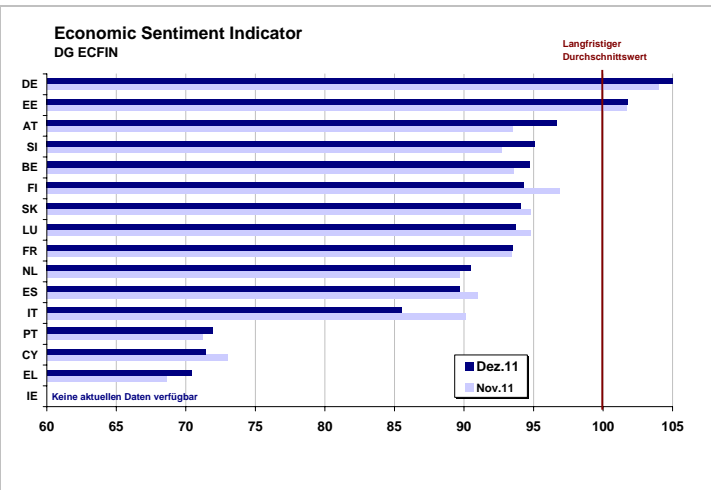


# Economic Newsletter

Jänner 2012

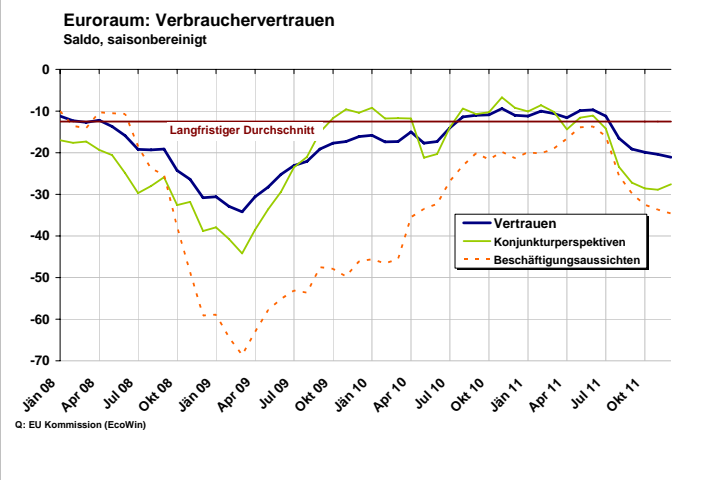
## Euroraum



### Economic Sentiment Indicator

Dezember: Stimmung im Euroraum stabilisiert sich, Indikator sinkt nur leicht auf 93,3 Punkte (höchster Wert in 2011: 108 Punkte)

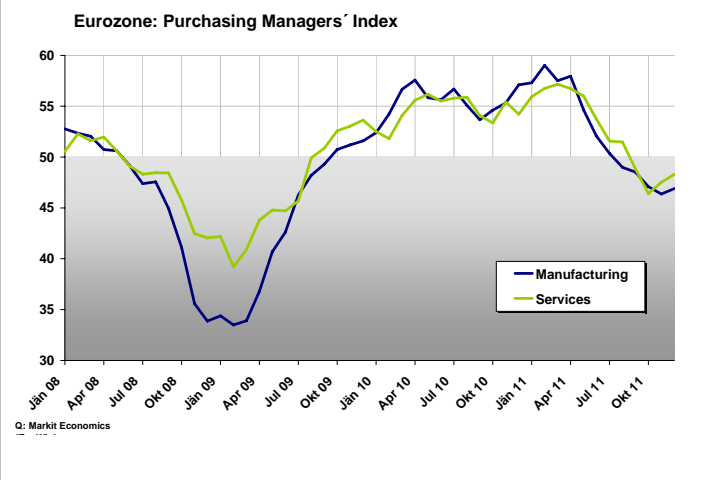
Bild innerhalb des Euroraums nicht einheitlich: Geschäftsklima hellt sich im Vergleich zum Vormonat in DE, AT, BE und NL leicht auf; Situation in IT dagegen wird deutlich schlechter bewertet: Einzelhandel und Dienstleistungssektor berichten von spürbaren Geschäftseinbußen



### Verbrauchervertrauen

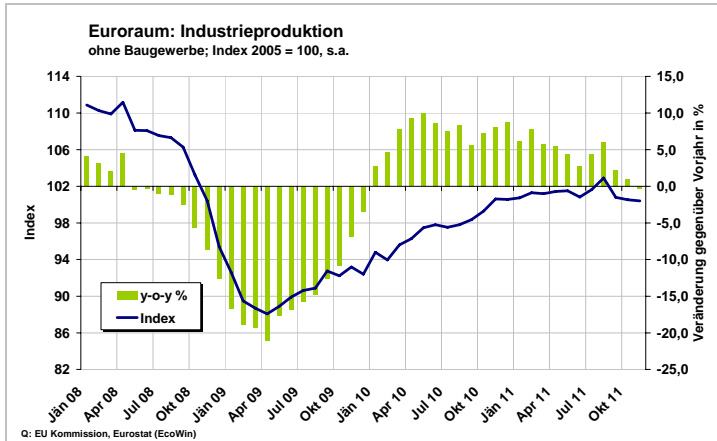
Konsumentenvertrauen setzt Abwärtstrend auch im Dezember fort. Sorgen um eigene finanzielle Situation und den Arbeitsmarkt belasten die privaten Haushalte, Indikator der Konjunkturaussichten hat jedoch leicht nach oben korrigiert

