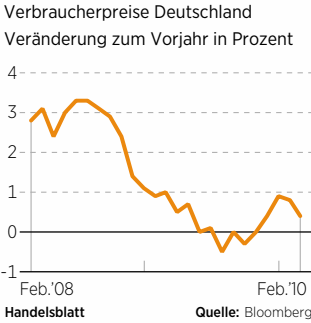


Deutschland

Preise steigen im Februar deutlich langsamer



Günstige Nahrungsmittel und sinkende Preise für Energie haben die Teuerung in Deutschland im Februar überraschend deutlich gedämpft. Die Verbraucherpreise stiegen binnen Jahresfrist nur noch um 0,4 Prozent, teilte das Statistische Bundesamt anhand vorläufiger Daten mit. Im Vergleich zum Januar stiegen die Preise im Februar um 0,2 Prozent. Im Januar hatte die jährliche Teuerungsrate mit 0,8 Prozent noch deutlich höher gelegen. dpa

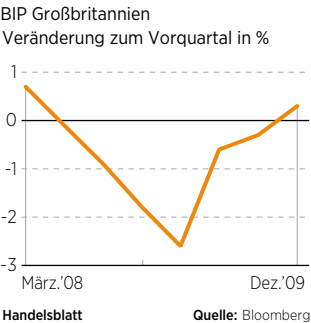
Deutschland

Keine Spur von Krise auf dem Immobilienmarkt

Laut Städtetag waren 2009 in 50 großen deutschen Städten die Immobilienpreise stabil. Rund die Hälfte der Städte meldete konstante, die anderen mehrheitlich steigende Preise. Auch für das erste Halbjahr 2010 wird kein Preisverfall erwartet. Datenquelle sind Gutachterausschüsse für Grundstückswerte. Das Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung warnte vor Wohnraumknappheit. Jährlich müssten in den nächsten 15 Jahren circa 183 000 Wohnungen gebaut werden, um die Nachfrage zu decken. asr

Großbritannien

Schlussquartal 2009 war doch nicht ganz so schlecht



Die Wirtschaft Großbritanniens ist im Schlussquartal 2009 stärker als zunächst ermittelt gewachsen. In den letzten drei Monaten des vergangenen Jahres sei das Bruttoinlandsprodukt (BIP) auf Quartalsicht um 0,3 Prozent gestiegen, teilte das Nationale Statistikbüro mit. Die Erstschtätzung wurde um 0,2 Punkte nach oben revidiert. Die britische Wirtschaft hat damit zum Jahresende den Sprung aus der Rezession geschafft. Zuvor war die Wirtschaftsleistung innerhalb Jahre lang gesunken. dpa-afx

Große Masse schlauer als Experten?

Die Prognosebörse EIX sagt Konjunkturdaten besser als Profis voraus - teilweise zumindest. Nun werden einige Kinderkrankheiten justiert.

Dorit Heß Frankfurt

Prognostizieren ist schwierig - erst recht, wenn es um die Zukunft geht. Wie viel Wahrheit in diesem Bonmot steckt, erleben mehr als 820 Konjunkturinteressierte Tag für Tag. Sie haben sich bei der Handelsblatt-Prognosebörse EIX („Economic Indicators eXchange“) angemeldet, um fünf wichtige makroökonomische Indikatoren für die deutsche Wirtschaft zu handeln - und tun es nicht nur in großer Zahl, sondern auch in hoher Frequenz und gemeinsam mit einigem Erfolg.

Anfang November hatte das Handelsblatt die Prognosebörse gemeinsam gestartet mit dem Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW) sowie dem Institut für Informationswirtschaft und -management und dem Forschungszentrum Informatik (FZI), die dem Karlsruher Institut für Technologie (KIT) angegliedert sind.

