ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Schlag, Carsten-Henning

Research Report

Konjunktur- und Wachstumsanalyse für das Fürstentum Liechtenstein: Frankenraum im Gegenwind

KOFL Konjunkturbericht, No. 2012

Provided in Cooperation with:
Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein (KOFL), Vaduz

Suggested Citation: Schlag, Carsten-Henning (2012) : Konjunktur- und Wachstumsanalyse für das Fürstentum Liechtenstein: Frankenraum im Gegenwind, KOFL Konjunkturbericht, No. 2012, Universität Liechtenstein, Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein (KOFL), Vaduz

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/58022

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

KOFL
Konjunkturforschungsstelle
Liechtenstein

2012

KOFL Konjunkturbericht

Konjunktur- und Wachstumsanalyse für das Fürstentum Liechtenstein

Frankenraum im Gegenwind

Bericht 2012

Datenstand: 23. Februar 2012

Konjunktur auf einen Blick

Weltwirtschaftliches Umfeld

In 2012 verhaltene Dynamik der Weltwirtschaft und Rezession im Euro-Raum

Die Erholung der Industrieländer ist im Jahr 2011 ins Stocken geraten. Dies hat dazu geführt, dass die **Weltproduktion** nur noch um 3,8 % zulegen konnte. Der Welthandel ist im Jahre 2011 um 6,9 % gegenüber dem Vorjahr angestiegen, nach einer Zunahme von fast 13 % in 2010. Zweieinhalb Jahre nach dem Ende der globalen Rezession steht die Weltkonjunktur wiederum vor einer Abkühlung. Im Verlauf des Jahres 2011 hat sich die Staatsschuldenkrise in Europa ausgeweitet. Die hieraus resultierende Verunsicherung hat seit den Sommermonaten deutlich auf die Realwirtschaft durchgeschlagen. Die konjunkturelle Dynamik der Weltwirtschaft schwächt sich in 2012 weiter ab. Insbesondere die Industriestaaten durchschreiten im laufenden Jahr eine Phase relativ schwachen Wachstums von 1,2 %.

Liechtensteiner Wirtschaft

Zuwachs der vollzeitäquivalenten Beschäftigung in 2011 um 2,8 %

Die nominalen Direktexporte stagnierten – bedingt durch den markanten Anstieg des Aussenwerts des Schweizer Frankens – in **2011** gegenüber dem Vorjahr, nach einem Zuwachs von 7,9 % in 2010. Die vollzeitäquivalente Beschäftigung lag Ende 2011 über dem Vorjahresstand. Der Beschäftigungszuwachs gegenüber Dezember 2010 wird von der KOFL auf 2,8 % veranschlagt. Die KOFL Produktionsschätzung zeigt für das Jahr 2011 eine Zunahme des Bruttoinlandprodukts (BIP) um 1,8 %. In realer Rechnung ergibt sich ein Produktionszuwachs um 1,1 %.

Leichter Rückgang des realen BIP in 2012

Die sich verlangsamende internationale Wirtschaftsentwicklung und die Rezession im Euro-Raum werden sich im laufenden Jahr in der Nachfrage nach Liechtensteiner Exportgütern niederschlagen. Vom voraussichtlich rückläufigen Aussenwert des Schweizer Frankens gehen im **Prognosejahr 2012** jedoch gewisse stimulierende Effekte aus. Die realen Direktexporte werden um 1,2 % zunehmen, in nominaler Rechnung beträgt der Anstieg 1,6 % gegenüber dem Vorjahr. Im laufenden Jahr 2012 wird es zu einem nur geringen Anstieg der vollzeitäquivalenten Beschäftigung um 0,7 % kommen. Die KOFL Konjunkturprognose zeigt in realer Rechnung einen Rückgang des BIP um 0,2 %. In nominaler Rechnung ergibt sich eine geringe Zunahme des BIP um 0,1 %. Die jahresdurchschnittliche Teuerung (gemessen am Landesindex der Konsumentenpreise, LIK) wird bei -0,3 % liegen.

Prognoserisiken

Staatsschuldenkrise verunsichert

Die KOFL-Prognose basiert auf den zentralen Annahmen, dass die Abbremsung der Konjunkturdynamik und die Rezession im Euro-Raum nur relativ kurz und nicht sehr ausgeprägt ausfällt. Dies hängt jedoch wesentlich vom Fortgang der Staatsschuldenkrise in Europa ab. Es bestehen nach wie vor beträchtliche Risiken, dass die Situation ausser Kontrolle gerät und womöglich weitere Länder im Euro-Raum ihre Refinanzierungsprobleme nicht in den Griff bekommen. In Folge sich fortsetzender Ansteckungseffekte könnte der Druck auf das Bankensystem noch einmal steigen mit unabsehbaren Folgen für die globale Konjunktur. Der Franken würde erneut unter starken Aufwertungsdruck geraten. Für die Schweizer Nationalbank könnte es damit schwieriger werden, die Kursuntergrenze zum Euro zu halten. Fällt der Preis des Euro wieder unter 1,20 CHF, schadet dies der preislichen Wettbewerbsfähigkeit des Frankenraums. Die Liechtensteiner Exportwirtschaft wäre damit in doppelter Hinsicht – aufgrund sinkender globaler Einkommen und steigendem Aussenwert des Frankens – extrem belastet.

Inhaltsverzeichnis

A. Weltwirtschaftliches Umfeld 4
A.1. Produktion, Nachfrage und Beschäftigung 5
A.2. Preisentwicklung 10
A.3. Monetäre und fiskalpolitische Rahmenbedingungen 12

B. Zur Lage der Liechtensteiner Wirtschaft 18
B.1. Aussenhandel 18
B.2. Produktion 21
B.3. Beschäftigung und Arbeitsmarkt 24
B.4. Preise und Löhne 28
B.5. Öffentliche Finanzen 30

C. Aussichten der Liechtensteiner Wirtschaft 31
C.1. Rahmenbedingungen 31
C.2. Prognose Liechtenstein 39
C.3. Prognoserisiken 42

Anhang: Datenbasis 43

Aktuelle KOFL Publikationen 44

A. Weltwirtschaftliches Umfeld

Verringerter Zuwachs der Weltproduktion in 2011

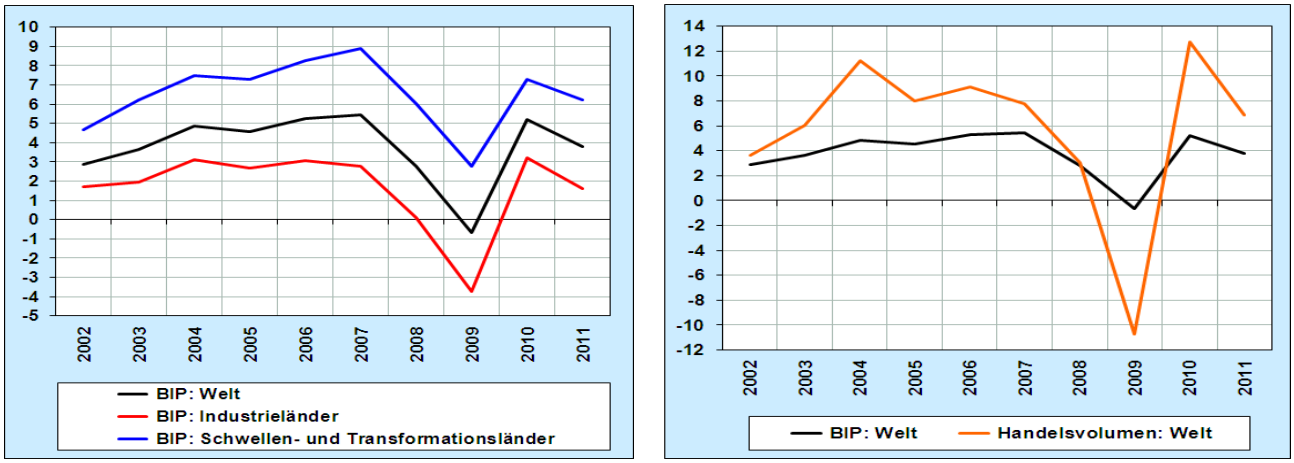
Die Erholung der Weltwirtschaft von der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 ist im Jahr 2011 ins Stocken geraten. Nach dem „Bounce Back“ der **Weltproduktion** im Jahr 2010 mit einem kräftigen Zuwachs von 5,2 % gegenüber 2009 ist sie im Gesamtjahr 2011 nur noch um 3,8 % angestiegen. Das Bruttoinlandprodukt (BIP) der Industriestaaten legte dabei um 1,6 % zu, das der Schwellen- und Transformationsländer um 6,2 % (vgl. Abb. A1-1, Teil a). Der **Welthandel** hat nach Schätzungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) im Jahre 2011 um 6,9 % gegenüber dem Vorjahr zugelegt, nach einer Zunahme von fast 13 % in 2010.

Abbildung A1-1

Globales Wirtschaftswachstum und Welthandelsvolumen

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr, in Prozent

(a) Reales BIP **(b) Reales BIP und Handelsvolumen**



Quelle: Internationaler Währungsfonds (IWF), für 2011: Schätzungen des IWF vom Januar 2012.

Staatsschuldenkrise in Europa im Fokus

Zweieinhalb Jahre nach dem Ende der globalen Rezession steht die Weltkonjunktur vor einer neuerlichen Abkühlung. Massgeblich hierfür ist, ähnlich wie in den Jahren 2008/2009, ein drastischer Vertrauensverlust an den Finanzmärkten. Doch stehen diesmal nicht die Vereinigten Staaten im Mittelpunkt sondern Europa. Im Verlauf des Jahres 2011 hat sich die Staatsschuldenkrise in Europa ausgeweitet. Die weltweite Verunsicherung über die Bewältigung dieser Krise hat seit den Sommermonaten zunehmend auf die Realwirtschaft durchgeschlagen. Insbesondere in den südeuropäischen Ländern ist eine Abwärtsspirale, induziert durch Konjunkturschwäche und Staatsfinanzen, auszumachen. In Griechenland, Spanien und Italien kam es zu Regierungswechseln. Die Verschuldungsproblematik zeigte in der Folge auch direkte Auswirkungen auf einige europäische Kernländer. Darüber hinaus sind Effekte auf die USA sowie die Schwellen- und Transformationsländer auszumachen.

Die Lage an den internationalen Finanzmärkten bleibt weiterhin angespannt und stellt via allgemeine Verunsicherung eine erhebliche Belastung der globalen Wirtschaftstätigkeit dar. Insgesamt ist die Erholung der Weltwirtschaft nach der grossen Rezession 2008/2009 merklich ins Stocken geraten. Die Geldpolitik schöpft ihre Mittel weitgehend aus, die Fiskalpolitik schwenkt auf Druck der Finanzmärkte auf einen restriktiven Kurs ein.

A.1. Produktion, Nachfrage und Beschäftigung

Verteilung der Weltproduktion

Im Jahr 2011 hatten die Industrieländer zusammen einen Anteil von 51 % an der gesamten Weltproduktion, gemessen an dem Bruttoinlandsprodukt nach Kaufkraftparität (PPP). Der Anteil der Schwellen- und Transformationsländer an der Weltproduktion lag bei gut 49 %. Die wichtigsten Vertreter in der Gruppe der **Industrieländer** sind die Europäische Union (EU-27) mit einem Anteil von 20 %, die USA mit einem Anteil von 19 % und Japan mit 5,6 % an der Weltproduktion. Innerhalb der EU-27 hat die deutsche Volkswirtschaft mit 3,9 % das höchste Gewicht. An der Produktion der **Schwellen- und Transformationsländer** haben die **BRIC-Staaten** einen grossen Anteil. Die Gruppe kommt zusammen auf 26 % der Weltproduktion. Zu den BRIC-Staaten zählen Brasilien (2,9 %), Russland (3,0 %), Indien (5,7 %) und China (14,4 %). Im Vergleich zum Jahr 2000 haben die Schwellen- und Transformationsländer einen um über 10 Prozentpunkte höher liegenden Anteil an der Weltproduktion. Insbesondere China konnte seinen Anteil an der Weltproduktion nahezu verdoppeln.

Im Folgenden wird die wirtschaftliche Entwicklung im **Jahr 2011** für ausgewählte Industrieländer und Schwellen- bzw. Transformationsländer skizziert:

Ausgewählte Industrieländer

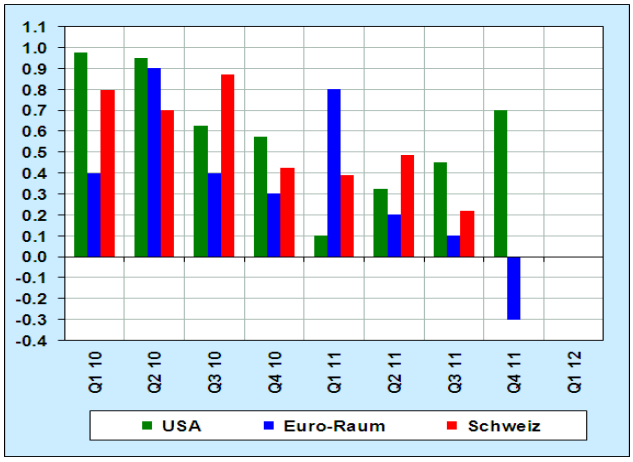
US-Wirtschaft wächst in 2011 um 1,7 %

Im Verlauf des Jahres 2011 hat sich die Dynamik der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den **USA** beschleunigt. Nachdem das reale BIP in den USA im 1. Quartal 2011 saisonbereinigt um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal zulegte, betrug die Zunahme des BIP im 2. Quartal 0,3 % und im 3. Quartal 0,5 % (vgl. Abb. A1-2, Teil a). Diese verstärkte Zunahme war bedingt durch eine kräftige Binnennachfrage. Insbesondere die privaten Konsumausgaben sowie die Unternehmensinvestitionen nahmen zu. Am 27. Januar 2012 hat das US-Handelsministerium die erste Schätzung für das BIP-Wachstum im 4. Quartal 2011 von 0,7 % publiziert. Dies entspricht einer annualisierten Veränderungsrate von 2,8 %. Über das gesamte Jahr 2011 beträgt der Zuwachs des realen BIP 1,7 %.

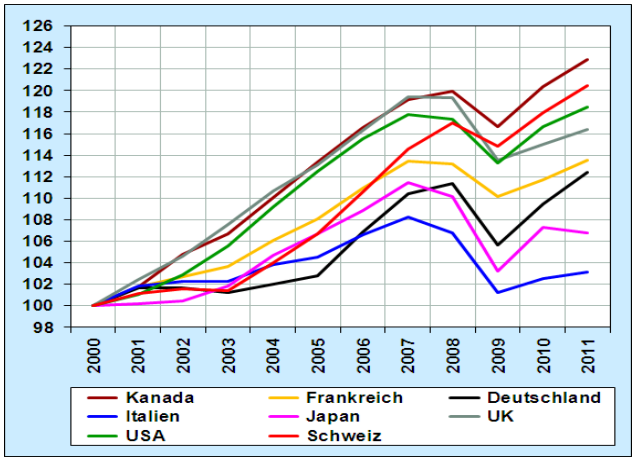
Abbildung A1-2

Wirtschaftswachstum: Ausgewählte Industrieländer

(a) USA, Euro-Raum und Schweiz
Veränderung des realen BIP gegenüber dem Vorquartal saisonbereinigt, in Prozent



(b) G7-Staaten und Schweiz: Reales BIP
Index 2000=100, Jahreswerte, konstante Preise



Quelle: Thomsen Financial Datastream, IWF: World Economic Outlook Database, September 2011.

Trotz der positiven Verlaufsdynamik des realen US-BIP im Jahr 2011 liegt der Jahreszuwachs von 1,7 % deutlich unter dem Anstieg von 3,0 % aus 2010. Letztendlich liegt das BIP in 2011 nur knapp über dem Vorkrisenniveau aus dem Jahr 2007 (vgl. Abb. A1-2, Teil b). Bei Betrachtung der verwendungsseitigen Zusammensetzung des BIP im 4. Quartal fällt auf, dass der Wachstumsbeitrag der Lagerinvestitionen rund 0,5 Prozentpunkte ausmacht. Die restlichen 0,2 Prozentpunkte verteilen sich auf die Endnachfrage (BIP ohne Lagerveränderungen). Da der Aussenbeitrag und die Staatsausgaben negative Wachstumsbeiträge zum BIP-Wachstum lieferten, basiert das gesamtwirtschaftliche Wachstum – neben dem Anstieg der Anlageinvestitionen – vor allem auf dem privaten Konsum. Die Steigerung der privaten Konsumausgaben wurde jedoch nur zum Teil durch höhere Einkommen finanziert, die private Sparquote nahm im Verlauf des Jahres von 5 % zu Beginn auf 3,7 % im 4. Quartal 2011 ab.

Arbeitslosenquote in den USA sinkt auf 8,5 % zum Jahresende 2011

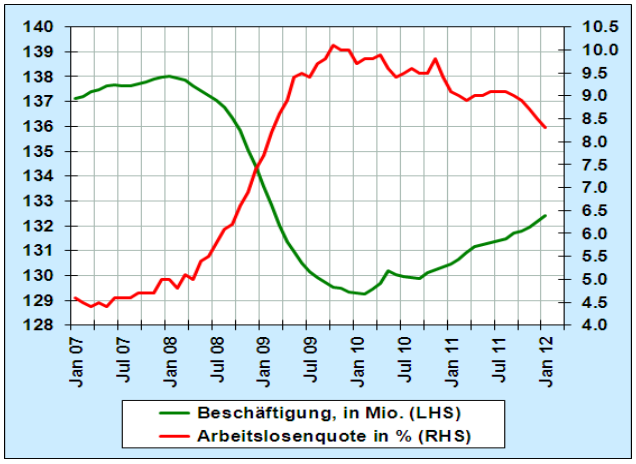
Am US-Arbeitsmarkt hat sich die Lage im Verlauf des Jahres 2011 etwas verbessert, die Arbeitslosenquote ging langsam zurück (vgl. Abb. A1-3, Teil a). Im Dezember 2011 lag sie bei 8,5 %, was im historischen Vergleich aber nach wie vor hoch ist. Nachdem in den Jahren 2008 und 2009 8,6 Mio. Stellen abgebaut worden sind, nahm die Beschäftigung in den Jahren 2010 (+1,0 Mio.) und 2011 (+1,8 Mio.) wieder zu. Saldiert über die vier Jahre fehlen aber immer noch 5,8 Mio. Stellen im Vergleich zu 2007. Während die Zahl der Beschäftigten im privaten Sektor in 2011 um 2,1 Mio. angestiegen ist, sind im öffentlichen Dienst über das gesamte Jahr 271‘000 Stellen weggefallen. Im Januar 2012 wurden nach provisorischen Angaben 243'000 Stellen geschaffen. Die Arbeitslosenquote sank im Januar 2012 nochmals auf 8,3 %.

Abbildung A1-3

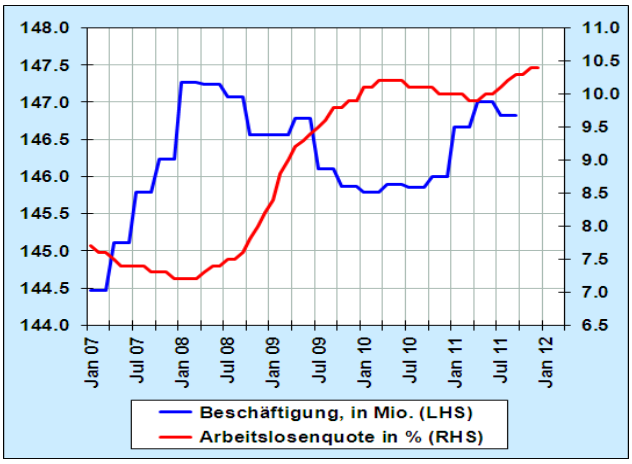
Beschäftigungs- und Arbeitsmarktentwicklung: USA und Euro-Raum

Beschäftigung in Mio. (LHS), Arbeitslosenquote in Prozent (RHS), saisonbereinigte Monatswerte

(a) USA



(b) Euro-Raum



Quelle: Bureau of Labor Statistics (BLS), Eurostat.

Abnahme des BIP im Euro-Raum im 4. Quartal 2011

Im Jahr 2011 hat sich die Konjunktur im **Euro-Raum** seit der Jahresmitte deutlich verlangsamt. Gemäss der zweiten Schätzung von Eurostat, dem Statistischen Amt der Europäischen Gemeinschaften, wuchs das reale BIP im 3. Quartal 2011 um 0,2 %. Im 1. und 2. Quartal 2011 war es um 0,8 % bzw. 0,2 % gegenüber dem Vorquartal expandiert (vgl. Abb. A1-2, Teil a). Im 3. Quartal 2011 war das BIP-Wachstum verwendungsseitig getragen von den privaten Konsumausgaben sowie den Exporten. Die Bruttoanlageinvestitionen konnten dagegen keinen positiven Wachstumsbeitrag zur Veränderung des BIP leisten.

Werden die vier grossen Länder im Euro-Raum **Deutschland, Frankreich, Italien** und **Spanien** betrachtet, so fällt eine gewisse Zweiteilung auf. Während in Deutschland und Frankreich das reale BIP mit 0,5 % bzw. 0,3 % zulegen konnte, stagnierte die Wirtschaftsleistung in Spanien. In Italien ging sie sogar um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal zurück. Für das gesamte Jahr 2011 zeichnet sich ab, dass die Produktionstätigkeiten in Deutschland und Frankreich wieder das jeweilige Vorkriseniveau aus 2008 erreichen (vgl. Abb. A1-2, Teil b). Mitte Januar 2012 hat das Statistische Bundesamt in Deutschland seine erste Jahresschätzung für das BIP in 2011 publiziert. Demnach ist das BIP um 3,0 % gegenüber dem Vorjahr angestiegen, nach einem Zuwachs um 3,7 % in 2010. Gemäss der Schnellschätzung von Eurostat vom 15. Februar 2012 ist das BIP im Euro-Raum und in der EU-27 im 4. Quartal 2011 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal zurückgegangen. Abnahmen des BIP wurden in Italien, Spanien und auch in Deutschland gemessen. In Italien haben sich damit die rezessiven Tendenzen verstärkt. Am schärfsten war der Rückgang der Produktionstätigkeit in Griechenland, das reale BIP brach um 7 % gegenüber dem Vorjahresquartal ein. Über das gesamte Jahr 2011 ist das reale BIP im Euro-Raum um 1,5 % und in der EU-27 um 1,6 % gestiegen.

Arbeitslosenquote im Euro-Raum verharrt im Dezember 2011 bei 10,4 %

Im gesamten Jahr 2011 nahm die Beschäftigung im Euro-Raum wieder zu. Im 3. Quartal kam dieser Aufbau jedoch ins Stocken. Der Arbeitsmarkt erholte sich im Zuge der konjunkturellen Verbesserung in der ersten Jahreshälfte 2011 zaghaft. Zu einer spürbaren Belebung kam es nicht. Seit Juni 2011 nahm die saisonbereinigte Arbeitslosenquote im Euro-Raum wieder zu und stieg auf 10,4 % (vgl. Abb. A1-3, Teil b). Im Dezember 2011 waren im Euro-Raum 16,5 Mio. Personen arbeitslos, 751‘000 mehr als im Dezember 2010. Es bestehen markante Länderunterschiede: Im Dezember 2011 verzeichneten Österreich mit 4,1 % und die Niederlande mit 4,3 % die niedrigsten Arbeitslosenquoten, Spanien und Griechenland meldeten mit 22,9 % und 19,2 % die höchsten Quoten. Für die zeitliche Entwicklung der Arbeitslosenquoten gibt es ebenfalls kein einheitliches Bild: In Deutschland reduzierte sich die Arbeitslosenquote im Vergleich zum Dezember 2010 merklich (von 6,6 % auf 5,5 %), in Frankreich und Italien nahm sie hingegen um 0,2 bzw. 0,8 Prozentpunkte auf 9,9 % bzw. 8,9 % zu.