Hohe Unsicherheit führt trotz des niedrigen Zinsniveaus zu einer geringen Bereitschaft, größere Anschaffungen innerhalb der nächsten Monate zu tätigen



### Einkaufsmanagerindizes

Einkaufsmanager bewerten zu Jahresende Geschäftssituation etwas besser als noch im Vormonat. Allerdings: 4Q11-Durchschnittswerte deuten sowohl für verarbeitendes Gewerbe als auch für Dienstleistungssektor auf rückläufigen Output hin. Beschäftigungsabbau in der Industrie aus Sorge vor möglichen Überkapazitäten, Auftragsbestände rückläufig

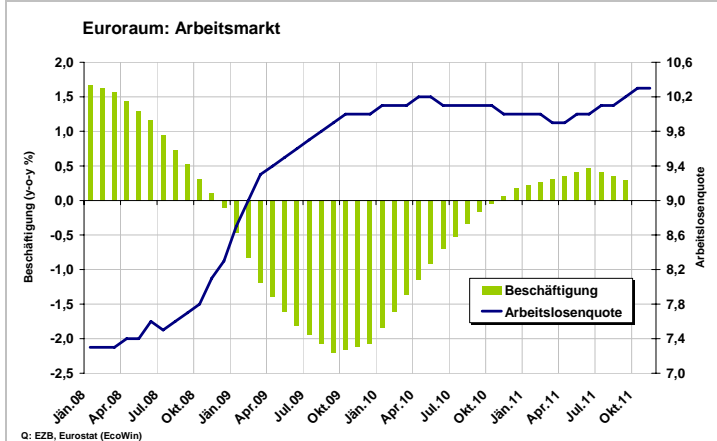


### Industrieproduktion

Industrie behält Abwärtstrend auch im November bei, Produktion schrumpft um 0,3 % y-o-y

Lediglich Output der Investitionsgüter konnte gesteigert werden (+4,3 % y-o-y); Produktion von Verbrauchs- und Vorleistungsgütern rückläufig

Allerdings: Auftragslage im verarbeitenden Gewerbe nach wie vor im Plus: Anstieg um 1,5 % y-o-y



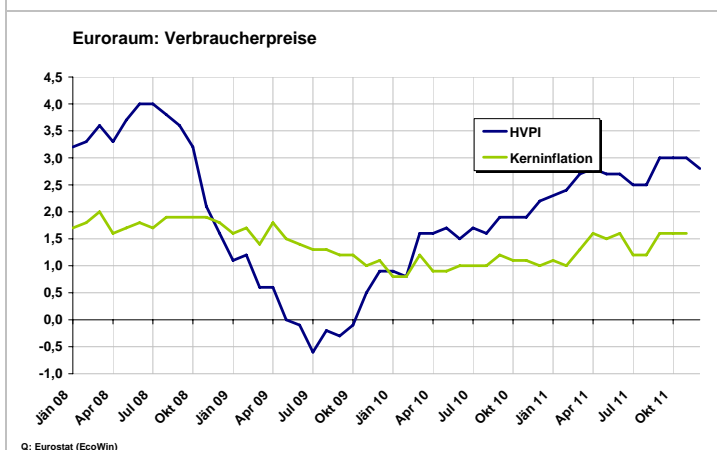
### Arbeitsmarkt

November: Arbeitslosenquote verharrt auf Vormonatswert von 10,3 %

Verglichen zu November 2010 ist die Zahl der Arbeitslosen um 590.000 gestiegen

Ein Fünftel der Arbeit suchenden Personen ist unter 25 Jahre alt; Jugendarbeitslosigkeit ist zuletzt auf 22 % gestiegen, vor allem in Spanien

rapide Zunahme: bereits Hälfte der Jugendlichen ohne Job



### Inflation

Dezember: Inflationsrate geht gemäß erster Vorausschätzung von 3 % auf 2,8 % zurück

Details für November-Inflation: Preistreiber waren Verkehr, Wohnen sowie Alkohol und Tabak

