

Economic Newsletter

November 2011

Euro Area

- In October, Eurozone leading indicators continued to deteriorate, suggesting a significant slow-down of the overall economy. The Manufacturing Purchasing Managers' Indicators dropped in all four of the big economies (and, consequently, in the Euro Area as a whole) below 50 percent. Therefore, industrial output is likely to decline in the 4th quarter.
- Consumer confidence also declined in October, as the assessment of the general economic situation as well as the employment situation over the next 12 months worsened. Households rather intend to save than to consume. Actually, the savings rate increased to 14 % of disposable income in the 2nd quarter of 2011.
- In November, the ECB cut its tender rate by 25 basis points to 1.25 %. Fears of recession might have been the reason for this widely unexpected move. The ECB is likely to reduce the policy rate by another 25 basis points in December (or January).

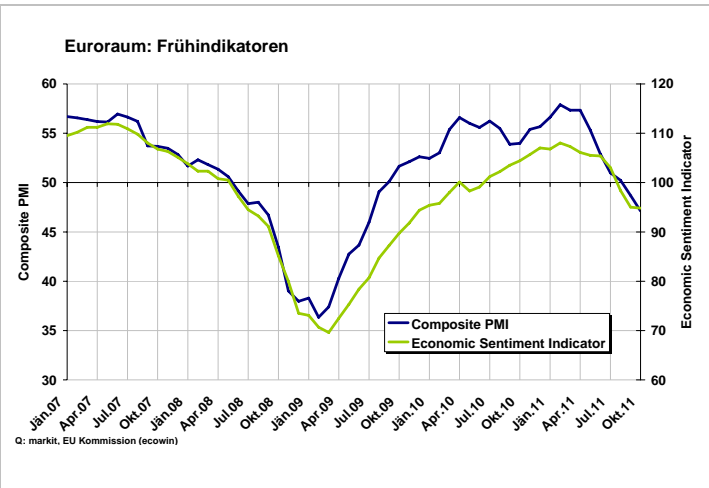
USA

- Real GDP growth accelerated from 1.3 % to 2.5 % (q-o-q, annualised) in the 3rd quarter of 2011, driven by private domestic demand. Change in inventories subtracted one percentage point of GDP growth. The FOMC foresees overall demand to increase moderately in 2012, with risks being clearly on the downside. In particular, the employment projections are dissatisfying.
- Non-farm employment rose by 80 thousands in October, and pre-months data were revised upwards. Nevertheless, the job creation is still insufficient in order to reduce unemployment considerably.
- The Manufacturing Purchasing Managers' Indicator weakened in October, after a slight improvement in September, but still points to an expansion of activity in the manufacturing sector. The decline was mainly due to a much weaker reading of the inventory sub index. However, the new orders index improved to 52.4 percent, indicating a return to growth after three months of contraction.

ECB Bank Lending Survey

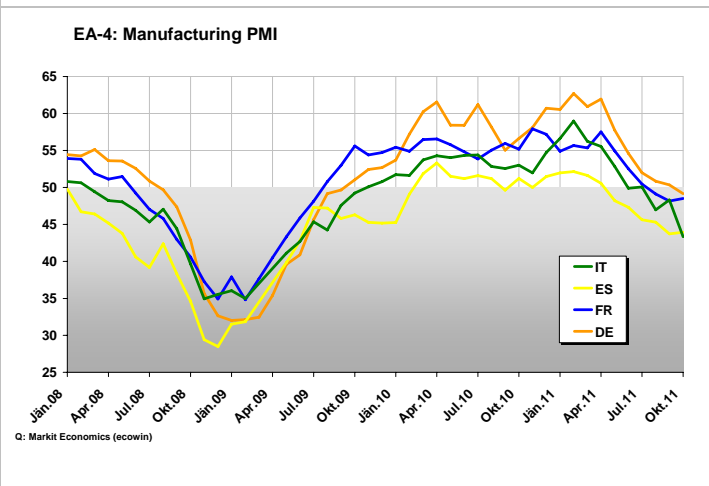
- In the 3rd quarter, credit standards by banks considerably tightened, especially in corporate lending business. Looking ahead to the 4th quarter, banks expect a further increase. The sovereign debt crisis undermined the perceived soundness of banks: Survey results indicate that constraints on banks' liquidity management and the deterioration of funding conditions were key factors behind the rebound in the tightening of credit standards.
- Regarding the demand for loans, the majority of banks for the first time in more than one year reported a decline. However, actual data on Euro Area loan growth have not yet verified this survey result.

Euroraum



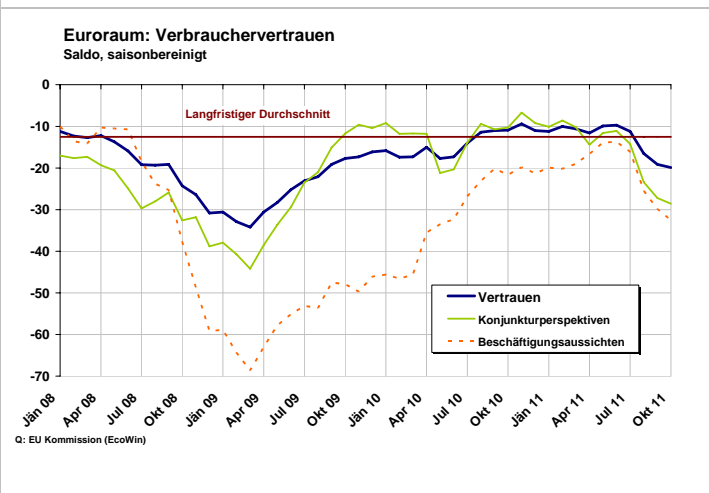
Frühindikatoren

Oktober: Frühindikatoren deuten auf spürbare Konjunkturabkühlung hin. Breit gefasster Economic Sentiment Indicator ist im Vergleich zum Vormonat zwar nur geringfügig gesunken, befindet sich jedoch um 5 % unter dem langfristigen Durchschnittswert (=100). Einkaufsmanagerindex deutet auf Produktionsrückgang im verarbeitenden Gewerbe und Dienstleistungssektor hin.



