

2008

KOFL Konjunkturbericht

Konjunktur- und Wachstumsanalyse für das Fürstentum Liechtenstein

Abgebremster Produktivitätszuwachs in 2008

Kurzfassung

Dr. Carsten-Henning Schlag

Datenstand: 31. Januar 2008

Impressum

Herausgeber

KOFL Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein

KOFL Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein

Leitung: Prof. Dr. Carsten-Henning Schlag

Mitarbeiter: Lic. rer. pol. Andreas Brunhart (Projektmitarbeiter)

Postadresse: KOFL Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein

an der Hochschule Liechtenstein

Fürst-Franz-Josef-Strasse

FL – 9490 Vaduz

Liechtenstein

Tel. +423 265 1329, Fax +423 265 1301

www.kofl.li

info@kofl.li

Die Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein (KOFL) wurde im Mai 2004 gegründet. Sie ist als Kompetenzzentrum für volkswirtschaftliche Fragestellungen des Fürstentums Liechtenstein betreffend konzipiert und hat ihre Forschungsschwerpunkte in den Bereichen regionale Konjunktorentwicklungen und regionales Wachstum. Im Auftrag der Regierung des Fürstentums Liechtenstein, erstellt die KOFL eine jährliche Konjunkturprognose für Liechtenstein. Die KOFL berät Entscheidungsträger im privaten und öffentlichen Sektor auf der Grundlage fundierter makroökonomischer, wirtschafts- und finanzpolitischer Analysen.

Kurzfassung

Weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Deutliche Wachstumsverlangsamung in den USA im 4. Quartal 2007

Die **Weltwirtschaft** expandierte bis zum Herbst 2007 in einem erfreulichen Ausmass, das Wachstum des realen Bruttoinlandprodukts (BIP) übertraf in vielen Industrieländern seinen langfristigen Trend. Die wirtschaftliche Entwicklung in den drei grossen Wirtschaftsräumen **USA, Euro-Raum und Japan** verlief im 3. Quartal 2007 einheitlich: Sowohl in den USA als auch im Euro-Raum und in Japan beschleunigte sich die jeweilige Zuwachsrate der gesamtwirtschaftlichen Produktion. Eine Vielzahl von Konjunkturindikatoren deutet jedoch auf eine Wachstumsverlangsamung der Weltwirtschaft hin. Die erste Schätzung des BIP-Wachstums in den USA für das 4. Quartal 2007 bestätigt dies. Die konjunkturellen Risiken haben sich seit dem Herbst 2007 deutlich erhöht. Die Immobilienkrise in den USA und die sich daraus immer stärker abzeichnende internationale Finanzmarktkrise tragen zusammen mit dem massiven Anstieg des Erdölpreises im Verlauf des Jahres 2007 zu einer starken Verunsicherung der Konsumenten und Produzenten zu Beginn des Jahres 2008 bei. Die starken Kursverluste an den internationalen Aktienmärkten in der zweiten Januarhälfte 2008 sind Ausdruck dieser Verunsicherung. Die US-amerikanische Notenbank (Fed) hat zuletzt durch eine massive Senkung ihres Leitzinses versucht, den Turbulenzen an den Aktienmärkten und der Abbremsung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung entgegenzuwirken.

Energiepreise treiben Konsumentenpreisindizes

Die an den **Konsumentenpreisen** gemessene Jahresteuering zog ab Juli 2007 sowohl in den USA als auch im Euro-Raum kräftig an. Im Dezember 2007 lag die Jahresteuering in den USA bei 4.1 %, im Euro-Raum bei 3.1 %. Gemessen an der um Energiepreise bereinigten **Kernteuerung** nahmen die Teuerungstendenzen im OECD-Raum jedoch kaum zu. In den USA verringerte sich die Kernteuerung im Verlauf des Jahres 2007 zunächst, um im Herbst dann leicht anzuziehen. Im Dezember 2007 lag sie bei 2.4 % und damit unter dem Jahresanfangswert von 2.7 % (vgl. Abbildung A1-5). Im Euro-Raum stieg die Kernteuerung im Jahresverlauf 2007 an. Zuletzt im Dezember lag sie jedoch mit 1.9 % nur knapp über dem Ausgangswert vom Januar 2007.