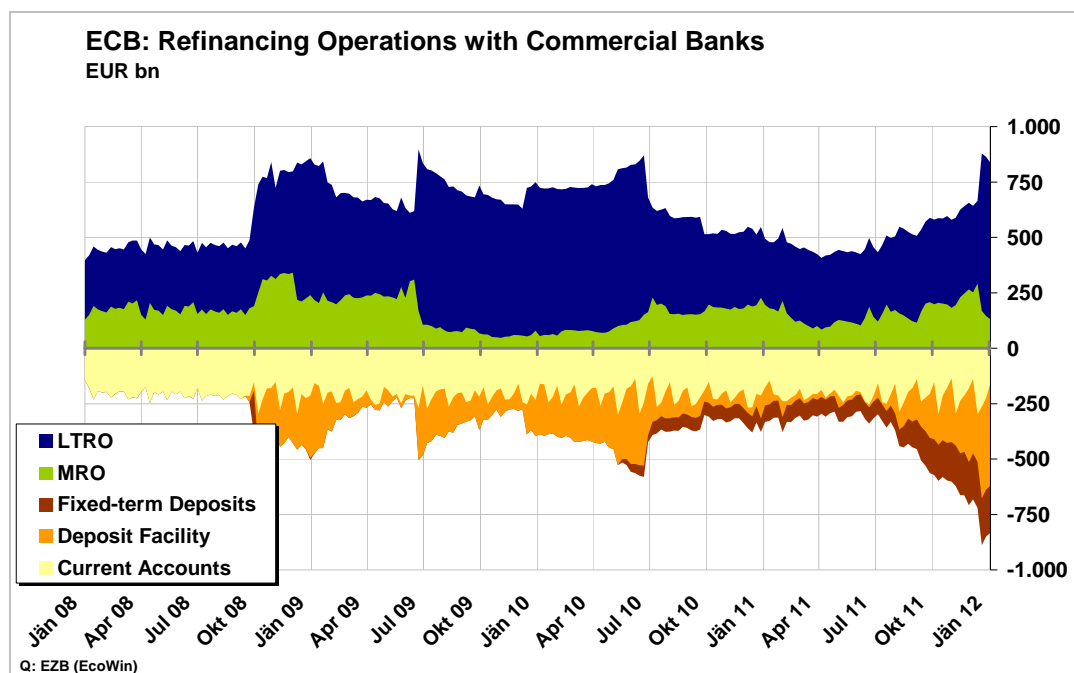
Energie war um 12 % teurer als vor einem Jahr

Kerninflation (ohne Energie und Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak) belief sich zuletzt auf 1,6 %

## EZB Watch (12. Jänner 2012)

In der ersten Ratssitzung im neuen Jahr wurden erwartungsgemäß keine Änderungen in der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank beschlossen. Der Leitzins verbleibt bei 1 %. Die Inflationsrate dürfte noch einige Monate über 2 % liegen, so EZB-Präsident Mario Draghi, danach ist ein Absinken unter 2 % anzunehmen. Die Inflationsrisiken seien ausgeglichen: Zu den Aufwärtsrisiken zählen weitere Erhöhungen von indirekten Steuern und administrierten Preisen aufgrund der notwendigen Budgetkonsolidierung sowie mögliche Preisanstiege bei Rohstoffen. Das größte Abwärtsrisiko für die Inflation stellt ein schwächer als erwartetes Wirtschaftswachstum im Euroraum und weltweit dar.

Der Konjunkturausblick ist nach wie vor von hoher Unsicherheit und deutlichen Abwärtsrisiken gezeichnet. Allerdings haben zuletzt einige Umfragen mögliche Anzeichen einer Stabilisierung der wirtschaftlichen Aktivität auf niedrigem Niveau ergeben. Die Aussage Draghis „the monetary stance remains accommodative“ deutet darauf hin, dass momentan keine weitere Lockerung der Geldpolitik durch Zinssenkungen geplant ist. Aber der EZB-Präsident wird auch nicht müde zu betonen, dass es Prinzip der EZB ist, die Zinspolitik im Vorhinein nicht festzulegen. Wir erwarten aufgrund der aktuell wieder leicht entspannteren konjunkturellen Situation im Euroraum auch für Februar eine Beibehaltung des aktuellen Leitzinsniveaus.

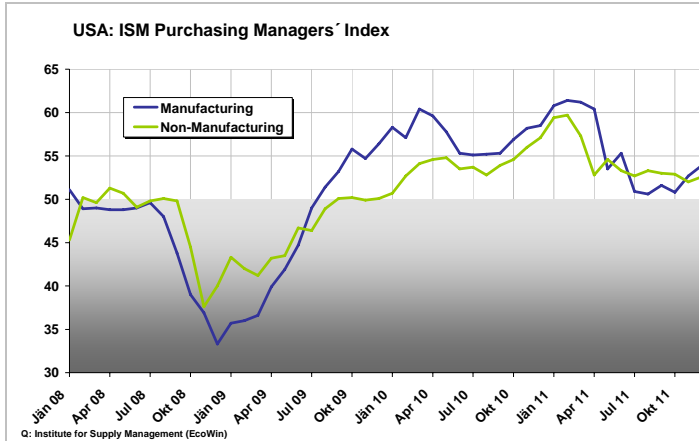


Der im vergangenen Dezember erstmals angebotene 3-Jahres-Tender fand reges Interesse bei den Geschäftsbanken: Ein Volumen von 489 Mrd EUR wurde nachgefragt, gleichzeitig wurden Geschäfte mit kürzeren Laufzeiten wieder rückgeführt. Insgesamt erhöhte sich so das ausstehende Volumen der Geschäftsbanken an die EZB um mehr als 200 Mrd EUR auf 880 Mrd EUR. Ein großer Teil der Liquidität wird offensichtlich wieder bei der EZB über

