

September 2012

Helaba Handbuch

Wirtschaftsindikatoren unter der Lupe

Herausgeber:

Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale

Volkswirtschaft/Research

Redaktion: Ralf Umlauf

Produktionsassistenz: Hana Temiz

2. Auflage

MAIN TOWER

Neue Mainzer Straße 52-58, 60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0 69/91 32-20 24, Telefax: 0 69/91 32-22 44

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Editorial



Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

die Nachfrage unserer Leser nach grundlegenden Informationen zu Konjunkturindikatoren ist ungebrochen. Wir haben daher für Sie unser „Helaba Handbuch: Wirtschaftsindikatoren unter der Lupe“ überarbeitet und neu aufgelegt.

Darin ist eine Auswahl der international am meisten beachteten Konjunkturbarometer zusammengestellt. Inwieweit ein Indikator wichtig ist, hängt natürlich vom Blickwinkel des Betrachters ab. Wir schauen durch die Brille eines Anlegers und interessieren uns für die zyklisch bedingten Auswirkungen auf Renten, Aktien und Devisen.

Gerade jetzt ist die Entwicklung der Indikatoren besonders spannend. Zwar scheinen im Zuge der Staatsschuldenkrise politische Ereignisse auf den ersten Blick fundamentalen Daten den Rang abzulaufen: „Was wird auf dem nächsten Krisengipfel entschieden? Fluten die Notenbanken das System abermals mit Liquidität?“ Derartige Fragestellungen dominieren derzeit die Schlagzeilen nicht nur der Finanzpresse. Politische Börsen haben aber bekanntlich kurze Beine. Für eine fundierte Anlageentscheidung ist auch künftig eine umfassende Untersuchung der wertbestimmenden Faktoren unerlässlich. Die Konjunkturanalyse nimmt dabei eine zentrale Rolle ein.

Um einschätzen zu können, wohin die Konjunktur steuert und welche Anlageklasse entsprechend die höchste Rendite verspricht, müssen die Indikatoren kontinuierlich beleuchtet werden. Wir würden uns freuen, wenn das vorliegende Handbuch Ihnen dabei eine wertvolle Unterstützung bietet.

Über diese Basisinformationen hinaus begleiten wir Ihren Meinungsfindungs- und Anlageprozess mit einer breit angelegten Palette von Tages-, Wochen- und Monatspublikationen zur Konjunktur- und Marktentwicklung sowie konkreten Allokationsempfehlungen auf Grundlage unseres fundamental abgeleiteten Basisszenarios. Themenspezifischen Sonderstudien runden unseren Veröffentlichungskatalog ab.

Ich wünsche Ihnen viel Spaß bei der Analyse

Ihre

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/Leitung Research

Inhalt

	Seite
Editorial	3
Zusammenfassung	5
1 Konjunkturindikatoren und Kapitalmärkte	6
2 Deutschland	8
2.1 ifo-Geschäftsklimaindex 	8
2.2 ZEW-Konjunkturerwartungen 	9
2.3 Einkaufsmanagerindizes 	10
2.4 Industrieproduktion und Auftragseingänge	11
2.5 GfK-Konsumklima und Einzelhandelsumsätze	12
2.6 Bruttoinlandsprodukt	13
2.7 Preise	14
3 Eurozone	15
3.1 Einkaufsmanagerindizes 	15
3.2 Wirtschaftsvertrauen	16
3.3 Geschäftsklimaindex	17
3.4 Verbraucherpreise	18
4 USA	19
4.1 ISM-Einkaufsmanagerindizes 	19
4.2 Auftragseingänge langlebiger Wirtschaftsgüter	20
4.3 Industrieproduktion und Kapazitätsauslastung	21
4.4 Einzelhandelsumsätze 	22
4.5 Verbrauchervertrauen Reuters / Universität Michigan 	23
4.6 Verbrauchervertrauen Conference Board	24
4.7 Index der Frühindikatoren	25
4.8 Bruttoinlandsprodukt 	26
4.9 Preise	27
4.10 Arbeitsmarktdaten 	28

Redaktionsschluss: 04.09.2012

Zusammenfassung

Autor:

Viola Julien

unter Mitarbeit von

Carolina Rossi Vilela Dias

Telefon: 069/91 32-4730

research@helaba.de

Marktrelevante Indikatoren im Fokus

Auf welche Kennzahlen achten die Finanzmärkte und wie sind die einzelnen Indikatoren einzuschätzen? Dies beantwortet die vorliegende Publikation, in der die wichtigsten Konjunktur- und Wirtschaftsindikatoren erläutert werden. Der Schwerpunkt liegt dabei auf den „Dauerbrennern“, die besonders marktrelevanten Indikatoren sind zusätzlich mit einer Glocke (🔔) hervorgehoben. Die Symbole ©, ⓘ und 🕒 stehen für den Herausgeber des Indikators, den Erscheinungszeitpunkt bzw. den Veröffentlichungsturnus. Nach kurzer Vorstellung der einzelnen Indikatoren werden jeweils ihre Aussagekraft und ihr Einfluss auf die Kapitalmärkte bewertet. Den Anfang machen die wichtigsten Konjunkturindikatoren Deutschlands, gefolgt von den zentralen Kennzahlen für die Eurozone. Der dritte und umfangreichste Teil dieser Publikation ist den USA gewidmet, denn die Konjunkturdaten der weltweit größten Volkswirtschaft üben einen großen Einfluss auf die internationalen Finanzmärkte aus. Innerhalb der drei Kapitel sind die Indikatoren gemäß ihrer Position im Konjunkturzyklus angeordnet oder entsprechend ihrer Relation zur gewählten Referenzgröße (in der Regel das Bruttoinlandsprodukt): vor-, gleich- und nachlaufend.

	Vorlaufende Indikatoren	Gleichlaufende Indikatoren	Nachlaufende Indikatoren
Deutschland	ifo-Geschäftsklima 🔔	Industrieproduktion	Preise
	ZEW-Konjunkturerwartungen 🔔	Einzelhandelsumsätze	
	Einkaufsmanagerindizes 🔔	Bruttoinlandsprodukt	
	Auftragseingänge		
	GfK-Konsumklima		
Eurozone	Einkaufsmanagerindizes 🔔	Wirtschaftsvertrauen	Verbraucherpreise
		Geschäftsklimaindex	
USA	ISM-Einkaufsmanagerindizes 🔔	Industrieproduktion	Preise
	Auftragseingänge langlebiger Wirtschaftsgüter	Kapazitätsauslastung	Arbeitsmarktdaten 🔔
	Verbrauchervertrauen Reuters/ Uni Michigan 🔔	Einzelhandelsumsätze 🔔	
	Verbrauchervertrauen Conference Board	Bruttoinlandsprodukt 🔔	
	Index der Frühindikatoren		

Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Marktteilnehmer benötigen zeitnah Informationen über den Konjunkturverlauf. So kommt den **Frühindikatoren** besondere Aufmerksamkeit zu, da sie dem Konjunkturzyklus vorauslaufen und frühzeitig die künftige Entwicklung des Wirtschaftswachstums andeuten. Sie basieren meist auf Unternehmens- oder Konsumentenumfragen. Durch ihre zeitnahe Verfügbarkeit können sie jedoch auch Fehlsignale geben. Zur Bestätigung der Aussagen werden daher **gleichlaufende Indikatoren** herangezogen, die die aktuelle Aktivität einer Volkswirtschaft abbilden. Ihr Vorteil gegenüber dem quartalsweise erscheinenden Bruttoinlandsprodukt (BIP) liegt in der monatlichen Verfügbarkeit. Zudem spielen an den Finanzmärkten einige spätykliche Indikatoren eine bedeutende Rolle. Denn diese lassen Rückschlüsse auf den „Gesundheitszustand“ einer Volkswirtschaft zu und ermöglichen somit auch eine Einschätzung der weiteren Entwicklung. Diese **Spätindikatoren** hinken der Konjunkturentwicklung hinterher, da sie zeitverzögert auf die wirtschaftliche Entwicklung reagieren: So können z.B. Anpassungen am Arbeitsmarkt durch Kündigungsregelungen beeinflusst werden oder Preisveränderungen nicht unmittelbar von den Unternehmen an die Verbraucher weitergegeben werden.

1 Konjunkturindikatoren und Kapitalmärkte

**"Auftragseingänge langlebiger Güter unerwartet stark gesunken",
"ifo-Geschäftsklima hellt sich auf"...**

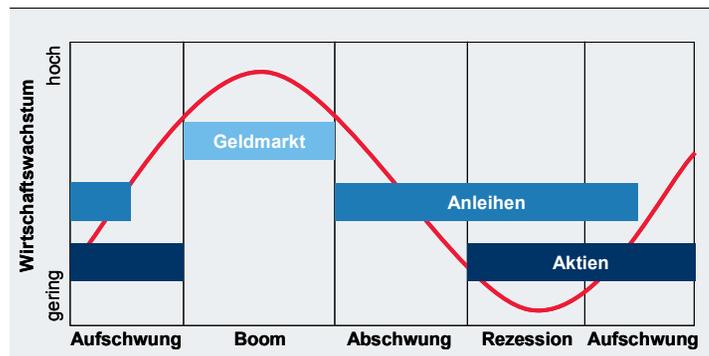
Meldungen wie diese begegnen uns täglich in den Medien, denn Wirtschaftsindikatoren sind unerlässliche Instrumente zur Analyse und Prognose der Entwicklung einer Volkswirtschaft. Sie dienen dazu, das Auf und Ab im Konjunkturverlauf darzustellen, um hieraus eine Einschätzung der Marktentwicklung abzuleiten. Wann sich z.B. in einer Aufschwungphase der nächste Wendepunkt ankündigt, ist für Finanzmarktteilnehmer von größtem Interesse. Denn je nach Konjunkturphase verändert sich die relative Attraktivität der verschiedenen Anlageklassen. Die Veröffentlichung der Wirtschaftsindikatoren kann beträchtliche Reaktionen an den Finanzmärkten hervorrufen – insbesondere, wenn die publizierten Werte deutlich von den Erwartungen der Marktteilnehmer abweichen.

Anlageverhalten variiert mit Konjunkturzyklus

Phase im
Konjunkturzyklus
entscheidend

Das Wachstum einer Volkswirtschaft verläuft nicht gleichmäßig. Vielmehr kommt es immer wieder zu Abweichungen der wirtschaftlichen Aktivität vom langfristigen Trend. Dies kann durch kurzfristige, regelmäßig wiederkehrende Ereignisse ausgelöst werden (Saisonschwankungen, wie z.B. rückläufige Auftragslage der Baubranche im Winter). Zudem wird das Wirtschaftswachstum von mittelfristigen Schwankungen beeinflusst, welche die gesamte Volkswirtschaft betreffen – **Konjunkturzyklen**. Auch wenn jeder Zyklus seine Besonderheiten aufweist, treten gewisse Regelmäßigkeiten auf. Der klassische Konjunkturverlauf umfasst einen Zeitraum von etwa sieben bis elf Jahren (sogenannter Juglar-Zyklus). Der stilisierte wellenförmige Verlauf lässt sich in vier idealtypische Phasen mit folgender Asset Allocation einteilen:

Asset Allocation im Konjunkturzyklus



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Zu Beginn des **Aufschwungs** hellen sich die Erwartungen der Konsumenten und Produzenten ausgehend vom niedrigen Niveau immer mehr auf. Die Gesamtnachfrage nimmt zu, und die Unternehmen weiten ihre Produktion aus. Dies führt graduell zu einer höheren Auslastung der Produktionskapazitäten und einer wachsenden Investitionstätigkeit der Unternehmen. Infolgedessen steigen Beschäftigung und Lohneinkommen an, so dass sich die Konsummöglichkeiten der Haushalte erweitern. Die Aktienkurse werden von der Erwartung steigender Unternehmensgewinne angetrieben. Anfänglich herrscht ein niedriges Zinsniveau, jedoch mit allmählich steigender Tendenz, da die Zentralbank im fortgeschrittenen Stadium aufkeimenden Inflationsgefahren mit Leitzinsanhebungen entgegenwirken wird. Dies belastet den Rentenmarkt zunehmend, da Zinserhöhungen bei Anleihen gewöhnlich mit Kursverlusten einhergehen.