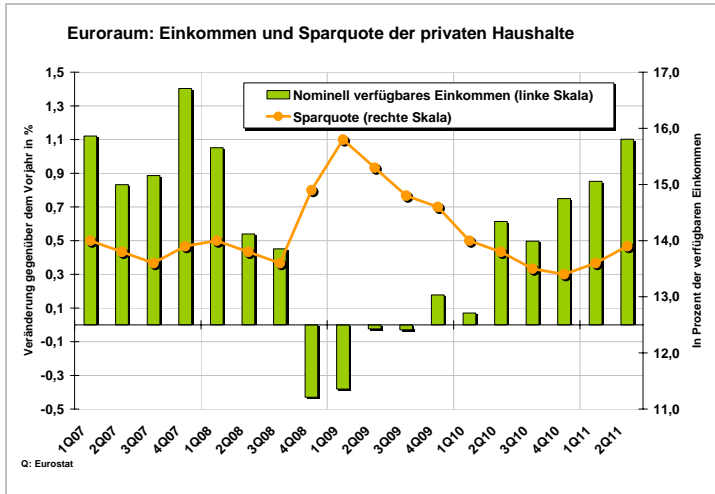
Eurozone-4 Einkaufsmanager

Einkaufsmanager aller vier großen Euroraum-Länder pessimistisch gestimmt, zuletzt fällt auch der deutsche Indikator unter die 50 %-Linie (und verzeichnet erstmals seit Herbst 2009 Produktionseinbußen). Besonders in Italien verschlechterte sich die Lageeinschätzung im Vergleich zum Vormonat deutlich. Auftragslage, vor allem für Exportgüter, weist hohe Verluste aus.



Verbrauchervertrauen

Oktober: Stimmung unter Konsumenten trübt sich neuerlich ein, Einschätzung der Konjunktur und der zukünftigen Arbeitsmarktsituation pessimistischer als im Vormonat. Pläne für größere Anschaffungen werden nach wie vor eher aufgeschoben. Pessimismus hinsichtlich eigener finanzieller Lage. Rekordtief in GR: -84 Punkte.



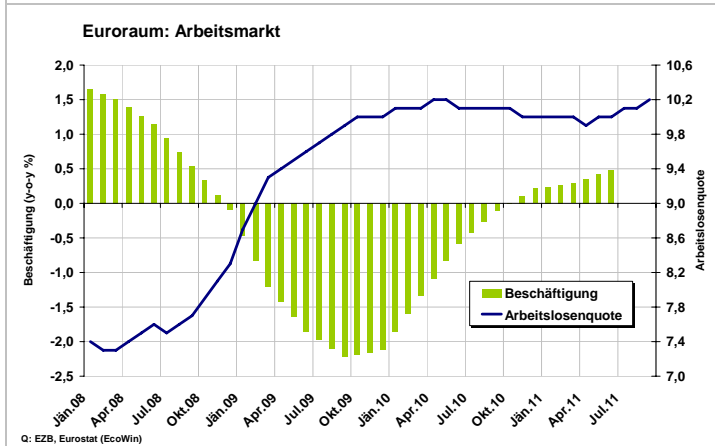
Einkommen und Sparquote

2Q11: Sparquote der privaten Haushalte steigt zweites Quartal in Folge an (auf 13,9 %)

Nominell verfügbares Einkommen +1,1 % q-o-q (Beitrag von 0,6 PP durch Arbeitnehmerentgelte, erstmals seit einem Jahr positiver Beitrag auch durch Abgabentlastung),

Realeinkommen: +0,5 %, stärkstes reales Plus seit 4 Jahren hat

Konsumtätigkeit nicht belebt sondern zu höherer Sparneigung geführt



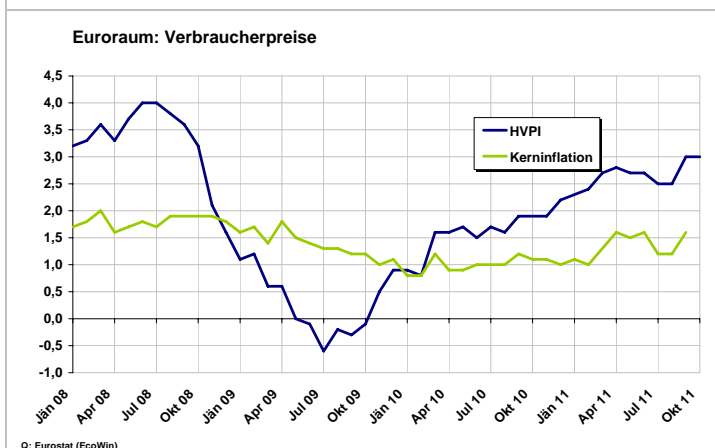
Arbeitsmarkt

Arbeitslosenquote klettert im September auf 10,2 %

Gegenüber August ist die Zahl der arbeitslosen Personen um 188.000 auf 16,2 Mio gestiegen

