



Konjunkturforschungsstelle
Liechtenstein

Liechtensteiner Konjunkturgespräche 2004

Konjunkturanalyse und -prognose 2005 für das Fürstentum Liechtenstein

02. Dezember 2004

Agenda

- Internationale Konjunktur
 - USA, Euro-Raum, Japan
 - Schweiz
- Wirtschaftliche Entwicklung in Liechtenstein

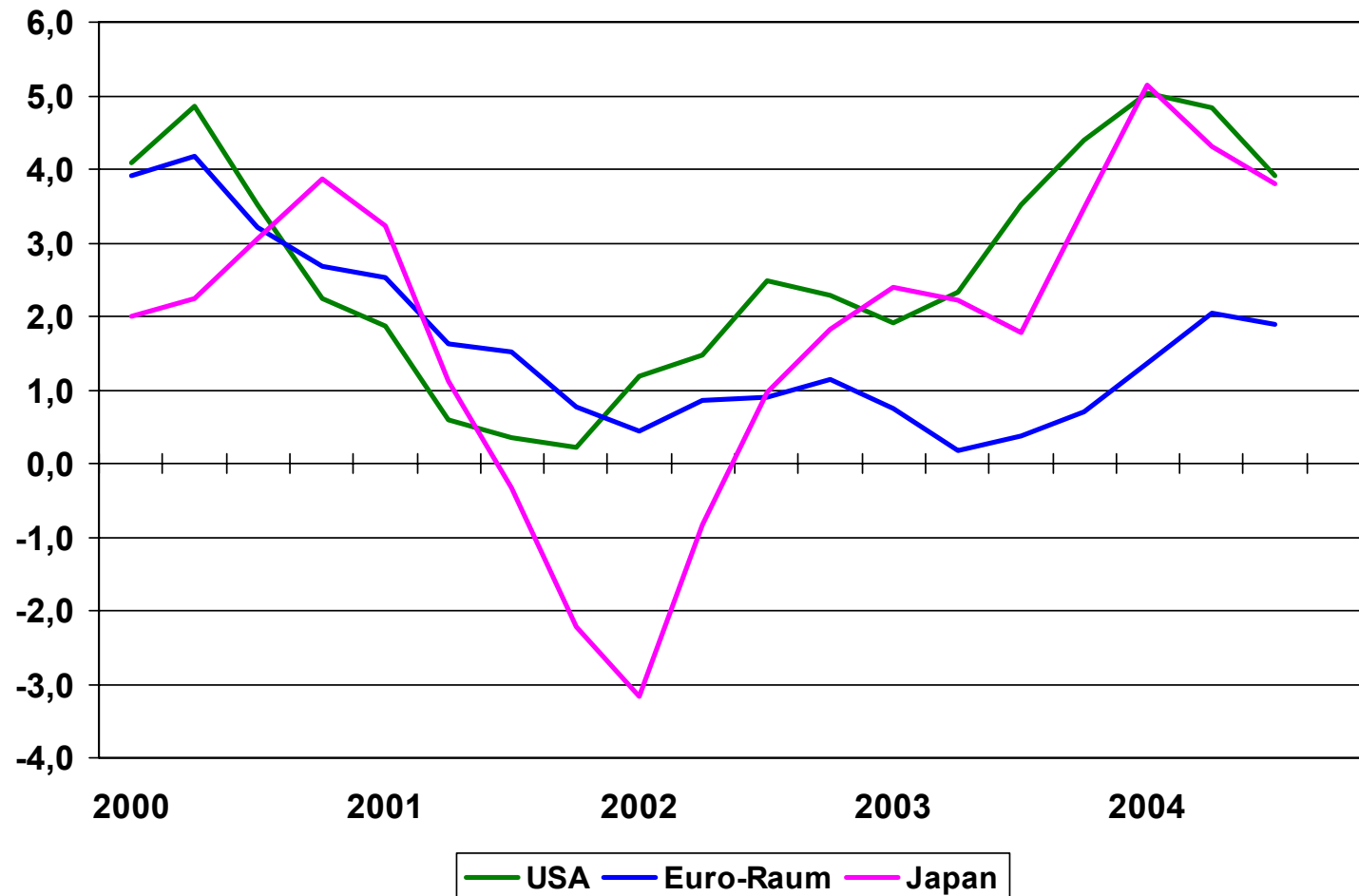
Internationale Konjunktur

Internationale Konjunktur

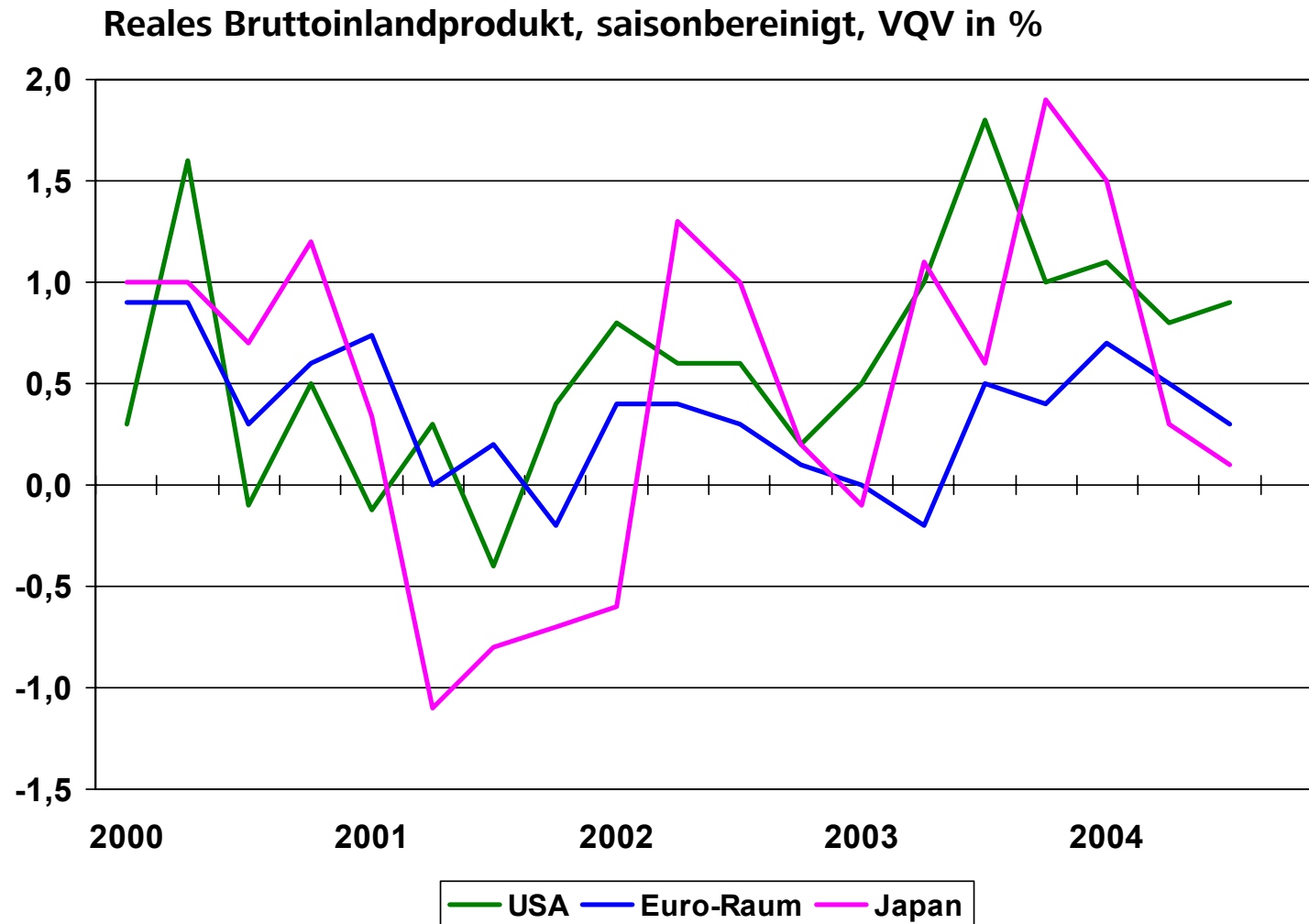
- **USA, Euro-Raum, Japan**
 - Wirtschaftsentwicklung 2004
 - Konjunkturaussichten 2005
- **Schweiz**
 - Realwirtschaftliche Entwicklungen
=> BIP, Beschäftigung und Arbeitsmarkt
 - Monetärer Bereich
=> Zinsen, Wechselkurse und Teuerung

Weltwirtschaftlicher Aufschwung seit der Jahresmitte 2003 schwächt sich langsam ab

Reales Bruttoinlandprodukt, VJV in %



Wachstum in den USA bleibt weiterhin Stütze für die Weltkonjunktur

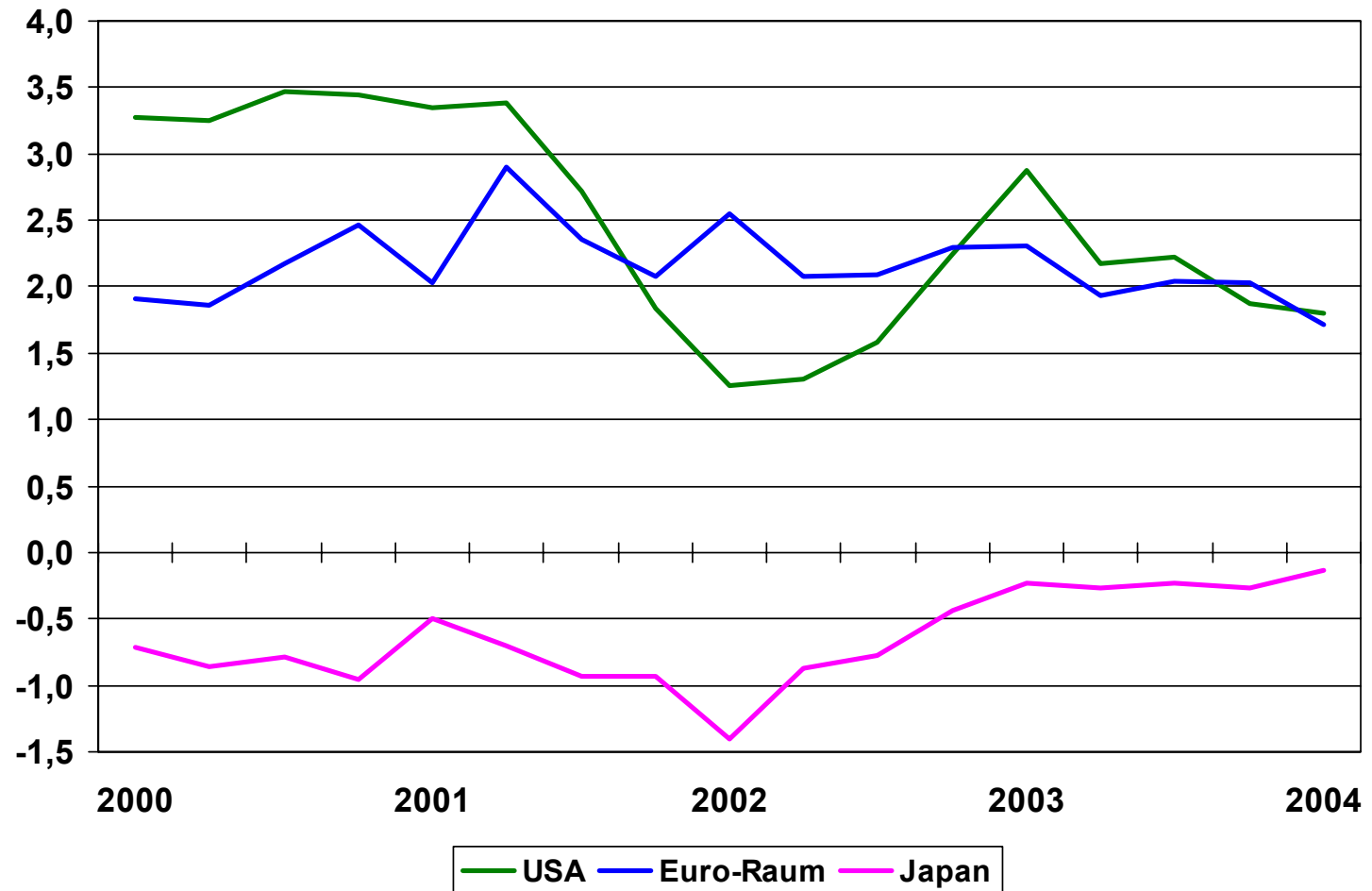


Starker Anstieg der Ölpreise

- Starker Anstieg der Ölpreise
 - Auswirkungen des aktuellen Ölpreisanstiegs auf die weltwirtschaftliche Entwicklung sind - trotz historischer Höchststände - nicht mit denen aus den 70er Jahren zu vergleichen.
 - In realer Rechnung, d.h. um die Teuerung bereinigt, war der Ölpreis deutlich niedriger als damals.
 - Darüber hinaus ist Erdöl bei weitem nicht mehr ein derart wichtiger Wachstumsfaktor wie vor 25 Jahren.

Noch moderate Entwicklung der Teuerung

Verbraucherpreise, VJV in %

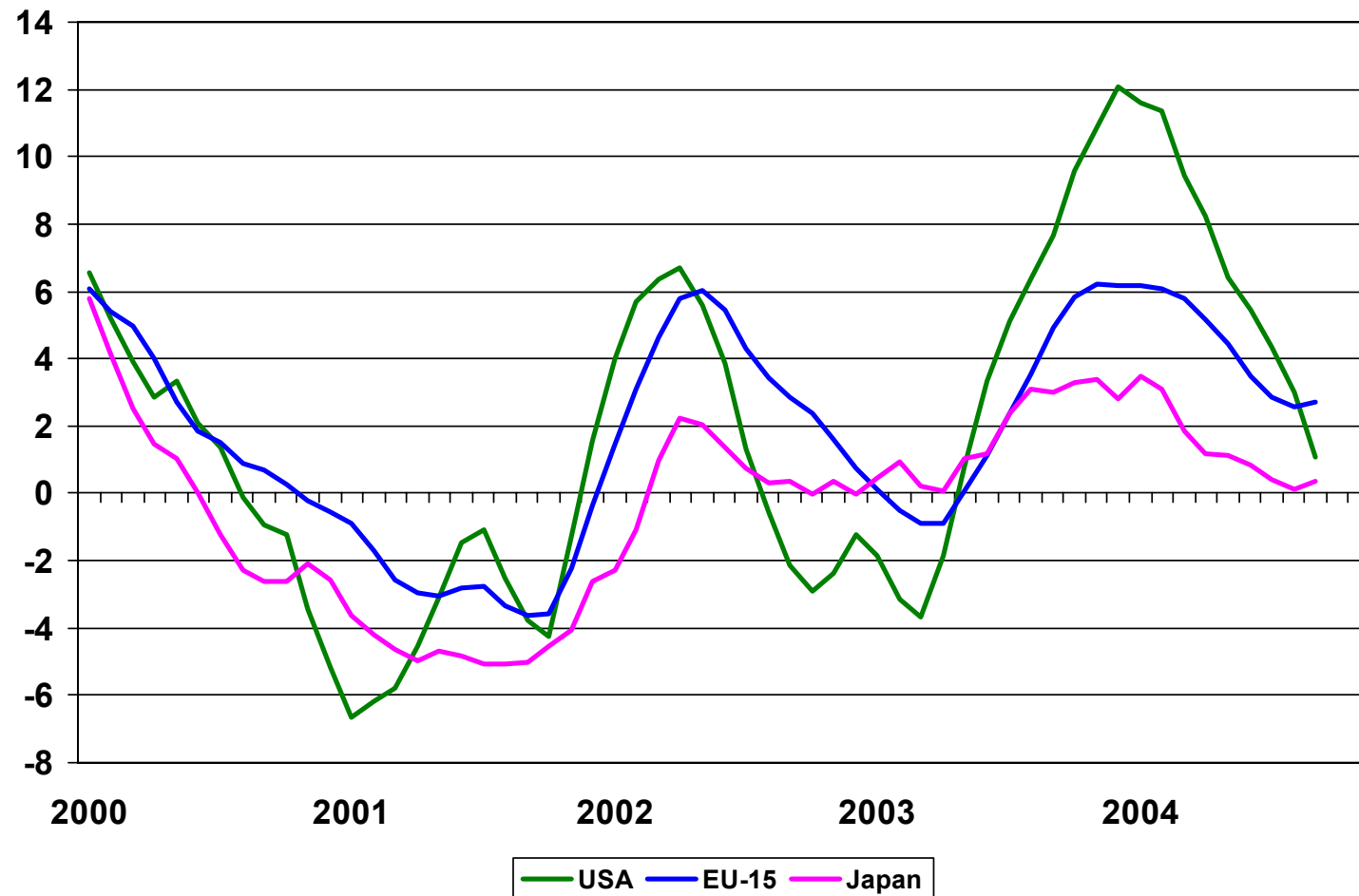


Zinswende in den USA eingeleitet, US-Dollar kommt unter Druck

- Zinserhöhungen in den USA und Grossbritannien
 - FED: Weitere Straffung der Geldpolitik in den USA
 - EZB: Seit Mitte 2003 unveränderter Refinanzierungssatz
- US Dollar unter Druck
 - Ende November 2004: 1.30 USD/EUR.
 - Faustformel: Aufwertung des EUR zum USD um 10 Prozent verringert das Wachstum im Euro-Raum um etwa 0.3 Prozentpunkte (konjunktureller Effekt vs. Langfristeffekt)