Rückgang des BIP im Vereinigten Königreich im 4. Quartal 2011

Das reale BIP im **Vereinigten Königreich** ist im 4. Quartal 2011 – gemäss erster Schätzung – um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal geschrumpft, nach einem Zuwachs von 0,6 % im Vorquartal. Von der Entstehungsseite war der BIP-Rückgang bedingt durch eine Verringerung der Produktion im Industriesektor, insbesondere im Bau. Im Jahresergebnis 2011 resultierte ein Zuwachs des realen BIP von 0,9 % gegenüber dem Vorjahr, nach einem Anstieg von 2,1 % in 2010. Die Arbeitslosenquote ist im Zeitraum September bis November 2011 auf 8,4 % angestiegen und liegt damit um 0,3 Prozentpunkte höher als im Vorquartal.

Verringertes Wachstum in der Schweiz

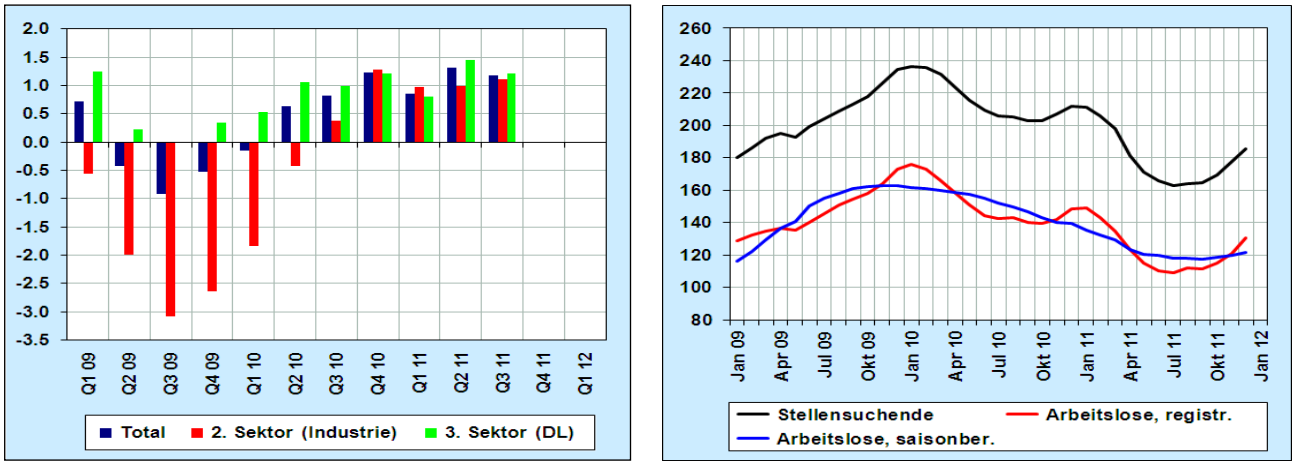
Auch in der **Schweiz** verlangsamte sich die gesamtwirtschaftliche Wirtschaftsleistung im Herbst 2011. Das Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco) weist für das dritte Quartal 2011 eine Zuwachsrate des realen BIP von 0,2 % gegenüber dem Vorquartal aus (vgl. Abb. A1-2, Teil a). In den vorherigen drei Quartalen war es mit Veränderungsraten von 0,4 % bzw. 0,5 % angestiegen. Positive Wachstumsimpulse gingen vom privaten Konsum sowie von den Bauinvestitionen aus. Demgegenüber wirkten rückläufige Exporte und Ausrüstungsinvestitionen negativ auf die Entwicklung des BIP im dritten Quartal 2011. Produktionsseitig trugen vor allem binnenwirtschaftlich orientierte Sektoren zum Wachstum bei, während die Wertschöpfung in der Industrie schrumpfte. Der Produktionszuwachs im 4. Quartal 2011 wird Anfang März 2012 vom Seco publiziert.

Abbildung A1-4

Beschäftigungs- und Arbeitsmarktentwicklung: Schweiz

Vollzeitäquivalente, Veränderungen gegenüber dem Vorjahresquartal in Prozent,
Arbeitslose und Stellensuchende in 1'000 Personen, Monatswerte

(a) Beschäftigung **(b) Arbeitslose und Stellensuchende**



Quelle: Bundesamt für Statistik (BFS), Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco), eigene Berechnungen.

Robuster Beschäftigungsaufbau in der Schweiz in 2011

Die positive Beschäftigungsentwicklung in der Schweiz hielt bis zum Herbst 2011 an. Die vollzeitäquivalente Beschäftigung nahm im 3. Quartal 2011 um 1,2 % gegenüber dem Vorjahr zu. Gegenüber dem 2. Quartal 2011 verringerte sich der Zuwachs kaum (vgl. Abb. A1-4, Teil a). Die Betrachtung der Sektoren zeigt, dass die Beschäftigungszunahme in den letzten vier Quartalen sowohl vom 2. Sektor (Industrie) als auch vom 3. Sektor (Dienstleistungen) getragen wurde (vgl. Abb. A1-4, Teil a). Die Industriebeschäftigung betrug im 3. Quartal 2011 knapp 985'000 Vollzeitäquivalente, damit liegt sie aktuell noch deutlich unter dem Niveau vom 3. Quartal 2008.

Schweizer Arbeitslosenquote im Dezember 2011 bei 3,3 %

Die Anzahl der registrierten Arbeitslosen in der Schweiz lag im Dezember 2011 bei 130'662 und damit um 9'553 Personen höher als im Vormonat (vgl. Abb. A1-4, Teil b). Saisonbereinigt stieg die Zahl der Arbeitslosen im Dezember um 1'351 Personen. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote beträgt im Dezember 2011 3,1 % und ist damit im Vergleich zum Vormonat um 0,1 Prozentpunkte gestiegen. Gegenüber dem Vorjahresmonat verringerte sich die Arbeitslosigkeit um 17’974 Personen (-12 %). Die unbereinigte Arbeitslosenquote wird in Höhe von 3,3 % ausgewiesen und damit um 0,5 Prozentpunkte tiefer als im Dezember 2010. Im Jahresdurchschnitt 2011 nahm die Arbeitslosenquote in der Schweiz von 3,9 % im Jahr 2010 um 0,8 Prozentpunkte auf 3,1 % ab. Im Januar 2012 liegt die Arbeitslosenquote bei 3,4 %.

Turbulentes Wirtschaftsjahr 2011 in Japan

Die Produktionsentwicklung in **Japan** wurde in 2011 durch die Wirkungen des Erdbebens am 11. März und die dadurch ausgelöste Nuklearkatastrophe bestimmt. Nach dem Einbruch der Produktion im Frühjahr folgte eine starke Expansion ab Mai. Im 3. Quartal 2011 expandierte das reale BIP um 1,4 % gegenüber dem Vorquartal, nach drei aufeinanderfolgenden Quartalen mit negativen Veränderungsraten. Auch am Arbeitsmarkt zeigte sich zuletzt eine spürbare Belebung, die Arbeitslosenquote ging im Verlauf des Jahres 2011 von 4,8 % auf 4,2 % im Dezember zurück. Im 4. Quartal 2011 sank das BIB jedoch wieder um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal. Insbesondere die Auswirkungen der Flutkatastrophe in Thailand, das ein wichtiger Handelspartner Japans ist, waren ein massgeblicher Belastungsfaktor. Insgesamt verringerte sich das BIP in 2011 um 1,0 % gegenüber dem Vorjahr, nach einem Zuwachs von 4,4 % in 2010.

Ausgewählte Schwellen- und Transformationsländer

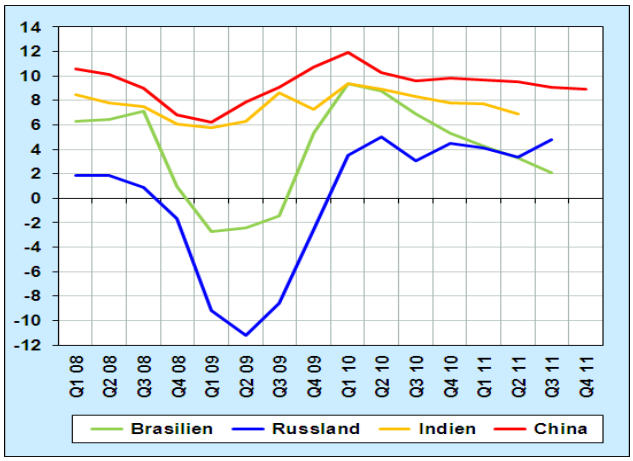
Insgesamt nachlassende Dynamik

In den Schwellen- und Transformationsländern insgesamt hat sich die konjunkturelle Entwicklung in 2011 nach einer kräftigen Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion in 2010 abgekühlt. Die Auswirkungen der europäischen Staatsschuldenkrise sowie die konjunkturelle Unsicherheit in den USA schlagen sich vermehrt auf die Konjunktur in den aufstrebenden Volkswirtschaften nieder. So haben die Exporte spürbar an Dynamik verloren. Hinzu kommt, dass die Zentralbanken bis zur Jahresmitte vielfach die Zinsen und die Mindestreservesätze erhöht haben, um dem Preisauftrieb entgegen zu wirken. Die Finanzpolitik war deutlich weniger expansiv ausgerichtet als noch im Vorjahr.

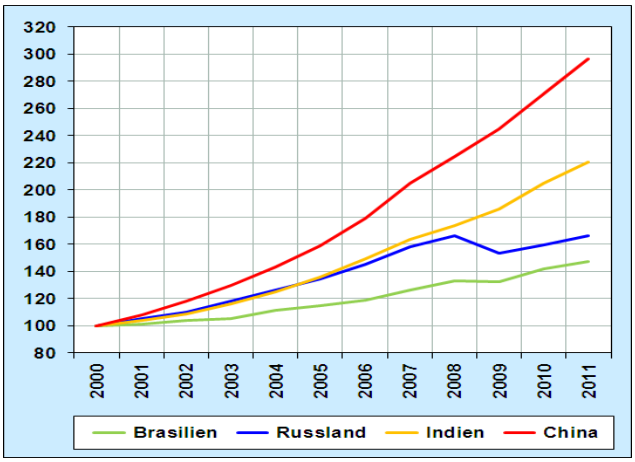
Abbildung A1-5

Wirtschaftswachstum: Ausgewählte Schwellen- und Transformationsländer

(a) BRIC-Staaten: Reales BIP
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr, in Prozent



(b) BRIC-Staaten: Reales BIP
Index 2000=100, Jahreswerte, konstante Preise



Quelle: Thomsen Financial Datastream, IWF: World Economic Outlook Database, September 2011.

BRIC-Staaten

In **Brasilien** schwächte sich die gesamtwirtschaftliche Produktion im Verlauf der ersten drei Quartale 2011 merklich ab (vgl. Abb. A1-5, Teil a). Gegenüber dem Vorquartal schrumpfte das BIP im 3. Quartal 2011 sogar. In **Russland** hat sich die Wirtschaft im Verlauf des Jahres 2011 gestützt durch den hohen Ölpreis und staatliche Impulse im Vorfeld der Parlamentswahlen robust um ca. 4 % weiterentwickelt. Die gesamtwirtschaftliche Produktion in **Indien** schwächte sich im Verlauf des Jahres 2011 leicht ab, die Zuwachsrate im 3. Quartal lag im Vorjahresvergleich bei knapp 7 % (vgl. Abb. A1-5, Teil a). Die Verringerung gegenüber den Vorquartalen geht vor allem auf einen Rückgang der Investitionen zurück, auch die Industrieproduktion ist seit Juni 2011 rückläufig. Die kräftige wirtschaftliche Expansion in **China** hielt in 2011 an. Gemäss einer ersten Schätzung des nationalen statistischen Amtes vom 17. Januar 2012 ist die chinesische Volkswirtschaft im Jahresergebnis 2011 um 9,2 % gewachsen, nach einer Zunahme von 10,4 % in 2010. Ein Grossteil der Expansion erklärt sich durch die starke Zunahme der Anlageinvestitionen und der privaten Konsumnachfrage. Infolge des Anstiegs der Teuerungsraten bis zur Jahresmitte hob die Zentralbank die Leitzinsen sowie den Mindestreservesatz für grosse Geschäftsbanken an. Zum Jahresende reduzierten sich die Teuerungsraten aufgrund der nachlassenden Weltnachfrage wieder. Im November 2011 lag die Teuerungsrate wieder bei 4,2 %. Vor dem Hintergrund des nachlassenden Preisanstiegs und der Abschwächung der Weltkonjunktur lockerte die Zentralbank ihre geldpolitischen Zügel: Anfang Dezember 2011 wurden die Mindestreserveanforderungen der Banken um 50 Basispunkte auf 21 % gesenkt.

A.2. Preisentwicklung

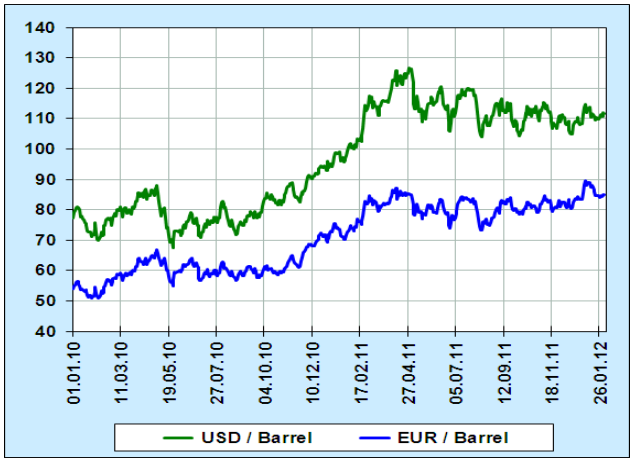
Rückläufige Rohstoffpreise ab der Jahresmitte 2011

Der **Rohstoffpreisindex** des Hamburger WeltWirtschafts-Instituts (HWWI) hat sich auf USD-Basis von Januar 2011 um gut 5 % auf 125 Indexpunkte im Dezember 2011 erhöht (vgl. Abb. A2-1, Teil b, schwarze Linie). Viele Rohstoffpreise sind innerhalb des ersten Halbjahres kräftig angestiegen, ab der Jahresmitte drehte sich diese Entwicklung jedoch wieder. Insbesondere die Rohölpreise verteuerten sich im Zuge der Unruhen in Nordafrika und im Mittleren Osten bis Ende April auf über 125 US-Dollar für ein Barrel der Sorte Brent. Ende Dezember 2011 betrug der Preis wieder gut 108 US-Dollar, nach fast 93 US-Dollar zum Jahresende 2010 (vgl. Abb. A2-1, Teil a). Der Rohstoffpreisindex ohne die Energierohstoffe lag Ende Dezember 2011 um 11 % unterhalb des Vorjahresmonats (vgl. Abb. A2-1, Teil b, rote Linie). Im Januar 2012 sind die Rohstoffpreisindizes in allen Segmenten (Industrie, Nahrungs-/Genussmittel sowie Energie) wieder angestiegen.

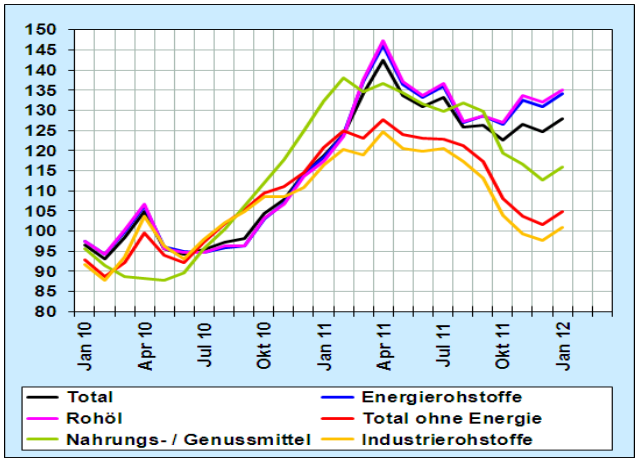
Abbildung A2-1

Entwicklung der Rohstoffpreise

(a) Sorte Brent Rohöl
USD / EUR je Barrel



(b) HWWI-Index (2010=100), OECD Länder
USD-Basis, Monatswerte



Quelle: Thomsen Financial Datastream, HWWI.

Höhere Teuerung in den USA und im Euro-Raum in 2011

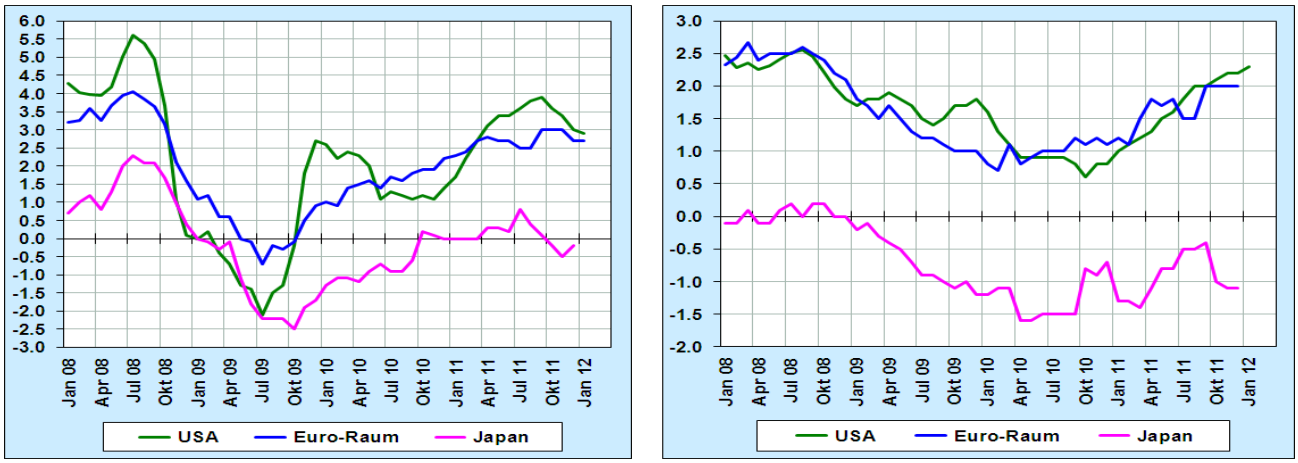
Die an den **Verbraucherpreisen** gemessene Jahresteuerung verlief in den wichtigsten Industrieländern im Jahr 2011 unterschiedlich: Während in den USA und im Euro-Raum die Teuerungsraten anstiegen, kam Japan trotz temporärer positiver Teuerungsraten nicht aus der Deflation heraus. In den USA und im Euro-Raum erhöhten sich die Teuerungsraten bis September auf 3,9 % bzw. 3 %, danach schwächten sich diese wieder ab. In Japan wurden im Zeitraum April bis September positive Teuerungsraten gemessen, ab Oktober gingen die Verbraucherpreise wieder zurück. Im Dezember 2011 lag die Jahresteuerung in den USA bei 3,0 %, im Euro-Raum bei 2,7 % und in Japan bei -0,2 % (vgl. Abb. A2-2, Teil a). Die **Kernteuerung** (Veränderung des gesamten Verbraucherpreisindex bereinigt um Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) stieg in den USA und im Euro-Raum ebenfalls an. In den USA lag die Kernteuerungsrate im Dezember 2011 bei 2,2 %, 1,4 Prozentpunkte höher als im Dezember 2010. Im Euro-Raum betrug sie 2,0 % (0,9 Prozentpunkte über Vorjahresstand). Im Jahresdurchschnitt 2011 stiegen die Verbraucherpreise (gesamter CPI) in den USA um 3,2 % (2010: 1,6 %) und im Euro-Raum um 2,7 % (2010: 1,6 %). In Japan verringerten sich die Verbraucherpreise um 0,3 % gegenüber 2010.

Abbildung A2-2

Verbraucherpreise in den USA, im Euro-Raum und in Japan

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

(a) Verbraucherpreisindex (CPI) **(b) Kernteuerung**



Kernteuerung = Veränderungen des Verbraucherpreisindex insgesamt (CPI) ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel gegenüber dem Vorjahr.

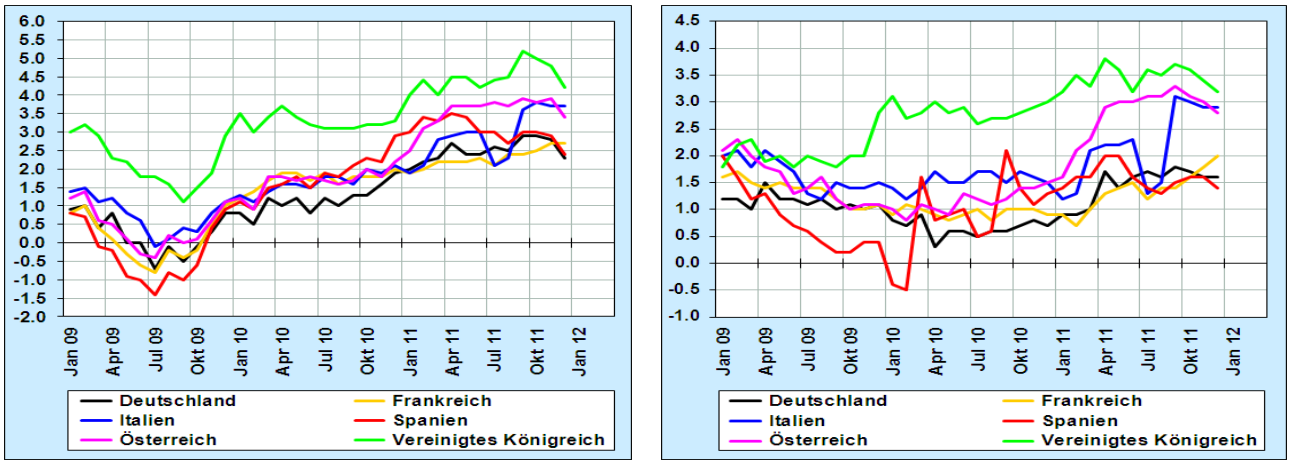
Quelle: Thomsen Financial Datastream.

Abbildung A2-3

Harmonisierte Verbraucherpreise (HVPI) in der Europäischen Union[1]

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

(a) Harmonisierte Verbraucherpreisindizes (HVPI) **(b) Kernteuerung in ausgewählten Ländern**



Quelle: Eurostat.

Heterogene Teuerung im Euro-Raum

Innerhalb des Euro-Raums liessen sich in Deutschland und Frankreich recht ähnliche Teuerungsentwicklungen in 2011 beobachten, abweichend davon ist die etwas stärke Teuerungsdynamik in Österreich und Italien mit bis an die 4 % (vgl. Abb. A2-3, Teil a). Auch in Spanien lag die Teuerung in der 1. Jahreshälfte 2011 deutlich über der Teuerung in Frankreich und Deutschland. Im Dezember 2011 war die tiefste Jahresteuerung im Euro-Raum mit 1,3 % in Malta und die höchste mit 4,6 % in der Slowakei zu beobachten. Die am 1. Februar 2012 veröffentlichte Vorausschätzung von Eurostat geht von einer Jahresteuerung im gesamten Euro-Raum – gemessen am gesamten HVPI – von 2,7 % im Januar 2012 aus.