Niedrigste Arbeitslosigkeit in Österreich (3,9 %), Niederlande (4,5 %) und Luxemburg (4,5 %)

Personen unter 25 Jahren am stärksten betroffen: 21 % ohne Job (ES: 48 %, IE: 30 %, IT: 29 %)



Verbraucherpreise

Erste Schätzung für Oktober: 3 %

Inflationsrate verharrt das zweite Monat in Folge auf 3-Jahres-Hoch

Hohe Energiepreise (Kraftstoffe für Verkehrsmittel +14,7 %, Gas +8,4 %, Elektrizität +7,7 %) sind nach wie vor Haupttreiber der Inflation;

Nahrungsmittel, Tabak und Dienstleistungen sind im Jahresabstand ebenfalls deutlich teurer geworden

Kerninflation steigt auf 1,6 %

EZB Watch (3.11.2011)

Mario Draghi, der neue Präsident der Europäischen Zentralbank, startet seine achtjährige Amtszeit mit einem unerwarteten Schnellschuss: Der Leitzins wird um 25 Basispunkte auf 1,25 % gesenkt. Dieser Zinsschritt kam äußerst überraschend, vor allem da es in der letzten Ratssitzung im Oktober keinerlei Hinweise darauf gab – wie normalerweise üblich vor einer Leitzinsänderung.

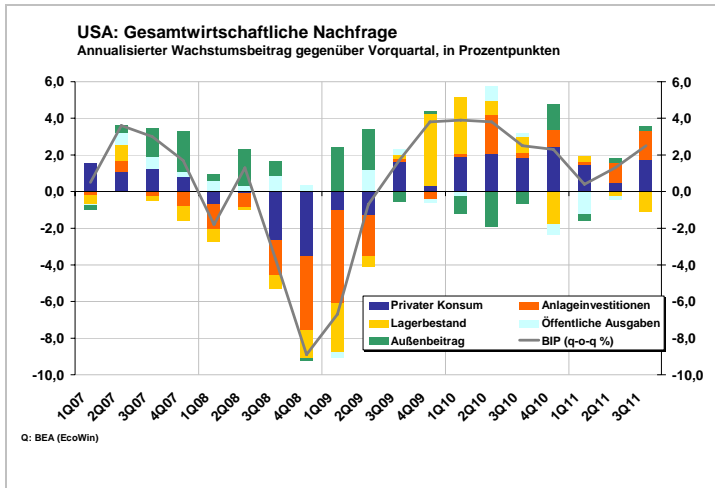
Der neue EZB-Präsident begründet diese Umkehr in der Geldpolitik vor allem mit der wirtschaftlichen schwachen Situation in der Eurozone: Das Wirtschaftswachstum dürfte in der zweite Jahreshälfte nur sehr moderat ausfallen und die schlechten Ergebnisse verschiedener Umfragen deuten darauf hin, dass sich einige der zuvor identifizierten Abwärtsrisiken nun manifestieren. Es sei außerdem sehr wahrscheinlich, dass die Prognosen für die gesamtwirtschaftliche Nachfrage in 2012 nach unten revidiert werden müssen.

Die Inflationsrate belief sich im Oktober auf 3 % und dürfte auch in den kommenden Monaten noch über dem EZB-Zielwert von 2 % liegen. Draghi rechtfertigte die Leitzinssenkung mit der voraussichtlichen Inflationsentwicklung im nächsten Jahr: Demnach dürfte die Teuerung 2012 unter 2 % fallen.

Die heutige Entscheidung des EZB-Rates überrascht uns nicht nur hinsichtlich der Zinssenkung per se. Das Ausmaß der geldpolitischen Expansion von 25 Basispunkten und die damit beabsichtigte Stimulierung der Realwirtschaft ist hinsichtlich der hohen Unsicherheit aller Marktteilnehmer äußerst minimal. Uns stellt sich die Frage, warum nicht eine etwas nachdrücklichere Verringerung des Zinssatzes um 50 Basispunkte vorgenommen wurde, obwohl auch in diesem Falle unter den aktuellen Bedingungen fraglich ist, ob die geldpolitische Expansion die schwache Realwirtschaft stimulieren kann.

Es gab in dem heutigen Statement neuerlich keinen Hinweis auf mögliche weitere Zinsschritte. Wir erwarten jedoch nun, da die EZB den Weg einer geldpolitischen Lockerung bereits gewählt hat, eine weitere Verringerung des Leitzinses auf 1 %. Die für nächsten Monat bereits angekündigte Abwärtsrevision der BIP-Prognose für 2012 untermauert einen derartigen Schritt jedenfalls.