„Es war überfällig, dass es eine solche Prognosebörse auch in Deutschland gibt“, sagt einer der Teilnehmer, Ökonom Jonas Dovern von dem privaten Forschungsunternehmen Kiel Economics Research & Forecasting. „Eine solche Börse hat das Potenzial, weit bessere Vorher-

sagen für makroökonomische Indikatoren abzugeben als gängige Prognoseinstrumente.“ Sie verarbeitet nicht nur schneller Informationen, sondern auch solche, die in die üblichen Modelle gar nicht eingehen könnten. So könnten beispielsweise Mitarbeiter der Bahn oder von Paketzustelldiensten deutlich früher konjunkturelle Schwankungen bei ihrer täglichen Arbeit erkennen als Volkswirte es je in einer Statistik ablesen könnten. „Auf diese Weise fließen auf Umwegen wichtige Nachrichten über die Wirtschaftsentwicklung in die Börse ein“, sagt er.

Jeder kann teilnehmen und sich mit den Profis messen

An dem Experiment kann jeder teilnehmen, der Interesse an der wirtschaftlichen Entwicklung hat und der seine Kenntnisse mit denen anderer messen möchte. Sie können darauf spekulieren, wie sich zentrale makroökonomische Größen in den kommenden Monaten verändern: die Zahl der Arbeitslosen, die Inflationsrate, das Bruttoinlandsprodukt, die Bruttoanlageinvestitionen und der Export. Gehandelt wird nicht mit echtem, sondern mit Spielgeld in der Währung EIX-Euro.

Die Börsianer sind konstant aktiv: Seit dem Start der Börse gingen rund 21 000 Order ein, pro Tag werden durchschnittlich 190 Handelsaktionen gezählt, hat das KIT-Team ausgewertet. Und die Teilnehmer lernen dazu, zeigt deren Handelsverhalten: „Sie machen im Laufe der Zeit weniger Fehler und prognostizieren treffsicherer - das führt zu weniger volatilen Preisen“, sagt der FZI-Direktor und Professor am KIT, Christof Weinhardt. Er und



Fakten und Erwartungen

	Amtlicher Wert	Bloomberg Umfrage	EIX Prognose
Arbeitslosenzahl (in Millionen)			
Feb. '10	3,6	k.A.	3,7
Jan. '10	3,6	k.A.	3,6
Dez. '09	3,3	k.A.	3,4
Nov. '09	3,2	k.A.	3,4
Bruttoanlageinvest. (Veränd. z. Vorquartal in %)			
3.Q.'09	1,3	k.A.	1,2
Bruttoinlandsprodukt (Veränd. z. Vorquartal in %)			
4.Q.'09	0,0	0,2	1,1
3.Q.'09	0,7	0,8	0,3
Export (Veränd. z. Vormonat in %)			
Dez. '09	3,0	-0,1	2,1
Nov. '09	1,6	-0,3	2,6
Oktober '09	2,5	2,0	3,6
Inflation (Veränd. z. Vorjahr in %)			
Feb. '10	0,4	0,7	1,2
Jan. '10	0,7	-0,3	1,2
Dez. '09	0,8	0,6	1,0
Nov. '09	0,3	0,0	0,3

Handelsblatt

Quelle: FZI/KIT

sein Team haben viel Erfahrung mit Prognosebörsen. Zur Fußball-Weltmeisterschaft 2006 hatten sie etwa mit Unterstützung des Bundesforschungsministeriums die Prognosebörse Stoccer betrieben.

Als Maßstab für die Qualität der Konjunkturprognosen haben die Karlsruher Wissenschaftler die Bloomberg-Umfrage unter Bankvolkswirten ausgewählt. Fünf Tage vor Bekanntgabe der jeweiligen amtlichen Daten lagen die Schätzungen der Masse, spricht der Handelsblatt-Prognosebörse, zum Teil näher an den tatsächlichen Werten als die Bloomberg-Umfrage. Die Inflation im November traf der Markt mit 0,3 Prozent sogar genau, die Bruttoanlageinvestitionen verfehlte er mit der

Handelsblatt

MONTAG, 1. MÄRZ 2010, Nr. 41

Schätzung von 1,2 Prozent im dritten Quartal nur um 0,1 Prozentpunkte. Vor allem das Bruttoinlandsprodukt haben dagegen die von Bloomberg befragten Experten bislang weit besser vorhergesehen.

