

Economic Newsletter

September 2011

Euro Area

- In the 2nd quarter of 2011, real GDP growth slowed down to 0.2 % quarter-on-quarter, following +0.8 % in the 1st. Net exports again contributed 0.2 percentage points to GDP growth. In contrast, final domestic demand stagnated. From a regional perspective, only the small economies, like Estonia, Finland, Austria and Slovakia, continued to increase strongly. In Germany, GDP growth decelerated considerably. The French economy stagnated.
- In August, the Purchasing Managers' Index pointed to the first output reduction in manufacturing since two years, caused by weakening order books. In the services sector, the PMI also hit a two-year low. Business activity decreased in Italy and Spain but continued to increase in Germany and accelerated in France.
- At the press conference on September 8, ECB President Trichet presented the recent staff projections on GDP growth and inflation. While the economic outlook worsened considerably, the forecast on inflation was revised only marginally to a range of 1.2 % to 2.2 % in 2012 (midpoint: 1.7 %). However, the Governing Council now considers the risks to the outlook for price developments as being broadly balanced (before: on the upside).

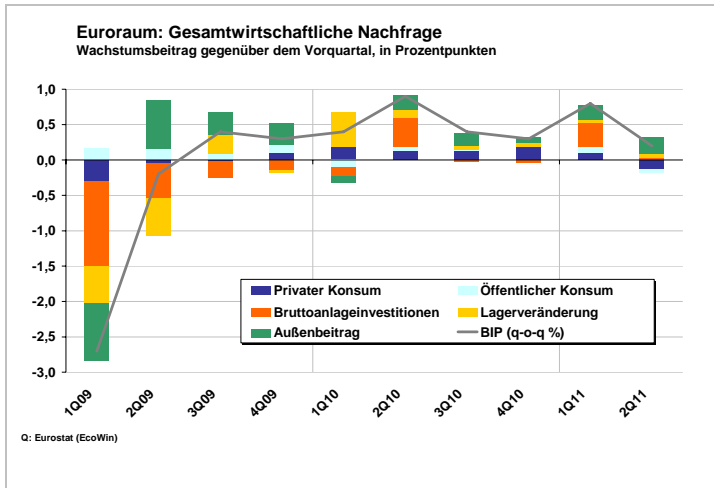
USA

- In August, the major consumer confidence indicators dropped considerably: The current situation as well as future expectations worsened, due to a more pessimistic outlook on employment and a lack of confidence in the effectiveness of economic policy.
- The Purchasing Managers' Index in manufacturing decreased once more in August, but not as much as several regional indicators had signalled. Nevertheless, the deteriorating business climate reflects rising uncertainty among the real economy.
- Non-farm employment remained unchanged in August, compared to the previous month, as a moderate increase in the private sector was offset by layoffs in the public sector. The Employment Trends Index points to continued weak job growth in the months ahead.

Japan

- The Japanese economy may have passed its trough in the 2nd quarter of 2011, but it still suffers from the aftermath of the earthquake. Real GDP decreased by ½ % quarter-on-quarter, following -0.9 % in the 1st quarter. The temporary loss of manufacturing output primarily affected the export industry: net exports reduced growth by 0.8 percentage points of GDP.
- The recent TANKAN survey results also mirrored the negative impact of the natural disaster. However, the outlook on the 3rd quarter is slightly optimistic.

Euroraum

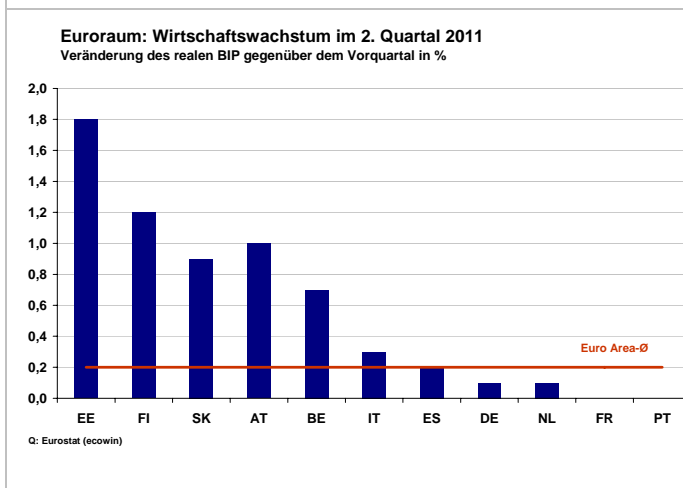


Wirtschaftswachstum

2. Quartal 2011: Anstieg des realen BIP schwächt sich wie erwartet ab, Ausmaß überrascht allerdings: +0,2 % q-o-q nach +0,8 % in Q1

Außenbeitrag mit 0,2 % des BIP unverändert, inländische Endnachfrage stagniert hingegen: privater Konsum erstmals seit zwei Jahren gesunken (-0,2 %); öffentlicher Konsum ebenfalls rückläufig (-0,2 %); Investitionen legen nur mäßig zu (+0,2 %)

BIP im Vorjahresvergleich: +1,6 %



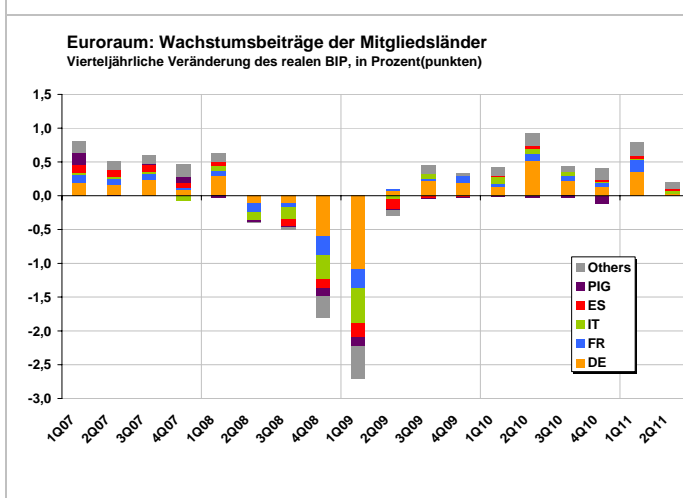
Konjunkturgefälle

Kräftiges Wachstum nur mehr in den kleineren Ländern Estland, Finnland, Österreich und Slowakei