Boom

■ Im weiteren Verlauf des Aufschwungs erreicht eine Volkswirtschaft die **Boom-Phase**, in der das Produktionswachstum an seine Grenzen stößt: Die deutliche Nachfragesteigerung führt zu einer zunehmenden Auslastung des Produktionspotenzials und schließlich zu Engpässen auf dem Arbeitsmarkt, wodurch die Löhne weiter steigen. Da die Nachfrage das Angebot übersteigt, ziehen die Preise an. Es besteht das Risiko einer Lohn-Preis-Spirale. Um der Inflation entgegenzuwirken und die binnenwirtschaftliche Nachfrage zu dämpfen, setzt die Zentralbank ihren Zinserhöhungskurs fort. Die höheren Kosten der Kapitalbeschaffung und Produktion lasten auf den Unternehmensgewinnen, Aktien geraten in der Regel unter Druck. Der Rentenmarkt wird durch steigende Leitzinsen und Inflationsraten belastet, während die Anlage am Geldmarkt durch das erhöhte Zinsniveau an Attraktivität gewinnt.

Nach dem Überschreiten des oberen Wendepunktes beginnt die Talfahrt der Wirtschaft – der **Abschwung** setzt ein: Die gesamtwirtschaftliche Nachfrage sinkt und die Investitionsneigung der Unternehmen lässt nach, da diese ihre Produktionskapazitäten nicht länger auslasten können und ihre Gewinnperspektiven sich verschlechtern. Allmählich nimmt die Arbeitslosigkeit zu, wodurch sich die Gesamtnachfrage weiter abschwächt. Die Wirtschaft gerät in einen Abwärtssog, die Inflationsgefahr reduziert sich. An den Finanzmärkten herrscht eine zweigeteilte Stimmung: Das noch hohe Zinsniveau lässt die Renditemöglichkeiten am Rentenmarkt attraktiv erscheinen, die Erwartung fallender Leitzinsen stellt zudem Kursanstiege in Aussicht. Aufkeimende Konjunktursorgen führen dazu, dass Anleger verstärkt in verhältnismäßig sichere Staatspapiere investieren. Der Aktienmarkt leidet hingegen unter der schlechten Konjunkturlage. Die Aktienkurse fallen, da die Marktteilnehmer pessimistisch bezüglich der künftigen Unternehmensgewinne sind.

Rezession

■ Eine **Rezession** im technischen Sinne liegt vor, wenn das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen sinkt (im Vergleich zum Vorquartal). Die im Abschwung beobachtbaren negativen Entwicklungen verschärfen sich in dieser Konjunkturphase: Investitionen und Produktion gehen weiter zurück. Die Arbeitsmarktsituation verschlechtert sich, viele Unternehmen führen Kurzarbeit ein oder entlassen Arbeitskräfte. Löhne und Preise stagnieren oder sinken. Sowohl die Geld- als auch die Fiskalpolitik können dem Negativwachstum entgegenwirken und die gesamtwirtschaftliche Aktivität stimulieren. Durch die Senkung der Leitzinsen kann z.B. die Zentralbank versuchen, die deflationären Tendenzen zu bekämpfen und die Kreditvergabe sowie die Binnennachfrage zu stimulieren. Rund sechs Monate vor dem Ende der Rezession beginnt der Aktienmarkt bereits den nächsten Aufschwung vorwegzunehmen. Am Rentenmarkt sinken die Renditen wegen des fallenden Zinsniveaus. Die weit verbreitete Risikoaversion führt jedoch dazu, dass Investoren die Anlage in sicheren Papieren suchen und es so zu Kursanstiegen am Rentenmarkt kommt.

Setzt sich die rezessive Entwicklung fort, kann die Wirtschaft in eine **Depression** abgleiten – eine anhaltende Phase negativer Wachstumsraten. Ein sich selbst verstärkender Prozess von sinkender Gesamtnachfrage, Deflation, schrumpfenden Unternehmensgewinnen und hoher Arbeitslosigkeit lässt die Wirtschaft in ein tiefes Konjunkturtal rutschen und vorerst dort verharren. Dies kommt allerdings nur selten vor.

2 Deutschland

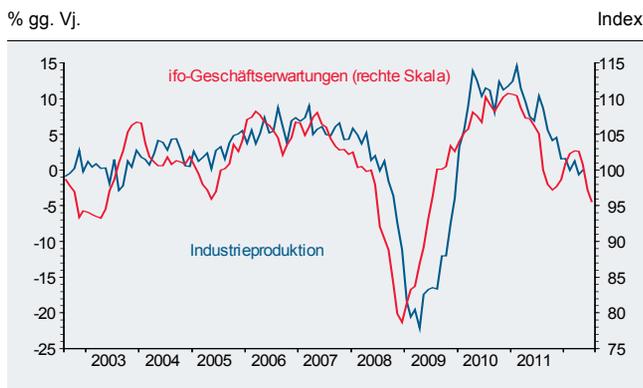
2.1 ifo-Geschäftsklimaindex

- ©: ifo Institut für Wirtschaftsforschung e.V.
- ⓘ: 10:00 Uhr, letzte Woche des Berichtsmonats
- 🕒: Monatlich

Unternehmen schätzen
aktuelle und zukünftige
Geschäftslage ein

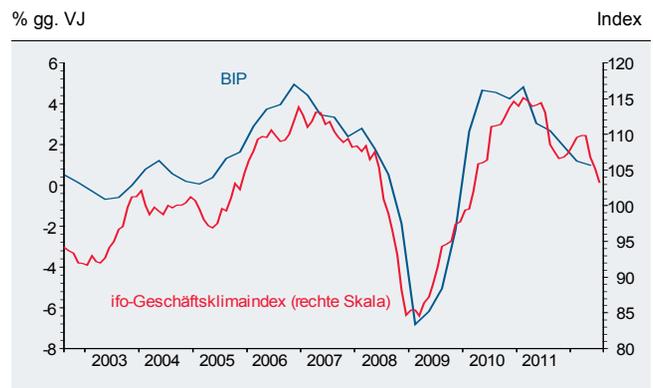
Das ifo-Geschäftsklima ist ein wichtiger Frühindikator zur Einschätzung der konjunkturellen Entwicklung in Deutschland, für den monatlich insgesamt rund 7.000 Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes, des Bauhauptgewerbes sowie des Groß- und Einzelhandels befragt werden. Zum einen beurteilen die Unternehmen die gegenwärtige Geschäftslage, zum anderen teilen sie ihre Erwartungen für die kommenden sechs Monate mit. Die aktuelle Geschäftslage kann als "gut", "befriedigend" oder "schlecht" eingestuft werden, die künftigen Geschäftserwartungen als "günstiger", "gleichbleibend" oder "ungünstiger". Aus den Prozentanteilen der Antworten „gut“ und „schlecht“ bzw. „günstiger“ und „ungünstiger“ wird jeweils der Saldo gebildet. Der Mittelwert der beiden Salden von Geschäftslage und -erwartungen ergibt das Geschäftsklima, welches durch Normierung auf ein Basisjahr (aktuell 2005) zum Geschäftsklimaindex wird.

Aussichten für Industrieproduktion eingetrübt



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

ifo-Index aber weit entfernt von Tiefstwerten 2008/09



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Vorlauf zur
Industrieproduktion bis
zu vier Monate

Das ifo-Geschäftsklima weist einen engen Zusammenhang mit dem deutschen Konjunkturverlauf auf und wird daher zur Vorhersage konjunktureller Wendepunkte verwendet: So besitzen die ifo-Geschäftserwartungen in der Regel einen Vorlauf zur Jahresveränderungsrate der Industrieproduktion von bis zu vier Monaten. Einer Faustregel zufolge signalisiert ein dreimaliger Rückgang des ifo-Indexes generell eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums; ein dreimaliger Anstieg weist auf eine konjunkturelle Erholung hin. Vorteilhaft ist die frühe Verfügbarkeit des ifo-Indexes, da dieser bereits fünf Wochen vor den Produktionsdaten erscheint. Zudem unterliegt der Indikator keinen späteren Revisionen. Die Veröffentlichung der ifo-Daten übt einen hohen Einfluss auf die Finanzmärkte aus. Im Übrigen dient das deutsche ifo-Geschäftsklima auch als Indikation für den Konjunkturverlauf in der Eurozone, da Deutschland rund ein Drittel zum Bruttoinlandsprodukt der Europäischen Währungsunion beisteuert.

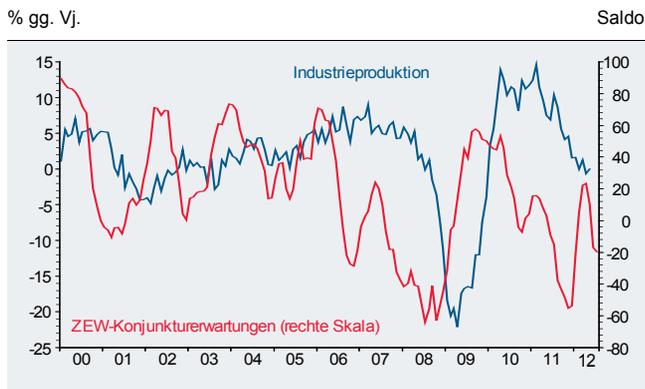
2.2 ZEW-Konjunkturerwartungen

- ©: Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW)
- 🕒: 11:00 Uhr, Mitte des Monats
- 🕒: Monatlich

Finanzexperten
beurteilen künftige
Wirtschaftsentwicklung

Für die ZEW-Konjunkturerwartungen beurteilen etwa 400 ausgewählte Finanzexperten die künftige Wirtschaftsentwicklung in Deutschland. Die Umfrageteilnehmer geben dabei an, ob sie die Konjunkturerwartungen auf Sicht von sechs Monaten als „verbessert“, „verschlechtert“ oder „gleichbleibend“ erwarten. Aus dem Saldo der prozentualen positiven und negativen Antworten berechnen sich die Konjunkturerwartungen der Finanzmarktteilnehmer; der Anteil der Personen, die keine Veränderung erwarten, wird nicht einbezogen. So ergibt sich für die Konjunkturerwartungen z.B. ein Saldo von 10, wenn 40 % der Umfrageteilnehmer von einer Verbesserung der wirtschaftlichen Lage ausgehen und 30 % hingegen eine Verschlechterung erwarten. Der historische Mittelwert der ZEW-Konjunkturerwartungen liegt bei etwa 24 Punkten.

ZEW-Erwartungen: Nicht frei von Fehlsignalen ...



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

... dafür aber häufig Vorlauf zum ifo-Index



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Vorlauf zu ifo und
Industrieproduktion

Aus den ZEW-Konjunkturerwartungen lassen sich Tendenzeinschätzungen über den Konjunkturverlauf in Deutschland ableiten. So zeigt ein mehrfacher Anstieg des Indikators an, dass sich die Konjunktur im nächsten Halbjahr verbessern wird. Denn die ZEW-Konjunkturerwartungen haben einen Vorlauf von bis zu sechs Monaten zur Jahresveränderungsrate der Industrieproduktion in Deutschland. Der Vorlauf zu den ifo-Geschäftserwartungen beträgt etwa einen Monat. Abweichungen zwischen beiden Indikatoren können sich aus der unterschiedlichen Befragungsgruppe ergeben, da Finanzmarktexperten einen anderen Blickwinkel auf die Wirtschafts- und Finanzmarktentwicklung haben als die vom ifo Institut befragten Unternehmensvertreter. Dies zeigt auch der Blick auf die Entwicklung beider Indizes: Das Überschwappen der Finanzmarktkrise aus den USA hatte bereits Mitte 2007 für anhaltenden Pessimismus unter den Finanzexperten gesorgt, während die ifo-Geschäftserwartungen erst mit Beginn des dritten Quartals 2008 einen deutlichen Einbruch verzeichneten. Auch die aktuellen Verwerfungen im Zusammenhang mit der europäischen Schuldenkrise haben sich in den ZEW-Erwartungen deutlich früher und stärker niederschlagen, als in der ifo-Erwartungskomponente.

2.3 Einkaufsmanagerindizes

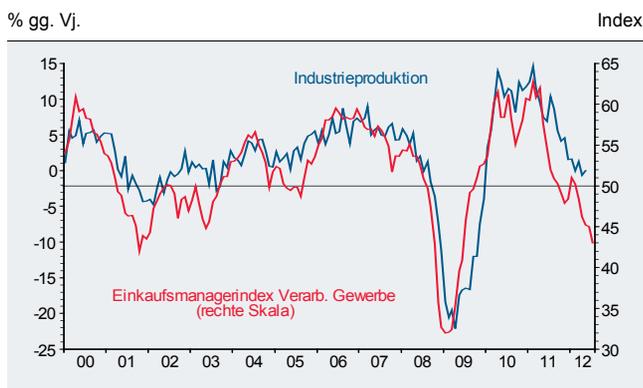
- ©: Markit Economics, Bundesverband Materialwirtschaft, Einkauf und Logistik e.V.
- : Vorläufige Daten 9:30 Uhr, etwa eine Woche vor Ende des Berichtsmonats (endgültige Daten erster bzw. dritter Arbeitstag des Folgemonats)
- : Monatlich

Einkaufsmanager
beurteilen Geschäftslage
in Industrie und
Dienstleistungssektor

Die Einkaufsmanagerindizes messen die von Unternehmen beobachtete Veränderung ihrer Geschäftslage gegenüber dem Vormonat. Für den Einkaufsmanagerindex der Industrie werden insgesamt etwa 500 repräsentativ ausgewählte Einkaufsleiter und Geschäftsführer befragt. Die Umfrageteilnehmer haben die Möglichkeit, die Veränderung von Geschäftslage und Produktionsumständen als „verbessert“, „gleichbleibend“ oder „verschlechtert“ einzustufen. Der Einkaufsmanagerindex der Industrie setzt sich aus den folgenden Teilindizes zusammen: Auftragseingänge (30 %), Produktion (25 %), Beschäftigung (20 %), Lieferfristen (15 %) und Lagerbestände (10 %).