Leerverkäufe sollen Liquiditätsschwemme bekämpfen

Die Anlaufphase hat auch Verbesserungspotenzial aufgedeckt. Eine entscheidende Schwäche nennt Teilnehmer Dovern: „Derzeit erhöht sich bei jeder Auszahlung von Aktien die Geldmenge pro Händler, die Anzahl der ausstehenden Aktien bleibt aber gleich. Damit drohen eine Liquiditätsschwemme und die Gefahr, dass zu hohe Preise und damit verzerrte Prognosen gebildet

werden.“ Würden Leerverkäufe erlaubt, ließe sich das leicht korrigieren.

Projektleiter Weinhardt nimmt den Gedankenanstoß, der von einigen Teilnehmern geäußert wurde, sehr ernst. „Um das Problem zu lösen, ziehen wir in Erwägung, im Laufe der nächsten Monate Leerverkäufe zu erlauben.“

Dass der als wissenschaftliches Experiment gestartete Markt insgesamt funktioniert, liest Weinhardt an Effekten ab, die auch auf realen Börsen zu beobachten seien. „Es findet beispielsweise eine führende Preisbildung statt - das heißt, dass sich der Preis einer Aktie an dem der nächsten auszahlenden Aktien orientiert“.

Der private Konsum kommt in den USA nicht in Schwung

Der schwache Arbeitsmarkt bremst die Erholung der Wirtschaft

Matthias Eberle New York

Trotz eines leicht nach oben revidierten Wirtschaftswachstums für das Schlussquartal 2009 mehren sich die Anzeichen, dass die Erholung in der weltgrößten Volkswirtschaft USA an Fahrt verliert. Nach den jüngsten Daten insbesondere vom Immobilien- und Arbeitsmarkt sind bei zahlreichen Ökonomen vorsichtiger Töne angesagt. „Wir müssen uns weiterhin auf Enttäuschungen einrichten“, sagt der US-Volkswirt des Prognose-Instituts IHS Global Insight, Brian Bethune. Die nächste könnte an diesem Freitag kommen, wenn die US-Regierung die Arbeitslosenzahlen für den Februar bekannt gibt.

Die Mehrzahl der Ökonomen geht davon aus, dass die Arbeitslosenrate in Nordamerika leicht gestiegen ist und sich der zuletzt positive Trend damit wieder gedreht hat. Es sehe ganz danach aus, dass die US-Wirtschaft weitere Stellen streiche, selbst

wenn man das strenge Winterwetter als Einflussfaktor ausklammere, betonte Aaron Smith von Moody's Economy.com. Seit Beginn der Rezession im Dezember 2007 hat die US-Wirtschaft 8,4 Millionen Jobs verloren. Dabei zeigt die offizielle Arbeitslosenrate, die derzeit bei 9,7 Prozent liegt, nicht das wahre Bild. Jeder fünfte Amerikaner ist inzwischen entweder unbeschäftigt oder unterbeschäftigt und damit kaum in der Lage, eine Familie zu ernähren.

Wirtschaft hängt am Tropf

Die Rückkehr möglichst vieler Menschen ins Beschäftigtenverhältnis gilt als zentrale Voraussetzung für eine nachhaltige Konjunkturerholung, weil der Privatkonsum der Amerikaner rund 70 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ausmacht. Händler sind von der aktuellen Entwicklung ernüchtert, auch weil das Konsumklima im Februar überraschend eingebrochen ist. Der Index für das Verbrauchervertrauen sank auf 46 von

revidiert 56,5 Punkten, wie das Forschungsinstitut Conference Board in der Vorwoche mitteilte. Eine Komponente des Indexes - die Einschätzung der Bürger über ihre aktuelle Lage - fiel sogar auf das tiefste Niveau seit 1983.