Ausserplanmässige Senkung der Leitzinsen in den USA

Am 22. Januar 2008 hat sich die Fed ausserplanmässig, d.h. eine Woche vor der turnusmässigen Sitzung des Federal Open Market Committee (FOMC) am 29./30. Januar 2008, entschieden, die Leitzinsen um 75 Basispunkte auf 3.5 % zu senken. Sie begründete diesen aussergewöhnlichen Schritt in Bezug auf Zeitpunkt und Ausmass mit einer weiteren Verschlechterung des wirtschaftlichen Ausblicks und einer Zunahme der Abwärtsrisiken für das US-Wirtschaftswachstum. Diese Einschätzung beruhte vor allem auf den jüngsten Entwicklungen an den Finanzmärkten. Am 30. Januar 2008 senkte die Fed die Leitzinsen in den USA um weitere 50 Basispunkte auf jetzt 3 %.

Deutlicher Anstieg des effektiven Wechselkurses des Euros in 2007

Seit Jahresbeginn 2007 hat sich der Euro gegenüber dem US-Dollar deutlich aufgewertet. Anfang Januar 2008 notierte der Euro bei 1.47 USD und damit 3.5 % über seinem Stand von Ende September 2007 bzw. 11.5 % höher als zu Beginn des Jahres 2007. Der für die Exportwirtschaft des Euro-Raums wichtige **effektive Wechselkurs des Euros** – gemessen an den Währungen 22 wichtiger Handelspartner des Euro-Raums – lag in nominaler Rechnung Anfang Januar 2008 2.4 % über seinem Stand von Ende September und rund 6 % höher als zu Beginn des Jahres 2007.

Zur Lage der Liechtensteiner Wirtschaft

Leichte Aufwertung des Schweizer Frankens in 2007

Die **Geldpolitik** der **Schweizer Nationalbank (SNB)** ist aufgrund der Währungsunion von unmittelbarer Relevanz für das Fürstentum Liechtenstein. In der Schweiz wurden angesichts robuster Konjunkturdaten in den ersten drei Quartalen des Jahres 2007 die expansiven geldpolitischen Impulse weiter zurückgeführt. Das Zielband für den **Dreimonats-Libor** liegt aktuell bei 2.25 % bis 3.25 %. Die SNB bekräftigte in ihrer jüngsten geldpolitischen Lagebeurteilung, dass sie weiterhin den mittleren Bereich des Zielbands

anstrebt. Die **Geldmarktsätze in Liechtenstein** sind im Verlauf des Jahres 2007 deutlich gestiegen. In der zweiten Januarhälfte 2008 bot die Liechtensteinische Landesbank (LLB) den Anlegern für Nostro-Festgeldanlagen in CHF (3 Monate) einen Zins von 1.75 %. Die stark angestiegene Unsicherheit an den Finanzmärkten im Herbst 2007 schlug sich international in einer vermehrten Nachfrage nach relativ risikolosen Staatsanleihen nieder. Die Folge waren sinkende Renditen. Besonders ausgeprägt war der Renditerückgang in den USA. Im Vergleich zu den USA fielen die Renditerückgänge im Euro-Raum und in der Schweiz deutlich weniger stark aus. Die Rendite der **zehnjährigen Bundesobligationen** in der Schweiz lag Anfang Januar 2008 bei 3.0 %, nach 3.1 % im Juli 2007. Die akzentuierte Schwäche des US-Dollars gegenüber dem Euro im Jahresverlauf 2007 prägte die Entwicklung auf den internationalen Devisenmärkten. Der **exportgewichtete reale Aussenwert des Frankens** stabilisierte sich im Dezember 2007 sowohl gegenüber dem Euro als auch gegenüber dem US-Dollar. Gegenüber den Währungen der 24 wichtigen Handelspartner der Schweiz liegt der exportgewichtete reale Aussenwert des Schweizer Frankens im Dezember 2007 leicht oberhalb des Niveaus vom Januar 2007.