Für den Einkaufsmanagerindex des Dienstleistungsgewerbes werden monatlich mehr als 500 Geschäftsführer privater Dienstleistungsunternehmen zu Geschäftstätigkeit, Neuaufträgen, Beschäftigungsentwicklung, Verkaufspreisen und anderen Faktoren ihrer Unternehmen befragt. Im Gegensatz zur Industrie wird für den Dienstleistungssektor allerdings kein Gesamtindex erstellt, sondern es werden verschiedene Einzelindikatoren ausgewiesen. Hiervon wird der Index der Geschäftstätigkeit am meisten beachtet, der das Pendant zum Produktionsausstoß im Produzierenden Gewerbe darstellt.

Schwache Vorgaben für Industrieproduktion



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dienstleistungsindex noch knapp über Wachstumsschwelle



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Wachstumsschwelle
bei 50 Punkten

Bei den Einkaufsmanagerindizes wird ein Stand von 50 Punkten mit einer unveränderten Geschäftstätigkeit gleichgesetzt. Werte oberhalb dieser Marke signalisieren eine Expansion der wirtschaftlichen Aktivität im jeweiligen Sektor (Wachstumsschwelle), Werte unterhalb deuten hingegen auf einen Rückgang hin. Je weiter der Index von der Wachstumsgrenze entfernt ist, desto stärker fällt die gesamtwirtschaftliche Veränderung aus.

Die vorläufigen Werte der Einkaufsmanagerindizes werden bereits eine Woche vor Ende des Berichtsmonats veröffentlicht (sogenannter Flash PMI). Sie ermöglichen somit eine frühzeitige Einschätzung der aktuellen Konjunkturlage und gelten als verlässlicher Indikator für die Wirtschaftsaktivität. Die endgültigen Werte der Einkaufsmanagerindizes haben hingegen nur einen begrenzten Einfluss auf die Finanzmärkte, denn zu ihrem Veröffentlichungszeitpunkt liegen bereits andere Stimmungskindikatoren vor.

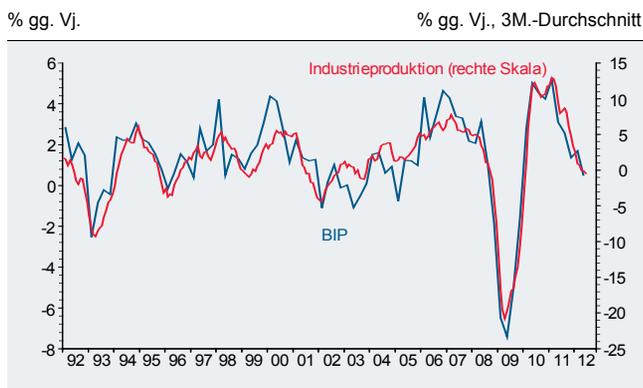
2.4 Industrieproduktion und Auftragseingänge

- ©: Statistisches Bundesamt (Destatis)
- : Vorläufige Daten 12:00 Uhr, etwa 38 Tage (Produktion) bzw. 36 Tage (Aufträge) nach Ende des Berichtsmonats
- : Monatlich

Der vom Statistischen Bundesamt ermittelte Produktionsindex misst die volumenmäßige Leistung des Produzierenden Gewerbes in Deutschland. Dieses besteht zu 86 % aus dem Verarbeitenden Gewerbe (Betriebe mit mehr als 50 Beschäftigten), zu 6 % aus dem Bauhauptgewerbe, zu 7 % aus dem Energiesektor sowie zu 1 % aus dem Bergbau und der Gewinnung von Steinen und Erden (Stand Mai 2012). Die größte Beachtung wird dem Gesamtindex zuteil.

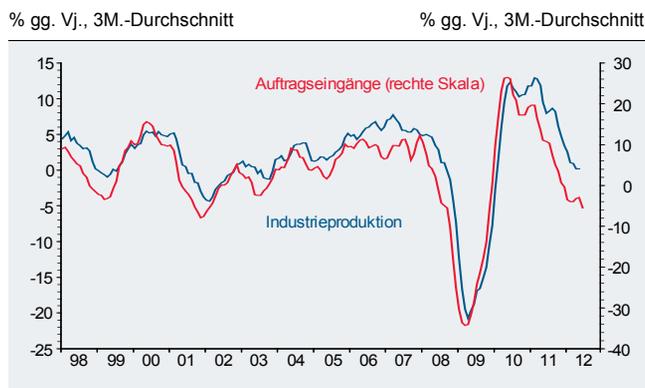
Im Gegensatz zum Produktionsindex werden die Auftragseingänge nur für das Verarbeitende Gewerbe, d.h. die Industrie ermittelt. Hierbei werden die angenommenen Aufträge von Betrieben mit 50 und mehr Beschäftigten abgebildet. Ebenso wie die Produktionsdaten werden auch die Auftragseingänge saisonbereinigt.

Gute Korrelation zwischen Produktion und BIP



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Noch keine Bodenbildung bei den Auftragseingängen



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Zyklus der Industrie
überträgt sich auf
Gesamtwirtschaft

Der Anteil des Produzierenden Gewerbes an der Bruttowertschöpfung liegt in Deutschland zwar nur bei etwa 30 %. Die Zyklik dieses Wirtschaftsbereichs ist jedoch besonders ausgeprägt und verursacht somit nennenswerte gesamtwirtschaftliche Schwankungen. Dies ist insbesondere auf die engen Verflechtungen zwischen dem Produzierenden Gewerbe und den unternehmensnahen Dienstleistungen zurückzuführen, welche den größten Beitrag zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland leisten. Neben der hohen Korrelation mit dem Bruttoinlandsprodukt zeichnet die Industrieproduktion ihre vergleichsweise schnelle Verfügbarkeit aus.

Aufträge als Indikator für
künftige Produktion

Bereits zwei Tage vor dem Produktionsindex werden die Auftragseingänge veröffentlicht. Am Anfang der Produktionskette stehend indizieren die Aufträge die zukünftige Entwicklung der Produktion und geben damit einen ersten Anhaltspunkt für die bevorstehende gesamtwirtschaftliche Aktivität. Trotz ihres teilweise recht hohen Revisionsbedarfs gelten beide Indikatoren als wichtige Instrumente zur Konjunkturschätzung.

2.5 GfK-Konsumklima und Einzelhandelsumsätze

- ©: Gesellschaft für Konsumforschung (GfK); Statistisches Bundesamt (Destatis)
- ☒: 08:00 Uhr, letzte Woche des Berichtsmonats (Konsumklima) bzw. ca. vier Wochen nach Ende des Berichtsmonats (Einzelhandelsumsätze)
- Ⓞ: Monatlich

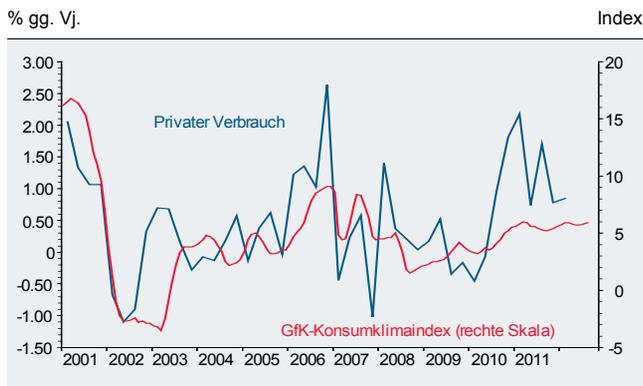
Die Konsumbereitschaft in Deutschland lässt sich aus dem GfK-Konsumklimaindex und den Einzelhandelsumsätzen ableiten.

Lageeinschätzung und Erwartungen der privaten Haushalte

Die GfK befragt monatlich rund 2.000 repräsentativ ausgewählte Haushalte zu drei Teilbereichen: die derzeitige Anschaffungs- und Sparneigung sowie die Einkommenserwartung und die Konjunkturerwartung für die folgenden zwölf Monate. Die entsprechenden drei Teilindizes ergeben sich jeweils aus dem Saldo der positiven und negativen Antworten und bilden zusammen das Konsumklima. Der langjährige Durchschnitt der Teilindikatoren beträgt konstruktionsbedingt Null. Insgesamt lag das GfK-Konsumklima seit Anfang der 90er Jahre durchschnittlich bei etwa 12.

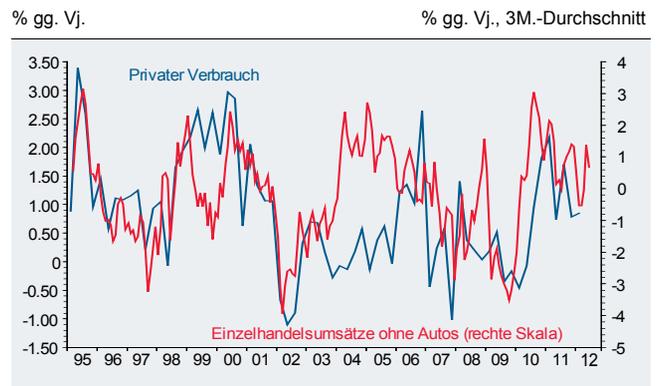
Mit Hilfe der Einzelhandelsumsätze lässt sich die Entwicklung im deutschen Einzelhandel analysieren. Das Statistische Bundesamt veröffentlicht die Einzelhandelsumsätze in realer und nominaler Berechnung. Hierzu werden Erhebungen bei etwa 40.000 Unternehmen durchgeführt. Aktuelles Basisjahr des Indikators ist 2005; maßgeblich sind die saisonbereinigten Werte.

GfK-Konsumklima zeigt sich erstaunlich robust



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Einzelhandelsumsätze recht schwankungsanfällig



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Steigendes Verbrauchervertrauen impliziert zunehmenden Konsum

Ein wiederholter Anstieg des Verbrauchervertrauens lässt auf eine verbesserte Stimmung der Konsumenten schließen – eine positive Indikation für zunehmende Konsumausgaben. Angesichts eines Anteils am deutschen Bruttoinlandprodukt von knapp 60 % kommt dem privaten Verbrauch eine große Bedeutung zu. Die Aussagekraft des GfK-Konsumklimas ist jedoch begrenzt, da es eine recht hohe Volatilität aufweist und in der Vergangenheit auch Fehlsignale geliefert hat. Ergänzend werden zur Konsumprognose die Einzelhandelsumsätze herangezogen, die allerdings nur etwa ein Viertel der Ausgaben der privaten Haushalte ausmachen und ebenfalls von hoher Volatilität geprägt sind (auch unter Ausschluss des Automobilsektors). Gleichwohl gibt die Veränderung der Einzelhandelsumsätze eine frühzeitige Indikation über den privaten Verbrauch, der die wichtigste Komponente des deutschen Bruttoinlandprodukts darstellt.