Auch am Immobilienmarkt sind die Finanzprobleme der Amerikaner gut abzulesen: Die Zahl der Neubaubeginne ist im Vorjahr um mehr als ein Drittel eingebrochen. Die Zahl der Hausverkäufe fiel im Januar überraschend um 7,2 Prozent.

Derzeit wird die US-Wirtschaft vor allem von Stimulusprogrammen der Regierung und stärkeren Firmeninvestitionen getragen. Die Konjunktur ist im Schlussquartal nach jüngsten Schätzungen um annualisiert 5,9 Prozent gewachsen. Damit fällt das Wachstum im Vergleich zu früheren Erholungsphasen eher verhalten aus. Üblicherweise folgt nach dem Ende einer schweren Rezession eine Phase, in der die Wirtschaft mit einer Rate von rund zehn Prozent wächst.

Rezession senkt Tarifabschlüsse

Statistisches Bundesamt meldet deutliche Bremsspuren im zweiten Halbjahr 2009

BERLIN. Die Gewerkschaften haben angesichts der Wirtschaftskrise in der Lohnpolitik messbar zurückgesteckt. Nach Daten des Statistischen Bundesamtes lagen die Branchentarifabschlüsse im zweiten Halbjahr 2009 meist nur noch im Bereich von ein bis zwei Prozent - nachdem im Vorjahreszeitraum noch Vier-Prozent-Abschlüsse an der Tagesordnung gewesen waren.

Die Datenbasis ist allerdings eher dünn, wie die Statistiker einräumen. Denn die im zweiten Halbjahr 2009 in Kraft getretenen Erhöhungen basieren überwiegend auf Tarifverträgen, die schon zuvor neu ge-

schlossen worden waren. Das gilt etwa für den Handel, dessen Beschäftigte im Spätsommer ein Plus von zwei Prozent bekamen. Eine Erhöhung im Gastgewerbe von - je nach Region - 2,5 bis 2,9 Prozent stammt noch aus der Tarifrunde 2008. Vor der Jahresmitte 2009 wurden auch die 1,5 Prozent in der Holz- und Kunststoff verarbeitenden Industrie vereinbart sowie die 1,0 Prozent in der ostdeutschen Papiererzeugung.

Der Trend wird aber auch durch die jüngsten großen Abschlüsse der Metall- und Elektroindustrie und des öffentlichen Dienstes bestätigt: Für die 3,4 Millionen Metaller gibt

es 2010 nach der Einigung von Mitte Februar gar keine Erhöhung der laufenden Entgelte. Für zwei Millionen Arbeitnehmer von Bund und Kommunen soll es 1,2 Prozent geben.

Ein Vorteil für die Beschäftigten ist die krisenbedingt niedrige Inflation - preisbereinigt sind die Bremsspuren bei der Tarifentwicklung geringer. Auch das nützt den Arbeitnehmern finanziell aber wenig, wo Kurzarbeit den Geldbeutel schmälert. In der Metallindustrie etwa lagen die realen Bruttoverdienste laut Statistischem Bundesamt im dritten Quartal 2009 um rund fünf Prozent unter Vorjahresniveau. dc

Der EZB-Schattenrat dringt auf Vorsicht beim

Notenbank soll unbedingt vermeiden, dass der Abbau außergewöhnlicher Liquiditätshilfen die unzureichende Kreditvergabe

Norbert Häring Frankfurt

Wenn die Europäische Zentralbank (EZB) am Donnerstag den genauen Fahrplan beschließt, nach dem sie die krisenbedingten außergewöhnlichen Liquiditätshilfen für die Banken abbauen will, sollte sie vor allem große Vorsicht walten lassen. Dies ist das Petitum der Mehrheit der 15 im EZB-Schattenrat versammelten renommierten europäischen Ökonomen. Weil weder das Bankensystem, noch die Wirtschaft des Euroraums als gesund gelten könnten, müsse alles vermieden werden, was zu zusätzlichen Spannungen führen könnte.