Starker Anstieg der realen Direktexporte um 15.2 % in 2007

Beeinflusst durch die günstigen internationalen Konjunkturbewegungen entwickelte sich der **Aussenhandel im Jahr 2007** ausserordentlich kräftig. Die nominalen **Direktexporte** (Total 2) erreichten im Jahr 2007 einen Wert von 4'182 Mio. CHF, nach 3'603.7 Mio. CHF in 2006. Die Zuwachsrate der nominalen Direktexporte in 2007 betrug nach 11.6 % in 2006 noch einmal 16.1 %. In realer Rechnung (nominale Werte deflationiert mit dem Schweizer Landesindex der Konsumentenpreise, LIK) lag die Zunahme der Direktexporte bei 15.2 %. Die nominalen **Direktimporte** (Total 2) erreichten im Jahr 2007 einen Wert von 2'416.3 Mio. CHF und lagen damit um 11.7 % über dem Vorjahresniveau. In realer Rechnung wuchsen die Direktimporte in 2007 um 10.9 %.

KOFL schätzt für 2006 einen Anstieg des realen BIP in FL von über 5 %

Für das Jahr 2006 liegen im Januar 2008 noch keine Daten der VGR FL zum Bruttoinlandprodukt in Liechtenstein vor. Dazu kommt, dass für die liechtensteinische Wirtschaft keine Produktions- und Wertschöpfungsstatistik erstellt wird, wie es in der Schweiz und in anderen europäischen Ländern üblich ist. Um eine Einschätzung der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Liechtenstein für das Jahr 2006 vornehmen zu können, führt die KOFL Produktionsschätzungen auf der Grundlage des vorhandenen Datenmaterials durch. Die Einschätzungen der KOFL sind in einen allgemeinen konjunkturanalytischen Zusammenhang eingeordnet. Alles in allem lässt die KOFL Schätzung für das Jahr 2006 auf eine fortgesetzte und nochmals verstärkte Produktionsdynamik in Liechtenstein schliessen. **Die KOFL geht davon aus, dass die Zunahme der realen gesamtwirtschaftlichen Produktion (BIP) nach der markanten Konjunkturerholung in den Jahren 2004 und 2005 (Zuwachsraten von 3.0 % und 4.8 %) in 2006 deutlich über 5 % betragen wird.** Das reale BIP steigt damit von 4'581 Mio. CHF in 2005 auf 4'838 Mio. CHF in 2006 an. In nominaler Rechnung ergibt sich bei einer jahresdurchschnittlichen Teuerung von 1.1 % ein BIP-Zuwachs von 6.7 %. Das nominale BIP steigt damit von 4'555 Mio. CHF in 2005 auf 4'862 Mio. CHF in 2006 an.

Zahl der Ganzarbeitslosen in 2007 um 123 Personen zurückgegangen

Erste provisorische Daten des Amtes für Volkswirtschaft zur **Beschäftigungsentwicklung in 2007** deuten darauf hin, dass sich die positive Entwicklung der Gesamtbeschäftigung (Inlandkonzept) weiter fortgesetzt hat. Im September 2007 lag die Zahl der beschäftigten Einwohner zuzüglich der Zupendler um 4.5 % über dem Vorjahresstand. Im Dezember 2007 wurden 472 **Ganzarbeitslose** gezählt und damit 123 Personen weniger als im Januar 2007. Gegenüber dem Vorjahresmonat betrug dieser Rückgang im Dezember 2007 112 Personen. Die **saisonbereinigte Arbeitslosenzahl** (Saisonbereinigung wird durch die KOFL durchgeführt) ist seit Februar 2007 ebenfalls deutlich rückläufig. Provisorische Berechnungen der KOFL ergeben für den **Dezember 2007** eine Arbeitslosenquote (Inländerkonzept) von 2.7 %. Diese Arbeitslosenquote ist um 0.1 Prozentpunkte niedriger als die in der Schweiz gemessene Arbeitslosenquote, die im Dezember 2007 2.8 % beträgt.