Überdurchschnittlicher BIP-Anstieg auch in Italien dank positivem Außenbeitrag und moderater Binnennachfrage

Output der französischen Volkswirtschaft stagnierte in Q2

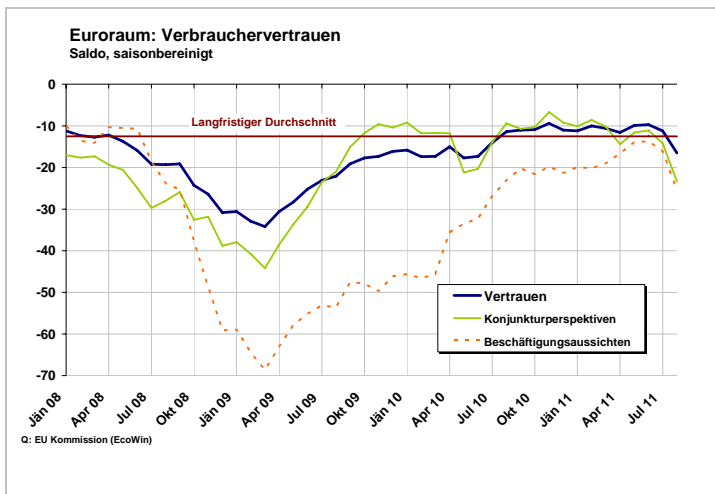
Für Griechenland liegen noch keine Daten vor



Regionale Wachstumsbeiträge

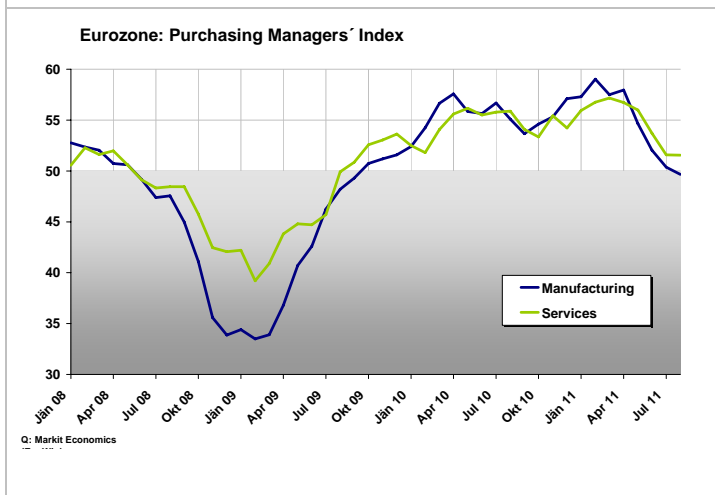
Konjunkturzyklus in der Eurozone wird maßgeblich durch Deutschland bestimmt – sowohl im Abschwung als auch in der Erholungsphase

Outputanstieg in der Eurozone war im ersten Quartal fast zur Hälfte auf Deutschland zurückzuführen, gefolgt von Frankreich und den kleineren Kernstaaten; Antriebskräfte haben sich im zweiten Quartal fast vollständig auf die kleineren Volkswirtschaften (siehe oberes Chart) verschoben



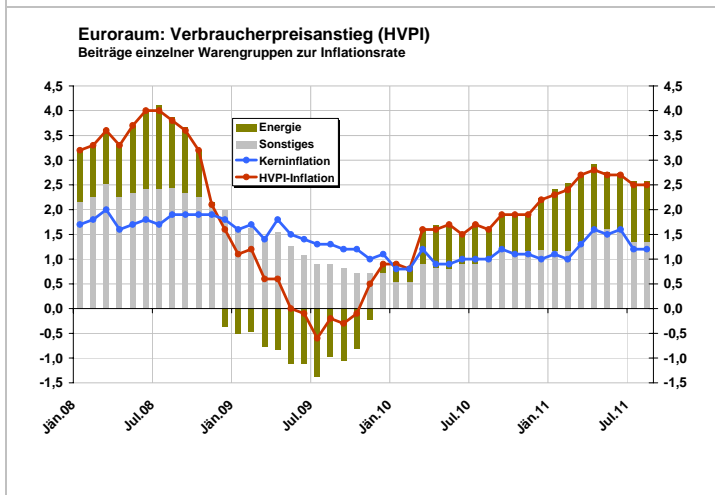
Konsumentenvertrauen

Vertrauensindex entfernt sich zusehends von seinem langfristigen Mittelwert; Rückgang im August (-6 Punkte) besonders stark ausgeprägt, insbesondere verursacht durch pessimistischere Einschätzung der zukünftigen konjunkturellen Entwicklung und Beschäftigungslage. Auf Länderebene überrascht vor allem der kräftige Einbruch in Deutschland (-8 Punkte) und Finnland (-7 Punkte).



Einkaufsmanagerindices

Industrie, August: Erste Wachstumseinbußen seit zwei Jahren, bedingt durch verschlechterte Auftragslage; Jobaufbau verliert an Tempo; nur in DE, AT und NL notiert der Index noch knapp über der 50-Punkte-Marke. Zwei-Jahrestief auch beim PMI im Dienstleistungssektor: sinkende Auftragseingänge, Eintrübung der Geschäftsaussichten; Minus in IT und ES, nahezu Stagnation in DE, Beschleunigung hingegen in FR.