2.6 Bruttoinlandsprodukt

- ©: Statistisches Bundesamt (Destatis)
- [i]: Erste Schätzung 08:00 Uhr, etwa 45 Tage nach Quartalsende (Detailergebnisse etwa 55 Tage nach Quartalsende)
- Ⓞ: Quartalsweise

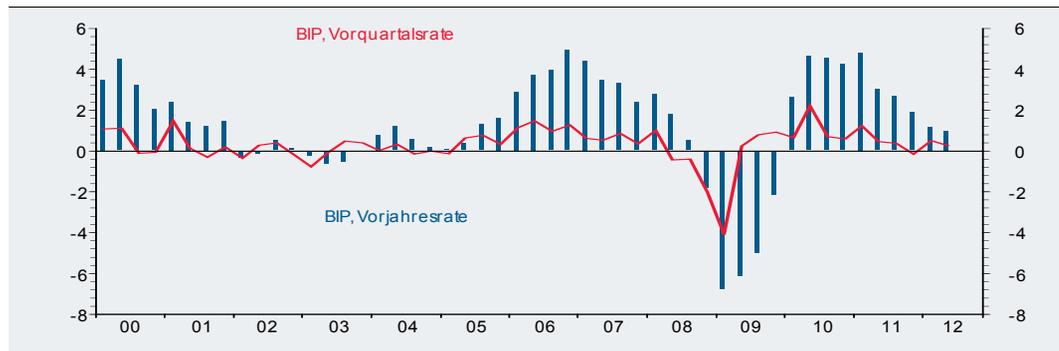
BIP als Messgröße
für inländische
Wirtschaftsaktivität

Das Bruttoinlandsprodukt misst den Wert aller Sachgüter und Dienstleistungen, die im Inland erzeugt wurden, soweit sie nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden. Das BIP wird zu Marktpreisen bewertet und kann zum einen im Rahmen der Entstehungsrechnung ermittelt werden (Bruttowertschöpfung der verschiedenen Wirtschaftssektoren zzgl. Gütersteuern und abzgl. Gütersubventionen). Zum anderen wird es nach seinen verschiedenen Verwendungsarten ausgewiesen (Anteile 2011: privater Konsum etwa 57 %, Bruttoanlageinvestitionen 18 %, Staatsausgaben 20 %, Außenbeitrag 5 %).

Zur Messung des deutschen Wirtschaftswachstums dienen vor allem die Veränderungsraten des BIPs in inflationsbereinigter Betrachtungsweise (d.h. auf Basis von Preisdaten des jeweiligen Vorjahres und Verkettung auf das Referenzjahr 2005). Dabei werden die Veränderungsdaten gegenüber dem Vorquartal in kalenderbereinigter Form verwendet und zusätzlich saisonbereinigt. Das Statistische Bundesamt veröffentlicht zudem noch die sogenannten Ursprungswerte, also die Veränderungsdaten gegenüber dem Vorjahresquartal in ausschließlich preisbereinigter Form. Neben laufenden Revisionen findet etwa alle fünf Jahre eine große Revision der BIP-Daten statt (zuletzt 2011).

EWU-Schuldenkrise belastet auch deutsches Wirtschaftswachstum

Reales BIP, % .



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Schätzung mittels
Frühindikatoren

Da das BIP die umfassendste Größe zur Messung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität in Deutschland ist, kommt den Quartalszahlen trotz ihrer nicht sehr zeitnahen Veröffentlichung und ggf. späteren Revisionen hohe Aufmerksamkeit in der Öffentlichkeit zu. Auch wirtschaftspolitische Maßnahmen werden häufig mit der Entwicklung des BIPs begründet. Das deutsche BIP ist mit einem Anteil von knapp 30 % zugleich der größte Bestandteil der gesamtwirtschaftlichen Leistung in der Eurozone. Allerdings ist die Reaktion an den Finanzmärkten auf die Veröffentlichung der deutschen BIP-Zahlen oftmals moderat, da sie sich anhand diverser Frühindikatoren im Vorfeld bereits recht gut abschätzen lassen. So kommt es meist nur zu deutlichen Reaktionen an den Finanzmärkten, wenn die tatsächlichen Werte nennenswert von den Erwartungen der Marktteilnehmer abweichen.

2.7 Preise

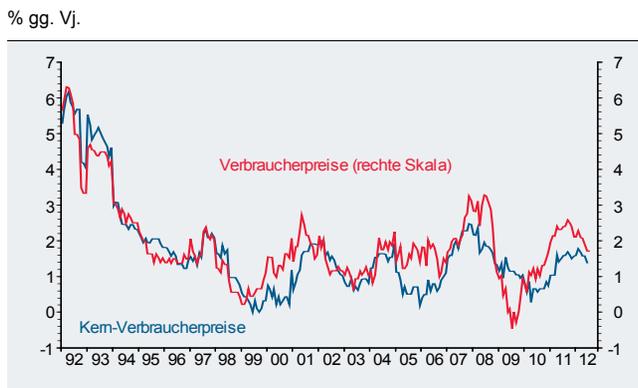
- ©: Statistisches Bundesamt (Destatis)
- ⓘ: Erzeugerpreise 08:00 Uhr, ca. 20 Tage nach Ende des Monats; vorläufige Verbraucherpreise 08:00 Uhr, zwei bis drei Arbeitstage vor Ablauf des Monats (endgültige Daten zur Mitte des Folgemonats)
- Ⓞ: Monatlich

Preisveränderungen von Konsumgütern und gewerblichen Produkten

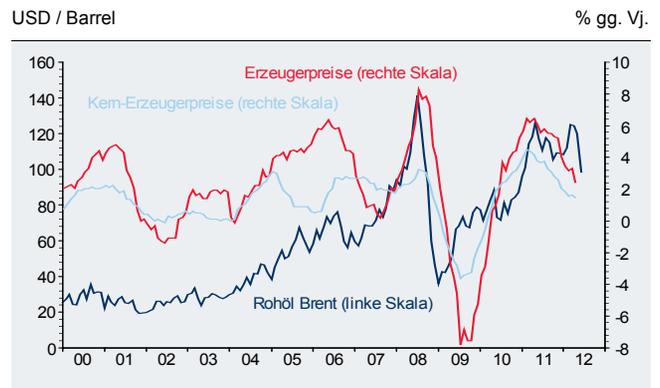
Das allgemeine Preisniveau in Deutschland wird durch den Verbraucherpreisindex abgebildet. Seine Veränderungsrate gegenüber dem Vorjahr (nicht saisonbereinigt) gilt daher als Messgröße für die Inflation. Dem Verbraucherpreisindex liegt ein aus rund 700 Gütern und Dienstleistungen bestehender Warenkorb zugrunde, der repräsentativ gemäß der Verbrauchsstruktur der deutschen Haushalte zusammengesetzt und gewichtet ist. Regelmäßig erfolgt eine Anpassung des Gewichtungsschemas und eine Umstellung auf ein neues Basisjahr (aktuell 2005).

Der deutsche Erzeugerpreisindex gewerblicher Produkte misst die Preisentwicklung von Gütern, die vom Verarbeitenden Gewerbe, Bergbau und Energiesektor hergestellt werden. Der Warenkorb umfasst insgesamt 1.272 repräsentativ ausgewählte Produktarten, deren Preise bei rund 5.000 Unternehmen erhoben werden. Der Erzeugerpreisindex ist aktuell auf das Basisjahr 2005 bezogen.

Aktuell kein Inflationsdruck auf Verbraucherebene...



Rohölnotierungen beeinflussen Erzeugerpreise



Kernrate weniger schwankungsanfällig

Der Verbraucherpreisindex dient als Indikator zur Einschätzung der Geldwertentwicklung und wird auch bei Lohnverhandlungen als Benchmark herangezogen. Darüber hinaus trägt die Verbraucherpreisentwicklung Deutschlands als größtem Euro-Mitgliedstaat nennenswert zur Inflation in der Währungsunion bei. Da Preisstabilität das Hauptziel der Europäischen Zentralbank (EZB) ist, werden die Zahlen zur deutschen Teuerung besonders aufmerksam von den Marktteilnehmern verfolgt. Die EZB orientiert sich – im Gegensatz zur amerikanischen Notenbank – bei ihren geldpolitischen Entscheidungen an der Gesamtinflation der Eurozone und nicht an der Kerninflation. Bei letzterer sind die Preise für Nahrungsmittel und Energie angesichts ihrer ausgeprägten Schwankungsanfälligkeit herausgerechnet.

3 Eurozone

3.1 Einkaufsmanagerindizes

- ©: Markt Economics
- ⓘ: Vorläufige Daten 10:00 Uhr, etwa eine Woche vor Ende des Berichtsmonats (finale Daten: erster bzw. dritter Arbeitstag des Folgemonats)
- ☺: Monatlich

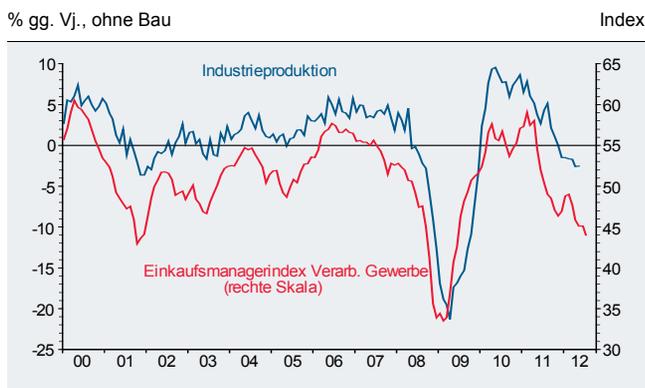
Messgröße für Veränderungen der Geschäftsbedingungen

Die Einkaufsmanagerindizes für die Eurozone („Purchasing Manager Indices“, PMIs) messen die von Unternehmen beobachtete Veränderung ihrer Geschäftsbedingungen im Vergleich zum Vormonat. Hierzu werden rund 4.500 Unternehmen aus dem Industrie- und Dienstleistungsbereich befragt. Die Umfrageteilnehmer haben die Möglichkeit, die Veränderung von Geschäftslage und Produktionsumständen als „verbessert“, „gleichbleibend“ oder „verschlechtert“ einzustufen. Bereits eine Woche vor Ende des Berichtsmonats werden die sogenannten Flash Eurozone PMIs herausgegeben, in die etwa 85-90 % der gesamten Umfrageantworten eingehen.

Für das Produzierende Gewerbe werden Umfragen aus Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien, den Niederlanden, Österreich, Griechenland und Irland verwendet, die zusammen etwa 90 % des Industrieoutputs der Eurozone erwirtschaften. Der Einkaufsmanagerindex der Industrie setzt sich aus folgenden Teilindizes zusammen: Auftragseingänge (30 %), Produktion (25 %), Beschäftigung (20 %), Lieferfristen (15 %) und Lagerbestände (10 %).

Im Dienstleistungsbereich werden die Umfrageergebnisse aus Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien und Irland einbezogen. Diese machen rund 80 % der gesamten Dienstleistungsaktivität in der Eurozone aus. Für den Dienstleistungssektor wird kein zusammengesetzter Index berechnet, sondern es werden verschiedene Einzelindikatoren (z.B. Geschäftstätigkeit, Neuaufträge, Einkaufspreise, Beschäftigung, Geschäftsaussichten) veröffentlicht. Der Indikator der Geschäftstätigkeit wird daher am meisten beachtet.

Einkaufsmanagerindizes im Verarbeitenden Gewerbe...



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

... und Dienstleistungssektor unter Wachstumsschwelle



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Besondere Bedeutung des Flash PMI

Werte oberhalb von 50 Punkten gelten als Hinweis auf eine Verbesserung der Geschäftsbedingungen und somit der wirtschaftlichen Aktivität im jeweiligen Sektor. Werte unterhalb der Marke von 50 Punkten weisen hingegen auf einen Rückgang hin. Je weiter der Index von der Wachstumsgrenze entfernt ist, desto stärker fallen die entsprechenden Veränderungen in den Wirtschaftsbereichen aus. Da der Flash PMI der am frühesten verfügbare Wirtschaftsindikator der Eurozone ist, kommt ihm die besondere Beachtung der Marktteilnehmer zu.

3.2 Wirtschaftsvertrauen

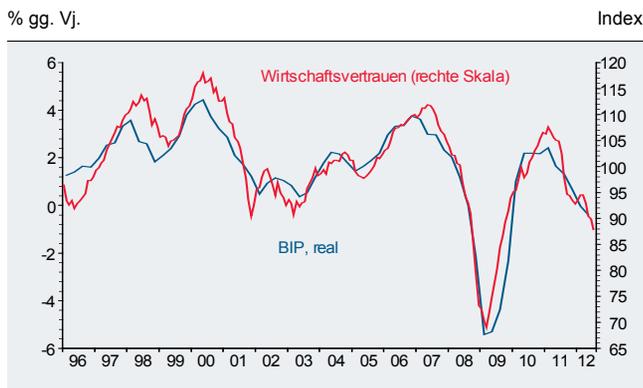
- ©: Statistisches Amt der Europäischen Kommission (Eurostat)
- 🕒: 11:00 Uhr, Ende des Monats
- 🔄: Monatlich

Economic Sentiment
deckt fünf
Wirtschaftsbereiche ab

Das Wirtschaftsvertrauen („Economic Sentiment“) der Europäischen Kommission dient zur Schätzung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität im Euroraum. Der Indikator basiert auf Umfragen, die unter Unternehmen und privaten Haushalten in den Mitgliedsländern der Eurozone durchgeführt werden. Hierbei werden die Einschätzungen der aktuellen Wirtschaftslage und die mittelfristigen Erwartungen erfragt. Für fünf verschiedene Wirtschaftsbereiche werden saisonbereinigte Einzelindikatoren gebildet, die mit folgenden Gewichtungen in den Gesamtindex eingehen: Industrievertrauen (40 %), Dienstleistungsvertrauen (30 %), Verbrauchervertrauen (20 %), Vertrauen im Baugewerbe (5 %) und Vertrauen im Einzelhandel (5 %). Die Gewichtung der einzelnen Mitgliedstaaten hängt von ihrem jeweiligen Anteil am BIP der Eurozone ab. Der Gesamtindex ist so konstruiert, dass der langjährige Durchschnitt 100 entspricht.

