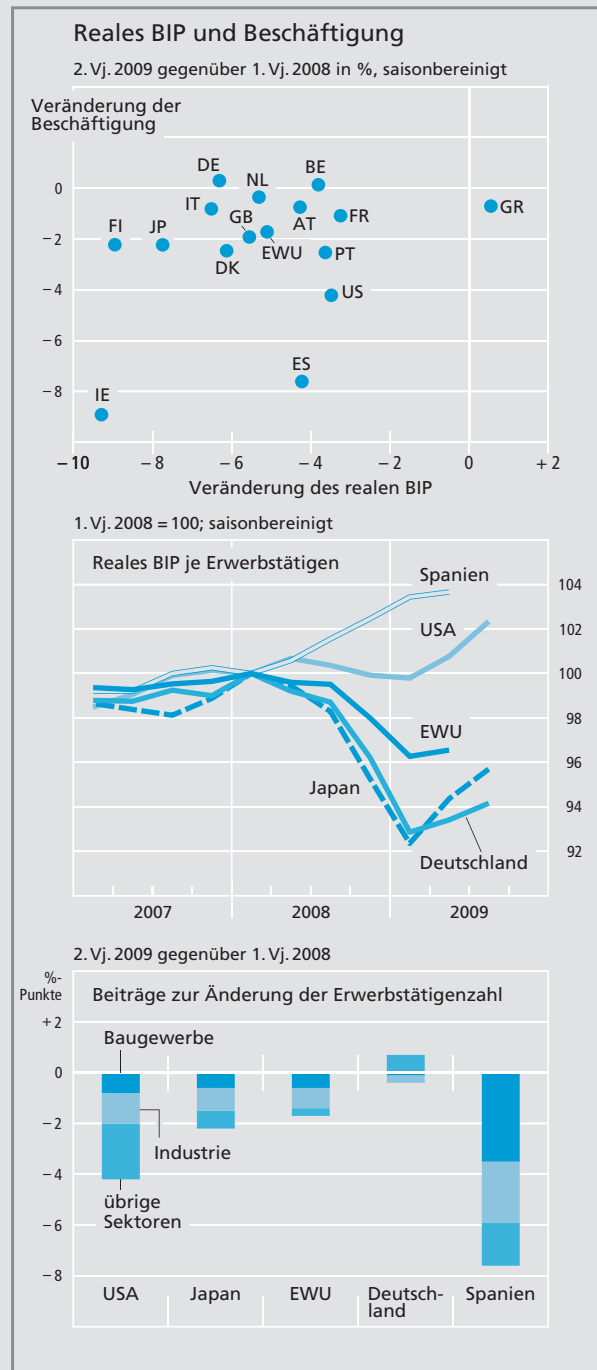
Darüber hinaus zeigt sich, dass auch andere Länder mit spürbarem Arbeitsplatzabbau im Baugewerbe außerhalb dieses Sektors ebenfalls merklich Stellen eingebüßt haben. Diese sektoral breit angelegten Beschäftigungsänderungen könnten einen Hinweis darauf liefern, dass der zugrunde liegende gesamtwirtschaftliche Nachfrageausfall von den Unternehmen als längerfristig eingestuft wurde. Demgegenüber haben Länder, die

abhängig Beschäftigten (außerhalb der Landwirtschaft) aus der Establishment Survey des BLS verwendet und für Japan Daten aus der monatlichen Labour Force Survey, die zum Teil einer eigenen Saison-

1 Als Beschäftigungsmaß werden für die europäischen Länder die Erwerbstätigenzahlen aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen herangezogen. Dagegen werden für die USA die Zahl der

nur eine geringe Verminderung der Erwerbstätigenzahl insgesamt verzeichnen, hauptsächlich in der Industrie Beschäftigung abgebaut, weil vor allem der Rückgang der Auslandsnachfrage nach ihren Erzeugnissen eine zentrale Rolle spielte. Da dieser mitunter sehr kräftige Nachfrageausfall wohl zu einem Gutteil als temporär eingeschätzt wird, ist ein „Labour Hoarding“ seitens der Unternehmen vor dem Hintergrund der Kosten im Zusammenhang mit Entlassungen und Einstellungen nachvollziehbar. Bemerkenswert ist jedenfalls, dass die beiden großen Industrieländer Deutschland und Japan trotz einer überaus starken Reduzierung der Industrieproduktion bisher keine oder nur moderate Beschäftigungsverluste in der Gesamtwirtschaft hinnehmen mussten. Gerade in Deutschland dürfte zudem der Konsens unter den Tarifparteien über den Arbeitsplatzertand von Bedeutung gewesen sein. Neben den Unternehmen und dem Staat tragen dabei die Arbeitnehmer über Lohnverzicht einen Teil der Kosten des „Labour Hoarding“.

Dass in Volkswirtschaften mit zuvor drastischem Einbruch der industriellen Aktivität die Erholung zurzeit mit vergleichsweise hohem Tempo voranschreitet, dürfte dazu beitragen, dass sich die internationale Schere in der Produktivitätsentwicklung wieder schließt. Darüber hinaus wäre zu erwarten, dass sich in Ländern mit relativ starken Arbeitsmarktreaktionen die Beschäftigung bei anhaltendem gesamtwirtschaftlichen Aufschwung wieder erholt. Es bleibt jedoch fraglich, inwieweit die sektoral breit angelegten Stellenverluste in der Mehrzahl dieser Länder nur eine aggregierte Nachfrageschwäche reflektieren, die bei anziehender Konjunktur schnell überwunden sein könnte, oder nachhaltige strukturelle Veränderungen zum Ausdruck bringen. Je länger jedenfalls die Unterbeschäftigung fortbesteht, umso mehr verliert das Humankapital der Erwerbslosen an Wert, und umso geringer dürften die Aussichten für die Betroffenen sein, in einem Aufschwung eine neue Anstellung zu finden.



bereinigung unterzogen wurden. — 2 Vgl.: Europäische Zentralbank, Der Zusammenhang von Produktion und Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht, Oktober 2009, S. 57 – 60.