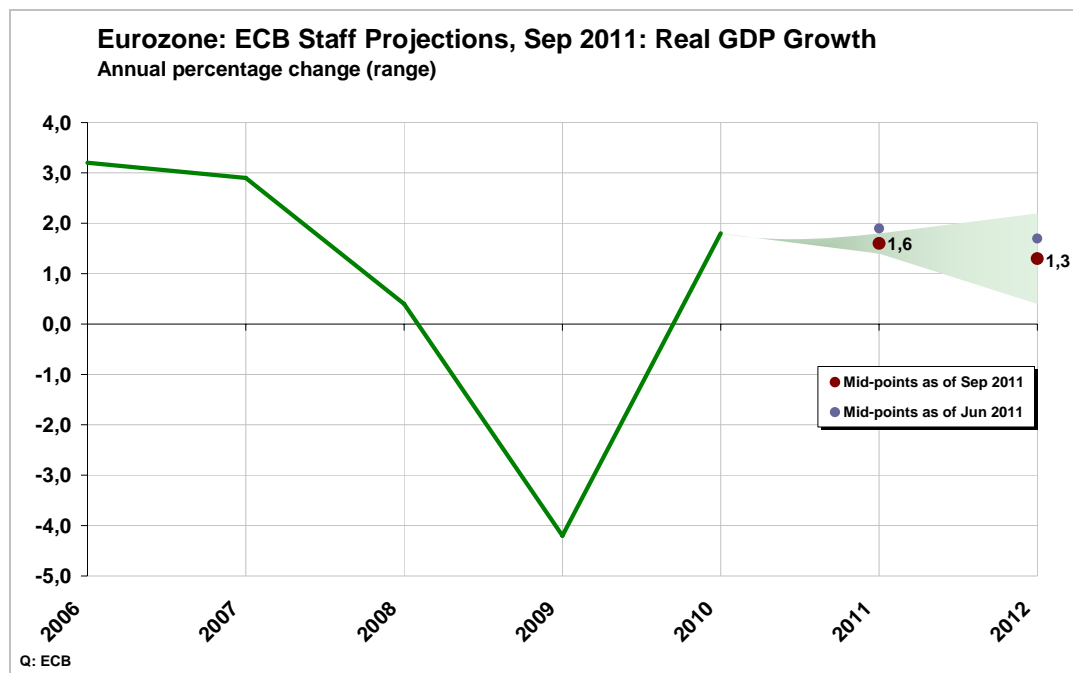


Verbraucherpreise

Nach Rückgang im Juli (von 2,7 % auf 2,5 %) hat sich Inflationsrate im August auf diesem Niveau stabilisiert. Gegenüber dem Vormonat stiegen Verbraucherpreise durchschnittlich um 0,2 % (Juli: -0,6 %) - merkbare Verteuerung von Bekleidung und Schuhen (saisonal bedingt). Energiekosten sind nach wie vor hauptverantwortlich für die hohe Teuerungsrate – Kerninflation gegenüber Juli unverändert bei 1,2 %.

EZB Watch (8.9.2011)

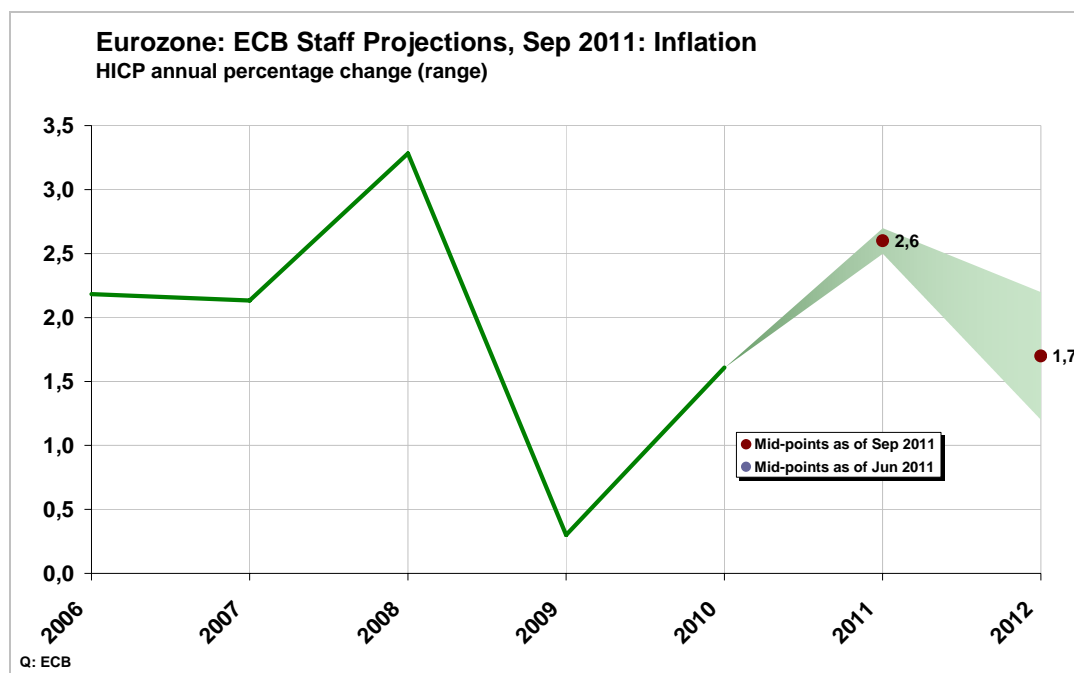
EZB-Präsident Jean-Claude Trichet hat bei der heutigen Pressekonferenz die neue Wachstumsprognose der EZB-Volkswirte vorgestellt. Demnach dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt in der Eurozone heuer um 1,6 % und im kommenden Jahr um 1,3 % ansteigen; im Juni sind die Volkswirte noch von einem Wachstum von 1,9 % bzw. 1,7 % ausgegangen. Die Abwärtsrevision kam nicht überraschend, sämtliche Frühindikatoren in der Eurozone weisen auf eine spürbar schwächere Dynamik im zweiten Halbjahr hin. Trichet betonte außerdem, dass die Auf- und Abwärtsrisiken der Prognose nun nicht mehr ausgeglichen seien sondern nun überwiegend auf der negativen Seite zu finden wären. Es herrsche eine hohe Unsicherheit, die vor allem auf die fortgesetzten Spannungen in manchen Segmenten der Finanzmärkte im Euroraum und auf globaler Ebene zurückzuführen seien, so der EZB-Präsident.



