

ARABISCHE ANLEGER MISSTRAUISCH
Dubai will umschulden
Wirtschaft, Seite 29

FINANZKRISEN UND IHRE FOLGEN
Was man aus Erfahrungen lernen kann
Fokus der Wirtschaft, Seite 31

NUR EINE KURZE PAUSE
Gold überspringt die 1200-Dollar-Marke
Börsen und Märkte, Seite 33

SPORT
Trainer Raimo Summanen in Rapperswil entlassen
Seite 48

Japan schafft mehr Liquidität

Sorgen wegen der Yen-Stärke

Die japanische Notenbank hat am Dienstag den Markt mit zusätzlicher Liquidität versorgt. Die Währungsbehörde steht unter Druck, gegen Yen-Stärke und Deflation vorzugehen.

us. Tokio · An einem überraschend einberufenen Treffen hat der Bankrat der japanischen Notenbank am Dienstag beschlossen, den Zinssatz bei 0,1% zu belassen und just zu diesem Satz mehr Liquidität in die Märkte einzuschleusen. Die Bank of Japan (BOJ) hat über drei Monate, und damit über den Jahresultimo, 10 Bio. Yen (115 Mrd. Fr.) in den Markt eingespeist. Als Sicherheit akzeptiert die Notenbank Staatsanleihen, Anleihen von Unternehmen, Geldmarktpapiere und Hypothekendarlehen. Die BOJ begründete diesen Schritt mit der Notwendigkeit, «die Geldsituation weiter zu entspannen» und «einen weiteren Rückgang der Langfristzinsen zu bewirken».

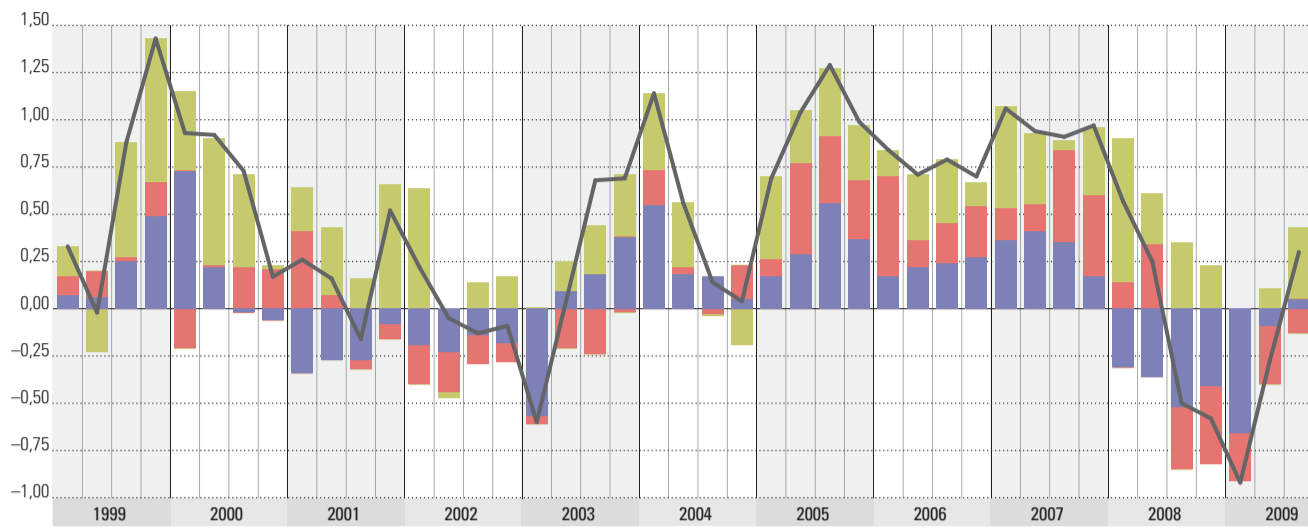
Die Reaktion aus dem politischen Lager auf den unerwarteten Entscheid der BOJ war durchwegs positiv. Finanzminister Hirohisa Fujii bezeichnete den Beschluss als «angemessene Aktion». Es sei wichtig, dass die Notenbank zügig handle. Weiter wurde bekannt, dass am Mittwoch Ministerpräsident Yukio Hatoyama den Gouverneur der BOJ, Masaaki Shirakawa, treffen werde. Einmal mehr wird mit diesem Vorgehen die Einigkeit von Regierung und Notenbank bei der Beurteilung der Wirtschaftslage unterstrichen.