Vorlaufende Indikatoren signalisieren Wachstumsverlangsamung für 2005

6-Monatsveränderungsrate des vorlaufenden OECD-Sammelindex in %



Prognoseübersicht: Bruttoinlandprodukt

Reales Bruttoinlandprodukt (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %)												
	OECD Jun 04		IMF Sep 04		EU Kommission Okt 04		GD Okt 04		SVR Nov 04		Durchschnitt	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
USA	4.7	3.7	4.3	3.5	4.4	3.0	4.4	3.4	4.4	3.3	4.4	3.4
Japan	3.0	2.8	4.4	2.3	4.2	2.1	4.2	2.1	4.2	2.3	4.0	2.3
Euroraum	1.6	2.4	2.2	2.2	2.0	2.2	1.9	2.0	2.0	2.0	1.9	2.2
Deutschland	1.1	2.1	2.0	1.8	1.5	1.7	1.8	1.5	1.8	1.4	1.6	1.7
Frankreich	2.0	2.6	2.6	2.3	2.2	2.2	2.4	2.2	2.5	2.2	2.3	2.3
Italien	0.9	1.9	1.4	1.9	1.8	1.8	1.1	1.6	1.2	1.7	1.3	1.8
Österreich	1.5	2.4	1.6	2.4	2.4	2.4	1.6	2.2	1.8	2.3	1.8	2.3

GD Gemeinschaftsdiagnose der sechs deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute
 SVR Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland

Prognoseübersicht: Verbraucherpreise

Verbraucherpreise (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %)												
	OECD Jun 04		IMF Sep 04		EU Kommission Okt 04		GD Okt 04		SVR Nov 04		Durchschnitt	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
USA	2.3	2.0	3.0	3.0	2.6	2.8	2.7	2.5	2.5	2.2	2.6	2.5
Japan	-0.2	0.1	-0.2	-0.1	-0.2	0.2	-0.2	0.0	-0.2	0.0	-0.2	0.0
Euroraum	1.7	1.4	2.1	1.9	2.1	1.9	2.1	1.9	2.1	2.1	2.0	1.8
Deutschland	1.1	0.6	1.8	1.3	1.7	1.3	1.6	1.5	1.7	1.6	1.6	1.3
Frankreich	1.9	1.3	2.4	2.1	2.3	2.0	2.3	1.8	2.3	1.9	2.2	1.8
Italien	2.2	2.1	2.1	2.0	2.3	2.3	2.4	2.2	2.3	2.4	2.3	2.2
Österreich	1.2	1.1	1.7	1.6	2.1	1.8	1.7	1.7	2.0	2.0	1.7	1.6

GD Gemeinschaftsdiagnose der sechs deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute
 SVR Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland

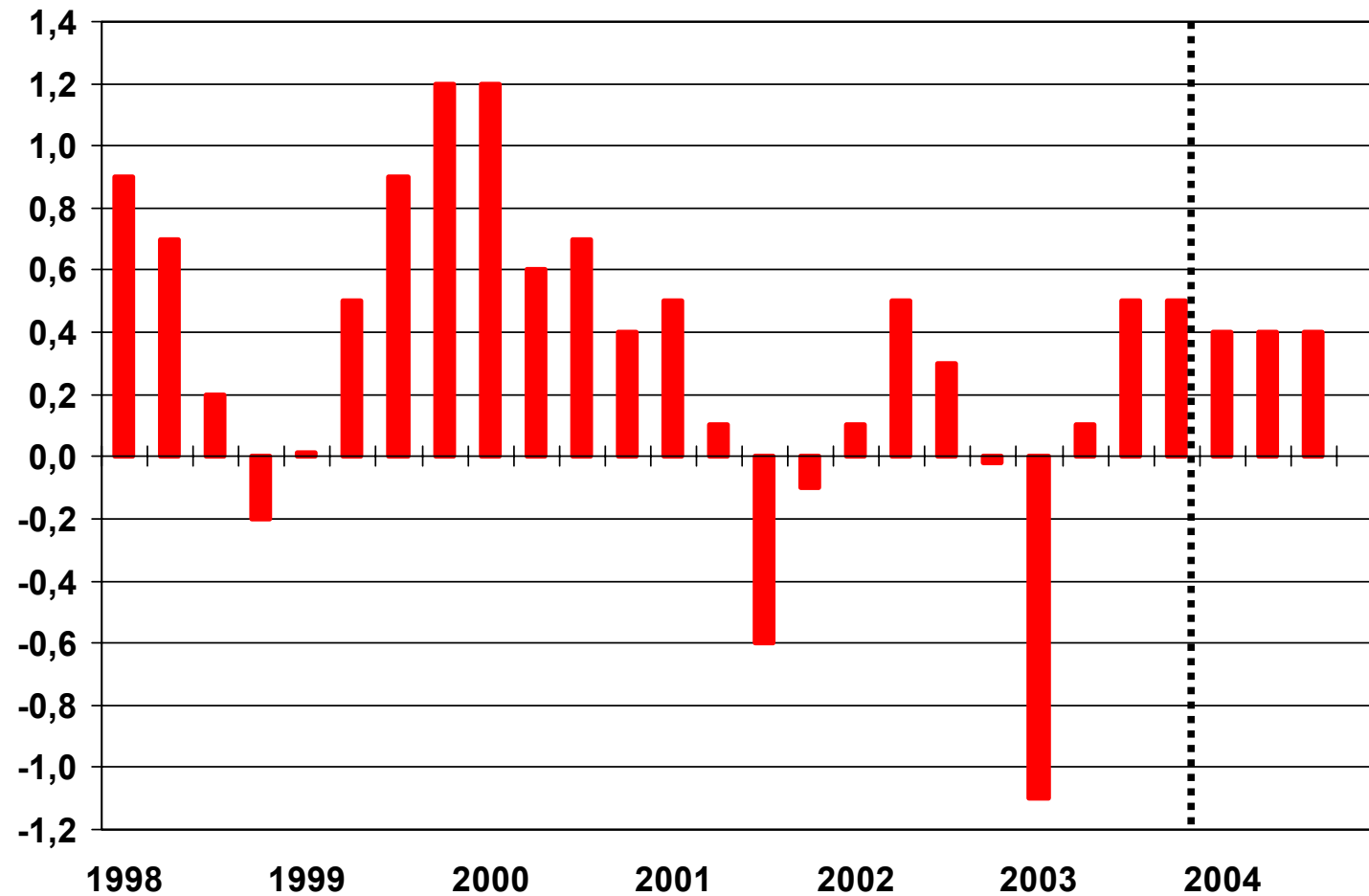
Wirtschaftliche Entwicklung in der Schweiz

Analyse und Prognose der schweizerische Wirtschaftsentwicklung

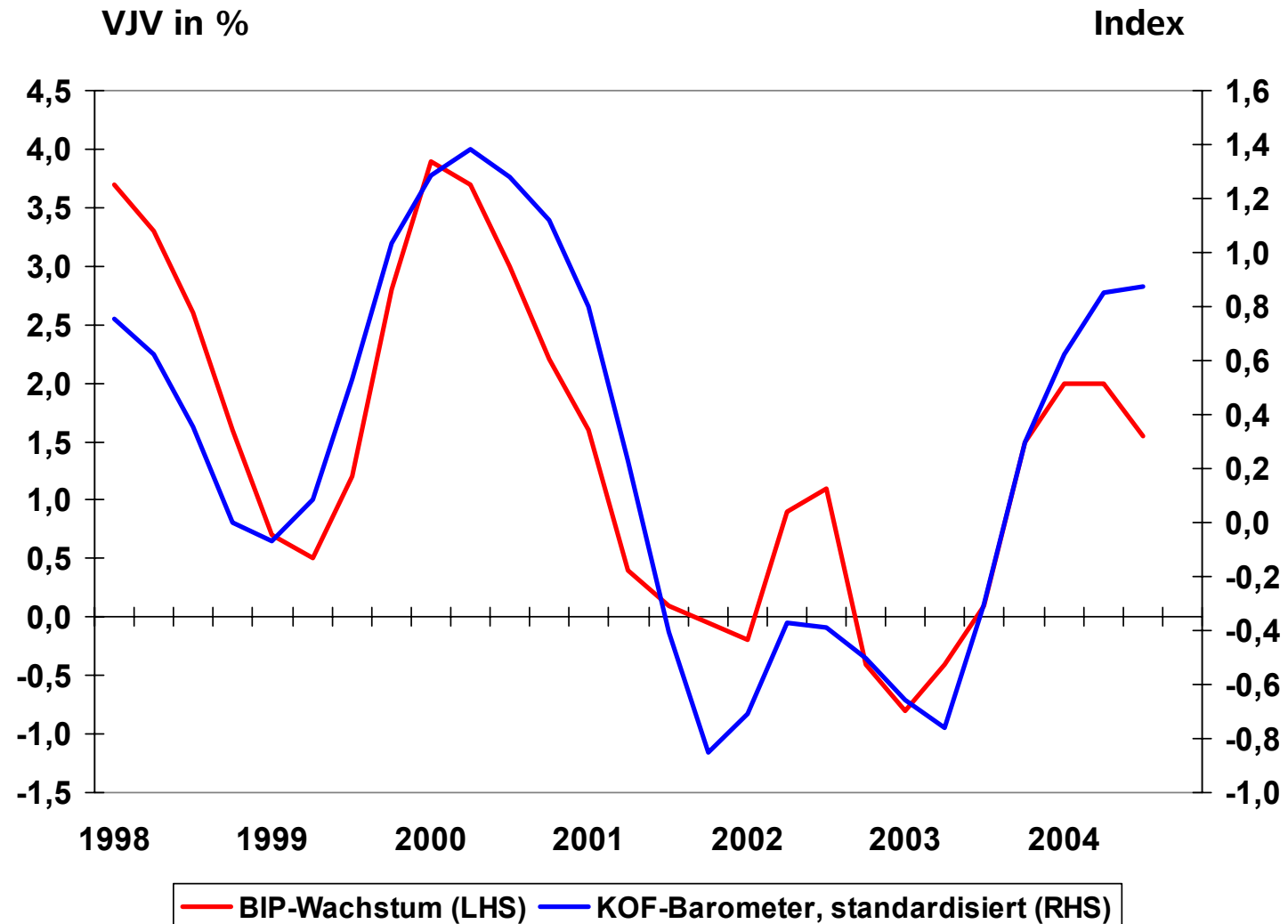
- Konjunkturanalyse für die Schweizer Wirtschaft:
 - Realwirtschaftlicher Teil (Bruttoinlandprodukt, Beschäftigung, Arbeitsmarkt)
 - Monetärer Bereich (Zinsen, Wechselkurse und Inflation).
- KOFL prognostiziert zentrale Grössen der schweizerischen Konjunktorentwicklung:
 - Prognosen der KOFL werden im Zusammenhang mit den Prognosen anderer Prognoseinstitutionen dargestellt.

Konjunkturelle Erholung in der Schweiz setzte sich im 3. Quartal fort

Reales Bruttoinlandprodukt, saisonbereinigt, VQV in %



KOF Barometer kündigt langsamere Gangart im nächsten Jahr an



Prognoseübersicht: Realwirtschaft

Reales BIP (VJV), Beschäftigung in VZÄ (VJV) und Arbeitslosenrate (Niveau)													
Prognosevergleich	Publik. Datum	Reales BIP		Privater Konsum		Bruttoinvestitionen		Importe		Beschäftigung		Arbeitslosenrate	
		2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
BEC ¹	Sep-04	1.9	2.0			3.4	3.5					3.8	3.4
KOFL	Dez-04	1.7	2.0	1.2	1.5	2.9	3.5	6.2	6.4	-0.2	0.2	3.9	3.4
OECD	Jun-04	1.8	2.3	1.6	1.9	3.4	3.4	6.2	6.2			3.8	3.4
IMF	Sep-04	1.8	2.2									3.4	3.0
The Economist	Nov-04	1.8	2.0									3.7	
seco	Okt-04	1.8	2.0	1.2	1.5			5.9	5.9	-0.3	0.4	3.9	2.8
SNB	Sep-04												
KOF ETH Zurich	Okt-04	1.6	1.8	1.4	1.4	2.1	3.3	6.2	6.9	-0.2	0.3	3.9	4.0
BAK Basel	Okt-04	1.8	1.7	1.6	1.7	2.6	3.6	4.3	4.5			3.9	3.6
Créa Lausanne	Okt-04	1.7	1.6	1.6	0.8	4.0	2.4	5.1	2.4			3.9	3.9
UBS Schweiz	Okt-04	1.9	2.1	1.7	2.0	4.6	3.9	7.4	6.6			3.9	2.8
Credit Suisse	Okt-04	1.8	1.6	1.6	1.4			4.2	2.6			3.8	3.6

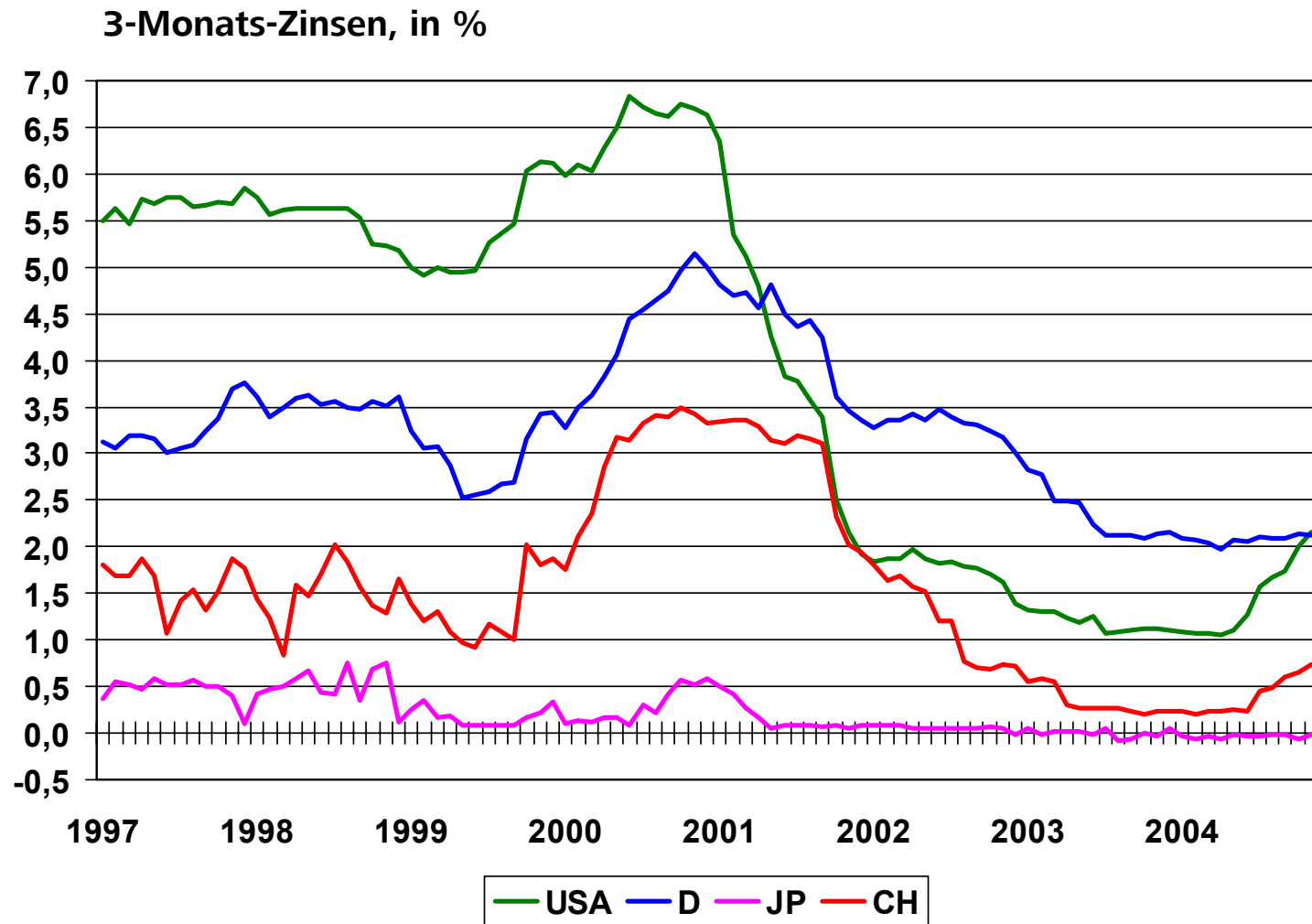
¹ Business Economist Consensus Switzerland

Monetäre Entwicklung

- Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank (SNB) ist aufgrund der Währungsunion Schweiz-Liechtenstein auch für Liechtenstein relevant.
- In Liechtenstein fehlt ein eigenständiger Teuerungsindex:

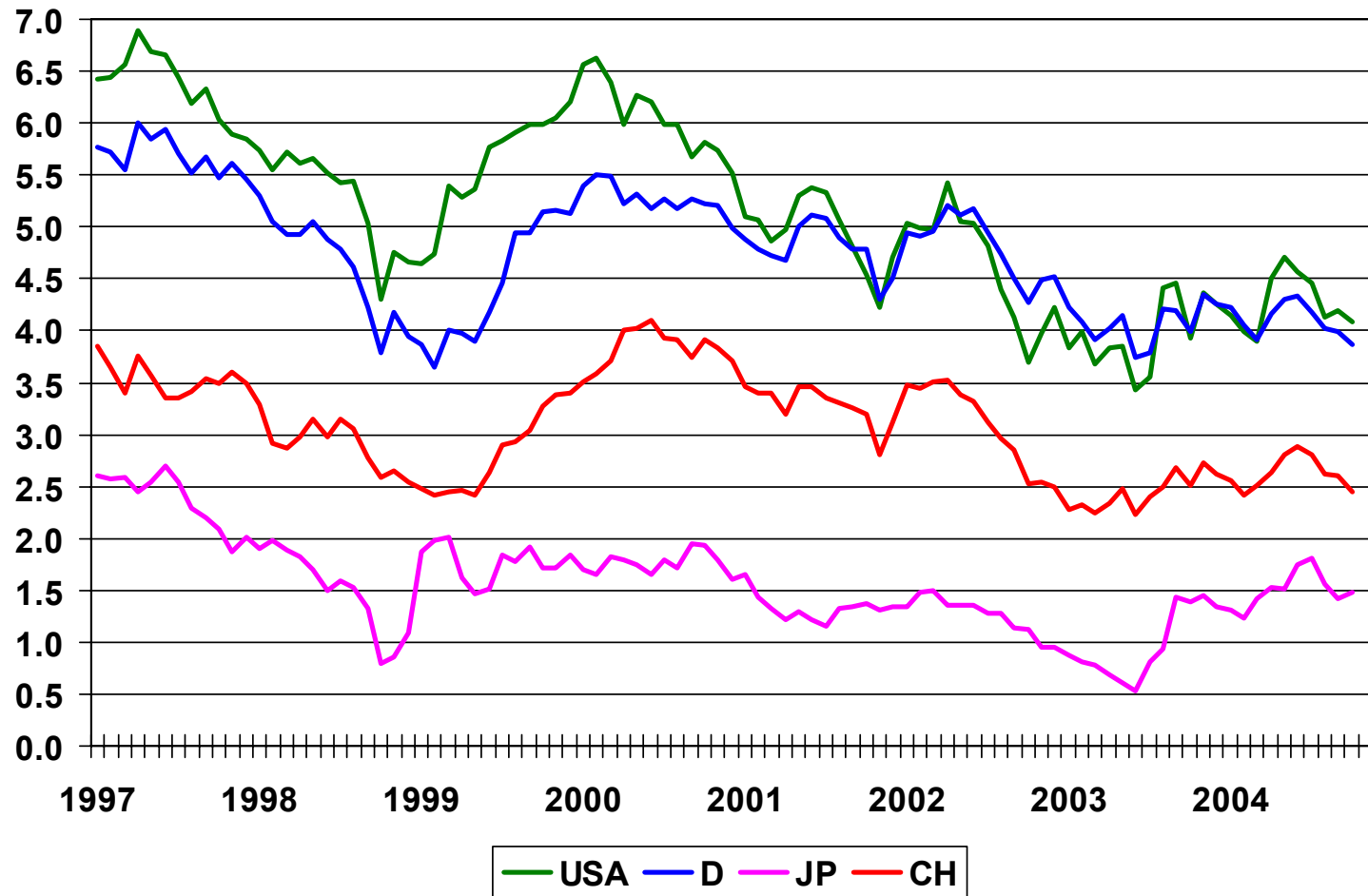
=> Bezugsgrösse für die Inflation in Liechtenstein ist die landesdurchschnittliche Konsumteuerung in der Schweiz.