Die Geldpolitik der EZB ist trotz der angespannten Finanzierungsbedingungen expansiv ausgerichtet. Trichet verwies damit nicht nur auf den Leitzins von 1,5 % sondern vor allem auf die nicht-konventionellen Maßnahmen und darunter vorrangig die volle Zuteilung zu einem fixen Zinssatz im Rahmen der wöchentlichen Refinanzierungsgeschäfte der Geschäftsbanken. Auch besäßen die Geschäftsbanken noch genügend Sicherheiten, die sie im Gegenzug bei der EZB hinterlegen müssen. Liquidität sollte somit kein Thema sein, meinte Trichet.

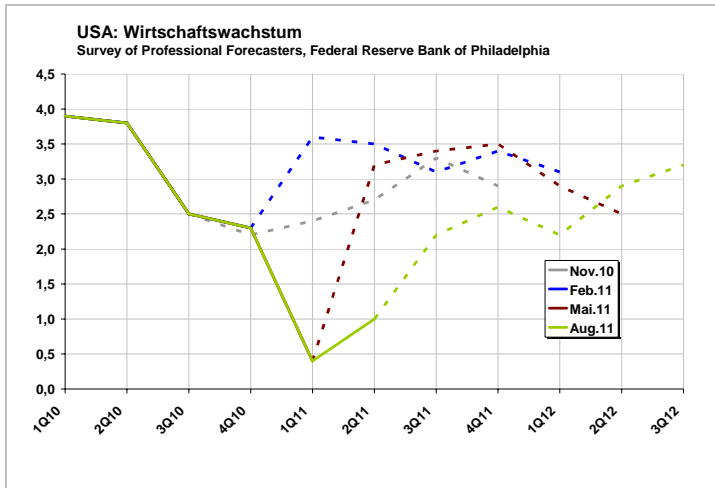
Während im Hinblick auf das Wirtschaftswachstum etwaige Risiken vorwiegend auf der negativen Seite zu suchen sind, sind die Risiken der Inflationsprognose nun wieder ausgeglichen. Die EZB-Volkswirte beließen ihre Vorausschau für die Preisentwicklung

unverändert: Heuer wird die Inflation etwas kräftiger anziehen (2,6 %) und 2012 wieder moderater ausfallen (1,7 %). Lediglich die Bandbreite der Prognose hat sich verringert.



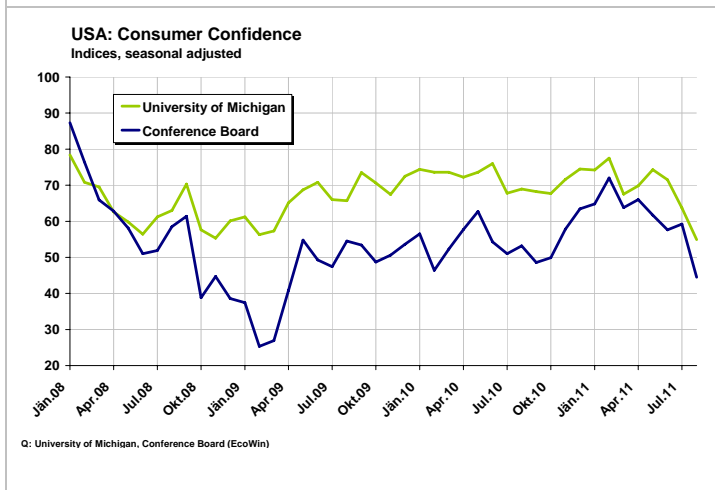
Die EZB hat in den vergangenen Wochen ein erhebliches Volumen an Staatsanleihen am Sekundärmarkt erworben. Anfang September hielt sie Anleihen im Ausmaß von rund 130 Mrd EUR, das ist beinahe doppelt so viel wie ein Monat zuvor. Die Bezeichnung der EZB als eine „Bad Bank“ – ein Journalist zitierte die Aussage eines deutschen Politikers im Hinblick darauf, dass die EZB vorrangig Bonds von hoch verschuldeten Ländern kauft – wies Trichet sichtlich empört zurück: Die EZB träge ihre Entscheidungen stets in voller Unabhängigkeit. Das Mandat der Geldpolitik sei die Gewährleistung von Preisstabilität und diese habe die Zentralbank stets erfolgreich verteidigt: In Deutschland beispielsweise betrug die Inflationsrate in den letzten 13 Jahren im Durchschnitt 1,55 %. Das wäre ein besseres Ergebnis als in den Jahrzehnten zuvor.

USA



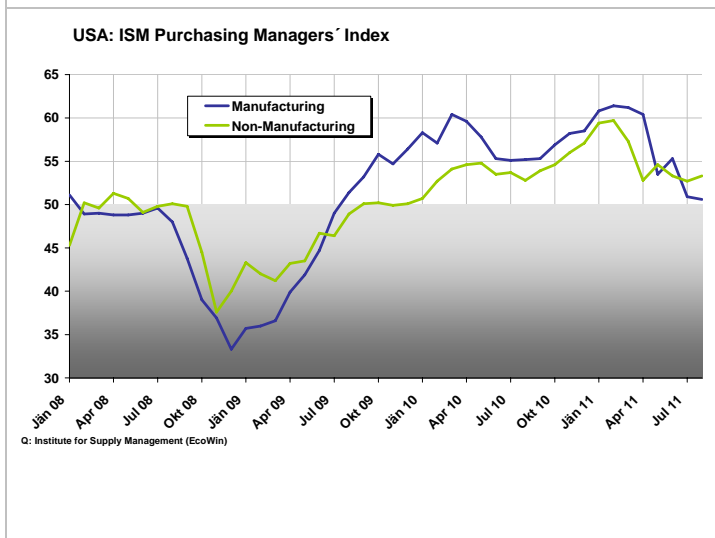
Survey of Professional Forecasters

Umfrage der Fed Philadelphia: Rapide Abkühlung der US-Konjunktur wurde von den Befragten nicht vorhergesehen; Prognose vom November 2010 ist näher an der Realität als jene vom Mai 2011 August 2011: neuerlich aufwärts gerichtete Erwartung für US-Wirtschaftswachstum (2012: +2,6%)