**Teuerungsrate (LIK)
beträgt in 2007 0.7 %**

Der Teuerungsdruck, der von vorgelagerten **Produzenten- und Importpreisen** auf die Verbraucherpreise ausgeht, nahm im Verlauf des Jahres 2007 etwas zu. Die Teuerung des Gesamtangebots stieg von 2.2 % im Januar 2007 auf 3.1 % im November 2007 an. Die Teuerungsentwicklung auf der Konsumentenstufe – gemessen am **Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)** – hat sich seit dem Herbst 2007 verstärkt. Im Dezember 2007 betrug die Jahresteuierung 2 %. Im Jahresdurchschnitt 2007 lag die Teuerung auf der Konsumentenstufe bei 0.7 %, nach 1.1 % in 2006. Die vom Bundesamt für Statistik und der SNB publizierten Kerninflationraten nahmen wie der LIK im Verlauf des Jahres 2007 zu. Im Dezember 2007 betrug die Kernteuerung – je nach Art der Berechnung – zwischen 0.9 % und 1.3 %.

Aussichten der Liechtensteiner Wirtschaft

A. Rahmenbedingungen

Der aktuelle Prognosedurchlauf für das Jahr 2008 ist in besonderer Weise mit Unsicherheiten behaftet, die aus dem internationalen Umfeld erwachsen. In Tabelle 1 sind die für die Prognose Liechtenstein getroffenen Annahmen zusammengefasst.

Tabelle 1
Exogene Annahmen für die Prognose Liechtenstein
(Stand: 5. Februar 2008)

	2007	2008
A. Reales BIP ⁽¹⁾		
USA	2.2	1.6
Europäische Union (EU-27)	2.9	2.2
Euro-Raum	2.6	1.9
- Deutschland	2.5	1.7
Japan	2.0	1.6
Schweiz	2.8	2.0
B. Monetärer Bereich CH / FL ⁽²⁾		
Kurzfristzinsen, 3 Monate, in %	2.7	3.0
Langfristzinsen, 10 Jahre, in %	2.8	2.9
Realer Aussenwert des CHF, exportgewichtet 24 Länder ⁽¹⁾	-3.2	1.6
Wechselkurse		
- CHF / USD	1.13	1.13
- CHF / EUR	1.66	1.61
C. Konsumentenpreise CH / FL ⁽¹⁾		
Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)	0.7	1.6
D. Lohn und AHV Einkommen ⁽¹⁾		
Nominallohnindex Schweiz (BFS)	1.4	1.6
AHV pflichtige Einkommen in FL	3.3	2.5
Schätzungen für das Jahr 2007, Prognosen für das Jahr 2008		
(1) Veränderungen gegenüber Vorjahr in %		
(2) Jahresendwerte		
Für B. Monetärer Bereich und C. Konsumentenpreise liegen die Ergebnisse für 2007 bereits vor.		

B. Prognose Liechtenstein

Tabelle 2 zeigt die für die Jahre 2007 und 2008 prognostizierten Zuwachsraten für den Aussenhandel, der Beschäftigung und des Bruttoinlandprodukts, sowie die geschätzte BIP-Wachstumsrate für das Jahr 2006.

Tabelle 2

Prognoseübersicht Liechtenstein

Aussenhandel, Beschäftigung und Bruttoinlandprodukt
(Stand: 5. Februar 2008)