Nacht eingelegt: Die Nutzung der Einlagenfazilität (der Zinssatz beläuft sich auf 0,25 %) verdoppelte sich im Dezember beinahe auf 414 Mrd EUR.

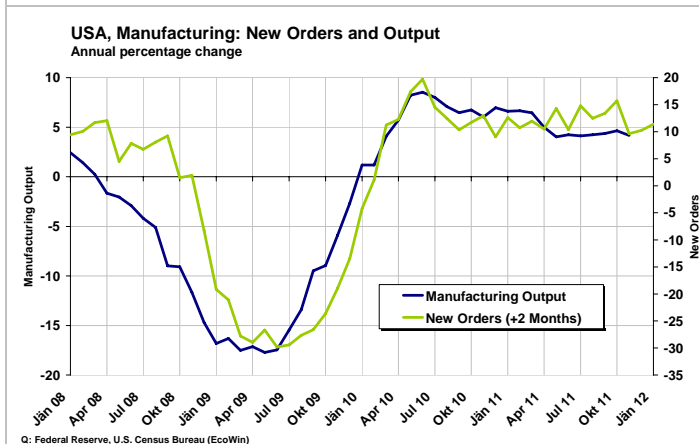
Die Frage eines Journalisten, ob das nicht ineffizient sei, verneinte Draghi. Einerseits seien nicht notwendigerweise jene Banken, die Liquidität nehmen, die selben wie diejenigen, die das Geld auch wieder über Nacht einlegen. Andererseits wurde das 3-Jahres-Geschäft quasi als Versicherung gegen das Risiko der Illiquidität geschaffen. Außerdem sind im ersten Quartal 2012 rund 200 Mrd EUR an Bankanleihen fällig. Die Maßnahme wurde somit auch im Hinblick auf die Vermeidung einer spürbaren Kreditverknappung getroffen.

## USA



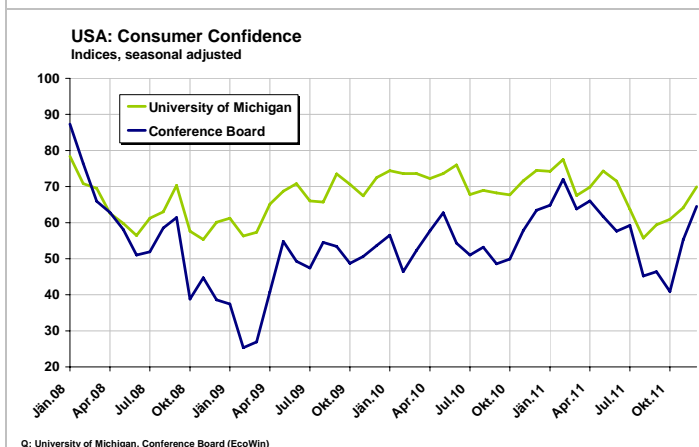
### Einkaufsmanager

Dezember: Situation im verarbeitenden Gewerbe verbessert sich  
Einkaufsmanager berichten von höherer Auftragslage, gesteigerter Produktion und Jobaufbau; Ausblick für den Jahresbeginn 2012 optimistisch gestimmt  
Geschäftsklima im Dienstleistungsbereich unverändert positiv: Zunahme bei den Aufträgen, allerdings neuerlich Beschäftigungsrückgang



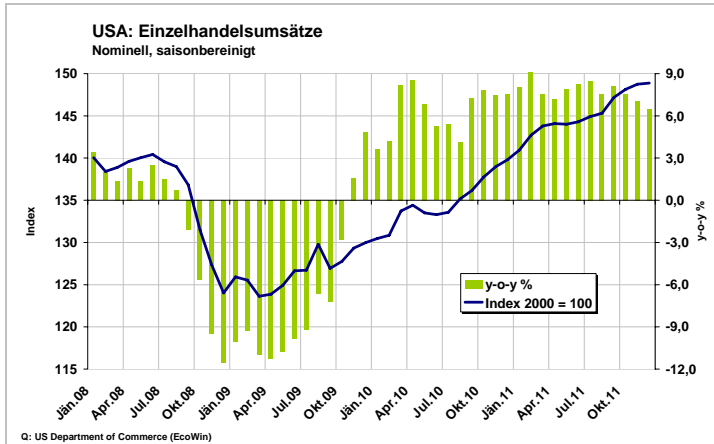
### Verarbeitendes Gewerbe

November: Output liegt um 4 % über Vorjahresresultat, im Vergleich zum Vormonat allerdings erstmals seit dem Frühjahr geringfügige Produktionseinbußen (-0,3 %) Auftragslage entwickelt sich nach wie vor äußerst gut (+11 % y-o-y) und deutet (als Vorlaufindikator für die Produktion) auf fortgesetzte Expansion zum Jahreswechsel hin