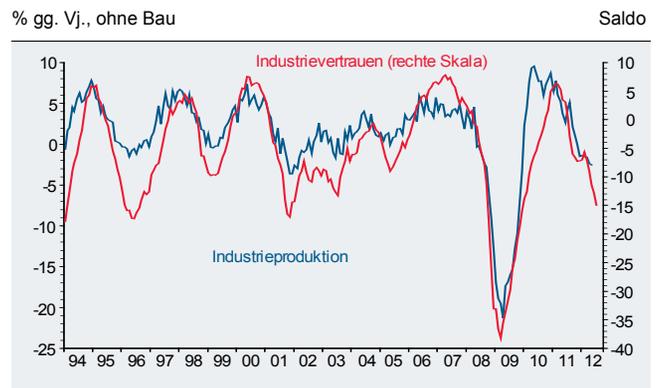
Von allen Teilindikatoren erfahren das Industrie- und das Verbrauchervertrauen die größte Beachtung. Dem Industrievertrauen liegen die Einschätzung der aktuellen Auftrags- und Lagerbestände sowie die erwartete Produktionsentwicklung in den nächsten drei Monaten zugrunde. Das Verbrauchervertrauen wird aus den Erwartungen für die kommenden zwölf Monate bezüglich der persönlichen finanziellen Lage und Sparneigung, der allgemeinen Wirtschaftslage und der Beschäftigungsentwicklung gebildet. Die langjährigen Durchschnitte beider Teilindizes liegen bei -6,7 (Industrie) bzw. -12,8 (Verbraucher).

Wirtschaftsvertrauen im Abwärtstrend



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Industrievertrauen mit leichtem Vorlauf zur Produktion



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Das Wirtschaftsvertrauen gibt einen guten Überblick über die gesamtwirtschaftliche Stimmung in der Eurozone, da die wichtigsten ökonomischen Sektoren in die Berechnung des Indikators einfließen. Er dient somit zur Einschätzung der BIP-Entwicklung in der Währungsunion, welche nur quartalsweise veröffentlicht wird.

Industrievertrauen
wichtigster Teilindikator

Die große Bedeutung des Industrievertrauens für die Märkte rührt daher, dass es die Investitions- und Produktionstätigkeit im Verarbeitenden Gewerbe widerspiegelt. Steigt der Indikator des Industrievertrauens, lässt dies auf ein besseres Investitionsklima und somit steigende Ausgaben der Unternehmen schließen. Da für die Eurozone nur wenige Indikatoren zur Konsumschätzung verfügbar sind, kommt auch dem Konsumentenvertrauen hohe Aufmerksamkeit zu. Es weist eine gewisse Korrelation mit den Einzelhandelsumsätzen auf.

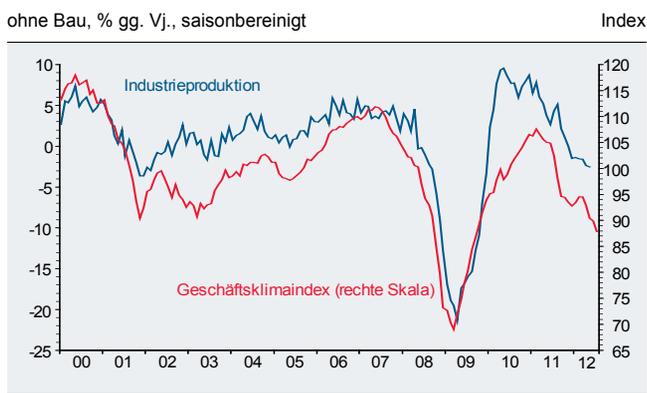
3.3 Geschäftsklimaindex

- ©: Statistisches Amt der Europäischen Kommission (Eurostat)
- 🕒: 11:00 Uhr, Ende des Monats
- 🕒: Monatlich

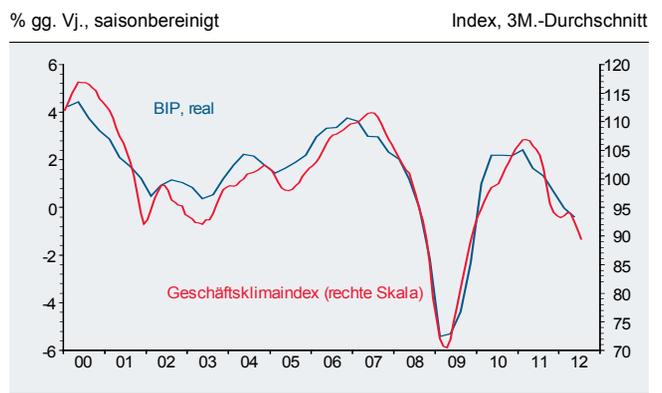
Entwicklung im
Verarbeitenden
Gewerbe

Der Geschäftsklimaindex („Business Climate Indicator“, auch „Common Factor“) basiert auf nationalen Unternehmensumfragen im Verarbeitenden Gewerbe. Er setzt sich aus den saisonbereinigten Salden der folgenden fünf Unterkategorien zusammen: Produktionstrend der vergangenen Monate, Auftragsbestände, Auftragseingänge aus dem Ausland, Lagerbestände und Produktions-erwartungen. Der Gesamtindikator zielt darauf ab, aus der Entwicklung dieser fünf Zeitreihen die Zyklik der Industrie abzuleiten.

Negative Indikationen für Produktion ...



... und BIP



Volatilität des Industrie-
sektors beeinflusst
Gesamtwirtschaft

Der Geschäftsklimaindex fokussiert sich auf das Verarbeitende Gewerbe. Dieses macht zwar nur ungefähr 20 % des Bruttoinlandsprodukts der Eurozone aus, ein Großteil der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung lässt sich jedoch auf die Volatilität des Industriesektors zurückführen. Der Geschäftsklimaindex ermöglicht somit eine zeitnahe Beurteilung der zyklischen Situation in der Eurozone. Er dient als Vorlaufindikator für die Industrieproduktion und weist eine recht gute Korrelation mit ihrer monatlichen Veränderungsrate gegenüber dem Vorjahr auf.

Zudem korreliert der Geschäftsklimaindex eng mit der Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts der Eurozone. Ein mindestens dreimaliger Anstieg des Indikators weist auf eine Verbesserung des Geschäftsklimas und einen gesamtwirtschaftlichen Aufschwung hin.

3.4 Verbraucherpreise

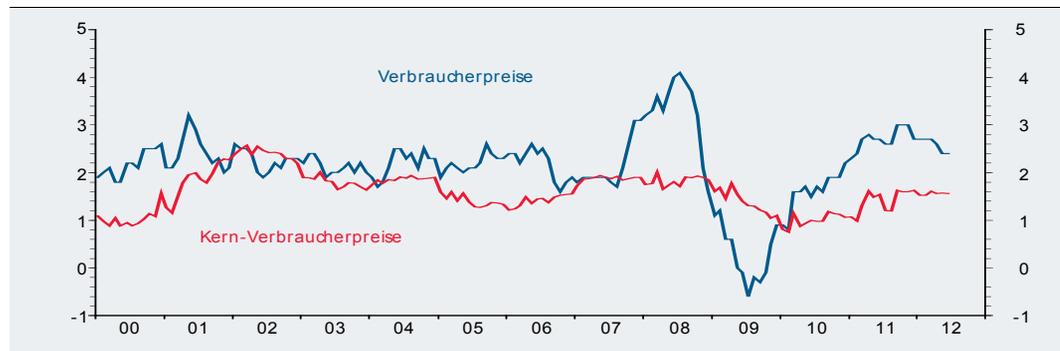
- ©: Statistisches Amt der Europäischen Kommission (Eurostat)
- : Vorausschätzung 11:00 Uhr, Ende des Monats (finale Daten ca. 16 Tage nach Ende des Monats)
- : Monatlich

Preisentwicklung im
Euroraum auf Basis
nationaler Daten

Die Veränderungsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) wird zur Messung der Inflation in der Eurozone verwendet. Der Gesamtindex für die Währungsunion setzt sich aus den HVPIs der Mitgliedstaaten (nicht saisonbereinigt) zusammen, die auf repräsentativen nationalen Warenkörben basieren. Die Ländergewichte im Gesamtindex entsprechen dem Anteil des jeweiligen Landes an den Gesamtausgaben der privaten Haushalte in der Eurozone. Jährlich werden die Zusammensetzung der nationalen Warenkörbe und die Ländergewichte angepasst, alle fünf Jahre wird der HVPI auf ein neues Basisjahr umgestellt (aktuell 2005).

Euroraum-Inflation leicht rückläufig

% gg. Vj.



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Preisstabilitätsziel der
EZB mittels HVPI
definiert

Da das mittelfristige Preisstabilitätsziel der Europäischen Zentralbank (nahe, kleiner 2 %) anhand des HVPI definiert ist, kommt der Teuerungsrate der Eurozone in der Öffentlichkeit ein besonderer Stellenwert zu. Allerdings sorgt die Veröffentlichung der HVPI-Vorausschätzung gegen Ende des Monats nur selten für Überraschungen an den Märkten, da die nationalen Inflationsdaten einiger Mitgliedstaaten zu diesem Zeitpunkt bereits vorliegen und somit eine Indikation für den Verbraucherpreisindex in der Währungsunion geben.

Besonderes Interesse gilt der Veröffentlichung der sogenannten Kernrate der Verbraucherpreise für die Eurozone, die den zugrunde liegenden Trend der Teuerung abbilden soll. Dieses Inflationsmaß ist um die Preisdaten aus den Bereichen Nahrungsmittel und Energie bereinigt, da diese starken temporären Schwankungen unterliegen. Die EZB orientiert sich jedoch – im Gegensatz zur amerikanischen Notenbank – bei ihren geldpolitischen Entscheidungen nicht an der Kernteuerung, sondern an der Gesamtinflation.

4 USA

4.1 ISM-Einkaufsmanagerindizes

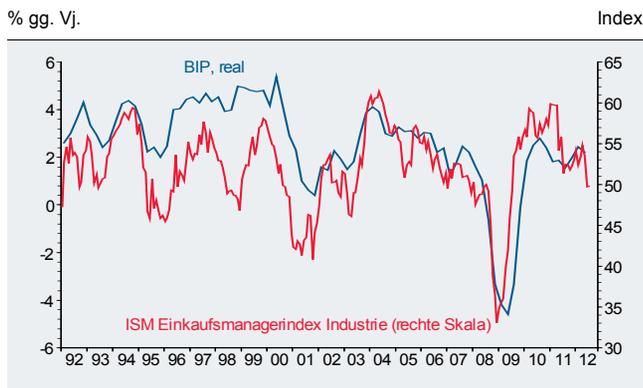
- ©: ISM Institute for Supply Management
- : 16:00 Uhr, erster bzw. dritter Arbeitstag des Folgemonats
- : Monatlich

Einkaufsmanager aus
Industrie und
Dienstleistungen

Der ISM-Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe („Manufacturing Purchasing Managers' Index“, PMI) basiert auf einer Umfrage unter mehr als 400 Unternehmen aus verschiedenen Industriezweigen und Regionen der USA. Die Einkaufsmanager geben an, ob sich ihre Situation im Vergleich zum Vormonat „verbessert“, „verschlechtert“ oder „gleichbleibend“ entwickelt hat. Aus den Antworten werden zehn verschiedene Teilindizes gebildet. Die saisonbereinigten Indikatoren der Auftragseingänge, Produktion, Beschäftigung, Lieferfristen und Lagerbestände bilden den ISM-Index des Verarbeitenden Gewerbes (Gewicht je 20 %).