A.3. Monetäre und fiskalpolitische Rahmenbedingungen

Monetäre Rahmenbedingungen

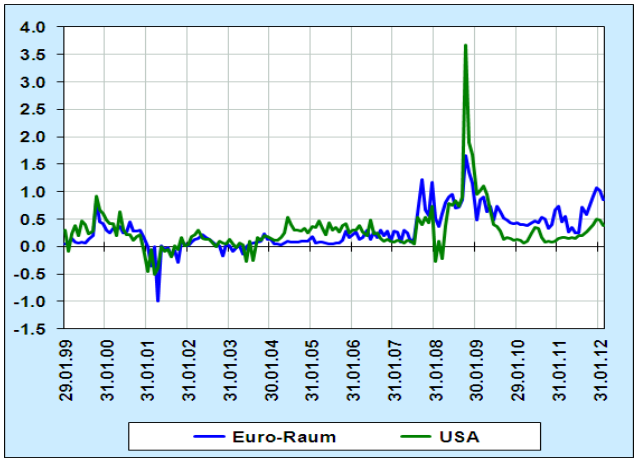
Globale Finanzmarktstabilität weiterhin fragil

Die Lage an den internationalen Finanzmärkten ist weiterhin angespannt. Die Ausbreitung der Staatsschuldenkrise auf Länder wie Italien und Spanien sowie die Unsicherheiten über die Konjunkturdynamik in Europa und den USA führten im Herbst 2011 erstmals auch bei europäischen Kernländern (u.a. Frankreich) zu spürbaren Zinsaufschlägen. Des Weiteren bestehen Zweifel, ob der europäische Bankensektor genügend Widerstandsfähigkeit besitzt, substanzielle Abschreibungen auf griechische Staatsanleihen zu verkraften. Diese Unsicherheit belastet nicht nur die europäischen Finanzmärkte, sondern ist durch die internationale Verflechtung ein globales Phänomen. Die **Risikozuschläge**, die Banken bei Geschäften untereinander verlangen (Ted-Spreads), nahmen ab der Jahresmitte 2011, insbesondere im Euro-Raum, wieder zu (vgl. Abb. A3-1, Teil a). Auch der Finanzmarktstressindikator KCFSI signalisierte für die zweite Jahreshälfte 2011 anwachsenden Finanzmarktstress für die USA. Zum Jahresende kehrte sich dessen Bewegung. Im laufenden Jahr 2012 war zuletzt kein weiterer Anstieg der Ted-Spreads zu beobachten.

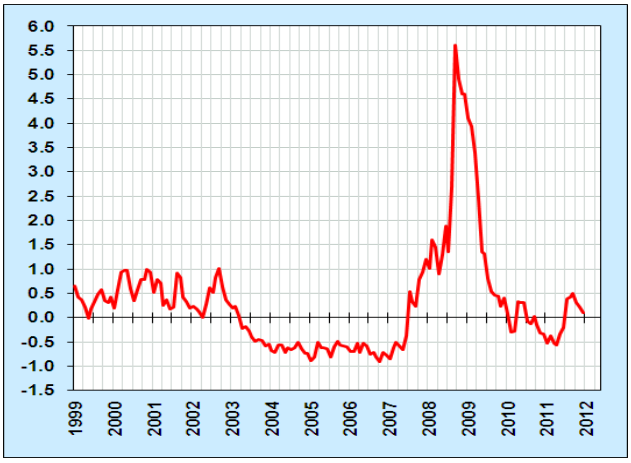
Abbildung A3-1

Monetäres Umfeld I: Risikospreads Geldmärkte und Finanzmarktstressindikator USA

(a) Risikospreads an den Geldmärkten[1]
Monatsdaten



(b) Finanzmarktstressindikator KCFSI[2]
Monatsdaten



1 Ted-Spread: Dreimonatslibor minus Overnight Index Swap (OIS), Monatsdaten.
2 Finanzmarktstressindikator Fed Kansas City (KCFSI): Zusammengesetzt aus 11 Finanzmarktindikatoren; ein positiver (negativer) Wert signalisiert einen Finanzmarktstress, der über (unter) dem langfristigen Durchschnitt liegt, Monatsdaten.

Quelle: Thomsen Financial Datastream, Fed Kansas City.

Weiterer Rückgang der US-Häuserpreise in 2011

Der Rückgang bei den US-amerikanischen Häuserpreisen hielt im Verlauf des Jahres 2011 an. Der **S&P Case-Shiller Index**, der die Preisentwicklung in den 20 wichtigsten Grossstädten der USA abdeckt, reduzierte sich weiter und setzte damit die seit Juli 2010 beobachtete Tendenz fort. Im November 2011 lag der Index 10 Punkte unter dem Stand von Juni 2010 und 3,5 Punkte unter dem Tiefpunkt von Juni 2009. Die Korrektur bei den US-Häuserpreisen scheint damit nach wie vor nicht abgeschlossen zu sein. Dies wirkt weiterhin dämpfend auf die Wohnungsbauinvestitionen und damit auf das Wirtschaftswachstum in den USA.

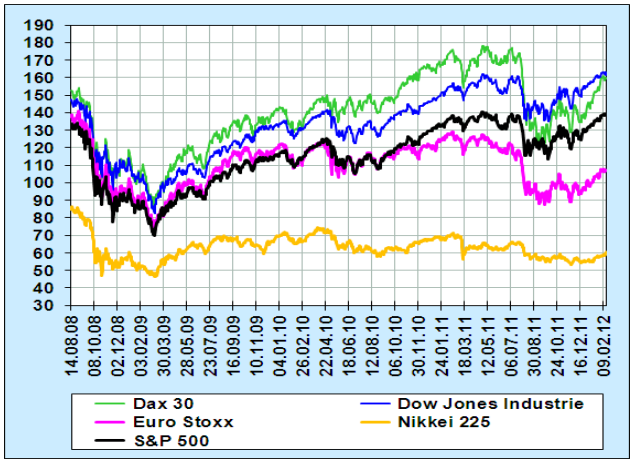
Erholung an den Aktienmärkten seit dem Herbst 2011

Die Kurse an den Aktienmärkten wurden im Verlauf des Jahres 2011 von den Turbulenzen in Folge der europäischen Staatsschuldenkrise geprägt. Nach einer mehrheitlichen Seitwärtsbewegung in der ersten Jahreshälfte 2011 fielen die Leitindizes in den USA, Europa, Japan und der Schweiz im Juli und August 2011 deutlich. Seit September setzt jedoch eine Erholung ein. Allerdings lagen zum Jahresende 2011 die Indizes an den grossen internationalen Börsen in Europa und Japan zwischen 14 % und 18 % unter ihrem Stand am Jahresende 2010, in den USA dagegen befand sich der Dow Jones Industrials 5 % über dem Vorjahresstand. In der Schweiz waren die Kursniveaus am Jahresende 2011 – gemessen am **Swiss Market Index** (SMI) und dem **Swiss Performance Index** (SPI) – fast 8 % unter ihren Vorjahreswerten (vgl. Abb. A3-1, Teil a und Teil b). In den ersten sechs Wochen des laufenden Jahres erholten sich sowohl international als auch in der Schweiz die Aktienindizes zwischen 5 % und 14 % (gegenüber dem Jahresbeginn 2012).

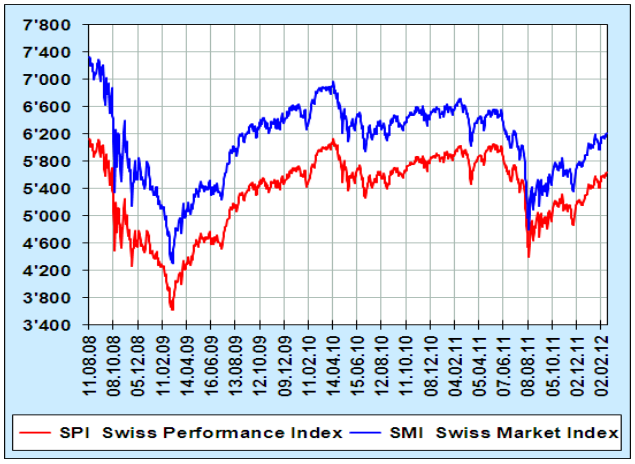
Abbildung A3-2

Monetäres Umfeld II: Aktienmärkte

(a) USA, Japan und Europa
Arbeitstäglich, Index 1. Januar 1998 = 100



(b) Schweiz
Arbeitstäglich, Indexpunkte



Quelle: Thomsen Financial Datastream, SNB.

Weiterhin sehr expansive Geldpolitik

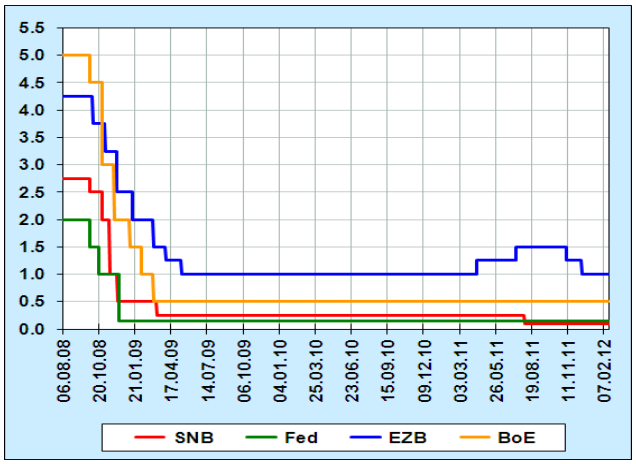
Die meisten Zentralbanken blieben bei ihrer expansiven Geldpolitik und versorgten die Märkte mit zusätzlicher Liquidität. Die **Europäische Zentralbank (EZB)** senkte Anfang November und Anfang Dezember 2011 ihren Leitzins um je 0,25 % auf 1 % (vgl. Abb. A3-3, Teil a). Sie reagierte damit auf die sich seit dem Herbst verschlechterten Konjunkturaussichten in Europa (vgl. Abschnitt A.1.) und den damit verbundenen tieferen Teuerungsrisiken. Dazu erwarb die EZB weiter Staatsanleihen, um die Kapitalmärkte zu stützen. Die EZB hat Mitte Dezember 2011 den Banken des Euro-Raums knapp 500 Mrd. Euro zu günstigen Konditionen geliehen. Zum ersten Mal in der Geschichte leiht die EZB den Banken Liquidität mit einer Laufzeit von bis zu drei Jahren. Durch diese Massnahme sollen die anstehenden Refinanzierungsaufgaben im europäischen Bankensektor bewältigt und das Vertrauen gestärkt werden. Die Mittel sind zu grossen Teilen von den Banken im Januar wieder bei der EZB angelegt worden. Ob die europäischen Banken durch die Massnahme auch zum Kauf von Staatsanleihen angeregt wurden, kann noch nicht beurteilt werden. Die **US-amerikanische Notenbank (Fed)** und die **Bank of England (BoE)** hielten ihre tiefen Leitzinsen bei und führten die jeweilige expansive Geldpolitik fort. Anfang Februar 2012 hat die BoE – bedingt durch die Konjunkturschwäche im Vereinigten Königreich – ihr Ankaufprogramm von Wertpapieren um 50 Mrd. Pfund auf jetzt 325 Mrd. Pfund ausgeweitet. Im Oktober 2011 hatte sie bereits 75 Mrd. Pfund bereitgestellt. Die BoE hatte ihr

Wertpapierankaufprogramm im März 2009 mit 75 Mrd. Pfund gestartet. Es folgten Erhöhungen im Mai, August und November 2009 um zwei Mal 50 Mrd. und einmal 25 Mrd. Pfund.

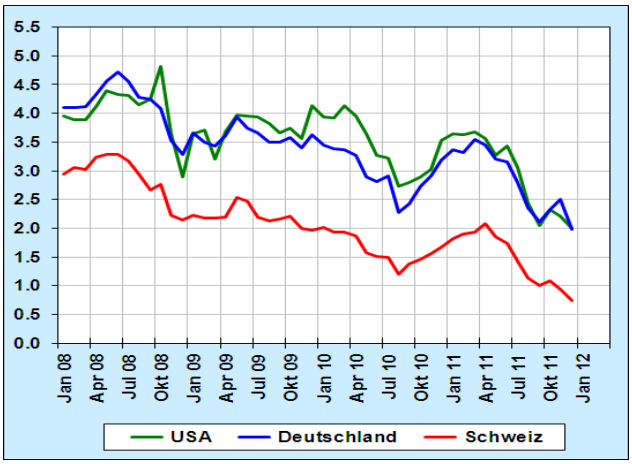
Abbildung A3-3

Monetäres Umfeld III: Zinsen

(a) Geldpolitische Leitzinsen[1]
arbeitstäglich, in Prozent

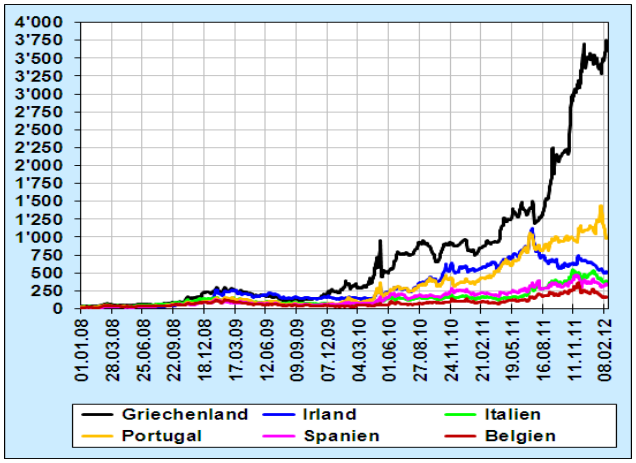


(b) Internationale Langfristzinsen: USA, DE und CH
10 Jahre, Monatswerte in Prozent

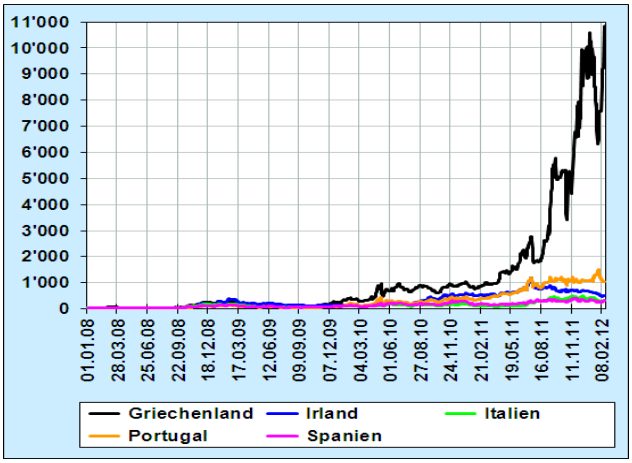


1 Bei der SNB ist der angestrebte Wert innerhalb des Zielbandes abgetragen.

(c) Renditedifferenzen für Staatsanleihen[2]
10-jährige Staatsanleihen, arbeitstäglich, Basispunkte



(d) Preise für Credit Default Swaps[3]
CDS mit 5-jähriger Laufzeit, arbeitstäglich, Basispunkte



2 Differenz der Rendite für Staatanleihen des jeweiligen Landes gegenüber deutschen Staatsanleihen.
3 Ein Credit Default Swap (CDS, Kreditausfall-Tausch) ermöglicht es einem Besitzer einer Anleihe, sich gegen den Zahlungsausfall des Emittenten der Anleihe zu versichern. Der Käufer eines CDS leistet dabei Prämienzahlungen an den CDS-Emittenten. Dieser leistet dem CDS-Besitzer eine Ausgleichszahlung, falls es zum Kreditereignis kommt (Insolvenz oder Schuldenstrukturierung).

Quelle: Thomsen Financial Datastream, SNB.

Historische Intervention der SNB

Die **Schweizer Nationalbank (SNB)** hat Anfang August 2011 zur Abwehr der starken Frankenaufwertung und der damit verbunden Erhöhung der Abwärtsrisiken bei der Preisstabilität ihr Zielband für den Dreimonats-Libor von 0-0,75 % auf 0-0,25 % gesenkt und sorgte für zusätzliche Liquidität auf dem Geldmarkt (Rückkauf von SNB Bills, Devisenswaps). Am 6. September setzte die SNB eine Kursuntergrenze von 1,20 für den Wechselkurs CHF/EUR. Sie kündigte an, unbeschränkt Devisen zu kaufen, um diese Untergrenze zu halten. An ihrer jüngsten geldpolitischen Lagebeurteilung am 15.

Dezember 2011 bekräftigte sie ihren Kurs mit Nachdruck. Die SNB strebt nach wie vor einen Dreimonats-Libor nahe bei null an (vgl. Abb. A3-3, Teil a).

Unruhe auf den Kapitalmärkten …

Im Sommer 2011 breitete sich die europäische Staatsschuldenkrise aus. Zwar einigten sich Ende Juli die Länder des Euro-Raums auf ein zweites Hilfspaket für Griechenland, dass auch private Gläubiger in die Pflicht (sog. freiwillige Umschuldung) nimmt. Eine Ansteckung auf andere Länder konnte damit jedoch nicht unterbunden werden. Insbesondere Italien geriet vermehrt in den Fokus, als die Refinanzierungskosten für italienische Staatsschulden innert Wochen um rund einen Prozentpunkt hochschnellten. Die Renditedifferenz zu deutschen Staatsanleihen nahm für mehrere Länder zu, die CDS Prämien stiegen insbesondere für Italien, Spanien und Portugal stark an (vgl. Abb. A3-3, Teil c und d). Sowohl die italienische Regierung als auch andere Länder wie z.B. Portugal und Frankreich verabschiedeten Sparpakete bzw. kündigten diese an, was zeitweise zu einer gewissen Beruhigung führte.

… führte zur weiteren Ansteckung

Die Verunsicherung über die Bewältigung der Staatsschuldenkrise in Europa hat sich seit den Sommermonaten zunehmend auf die Realwirtschaft durchgeschlagen. Insbesondere in den südeuropäischen Ländern ist eine Abwärtsspirale induziert durch Konjunkturschwäche und Staatsfinanzen auszumachen. In Griechenland, Spanien und Italien kam es zu Regierungswechseln. Die Renditen zehnjähriger italienischer Staatsanleihen erreichten im November Rekordwerte von rund 7 %. Auch die Zinsen in Spanien zeigten in den letzten Monaten nach oben, im Falle Portugals und Irlands verharrten sie auf unverändert hohem Niveau. Die Verschuldungsproblematik zeigte in der Folge auch direkte Auswirkungen auf einige europäische Kernländer. Dabei spielt unter anderem die Exponierung der jeweiligen Bankensektoren eine Rolle. So sind beispielsweise die Banken Frankreichs und Österreichs vergleichsweise stark mit Italien verflochten. Die österreichischen Banken sind zudem stark in Osteuropa engagiert. Dies äussert sich in höheren Zinssätzen auf Staatsanleihen und damit höheren Refinanzierungskosten.

Langfristzinsen in den USA, Deutschland und Schweiz weiter am sinken

Bei den Langfristzinsen zeigt sich ein geteiltes Bild: Während in den süd- und osteuropäischen Ländern sowie in einigen Kernländern die Renditen für langfristige Staatsanleihen steigen, gehen die Renditen in den Ländern zurück, die von den Märkten als nach wie vor solvent eingestuft werden. Dies gilt insbesondere für die Renditen zehnjähriger Staatanleihen von Deutschland, USA und der Schweiz (vgl. Abb. A3-3, Teil b). In Deutschland und den USA notierten die zehnjährigen Staatsanleihen zum Jahresende 2011 bei unter 2 %, nach gut 3,5 % im April 2011. In der Schweiz lag die Rendite der **zehnjährigen Bundesobligationen** am 17. Februar 2012 bei 0,8 % und damit rund 1 Prozentpunkt unter dem Niveau von Februar 2011.

Schweizer Franken im Brennpunkt

Von Mai 2011 bis Mitte Januar 2012 war eine gewisse Aufwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro an den internationalen **Devisenmärkten** zu beobachten. Ausgehend vom Hochpunkt von knapp 1,49 USD/EUR Anfang Mai 2011 notierte der Euro Mitte Januar 2012 bei unter 1,27 USD/EUR (vgl. Abb. A3-3, Teil a). Seitdem erfolgte eine leichte Korrektur des Trends. Am 16. Februar 2012 lag der Euro bei 1,30 USD, knapp 5 Cent unter dem Vorjahresstand. Der Schweizer Franken wertete sich gegenüber den meisten Währungen bis zum Sommer 2011 nochmals stark auf. Der Kurs zum Euro fiel im Verlauf des Julis von rund 1,20 CHF/EUR beinahe bis zur Parität und bewegte sich nach ersten Massnahmen der SNB (Erhöhung der Franken-Liquidität) zwischen 1,10 und 1,20. Am 6. September setzte die SNB eine Kursuntergrenze für den nominellen Wechselkurs zum Euro. Danach wertete sich der Franken sprunghaft gegenüber vielen Währungen ab. Nach der Intervention der SNB zeigt der Schweizer Franken einen stabilen Verlauf gegenüber dem Euro zwischen 1,21 bis 1,24 CHF/EUR (vgl. Abb. A3-3, Teil a). Auch gegenüber dem US-Dollar zeigt der Franken seit Anfang September eine relativ stabile Entwicklung. Im laufenden Jahr liegt der Wechselkurs

CHF/EUR nur knapp über der Kursuntergrenze, seit Mitte Januar 2012 konstant unter 1,21.

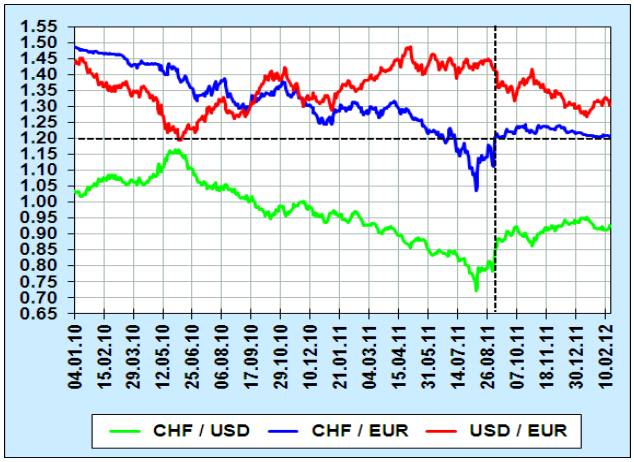
Schweizer Franken nach wie vor überbewertet

Der Franken bleibt beim gegenwertigen Kurs immer noch hoch bewertet. Aktuelle Berechnungen kommen zu dem Resultat einer Überbewertung des Frankens gegenüber dem US-Dollar von ca. 26 % und gegenüber dem Euro von ca. 13 %. Da Wechselkurse in der Tendenz dazu neigen, sich in Richtung Kaufkraftparität zu bewegen, geht hiervon ein Abwertungssog auf den Franken aus. Dieser wird jedoch abgeschwächt, wenn in den kommenden Monaten die Teuerung in den USA und dem Euro-Raum höher ausfällt als im Frankenraum. In diesem Fall wird die Kaufkraftparität des Frankens sich gegenüber beiden Währungsräumen verringern. Damit schwindet auch der Spielraum für die SNB, den Mindestkurs von 1,20 CHF/Euro auf z.B. 1,25 anzuheben.

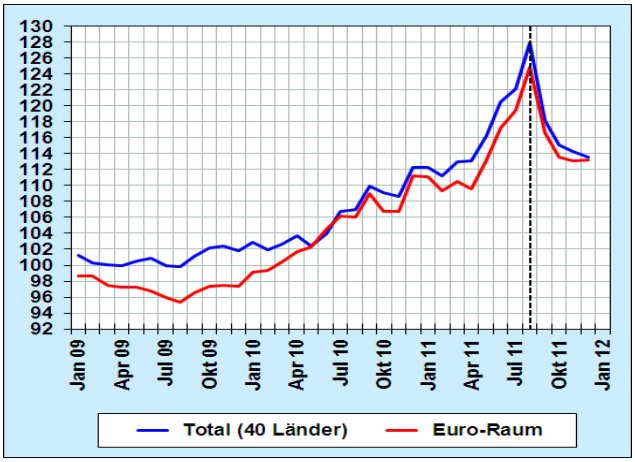
Abbildung A3-4

Monetäres Umfeld IV: Wechselkurse

(a) Internationale Devisenkurse[1]
Ankauf Zürich 11 Uhr, Tageswerte, Preisnotierung



(b) Realer Aussenwert des Schweizer Frankens[1]
Index Jan 99=100, Monatswerte, Mengennotierung



1 Einführung der Kursuntergrenze von 1,20 CHR/EUR am 6. September 2011 durch die SNB.

Quelle: SNB.