Noch vor Bekanntgabe des Ergebnisses des ausserordentlichen Treffens des BOJ-Bankrats hatten die Märkte positiv reagiert. Der Aktienindex Nikkei 225 legte 2,4% zu, und der Yen schwächte sich gegenüber dem Euro und dem US-Dollar ab. Marktbeobachter äusserten sich skeptisch, ob die Einzelmassnahme der BOJ ausreichen werde, das Land aus der deflationären Entwicklung herauszuholen. Erst vor kurzem hatte die japanische Regierung offiziell erklärt, dass sich Japans Wirtschaft erneut in der Deflation befinde.

Fraglich ist auch, wie dauerhaft die Abschwächung des Yen sein wird. Soeben wurde bekannt, dass das für das laufende Finanzjahr 2009/10 erwartete Steueraufkommen massiv geringer ausfallen werde als budgetiert. Die Rede ist von einer Reduktion der Steuererträge von budgetierten 46 Bio. Yen auf nur noch 37 Bio. Yen. Beobachter erwarten, dass Staatsanleihen von 50 Bio. Yen emittiert werden müssen.

Arbeitslosenquote in der EU gestiegen

Ht. Brüssel · Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote der Euro-Zone hat laut Angaben des EU-Statistikamts Eurostat im Oktober 9,8% betragen. Damit blieb sie gegenüber dem – leicht nach oben revidierten – Septemberwert unverändert, obwohl die Zahl der Arbeitslosen erneut etwas zugenommen hat. Deutliche Spuren hat die Krise hingegen im Jahresvergleich hinterlassen: Im Oktober 2008 war die Arbeitslosenquote mit 7,9% noch deutlich geringer gewesen. In der ganzen EU (EU-27) stieg die Kennzahl im Berichtsmonat auf 9,3%, nachdem sie im September 9,2% und im Oktober 2008 7,3% betragen hatte. Den EU-weit tiefsten Oktober-Wert meldeten die Niederlande mit 3,7%. Am oberen Ende des Spektrums hat Lettland im Berichtsmonat als erster EU-Staat die 20%-Schwelle überschritten und eine Quote von 20,9% erreicht, vor Spanien mit 19,3%.



Entwicklung des Schweizer Bruttoinlandsprodukts (gegenüber dem Vorquartal in Prozent)
Beiträge der Sektoren zum BIP-Wachstum
QUELLE: SECO
NZZ INFOGRAFIK

Positive Konjunktursignale

Die Schweizer Wirtschaft im dritten Quartal nicht weiter geschrumpft

Auch in der Schweiz sieht es nach dem Ende der Rezession aus. Nach vier Quartalen des Schrumpfens konnte das Bruttoinlandsprodukt zwischen Juli und September wieder leicht zulegen.

Andrea Martel

Nach einem Jahr der Rezession ist die Schweizer Wirtschaft im dritten Quartal wieder minim gewachsen. Gemäss den Schätzungen des Staatssekretariats für Wirtschaft (Seco) legte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) zwischen Juli und September gegenüber dem Vorquartal real um 0,3% zu. Damit lag es 1,3% unter dem Wert des Vorjahrs. Zumindest nach der gängigen technischen Definition (zwei oder mehr aufeinanderfolgende Quartale mit rückläufiger Wirtschaftsleistung) bedeutet dies, dass die Rezession in der Schweiz vorbei ist – zeitgleich oder nur wenige Monate später als in den meisten anderen Industriestaaten. Für Euphorie ist es jedoch zu früh, denn die konjunkturelle Unsicherheit bleibt gross, wie Seco-Chefökonom Aymo Brunetti betont. Zudem wird sich die, wie Brunetti es nennt, «gefühlte Rezession» durch die Lage auf dem Arbeitsmarkt noch verstärken.

Robuster Privatkonsum

Gestützt wurde die Wirtschaft erneut primär von der Binnennachfrage. Erstaunlich robust präsentiert sich dabei vor allem der Konsum, der wie im Vor-

quartal um 0,6% zulegte. Hier dürfte auch die Zuwanderung eine Rolle gespielt haben. Der Staatskonsum (+1,3%) wuchs ebenfalls deutlich, was wohl auf die automatischen Stabilisatoren zurückzuführen ist, die ein antizyklisches Ausgabeverhalten bewirken.