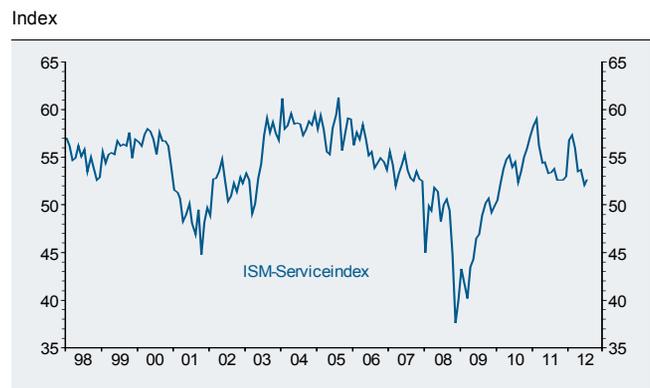
Für den ISM-Index des Nicht-Verarbeitenden Gewerbes werden mehr als 375 Einkaufsmanager befragt. Analog zum Verarbeitenden Gewerbe werden aus den Antworten zehn Teilindikatoren gebildet und mittlerweile auch ein Gesamtindex. Dieser setzt sich aus den gleichgewichteten Einzelindikatoren Geschäftsaktivität, Auftragseingänge, Beschäftigung und Lieferzeiten zusammen, die mit Ausnahme des Lieferfristenindexes saisonbereinigt werden.

Ausblick im Verarbeitenden Gewerbe getrübt



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dienstleistungssektor noch im Expansionsbereich



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Frühe Veröffentlichung
und hohe Korrelation
mit BIP-Wachstum

Der ISM-Einkaufsmanagerindex des Verarbeitenden Gewerbes übt einen großen Einfluss auf die Finanzmärkte aus. Dies liegt nicht nur an seinem frühen Veröffentlichungszeitpunkt (er erscheint vor allen anderen nationalen Kennzahlen zur Industrieaktivität), sondern auch an seiner hohen Korrelation mit der Wachstumsrate des US-BIPs. Diese Korrelation wird insbesondere durch die Zyklik des Industriesektors bewirkt, welche einen Großteil der gesamtwirtschaftlichen Schwankungen hervorruft. So kommt dem ISM-Index des Verarbeitenden Gewerbes eine weitaus höhere Bedeutung zu als seinem Pendant für das Nicht-Verarbeitende Gewerbe, und das obwohl der Dienstleistungssektor fast 80 % des US-BIPs ausmacht. Bei beiden Indizes signalisieren Werte oberhalb von 50 Punkten eine Expansion des jeweiligen Wirtschaftssektors, Werte unterhalb deuten hingegen auf eine Kontraktion hin. Verzeichnet der ISM-Index des Verarbeitenden Gewerbes über einen längeren Zeitraum hinweg Werte unter 42,6 impliziert dies ein Schrumpfen der gesamten US-Wirtschaft.

4.2 Auftragseingänge langlebiger Wirtschaftsgüter

- ©: Census Bureau (Department of Commerce)
- 🕒: 14:30 Uhr, letzte Woche des Folgemonats
- 🕒: Monatlich

Zur Erhebung der Auftragseingänge langlebiger Wirtschaftsgüter („Advance Durable Goods Orders“) werden Industrieunternehmen mit einem jährlichem Lieferumfang von mehr als 500 Mio. US-Dollar sowie ausgewählte kleinere Unternehmen befragt. Als langlebige Güter gelten Zwischen- oder Endprodukte, die eine erwartete Lebensdauer von mehr als drei Jahren haben. Die Zeitreihe weist eine relativ starke Volatilität auf, da Großaufträge in der Rüstungsindustrie und Flugzeugbestellungen zu deutlichen Schwankungen führen können. Zur Analyse der Auftragseingänge langlebiger Wirtschaftsgüter werden daher auch eine Zeitreihe ohne den Transport- und Rüstungssektor ausgewiesen sowie gleitende Durchschnitte betrachtet. Der Indikator wird saisonbereinigt, jedoch nicht preisbereinigt.

Noch keine Bodenbildung im Investitionszyklus



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Indikator für künftige
Fertigungsaktivität

- Die Auftragseingänge langlebiger Wirtschaftsgüter gelten als Frühindikator der tatsächlichen Fertigungsaktivität. Sie geben Auskunft über die künftigen Investitionstätigkeiten der Unternehmen und somit auch über die Beschäftigungsentwicklung. Steigende Auftragseingänge führen tendenziell zu einer Produktionsausweitung, nachhaltig rückläufige Auftragseingänge haben hingegen eine Verringerung der Produktion zur Folge.

Konsumenten- und
Unternehmensstimmung
beeinflussen Aufträge

- Die Auftragseingänge reagieren relativ stark auf Schwankungen der Wirtschaftslage: Lässt die gesamtwirtschaftliche Entwicklung nach und damit das Vertrauen von Verbrauchern und Unternehmen, so beeinflusst dies gerade den Verkauf langlebiger Konsum- und Investitionsgüter. In Zeiten eines wirtschaftlichen Abschwungs werden große Anschaffungen zumeist hinausgezögert, bis die Lage sich verbessert hat. Schließlich ist der Erwerb langlebiger Güter mit hohen Ausgaben verbunden und setzt daher einen gewissen Optimismus beim Käufer voraus. Umgekehrt erholt sich der Verkauf langlebiger Güter vergleichsweise schnell, wenn das Vertrauen in die wirtschaftliche Situation wieder steigt.

4.3 Industrieproduktion und Kapazitätsauslastung

- ©: Board of Governors of the Federal Reserve System
- ⓘ: 15:15 Uhr, vorläufige Daten um den 15. des Folgemonats
- 🕒: Monatlich

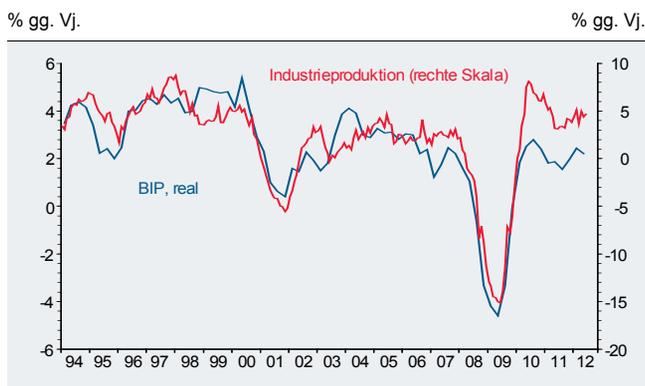
Volumenmäßige
Leistung der Industrie
abgebildet

Der Index der Industrieproduktion („Industrial Production“) misst die volumenmäßige Leistung des Verarbeitenden Gewerbes, des Bergbaus sowie der Strom- und Gasversorger. Neben dem Gesamtindex ist auch eine Untergliederung nach einzelnen Industriezweigen und verschiedenen Fertigungsstufen (Vorleistungsgüter, Endprodukte etc.) verfügbar. Aufgrund temporärer Schwankungen einzelner Sektoren werden zudem Aggregate veröffentlicht, welche diese volatilen Bereiche ausschließen (z.B. Industrieproduktion ohne Automobilsektor). Das aktuelle Basisjahr dieser Indizes ist 2007.

Kapazitätsauslastung
spiegelt Ausschöpfung
der Ressourcen wider

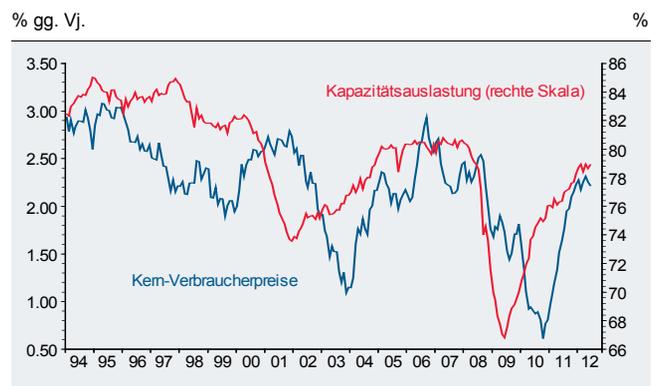
Die Kapazitätsauslastung („Capacity Utilization“) gibt an, inwieweit die in der Industrie vorhandenen Produktionsanlagen genutzt werden. Die Kapazitätsauslastung ergibt sich aus dem Verhältnis zwischen Industrieproduktion und der zur Verfügung stehenden Kapazität. Letztere ist definiert als größtmögliches Leistungsniveau einer Produktionsanlage und wird vom Federal Reserve Board monatlich geschätzt. Der langfristige Durchschnitt der Kapazitätsauslastung des gesamten Industriesektors seit 1972 beträgt 80,3 %. Sowohl die Industrieproduktion als auch die Kapazitätsauslastung werden saisonbereinigt und können bis zu fünf Monate nach ihrer Veröffentlichung revidiert werden.

Industrieproduktion stabilisiert sich



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kapazitätsauslastung grob richtungsweisend für CPI



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Ein Großteil der gesamtwirtschaftlichen Schwankungen wird durch die Zyklik im Industriesektor hervorgerufen. Daher kann die Industrieproduktion Aufschluss über die Entwicklung der US-Wirtschaft geben, obwohl der Industriesektor nur knapp 20 % des dortigen BIPs ausmacht. Steigt die Produktionsleistung nachhaltig an, deutet dies auf eine Expansion der gesamtwirtschaftlichen Aktivität hin.

Die Kapazitätsauslastung liefert Informationen über die Ausschöpfung von Ressourcen, so dass sie auch Hinweise auf den zukünftigen Inflationsverlauf gibt. Werte über 85 % gelten als Zeichen einer bevorstehenden Ressourcenknappheit und werden generell als Risiko für die Preisstabilität angesehen. Der Indikator sollte jedoch vorsichtig interpretiert werden, da er revisionsanfällig ist und die vorhandenen Kapazitäten nur grob geschätzt werden können.

4.4 Einzelhandelsumsätze

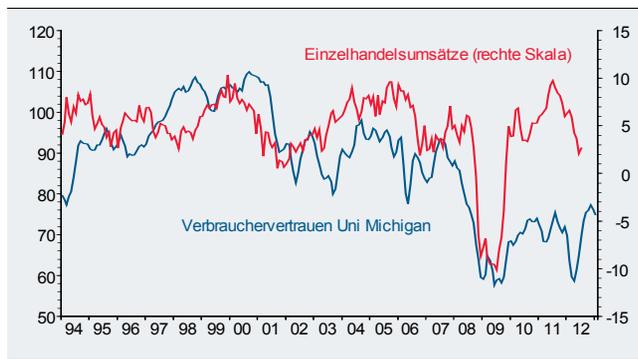
- ©: Census Bureau (Department of Commerce)
- 📅: 14:30 Uhr, ca. zwölf Tage nach Ende des Monats
- 🕒: Monatlich

Wert der Güterverkäufe
erhoben

Die US-Einzelhandelsumsätze („Retail Sales“) werden monatlich bei etwa 12.500 Einzelhändlern erhoben. Hier sind auch Restaurantumsätze („Food Services“) einbezogen. Kurz nach Ende eines Monats wird die Vorabschätzung der Einzelhandelsumsätze („Advance“) auf Basis von 4.500 Umfrageergebnissen veröffentlicht. Gleichzeitig werden die vorläufigen Daten für den Vormonat („Preliminary“) bekannt gegeben, welche die Angaben des gesamten Panels umfassen. Der Indikator Einzelhandelsumsätze wird saisonbereinigt, jedoch nicht inflationsbereinigt.

Vorgaben für Einzelhandel noch schwach

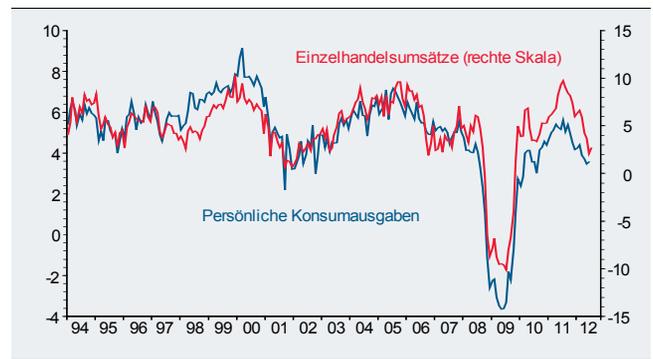
Index, 3M Durchschnitt, Vorlauf 6M ohne Kfz, % gg. Vj.



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Abnehmende Dynamik bei Konsumausgaben

% gg. Vj. ohne Kfz, % gg. Vj.



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Einzelhandelsumsätze liefern einen frühzeitigen Anhaltspunkt über die Entwicklung des privaten Verbrauchs, indem sie etwa 40 % der Ausgaben der US-Haushalte abbilden. Da die Konsumausgaben wiederum rund 70 % des US-BIPs ausmachen, sind die Einzelhandelsumsätze ein wichtiger Konjunkturindikator.