Kurzfristzinsen trotz Zinswende in den USA und der Schweiz auf relativ niedrigem Niveau

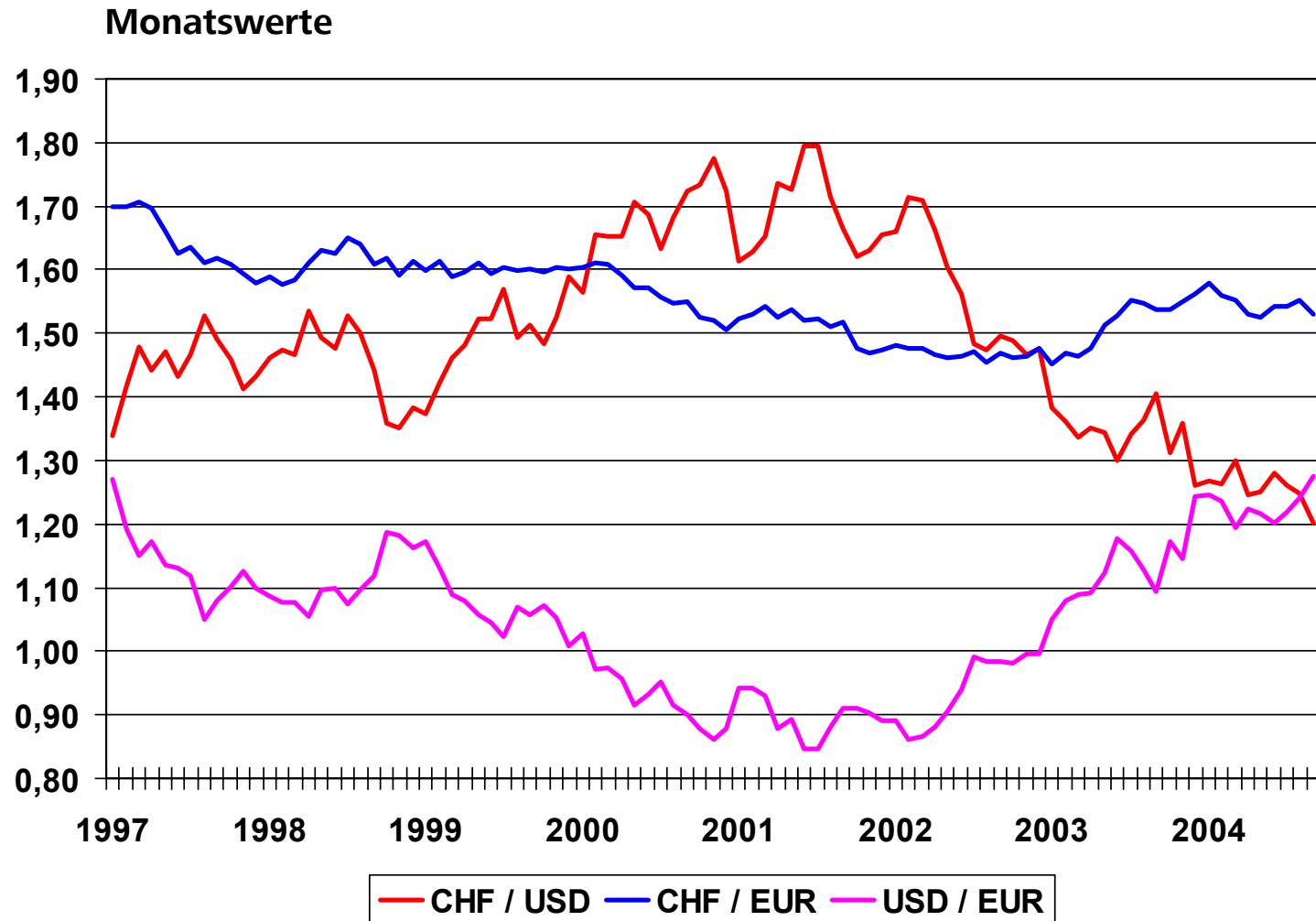


Seit Jahresmitte 2004 leicht rückläufige Langfristzinsen

10-jährige Staatsanleihen, Monatswerte in %

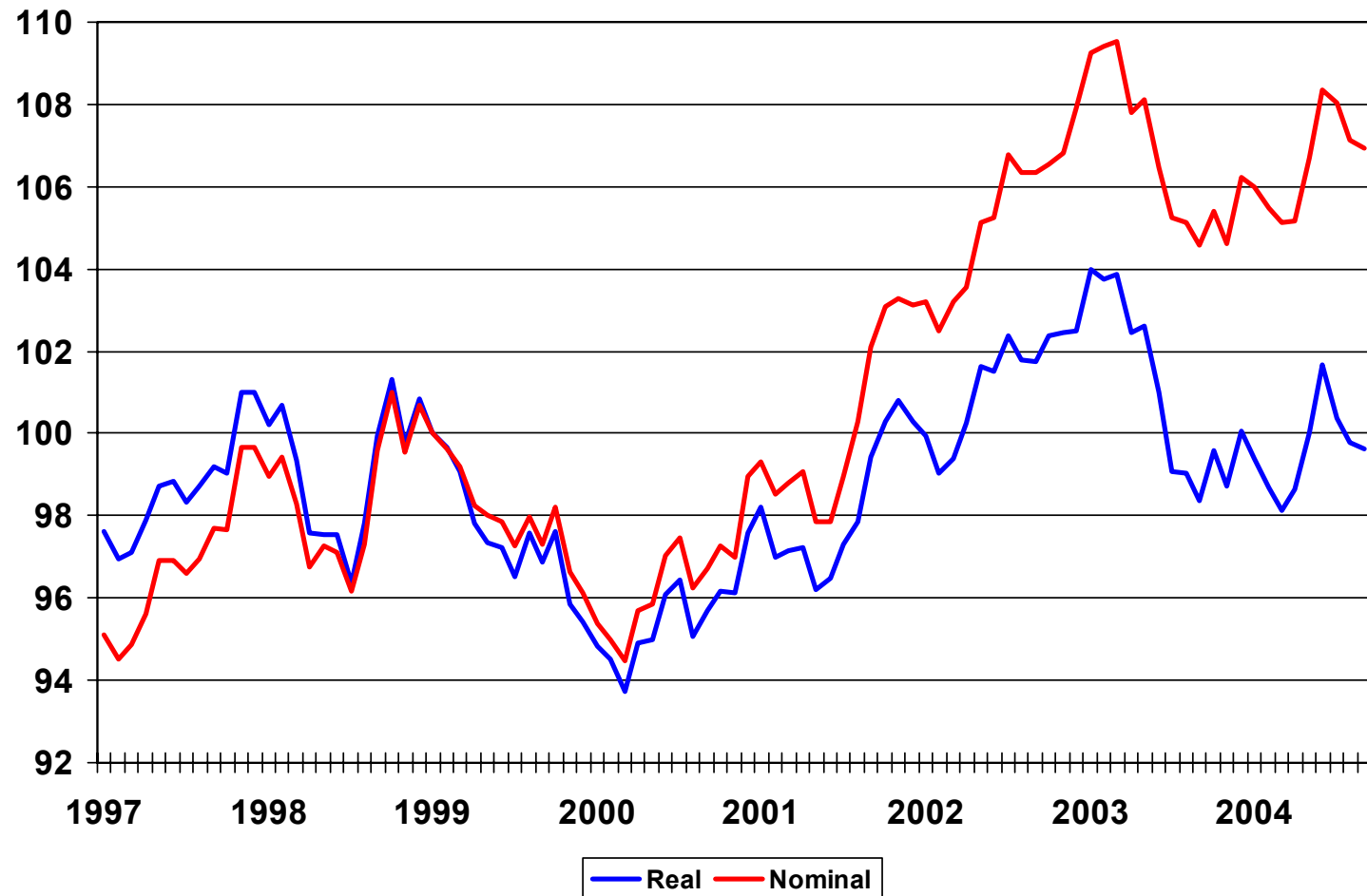


Tendenzielle Aufwertung des Euro gegenüber dem Dollar seit Anfang 2002



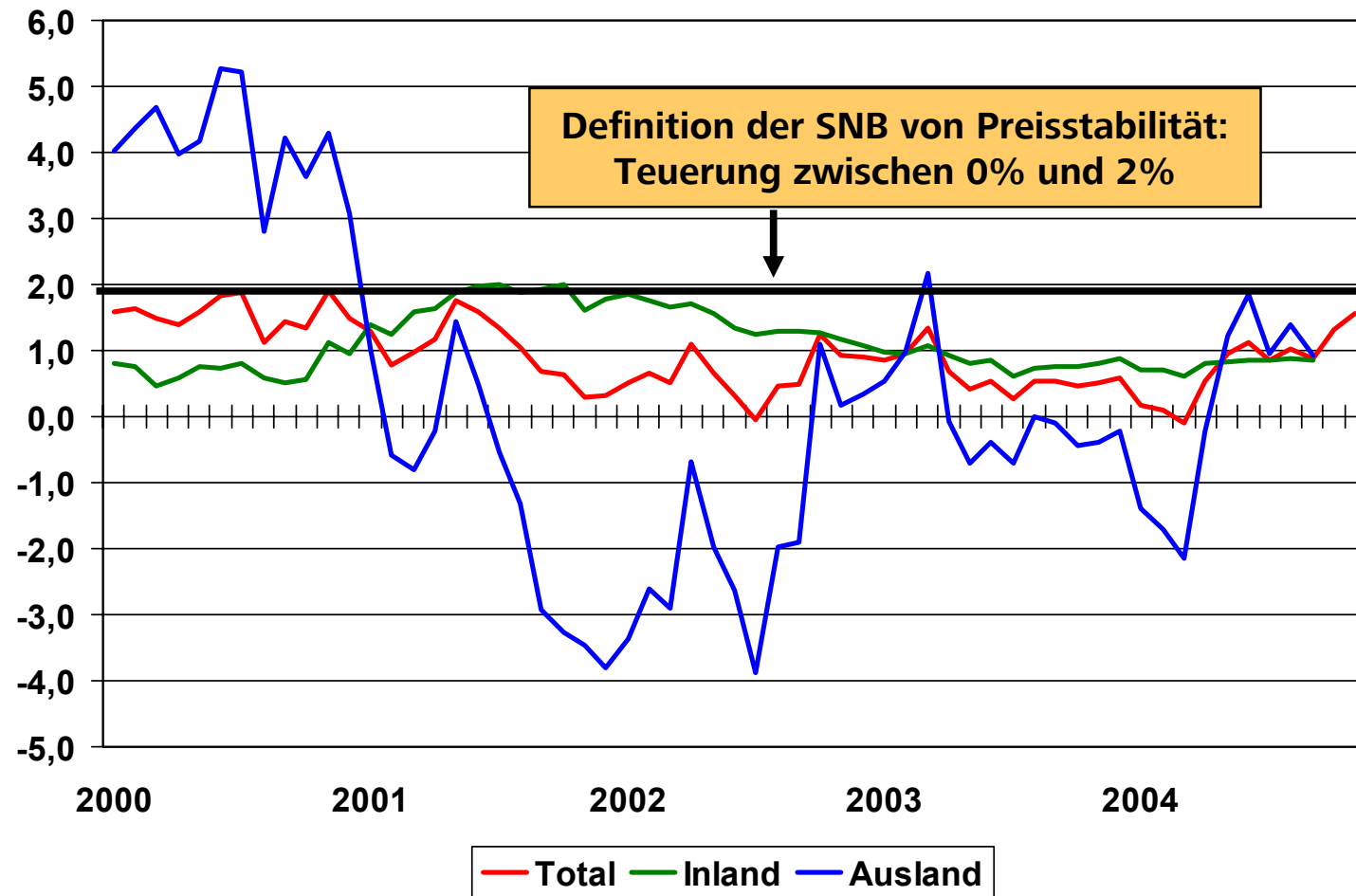
Verringerung des Aussenwertes des Frankens stützt Exportkonjunktur

Exportgewichteter Aussenwert des CHF, Index Jan 99 = 100, 24 Länder



Teuerung zieht langsam an

Landesindex der Konsumentenpreise (LIK), VJV in %

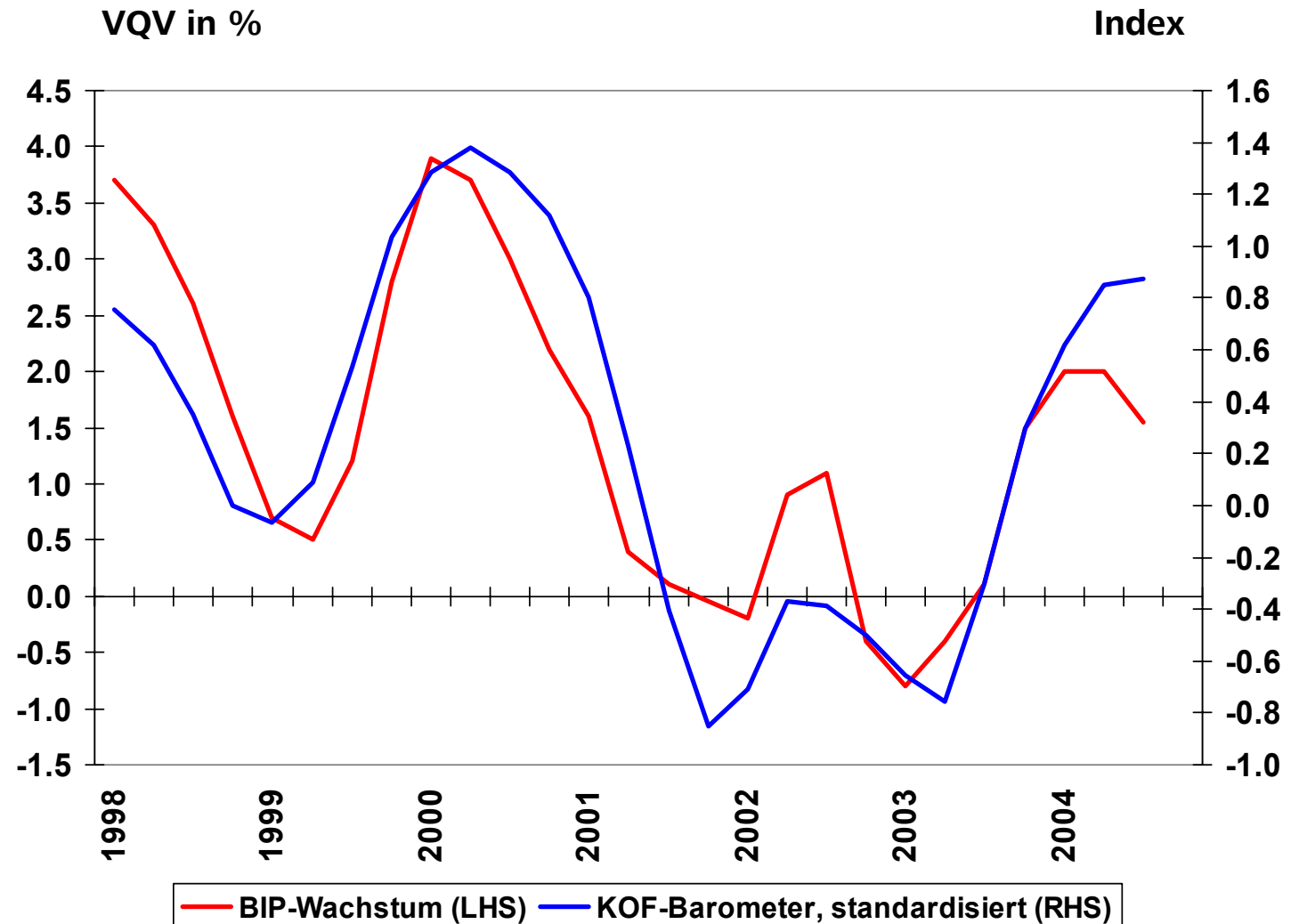


Prognoseübersicht: Monetärer Bereich

Zinsen ¹ , Wechselkurse ¹ und Inflationsrate (VJV)											
Prognosevergleich	Publik. Datum	Kurzfristzinsen (3 M.)		Langfristzinsen (10 J.)		Wechselkurs CHF / USD		Wechselkurs CHF / EUR		CPI Inflation	
		2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
BEC	Sep-04	0.70	1.30	2.90	3.20	1.26	1.25	1.53	1.52	0.8	1.2
KOFL	Dez-04	0.75	1.25	2.60	3.20	1.16	1.18	1.53	1.53	0.7	1.0
OECD	Jun-04									0.2	0.6
IMF	Sep-04										
The Economist	Nov-04									0.7	1.1
seco	Okt-04									0.8	1.1
SNB	Sep-04									0.7	1.0
KOF ETH Zurich	Okt-04	0.70	1.20	3.20	3.30	1.23	1.20	1.52	1.50	0.8	1.3
BAK Basel	Okt-04					1.27	1.34	1.55	1.54	0.7	1.3
Créa Lausanne	Okt-04									0.9	1.3
UBS Schweiz	Okt-04	1.00	1.80	2.90	3.50	1.22	1.14	1.51	1.50	0.8	1.0
Credit Suisse ²	Okt-04	1.00	1.60	2.60	2.60	1.18	1.10	1.52	1.49	0.7	1.0