USA

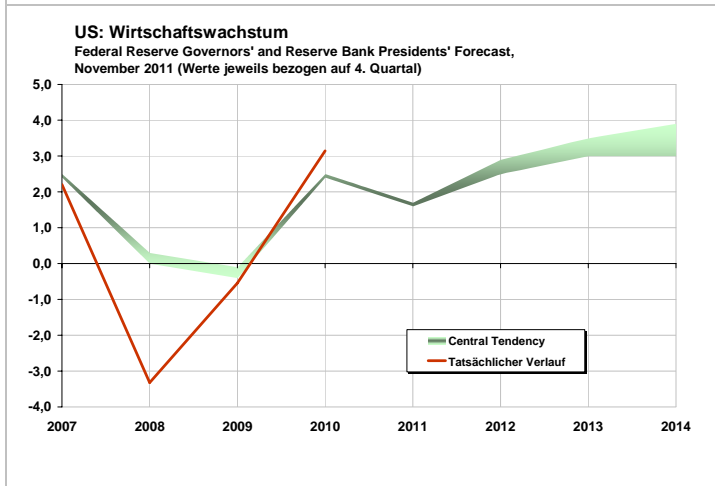


Wirtschaftswachstum 3Q11

Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion beschleunigt sich von 1,3 % auf 2,5 % (gg. Vorquartal, annualisiert); Vorjahr: +1,6 %

Fortgesetzter Lagerabbau drückt Quartalszuwachs des realen BIP um 1,1 Prozentpunkte, inländische Endnachfrage allerdings stärker angestiegen als in Q2 – insb. private Konsumausgaben wachsen kräftig (+2,4 % q-o-q ann.)

Nettoexporte weiterhin schwach



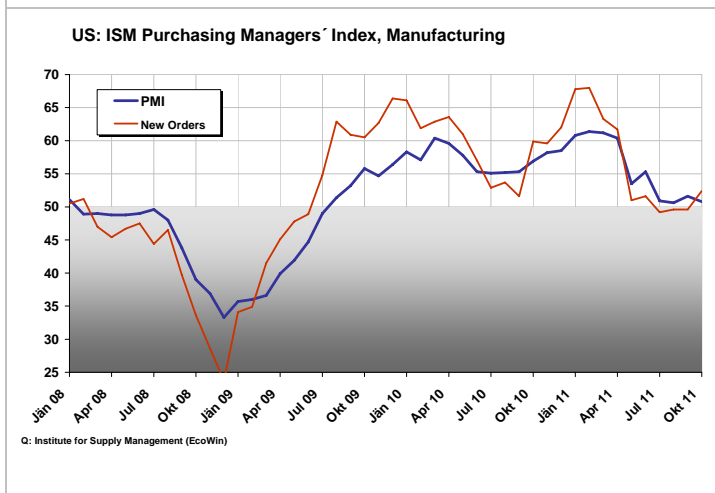
Federal Reserve Prognose

Aktuelle Projektion der Federal Reserve für Wirtschaftswachstum

4Q2012: +2,5 % bis +2,9 %
4Q2013: +3,0 % bis +3,5 %

Erwartungen wurden im heurigen Jahresverlauf merklich nach unten revidiert; insbesondere Ausblick für Arbeitsmarkt ist enttäuschend (Prognose der Arbeitslosenquote für 4Q13: 7,8 % bis 8,2 %; aktuell: 9 %)

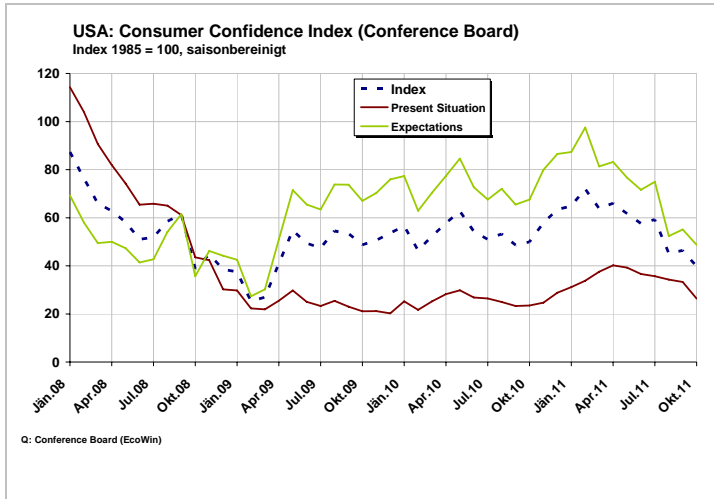
Fed sieht zudem erhebliche Abwärtsrisiken



Verarbeitendes Gewerbe

Einkaufsmanagerindex gibt im Oktober wieder nach (50,8 Punkte, nahe dem Jahrestief vom August), zeigt jedoch weiterhin Expansion in der Sachgüterproduktion an

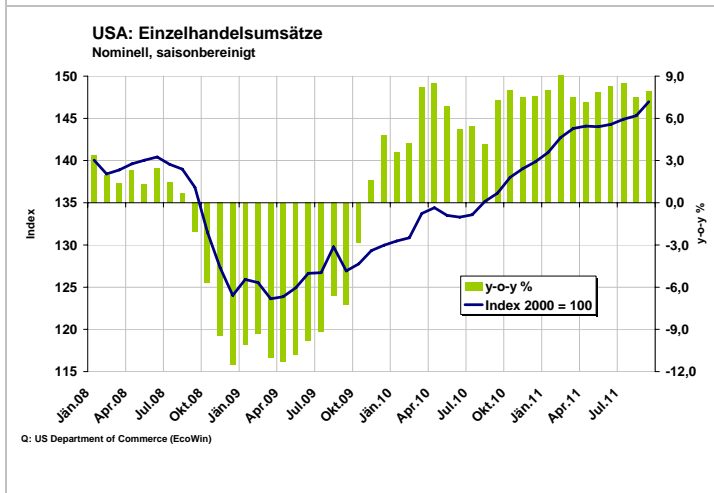
Positiv: Index-Rückgang ist auf Lagerbestandskomponente zurückzuführen, während vorausschauender Indikator der Auftragseingänge nach drei Monaten im negativen Bereich (<50) nun wieder eine Beschleunigung anzeigt