Kursuntergrenze mildert die Verringerung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit

Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Exporteure wird durch den realen Wechselkurs bestimmt, der auch die relative Preisentwicklung in den jeweiligen Abnehmerländern berücksichtigt. Seit dem Herbst 2009 stieg der **exportgewichtete reale Aussenwert des Schweizer Frankens** deutlich an. Im Verlauf des Jahres 2011 spitzte sich die Lage nochmals kräftig zu. Allein von April bis August 2011 stieg er um 13 %. Nach der Einführung der Kursuntergrenze von 1,20 CHR/EUR am 6. September 2011 reduzierte sich der Aussenwert wieder. Im Vorjahresvergleich lag er im Dezember 2011 um 1,1 % höher (vgl. Abb. A3-3, Teil b). Gegenüber dem Euro-Raum nahm er im Vergleich zum Vorjahresmonat um 1,8 % zu. Von Dezember 2010 bis August 2011, d.h. vor der Einführung der Kursuntergrenze zum Euro, betrugen die Anstiege 5,2 % bzw. 4,8 %. Die Einführung der Kursuntergrenze hat damit ihre Wirkung erzielt und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer und Liechtensteiner Exporteure gestützt. Über das gesamte Jahr 2011 hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit des Frankenraums dennoch verschlechtert.

Fiskalpolitische Rahmenbedingungen

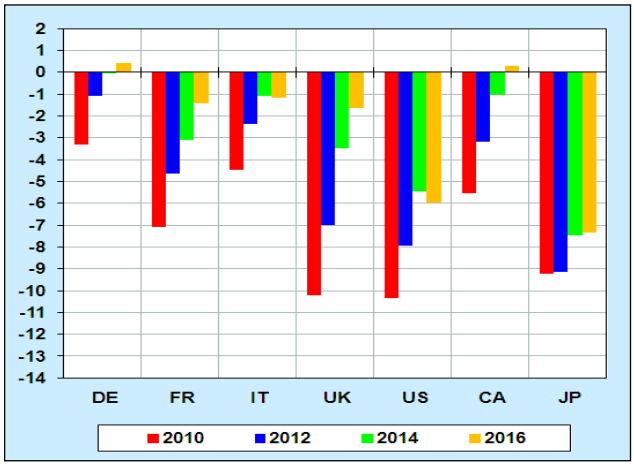
Restriktive Impulse von der Fiskalpolitik

Die Finanzkrise hat in den Jahren 2008 bis 2010 die öffentlichen Haushalte nahezu weltweit belastet und damit zu einem deutlichen Anstieg der bereits hohen Schuldenstandsquoten (Bruttoschuldenstand in Relation zum BIP) geführt. Viele Industriestaaten, insbesondere in Europa, haben unter dem Druck der Finanzmärkte in 2011 begonnen, die Staatshaushalte zu konsolidieren bzw. entsprechende Massnahmen einzuleiten (vgl. Abb. A3-5). Die Fiskalpolitik war damit in 2011 deutlich restriktiv ausgerichtet. Der IWF geht aktuell davon aus, dass die Konsolidierungspolitik im laufenden Jahr 2012 verstärkt wird, in den meisten G7-Staaten sollen die negativen Finanzierungssalden abnehmen. Trotzdem werden die Schuldenstandsquoten weiterhin ansteigen.

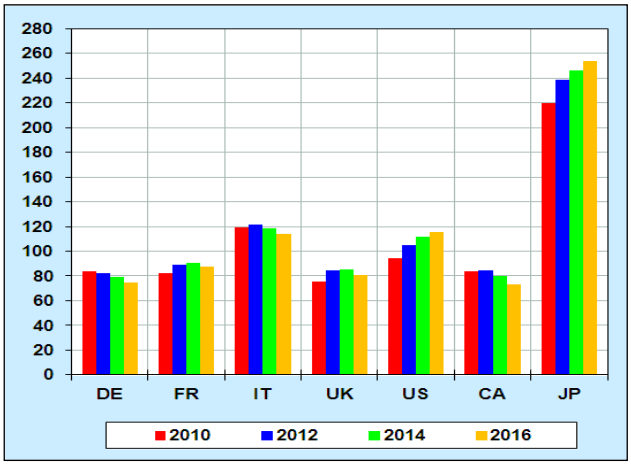
Abbildung A3-5

Fiskalpolitisches Umfeld: Finanzierungssaldo und Bruttoschuldenstand in den G7-Staaten

(a) Finanzierungssaldo
in Relation zum BIP, in Prozent



(b) Bruttoschuldenstand
in Relation zum BIP, in Prozent



Quelle: IWF: World Economic Outlook Database, September 2011.

Fiskalpolitik auf schmalem Grad

Die Märkte bewerten die Nachhaltigkeit der Finanzpolitik einzelner Industrieländer weiterhin skeptisch. Dazu kommen anhaltende Befürchtungen in Bezug auf die Liquidität. Beides zeigt weiteren Konsolidierungsbedarf an. Gleichzeitig belastet die Geschwindigkeit, mit der die Konsolidierungspolitik in Europa und USA vorangetrieben wird, den gesamtwirtschaftlichen Wachstumsprozess prozyklisch. Es besteht die Gefahr, dass dies negativ auf die öffentlichen Haushalte reflektiert sowie den Finanzsektor unmittelbar tangiert, was an den Kapitalmärkten wiederum nicht goutiert würde. Finanzpolitisch lavieren die Industrieländer insgesamt also auf einem schmalen Grad. Dies hat den IWF veranlasst, verschiedene Länder des Euro-Raums sowie die USA, UK und Japan davor zu warnen, ihre Sparanstrengungen kurzfristig zu strikt durchzusetzen. Solange der induzierte Anstieg der Defizite zu moderaten Sätzen finanziert werden kann, wird empfohlen, die automatischen Stabilisatoren spielen zu lassen. Parallel sei die langfristige Finanzpolitik jedoch auf einen Pfad solider Nachhaltigkeit zu lenken. Hierfür werden u.a. Reformen im Sozialversicherungsbereich vorgeschlagen, die erst mittelfristig budgetwirksam werden. Der IWF setzt darauf, dass diese Politik auf den Märkten Vertrauen bildet, wenn sie klar und deutlich kommuniziert wird.

B. Zur Lage der Liechtensteiner Wirtschaft

B.1. Aussenhandel

Jahresergebnisse (Total 2)

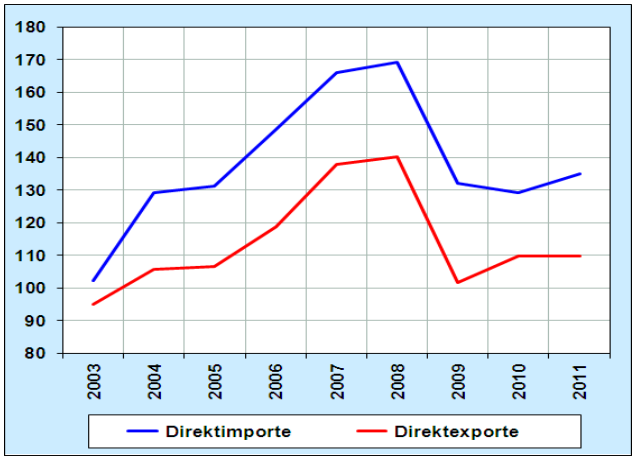
Seitwärtsbewegung des FL-Aussenhandels in 2011

Die Weltwirtschaft ist im vergangenen Jahr mit einer im Vergleich zu 2010 verringerten Zuwachsrate expandiert (vgl. Abschnitt A.) Diese Entwicklung spiegelt sich auch im Liechtensteiner **Aussenhandel 2011** (vgl. Abb. B1-1, Teil a). Die nominalen **Direktexporte** (Total 2) erreichten im Jahr 2011 einen Wert von 3'325 Mio. CHF. Gegenüber dem Jahr 2010 erhöhten sich die nominalen Direktexporte nicht, nach einem Anstieg von 7,9 % in 2010. In realer Rechnung (Preisbereinigung der nominalen Werte mit dem Deflator der Güterexporte Schweiz) erhöhten sich die Direktexporte um 3,1 %. Die Liechtensteiner Exportwirtschaft (in nominaler Rechnung) liegt mit dem Jahresresultat 2011 nur knapp über dem Niveau von 2005 (vgl. Abb. B1-1, Teil a). Die nominalen **Direktimporte** (Total 2) erreichten im Jahr 2011 einen Wert von 1'965 Mio. CHF und lagen damit um 4,4 % über dem Vorjahresniveau. Das Niveau der Direktimporte in 2011 liegt jedoch nur leicht über dem Niveau von 2005. In realer Rechnung stiegen die Direktimporte um 5,3 %.

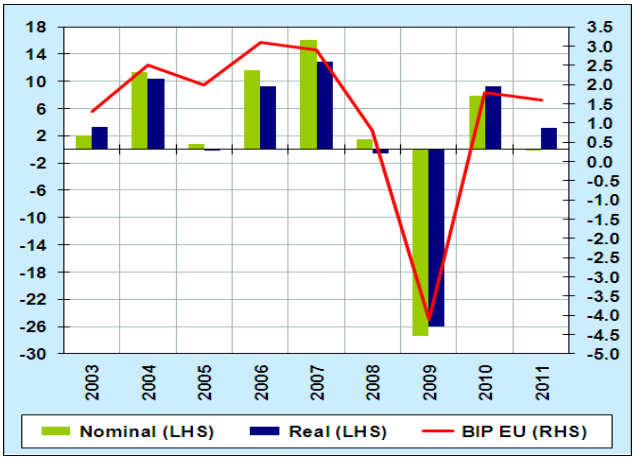
Abbildung B1-1

Aussenhandel I: Aussenhandel und Wirtschaftswachstum in der EU-27

(a) Direktexporte und Direktimporte
Total 2, Nominal, Index 2000=100



(b) Direktexporte (Total 2) und BIP EU-27
Veränderungen gegenüber Vorjahr in Prozent



Quelle: Eidgenössische Zollverwaltung (EZV), Eurostat, KOFL Berechnungen.

Negative Preiseffekte dominieren in 2011

Eine wichtige Determinante der Nachfrage nach Exporten stellt das Einkommen im Ausland dar. In Abbildung B1-1 (Teil b) sind die jährlichen Veränderungsraten der liechtensteinischen Direktexporte den entsprechenden Zuwachsraten des realen BIP der Europäischen Union (EU) gegenübergestellt. Die EU-27 ist für das Fürstentum die mit Abstand bedeutsamste Absatzregion, 60 % der Liechtensteiner Direktexporte gingen 2011 in die EU-27. Der Zuwachs der Einkommen in der EU-27 im Jahr 2011 (Schnellschätzung Eurostat vom 15. Februar 2012: 1,6 %) schlug sich nicht in einer Erhöhung der nominalen Direktexporte nieder. Der zweite wesentliche Einflussfaktor für die Exporttätigkeit ist die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Liechtensteiner Exportwirtschaft. Diese hat sich im Verlauf des Jahres 2011 durch den markanten Anstieg des realen Aussenwerts des Schweizer Frankens verschlechtert und den schwach positiven Einkommenseffekt kompensiert (vgl. Abschnitt A.3 und Abb. B1-1, Teil b).

Quartalsentwicklung auf Basis der Abgrenzung Total 1

Abgrenzung Total 1

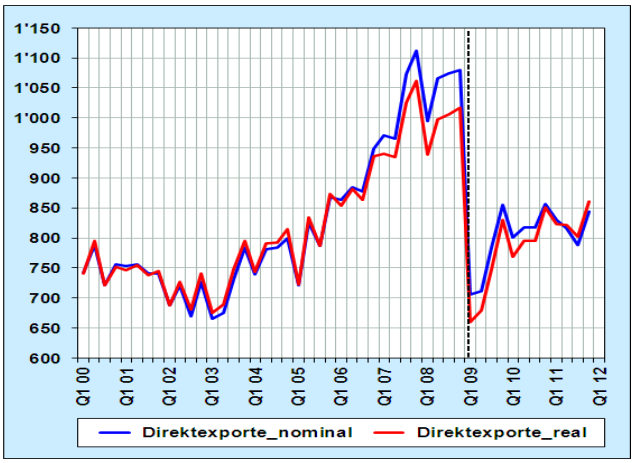
Im Folgenden wird die Entwicklung der Direktexporte und -importe anhand der **Quartalsdaten** anstatt der bisher verwendeten Jahresdaten dargestellt. Die KOFL-Analyse bezieht sich auf die Direktexporte und -importe in der Abgrenzung **Total 1** der Eidgenössischen Zollverwaltung (vgl. KOFL Konjunkturbericht 2008 zu den Abgrenzungskonzepten Total 1 und Total 2).

Abbildung B1-2

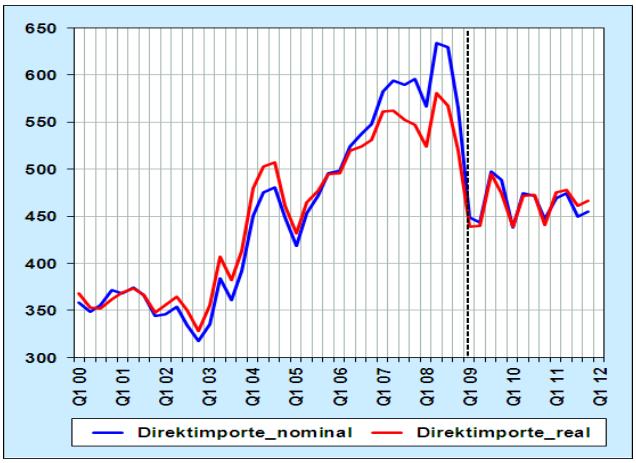
Aussenhandel II: FL Aussenhandel Waren

Total 1, in Mio. Schweizer Franken, nominal und real, Quartalswerte

(a) Direktexporte



(b) Direktimporte



Quelle: EZV, seco, eigene Berechnungen.

Deutliche Preisnachlässe bei den Ausfuhren bis zur Jahresmitte 2011

Die nominalen Direktexporte (Total 1) sind trotz Aufwertung des Schweizer Frankens vom 1. Quartal 2009 bis Ende 2010 wieder angestiegen (vgl. Abb. B1-2, Teil a). Die primäre Ursache für die Erholung der Direktexporte bestand in der verbesserten Konjunktur im internationalen Umfeld bis zum Jahresende 2010. Der Anstieg der nominalen Direktexporte ging jedoch mit einem Rückgang der CHF-Preise für Exportgüter einher. Anders ausgedrückt sind die Exportgütervolumina (Mengeneffekt) stärker angestiegen als die Umsätze (nominalen Direktexporte). Im Verlauf des Jahres 2011 entwickelten sich die Direktexporte jedoch rückläufig, da sich die Nachfrage aus dem Ausland abkühlte und die Aufwertung des Frankens bis Anfang September die Exportfirmen merklich beeinträchtigte. Im vierten Quartal liess der Aufwertungsdruck nach (vgl. Abb. A3-4, Teil b), die Direktexporte konnten davon etwas profitieren.

Im Vergleich zu den Schweizer Warenexporten deutlich langsamere Erholung der FL-Direktexporte

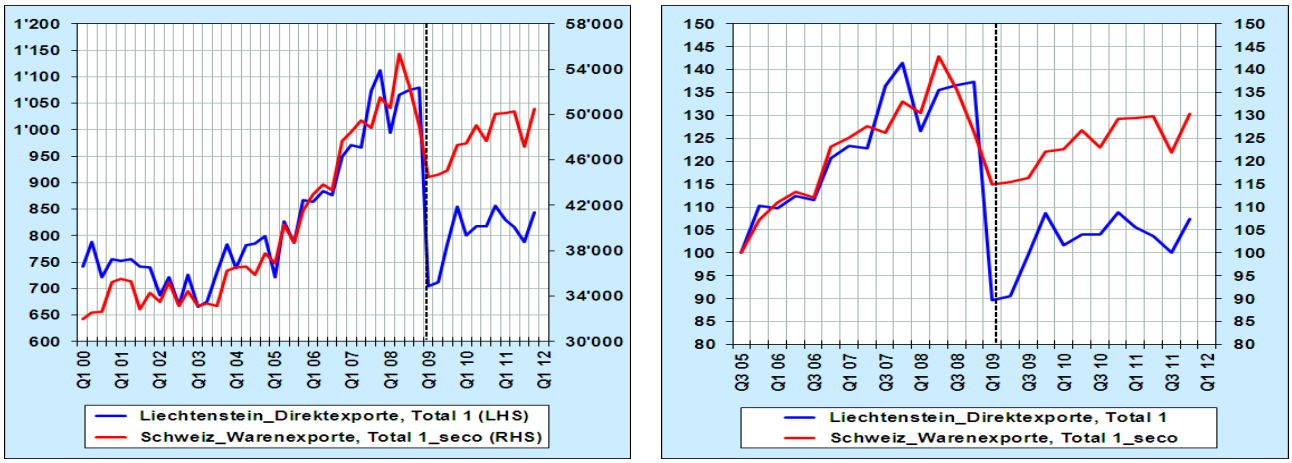
Sowohl die FL-Direktexporte als auch die Warenexporte der Schweizer Volkswirtschaft sind in der grossen Rezession 2008/2009 eingebrochen. Abb. B1-3 illustriert, dass der Rückgang der FL-Direktexporte jedoch deutlich stärker war. Während die Schweizer Warenexporte zu Beginn des Jahres 2009 um gut 19 % abnahmen (gegenüber dem Stand vom 2. Quartal 2008), sanken die FL-Direktexporte um fast 35 %. Wie haben sich nun die Exporte nach der Krise wieder erholt? Der stärkere Exporteinbruch in Liechtenstein liess erwarten, dass die Erholung ebenfalls markanter ausfallen würde. Dies ist jedoch nicht der Fall: Gegenüber den Tiefständen aus dem 1. Quartal 2009 sind die FL Direktexporte bis Jahresende 2011 um gut 19 % angestiegen, die Warenexporte in der Schweiz um 13,5 % (vgl. Abb. B1-3, Teil b).

Abbildung B1-3

Aussenhandel III: Exportentwicklung (Waren): FL und CH im Vergleich

Total 1, Niveau in Mio. Schweizer Franken, nominal, Index 2005 Q3=100, Quartalswerte

(a) Niveau **(b) Index**



Basis des Vergleichs sind die Aussenhandelszahlen nach Total 1, bei dem die nicht-konjunkturrelevanten Ausfuhren von Wertsachen (Warengruppen „13 Edelmetalle, Edel- und Schmucksteine“ und „14 Kunstgegenstände und Antiquitäten“, ausgeklammert sind.

Quelle: EZV, seco, KOFL Berechnungen.

Stagnation der Investitionsgüter-importe

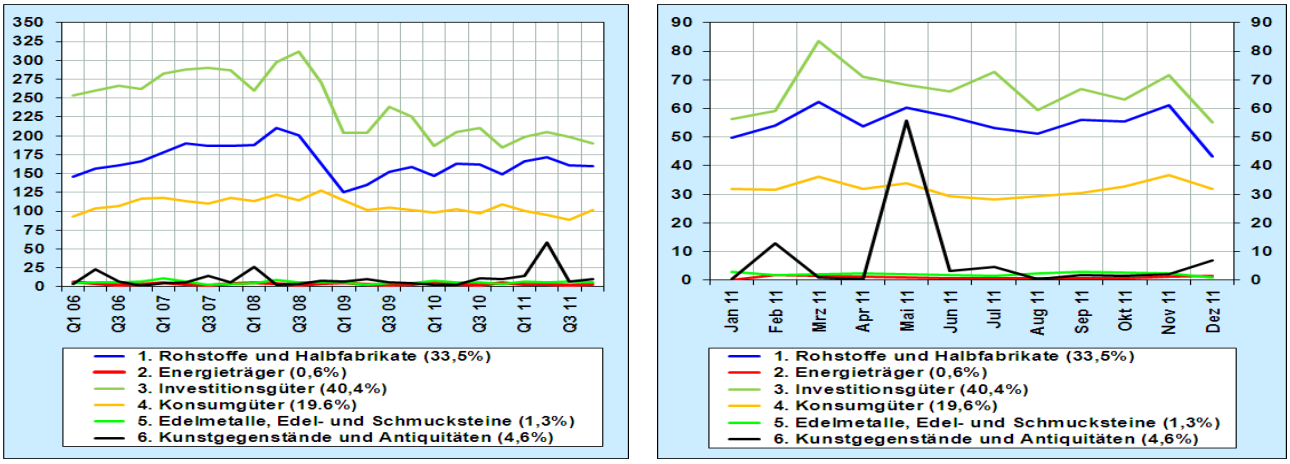
Die nominalen Direktimporte Liechtensteins bewegen sich seit 2009 seitwärts auf einem Quartalsniveau von ca. 450 Mio. CHF (vgl. Abb. B1-2, Teil b). Laut Daten der Eidgenössischen Zollverwaltung stagniert auch der Import von Investitionsgütern nach Liechtenstein herein. Diese machen rund 41 % der gesamten Direktimporte aus (vgl. Abb. B1-4). Wird der Investitionsgüterimport als ein Indikator für die Investitionstätigkeit am Standort Liechtenstein gewertet, so ist diese Entwicklung kritisch zu sehen. Ein Grund hierfür ist, dass Kapitalakkumulation eine wichtige Quelle des Potentialwachstums darstellt. Es besteht damit die Gefahr, dass die anhaltende konjunkturelle Schwäche Rückwirkungen auf das langfristige Produktionspotential der Liechtensteiner Wirtschaft hat.

Abbildung B1-4

Aussenhandel IV: Nominale Direktimporte nach Verwendungszweck

Total 2, in Mio. Schweizer Franken, nominal

(a) Quartalswerte **(b) Monatswerte**



In den Klammern sind die prozentualen Anteile der Verwendungszwecke an den Direktimporten insgesamt im Jahr 2011 angegeben.

Quelle: EZV.

B.2. Produktion

VGR FL hat Mitte Dezember 2011 Ergebnisse für das Jahr 2009 vorgelegt

Das Amt für Statistik hat am 9. Dezember 2011 die Ergebnisse der **Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung Liechtenstein (VGR FL)** für das Jahr **2009** publiziert. Die am 7. Februar 2011 veröffentlichte erste Schätzung für das Bruttoinlandprodukt (BIP) im Jahr 2009 wurde um 314 Mio. CHF nach unten korrigiert. Die Veränderungsrate des **nominalen BIP in 2009** sinkt damit im Vergleich zur ersten Schätzung um 5,9 Prozentpunkte auf -10,9 %. Gleichzeitig wurden mit der Vorlage der Detailergebnisse für das Jahr 2009 auch die provisorischen Ergebnisse für das Jahr **2008** angepasst. Das definitive nominale BIP in 2008 wird jetzt um 8,7 Mio. CHF höher ausgewiesen, die Zuwachsrate gegenüber dem BIP in 2007 beträgt -0,4 % (vorher: -0,5 %).