¹ Angaben für Zinsen und Wechselkurse sind Jahresendwerte ² Mittlerer Wert aus dem Prognoseintervall

Reales BIP-Wachstum und KOF Barometer



Wirtschaftliche Entwicklung in Liechtenstein

Wirtschaftliche Entwicklung in Liechtenstein

- Vorgehensweise für die Analyse
- Wirtschaftliche Lage am Jahresende 2004 und Prognose 2005
 - Konjunkturtest
 - Direktexporte
 - Beschäftigung und Arbeitsmarkt
 - Bruttoinlandprodukt
- Fiskalquote in 2002 und 2003
- Zusammenfassung

Vorgehensweise für die Analyse

- Basis: Vorhandene Wirtschaftsstatistiken
- Viele ökonomische Zeitreihen, für die es üblicherweise im internationalen Rahmen lange und unterjährige Zeitreihen (Monats- und Quartalsdaten) gibt, sind nur eingeschränkt oder gar nicht verfügbar für Liechtenstein.
- Keine lange historische Zeitreihe für das Bruttoinlandprodukt verfügbar

Vorgehensweise für die Analyse (Forts.)

- Die realwirtschaftliche Konjunkturprognose für Liechtenstein bezieht sich in erster Linie auf die Prognose
 - der **Direktexporte** (Exporte ohne Schweiz) und
 - der **vollzeitäquivalenten Beschäftigung**.
- Nominale Zeitreihen werden mit dem LIK deflationiert.
- Ableitung von Aussagen über die Entwicklung des Bruttoinlandprodukts

Vorgehensweise für die Analyse (Forts.)

- Schätz- und Prognosezeitraum umfasst die Jahre 2004 und 2005.
- Für die Direktexporte und die vollzeitäquivalente Beschäftigung wurden ökonometrische Schätzungen durchgeführt und durch allgemeine Einschätzungen ergänzt.
- Für das Bruttoinlandprodukt besteht das Problem, dass keine Schätzungen für die **Jahre 2002 und 2003** von Seiten der VGR FL vorliegen. Die KOFL hat aufgrund allgemeiner Einschätzungen und eigener Berechnungen das BIP für die Jahre 2002 und 2003 geschätzt .

Vorgehensweise für die Analyse (Forts.)

- Eine Konjunkturanalyse und –prognose wird üblicherweise auf der Basis von realen **Quartalsdaten** durchgeführt. Dieser Ansatz wurde auch für die vorliegende Analyse verfolgt: Bei den Daten, von denen nur Jahresdaten vorliegen, wurden Quartalsdaten mit Hilfe von geeigneten Indikatoren gebildet.
- Neben der Quartalisierung der Jahresdaten wurden die Zeitreihen **saisonbereinigt**, um die konjunkturelle Entwicklung im Jahresverlauf anhand von Wachstumsraten gegenüber dem Vorquartal zu veranschaulichen. Die Quartalsdaten wurden mit dem Census X12 Verfahren saisonbereinigt.

Wirtschaftliche Entwicklung in Liechtenstein

- Vorgehensweise für die Analyse
- **Wirtschaftliche Lage am Jahresende 2004 und Prognose 2005**
 - Konjunkturtest
 - Direktexporte
 - Beschäftigung und Arbeitsmarkt
 - Bruttoinlandprodukt
- Fiskalquote in 2002 und 2003
- Zusammenfassung

Das Wichtigste in Kürze

- Kräftige Konjunkturerholung in 2004
- Starke Zunahme der Direktexporte in 2004, in 2005 leicht geringe Zuwachsrate
- Beschäftigung und Bruttoinlandprodukt legen deutlich zu
- Teuerung bleibt niedrig
- Nur moderater Zinsanstieg zu erwarten

Prognosetabelle

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Realwirtschaft (Veränderungen gegenüber Vorjahr in %)						
Reale Direktexporte (Total 1)	3,7	-1,5	-7,0	1,1	9,1	4,6
Reales Bruttoinlandprodukt	4,8	-0,7	-7,1	1,2	9,1	4,6
Beschäftigung	5,7	7,4	0,1	0,8	1,3	1,2
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	5,3	6,9	-0,8	1,2	1,0	1,2
Konsumentenpreise (LIK)	1,5	1,0	0,7	0,6	0,7	1,0
Monetärer Bereich (Jahresendwerte)						
Kurzfristzinsen (3 Monate)	3,34	1,81	0,55	0,30	0,75	1,25
Langfristzinsen (10 Jahre)	3,46	3,47	2,12	2,80	2,60	3,20
Wechselkurse						
CHF / USD	1,72	1,65	1,48	1,29	1,16	1,18
CHF / EUR	1,51	1,47	1,48	1,48	1,53	1,53
Fiskalquote (in %)	22,9	23,6	24,3	22,8		

Konjunkturtest

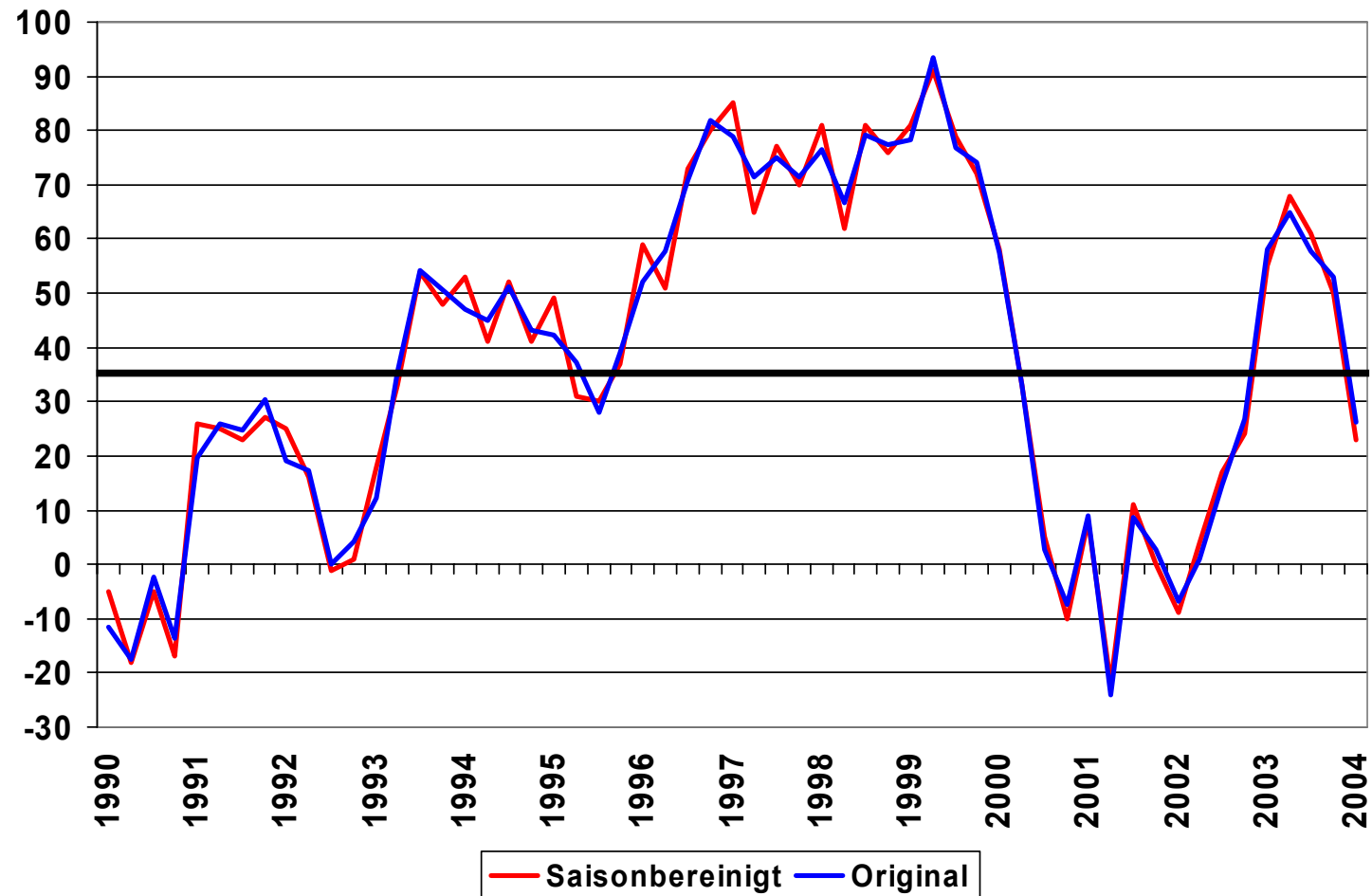
- Konjunkturmfragen dienen als Indikatoren für die Beschreibung der momentanen Entwicklung und sind als Vorlaufindikatoren für die wirtschaftliche Entwicklung zu interpretieren.
- Der Konjunkturtest wird vierteljährlich vom Amt für Volkswirtschaft durchgeführt.
- In den Abbildungen sind die Ergebnisse hinsichtlich der Beurteilung der Lage und Aussichten, Auftragseingänge, Personalbestand, Auslastung und Ertragsentwicklung in einer längerfristigen Perspektive dargestellt. Auf eine Aufteilung nach Wirtschaftsbereichen wurde an dieser Stelle verzichtet.

Konjunkturtest (Forts.)

- Zusätzlich zu den jeweiligen originäre Indexreihen, die sich aus den subjektiven Antworten der Befragten ergeben, wurden saisonbereinigte Werte ermittelt, um regelmässige saisonale Schwankungen innerhalb eines Jahres herauszufiltern.
- Darüber hinaus sind die jeweiligen langfristigen Durchschnittswerte im Zeitraum 1991Q1 bis 2003Q4 (Originalreihe) angegeben.