Erstmals nach einer einjährigen markanten Talfahrt konnten indessen auch die Waren- und Dienstleistungsexporte wieder zulegen. Die Warenexporte (ohne Berücksichtigung von Wertsachen) erhöhten sich um 2,2%, die Ausfuhren von Dienstleistungen nahmen um 0,3% zu. Auch die Warenimporte (ohne Wertsachen) verzeichneten ein kräftiges Wachstum (+3,6%), hingegen waren die Dienstleistungsimporte rückläufig (-0,8%). Der Gesamtbeitrag des Aussenhandels zum BIP war laut dem Seco erneut positiv, weil die Exporte stärker zulegten als die Importe.

Nicht überbewertet werden darf hingegen die überraschende Zunahme bei den Ausrüstungsinvestitionen (+5,5%). Diese Komponente ist laut Brunetti starken Schwankungen ausgesetzt. Im vorliegenden Fall sei ein Grossteil der Zunahme auf Grossinvestitionen im Ei-

EINKAUFSMANAGERINDEX IM PLUS

am. · Anlass zu Hoffnung, dass auch in der Schweizer Industrie die Trendwende erfolgt ist, bietet Einkaufsmanagerindex (PMI). Der Vorlaufindikator stieg im November um 2,8 Punkte auf 56,9 Zähler und befindet sich damit zum vierten Mal in Folge über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten.

senbahn-Waggonbau zurückzuführen, die in diesem Quartal verbucht worden seien. Allerdings verzeichnete auch die konjunkturrempfindliche Rubrik Metall-erzeugnisse und Maschinen eine Zunahme, was angesichts der tiefen Kapazitätsauslastung nicht unbedingt zu erwarten gewesen war.

Finanzsektor wieder positiv

Schaut man sich die Zusammensetzung des BIP-Wachstums statt von der Verwendungs- von der Produktionsseite her an, fällt auf, dass der Finanzsektor, dessen Anteil am BIP bei gut 20% liegt, im Vorquartalsvergleich erstmals seit Anfang 2008 wieder einen positiven Wachstumsbeitrag leistete (vgl. Grafik). Der Bereich Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichtendienste (+0,6%) sowie der durch öffentliche Dienstleistungen geprägte Sektor (+0,6%) verzeichneten ebenfalls Wertschöpfungszunahmen, ebenso das Baugewerbe (+1%). Einzig im Industriesektor (-0,6%) nahm die Wertschöpfung – das fünfte Quartal in Folge – weiter ab.

Inwieweit die neuen Quartalswerte den Konjunkturausblick des Bundes verändern werden, wird sich in zwei Wochen zeigen, wenn das Seco seine vierteljährliche Prognose veröffentlicht. Zurzeit wird in Bern mit einem Rückgang des BIP um 1,7% im laufenden und mit einem Wachstum von 0,4% im kommenden Jahr gerechnet. Angesichts der Tatsache, dass die jüngsten Daten doch im Rahmen der Erwartungen liegen, ist allerdings nicht mit einer grossen Revision zu rechnen.

Erleichterung ohne Euphorie

Anhaltend schwache Konjunktur

am. · Die Schweizer Wirtschaft ist im dritten Quartal wieder gewachsen. Nur minim zwar, aber immerhin. Rein technisch gesehen ist die Rezession damit fürs Erste vorbei. Dies ist zweifellos eine gute Nachricht, bedeutet sie doch, dass hierzulande ein deutlich geringerer Einbruch der Wirtschaftsleistung zu verzeichnen ist als in den meisten anderen Industrieländern. Besser gehalten haben sich von den 30 OECD-Staaten nur gerade Neuseeland, Norwegen, Griechenland sowie – als einzige mit vermutlich positiven Wachstumsraten im laufenden Jahr – Australien und Polen.

Die Rückkehr zu knapp «schwarzen Zahlen» genügt jedoch nicht, um den Wohlstand auch auf individueller Ebene zu mehren. In einem Land, in dem die Bevölkerung so stark zunimmt wie in der Schweiz, ist dafür die Entwicklung des BIP pro Kopf entscheidend. Bei einem geschätzten Bevölkerungswachstum von zurzeit rund 0,1% pro Monat ist dieses Pro-Kopf-Einkommen im letzten Quartal nicht gestiegen.

Die sogenannte «gefühlte Rezession» – Seco-Chefökonom Aymo Brunetti hat den Ausdruck in Anlehnung an den bereits etablierten Begriff der «gefühlten Inflation» lanciert – dürfte denn auch weiter anhalten. Dies vor allem wegen der Beschäftigungssituation: Da der Arbeitsmarkt generell mit Verzögerung auf die Konjunktorentwicklung reagiert und zudem Produktionskapazitäten weiterhin im grossen Stil brachliegen, bleibt die Prognose eines weiteren deutlichen Anstiegs der Arbeitslosigkeit im nächsten Jahr realistisch.