	2005	2006	2007	2008
A. Aussenhandel ⁽¹⁾				
<u>Reale Rechnung</u>				
Direktexporte				
- Total 1	1.9	10.5	14.5	1.9
- Total 2	-0.4	10.5	15.2	1.9
Direktimporte				
- Total 2	0.3	12.1	10.9	
<u>Nominale Rechnung</u>				
Direktexporte				
- Total 2	0.8	11.7	16.0	3.4
Direktimporte				
- Total 2	1.5	13.3	11.7	
B. Bruttoinlandprodukt ⁽¹⁾				
Real	4.8	5.6	5.3	1.8
Nominal	6.0	6.7	6.1	3.4
C. Beschäftigung und Arbeitsmarkt				
Beschäftigung ⁽²⁾	2.2	3.0	4.5	2.5
Vollzeitäquivalente Beschäftigung ⁽²⁾	2.1	2.9	4.4	2.5
Arbeitslosenquote, in % ⁽³⁾				
- Inlandkonzept	2.4	1.8		
- Inländerkonzept	4.2	3.3	2.7	
2008: Prognosejahr, 2007: Schätzjahr Für A. Aussenhandel liegen die Ergebnisse für 2007 bereits vor Für B. Bruttoinlandprodukt: KOFL Schätzungen für das Jahr 2006 (grün markiert), Schätzung für 2007 (gelb markiert), Prognose für 2008 Für C. Arbeitslosenquote liegt das Ergebnis für 2007 bereits vor				
(1) Veränderungen gegenüber Vorjahr in % (2) Veränderungen gegenüber Vorjahr in %, per 31.12. (3) Niveau, per 31.12.				

Zuwachs der realen Direktexporte in 2008 um 1.9 %

Die Wachstumsverlangsamung im internationalen Umfeld und der Anstieg des realen Aussenwertes des Schweizer Franken im Jahr 2008 führen zu einem im Vergleich zu den beiden Vorjahren verlangsamten Jahreswachstum der realen **Direktexporte** (Total 1) von 1.9 % in 2008. Insgesamt betragen die realen Direktexporte (Total 1) im Jahr 2008 4'149 Mio. CHF. In nominaler Rechnung beträgt die Zunahme der Direktexporte (Total 1) in 2008 3.5 % gegenüber 2007, das Niveau der nominalen Exporte liegt bei 4'265 Mio. CHF. Der Wert der nominalen Ausfuhren (Total 2) in 2008 beläuft sich auf 4'326 Mio. CHF.

Beschäftigungszuwachs von 4.5 % in 2007 und 2.5 % in 2008

Die **Gesamtbeschäftigung** in Liechtenstein wird in den Jahren 2007 und 2008 weiter deutlich ansteigen. Die Zunahme der Beschäftigung beträgt im Jahr 2007 4.5 % gegenüber dem Vorjahr. Im Jahr 2008 schwächt sich der Zuwachs der Beschäftigung auf 2.5 % ab. Auf Basis von Vollzeitäquivalenten liegen die Zuwächse für die Jahre 2007 und 2008 bei 4.4 % und 2.5 %. Die Anzahl der Beschäftigten (Voll- und Teilzeitstellen) in Liechtenstein beträgt Ende 2008 33'285 gegenüber 32'472 Ende 2007.

Die KOFL prognostiziert für 2007 bzw. 2008 ein BIP-Wachstum von gut 5 % bzw. knapp 2 %

Die KOFL Konjunkturprognose deutet für das Jahr 2007 auf eine weitere kräftige Expansion der **gesamtwirtschaftlichen Produktion** hin. Die Zuwachsrate des realen BIP gegenüber 2006 nimmt einen Wert in der Grössenordnung von gut 5 % an. Die KOFL Konjunkturprognose zeigt für das Jahr 2008 eine Verlangsamung der Dynamik. Die für das Jahr 2007 angenommene kräftige Expansion der realen gesamtwirtschaftlichen Produktion wird sich in 2008 in erheblich abgeschwächter Form fortsetzen. Der Zuwachs des realen BIP gegenüber 2007 wird die 2 % Marke kaum übersteigen. Das reale BIP steigt damit auf 5'186 Mio. CHF in 2008 an. In nominaler Rechnung ergibt sich ein BIP-Zuwachs von 3.4 %. Das nominale BIP steigt damit von einem Niveau von 5'157 Mio. CHF in 2007 auf 5'332 Mio. CHF in 2008 an.