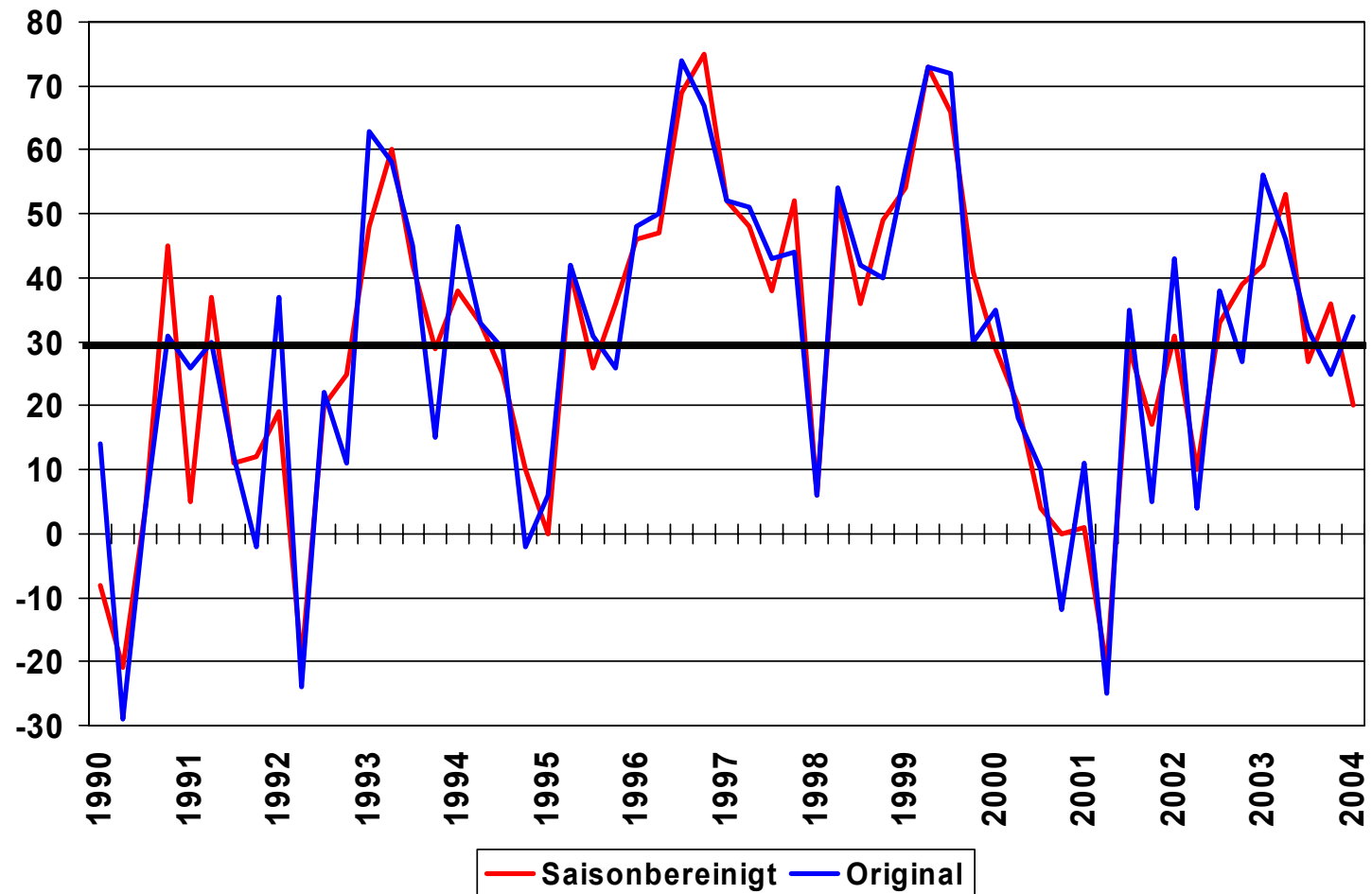
Einschätzungen werden pessimistischer

KT: Lage und Aussichten, alle Betriebe, Index



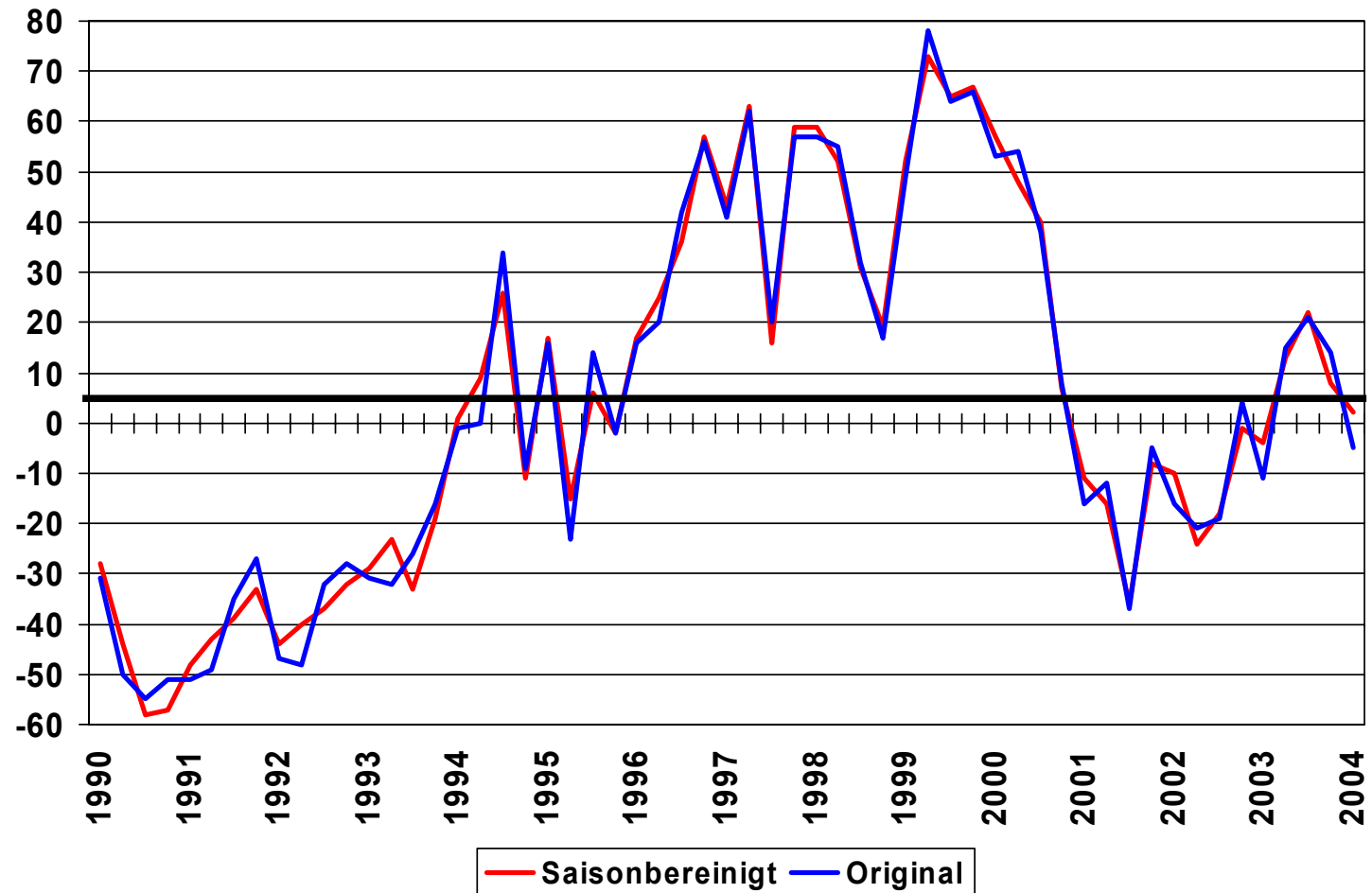
Leichter Abwärtstrend

KT: Auftragseingang, alle Betriebe, Index



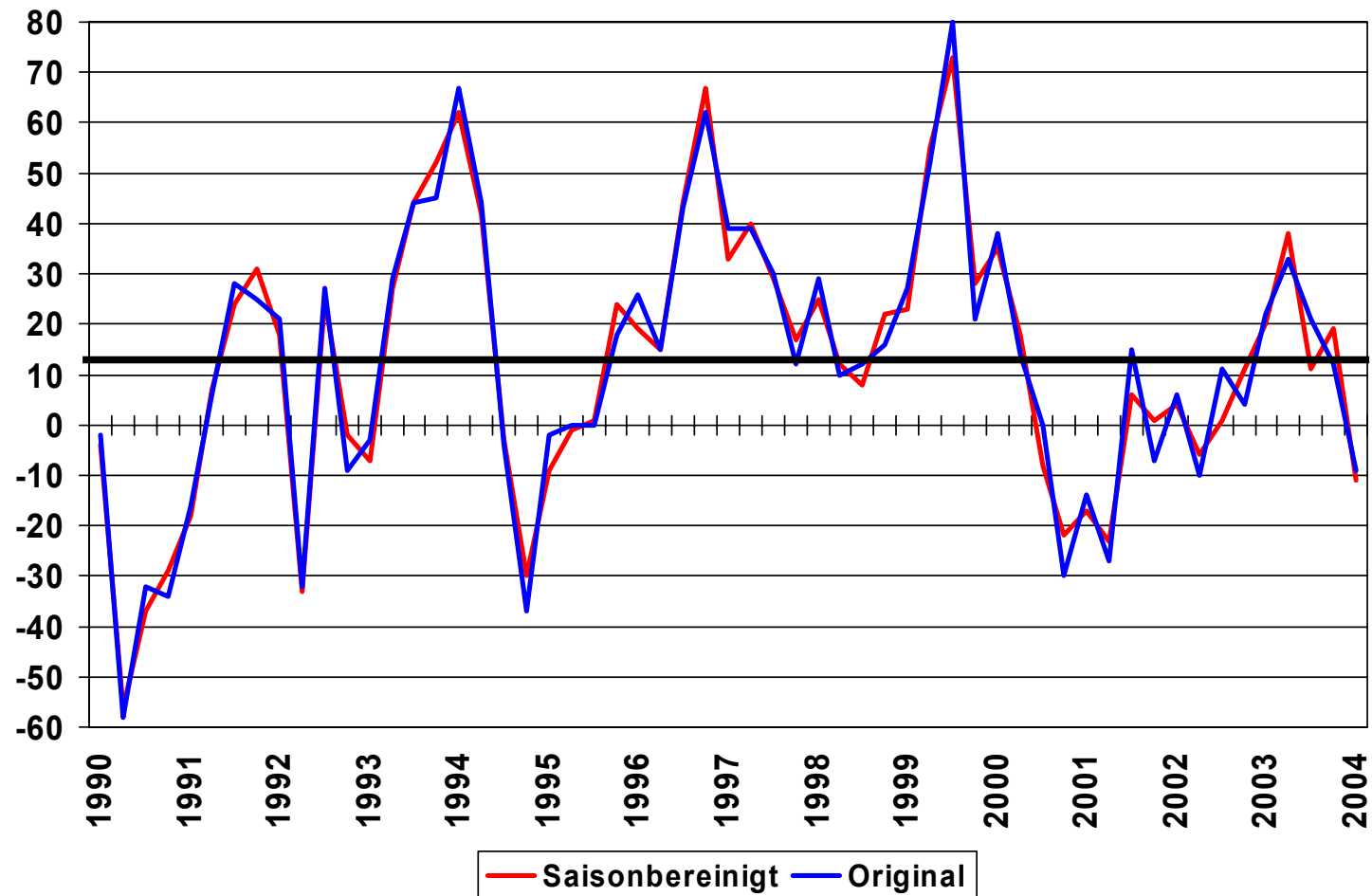
Aufwärtstrend scheint beendet

KT: Personalbestand, alle Betriebe, Index



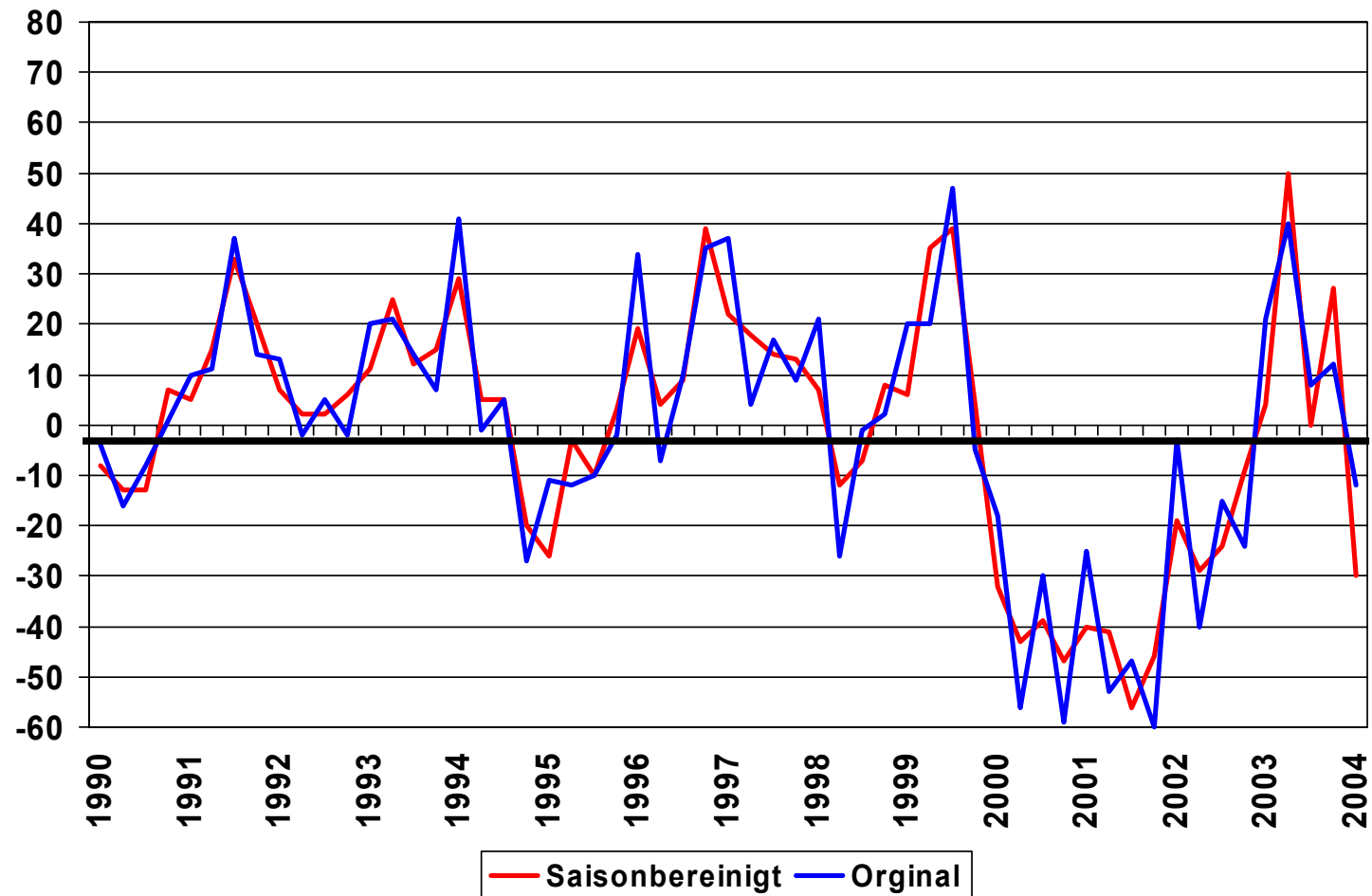
Auslastung wird pessimistischer eingestuft

KT: Auslastung, alle Betriebe, Index



Starker Einbruch bei der Beurteilung der Ertragsentwicklung

KT: Ertragsentwicklung, alle Betriebe, Index

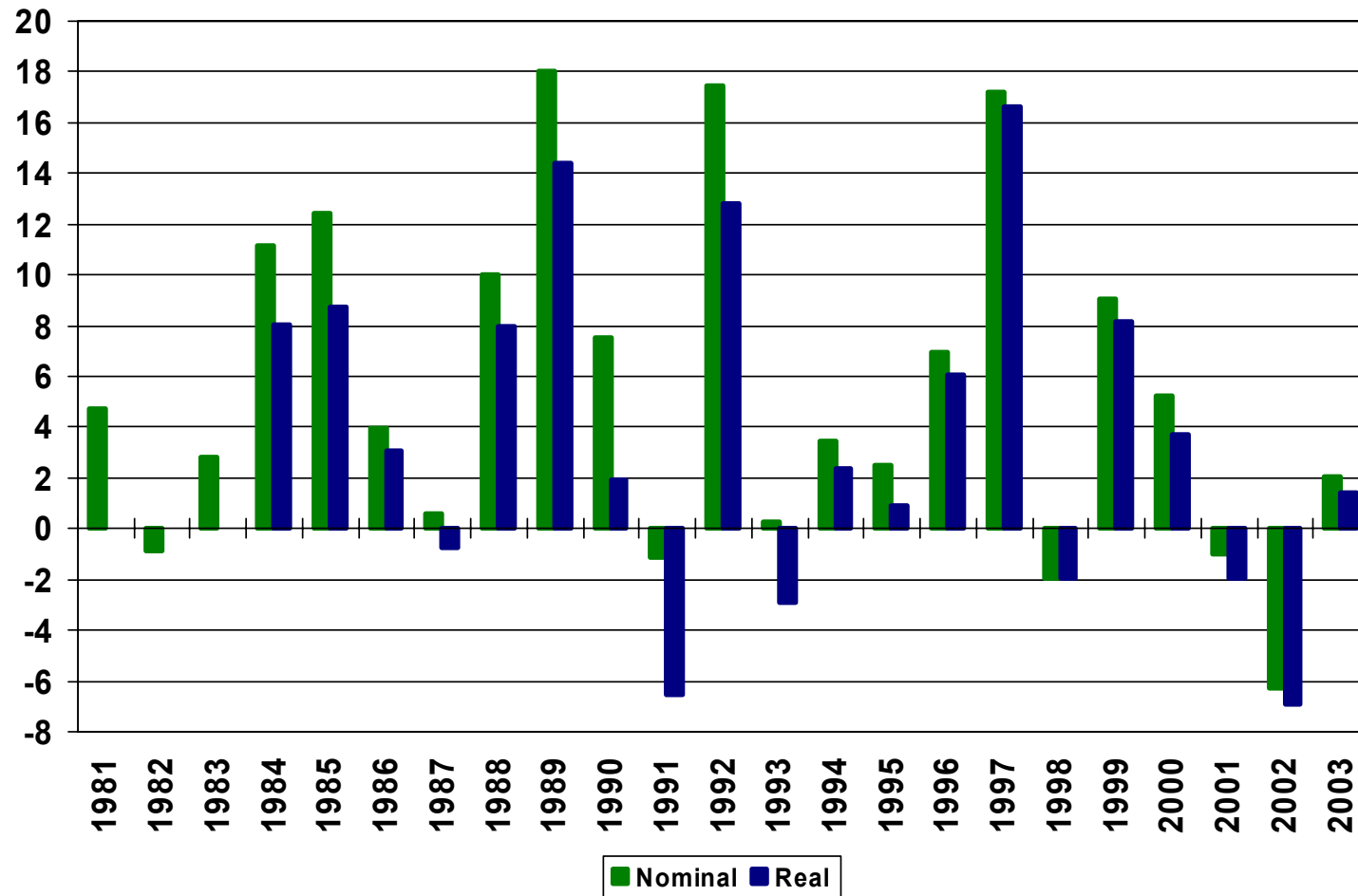


Wirtschaftliche Entwicklung in Liechtenstein

- Vorgehensweise für die Analyse
- Wirtschaftliche Lage am Jahresende 2004 und Prognose 2005
 - Konjunkturtest
 - **Direktexporte**
 - Beschäftigung und Arbeitsmarkt
 - Bruttoinlandprodukt
- Fiskalquote in 2002 und 2003
- Zusammenfassung

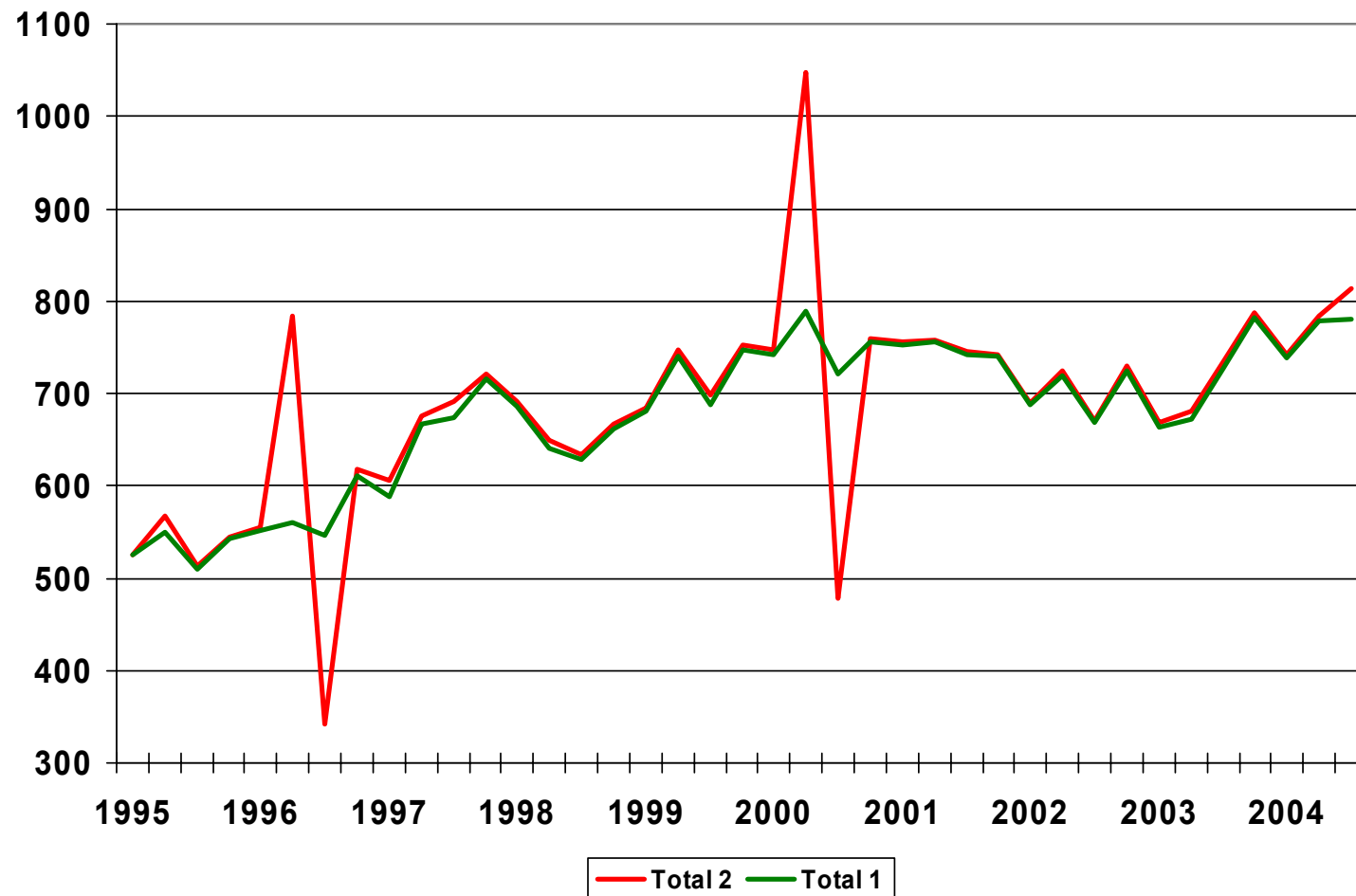
Nach starkem weltwirtschaftlich bedingten Einbruch in 2002 wieder Zunahme der Direktexporte in 2003