### Verbrauchervertrauen

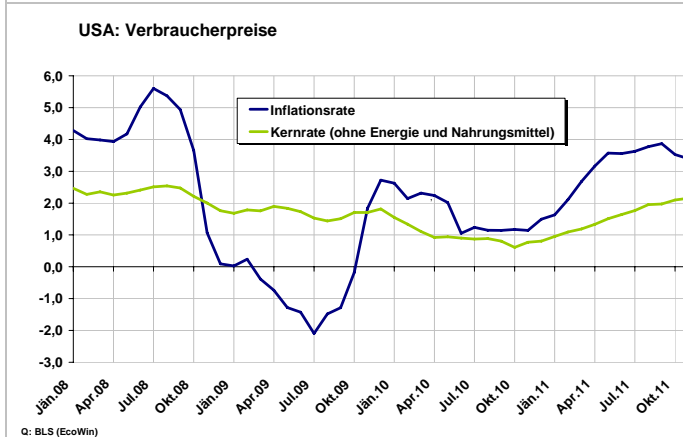
Stimmungsaufhellung zu Jahresende  
Nachrichten über gute Konjunkturdaten und kontinuierliche Arbeitsmarkterholung lässt auch Konsumenten optimistischer werden: Konjunkturperspektiven für 2012 hellen sich auf  
Aber: finanzielle Situation eines Großteils der privaten Haushalte hat sich im vergangenen Jahr verschlechtert – nur ein Viertel der Befragten erwartet für 2012 eine Verbesserung



### Einzelhandel

Nominelle Einzelhandelsumsätze verzeichnen im Dezember schwächsten Anstieg des Jahres 2011, im Vergleich zum Vormonat nur ein Plus von 0,1 % (y-o-y +6,5 %)

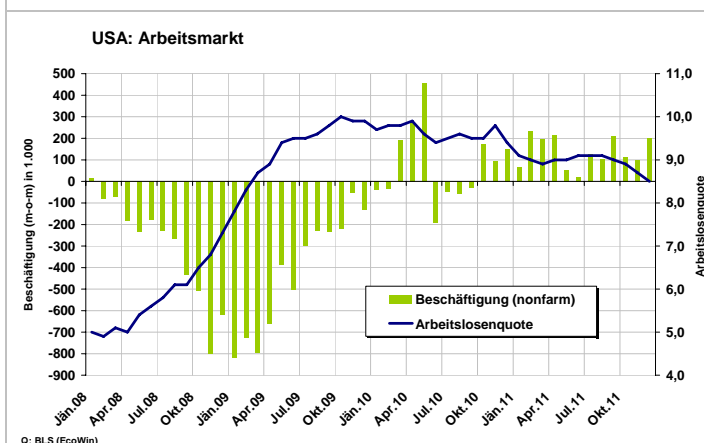
Überraschend starker Absatz der Autobranche (+1,5 % m-o-m), Umsatz exkl. Autobranche -0,2 % m-o-m  
Tankstellenumsatz im Vergleich zu November aufgrund der niedrigeren Benzinpreise rückläufig



### Inflation

November: Inflationsrate 3,4 %, Preisdruck nimmt 3. Monat in Folge ab  
Energierohstoffe wesentliche Preistreiber: Gas um 20 % teurer, Öl +25 %

Verbraucherpreisindex exkl. Energie und Nahrungsmittel allerdings im Aufwärtstrend: +2,2 % (nach 2,1 % im Oktober), Preissteigerungen bei Bekleidung und medizinischen Dienstleistungen