Konsumentenvertrauen

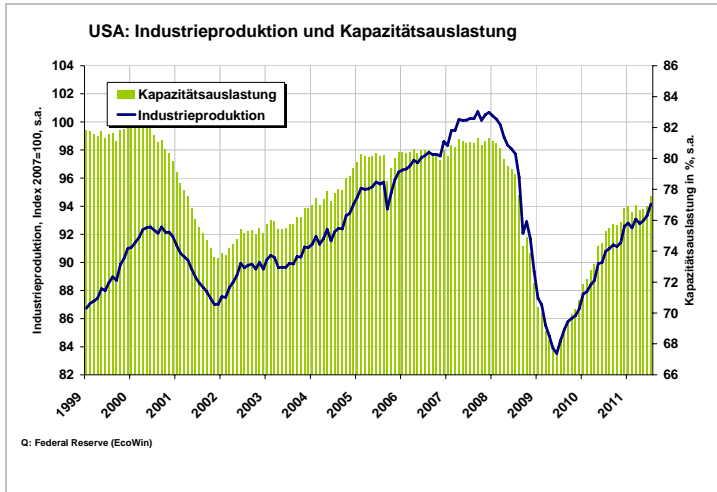
Beide maßgeblichen Indices brechen im August ein - sowohl Einschätzung der aktuellen Lage als auch Erwartungskomponente geben deutlich nach; schlechtere Beschäftigungsperspektiven einerseits (Conference Board), mangelndes Vertrauen in die Leistungsfähigkeit der Wirtschaftspolitik andererseits (University of Michigan Survey) werden als Gründe für die schlechte Stimmung genannt



Einkaufsmanagerindices

Industrie: Befürchtung eines starken Einbruchs im August hat sich nicht bewahrheitet: PMI nur leicht gesunken und mit 50,6 Punkten noch oberhalb der Expansionsschwelle; Einschätzung der Produktionstätigkeit ebenso wie der Beschäftigung hat sich verschlechtert und spiegelt allgemeine Unsicherheit wider

Geschäftsklima im Sektorservice hat sich hingegen geringfügig aufgehellt, aber auch hier ist erhöhte Unsicherheit erkennbar – Beschäftigungszuwachs verlangsamt sich

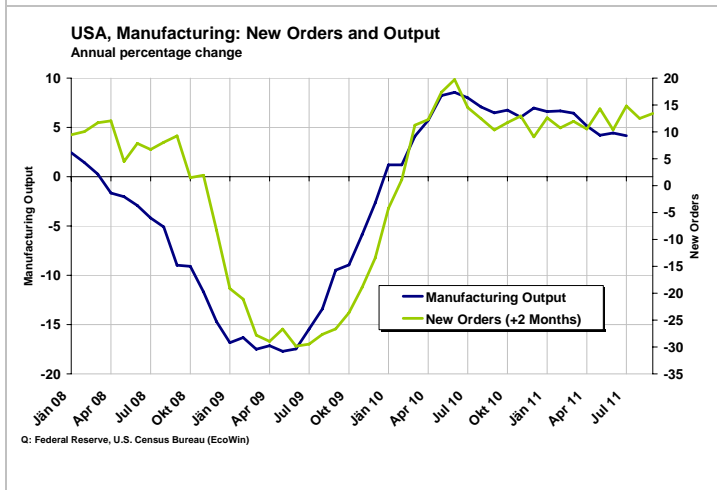


Industrieproduktion

Juli: Output nimmt entgegen der eingetrübten Stimmung weiterhin deutlich zu (+1 % m-o-m bzw. 4 % y-o-y)

Überdurchschnittliche Ausweitung der Herstellung von Konsumgütern (+1,1 % m-o-m)

Kapazitätsauslastung steigt weiterhin an, zuletzt auf 77,5 % - Abstand zum langfristigen Mittelwert beträgt aber immer noch 3 Prozentpunkte

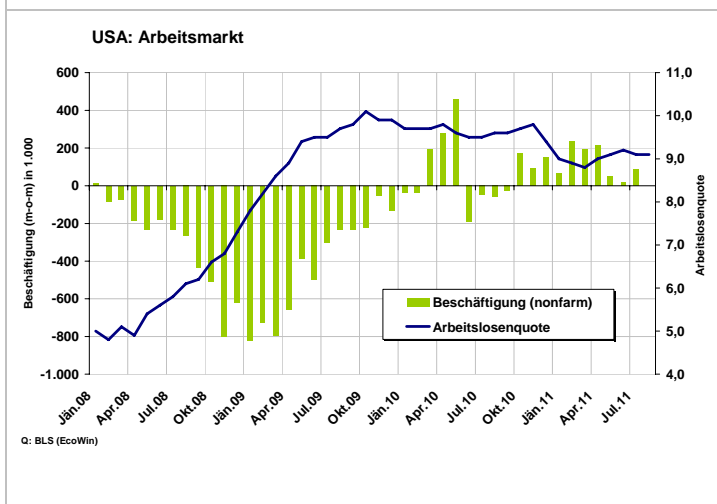


Auftragslage

Verarbeitendes Gewerbe startet mit kräftigem Auftragsplus ins 3. Quartal: +2,4 % gegenüber Juni (+13,4 % im Vorjahresvergleich)

Besonders dynamische Entwicklung bei dauerhaften Konsumgütern (+7,3 %) und Kraftfahrzeugen (+11,6 % m-o-m)

Industrieproduktion könnte sich in den kommenden Monaten wieder etwas beschleunigen