Direktexporte (Total 2), VJV in %



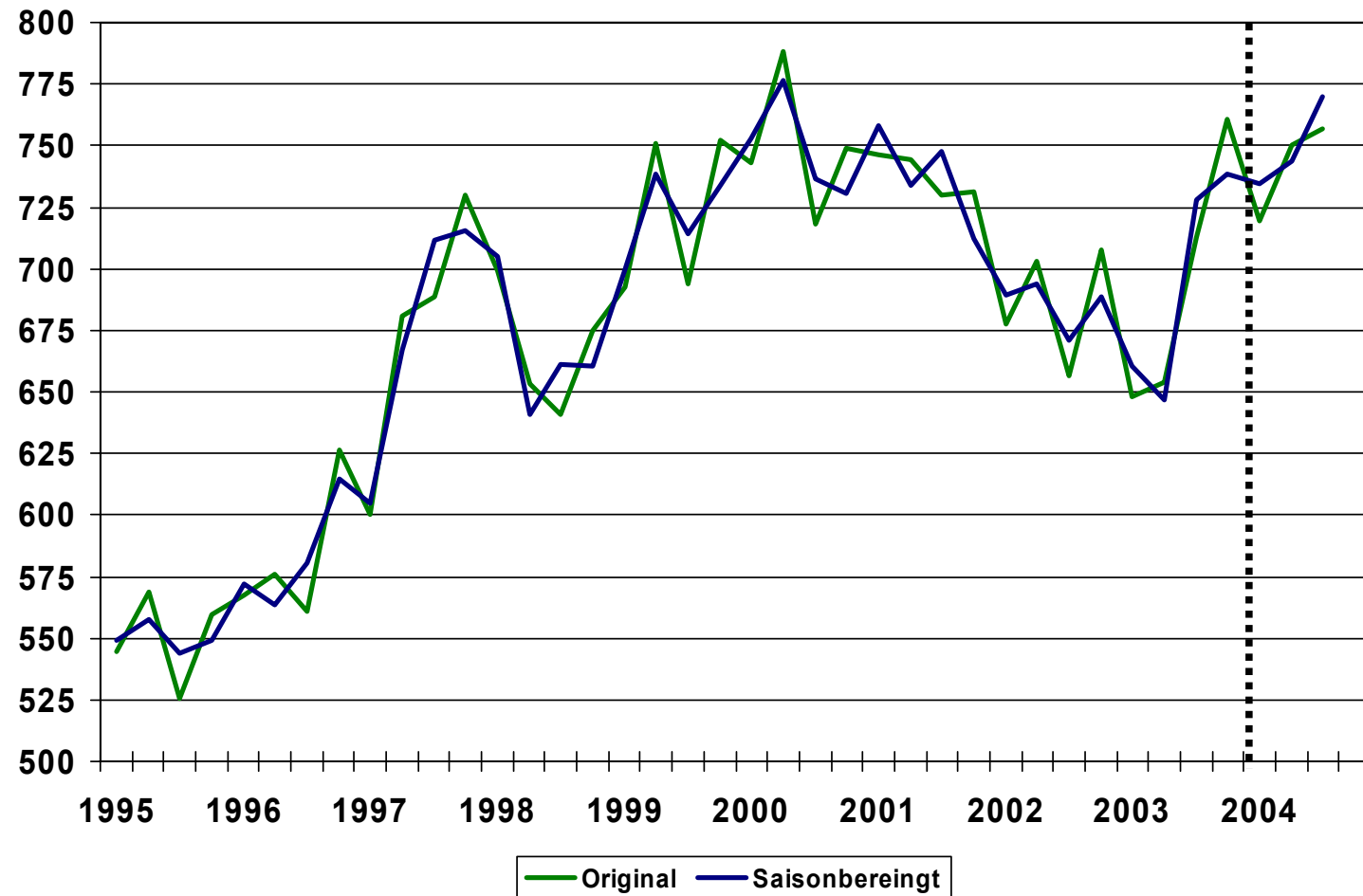
Ausreisser in der Abgrenzung Total 2 der Direktexporte erschwert Konjunkturanalyse

Nominale Direktexporte, in Mio. CHF (Quartal)



Deutlicher Aufwärtstrend in 2004

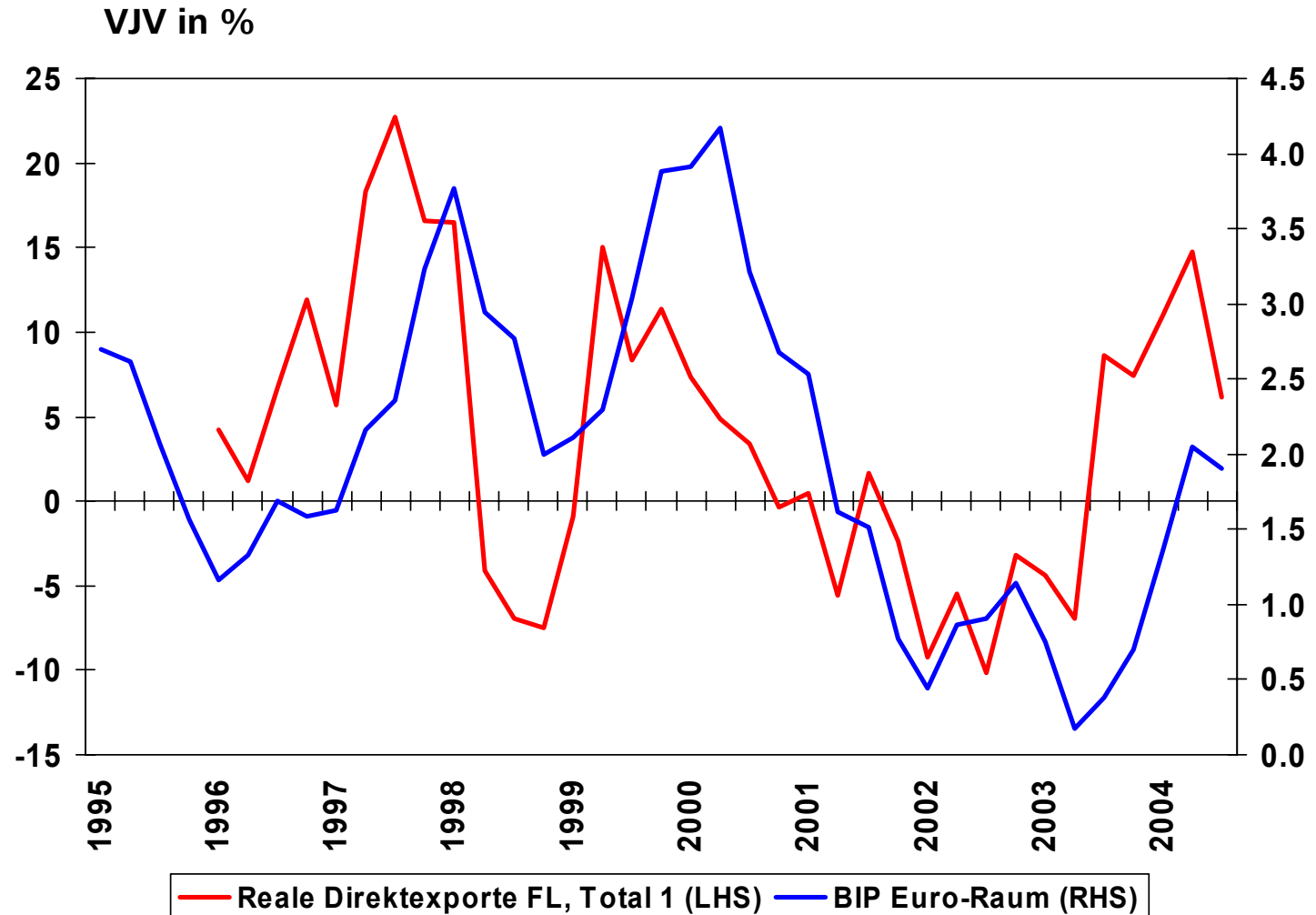
Reale Direktexporte (Total 1), in Mio. CHF (Quartal)



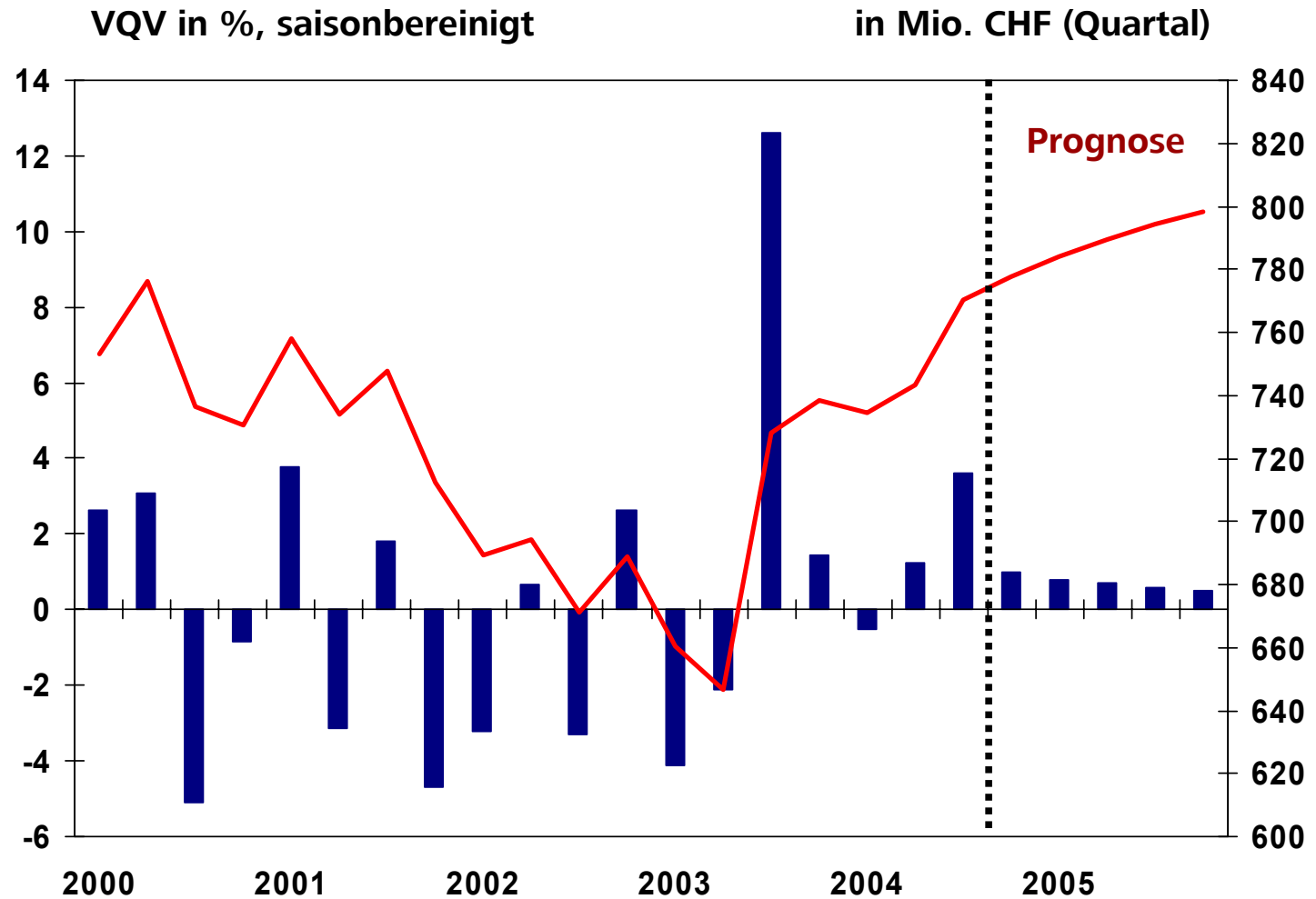
Prognose der Direktexporte

- Prognose der realen Direktexporte (Total 1, saisonbereinigte Basis) basiert auf einer ökonometrischen Schätzung.
- Als Erklärungsvariablen gehen in die Schätzung ein:
 - BIP Euro-Raum
 - BIP Schweiz
 - Aussenwert des Schweizer Franken
 - Umfrageergebnisse aus dem Konjunkturtest.

BIP Euro-Raum und Direktexporte: Ähnliches Verlaufsmuster bei erheblichem Niveauunterschied



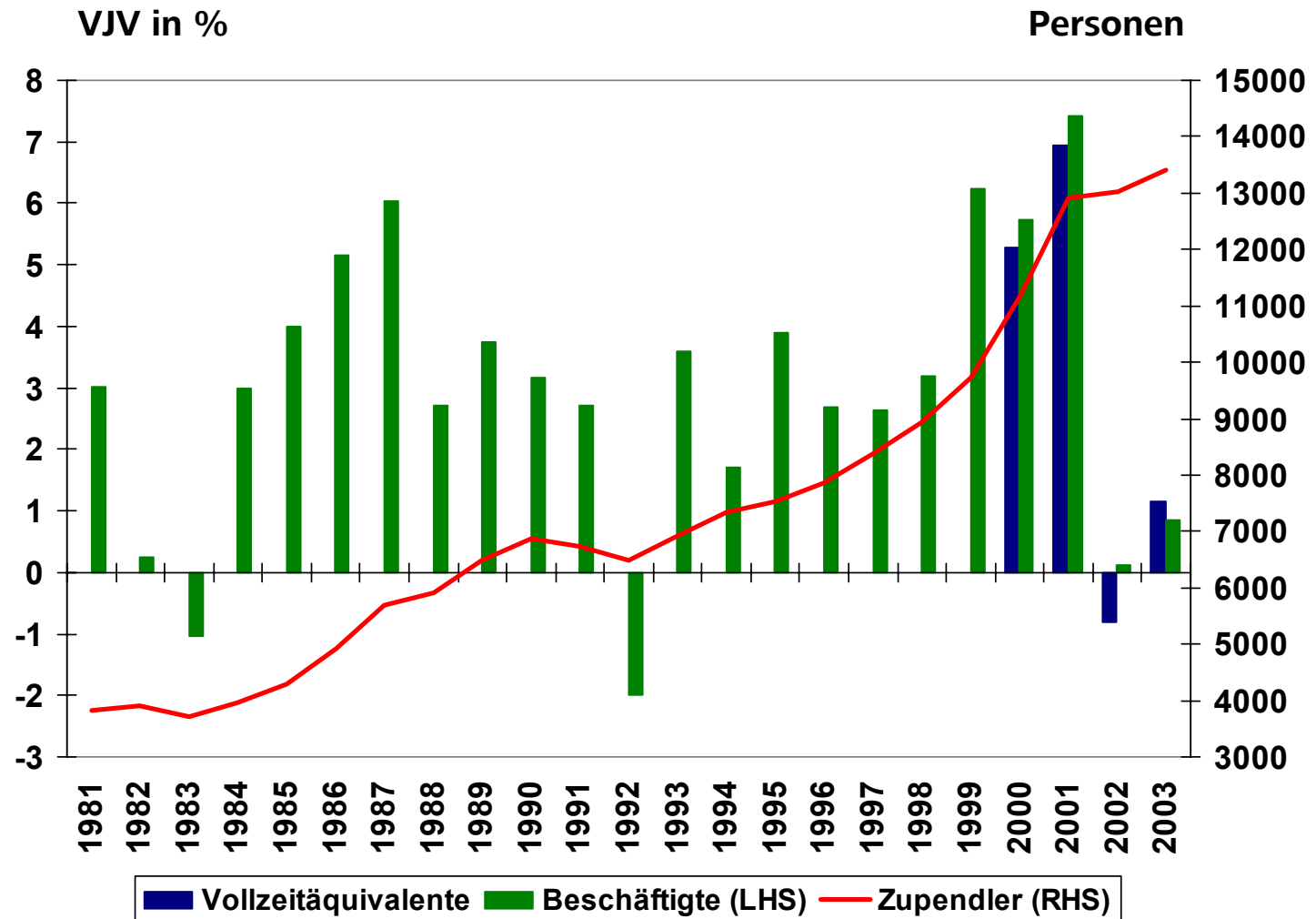
Nachlassende weltwirtschaftliche Dynamik führt zu geringeren Zuwachsraten der Direktexporte



Wirtschaftliche Entwicklung in Liechtenstein

- Vorgehensweise für die Analyse
- Wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen
- Wirtschaftliche Lage am Jahresende 2004 und Prognose 2005
 - Konjunkturtest
 - Direktexporte
 - **Beschäftigung und Arbeitsmarkt**
 - Bruttoinlandprodukt
- Zusammenfassung