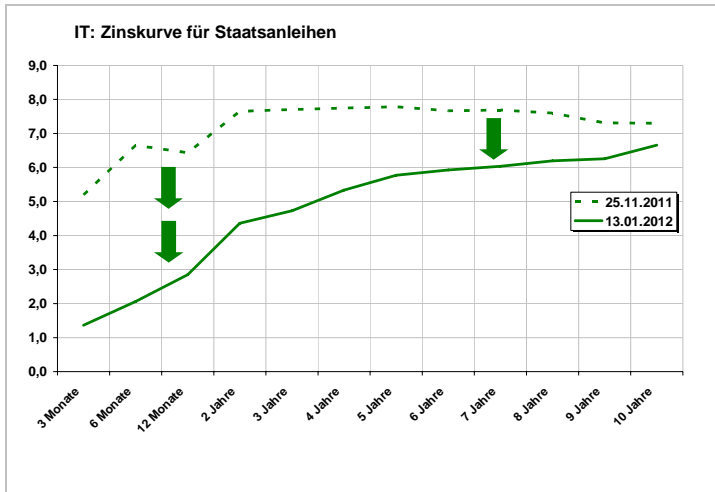


### Arbeitsmarkt

Deutliches Beschäftigungsplus von 200.000 zu Jahresschluss

Arbeitslosenquote geht neuerlich zurück und liegt nun bei 8,5 %; für den Rückgang ist allerdings nicht nur geringere Arbeitslosenzahl verantwortlich, auch Zahl der Erwerbspersonen ist rückläufig: rund 50.000 stehen (zumindest vorübergehend) dem Arbeitsmarkt nicht zur Verfügung

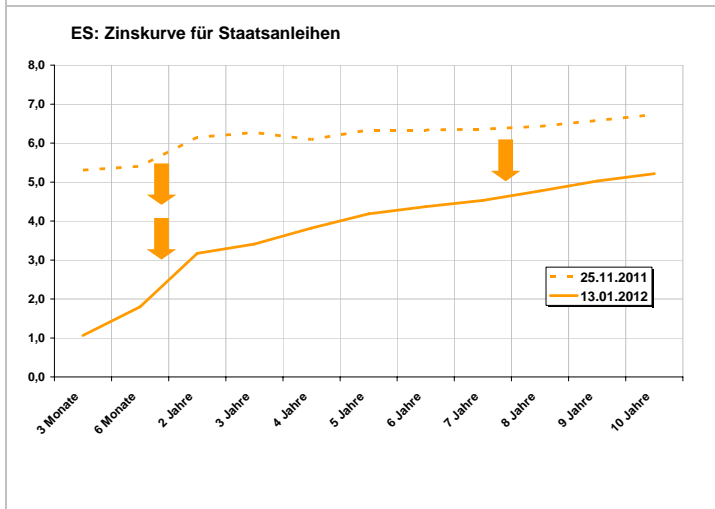
## Bills & Bonds



### Italien

Starke Nachfrage bei italienischen Anleihenauktionen lässt Renditen sinken: Italien musste zuletzt für einen 12-monatigen Schatzwechsel weniger als 3 % zahlen, Ende November lag die Rendite noch bei über 6 %; Zinskurve geht auch am langen Ende etwas tiefer

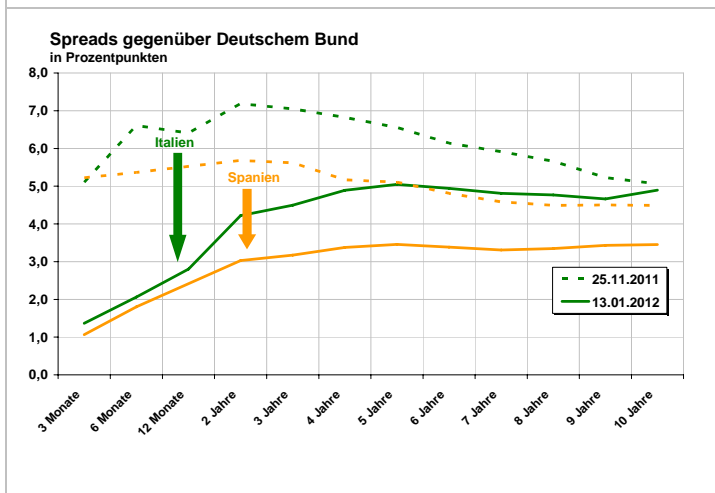
Großzügige Bereitstellung von Liquidität durch die EZB dürfte u.a. dafür verantwortlich sein (Banken nahmen im Dezember 489 Mrd EUR an 3-Jahres Krediten bei der EZB auf)



### Spanien

Hohe Nachfrage nach Anleihen mit Fälligkeit 2015 und 2016 vergangene Woche – Zuteilungsvolumen (10 Mrd EUR) doppelt so hoch wie ursprünglich geplant  
2- bis 4-jährige Anleihen rentieren um rund 3 % niedriger, Zinssatz für 3-Monats-Bills nur noch knapp über 1 % (Ende November musste Spanien noch 5,3 % zahlen)

Deutlicher Renditeabstand zwischen kurzen und langen Laufzeiten = Zinskurve wird steiler



### Risikoaufschlag

Differenz der italienischen und spanischen Renditen zu Deutschland („Risikoaufschlag“) ist zuletzt stark zurückgegangen; Ende November musste Italien noch um 6 ½ Prozentpunkte mehr für 12-Monats-Bills zahlen als Deutschland, zuletzt sind es nur 2 ½ PP gewesen  
Auch bei spanischen Anleihen ist der Risikoaufschlag bei kürzeren Laufzeiten enorm geschrumpft