Konsumentenvertrauen

Vertrauensindex des Conference Board fällt im Oktober: Einschätzung der aktuellen Lage zum sechsten Mal in Folge schlechter als im Vormonat; Erwartungen nach vorübergehender Verbesserung im September nun wieder pessimistischer

Umfrage der University of Michigan zeigt hingegen aufwärts (sowohl aktuelle Lage als auch Erwartungen); Detail am Rande: 57 % (negativer Rekord!) der Befragten halten gegenwärtige Wirtschaftspolitik für schlecht



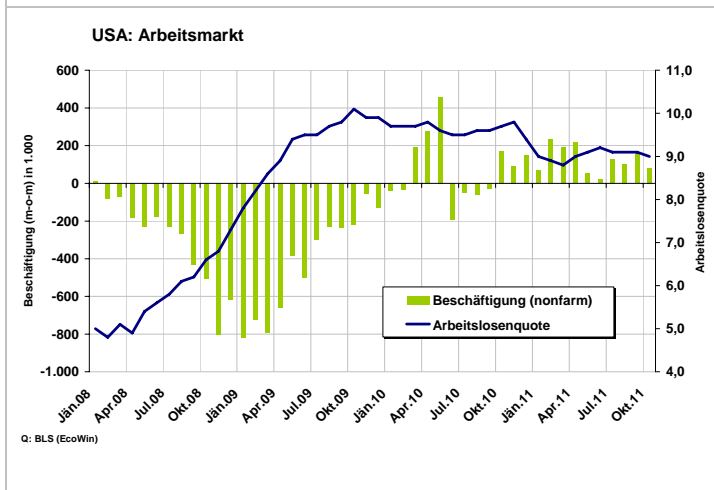
Einzelhandel

Beschleunigung des privaten Konsums in Q3 spiegelt sich in kräftigen Einzelhandelsumsätzen wider

September: +1,1 % gegenüber Vormonat (y-o-y: +7,9 %)

Absatz der Kfz-Händler nimmt mit +4 % überdurchschnittlich zu – Lieferengpässe infolge Tsunami in Japan offenbar überwunden

Einzelhandel ohne Kfz: +0,6 % m-o-m



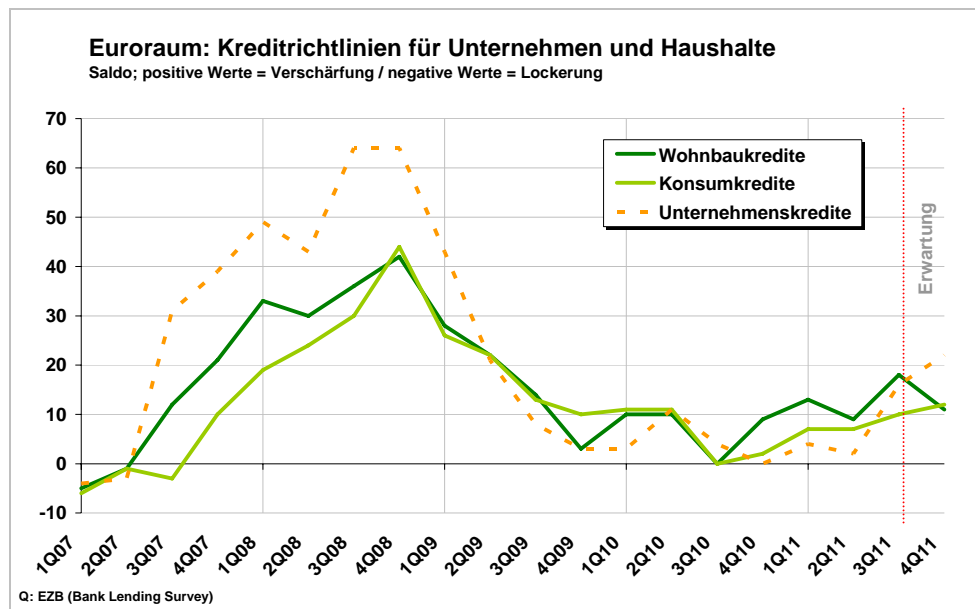
Arbeitsmarkt

Trotz Aufwärtsrevision der Zahlen der Vormonate verläuft Erholung am Arbeitsmarkt weiterhin nur schleppend: +80.000 Erwerbstätige (privater Sektor: +104.000) im Oktober, gegenüber Vormonat – zu langsam, um Arbeitslosenquote (derzeit: 9,0 %, nach 9,1 % im September) nachhaltig zu senken

Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung tendenziell rückläufig

ECB Bank Lending Survey

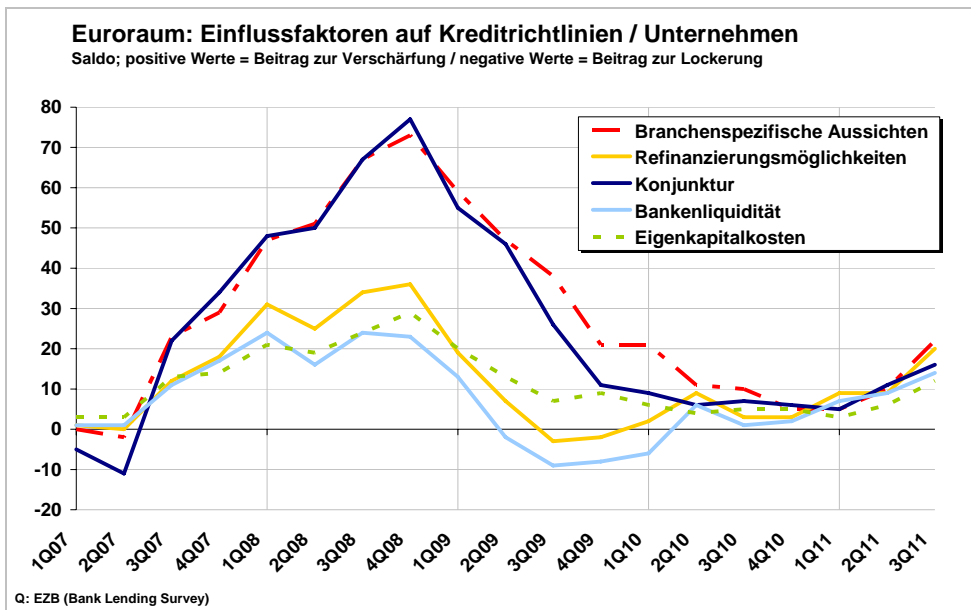
Die Europäische Zentralbank führt vierteljährlich eine repräsentative Umfrage unter 124 Banken im Euroraum durch, um das Verhalten in der Kreditvergabe zu analysieren.¹ Für das dritte Quartal ergab die „Bank Lending Survey“ vor dem Hintergrund der neuerlichen Zuspitzung der Staatsschuldenkrise bereits spürbar negative Auswirkungen auf die Kreditvergabe der Banken. Die Kreditrichtlinien² haben sich im Vergleich zum Vorquartal deutlich verschärft. Vor allem bei Krediten an Unternehmen berichteten per Saldo 16 % der Banken von einer Verschärfung der Richtlinien (zuvor 2 %). Für das Abschlussquartal gehen die Befragten von einer Fortsetzung dieser Tendenz aus. Auch bei Wohnbau- und Konsumkrediten wurde von einer Verschärfung der Kreditrichtlinien berichtet, wenn auch der Ausblick etwas weniger pessimistisch gestimmt ist.



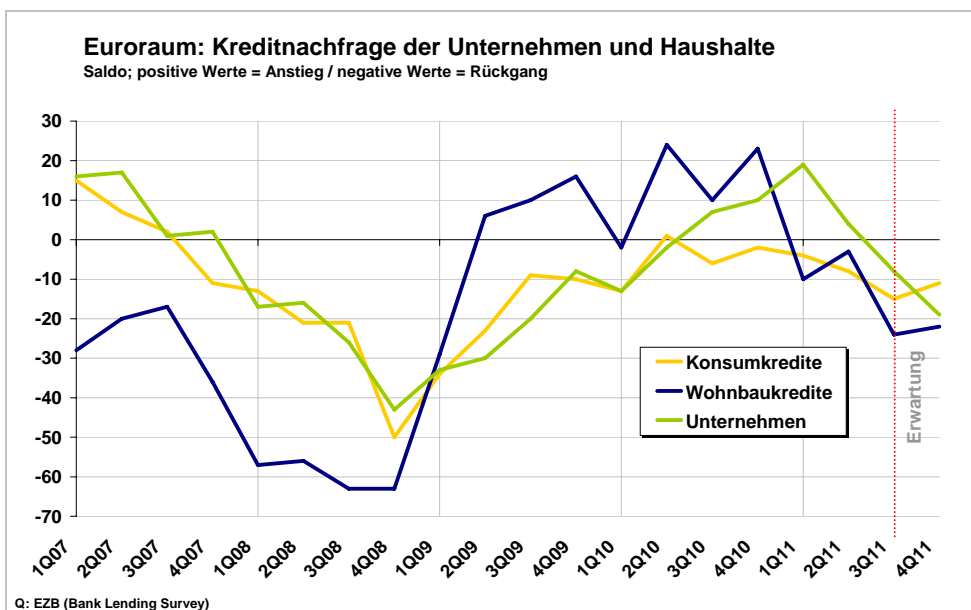
Die Änderung der Kreditrichtlinien reflektiert in erster Linie die Bedenken hinsichtlich der Stabilität des Bankensektors in Anbetracht der Staatsschuldenkrise sowie der damit verbundenen eingetrübten branchenspezifischen Aussichten und erschwerten Refinanzierungsbedingungen. Außerdem nannten deutlich mehr Banken verschlechterte Konjunkturaussichten sowie die ungünstigere Kapital- und Liquiditätsposition als Ursachen für die Verschärfung der Richtlinien.