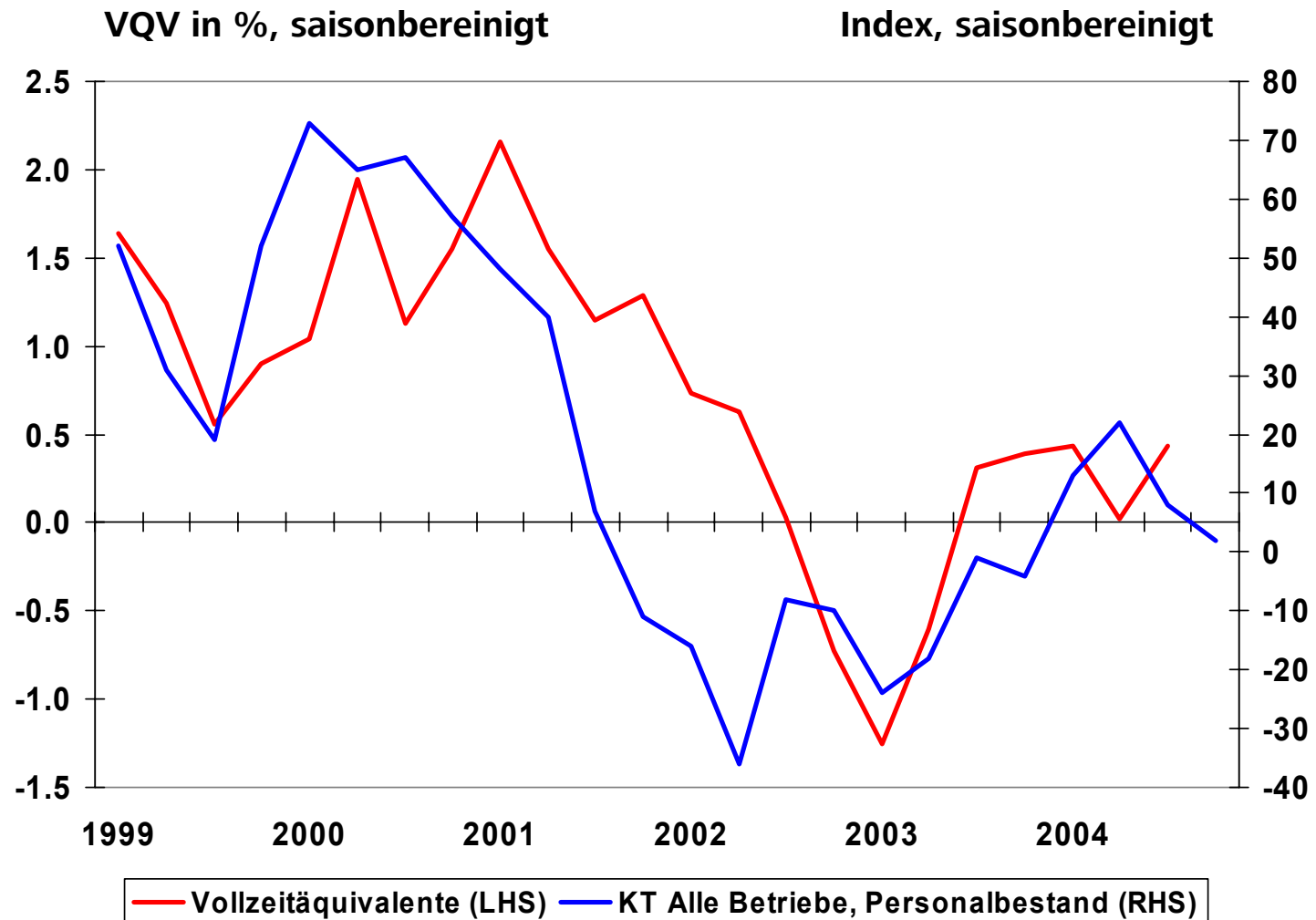
Beschäftigungswunder Liechtenstein



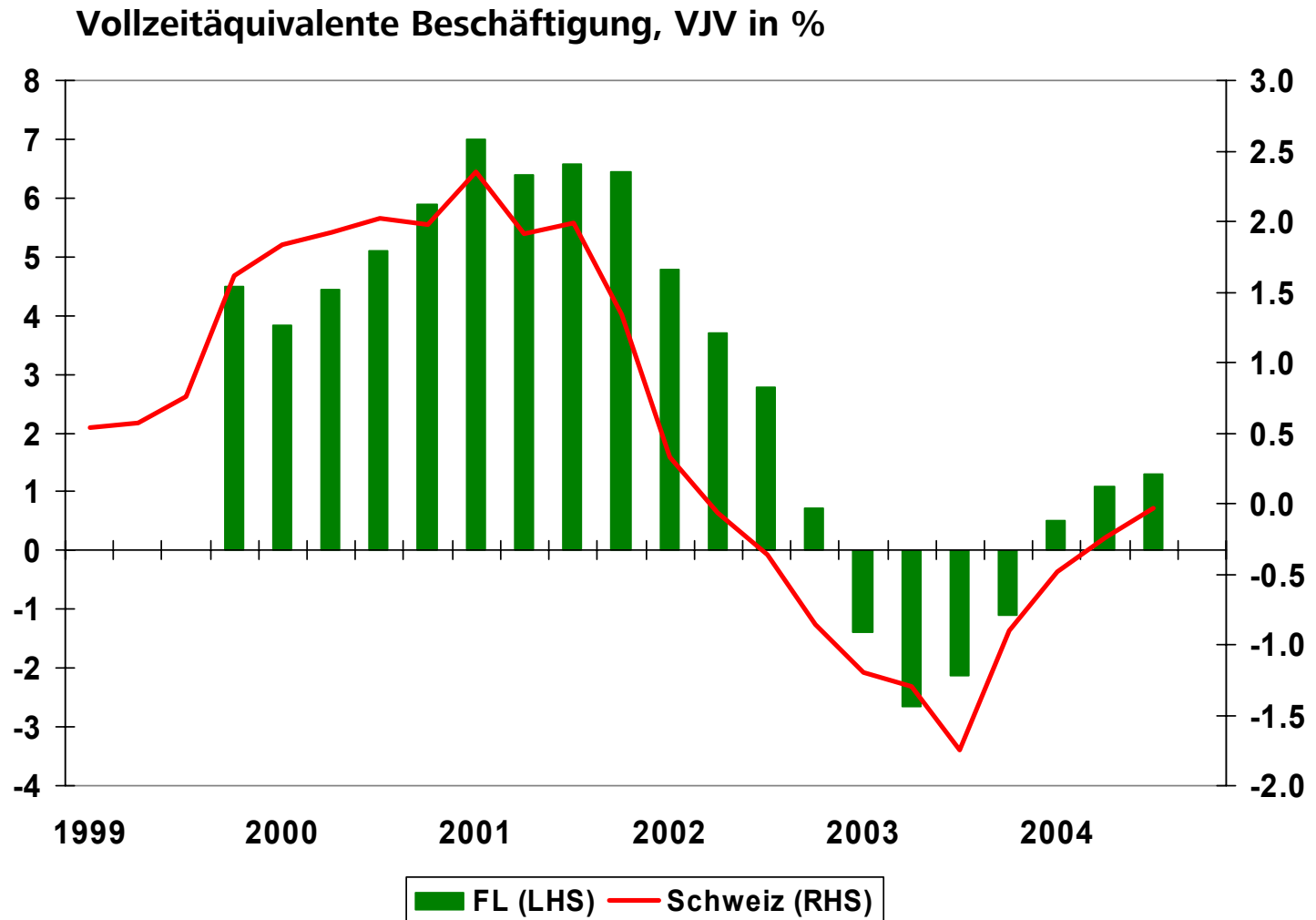
Prognose der vollzeitäquivalenten Beschäftigung

- Prognose der vollzeitäquivalenten Beschäftigung (saisonbereinigte Basis) basiert auf einer ökonometrischen Schätzung.
- Als Erklärungsvariablen gehen in die Schätzung ein:
 - Vollzeitäquivalente Beschäftigung Schweiz
 - BIP Schweiz
 - Direktexporte FL
 - Umfrageergebnisse aus dem Konjunkturtest

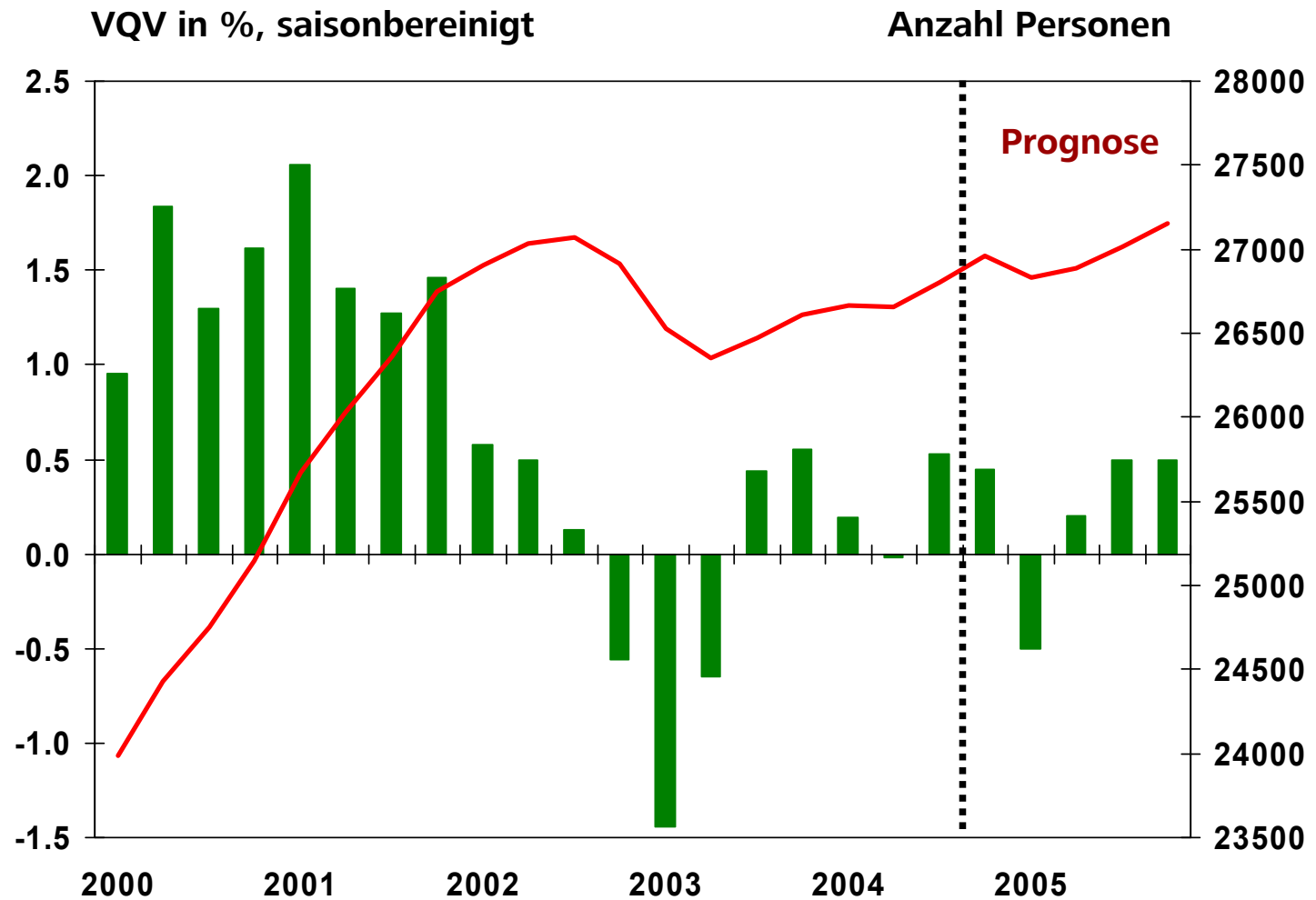
Deutlicher Vorlauf der Konjunkturmfrage



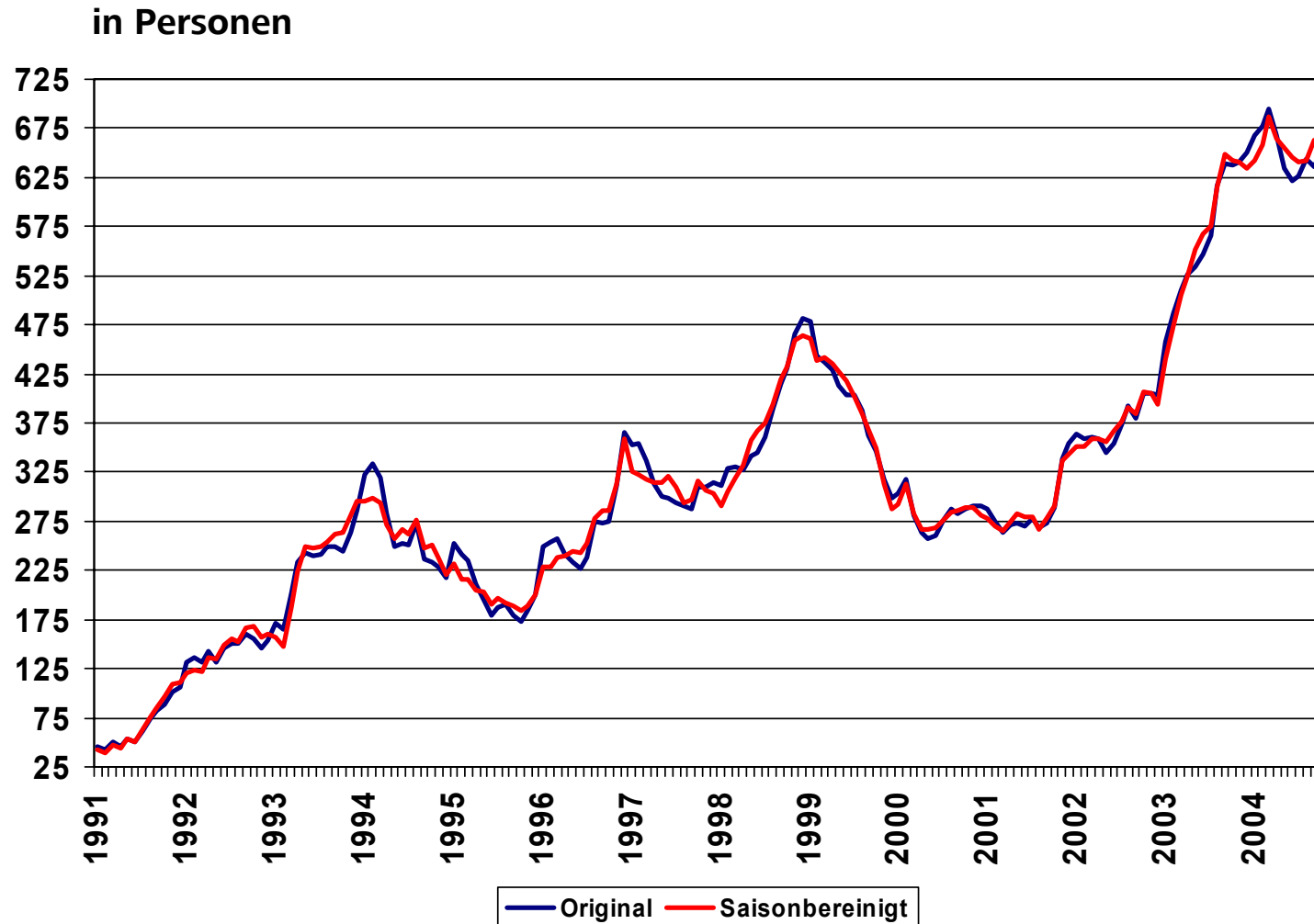
Gleichlauf bei deutlichem Niveauunterschied



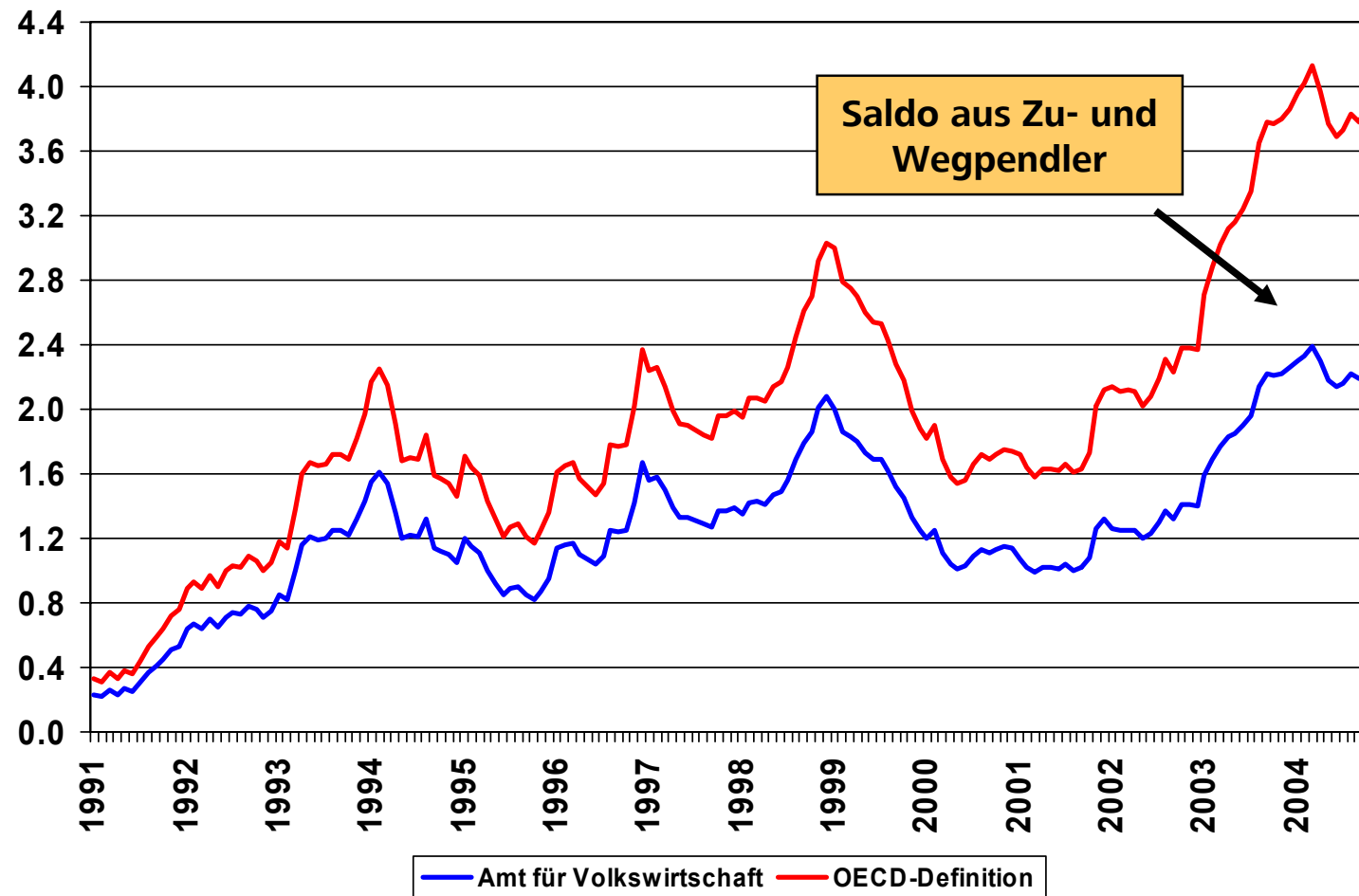
Ab der Jahresmitte 2005 wieder Beschäftigungszuwächse