Nicht zu vergessen ist schliesslich, dass das positive Quartalsergebnis keinen Aufschluss darüber gibt, ob es sich bei der derzeitigen, weltweit beobachteten Erholung um ein dauerhaftes oder ein vorübergehendes, von staatlichen Konjunkturprogrammen getriebenes Phänomen handelt. Dies wird sich erst im Verlauf von 2010 zeigen, wenn die Wirkung dieser Programme nachlässt.

INDEX	General Electric	33	
AIG	29	GML	29
Alstom	29	NBC Universal	33
Areva	29	Pfizer	27
Bayer	27	Schneider Electric	29
Dubai World	29	Vivendi	33
Eli Lilly	27	Yukos	29

US-Industrie erholt sich weiter

Stagnierende Bauausgaben – mehr Häuserkäufe

wm. Washington · Gemäss den Ergebnissen der monatlichen Umfrage des Institute for Supply Management (ISM) bei Unternehmen hat die US-Industrie im November weiter expandiert, allerdings etwas weniger stark als im Vormonat; der ISM-Industrieindex fiel von 55,7 auf 53,6 und verfehlte damit die Erwartungen im Markt. Das wurde allerdings durch die Tatsache kompensiert, dass der Teilindex für Neuaufträge stieg und den Wert von 60 wieder übertraf. Dagegen wuchs die Produktion langsamer als im Vormonat, aber immer noch deutlich. Der Lagerabbau setzte sich gegenüber Oktober leicht beschleunigt fort. Dem ISM-Index – jener für den Rest der Wirtschaft folgt am Donnerstag – wird deshalb viel Bedeutung beigemessen, weil er sehr aktuell ist. Eher enttäuschend fielen die Angaben zu den Bauausgaben aus. Diese

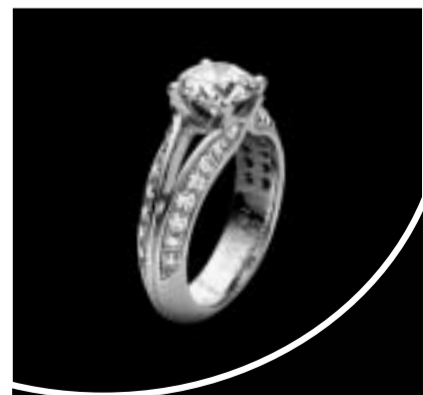
lagen im Oktober auf dem gleichen Niveau wie im Vormonat. Allerdings sind die Angaben für den September massiv nach unten revidiert worden. Anstatt eines Anstiegs um 0,8% resultierte nun ein Rückgang um 1,6%, und dies obwohl die August-Werte ebenfalls nach unten korrigiert worden sind. Die Revisionen betrafen vor allem die privaten Bauinvestitionen und bei diesen den Wohnungsbau etwas stärker als den gewerblichen Bau. Unverändert blieb aber die Tendenz, dass der Wohnungsbau eher zulegt und der gewerbliche Bau sich auf Talfahrt befindet. Der öffentliche Bau hat in den letzten drei Monaten weitgehend stagniert.

Einen weiteren Anstieg gab es bei Vertragsabschlüssen für bestehende Häuser und Wohnungen. Das dürfte mit staatlichen Anreizen für Erstkäufer von Wohneigentum zu tun haben.

Steigende Inflation im OECD-Raum

rt. Paris · Nach einem langen Taucher auf den tiefsten Stand seit Jahrzehnten, der sich in einigen Industrieländern gar in negativer Kerninflation äusserte, haben die Konsumentenpreise im OECD-Raum wieder leicht angezogen. Beim Anstieg um 0,2% im Oktober handelt es sich um die erste Bewegung mit positivem Vorzeichen seit dem Mai. Die Energiepreise, die im September noch um 13,9% unter dem Niveau des Vorjahresmonats lagen, notierten zwar auch im Oktober mit 9,2% im Minus, doch legte der Warenkorb unter Ausschluss von Energie und Nahrungsmitteln um 1,6% (September 1,5%) zu. Damit scheint sich auch bei dieser als Kerninflation umschriebenen massgebenden Grösse eine Trendwende abzuzeichnen. In der EU weist Ungarn mit 6,3% die höchste Kerninflation auf und wird in dieser Beziehung nur vom Sonderfall Island (9%) übertroffen.

ANZEIGE



The most beautiful currency

GUBELIN
DIAMONDS