## Summary

### Euro Area

- In December, leading indicators stabilised at a low level (Economic Sentiment Indicator) or slightly improved (Purchasing Managers' Index). The assessment of the economic situation is very different among countries: Good results in Germany, Estonia and Austria – poor outcomes in Greece, Portugal and especially a severe deterioration in Italy.
- In November, the unemployment rate remained at 10.3 %. Compared to the same period of the previous year, the number of unemployed was higher by 590,000. One fifth of the unemployed is younger than 25 years. In Spain, already half of the young people are without a job.
- The ECB left the policy rate unchanged at 1 %. ECB president Mario Draghi is seeing “tentative signs of a stabilisation in activity at low levels”. He assessed the 3-year LTRO as an effective policy measure (banks borrowed EUR 489 billion mid-December). The liquidity provided should also prevent a credit contraction.

### USA

- In December, consumer confidence clearly improved, due to favourable economic data and the ongoing labour market improvement. Consumers are more optimistic in terms of the economic outlook for 2012.
- Manufacturing business continued to expand in November: Output increased by 4 % y-o-y. New orders are indicating that business activity will remain dynamic in the months to come.
- The recovery on the labour market made some progress. In December, 200,000 new jobs were created and the unemployment rate decreased to 8.5 %. Although, the decline of the latter is not only due to the lower number of unemployed, it is also the labour force which shrank by about 50,000 – people which are (at least temporarily) not available to the labour market.

### Bills & Bonds

- Yields of Italian and Spanish bonds and bills significantly decreased in the previous weeks. Demand for shorter maturities was very high, leading to a sharp fall of interest rates in that segment. But also rates on the long end were somewhat lower. The very generous supply of liquidity from the ECB, especially through the 3-year LTRO, is claimed to be one of the reasons for the lower yields. Hence, also the risk premia went down considerably: End of November, Italy had to pay a spread of 6.5 pp on 12-month bills. Last week, the risk premium amounted to only 2.5 pp. The yield curve clearly steepened for both countries. Whether the recent rating downgrade of Standard & Poor's will reverse that trend in interest rates or not remains to be seen.

### Reales Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup>

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

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

### Inflationsrate

% y-o-y	2010	2011	2012	Aug 11	Sep 11	Okt 11	Nov 11	Dez 11
Euroraum	1,6	2,7	<b>2,3</b>	2,5	3,0	3,0	3,0	2,8
USA	1,6	3,2	2,3	3,8	3,9	3,5	3,4	.
Deutschland	1,2	2,4	<b>1,9</b>	2,5	2,9	2,9	2,8	2,3
Österreich	1,7	<b>3,5</b>	<b>2,5</b>	3,7	3,9	3,8	3,8	3,4

### Arbeitslosenquote

%	2010	2011	2012	Aug 11	Sep 11	Okt 11	Nov 11	Dez 11
Euroraum	10,1	10,1	<b>10,6</b>	10,1	10,2	10,3	10,3	.
USA	9,6	9,0	<b>8,1</b>	9,1	<b>9,0</b>	<b>8,9</b>	<b>8,7</b>	8,5
Deutschland	7,1	<b>5,9</b>	<b>6,0</b>	5,8	5,7	<b>5,6</b>	5,5	.
Österreich	4,4	4,1	<b>4,3</b>	3,7	3,9	4,1	4,0	.

### Rohstoffpreise

	φ 2011	Aug 11	Sep 11	Okt 11	Nov 11	Dez 11
Energie (HWWA-Index) y-o-y %	+31,7	+32,5	+33,6	+22,8	+24,0	+14,6
Andere (HWWA-Index) y-o-y %	+19,6	+19,2	+11,6	-1,3	-6,5	-11,3
Öl (Brent, Spot, USD / Barrel)	111,2	110,3	112,2	109,7	110,5	108,0

<sup>1</sup> 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.