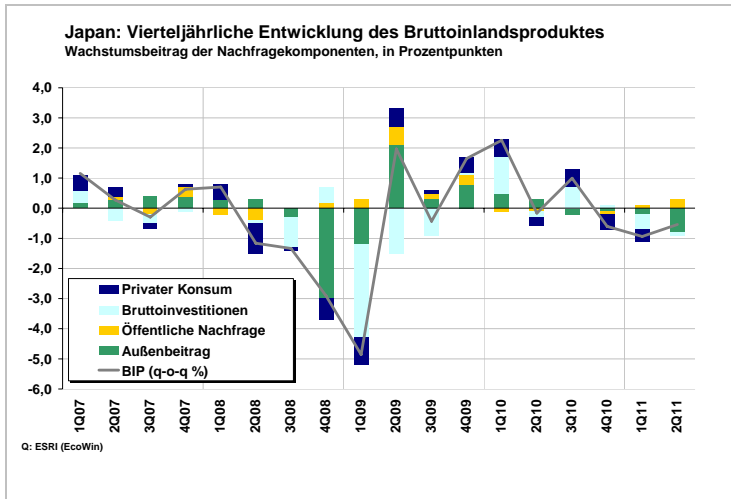


Arbeitsmarkt

Enttäuschende Entwicklung im August: Beschäftigung stagniert; leichtes Plus im privaten Sektor wird durch Jobabbau im öffentlichen Sektor kompensiert; Arbeitslosenquote mit 9,1 % unverändert hoch

Employment Trends Index des Conference Board hat im August seinen leichten Abwärtstrend fortgesetzt, liegt aber noch um 4 % über Vorjahresniveau – Erwartung eines mäßigen Beschäftigungsanstiegs in den kommenden Monaten

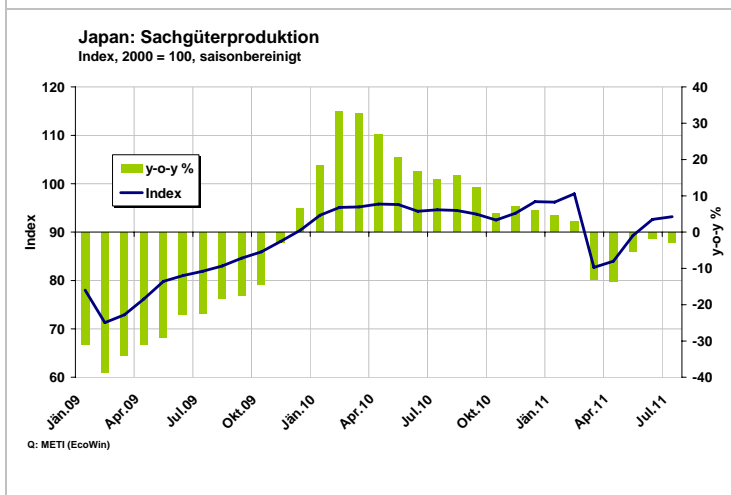
Japan



Wirtschaftswachstum

Nachwehen des Erdbebens im 2. Quartal, aber japanische Wirtschaft dürfte den Tiefpunkt bereits durchschritten haben: reales BIP sinkt um ½ % q-o-q (-1,1 % im Vorjahresvergleich)

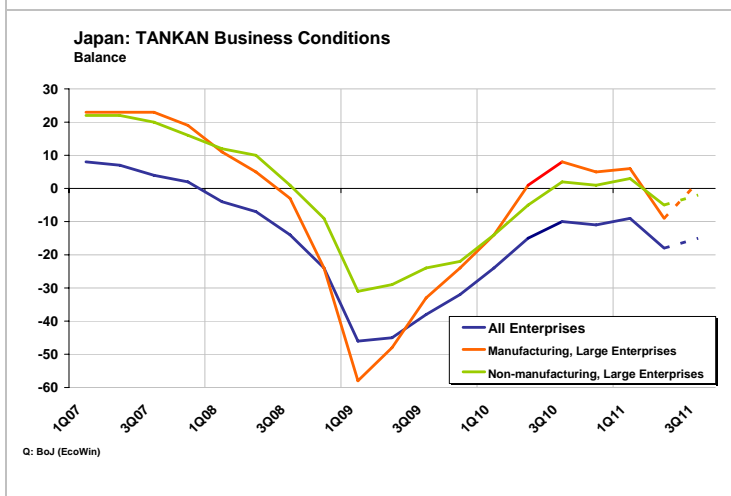
Produktionsausfall in der Industrie beeinträchtigte vor allem die Exporte – negativer Außenbeitrag belastete Wirtschaftswachstum mit 0,8 Prozentpunkten; öffentliche Nachfrage stützte Binnenwirtschaft, privater Konsum schrumpfte nicht weiter



Industrieproduktion

Sachgütererzeugung war im März infolge der Naturkatastrophe um 15,5 % gegenüber dem Vormonat eingebrochen (Vorjahr: -13 %), erholte sich aber in den Folgemonaten wieder; Produktionsindex lag im Juli noch unter dem Niveau vom Jahresbeginn

Höherer Einkaufsmanagerindex im Juli und August lässt auf weitere Erholung schließen, Aufträge im Maschinenbau aber zuletzt wieder gefallen



Geschäftsklima

Umfrageergebnisse im zweiten Quartal waren von Folgewirkungen des Erdbebens geprägt – Geschäftsklima trübte sich insbesondere in großen, exportorientierten Industrieunternehmen (Maschinenbau, Kfz) ein

Ausblick auf 3. Quartal verhalten optimistisch: Umsatz- und Ertragsentwicklung aufwärts gerichtet, Investitionstätigkeit dürfte ebenfalls zunehmen

Reales Bruttoinlandsprodukt ¹

% q-o-q	3Q09	4Q09	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11
Euroraum	+0,4	+0,3	+0,4	+0,9	+0,4	+0,3	+0,8	+0,2
USA	+0,4	+0,9	+1,0	+0,9	+0,6	+0,6	+0,1	+0,2
Japan	-0,4	+1,6	+2,3	-0,2	+1,0	-0,6	-0,9	-0,5
Österreich	+0,5	+0,5	+0,2	+0,9	+1,2	+1,0	+0,8	+1,0