Vergleich der KOFL Schätzung mit dem VGR-Ergebnis 2009

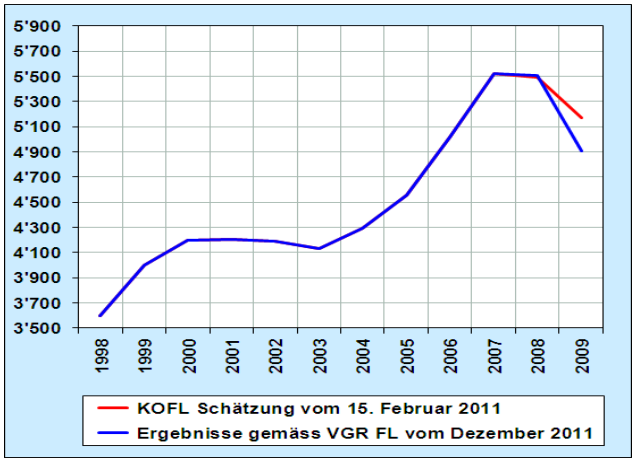
Einbruch des BIP in 2009 wurde von der KOFL unterschätzt

Die Ergebnisse der VGR FL für das Jahr 2009 erweitern den **amtlichen Datenstand** für das **liechtensteinische BIP** im Vergleich zum KOFL Konjunkturbericht 2011. Die BIP-Prognose vom Februar 2011 für das Jahr 2011 basierte auf KOFL-Schätzungen für das BIP in den Jahren 2009 und 2010. Abbildung B2-1 (Teil a) stellt die Ergebnisse der BIP-Schätzungen für das **Jahr 2009** den entsprechenden Daten aus der VGR FL gegenüber. Die KOFL hat den Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktionstätigkeit unterschätzt (in der Abbildung B2-1 Teil a liegt die blaue Linie unter der roten Linie). Für das Jahr 2009 hatte die KOFL im Februar 2011 mit einer Abnahme des nominalen BIP von 5,9 % gerechnet. Gemäss der KOFL-Schätzung hätte damit das BIP im Jahr 2009 5'172,4 Mio. CHF betragen. Diese Schätzung wurde damals von der KOFL als konservativ bezeichnet. Die jetzt vorgelegten VGR-Ergebnisse zeigen ein nominales BIP von 4'906,4 Mio. CHF.

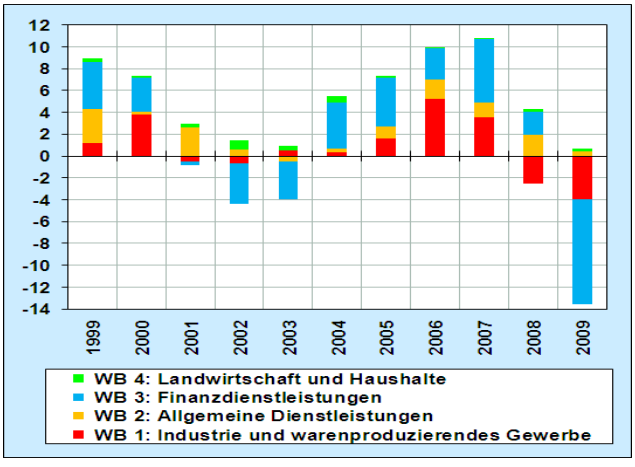
Abbildung B2-1

Produktion I: BIP und Wachstumsbeiträge der Wirtschaftsbereiche

(a) Nominales BIP des Jahres 2009: KOFL Schätzung versus VGR-Ergebnis
Niveau in Mio. Schweizer Franken



(b) Wachstumsbeiträge der Wirtschaftsbereiche zur gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung[1]
in Prozentpunkten, laufende Preise



1 Die Höhe der Kästchen entspricht den Prozentpunkten, welche der jeweilige in der Legende erwähnte Wirtschaftsbereich zum nominalen Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung (BWS) beiträgt. Komponenten, deren Kästchen sich oberhalb der Nulllinie befinden, tragen positiv zum Zuwachs der BWS bei, solche unterhalb der Nulllinie verringern den Zuwachs der BWS. Das Bruttoinlandprodukt erhält man, indem zur gesamtwirtschaftlichen BWS die Gütersteuern abzgl. Gütersubventionen hinzuaddiert und die unterstellte Bankgebühr subtrahiert werden.

Quelle: Amt für Statistik (AS): VGR FL, eigene Berechnungen.

Deutlich negativer Wachstumsbeitrag des WB 3

Die Betrachtung der Wirtschaftsdynamik im Jahr 2009 nach **Wirtschaftsbereichen** zeigt, dass die KOFL im Februar 2011 den Wachstumsbeitrag des Wirtschaftsbereichs WB 1 (Industrie und warenproduzierendes Gewerbe) zur Bruttowertschöpfung insgesamt leicht unterschätzt, denjenigen für den Wirtschaftsbereich WB 3 (Finanzdienstleistungen) erheblich überschätzt hat. Der Wachstumsbeitrag des WB 3 liegt gemäss VGR FL in 2009 bei -9,6 Prozentpunkten. Die nominale Bruttowertschöpfung (BWS) in WB 3 ist gegenüber dem Wert von 2008 um 29,4 % tiefer ausgefallen. Das Niveau der BWS in WB 3 liegt damit deutlich unter dem Niveau von 2005. Die nominale BWS im Wirtschaftsbereich WB 1 ging in 2009 um 11,2 % zurück. Dies entspricht einem Wachstumsbeitrag von -4 Prozentpunkten (vgl. Abb. B2-1, Teil b). Positive Wachstumsbeiträge lieferten die Wirtschaftsbereiche Allgemeine Dienstleistungen und Landwirtschaft (0,4 bzw. 0,3 Prozentpunkte).

Schätzung der gesamtwirtschaftlichen Produktionstätigkeit für 2010 und 2011

Keine Produktionsstatistik in FL

Um eine Einschätzung der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Liechtenstein für die Jahre **2010** und **2011** vornehmen zu können, führt die KOFL Produktionsschätzungen auf der Grundlage des vorhandenen amtlichen Datenmaterials durch. Da für Liechtenstein **keine Produktions- und Wertschöpfungsstatistik** vorliegt, kann die Verzögerung bei der Publikation der VGR-Ergebnisse nicht durch zeitnahe Ergebnisse aus einer Produktions- und Wertschöpfungsstatistik überbrückt werden.

Zunahme des realen BIP um 7,7 % in 2010

Basis der KOFL Produktionsschätzungen für die Jahre 2010 und 2011 bildet das System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung Liechtensteins (VGR FL). Ausgewertet werden die vorliegenden Daten insbesondere aus der Steuer-, Banken- und Beschäftigungsstatistik. Dazu kommen Resultate vom Aussenhandel und der AHV-pflichtigen Einkommen. Die Schätzresultate für die gesamtwirtschaftliche Produktion sind sowohl von der Produktionsseite als auch von der Einkommensseite her abgestützt. Aufgrund des „Bounce Back“ der Weltwirtschaft nach der grossen Rezession 2008/2009 geht die **KOFL Schätzung für das Jahr 2010** von einer Erholung der Liechtensteiner Wirtschaft aus. Die Ergebnisse des Konjunkturtests in der Industrie und im warenproduzierenden Gewerbe in 2010 stützen diese Einschätzung. Die KOFL geht davon aus, dass die **reale gesamtwirtschaftliche Produktion in 2010** (bei Verwendung der Veränderung des BIP-Deflators der Schweiz in Höhe von 0,1 %) um 7,7 % angestiegen ist, nach einem Rückgang von 11,0 % in 2009. Das reale BIP steigt damit von 4'439 Mio. CHF in 2009 auf 4'782 Mio. CHF in 2010. In Abbildung B2-2 (Teil a) ist dieser Anstieg des realen BIP durch den rot eingezeichneten Pfeil illustriert. Die Abbildung stellt die Entwicklung des realen BIP in einen Zusammenhang mit derjenigen der vollzeitäquivalenten Beschäftigung (auf der linken Skala abzulesen) und der realen Direktexporte Total 2 (auf der rechten Skala abzulesen). Die von der KOFL geschätzte Zunahme des realen BIP in 2010 steht im Einklang mit den bereits feststehenden Jahresveränderungen der Beschäftigung und der Direktexporte. In **nominaler Rechnung** ergibt sich eine Zunahme der Produktion von 7,8 %. Das nominale BIP steigt damit von 4'906 Mio. CHF in 2009 auf 5'290 Mio. CHF in 2010.

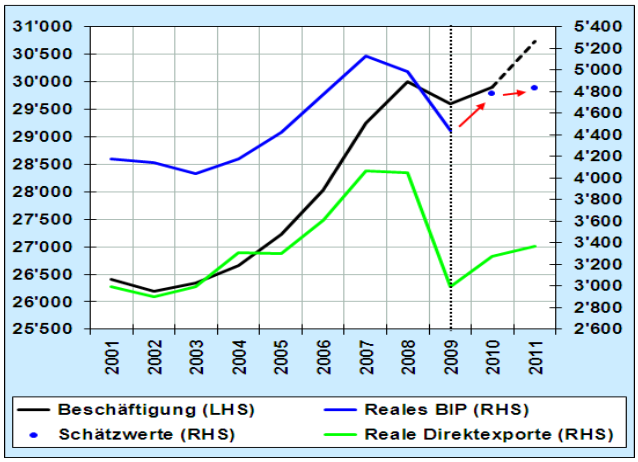
Die KOFL revidiert mit diesem Ergebnis ihre Schätzung vom Februar 2011 – sie war für das Wachstum des nominalen BIP im Jahr 2010 in Höhe von 2,4 % ausgegangen – deutlich nach oben. Ein wichtiger Grund für die Revisionen der KOFL sind die Umsatzergebnisse von 25 grossen Unternehmen für das 2. Halbjahr 2010. Diese sind besser ausgefallen als in der Schätzung vom Februar 2011 unterstellt. Insbesondere die verbesserte Dynamik in den Wirtschaftsbereichen WB 1 und WB 2 schlagen sich auf die Wachstumsrate des nominalen BIP in 2010 nieder. Der Wachstumsbeitrag des Wirtschaftsbereichs WB 1 wird mit 5,7 Prozentpunkten, der des Wirtschaftsbereichs WB 2 mit 1,1 Prozentpunkten geschätzt. Lediglich der WB 3 Finanzdienstleistungen lieferte einen negativen Wachstumsbeitrag zur gesamtwirtschaftlichen Bruttowert-

schöpfung in 2010. Die KOFL ist in ihrer Schätzung etwas pessimistischer als das Amt für Statistik, das am 22. Februar 2012 seine Schätzrechnung für das BIP 2010 (9,6 %) publiziert hat.

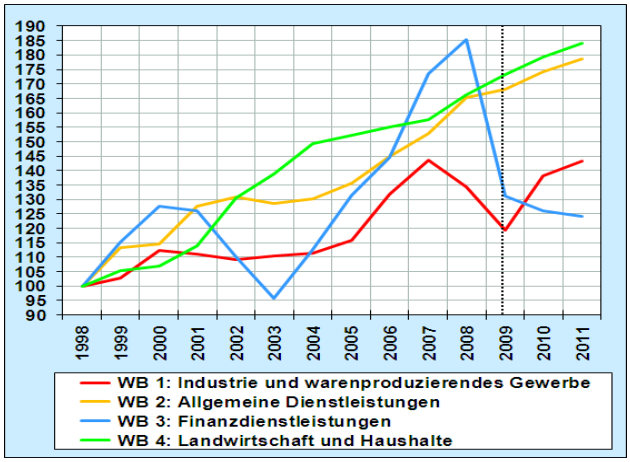
Abbildung B2-2

Produktion II: BIP, Beschäftigung und Direktexporte

(a) Reales BIP, vollzeitäquivalente Beschäftigung und Direktexporte
Niveau in Mio. CHF (RHS), Anzahl VZÄ (LHS)



(b) Nominale Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen
Index, 1998=100



Quelle: AS: Beschäftigungsstatistik, VGR FL, EZV, eigene Berechnungen, KOFL Schätzungen: BIP für 2010 und 2011, Beschäftigung für 2011, Exporte: Ergebnisse für die nominalen Direktexporte liegen bis einschliesslich 2011 vor, Wachstumsbeiträge der Wirtschaftsbereiche für die Jahre 2010 und 2011 (Ausweis der VGR FL bis 2009).

Anstieg des realen BIP um 1,1 % in 2011

Die KOFL Schätzung zeigt für das Jahr **2011** in **realer Rechnung** eine Zunahme des **Bruttoinlandsprodukts** um 1,1 %. Aufgrund der zum Teil rezessiven Tendenzen in Europa in der zweiten Jahreshälfte 2011 (vgl. Abschnitt A.) und der weiterhin grossen Unsicherheiten auf den internationalen Finanzmärkten ist mit einer im Vergleich zu 2010 stark verringerten Zuwachsrate des realen BIP in Liechtenstein zu rechnen. Es steigt von 4'782 Mio. CHF in 2010 auf 4'834 Mio. CHF in 2011. In **nominaler Rechnung** ergibt sich bei einem BIP-Deflator Schweiz von 0,7 % in 2011 eine BIP-Veränderung um 1,8 %. Im Niveau erhöht sich das nominale BIP von 5'290 Mio. CHF in 2010 auf 5'384 Mio. CHF in 2011. Zu der Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion in 2011 trägt insbesondere der Wirtschaftsbereich 1 Industrie und warenproduzierendes Gewerbe (WB 1) bei. Sein Wachstumsbeitrag zum nominalen BIP wird mit 1,5 Prozentpunkten veranschlagt. Einen negativen Wachstumsbeitrag liefert der Wirtschaftsbereich WB 3 Finanzdienstleistungen. Die Gewinnsituation von zwei der drei grossen Banken hat sich in 2011 verschlechtert, die vom Amt für Statistik gemeldeten Umsätze der Firmen im WB 3 sind im 1. Halbjahr 2011 gegenüber dem Vorjahreszeitraum zurückgegangen. Für das Gesamtjahr geht die KOFL von einem negativen Wachstumsbeitrag von WB 3 in Höhe von -0,4 Prozentpunkten zur gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung aus. Die Bruttowertschöpfung in WB 3 liegt in 2011 unter dem Niveau von 2005. Die Bruttowertschöpfung in WB 1 entspricht ungefähr dem Niveau aus dem Jahr 2007 (vgl. Abb. B2-2, Teil b).

Alles in allem hat die KOFL ihre BIP-Schätzung vom Februar 2011 für das Jahr 2011 leicht nach unten revidiert. Zum einen haben sich die nominalen FL-Direktexporte in 2011 für die Industrie weniger erfreulich entwickelt als von der KOFL angenommen. Zum anderen haben sich die Bedingungen für WB 3 in den letzten Quartalen verschlechtert.

B.3. Beschäftigung und Arbeitsmarkt

Beschäftigung

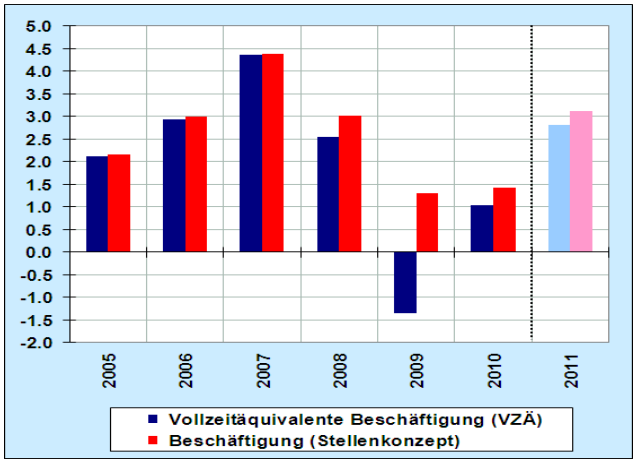
Gesamtbeschäftigung (Inlandprinzip) in 2010 um 1,4 % angestiegen

Im **Jahr 2010** ist in Liechtenstein die Gesamtbeschäftigung gemäss Inlandprinzip wieder angestiegen. Ende 2010 lag diese um 1,4 % über dem Vorjahresstand (vgl. Abb. B3-1, Teil a). Zu diesem Zeitpunkt waren in Liechtenstein 34'334 Personen beschäftigt. Die Wohnbevölkerung stieg um 0,6 % gegenüber dem Jahr 2009 und lag im Dezember 2010 bei 36'525 Personen. Die vollzeitäquivalente Beschäftigung (Teilzeitbeschäftigte umgerechnet in Vollzeitstellen, VZÄ) nahm um 1,0 % zu. Die Betrachtung der vollzeitäquivalenten Beschäftigung nach Wirtschaftsbereichen zeigt, dass allein 0,8 Prozentpunkte des gesamten Anstiegs im WB 1 Industrie und warenproduzierendes Gewerbe anfielen. Der WB 2 Allgemeine Dienstleistungen lieferte einen positiven Wachstumsbeitrag von 0,3 Prozentpunkte. Im WB 3 Finanzdienstleistungen wurde ein leichter Beschäftigungsabbau beobachtet (vgl. Abb. B3-1, Teil b).

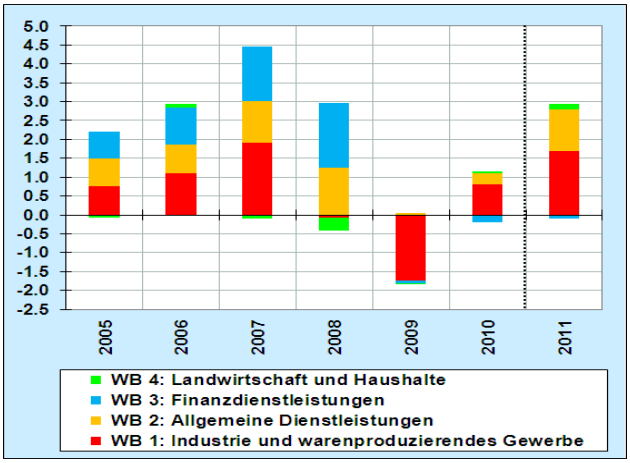
Abbildung B3-1

Beschäftigung I: Entwicklung der Erwerbstätigkeit

(a) Inlandprinzip Erwerbstätigkeit
Veränderungen gegenüber Vorjahr in Prozent, per 31.12.



(b) Wachstumsbeiträge Beschäftigung (VZÄ)
in Prozentpunkten, per 31.12.



In der Beschäftigungsstatistik 2010 wurde die Definition der Beschäftigten angepasst. Neu gelten Personen als Beschäftigte, die eine Stunde oder mehr pro Woche arbeiteten. In der früheren Abgrenzung bis 2009 galten Personen als Beschäftigte, die mehr als sechs Stunden pro Woche arbeiten. Eine Arbeitszeit von einer Stunde pro Woche entspricht einem Beschäftigungsgrad von 2 % und eine Arbeitszeit von sechs Stunden pro Woche entspricht einem Beschäftigungsgrad von 15 % (vgl. Amt für Statistik, Beschäftigungsstatistik 2010, S. 7). Die kommentierten und dargestellten Veränderungsraten in 2010 basieren auf Beschäftigungsdaten für das Jahr 2009 nach neuer Definition.

Quelle: AS: Beschäftigungsstatistik, eigene Berechnungen, KOFL Schätzung für 2011.

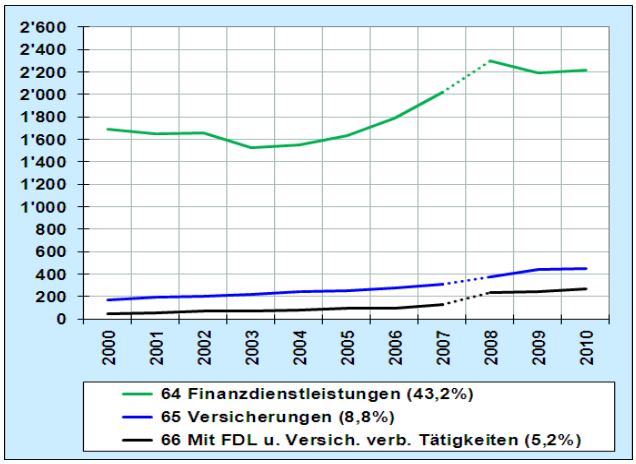
Vollzeitäquivalente Beschäftigung in WB 3 rückläufig

In den Jahren 2009 und 2010 leistete der Wirtschaftsbereich WB 3 Finanzdienstleistungen negative, jedoch geringe Beiträge von 0,1 bzw. 0,2 Prozentpunkten zum Beschäftigungswachstum in Liechtenstein. Gemäss Definition der VGR FL umfasst der WB 3 alle Unternehmen, die im Noga-Abschnitt K (Finanz- und Versicherungsdienstleistungen) bzw. in den Abteilungen 64 - 66 und im Unterabschnitt MAA (Rechts-, Steuerberatung, Prüfung) bzw. in der Abteilung 69 tätig sind. Abb. B3-3 illustriert die Beschäftigungsentwicklung in diesen Segmenten. Gut 81 % der Beschäftigten in WB 3 sind in den beiden Noga-Abteilungen Finanzdienstleistungen (64) und Steuerberatung, Wirtschaftsprüfung, Buchführung (692) tätig. Seit 2008 wurden in beiden Abteilungen jeweils 83 VZÄ abgebaut.

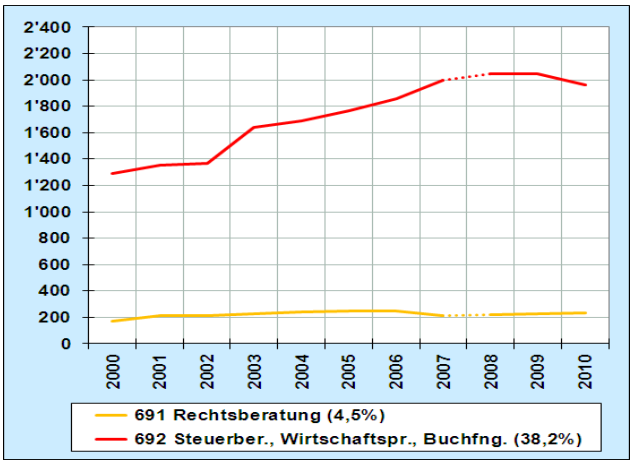
Abbildung B3-2

Beschäftigung II: Beschäftigung im Wirtschaftsbereich WB 3 (Finanzdienstleistungen)

(a) Finanz- und Versicherungsdienstleistungen (K)
Vollzeitäquivalente



(b) Rechts-, Steuerberatung, Prüfung (MAA)
Vollzeitäquivalente



Der Wirtschaftsbereich WB3 Finanzdienstleistungen umfasst alle Unternehmen, die im Noga-Abschnitt K (Finanz- und Versicherungsdienstleistungen) bzw. in den Abteilungen 64 - 66 und im Unterabschnitt MAA (Rechts-, Steuerberatung, Prüfung) bzw. in der Abteilung 69 tätig sind. In den Klammern sind die jeweiligen Anteile an der Beschäftigung im gesamten Wirtschaftsbereich WB 3 im Jahr 2010 angegeben. Bis 2007: Arbeitsverhältnisse mit einen Beschäftigungsgrad von 15 % und mehr, ab 2008: Arbeitsverhältnisse mit einen Beschäftigungsgrad von 2 % und mehr.

Quelle: AS: Beschäftigungsstatistik, eigene Berechnungen.

Provisorische Zahlen der amtlichen Statistik bis November 2011

Erste provisorische Monatsdaten des Amtes für Statistik zur Beschäftigungsentwicklung in 2011 deuten darauf hin, dass sich die Verbesserung der internationalen Wirtschaft in 2011 auf die Beschäftigung in Liechtenstein ausgewirkt hat. Im **November 2011** lag die Zahl der beschäftigten Einwohner zuzüglich der Zupendler deutlich über dem Vorjahresstand. Da im Basismonat November 2010 die Beschäftigung in alter Abgrenzung (Beschäftigte mit Beschäftigungsgrad 15 % und mehr) ausgewiesen ist, wurde eine Bereinigung vorgenommen. Unter Berücksichtigung dieser Bereinigung ergibt sich eine Zuwachsrate der beschäftigten Einwohner zuzüglich der Zupendler um 3,0 %. Während die Zahl der Zupendler um 7,6 % zunahm, verringerte sich die Zahl der in Liechtenstein beschäftigten Einwohner gegenüber dem Vorjahresmonat um 0,2 %. Die vollzeitäquivalente Beschäftigung insgesamt liegt im November 2011 ebenfalls um 3,9 % über dem Niveau des Vorjahres.