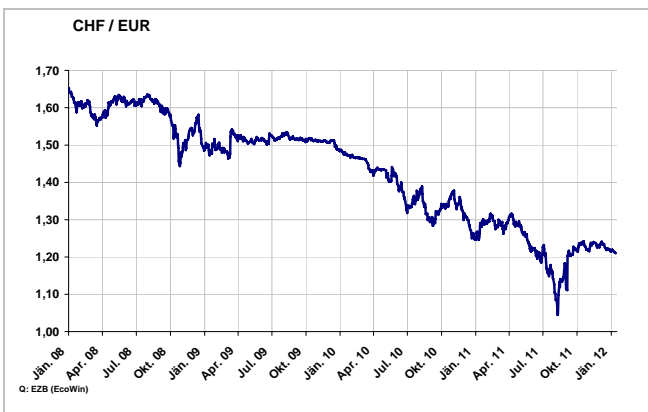
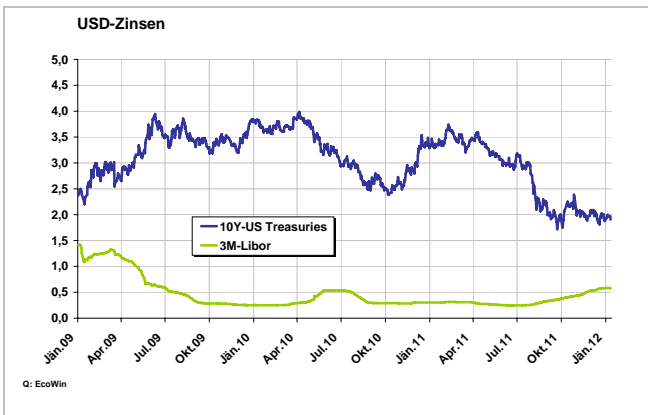
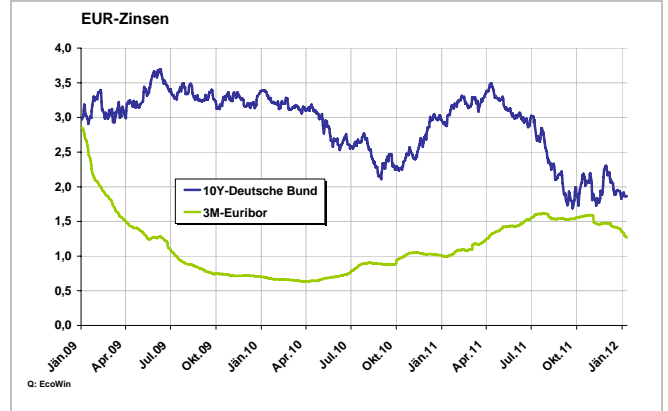
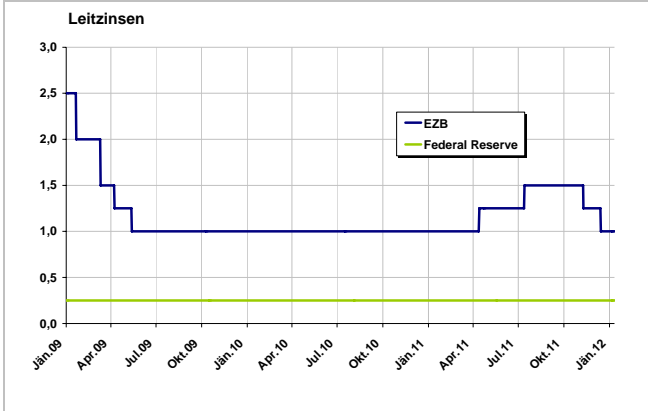
Zinsen	aktuell	Mär 12	Jun 12	Sep 12	Dez 12
<b>Euroraum</b>					
EZB Tender	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
3M-Euribor	1,22	1,25	1,25	1,25	1,30
10J / 6M-Swap	2,25	<b>2,45</b>	<b>2,75</b>	<b>3,00</b>	3,40
10J-Bund DE	1,77	<b>2,00</b>	<b>2,30</b>	<b>2,60</b>	3,00
10J-Bund AT	3,17	<b>3,20</b>	<b>3,30</b>	<b>3,40</b>	<b>3,70</b>
<b>USA</b>					
Fed Funds	0,00 – 0,25	0,00 – 0,25	0,00 – 0,25	0,00 – 0,25	0,00 – 0,25
3M-USD	0,56	0,55	0,50	0,50	0,50
10J-Treasuries	1,87	<b>2,10</b>	<b>2,50</b>	<b>2,80</b>	3,20

Wechselkurse	aktuell	Mär 12	Jun 12	Sep 12	Dez 12
USD je EUR	1,267	<b>1,25 – 1,30</b>	1,20 – 1,30	1,20 – 1,30	1,15 – 1,30
CHF je EUR	1,209	1,20 – 1,30	1,20 – 1,30	1,20 – 1,30	1,20 – 1,30
GPB je EUR	0,828	<b>0,78– 0,88</b>	<b>0,78– 0,88</b>	<b>0,78– 0,88</b>	<b>0,78– 0,88</b>
CZK je EUR	25,60	<b>25,0 – 26,0</b>	<b>24,5– 25,5</b>	<b>24,0 – 25,5</b>	<b>24,0 – 25,5</b>
PLN je EUR	4,393	4,3 – 4,8	4,0 – 4,5	3,8 – 4,5	3,8 – 4,5

**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 Rossmanith (Tel. +43 5 99 05 32055 / [stefan.rossmanith@bawagpsk.com](mailto:stefan.rossmanith@bawagpsk.com))

Michaela Dueñas Vega (Tel. +43 5 99 05 32053 / [michaela.duenas-vega@bawagpsk.com](mailto: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“.

© 2012, 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>