Verringerte Volatilität
durch Berechnung von
Kernraten

Allerdings unterliegen die Einzelhandelsumsätze deutlichen monatlichen Schwankungen, die durch das Herausrechnen des volatilen Automobilsektors verringert werden können (sogenannte Kernumsätze). Trotzdem ist die Interpretation der Einzelhandelsumsätze oftmals schwierig. Da die Werte in den USA nur nominal ermittelt werden, schlagen sich auch Preiseffekte in den Einzelhandelsumsätzen nieder: Bei steigenden Benzinpreisen z.B. nehmen die Tankstellenumsätze zu, auch wenn nicht mehr Benzin verkauft wurde. Daher wird eine weitere Kerngröße der Einzelhandelsumsätze berechnet, und zwar ohne Automobilsektor, Tankstellen und Baumärkte. Diese Abgrenzung ist maßgeblich für die Ermittlung der privaten Konsumausgaben in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung der USA.

Bedingt durch die unterschiedlichen Stichprobengrößen der Vorabschätzung und der vorläufigen Daten ergeben sich oftmals beachtliche Revisionen des Indikators. Dennoch erfahren die Daten eine sehr hohe Aufmerksamkeit an den Finanzmärkten.

4.5 Verbrauchervertrauen Reuters / Universität Michigan

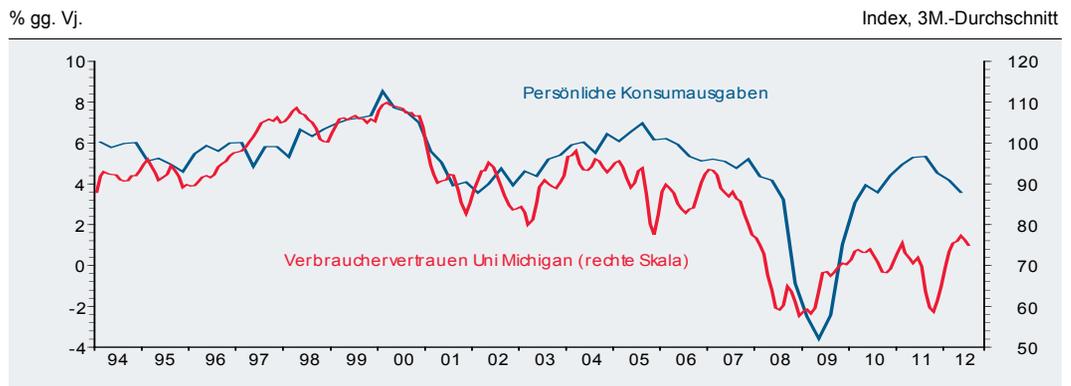
- ©: Reuters/University of Michigan
- 📅: 16:00 Uhr, vorläufige Daten um den 15. des Monats (Finale Daten am letzten Freitag des Monats)
- 🕒: Monatlich

Haushalte teilen aktuelle Lageeinschätzung und Erwartungshaltung mit

Für das von der Universität Michigan ermittelte Verbrauchervertrauen („Reuters/University of Michigan Surveys of Consumers“) beurteilen monatlich etwa 500 zufällig ausgewählte Haushalte ihre persönliche Finanzlage, ihre aktuelle Anschaffungsneigung für langlebige Güter sowie die generellen wirtschaftlichen Bedingungen. Die vorläufigen Ergebnisse umfassen die Angaben von nur rund 250 Haushalten. Insgesamt werden fünf Fragen gestellt, die sich auf die aktuelle Lage und auf die Erwartungen für die kommenden ein bis fünf Jahre beziehen. Das Basisjahr des Indexes ist 1966.

Wie beim Verbrauchervertrauen des Conference Board (vgl. nächste Seite) werden Unterindizes zur aktuellen Lage und der Erwartungshaltung gebildet, welche mit 40 % bzw. 60 % in den Gesamtindikator eingehen. Im Gegensatz zum Conference Board führt die University of Michigan jedoch keine Saisonbereinigung des Vertrauensindikators durch. Zudem wird jeden Monat nur ein Teil des Umfragepanels ausgetauscht, denn die University of Michigan befragt einige Teilnehmer nach sechs Monaten erneut.

Verbraucherstimmung hellt sich langsam auf



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Veröffentlichung des vorläufigen Verbrauchervertrauens der University of Michigan bereits zur Monatsmitte ermöglicht eine frühzeitige Einschätzung der Stimmung unter den US-Konsumenten, und zwar bevor der entsprechende Vertrauensindikator des Conference Boards erscheint. Daher findet die Erhebung trotz des vergleichsweise kleinen Umfragepanels und der teilweise begrenzten Vorlaufeigenschaft eine hohe Beachtung.

Fokus auf Vermögenssituation

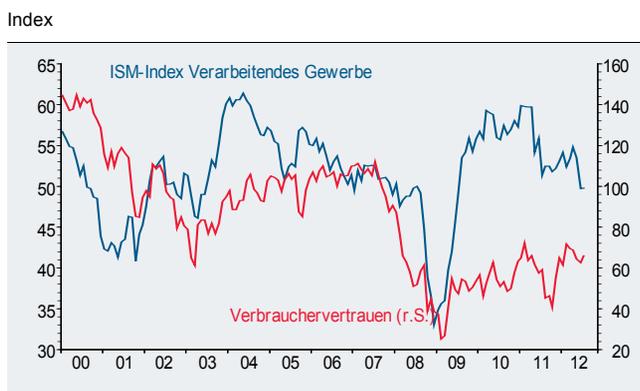
Das Verbrauchervertrauen der University of Michigan ist mit seinen Teilfragen zur Finanzlage und Anschaffung langlebiger Güter sehr auf die Vermögenslage der privaten Haushalte ausgerichtet. Der Indikator wird daher relativ stark von der Entwicklung des Aktien- und Rentenmarktes sowie der Öl- und Wohnimmobilienpreise beeinflusst. Der Teilindex der Erwartungshaltung geht als Komponente in die Berechnung des Indexes der Frühindikatoren des Conference Boards ein.

4.6 Verbrauchervertrauen Conference Board

- ©: Conference Board
- ⓘ: 16:00 Uhr, letzter Dienstag des Berichtsmonats
- 🕒: Monatlich

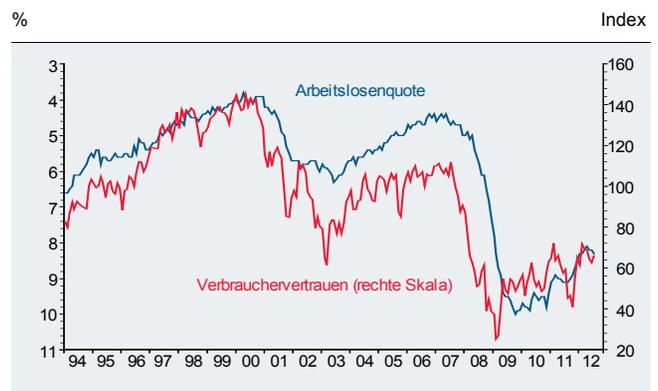
Auch das Conference Board erstellt einen Indikator zur Ermittlung des Verbrauchervertrauens („Consumer Confidence“). Dieser bildet die Stimmung der US-Konsumenten bzgl. Wirtschaftslage, Arbeitsmarktsituation und privatem Einkommen ab. Die Stichprobe umfasst rund 3000 Haushalte; der Personenkreis wird monatlich ausgetauscht. Für die insgesamt fünf Fragen stehen die Antwortmöglichkeiten „positiv“, „negativ“ und „neutral“ zur Auswahl. Dabei werden sowohl die Einschätzungen der aktuellen Lage als auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate erfragt, für die jeweils ein Teilindex berechnet wird. Die saisonbereinigten Teilindizes bilden mit einer Gewichtung von 40 % (aktuelle Lage) und 60 % (Erwartungen) den Gesamtindikator des Verbrauchervertrauens (Basisjahr 1985).

Verbraucher noch pessimistischer als Unternehmen



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Trendwende am Arbeitsmarkt vollzogen



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Konsumentenvertrauen
mittelfristiger Indikator
für privaten Verbrauch ...

Das Verbrauchervertrauen des Conference Boards ermöglicht eine gute und frühzeitige Einschätzung der mittelfristig zu erwartenden Konsumausgaben und damit auch der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Denn mit einem Anteil von rund 70 % stellt der private Verbrauch die wichtigste BIP-Komponente dar. Sinkt das Verbrauchervertrauen, signalisiert dies ein zurückhaltendes Kaufverhalten der Konsumenten. Wichtig ist insbesondere der Teilindikator der Erwartungen, da eine negative Sichtweise der künftigen Wirtschaftslage tendenziell zu einem Rückgang der Konsumausgaben führt. Dass das Conference Board jeden Monat einen neuen Personenkreis befragt, sorgt oftmals für Schwankungen in der Zeitreihe.

... und für
Beschäftigungssituation

Bedingt durch die Fragestellung des Conference Boards kommt der Arbeitsmarktlage eine recht hohe Bedeutung im Gesamtindikator zu. Neben der positiven Korrelation mit den Konsumausgaben weist das Verbrauchervertrauen daher einen hohen negativen Zusammenhang mit der Arbeitslosigkeit auf. Der Indikator gilt somit als Barometer für die Arbeitsmarktentwicklung. Auf die Finanzmärkte übt das Verbrauchervertrauen des Conference Boards meist jedoch nur einen geringen Einfluss aus, da zum Veröffentlichungszeitpunkt die vorläufigen Daten des Michigan Verbrauchervertrauens bereits vorliegen.

4.7 Index der Frühindikatoren

- ©: Conference Board
- 📅: 16:00 Uhr, um den 20. des Folgemonats
- 🕒: Monatlich

Zehn Teilindikatoren aus unterschiedlichen Wirtschaftsbereichen

Der Index der Frühindikatoren („Leading Economic Index“) setzt sich aus zehn unterschiedlich gewichteten Teilindikatoren zusammen. Aktuell sind dies: durchschnittliche Arbeitsstunden im Verarbeitenden Gewerbe (27,8 %), Auftragseingangskomponente aus der ISM-Umfrage (16,5 %), Konsumentenerwartungen des Michigan Sentiments und des Conference Boards (15,5 %), Zinsspread zwischen 10jährigen Staatsanleihen und dem Leitzins (10,7 %), Auftragseingänge für Konsumgüter (8,1 %), der vom Conference Board ermittelte sogenannte „Leading Credit Index“ (7,9 %), Aktienindex S&P 500 (3,8 %), Auftragseingänge für Investitionsgüter ohne Rüstungssektor und Flugzeuge (3,6 %), durchschnittliche wöchentliche Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung (3,3 %), private Wohnungsbaugenehmigungen (2,7 %). Während der Großteil dieser Komponenten zum Veröffentlichungszeitpunkt des Gesamtindikators bereits vorliegt, sind die Auftragseingänge für Konsum- und Investitionsgüter erst kurz danach verfügbar. Daher werden sie vom Conference Board geschätzt und erst im Folgemonat durch die tatsächlichen Werte ersetzt. Das aktuelle Basisjahr des Indikators ist 2004.

Frühindikatoren noch mit negativer Indikation für Produktionswachstum



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Ankündigung von Rezessionen

Der Index der Frühindikatoren dient dazu, Wendepunkte der gesamtwirtschaftlichen Aktivität vorherzusagen. Gemäß einer Faustregel signalisieren drei aufeinanderfolgende Rückgänge des Indikators, dass die US-Wirtschaft innerhalb der nächsten zwölf Monate in eine Rezession abgleiten wird. So hat der Indikator seit 1960 zwar alle acht Rezessionen vorhergesagt, aber auch einige Fehlsignale geliefert.

Neben der gesamten Zeitreihe sollten auch ihre Komponenten betrachtet werden. Denn beispielsweise kann eine starke Ausweitung der Geldmenge aufgrund ihrer hohen Gewichtung zu einem Anstieg des Gesamtindikators führen, auch wenn die anderen neun Komponenten rückläufig sind. Die Veröffentlichung des Indexes der Frühindikatoren erzeugt an den Finanzmärkten normalerweise keine nennenswerten Reaktionen, da die meisten Teilindikatoren zu diesem Zeitpunkt bereits vorliegen.