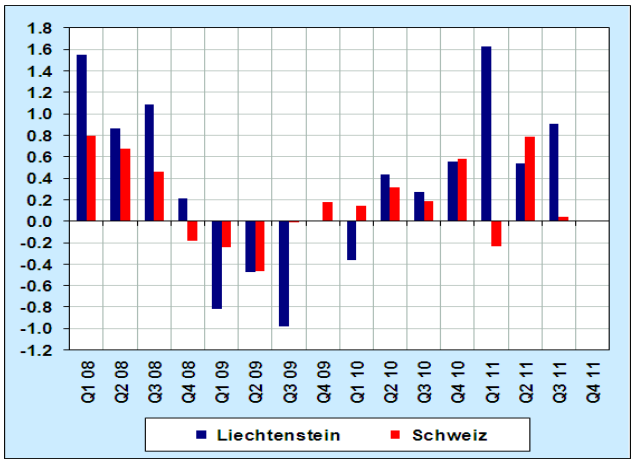
Vollzeitäquivalente Beschäftigung Ende 2011: 2,8 % über dem Vorjahresstand

Die KOFL geht in ihrer Schätzung für das **Jahr 2011** davon aus, dass sich die Beschäftigung im Verlauf des Jahres wieder deutlich positiv entwickelt hat. Auf der Basis **saisonbereinigter Beschäftigungsdaten** (KOFL Berechnungen) ergibt sich der in Abbildung B3-2 (Teil a) dargestellte Verlauf der Quartalszuwachsraten. Die **vollzeitäquivalente Beschäftigung** nahm seit dem Frühjahr 2010 in sechs aufeinanderfolgenden Quartalen gegenüber dem jeweiligen Vorquartal zu. Mit Ausnahme des 1. Quartals 2011 ist in der Schweiz für die vollzeitäquivalente Beschäftigung eine analoge Expansion zu beobachten (vgl. Abb. B3-2, Teil a), zuletzt schwächte sich der Beschäftigungsaufbau allerdings ab. Vor dem Hintergrund des sich verschlechterten internationalen Konjunkturumfeldes in der zweiten Jahreshälfte 2011 ist davon auszugehen, dass sich die Dynamik der vollzeitäquivalenten Beschäftigung in Liechtenstein im 4. Quartal 2011 verringert hat. Auch die Ergebnisse des Konjunkturtests für die Industrie bzgl. des Personalbestandes signalisieren für das 4. Quartal 2011 eine Verlangsamung der Beschäftigungszunahme (vgl. Abb. B3-2, Teil b). Insgesamt ist gemäss KOFL Schätzung davon auszugehen, dass die vollzeitäquivalente Beschäftigung Ende 2011 um 2,8 % über dem Vorjahresstand liegen wird.

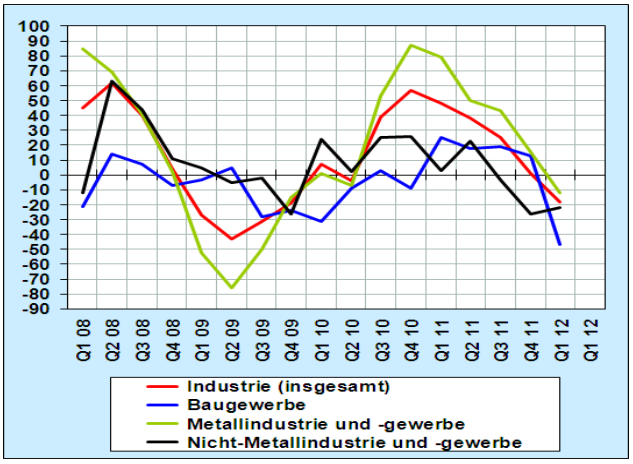
Abbildung B3-2

Beschäftigung II: Erwerbstätigkeit und Konjunkturtest

(a) Entwicklung der Erwerbstätigkeit: FL und CH im Vergleich
Veränderungen gegenüber Vorquartal in Prozent



(b) Konjunkturtest FL: Personalbestand
Saldo



Quelle: BFS, AS: Provisorische Monatsdaten der Beschäftigungsstatistik, KOFL Berechnungen, AS: Konjunkturtest FL.

Arbeitsmarktentwicklung

Zahl der Arbeitslosen im Dezember 2011 um gut 15 % über dem Vorjahr

Im Dezember 2011 wurden in Liechtenstein 463 **Arbeitslose** gezählt, 62 Personen oder 15,5 % mehr als im Dezember 2010. Im Jahresverlauf nahmen die Arbeitslosenzahlen zunächst bis zur Jahresmitte ab, im Juli kehrte sich diese Entwicklung um (vgl. Abb. B3-3, Teil a). In allen drei Altersabgrenzungen stieg die Arbeitslosigkeit an. Am stärksten nahm die Arbeitslosenzahl in 2011 in der Altersgruppe 25-49 Jahre zu (vgl. Abb. B3-3, Teil b). Die **Anzahl der gemeldeten offenen Stellen** lag – trotz gewisser Schwankungen im Jahresverlauf – mit 201 Stellen im Dezember 2011 nur knapp über dem Vorjahresstand. Die Anzahl der **Personen im Zwischenverdienst** (als Zwischenverdienst gilt jedes Einkommen aus selbständiger oder unselbständiger Erwerbstätigkeit, wodurch auch der Arbeitslosengeldbezug ausgesetzt oder verringert wird) nahm von 155 im Dezember 2010 auf 113 im Dezember 2011 ab. Im **Januar 2012** setzte sich die Zunahme der Arbeitslosigkeit in Liechtenstein geringfügig fort. Ende des Monats waren 491 Arbeitslose beim AMS FL gemeldet, 50 Personen oder 11,3 % mehr als im Vorjahresmonat.

Leichte Zunahme der wirtschaftlichen Kurzarbeit

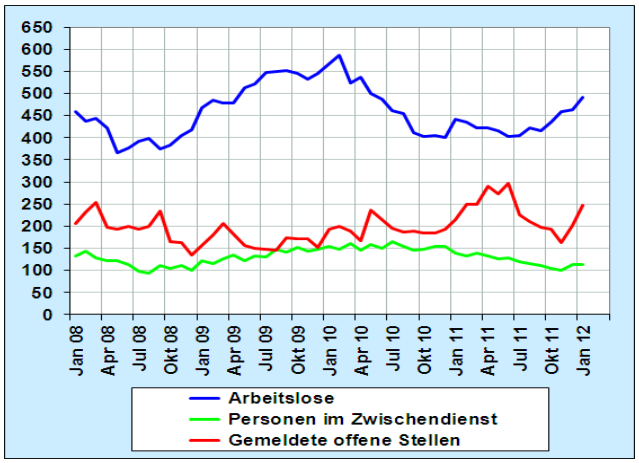
Das Instrument der **wirtschaftlichen Kurzarbeit** als Anpassungsmöglichkeit an konjunkturell bedingte Arbeitsausfälle wurde in Liechtenstein in den Jahren 2009 und 2010 stark in Anspruch genommen (vgl. KOFL Konjunkturbericht 2011). Ab der 2. Jahreshälfte 2010 sind die Anmeldungen für wirtschaftliche Kurzarbeit jedoch stark zurückgegangen. Im Oktober 2011 waren nur noch 7 Personen bzw. 3 Firmen von wirtschaftlicher Kurzarbeit betroffen. Ab November 2011 haben die Anmeldungen von Personen für die konjunkturell bedingte wirtschaftliche Kurzarbeit wieder zugenommen. Im Januar lagen die Zahlen bei 90 Personen bzw. 11 Unternehmen. Im Juni 2009 – d.h. in der Hochphase der grossen Rezession 2008/2009 – waren über 3'400 Personen von wirtschaftlicher Kurzarbeit betroffen.

Abbildung B3-3

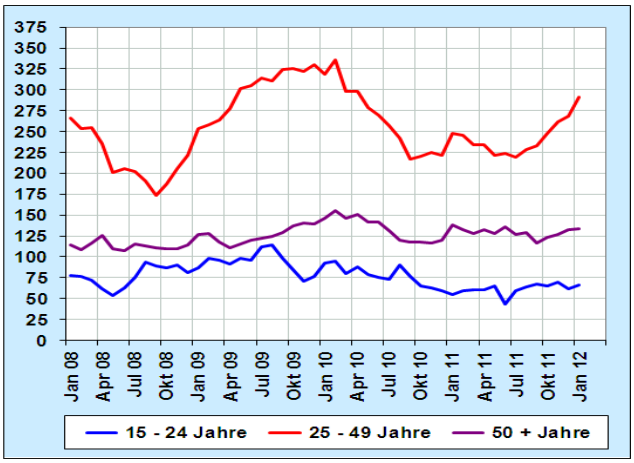
Arbeitsmarkt I: Arbeitslose und offene Stellen

Personen und Anzahl der gemeldeten Stellen

(a) Arbeitslose und offene Stellen



(b) Arbeitslose nach Altersklassen



Quelle: AS: Arbeitslosenstatistik 2010, AMS FL.

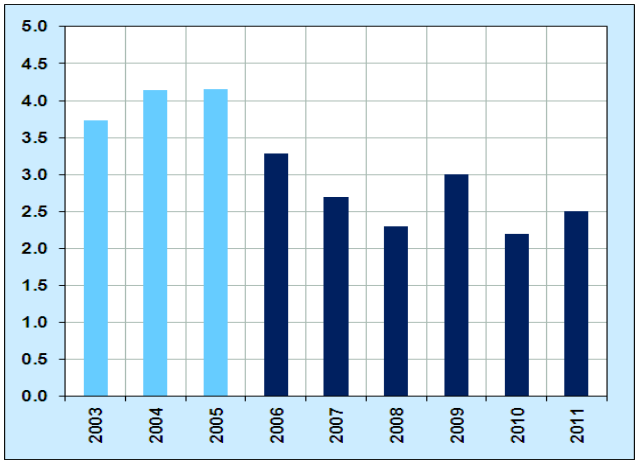
Im Dezember 2011 betrug die Arbeitslosenquote in FL 2,5 %.

Die in Liechtenstein gemessene **Arbeitslosenquote** betrug Ende 2011 2,5 %. Sie ist damit im Vorjahresvergleich um 0,3 Prozentpunkte angestiegen (vgl. Abb. B3-4, Teil a). Die Arbeitslosenquote in der Schweiz ist im gleichen Zeitraum hingegen um 0,5 Prozentpunkte gesunken. Dem Niveau nach lag die Arbeitslosenquote in Liechtenstein im Dezember 2011 um 0,8 Prozentpunkte unter der in der Schweiz von 3,3 %. Im Verlauf des Jahres 2011 bewegten sich die monatlichen Arbeitslosenquoten in Liechtenstein zwischen 2,2 % im Juni und 2,5 % im November (vgl. Abb. B3-4, Teil b). Im Januar 2012 erhöhte sich die Arbeitslosenquote auf 2,6 %.

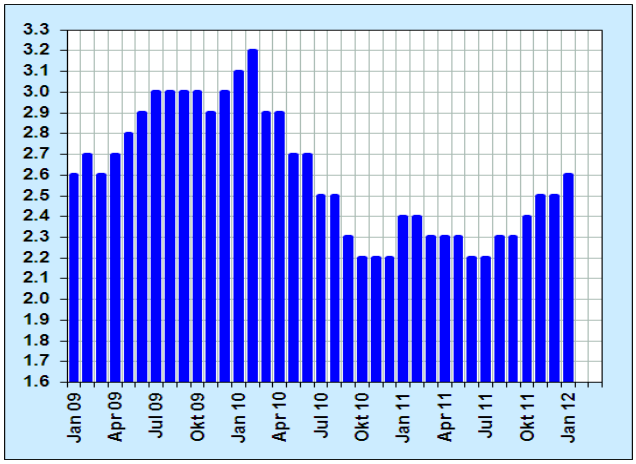
Abbildung B3-4

Arbeitsmarkt II: Arbeitslosenquote

(a) in Prozent, per 31. Dezember



(b) in Prozent, Monatswerte



Die Arbeitslosenquote (nach dem Inländerkonzept) in den Jahren 2003 bis 2005 ist von der KOFL provisorisch berechnet. Das Amt für Statistik hat im Mai 2007 eine neue Arbeitslosenstatistik publiziert und die Berechnung u.a. auf das Inländerprinzip umgestellt. Bislang sind in der Arbeitslosenstatistik nur Ergebnisse für die Jahre 2006 bis 2010 publiziert.

Quelle: AS: Arbeitslosenstatistik 2010, AMS FL, KOFL Berechnungen.

B.4. Preise und Löhne

Preisentwicklung

Rückgang des Preisindex des Gesamtangebots in 2011 um 0,9 %

Für das Fürstentum Liechtenstein liegen keine eigenständigen Preisindizes vor. Um Aussagen über die Preisentwicklung in Liechtenstein machen zu können, muss deshalb auf statistische Daten des Bundesamtes für Statistik in Bern zurückgegriffen werden. Der Teuerungsdruck, der von den **Produzenten- und Importpreisen** auf die nachgelagerten Verbraucherpreise ausgeht, war im Verlauf des Jahres 2011 nur schwach. Nach einer Phase mit leichten Preissteigerungen zu Beginn des Jahres waren ab Mai zum Teil deutliche Preisrückgänge zu verzeichnen gewesen (vgl. Abb. B4-1, Teil a). Die jahresdurchschnittliche Veränderung der Preise der inländischen Produzenten betrug -1,1 % in 2011. Die Importpreise lagen gegenüber dem Vorjahr um 0,5 Prozent tiefer, nach einem Anstieg um 0,8 % in 2010. Der Preisindex des Gesamtangebots, der auf den Indizes der Produzentenpreise (Anteil: 65,8 %) und Importpreise (Anteil: 34,2 %) basiert, ging um 0,9 % gegenüber dem Vorjahr zurück.

Jahresteuerung im Dezember 2011 bei -0,7 %

Die Teuerung auf der Konsumentenstufe – gemessen am **Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)** – war über das gesamte Jahr 2011 nur schwach und stets unter 1 %. Ab Oktober fielen die Jahresteuerungsraten unter null, im Dezember 2011 betrug die Jahresteuerung -0,7 % (vgl. Abb. B4-1, Teil b). Die durchschnittliche Teuerung 2011 lag bei 0,2 %, nach 0,7 % im Jahr 2010. Eine Betrachtung der Entwicklung des Teuerungsindex 2011 nach **Herkunft der Güter** verdeutlicht die Zusammenhänge: Während sich die Preise der inländischen Waren und Dienstleistungen im Durchschnitt um 0,6 % erhöhten, war die Teuerung der importierten Konsumgüter um 0,6 % rückläufig. Bei der Differenzierung des Teuerungsindex **nach Art der Güter** zeigt sich, dass die Teuerungsentwicklung bei den Waren, die knapp 42 % des gesamten Teuerungsindex repräsentieren, den Verlauf des Gesamtindex prägt. Ab Juni 2011 war die Teuerung für Waren rückläufig. Die Jahresteuerung bei den privaten Dienstleistungen verringerte sich kaum (vgl. Abb. B-4-1, Teil c). Im Januar 2012 betrug die Jahresteuerung des gesamten LIK -0,8 %.

Merkliche negative BFS-Kernteuerung im Dezember 2011

Zur besseren Einschätzung der konjunkturbedingten Preisentwicklung werden vier von der Schweizer Nationalbank (SNB) und vom Bundesamt für Statistik (BFS) publizierte **Kernteuerungsmasse** herangezogen. Die BFS-Kernteuerung war seit Jahresbeginn 2011 nahezu bei null, seit Oktober ist sie deutlich negativ. Auch in der Abgrenzung der SNB entwickelte sich die Kernteuerung im Jahresverlauf rückläufig, zum Jahresende lag sie zwischen 0,5 % und 0,1 % (vgl. Abb. B-4-1, Teil e und f). Alles in allem sieht sich der Frankenraum Schweiz / Liechtenstein mit makroökonomischen Risiken negativer Teuerungsraten konfrontiert.

Lohnentwicklung

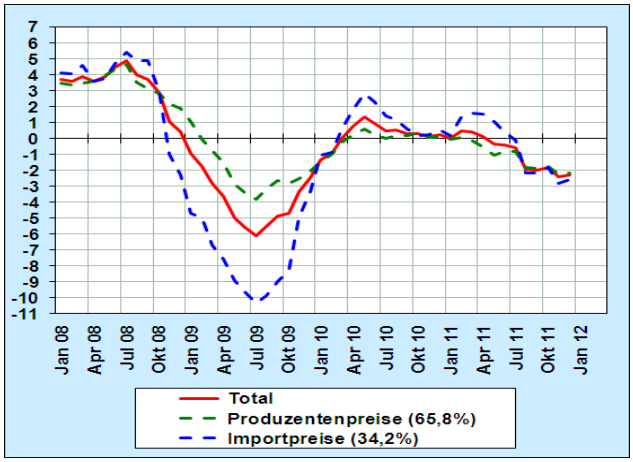
Moderate Lohnerhöhungen in den Gewerbebranchen in 2012

Die Lohnentwicklung in Liechtenstein wird in der amtlichen Statistik mit einer dreijährigen Verzögerung publiziert. Die Lohnstatistik 2008 wurde vom Amt für Statistik im März 2011 veröffentlicht. Die aktuell verfügbaren Daten beziehen sich daher auf das Jahr 2008. Der mittlere Bruttomonatslohn der in Liechtenstein beschäftigten Personen betrug 6'316 CHF und war damit um 7,3 % höher als in 2006. Für die Lohnrunde im laufenden Jahr 2012 hat der Liechtensteiner Arbeitnehmerverband (LANV) gemeldet, dass die nominale Lohnsteigerung im Gewerbe im Durchschnitt unter 1 % liegen wird. In drei Gewerbebranchen wurden generelle Lohnerhöhungen zwischen 0,5 % und 1 % beschlossen. In neun Branchen werden die Löhne individuell um 0,5 %, in zwei weiteren um 1 % angehoben. In sechs Branchen müssen die Angestellten dagegen Nullrunden hinnehmen.

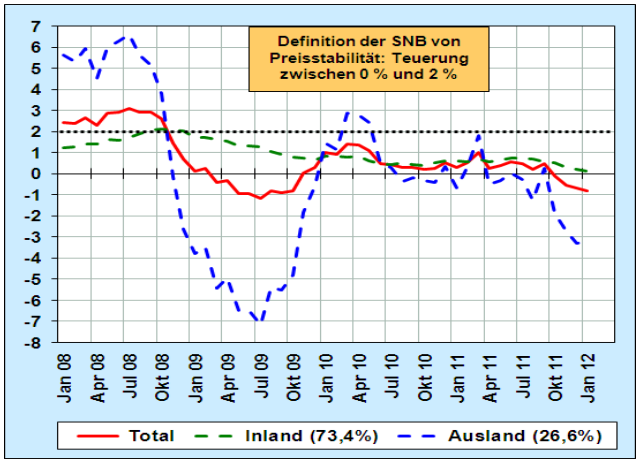
Abbildung B4-1

Preisentwicklungen Liechtenstein / Schweiz, Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

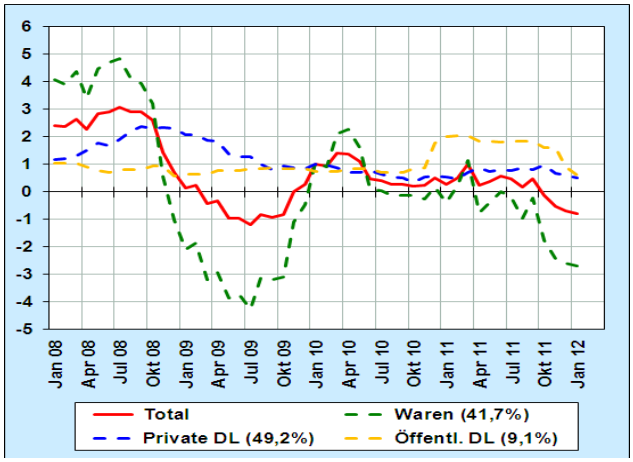
(a) Preisentwicklung des Gesamtangebots[1]



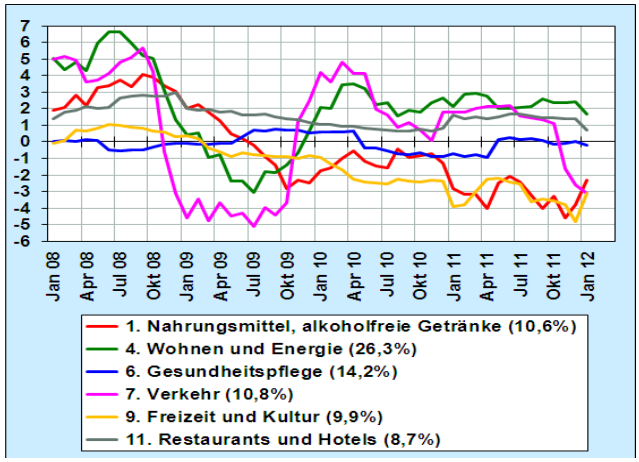
(b) LIK: Herkunft der Güter[2]



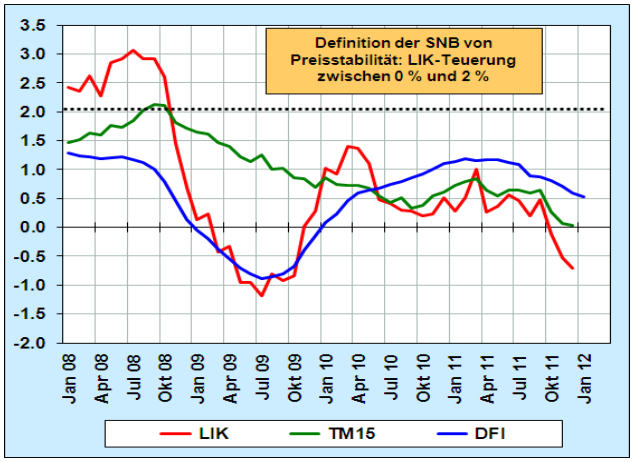
(c) LIK: Art der Güter[2]



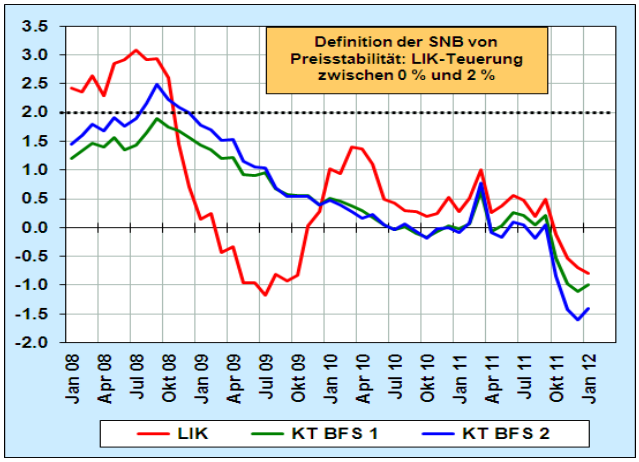
(d) LIK: 6 gewichtige Hauptgruppen[2]



(e) LIK versus SNB Kernteuerung[3]



(f) LIK versus BFS Kernteuerung[4]



1 Der Preisindex des Gesamtangebots setzt sich zusammen aus dem Produzenten- und Importpreisindex.
2 Die jeweiligen Prozentsätze in Klammern entsprechen dem Gewicht im Warenkorb 2011 des LIK.
3 TM15 = Schliesst die Güter mit den stärksten Preisschwankungen nach oben und unten (je 15%) aus dem LIK aus (Methode des getrimmten Mittelwerts), DFI = Dynamic Factor Inflation, sie berücksichtigt bei der Bestimmung der längerfristigen Preistendenz neben den Preisen auch zahlreiche realwirtschaftliche Daten, Finanzmarktindikatoren und monetäre Variablen.
4 KT BFS 1 (Kerninflation 1) = Total ohne frische und saisonale Produkte, Energie und Treibstoffe.
KT BFS 2 (Kerninflation 2) = Kerninflation 1 ohne Produkte mit administrierten Preisen.