Eine relative große Minderheit in der 2002 auf Initiative des Handelsblatts gegründeten Gruppe betont allerdings, die wichtigste Priorität müsse für die EZB nun darin liegen, ohne Verzug in dem graduellen Prozess der Normalisierung voran zu

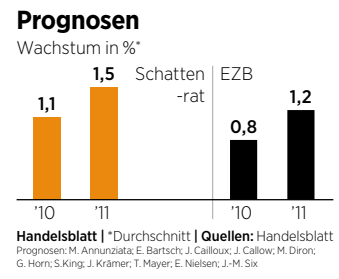
kommen. „Wir sollten von den Erfahrungen Japans gelernt haben, dass es nicht gut ist, Zombie-Banken, die süchtig am Tropf von Liquiditätshilfen hängen, am Leben zu erhalten“, sagte Thomas Mayer, Chefvolkswirt der Deutschen Bank. „Probleme im Bankensektor, die jetzt noch bestehen, sind struktureller Natur und nicht mehr ein vorübergehendes Problem“, ergänzte der Chefvolkswirt der italienischen Unicredit, Marco Annunziata. Um diese Probleme müssten sich nun die Finanzminister und Regulierer kümmern, nicht die Notenbank.

Demgegenüber betonte Julian Callow für die Mehrheit der Ratsmitglieder, dass die Geldmarktsätze, zu denen sich die Banken refinanzieren können, steigen würden, wenn die EZB mit der Liquiditätsrückführung Ernst mache. Das könne in der derzeitigen Phase nicht gewollt sein, wo doch die Banken ohnehin mit Krediten knausern

WACHSTUM UND INFLATION

Bisherige Prognose Am Donnerstag legt die EZB die neuen vierteljährlichen Prognosen ihres Stabs zu Wachstum und Inflation im Euroraum vor. Im Dezember waren die Prognosen der EZB für das Wachstum deutlich verhaltener ausgefallen als die der meisten Bankvolkswirte. Auch der EZB-Schattenrat, von dessen Mitgliedern elf regelmäßig Prognosen abgeben, war im Durchschnitt optimistischer. Er prognostizierte im Dezember ebenso wie derzeit 1,1 Prozent Wachstum für 2009 und 1,5 Prozent für 2010. Die Inflationsrate wird nach übereinstimmender Ansicht von Schattenrat und EZB-Stab in diesem und im nächsten Jahr etwas anziehen, aber deutlich unterhalb der knapp zwei Prozent bleiben, die die EZB mittelfristig anstrebt.

Ausblick Da die Konjunkturnachrichten aus dem Euroraum in letzter Zeit mit Ausnahme der Geschäftsklimaumfragen nicht allzu positiv waren, ist durchaus möglich, dass der EZB-Stab sich in seiner skeptischeren Konjunktüreinschätzung bestätigt sieht, und die eigene Wachstumsprognose nicht nennenswert anhebt. Bei der Inflationsprognose sehen Analysten wenig Anpassungsbedarf.



Liquiditätsentzug

der Banken noch weiter dämpft

ten, einige Banken noch Liquiditätsprobleme hätten, die Griechenland-Krise für Verunsicherung sorgt und die Konjunkturerholung noch keinesfalls gefestigt sei.

Weil die EZB den Banken äußerst großzügig Liquidität bereitstellt, liegt der Geldmarktsatz derzeit deutlich unter dem eigentlichen Leitzins der EZB, zu dem die Banken sich direkt bei der Notenbank refinanzieren können.

Die EZB hat bereits in groben Zügen umrissen, wie sie sich die Rückkehr zu einer normalen Liquiditätsbereitstellung vorstellt, und will am Donnerstag den Fahrplan präzisieren. Im Dezember hat sie zum letzten Mal Kredite mit einer verlängerten Laufzeit von einem Jahr ausgereicht. Sechsmonatskredit will sie im April zum letzten Mal anbieten. Damit wäre dann die maximale Laufzeit der Refinanzierung direkt bei der EZB wieder wie vor der Krise bei drei Monaten.