% y-o-y	2010	2011	2012	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11
Euroraum	+1,8	+1,8	+1,5	+2,0	+2,0	+1,9	+2,4	+1,6
USA	+3,0	+1,5	+2,2	+3,3	+3,5	+3,1	+2,2	+1,5
Japan	+4,0	-1,0	+2,0	+3,3	+4,8	+2,5	-0,7	-1,1
Österreich	+2,1	+3,5	+1,8	+2,1	+2,8	+3,3	+3,9	+4,1

Inflationsrate

% y-o-y	2010	2011	2012	Apr 11	Mai 11	Jun 11	Jul 11	Aug 11
Euroraum	1,6	2,6	1,7	2,8	2,7	2,7	2,5	2,5
USA	1,6	2,7	2,3	3,2	3,6	3,6	3,6	.
Japan	-0,7	-0,2	0,3	-0,5	-0,4	-0,4	0,2	.
Österreich	1,7	3,2	2,2	3,7	3,7	3,7	3,8	3,7

Arbeitslosenquote

%	2010	2011	2012	Apr 11	Mai 11	Jun 11	Jul 11	Aug 11
Euroraum	10,1	10,0	10,0	9,9	10,0	10,0	10,0	.
USA	9,6	9,0	8,2	9,0	9,1	9,2	9,1	9,1
Japan	5,0	4,6	4,4	4,7	4,5	4,6	4,7	.
Österreich	4,4	4,1	4,1	4,1	4,2	3,9	3,7	.

Rohstoffpreise

	φ 2010	Apr 11	Mai 11	Jun 11	Jul 11	Aug 11
Energie (HWWA-Index) y-o-y %	+33,7	+37,4	+42,1	+40,4	+43,4	+32,5
Andere (HWWA-Index) y-o-y %	+30,7	+28,3	+31,9	+33,4	+26,3	+19,2
Öl (Brent, Spot, USD / Barrel)	79,5	123,3	114,8	114,1	116,9	110,3

¹ Quartalswerte saison- und arbeitstägig bereinigt, soweit verfügbar % y-o-y = Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % % q-o-q = Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.

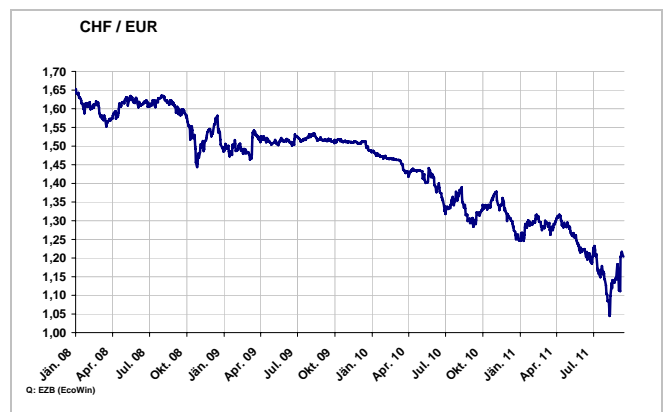
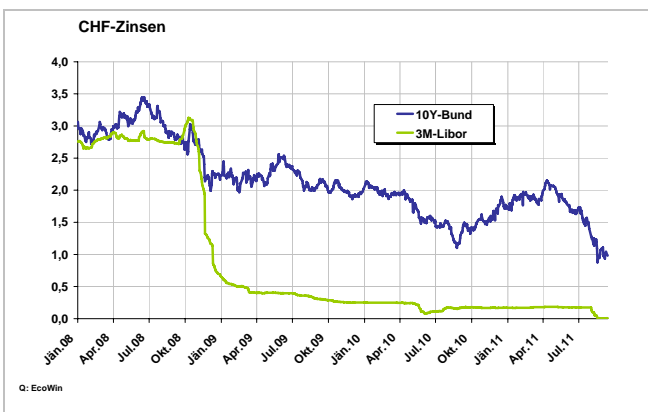
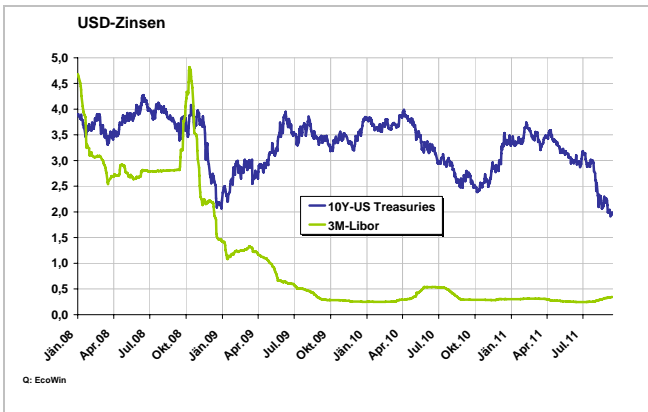
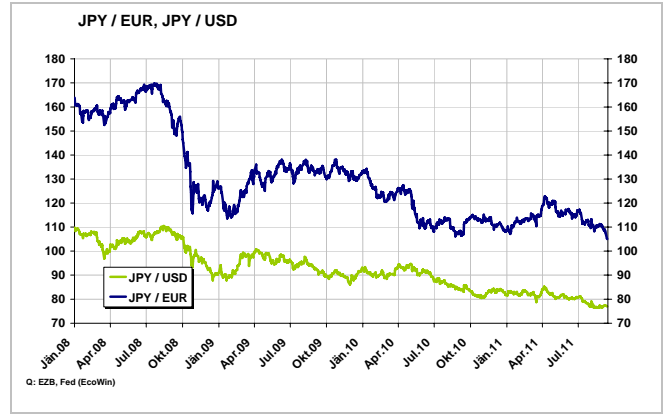
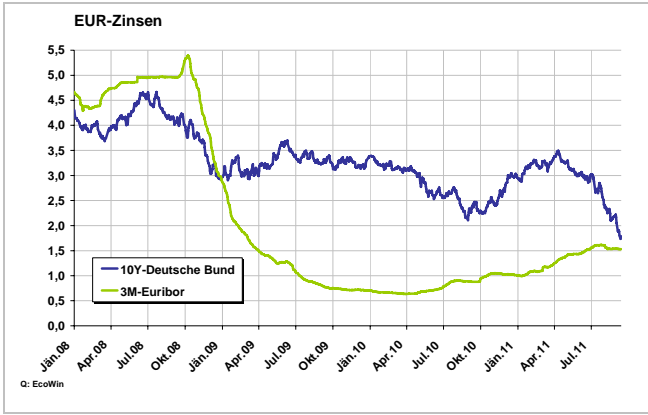
Fett gedruckte Zahlen: Datenrevision oder Änderung der Prognose gegenüber der letzten Ausgabe des Economic Newsletter.