4.8 Bruttoinlandsprodukt

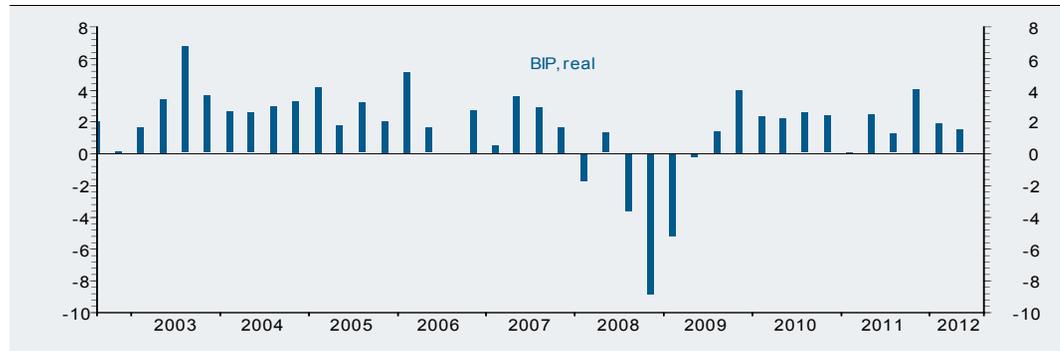
- ©: Bureau of Economic Analysis (Department of Commerce)
- ⓘ: Vorabbericht 14:30 Uhr, letzter Freitag im Monat nach Quartalsende (zweiter bzw. finaler Bericht ein bzw. zwei Monate nach Vorabbericht)
- 🕒: Quartalsweise

Messung der US-Wirtschaftsaktivität

Das US-Bruttoinlandsprodukt („Gross Domestic Product“, GDP) misst den Gesamtwert aller Waren und Dienstleistungen, die innerhalb der Landesgrenzen erzeugt wurden. Die Daten werden sowohl in laufenden Preisen (nominal) als auch inflationsbereinigt (real, aktuelles Basisjahr 2005) veröffentlicht. Relevant für die Messung des US-Wirtschaftswachstums sind die realen saisonbereinigten Veränderungsrate gegenüber Vorquartal, die auf das Gesamtjahr hochgerechnet werden (d.h. annualisiert). Neben laufenden Revisionen finden regelmäßig umfassende Revisionen statt, die mehrere Jahre zurückreichen können, um neue Informationen zur Wirtschaftsstruktur zu berücksichtigen.

US-Wirtschaft auf moderatem Wachstumspfad

% gg. Vq., annualisiert



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Prognose mittels Frühindikatoren möglich

Das US-BIP ist die zentrale und umfassendste Größe zur Darstellung der Konjunktorentwicklung in der weltweit größten Volkswirtschaft und findet dementsprechend große Beachtung an den Finanzmärkten. Da die quartalsweise veröffentlichten Daten mittels diverser monatlicher Frühindikatoren recht gut prognostiziert werden können, erzeugen sie jedoch meist keine größeren Marktbewegungen. Nur bei nennenswerten Abweichungen von den Erwartungen der Marktteilnehmer kommt es zu deutlichen Reaktionen an den Finanzmärkten.

Gerade die Entwicklung des privaten Konsums wird mit großem Interesse verfolgt, da er mit einem Anteil von 70,9 % die weitaus wichtigste BIP-Komponente ist (weitere Komponenten: Staatsausgaben 19,6 %, Investitionen 13,3 %, Außenbeitrag -3,8 %; Stand: 2. Quartal 2012). Dementsprechend betrachten Marktteilnehmer besonders diejenigen Faktoren, welche die Haushalte in ihren Konsumentscheidungen beeinflussen (z.B. Beschäftigungs- und Einkommenssituation, Inflation, Wohnimmobilienpreise), sowie die entsprechenden Frühindikatoren.

4.9 Preise

- ©: Bureau of Labor Statistics (CPI), Bureau of Economic Analysis (PCE-Deflator)
- ⓘ: 14:30 Uhr, um den 15. des Folgemonats (CPI) bzw. vier bis fünf Wochen nach Ende des Berichtsmonats (PCE-Deflator)
- 🕒: Monatlich

Preisindex auf Basis der städtischen Bevölkerung

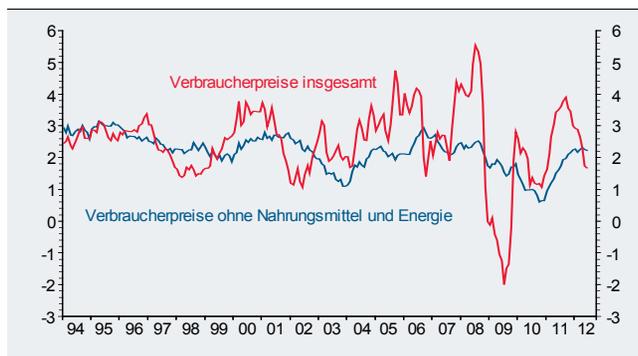
Der Verbraucherpreisindex („Consumer Price Index“, CPI) spiegelt die Veränderung der Lebenshaltungskosten wider und dient als Maß für die Inflationsentwicklung. Dazu wird der Verbraucherpreisindex der städtischen Bevölkerung in den USA verwendet, da diese fast 90 % der Gesamtbevölkerung ausmacht. Es wird ein repräsentativer Warenkorb verwendet. Um die Preise der darin enthaltenen Waren und Dienstleistungen zu ermitteln, werden jeden Monat die Betreiber zahlreicher Einzelhandelsgeschäfte, Dienstleistungsunternehmen, Tankstellen, Wohnanlagen etc. befragt. Der Warenkorb wird in bestimmten Abständen an die sich verändernden Verbrauchsgewohnheiten angepasst, die im Rahmen regelmäßiger Umfragen unter den US-Haushalten ermittelt werden (zuletzt 2007/2008). Die aktuelle Basisperiode des CPI ist 1982-1984.

Auch Veränderungen der Nachfrage einbezogen

Ein weiteres Inflationsmaß ist der Deflator der privaten Konsumausgaben („Personal Consumption Expenditure Deflator“, PCE-Deflator). Während der CPI auf einem temporär fixen Warenkorb basiert und somit ausschließlich Preisveränderungen erfasst, berücksichtigt der PCE-Deflator auch Veränderungen der Nachfragestruktur. Der PCE-Deflator umfasst neben den Konsumausgaben der privaten Haushalte auch die Ausgaben, welche von gemeinnützigen Organisationen zu Gunsten der Haushalte getätigt werden (z.B. medizinische Dienstleistungen im Rahmen der Sozialversicherung). Das aktuelle Basisjahr des PCE-Deflators ist 2005.

Hohe Volatilität der CPI-Gesamtrate

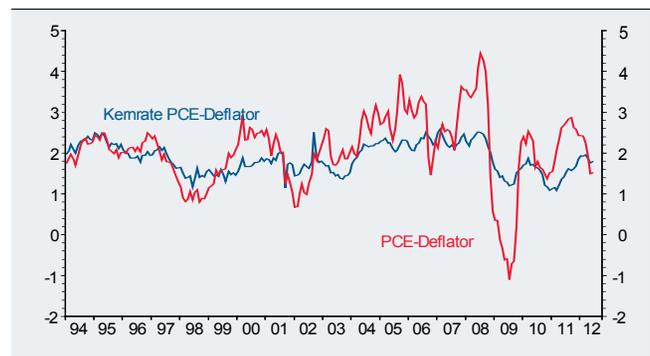
% gg. Vj.



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

PCE-Kerndeflator zeigt aktuell keinen Inflationsdruck an

% gg. Vj.



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die US-Verbraucherpreise finden an den internationalen Finanzmärkten große Beachtung, da sie eine Indikation über die zukünftige US-Geldpolitik geben. Im Fokus steht die Kernrate der Verbraucherpreise, bei der die Preise für Nahrungsmittel und Energie angesichts ihrer ausgeprägten temporären Schwankungsanfälligkeit herausgerechnet sind. So bildet die Kernrate den zugrundeliegenden Trend der Teuerung ab.

Inoffizielles Inflationsziel 1-2 %

Da der PCE-Deflator neben Preisveränderungen auch die sich anpassende Nachfragestruktur abbildet, stellt er konstruktionsbedingt ein breiteres Inflationsmaß dar als der CPI. Er gilt daher als bevorzugtes Inflationsmaß der Fed. Diese achtet bei ihren geldpolitischen Entscheidungen besonders auf die Kernrate des PCE-Deflators (ohne Nahrungsmittel- und Energiepreise). Anders als die EZB hat sich die Fed kein offizielles Inflationsziel gesetzt; das inoffizielle liegt bei etwa 1-2 %.

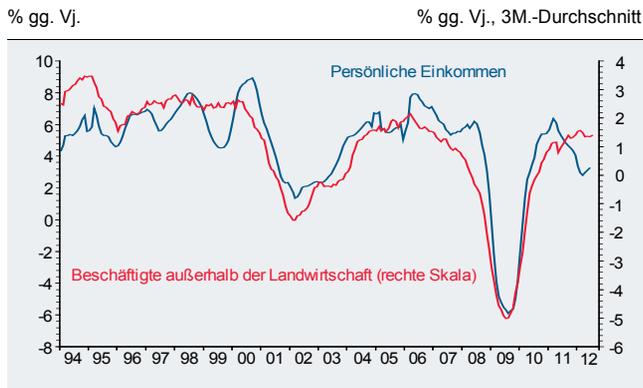
4.10 Arbeitsmarktdaten

- ©: Bureau of Labor Statistics (Department of Labor)
- 📅: 14:30 Uhr, erster Freitag des Folgemonats
- 🕒: Monatlich

Haushalte und Unternehmen liefern Informationen zur Arbeitsmarktsituation

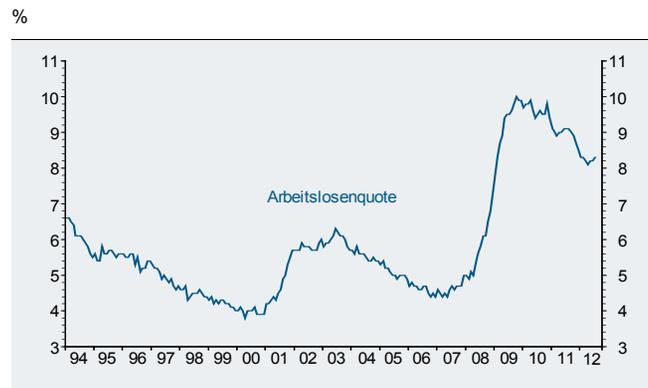
Der Arbeitsmarktbericht gilt als die wichtigste Veröffentlichung zur Beschäftigungssituation in den USA. Er liefert unter anderem Informationen über die Veränderung der Beschäftigtenzahl außerhalb des Landwirtschaftssektors („Nonfarm Payroll Employment“), die Arbeitslosenquote („Unemployment Rate“), die Stundenlöhne („Average Hourly Earnings“) und die wöchentlichen Arbeitsstunden („Weekly Hours“). Er basiert zum einen auf Interviews mit etwa 60.000 Haushalten, was Aufschluss über die Erwerbsbevölkerung und die Arbeitslosigkeit gibt. Zum anderen werden rund 141.000 Unternehmen befragt, um Informationen zur Zahl der Beschäftigten, den Stundenlöhnen und den Wochenarbeitsstunden zu erhalten. Die Unternehmensumfrage umfasst damit fast 39 Millionen Beschäftigte – rund ein Drittel der Arbeitnehmer außerhalb des Landwirtschaftssektors. Die Arbeitsmarktdaten werden saisonbereinigt betrachtet.

Einkommen inzwischen mit Aufholpotenzial



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Arbeitslosenquote trotz Rückgängen auf hohem Niveau



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Hohe Bedeutung trotz Nachlauf

Die monatliche Veröffentlichung des US-Arbeitsmarktberichtes wird von den internationalen Finanzmärkten mit Spannung erwartet, auch wenn es sich bei diesen Kennzahlen um tendenziell nachlaufende Konjunkturindikatoren handelt. Der Bericht ist die früheste Veröffentlichung von Daten aus der Realwirtschaft. Zudem ist die Arbeitsmarktentwicklung entscheidend für die Nachhaltigkeit der konjunkturellen Impulse. Aufgrund von Unterschieden in der Erhebung kann es zu Abweichungen zwischen der Unternehmens- und der Haushaltsumfrage kommen; angesichts ihres Umfangs genießt die Umfrage unter den Unternehmen die größere Aufmerksamkeit.

Eine Indikation für die künftige Beschäftigungssituation liefern darüber hinaus die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe („Unemployment Insurance Initial Claims“), die wöchentlich und als gleitende Monatsdurchschnitte veröffentlicht werden.

Die Entwicklung der Beschäftigung (bzw. vice versa der Arbeitslosigkeit) gibt zudem Aufschluss über einen sich aufbauenden Inflationsdruck. Denn eine nachhaltig anziehende Arbeitsnachfrage lässt die Löhne tendenziell steigen, wodurch die private Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen und somit das Preisniveau zunehmen können. ■

**Helaba
Landesbank
Hessen-Thüringen**

MAIN TOWER
Neue Mainzer Straße 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon 069 9132-2024
Telefax 069 9132-2244

Bonifaciusstraße 16
99084 Erfurt
Telefon 03 61 217-7100
Telefax 03 61 217-7101

www.helaba.de