Starker Anstieg der Ganzarbeitslose in 2003



Definitiorische Unterschiede bei der Arbeitslosenquote



Wirtschaftliche Entwicklung in Liechtenstein

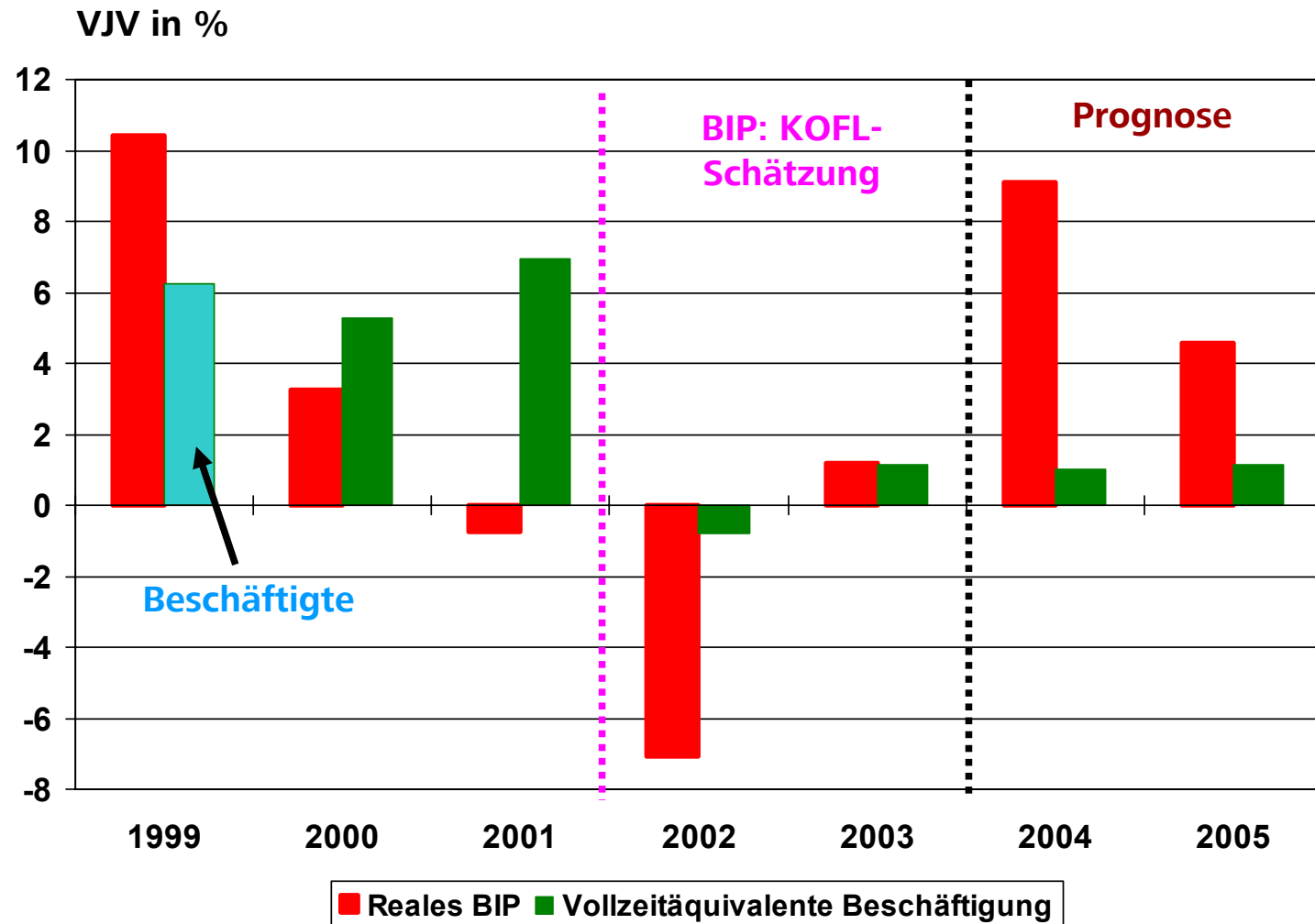
- Vorgehensweise für die Analyse
- Wirtschaftliche Lage am Jahresende 2004 und Prognose 2005
 - Konjunkturtest
 - Direktexporte
 - Beschäftigung und Arbeitsmarkt
 - **Bruttoinlandprodukt**
- Fiskalquote in 2002 und 2003
- Zusammenfassung

Ausgangssituation

- Es gibt keine offizielle lange Zeitreihe
- VGR FL: Ergebnisse für 1998, 1999, 2000 und 2001
- St. Galler Zentrum für Zukunftsforschung hat für einzelne Jahre (1960, 1970, 1975, 1980, 1985, 1988) BIP-Daten geschätzt.
- Es gibt nur Jahresdaten
- Eigene Schätzung für 2002 und 2003 nötig, Basis für die Prognose 2004 und 2005

= > Pragmatisches Vorgehen nötig !

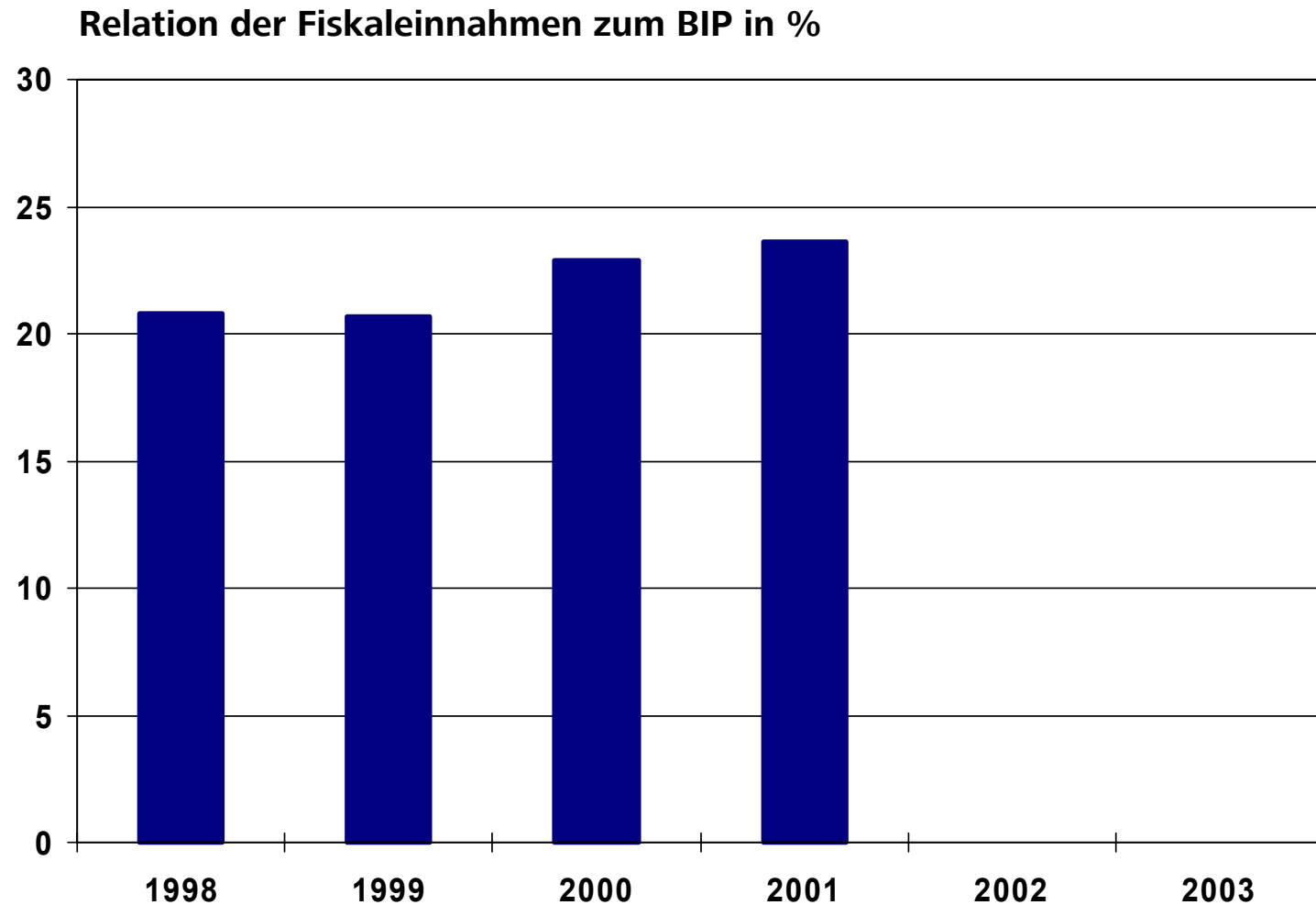
BIP und Vollzeitäquivalente Beschäftigung



Fiskalquote

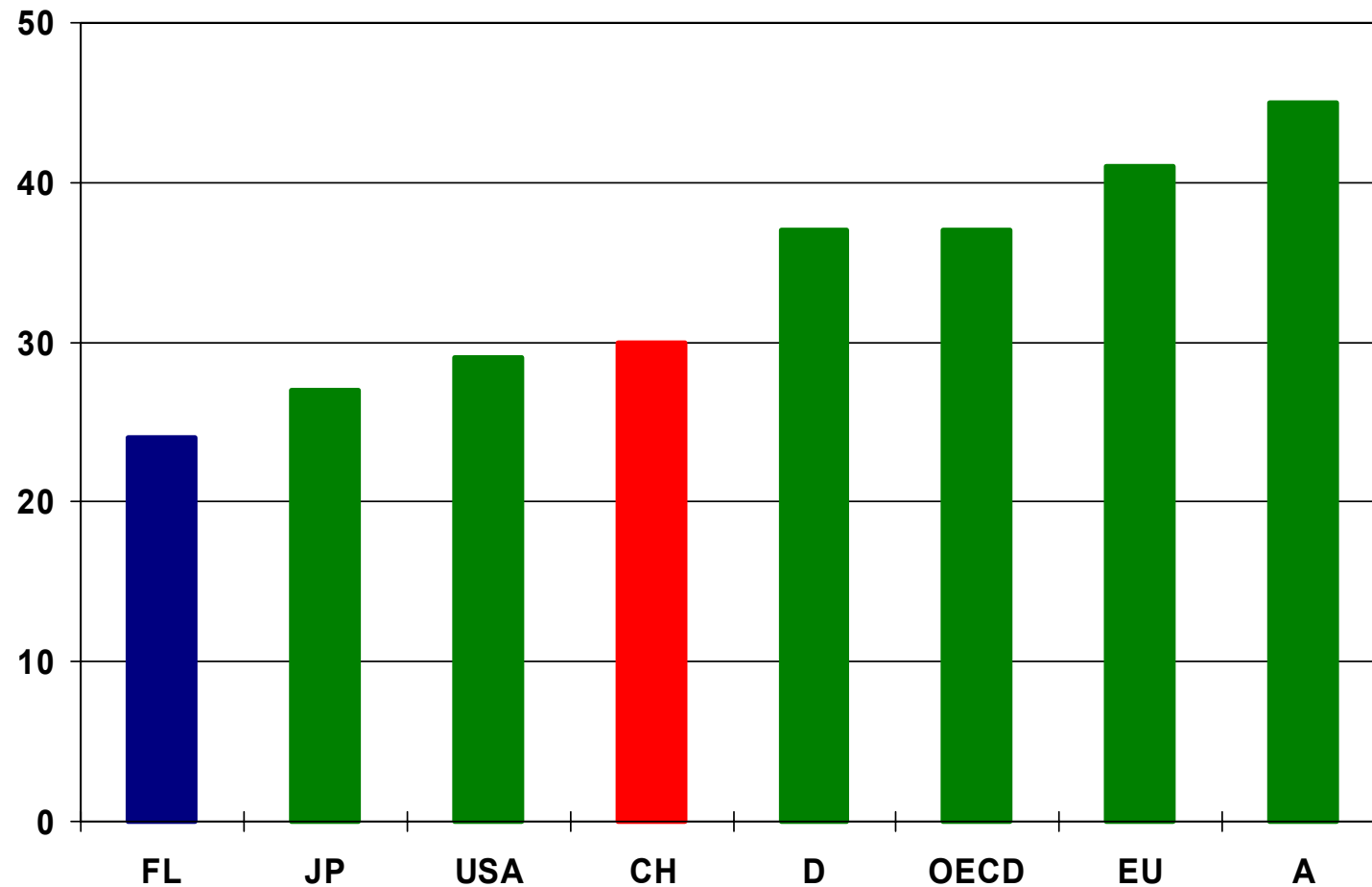
- Bedeutung: Entwicklung der Fiskalquote als Indikator zur Beurteilung der steuerlichen Standortattraktivität
- Fiskalquote als Relation der Fiskaleinnahmen eines Landes zum Bruttoinlandprodukt
- Fiskaleinnahmen umfassen alle Zwangsabgaben an den Sektor Staat, einschliesslich der Beträge an die obligatorischen Sozialversicherungen.

Leichter Anstieg der Fiskalquote in 2001

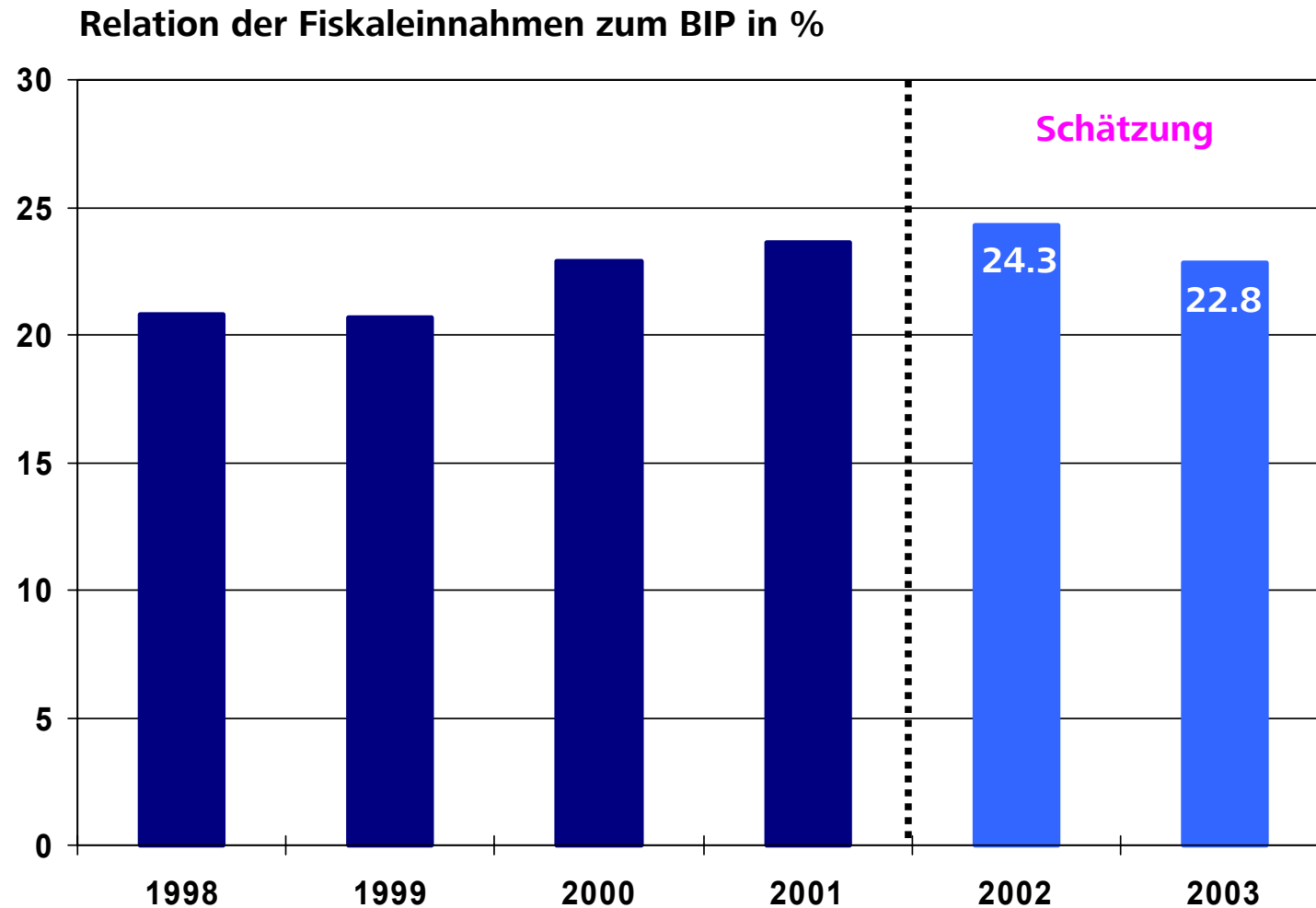


Weiterhin niedrige Fiskalquote im internationalen Vergleich

Relation der Fiskaleinnahmen zum BIP im Jahr 2001, in %



Rückgang der Fiskalquote in 2003



Zusammenfassung

- Kräftige Konjunkturerholung in 2004
- Starke Zunahme der Direktexporte in 2004
- Aufgrund nachlassender weltwirtschaftlicher Nachfrage in 2005 leicht geringe Zuwachsrates der Direktexporte
- Beschäftigung und Bruttoinlandprodukt legen deutlich zu
- Teuerung bleibt niedrig
- Nur moderater Zinsanstieg zu erwarten

www.kofl.li

info@kofl.li