Zinsen	14.09.2011	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Euroraum					
EZB Tender	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
3-M-Euribor	1,53	1,55	1,55	1,55	1,55
10-J-Bund DE	1,88	2,00	2,60	2,80	2,90
USA					
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
3-M-USD	0,35	0,35	0,30	0,25	0,25
10-J-Treasuries	1,99	2,10	2,70	2,90	3,00
Schweiz					
3-M-Ziel	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
10-J-Bund	1,01	1,10	1,30	1,50	1,80
Wechselkurse	14.09.2011	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
USD je EUR	1,3729	1,35 – 1,45	1,35 – 1,45	1,35 – 1,45	1,30 – 1,45
CHF je EUR	1,2033	1,20	1,20 – 1,25	1,20 – 1,30	1,20 – 1,30
JPY je EUR	105,48	100 – 110	100 – 115	105 – 120	110 – 125
JPY je USD	76,83	75 – 80	75 – 85	80 – 90	85 – 95
GPB je EUR	0,8695	0,86 – 0,89	0,85 – 0,90	0,83 – 0,90	0,80 – 0,90

Fett gedruckte Zahlen: Änderung der Prognose gegenüber der letzten Ausgabe des Economic Newsletter

Anmerkung zur Prognose:

Vor dem Hintergrund der europäischen Staatsschuldenkrise und der großen Unsicherheit an den Finanzmärkten bestehen nach wie vor deutlich erhöhte Prognoserisiken.



Disclaimer

Dieser Newsletter wurde von der BAWAG P.S.K. Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse Aktiengesellschaft, Georg-Coch-Platz 2, 1018 Wien („**BAWAG P.S.K.**“) ausschließlich zu Informationszwecken erstellt („**Information**“). Die Information stellt keine Anlageberatung bzw. sonstige Beratung dar. Die Information ist kein Angebot und keine Empfehlung, Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen. Die Information stammt aus öffentlich zugänglichen Quellen, die die BAWAG P.S.K. als zuverlässig erachtet hat. Die BAWAG P.S.K. gibt keine Garantie oder Gewährleistung ab, indirekt oder direkt, im Hinblick auf die Richtigkeit und Genauigkeit, die Verlässlichkeit und die Vollständigkeit der Information. Die BAWAG P.S.K. übernimmt für die Information keinerlei Haftung. Unter keinen Umständen haftet die BAWAG P.S.K. für Verluste, Schäden, Kosten oder sonstige Aufwendungen (insbesondere gilt dies für direkte oder indirekte Schäden, für Folgeschäden oder entgangenen Gewinn), die im Zusammenhang mit der Verwendung der Information oder aufgrund von Maßnahmen im Vertrauen auf die Information entstehen. Die BAWAG P.S.K. übernimmt keine Verpflichtung, die Information zu aktualisieren. Vergangene Wertentwicklungen lassen keinen verlässlichen Rückschluss auf zukünftige Entwicklungen zu. Tatsächliche Ergebnisse können von Prognosen abweichen. Derartige Abweichungen können merklich positiv oder negativ sein. Der Inhalt dieses Dokuments ersetzt keine professionelle und individuelle Beratung. Dieses Dokument ist nur für die Nutzung durch den Empfänger bestimmt und darf ohne schriftliche Zustimmung der BAWAG P.S.K. weder verändert, vervielfältigt, verbreitet, veröffentlicht oder an andere Personen weitergegeben werden.

This newsletter has been prepared by BAWAG P.S.K. Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse Aktiengesellschaft, Georg-Coch-Platz 2, 1018 Wien („**BAWAG P.S.K.**“) solely for the purpose of providing general information (“**Information**“). The Information does not constitute investment or other advice. It does not constitute an offer or recommendation to purchase or sell any securities or other investments or financial products. The Information derives from public sources BAWAG P.S.K. considered to be reliable. However, BAWAG P.S.K. does not make any representation, express or implied, as to the accuracy, reliability or completeness of the Information. BAWAG P.S.K. disclaims all warranties with regard to the Information. In no event shall BAWAG P.S.K. be liable for any loss, damages, costs or other expenses of any kind (including, but not limited to, direct, indirect, consequential or loss of profit) arising out of or in connection with any use of, or any action taken in reliance on, any Information. BAWAG P.S.K. assumes no obligation for updating the Information. Past performances do not permit reliable conclusion to be drawn as to future performances. Actual results may vary from forecasts and variations may be materially positive or negative. The content in this document is not to be relied upon as a substitute for professional and individual advice. This document is only for the use of its recipient and must not without the written consent of BAWAG P.S.K. be amended, copied, distributed, published or forwarded to other persons.

Rückfragehinweis

Stefan Rossmannith (Tel. +43 5 99 05 32055 / stefan.rossmanith@bawagpsk.com)

Michaela Dueñas Vega (Tel. +43 5 99 05 32053 / michaela.duenas-vega@bawagpsk.com)

Bezugsquelle

Diese und weitere Publikationen von Strategy & Economics finden Sie auf der Homepage der BAWAG P.S.K. unter dem Link <http://www.bawagpsk.com/BAWAG/FK/SV/14032/Economics.html>.

Für Zusendungen per E-mail folgen Sie bitte dem Link „Think Business Newsletter An- bzw. Abmeldung“.

© 2011, BAWAG P.S.K., Wien.

BAWAG P.S.K.

Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse Aktiengesellschaft

Strategy & Economics

Georg-Coch-Platz 2

A-1018 Wien

<http://www.bawagpsk.com>