Quelle: SNB, BFS.

B.5. Öffentliche Finanzen

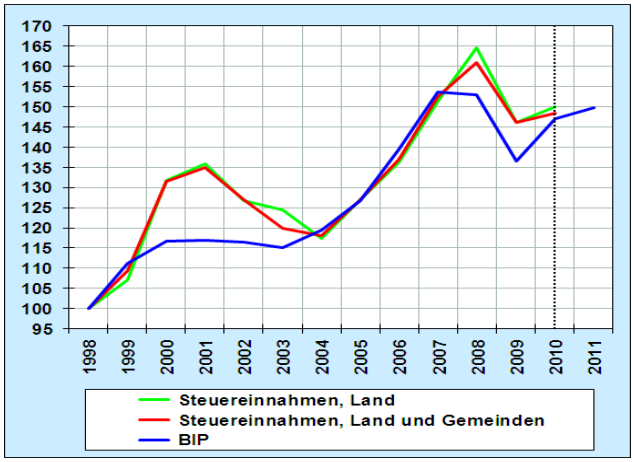
Niveau der Steuereinnahmen 2010 liegt unter dem aus dem Jahr 2007

Die globale Rezession 2008/2009 hat sich deutlich im öffentlichen Budget in Liechtenstein niedergeschlagen. Dies betrifft insbesondere die Steuereinnahmen. Nach einem Rückgang in 2009 um 11,1 % (Land) bzw. 9,2 % (Land und Gemeinden) sind die **Steuereinnahmen** in **2010** um 2,6 % (Land) bzw. 1,5 % (Land und Gemeinden) angestiegen, das Niveau liegt jedoch noch immer unter dem aus dem Jahr 2007. Der Zeitraum **1998 bis 2010** lässt sich in Bezug auf den Zusammenhang zwischen Wirtschaftskraft und Steuereinnahmen in drei Phasen einteilen (vgl. Abb. B5-1, Teil a): (i) In der Rezessionsphase 2001/2002 nahmen die Steuereinnahmen zunächst deutlich rascher zu als die stagnierende gesamtwirtschaftliche Produktion, um danach drastisch einzubrechen; (ii) In der Expansionsphase 2004 bis 2007 entwickelten sich Steuereinnahmen und Wirtschaftskraft im Gleichlauf; (iii) Im Krisenjahr 2008 verzeichneten die Steuereinnahmen noch einen Zuwachs, während die Produktionstätigkeit in nominaler Rechnung bereits schrumpfte. In 2009 reduzierten sich die Steuereinnahmen um 9,2 % (Land und Gemeinden), das BIP verringerte sich um 10,9 %. Die KOFL Produktionsschätzung für 2010 geht von einem Anstieg des nominalen BIP um 7,8 % aus (vgl. Abschnitt B.3.), dieser steht im Einklang mit den aus der Steuerstatistik ausgewiesenen Anstiegen der Steuereinnahmen für das Jahr 2010.

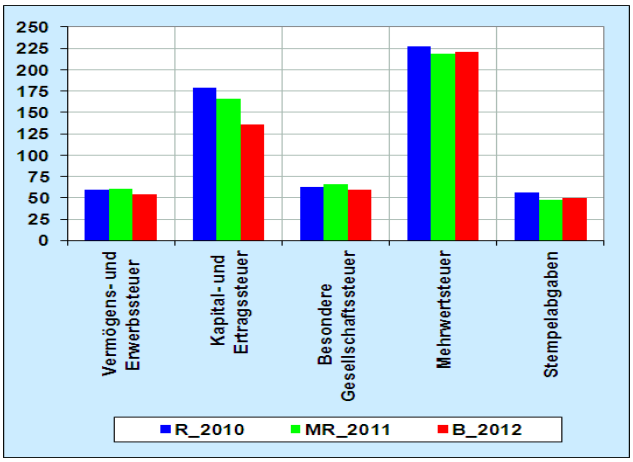
Abbildung B5-1

Öffentliche Finanzen

(a) Nominales BIP und Steuereinnahmen[1]
Index 1998=100



(b) Steuern und Abgaben (Land)
Laufende Rechnung, in Mio. CHF



1 Abgrenzung der Steuereinnahmen gemäss der Steuerstatistik.

Quelle: AS: Steuerstatistik 2010, VGR FL, BIP für 2010 und 2011: KOFL Schätzung, Landesvoranschlag 2012 und Finanzplanung 2012-2015, Oktober 2011.

Landesvoranschlag geht von rückläufigen Einnahmen (Steuern und Abgaben) in 2011 aus

In der laufenden Rechnung für die Jahre 2011 und 2012 werden gemäss Landesvoranschlag vom Oktober 2011 negative Cash Flows aus ordentlicher Staatstätigkeit erwartet. Hauptgrund hierfür sind die prognostizierten tiefen Einnahmenniveaus. Abbildung B5-1 (Teil b) illustriert die erwartete Einnahmenentwicklung bei den ertragreichsten Steuerarten für den Landeshaushalt. Beispielsweise sollen die Zuflüsse aus der Mehrwertsteuer in 2011 um 8,4 Mio. CHF gegenüber 2010 auf 219 Mio. CHF zurückgehen (-3,7 %). Auch die Einnahmen aus der Kapital- und Ertragsteuer für 2011 und 2012 sind deutlich unter dem Niveau von 2010 veranschlagt. Alles in allem beabsichtigt die Landesregierung in ihrer bis 2015 angelegten Sanierungsstrategie, das Ausgabenwachstum in verschiedenen Ausgabenbereichen substantiell zu bremsen.

C. Aussichten der Liechtensteiner Wirtschaft

C.1. Rahmenbedingungen

Konjunkturprognosen sind bedingte Prognosen

Als sehr offene Kleinstvolkswirtschaft ist Liechtenstein in hohem Masse von den internationalen Konjunkturentwicklungen abhängig. Die KOFL Konjunkturprognose für die *Liechtensteiner* Wirtschaft basiert daher auf **exogenen Annahmen** bzgl. verschiedener Wirtschaftsvariablen, insbesondere Aktivitätsvariablen für das Ausland. Sie ist – wie jede Konjunkturprognose – als **bedingte Prognose** zu interpretieren.

Restriktive Fiskalpolitik und ultraexpansive Geldpolitik

Die Aussichten der Liechtensteiner Wirtschaft für das **Jahr 2012** sind aufgrund der verringerten Dynamik der Weltwirtschaft mit grossen Unsicherheiten behaftet. Das internationale Umfeld bleibt fragil. Die **Fiskalpolitik** in den G7-Staaten ist mit den eingeleiteten Konsolidierungsmassnahmen restriktiv ausgerichtet. Trotz Verringerung der Budgetdefizite steigt die Staatsschuldenquote weiter an und belastet so die öffentlichen Haushalte durch höhere Zinslasten (vgl. Abschnitt A3. Fiskalpolitische Rahmenbedingungen). Weiterhin besteht das Risiko einer nächsten Welle der Finanzkrise. Rückschläge auf den Finanzmärkten würden sich kontraproduktiv auf die Realwirtschaft auswirken und könnten die rezessiven Tendenzen in Europa verstärken. Die **Geldpolitik** und damit die wichtigsten Notenbanken haben die Leitzinsen auf Tiefststände gesenkt und versuchen, mit weiteren expansiven Massnahmen die Finanzmarktstabilität zu sichern, die Liquidität des Bankensektors zu gewährleisten bzw. eine Kreditklemme zu verhindern. Es ist nicht davon auszugehen, dass im laufenden Jahr 2012 diese Massnahmen zurückgeführt werden.

Im Folgenden wird das für die KOFL Prognose unterstellte **internationale Konjunkturszenario** skizziert:

Prognosen für die Weltwirtschaft

Ende Januar 2012 hat der Internationale Währungsfonds (IWF) seine neueste Prognose für die Weltwirtschaft vorgestellt. Demnach soll die **globale Produktion in 2012** um 3,3 % expandieren, nach einem Zuwachs von 3,8 % in 2011 (vgl. Tabelle C1-1). Für die **Industrieländer** wird von einer Zunahme des realen BIP um 1,2 % ausgegangen (2011: 1,6 %). Die OECD Vorlaufindikatoren stützen diese Annahme. Sie haben sich im Verlauf des Jahres 2011 für die drei grossen Wirtschaftsregionen USA, Euro-Raum und Japan bis zum Herbst rückläufig entwickelt. Zuletzt zeigte sich jedoch eine leichte Verbesserung. Insgesamt lässt dies einen nur moderaten Produktionszuwachs in 2012 erwarten (vgl. Abb. C1-1, Teil a). Die **Schwellen- und Transformationsländer** – die gut 49 % der Weltproduktion in 2011 erwirtschafteten – sollen gemäss IWF in 2012 um 5,4 % wachsen. Im Jahr 2011 ist das BIP dieser Ländergruppe um 6,2 % angestiegen. Die OECD Vorlaufindikatoren der BRIC-Staaten stützen die Schätzung einer leicht verringerten Zuwachsrate für die Schwellen- und Transformationsländer insgesamt (vgl. Abb. C1-1, Teil b). Im Jahr **2013** erwartet der IWF eine leichte Beschleunigung der Wirtschaftsdynamik, die globale Wirtschaft soll demnach um 3,9 % zunehmen, die Wirtschaftsleistung der Industrieländer um 1,9 % (vgl. Tabelle C1-1).

Industrieländer noch nicht auf einem tragfähigen Wachstumspfad

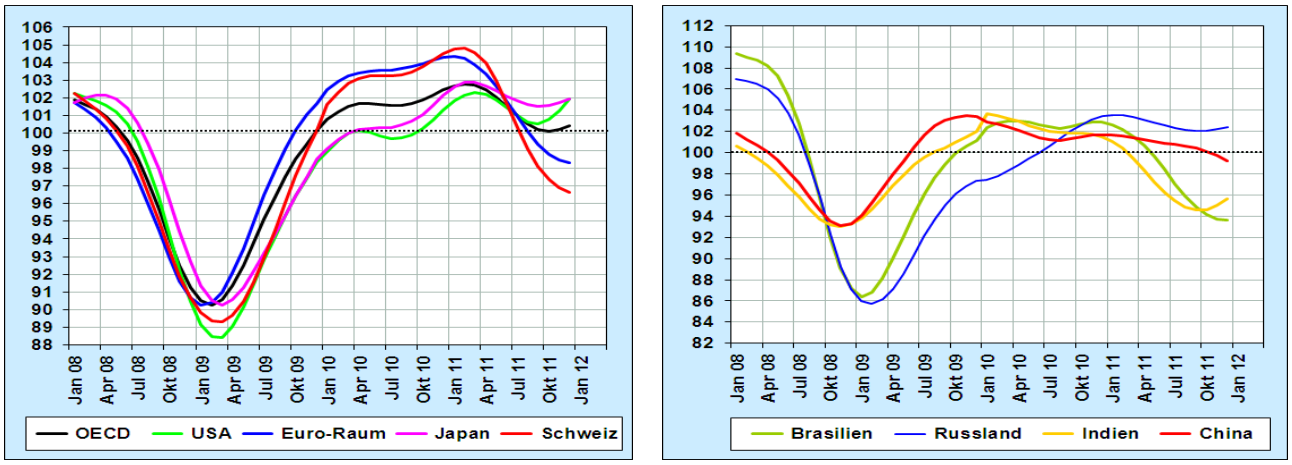
In dem Konjunkturszenario vom IWF ist unterstellt, dass die Staatsschuldenkrise in Europa nicht weiter eskaliert. Die KOFL schliesst sich dem an und hält dies für das Szenario mit der höchsten Wahrscheinlichkeit (vgl. Abschnitt C.3.). Die konjunkturelle Dynamik der Weltwirtschaft bleibt im Prognosezeitraum insgesamt verhalten. Alles in allem wird immer deutlicher, dass insbesondere die Industriestaaten im Prognosezeitraum einem tieferen Wachstumstrend folgen als in den Jahren vor der Finanzkrise (vgl. KOFL Konjunkturbericht 2011).

Abbildung C1-1

OECD Vorlaufindikatoren

OECD Composite Leading Indicators (CLI), Relation zum Trend, Amplitude bereinigt

(a) OECD, USA, Euro-Raum, Japan und Schweiz **(b) BRIC-Staaten**



Die horizontale Linie (100) zeigt den langfristigen Trend der Industrieproduktion (Referenzserie). Abgrenzung der Konjunkturphasen: (i) **Expansion**: CLI steigt und liegt über 100, (ii) **Abschwächung**: CLI sinkt und liegt über 100, (iii) **Rückgang**: CLI sinkt und liegt unter 100 sowie (iv) **Erholung**: CLI steigt und liegt unter 100.

Quelle: OECD.

Tabelle C1-1

Prognoseübersicht Weltwirtschaft

Reales Bruttoinlandprodukt (Stand: 24. Februar 2012)

Reales Bruttoinlandprodukt (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr, in Prozent)												
			OECD		IWF		EU		ifo München		IfW Kiel	
	Historie		Prognosen									
	2010	2011	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
			Nov 11		Jan 12		Feb 12		Dez 11		Dez 11	
Welt	5.2	3.8			3.3	3.9			3.3		3.4	4.0
Industrieländer	3.2	1.6			1.2	1.9			1.1		1.2	1.8
Schwellenländer	7.3	6.2			5.4	5.9			5.9		6.0	6.5
OECD	3.1	1.9	1.6	2.3								
USA	3.0	1.8	2.0	2.5	1.8	2.2	1.5	1.3	1.8		1.9	2.2
Japan	4.4	-1.0	2.0	1.6	1.7	1.6	1.8	1.0	2.0		1.8	1.4
EU-27	1.8	1.6			-0.1	1.2	0.0	1.5	0.2		0.1	1.3
UK	2.1	0.9	0.5	1.8	0.6	2.0	0.6	1.5	0.8		0.4	1.3
Euro-Raum	1.9	1.5	0.2	1.4	-0.5	0.8	-0.3	1.3	-0.2		-0.1	1.2
Deutschland	3.6	3.0	0.6	1.9	0.3	1.5	0.6	1.5	0.4		0.5	1.7
Frankreich	1.4	1.6	0.3	1.4	0.2	1.0	0.4	1.4	-0.3		0.0	1.1
Italien	1.5	0.4	-0.5	0.5	-2.2	-0.6	-1.3	0.7	-0.6		-1.1	0.4
Spanien	-0.1	0.7	0.3	1.3	-1.7	-0.3	-1.0	1.4	-0.6		-0.4	0.9
Österreich	2.1	3.3	0.6	1.8	0.6	1.5	0.7	1.9	0.4		0.6	1.5
Brasilien	7.5	2.9	3.2	3.9	3.0	4.0					5.0	5.5
Russland	4.0	4.1	4.1	4.1	3.3	3.5			3.5		4.0	3.7
Indien	9.9	7.4	7.2	8.2	7.0	7.3			7.0		7.0	7.5
China	10.4	9.2	8.5	9.5	8.2	8.8	8.6	8.2	8.2		8.0	8.5

2010 und 2011: IWF World Economic Outlook, Januar 2012, Publikationen von nationalen statistischen Ämtern

OECD Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
IWF Internationaler Währungsfonds
EU Kommission der Europäischen Union
ifo Institut für Wirtschaftsforschung München
IfW Institut für Weltwirtschaft Kiel

Aussichten für die USA und Europa

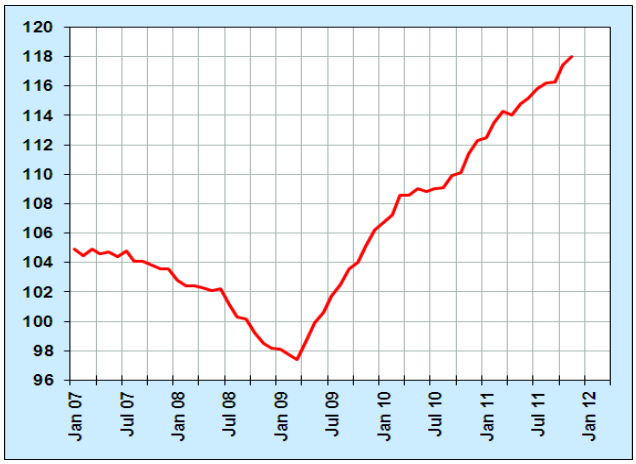
Fortsetzung der Erholung der US-Wirtschaft

Die verschiedenen monatlichen Konjunkturindikatoren für die Binnenwirtschaft in den **USA** deuten allesamt auf eine Fortsetzung der Erholung des BIP im Jahr 2012. Die Dynamik dürfte jedoch verhalten bleiben. Der OECD Composite Leading Indicator für die USA ist – nach einem Rückgang in der 1. Jahreshälfte 2011 – zuletzt wieder angestiegen. Der Conference Board Leading Economic Index (LEI) hat sich seit Anfang Jahr 2011 nahezu kontinuierlich verbessert (vgl. Abb. C1-1, Teil a und C1-2, Teil a). Auch die Auftragseingänge und die Industrieproduktion haben zuletzt wieder etwas zugenommen. Nichtsdestotrotz befinden sich diese beiden Indikatoren unter ihren Vorkrisenniveaus. Die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe und für den Dienstleistungsbereich liegen weiterhin über 50, ein Wert der vielfach als Schwelle für die Expansion der entsprechenden Produktion gesehen wird (vgl. Abb. C1-2, Teil b und c). Nach einer merklichen Verringerung der Indexwerte in der ersten Jahreshälfte 2011 steigen die Einkaufsmangerindizes seit Oktober wieder. Auch der Indikator zum Konsumklima hat sich – nach einem Rückgang in der ersten Jahreshälfte 2011 – seit dem Herbst verbessert.

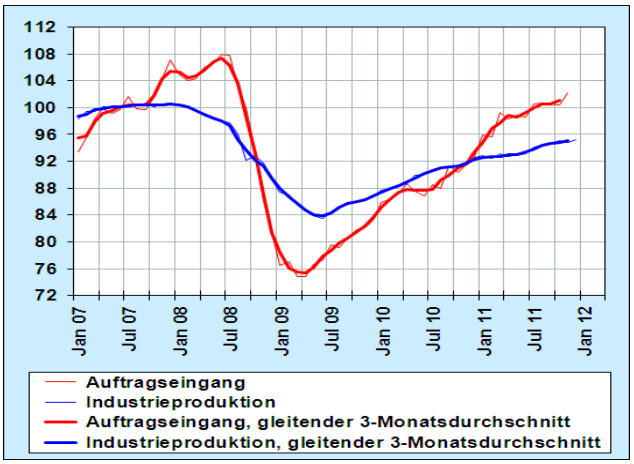
Abbildung C1-2

Konjunkturindikatoren USA

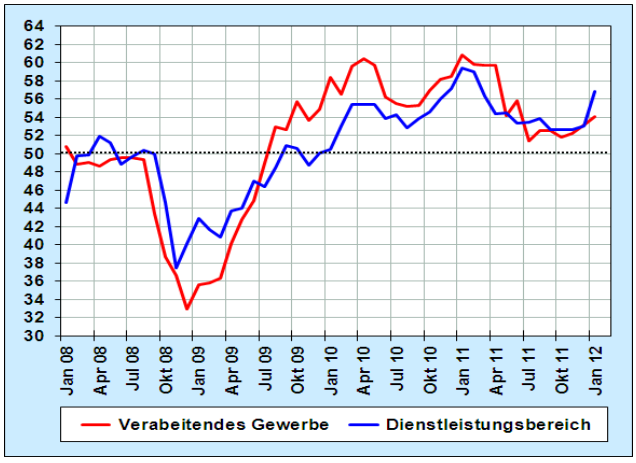
(a) Leading Economic Index (LEI)
Index (2004=100), saisonbereinigt



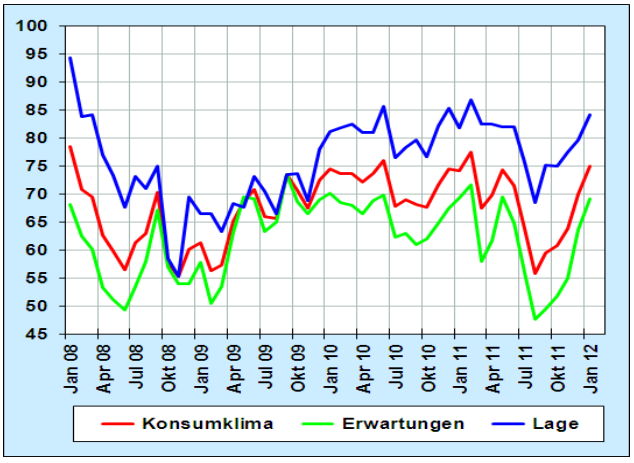
(b) Auftragseingang und Industrieproduktion
Index (2007=100), saisonbereinigt



(c) Einkaufsmanagerindizes
Index, saisonbereinigt



(d) Konsumklima Reuters/University of Michigan
Index, Monatswerte



Quelle: Thomsen Financial Datastream, Conference Board, BEA.

Zusammengenommen signalisieren die erwähnten Konjunkturindikatoren, dass für die kommenden Monate mit einer Fortsetzung der Erholung zu rechnen ist. Eine kräftige Beschleunigung des Aufschwungs, die die US-Wirtschaft wieder auf den Wachstumspfad der Vorkrisenzeit bringen würde, ist jedoch nicht in Sicht. Einer kraftvollen Erholung dürften neben der weiterhin hohen Verschuldung der privaten Haushalte auch die ungelösten strukturellen Probleme am Immobilienmarkt entgegenwirken. Die für die USA nach wie vor hohe Arbeitslosigkeit wird sich im laufenden Jahr nur langsam abbauen und stellt damit weiterhin eine Belastung für die Einkommenssituation der privaten Haushalte dar. Die Prognosen ausgewählter internationaler Institutionen gehen für das Jahr 2012 davon aus, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion in den USA expandiert, mit Raten zwischen 1,5 % und 2,0 % (vgl. Tabelle C1-1). Die **KOFL** rechnet für die US-Wirtschaft mit einem Zuwachs des realen BIP von 1,8 % in 2012 bzw. 2,0 % in 2013, nach einem Anstieg von 1,8 % in 2011.

Rückgang des BIP im Euro-Raum in 2012

Für den **Euro-Raum** ist in den nächsten Monaten nicht mit einer Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu rechnen. Sowohl der OECD-Vorlaufindikator, der Economic Sentiment Indicator der EU-Kommission als auch der ifo-Wirtschaftsklimaindex für den Euro-Raum sind deutlich gesunken, allerdings mit abnehmender Tendenz zum Jahresende 2011 (vgl. Abb. C1-1, Teil a und Abb. C1-3, Teil a und b). Die Auslastung der Kapazitäten in der Industrie blieb bis zuletzt tief, die Industrieproduktion hat sich in den letzten Monaten kaum verbessert und die Auftragseingänge sind rückläufig (vgl. Abb. C1-3, Teil c). Die Stimmungsindikatoren haben sich seit April 2011 verschlechtert, der Rückgang scheint jedoch seit 2 Monaten zum Stillstand gekommen zu sein. Dies kann als Hinweis auf eine nur relativ kurze Rezession gewertet werden. Die Fiskalpolitik im Euro-Raum ist im Prognosezeitraum spürbar restriktiv ausgerichtet. Die meisten Regierungen haben Konsolidierungsmassnahmen für die öffentlichen Haushalte ergriffen. Die hohe Arbeitslosigkeit in einigen Mitgliedsländern belastet die Entwicklung der privaten Konsumausgaben. Alles in allem ist nicht mit einem Wachstum im Euro-Raum in 2012 zu rechnen. Dabei ist ein unkontrolliertes Aussteigen Griechenlands aus dem Euro-Raum nicht berücksichtigt. Auch die in der Prognoseübersicht angeführten Institute gehen nicht von einem solchen Szenario aus, sie prognostizieren Veränderungsraten des realen BIP in 2012 im Spektrum von -0,5 % bis 0,2 % (vgl. Tabelle C1-1). Für drei der vier wichtigsten europäischen Handelspartner Liechtensteins (Deutschland, Frankreich, Italien, Österreich) werden nur schwache Anstiege der gesamtwirtschaftlichen Produktion erwartet, in Italien wird sich die Rezession verstärken. Die **KOFL** geht für 2012 von einer Wachstumsrate des realen BIP von -0,4 % im Euro-Raum aus. Für Deutschland wird der BIP-Zuwachs auf 0,4 % veranschlagt, nach 3,0 % in 2011.