Verbraucherpreise im Euro-Raum

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

Position	2009		
	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.
HVPI insgesamt	1,0	0,2	- 0,4
darunter:			
Energie	- 6,1	- 10,7	- 11,9
Unverarbeitete Nahrungs- mittel	2,8	0,8	- 1,2
Verarbeitete Nahrungsmittel	2,1	1,1	0,6
Gewerbliche Waren	0,7	0,7	0,5
Dienstleistungen	2,2	2,2	1,8

Deutsche Bundesbank

übertraf das schon deutlich erhöhte Frühjahrsniveau saisonbereinigt um 1½ % und den Stand vor Jahresfrist um 7¾ %. Damit ging jedoch eine Kaufkraftablenkung vom traditionellen Einzelhandel einher, dessen reale Umsätze verstärkt (-¾ %) nach unten tendierten. Das Verbrauchervertrauen hat sich zwar bis zuletzt gebessert; allerdings überwiegen nach wie vor die ungünstigen Einschätzungen. Die Bruttoanlageinvestitionen dürften im Sommerquartal weiter gesunken sein. Zum einen fiel die Produktion in der Bauwirtschaft des Euro-Raums im Juli/August 2009 saisonbereinigt um 2¼ % unter das bereits gedrückte Niveau des zweiten Quartals. Zum anderen war der Anstieg der Investitionsgüterproduktion in starkem Maße durch die erhöhte Nachfrage privater Haushalte nach neuen Pkw bestimmt und weniger durch

Bestellungen von Ausrüstungsgütern seitens der gewerblichen Wirtschaft des Euro-Raums.

Die bis ins Sommerhalbjahr 2009 hinein andauernde Rezession im Euro-Raum hat deutliche Spuren auf dem Arbeitsmarkt hinterlassen. Auch nach dem Beginn der konjunkturellen Erholung wird die Wende am Arbeitsmarkt erfahrungsgemäß noch eine Weile auf sich warten lassen. Die Beschäftigung in der EWU nahm saison- und arbeits-tätlich bereinigt im zweiten Quartal gegenüber der Vorperiode um 0,5 % ab und unterschritt das Vorjahrsniveau um 1,8 % (vgl. Erläuterungen auf S. 22 f). Besonders stark fiel der Stellenabbau mit 7,1% beziehungsweise 8,2 % binnen Jahresfrist in Spanien und Irland aus. Demgegenüber hielten sich die Beschäftigungsrückgänge in Deutschland (- 0,1%), Italien (- 0,9 %) und den Niederlanden (- 0,8 %) in relativ engen Grenzen. Die Arbeitslosenquote in der EWU ist im September 2009 weiter leicht auf 9,7 % gestiegen und lag damit um einen Prozentpunkt höher als vor einem Jahr. Dahinter verbergen sich jedoch sehr unterschiedliche Entwicklungen in den einzelnen Ländern. Der Anstieg der nominalen Arbeitskosten je geleisteter Arbeitsstunde war im Frühjahr 2009 mit 1,0 % ähnlich hoch wie im Vorquartal. Der Vorjahrsabstand vergrößerte sich kalenderbereinigt auf + 4,0 %.

Im Durchschnitt des dritten Vierteljahres 2009 erhöhten sich die Verbraucherpreise im Euro-Gebiet gegenüber dem Vorquartal saisonbereinigt um 0,2 % und damit ähnlich moderat wie im Frühjahr. Während die Ener-

*Arbeitsmarkt
mit deutlichen
Rezessions-
spuren*

*Trotz
moderatem
Preisanstieg...*

giepreise nach der scharfen Abwärtskorrektur, die im März auslief, das zweite Quartal in Folge wieder etwas nach oben tendierten und auch Dienstleistungen sich weiter verteuerten, kam der Preisauftrieb bei Industriewaren zum Erliegen. Bei Nahrungsmitteln gab es gegenläufige Bewegungen: Unverarbeitet verbilligten sie sich auch aufgrund günstiger Witterungsbedingungen deutlich, verarbeitete Produkte verteuerten sich hingegen im Mittel.

*... vorübergehend
negative HVPI-
Vorjahrsraten*

Der Vorjahrsabstand des HVPI schlug von 0,2 % im zweiten auf –0,4 % im dritten Quartal um. Maßgeblich dafür waren die starke Erhöhung der Preise für Energie und Nahrungsmittel bis zur Jahresmitte 2008, die

damals die Vorjahrsrate auf 3,8 % hatte ansteigen lassen, und die nachfolgenden kräftigen Korrekturen. Ohne die vom Auf und Ab besonders betroffenen Komponenten Energie und Nahrungsmittel gerechnet belief sich die Jahresrate im Mittel des dritten Quartals auf + 1,3 %, verglichen mit + 1,8 % ein Jahr zuvor. Die derzeitige Preisentwicklung spricht dafür, dass sich die Gesamtrate und die so definierte Kernrate zügig einander annähern werden, wobei die größere Wegstrecke von der Jahresrate zurückgelegt werden wird. Im Oktober sind die Verbraucherpreise im Euro-Gebiet saisonbereinigt um 0,1 % gestiegen. Die Jahresrate des HVPI betrug – 0,1 %, nach – 0,3 % im Vormonat, und die Kernrate verharrte bei 1,2 %.