Nun geht es vor allem noch darum, zu welchen Konditionen die Kredite vergeben werden. Vor der Krise war das Verfahren so, dass die Kredite versteigert wurden, und der Leitzins von derzeit einem Prozent nur das niedrigstmögliche Gebot darstellte. Derzeit bekommen die Banken dagegen jede gewünschte Menge zum Leitzins.

Unter den Schattenräten herrscht Konsens, dass die normalen erwöhnlichen Kredite, über die das Gros der Liquiditätsbereitstellung läuft, noch längere Zeit zum Leitzins ausgereicht werden sollten. Dadurch werde vermieden, dass es zu schwer vorhersehbaren Zinsauschlägen kommt, wenn großvolumige Langfristkredite aus der Krisenzeit auslaufen. Eine Mehrheit ist dagegen dafür, die Dreimonatskredite der Zentralbank möglichst bald wieder auf das alte Versteigerungsverfahren mit variablem Zins umzustellen.

Indiens Boom legt kleine Pause ein

Finanzminister Pranab Mukherjee will Haushaltsdefizit abbauen

NEU-DELHI/DÜSSELDORF. Indiens Aufschwung hat im vierten Quartal überraschend eine Pause eingelegt. Nach Berechnungen der Dekabank sank die Wirtschaftsleistung im Schlussquartal 2009 saisonbereinigt um 0,6 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Die schwache Entwicklung führten die Bankvolkswirte auf zwei Sonderfaktoren zurück: Erstens habe der schwache Monsun dazu geführt, dass die landwirtschaftliche Produktion um 2,8 Prozent gegenüber dem Vorjahr gesunken sei. Zum anderen seien die Staatsausgaben überraschend deutlich gesenkt worden. Indiens Statistikbehörde hatte am Freitag gemeldet, das Bruttoinlandsprodukt (BIP) sei im vierten Quartal sechs Prozent höher als im Vorjahresquartal ausgefallen. Laut Dekabank ergibt sich daraus für das Kalenderjahr 2009 ein BIP-Zuwachs um 6,5 Prozent. Premier Manmohan Singh geht

davon aus, dass Indien binnen zwei Jahren wieder auf einen Wachstumspfad von neun Prozent zurückkehren werde. Für das Ende März zu Ende gehende Fiskaljahr erwartet die Regierung gut sieben Prozent Wachstum. Ein großes Problem ist die Inflation, vor allem die explodierenden Nahrungsmittelpreise.

0,6 %

So stark sank die um Saisoneinflüsse bereinigte Wirtschaftsleistung im vierten Quartal 2009.

Quelle: Dekabank

Finanzminister Pranab Mukherjee kündigte an, im neuen Haushaltsjahr das Defizit des Staates von 6,9 auf 5,5 Prozent des BIP drücken zu wollen. Dazu sollen Steuern erhöht

und Staatsvermögen verkauft werden. Außerdem sollen die Benzinpreise steigen. Die Rating-Agentur Standard & Poor's kündigte an, ihren Ausblick für Indien anzuhäufen, wenn sich die Haushaltslage verbessere. Indiens Bewertung durch Rating-Agenturen ist schlechter als die der anderen großen Schwellenländer.

Die Deka-Bank ist zuversichtlich, dass die indische Wirtschaft weiter kräftig expandieren werde. Betrachtet man den Privatsektor außerhalb der Landwirtschaft, habe die Konjunktur nicht an Dynamik eingebüßt. Hierfür sprächen die starke Entwicklung der Industrieproduktion sowie die Einkaufsmanagerindizes. Im Kalenderjahr 2010 dürfte die indische Wirtschaft um 8,7 Prozent wachsen. asr/HB