¹ <http://www.ecb.int/stats>

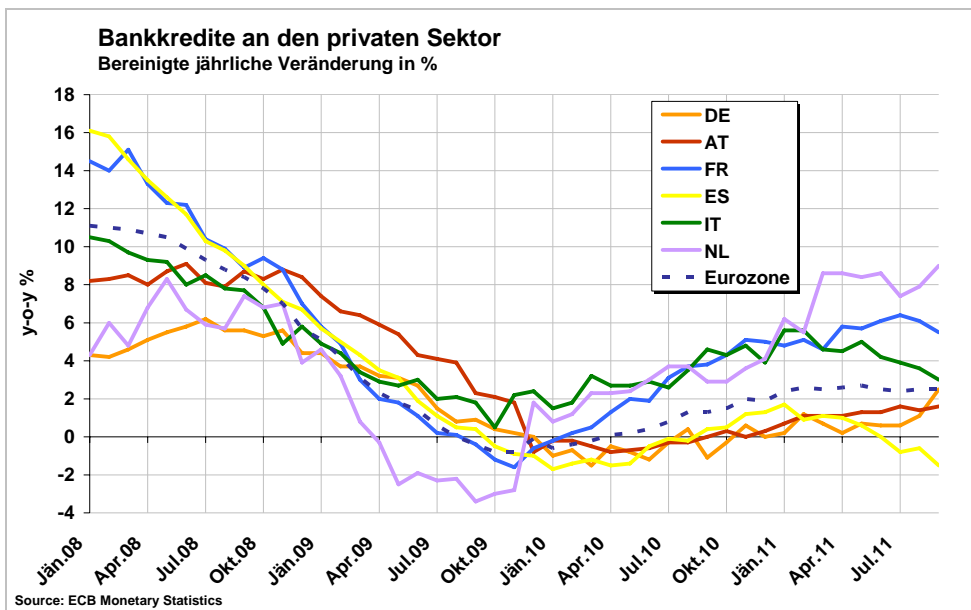
² Kreditrichtlinien (credit standards) sind interne Kriterien, welche die Kreditpolitik einer Bank widerspiegeln. Sie umfassen die schriftlich festgelegten sowie ungeschriebenen Richtlinien oder Gepflogenheiten, die festlegen, welche Art von Krediten eine Bank als wünschenswert erachtet, welche geografischen Prioritäten vorgesehen sind, welche Sicherheiten als akzeptabel gelten usw. Die Umfrage zielt auf Änderungen der schriftlich festgelegten Kreditpolitik ebenso ab wie auf Änderungen in ihrer Anwendung.



Auch auf der Nachfrageseite machten sich zuletzt die erschwerten Rahmenbedingungen bemerkbar. Die Kreditnachfrage sowohl nach Konsum- und Wohnbaukrediten als auch nach Unternehmenskrediten ging zurück. Die geringere Nachfrage der Unternehmen ist primär durch die gesunkene Investitionstätigkeit begründet. Die privaten Haushalte hielten sich aufgrund des eingetrübten Verbrauchervertrauens und der unsicheren Wohnungsmarktaussichten in ihrer Kreditnachfrage zurück.



Die tatsächlichen Daten zum Kreditgeschäft, die ebenfalls von der EZB publiziert werden, deuten bisher allerdings noch auf keinen Rückgang hin. Im September lag das Volumen der ausstehenden Kredite an den privaten Sektor um 2,5 % über dem Vorjahr. Zwar verlangsamt sich das Kreditwachstum in Ländern wie Italien oder Frankreich und war in Spanien neuerlich rückläufig, in Deutschland und in den Niederlanden wurde jedoch ein überraschend stärkerer Anstieg verzeichnet.



Nicht nur im Euroraum ist das Umfeld für das Kreditgeschäft rauer geworden. Die Umfrage unter den Banken in den Emerging Markets, die vom Institute of International Finance durchgeführt wird, berichtet für das dritte Quartal von einer Verschärfung der Kreditrichtlinien, einer schwächeren Nachfrage nach Krediten und erschwerten Refinanzierungsbedingungen. Am deutlichsten haben sich in sämtlichen Emerging Markets die internationalen (nicht aber lokalen) Refinanzierungskonditionen verschlechtert. Am stärksten ist die Region Osteuropa betroffen: Die enge Verflechtung mit den angespannten Finanzmärkten im Euroraum spiegelt sich in einer markanten Verschärfung der Kreditvergabekonditionen wider.

Reales Bruttoinlandsprodukt ¹

% q-o-q	4Q09	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11
Euroraum	+0,4	+0,3	+0,9	+0,4	+0,3	+0,8	+0,2	.
USA	+0,9	+1,0	+0,9	+0,6	+0,6	+0,1	+0,3	+0,6
Deutschland	+0,7	+0,5	+1,9	+0,8	+0,5	+1,3	+0,1	.
Österreich	+1,6	-0,9	+1,4	+1,4	+0,6	+0,8	+0,7	.

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

Inflationsrate

% y-o-y	2010	2011	2012	Jun 11	Jul 11	Aug 11	Sep 11	Okt 11
Euroraum	1,6	2,6	1,7	2,7	2,5	2,5	3,0	3,0
USA	1,6	2,7	2,3	3,6	3,6	3,8	3,9	.
Deutschland	1,2	2,2	1,3	2,4	2,6	2,5	2,9	.
Österreich	1,7	3,2	2,2	3,7	3,8	3,7	4,0	.

Arbeitslosenquote

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

Rohstoffpreise

	φ 2010	Jun 11	Jul 11	Aug 11	Sep 11	Okt 11
Energie (HWWA-Index) y-o-y %	+33,7	+40,4	+43,4	+32,5	+33,6	+22,8
Andere (HWWA-Index) y-o-y %	+30,7	+33,4	+26,3	+19,2	+11,6	-1,3
Öl (Brent, Spot, USD / Barrel)	79,5	114,1	116,9	110,3	112,2	109,7

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.

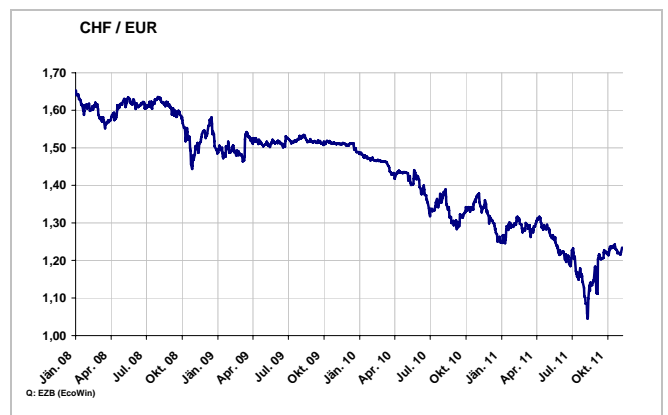
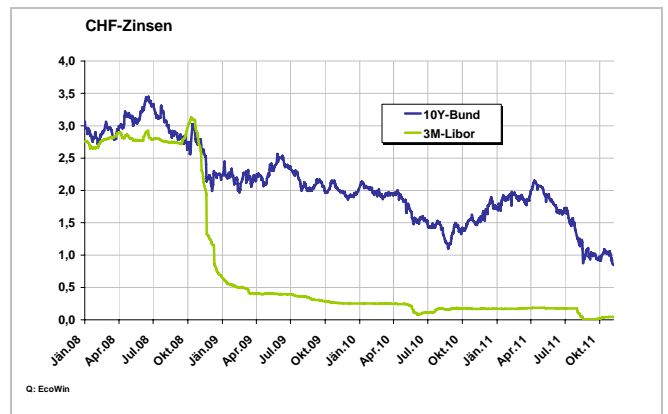
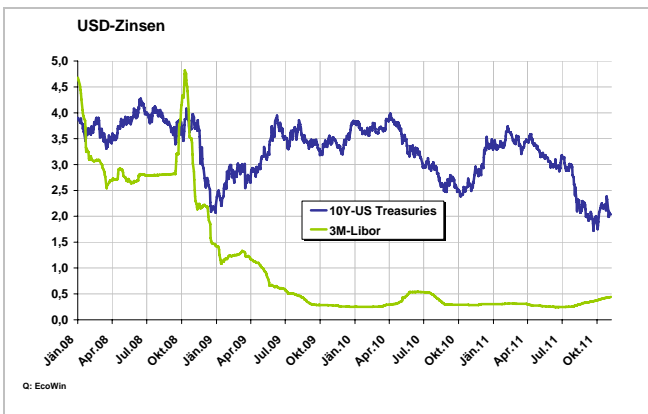
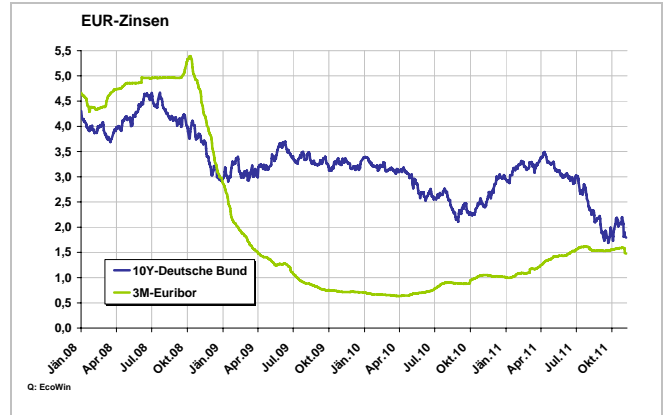
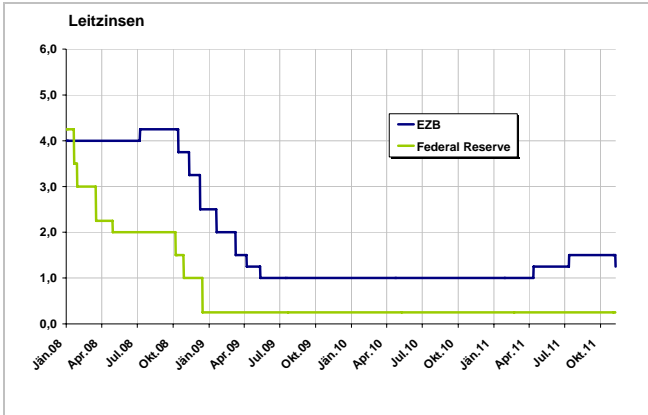
Zinsen	aktuell	Dez 11	Mär 12	Jun 12	Sep 12
Euroraum					
EZB Tender	1,25 ^{*)}	1,00	1,00	1,00	1,00
3-M-Euribor	1,48	1,20	1,10	1,10	1,20
10-J-Bund DE	1,79	2,10	2,30	2,60	3,00
10-J-Bund AT	2,99	3,00	3,10	3,20	3,50
USA					
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
3-M-USD	0,44	0,40	0,35	0,35	0,35
10-J-Treasuries	2,04	2,20	2,40	2,80	3,10

Wechselkurse	aktuell	Dez 11	Mär 12	Jun 12	Sep 12
USD je EUR	1,3742	1,30 – 1,40	1,25 – 1,35	1,20 – 1,35	1,20 – 1,35
CHF je EUR	1,2342	1,20 – 1,25	1,20 – 1,30	1,20 – 1,30	1,20 – 1,30
GPB je EUR	0,8566	0,85 – 0,90	0,85 – 0,90	0,80 – 0,90	0,80 – 0,90
CZK je EUR	25,00	24,0 – 25,5	24,0 – 25,0	23,8 – 24,8	23,8 – 24,8
PLN je EUR	4,3634	4,0 – 4,6	3,8 – 4,4	3,7 – 4,3	3,7 – 4,3

Fett gedruckte Zahlen: Änderung der Prognose gegenüber der letzten Ausgabe des Economic Newsletter
*) Gültig ab 9.11.2011

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>