Aussichten für die BRIC-Staaten

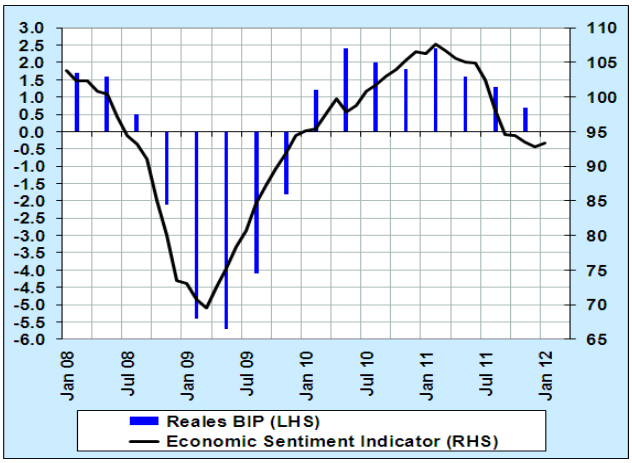
Chinas Wirtschaft wächst weiter mit über 8 % in 2012

Der Produktionsanstieg in den BRIC-Staaten wird im Prognosezeitraum kräftig ausfallen, bleibt jedoch hinter denen aus den Jahren 2010 und 2011 zurück (vgl. Tabelle C1-1). Insgesamt können sich die BRIC-Staaten jedoch nicht den Entwicklungen in den USA und im Euro-Raum gänzlich entziehen. Auch ist die Wirtschaftspolitik in den einzelnen Ländern auf einen restriktiveren Kurs eingeschwenkt. Für **China** rechnet die **KOFL** mit Zuwachsraten von gut 8 % in 2012 und 2013. Die Schwellen- und Transformationsländer und insbesondere die BRIC-Staaten werden im Prognosezeitraum 2012-2013 eine wichtige Stütze für die Weltwirtschaft sein. Ihr Anteil an der Weltproduktion wird – auch bedingt durch die verhaltene bzw. rückläufige Wirtschaftsentwicklung in den USA bzw. im Euro-Raum – weiter zunehmen. Nach den Prognosen des IWF übertrifft ihr Anteil an der Weltproduktion im Jahr 2013 erstmals den der Industrieländer.

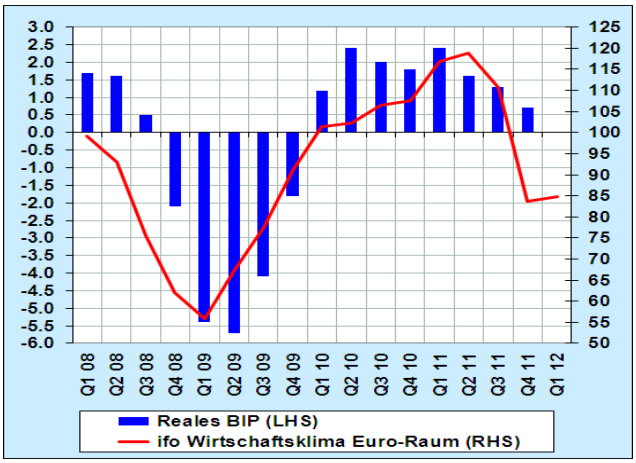
Abbildung C1-3

Konjunkturindikatoren Euro-Raum

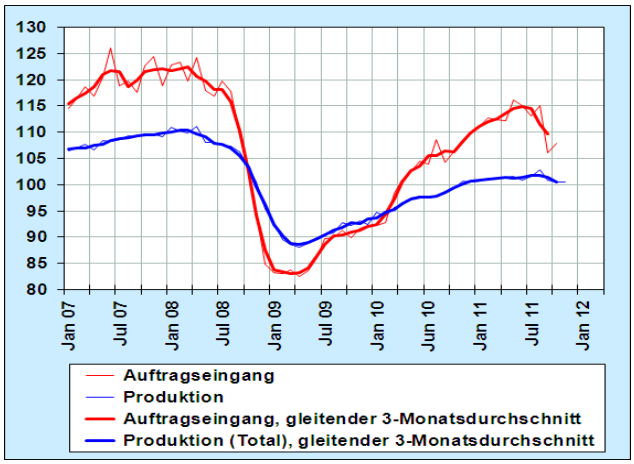
(a) BIP und Economic Sentiment Indicator
Reale BIP-Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent (LHS) und Saldo (RHS)



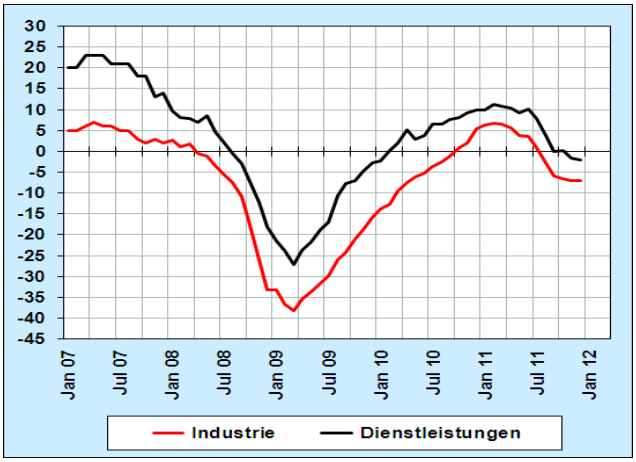
(b) BIP und ifo Wirtschaftsklima Euro-Raum
Reale BIP-Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent (LHS) und Index (1995=100)



(c) Auftragseingang und Industrieproduktion im Verarbeitenden Gewerbe
Index 2005=100, saisonbereinigt



(d) Vertrauensindikatoren Industrie und Dienstleistungen
Saldo, Monatswerte, saisonbereinigt



Quelle: Thomsen Financial Datastream, ifo München, EU Kommission, Eurostat, EZB.

Aussichten für Rohwaren- und Verbraucherpreise

Verringerung der Rohwarenpreise in 2012 zu erwarten

Im vergangenen Jahr sind die **Rohwarenpreise** moderat gestiegen (vgl. Abschnitt B.2). Für das laufende Jahr 2012 ist aufgrund der verringerten globalen Nachfrage und geringen Angebotsanpassungen mit einem leichten Abwärtsdruck auf die Preise zu rechnen. Der IWF erwartet gemäss seiner jüngsten Prognose vom Januar 2012 im Jahresdurchschnitt 2012 einen Ölpreis von 99 USD je Barrel (Abnahme von knapp 5 % gegenüber 2011). Für nicht energiebezogene Rohstoffe wird vom IWF ein Preisrückgang von 14 % gegenüber 2011 angenommen, nach einem Anstieg von knapp 18 % im vergangenen Jahr. Die KOFL übernimmt diese Einschätzungen in ihrer Prognose.

Nur moderate Teuerung in den Industrieländern in 2012

Aufgrund der niedrigen Auslastung der Produktionskapazitäten und tiefer Inflationserwartungen bleibt die **Teuerung** in 2012 in vielen Industrieländern moderat. Der IWF geht davon aus, dass die Verbraucherpreise in den **Industrieländern** um 1,6 % steigen werden (2011: 2,7 %). Dabei werden sich die Verbraucherpreise in den USA um 1,2 %

und die in der EU-27 um 1,8 % (Euro-Raum: 1,5 %) erhöhen. In Japan wird auch in 2012 eine rückläufige Teuerungsrate erwartet, diese wird voraussichtlich -0,5 % betragen. Auch für die **Schwellen- und Transformationsländer** veranschlagt der IWF – bedingt durch eine Verlangsamung der gesamtwirtschaftlichen Produktionstätigkeit und weniger ansteigende Nahrungsmittelpreise – eine im Vergleich zum Vorjahr geringere Zunahme der Verbraucherpreise um 6,2 % (2011: 7,2 %).

Aussichten für die Schweizer Wirtschaft

Prognosen für die Schweizer Wirtschaft

Aufgrund der **engen wirtschaftlichen Verzahnung Liechtensteins mit der Schweiz** werden die Einschätzungen für die Schweizer Volkswirtschaft für das Jahr 2012 und 2013 im Folgenden detailliert betrachtet. In Tabelle C1-2 sind aktuelle Schätzungen und Prognosen für die Schweizer Realwirtschaft (Reales Bruttoinlandprodukt, vollzeitäquivalente Beschäftigung, Arbeitslosenrate) verschiedener Institutionen aufgeführt.

Tabelle C1-2

Prognoseübersicht Schweiz

Realwirtschaft und Monetärer Bereich (Stand: 28. Dezember 2011)

Realwirtschaft und Monetärer Bereich Schweiz (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr, in Prozent)																
			OECD		IWF		KOF Zürich		BAK Basel		SECO		SNB		Consensus	
	Historie		Prognosen													
	2010	2011	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
			Nov 11		Okt 11		Dez 11		Dez 11		Dez 11		Dez 11		Dez 11	
Reales BIP	2.7	1.8	0.8	1.9	1.4	1.8	0.2	1.9	0.4	1.7	0.5	1.9	0.5		0.6	
- Privater Konsum	1.7	0.9	1.3	1.3			1.1	1.2	0.8	1.6	1.2	1.6				
- Öffentlicher Konsum	0.8	1.3	1.5	1.6			1.5	1.6	1.2	0.5	1.5	0.6				
- Bruttoanlageinvestitionen	7.5	3.3	2.9	4.2			0.1	2.4	0.3	2.8	-0.6	2.0			0.3	
- Exporte	8.1	3.4	0.4	5.7	3.7	5.5	0.8	4.9	-0.5	5.0	0.4	4.4			0.2	
- Importe	8.0	3.1	2.7	7.0	5.9	5.8	2.6	6.4	0.9	6.2	1.6	4.4				
Beschäftigung	0.7	1.2					-0.4	0.2	0.1	0.3	0.0	0.4				
Arbeitslosenrate [1]	3.9	3.1	4.3	4.0	3.4	3.1	3.3	3.6	3.5	3.6	3.6	3.7			3.4	
Kurzfristzinsen (3 M.) [1]	0.2	0.1					0.00	0.10	0.06	0.68	0.10	0.40			0.30	
Langfristzinsen (10 J.) [1]	0.6	1.5					1.40	1.90	1.12	2.10	1.20	1.60			1.50	
Wechselkurs CHF / USD [2]	0.94														0.94	
Wechselkurs CHF / EUR [2]	1.25								1.27	1.35					1.26	
Realer Aussenwert CHF	5.2	10.2					-4.2	-4.2			-1.70	-1.60				
Konsumentenpreise	0.7	0.3	0.0	0.3	0.9	1.0	0.0	0.7	-0.2	1.0	-0.3	0.3	-0.3	0.4	0.2	

1) In Prozent 2) Niveau

2010: BFS; 2011: Schätzungen des SECO vom Dezember 2011, für den monetären Bereich Ist-Werte

OECD Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
IWF Internationaler Währungsfonds
KOF ETH Zürich Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich
BAK Basel Economics, Basel
SECO Staatssekretariat für Wirtschaft, Bern
Consensus KOF Consensus Forecast
SNB Schweizer Nationalbank

Zuwachs des realen BIP in der Schweiz um 0,2 % in 2012

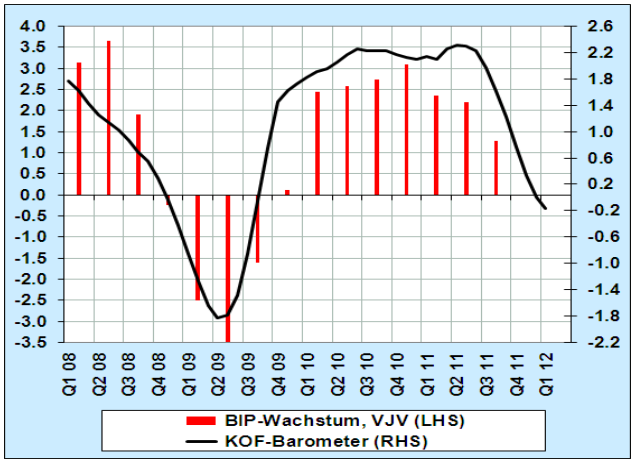
Die im Dezember 2011 erstellte Schätzung des Staatssekretariats für Wirtschaft (seco) für die Veränderung des **realen BIP in der Schweiz** im **Jahr 2011** liegt bei 1,8 %, nach einem Anstieg von 2,7 % in 2010. In der zweiten Jahreshälfte 2011 haben sich die vorlaufenden Konjunkturindikatoren für die Schweiz verschlechtert. Im dritten Quartal 2011 verringerten sich Umsätze und Produktion in der Industrie, auch die Auftragseingänge im Industriesektor reduzierten sich. Der Einkaufsmanagerindex hat sich seit April 2011 markant abgeschwächt und liegt im Januar 2012 deutlich unter dem neuralgischen Schwellenwert von 50 (vgl. Abb. C1-4, Teil b und c). Das Konsumklima trübte sich gemäss Umfrage zur Konsumentenstimmung seit der Jahresmitte 2010 ein, zwischen Oktober 2011 und Januar 2012 hat sich dies zwar leicht erholt, verharrt aber

weiterhin unter dem langjährigen Mittelwert (vgl. Abb. C1-4, Teil d). Für das **Jahr 2012** erwarten die wichtigsten Prognoseinstitutionen einen nur geringen Zuwachs des realen BIP, wobei die Spannbreite der Veränderungsraten von 0,2 % bis 1,4 % reicht (vgl. Tabelle C1-2). Das KOF Konjunkturbarometer zeigt seit Mai 2011 eine deutliche Verschlechterung, im Januar 2012 ist der Wert erstmals wieder mit -0,12 im negativen Bereich, nach 0,01 im Dezember 2011 und 0,76 im Oktober 2011 (vgl. Abb. C1-4, Teil a). In den nächsten Monaten ist eine weitere Abschwächung des Wachstums der Schweizer Volkswirtschaft zu erwarten. Auch der deutliche Rückgang des Vorlaufindikators der OECD stützt diese Annahme (vgl. Abb. C1-1, Teil a). Die **KOFL** rechnet für das laufende Jahr mit einem Zuwachs des realen BIP von 0,2 %, für 2013 wird eine Zunahme von 1,8 % prognostiziert. Im Jahresdurchschnitt 2012 rechnen die betrachteten Institute bestenfalls mit einer Stagnation der **vollzeitäquivalenten Beschäftigung**, die Schweizer **Arbeitslosenquote** soll sich im Jahresdurchschnitt 2012 auf 3,5% erhöhen (vgl. Tabelle C1-2).

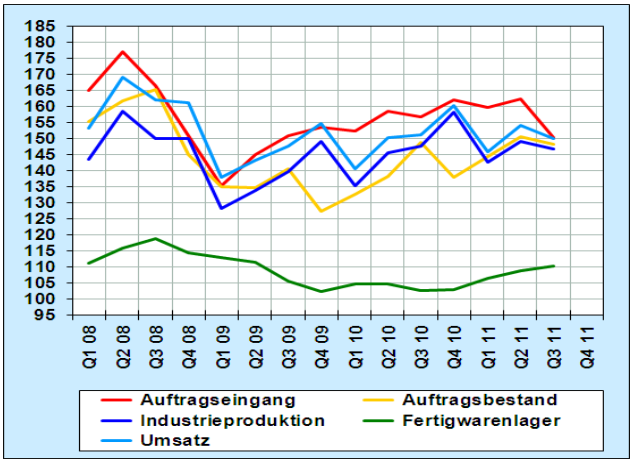
Abbildung C1-4

Konjunkturindikatoren Schweiz

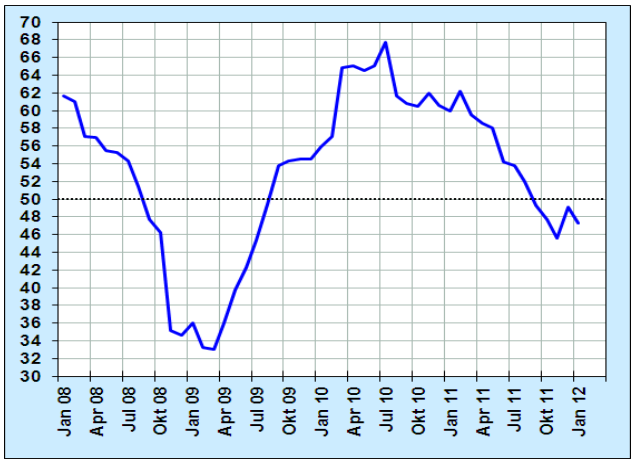
(a) BIP-Wachstum und KOF Barometer
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr
in Prozent (LHS) und Index (RHS)



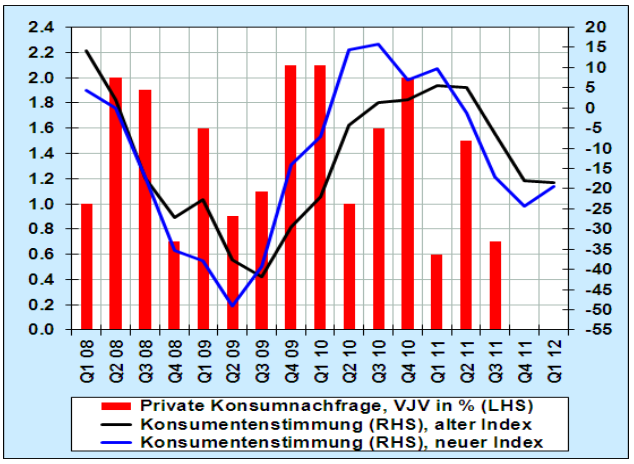
(b) Auftragseingang, Auftragsbestand, Produktion und Umsatz in der Industrie
Index (2005=100)



(c) Einkaufsmanagerindex (PMI)
Industrie, Index, saisonbereinigt



(d) Privater Konsum und Konsumentenstimmung
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr
in Prozent (LHS) und Index (RHS)



Quelle: Thomsen Financial Datastream, KOF ETH Zürich, SNB, BFS, Seco.

Monetärer Bereich und Teuerung in der Schweiz / Liechtenstein

LIK in 2012 rückläufig

Die **KOFL** geht davon aus, dass sich aufgrund der bestehenden deutlichen Unterauslastung der Produktionskapazitäten die **mittlere Jahresteuerung 2012** in der Schweiz und in Liechtenstein rückläufig entwickelt. Der Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) wird um 0,3 % unter seinem Vorjahreswert 2011 liegen, nach einem jahresdurchschnittlichen Anstieg der Preise von 0,2 % in 2011. Im Prognosezeitraum bestehen damit keine Teuerungsgefahren.

Rückgang des Aussenwertes

Die geringen Teuerungsaussichten geben der SNB keinen Anlass, von ihrer expansiven Geldpolitik abzuweichen. Eine Änderung des eingeschlagenen geldpolitischen Kurses der SNB ist im Verlauf des Jahres 2012 nicht zu erwarten. Es ist davon auszugehen, dass die SNB ihr Zinszielband auf absehbare Zeit unverändert lässt und einen **Dreimonats-Libor** von 0 % anvisiert (vgl. Abschnitt A.3). Die **Langfristzinsen** werden sich in Abhängigkeit vom internationalen Zinszusammenhang auf ein Niveau von 1,2 % zum Jahresende 2012 einpendeln. Der **reale Aussenwert des Frankens**, exportgewichteter Wechselkurs des Frankens gegenüber den 40 wichtigsten Handelspartnern der Schweiz, dürfte nach dem deutlichen Anstieg im Jahresdurchschnitt 2011 im laufenden Jahr um gut 4 % zurückgehen.

Exogene Annahmen für die KOFL Prognose 2012

Die Tabelle C1-3 enthält zusammenfassend die **exogenen Annahmen**, die der KOFL Konjunkturprognose 2012 zugrunde liegen.

Tabelle C1-3

Exogene Annahmen für die Prognose Liechtenstein
(Stand: 17. Februar 2012)

		Historie	Prognosen	
		2011	2012	2013
A. Reales BIP (1)	Anteil an FL-Direktexporte			
USA	11.4	1.8	1.8	2.0
EU-27	60.0	1.6	-0.1	1.3
Euro-Raum		1.5	-0.4	0.9
- Deutschland	24.2	3.0	0.4	1.7
- Österreich	10.8	3.3	0.6	1.4
BRIC-Staaten	8.7			
- Brasilien	0.7	2.9	3.0	4.0
- Russland	1.7	4.1	3.3	3.5
- Indien	1.3	7.4	7.0	7.3
- China	5.0	9.2	8.2	8.8
Japan	1.7	-1.0	1.7	1.6
Schweiz		1.8	0.2	1.8
B. Monetärer Bereich				
Kurzfristzinsen, 3 Monate, in % (2)		0.1	0.0	0.1
Langfristzinsen, 10 Jahre, in % (2)		1.5	1.2	1.6
Realer Aussenwert des CHF, exportgewichtet 40 Länder (1)		10.2	-4.2	-4.2
C. Preise (1)				
Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)		0.2	-0.3	0.6
Deflator BIP Schweiz		0.7	0.3	0.5
Deflator Güterexporte Schweiz, Total 2		-3.0	-0.4	0.0
Deflator Güterimporte Schweiz, Total 2		-0.9	0.3	0.3
D. Lohn und AHV Einkommen (1)				
Nominallohnindex Schweiz (BFS)		0.9	0.9	1.0
AHV pflichtige Einkommen in FL		-1.6	5.9	

Schätzungen für das Jahr 2011, Prognosen für die Jahre 2012 und 2013
Für A. Reales BIP, Anteil des Landes / Region an den FL-Direktexporte in 2011, in Prozent
Für B. Monetärer Bereich und C. Konsumentenpreise liegen die Ergebnisse für 2011 vor.
Für C. Preise liegen die Ergebnisse für den LIK in 2011 vor.
Für D. Lohn und AHV Einkommen: Ergebnis für AHV pflichtiges Einkommen in FL für 2011 liegt vor.

(1) Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent
(2) Jahresendwerte

C.2. Prognose Liechtenstein

Tabellarische Übersicht der Ergebnisse der KOFL Prognose 2012

Im Folgenden werden die Ergebnisse der KOFL Konjunkturprognose 2012 für das Fürstentum Liechtenstein dargestellt. Die Prognose beruht auf den ausführlichen KOFL Konjunkturanalysen für die Weltwirtschaft (vgl. Abschnitt A.) und für das Fürstentum Liechtenstein (vgl. Abschnitt B.) sowie auf den in Abschnitt C.1. diskutierten Rahmenbedingungen für die Jahre 2012 und 2013.

Prognostiziert werden die **Direktexporte**, die **Beschäftigung** sowie die **gesamtwirtschaftliche Produktion (BIP)** in Liechtenstein für das **Jahr 2012**. International ist es üblich, nicht nur eine Prognose für das laufende, sondern auch für das kommende Jahr zu erstellen. Eine Prognose für 2013 ist für das Fürstentum aufgrund der Datenverfügbarkeit jedoch nicht möglich. Tabelle C2-1 enthält eine Übersicht zu den aktuellen Schätz-und Prognoseergebnissen der KOFL. Für das Jahr 2010 sind die Ergebnisse der KOFL Produktionsschätzungen grün markiert, die Schätzungen für 2011 (Beschäftigung und Produktion) sind gelb markiert. Die Prognosen für das Jahr 2012 sind in der Tabelle blau gekennzeichnet. Als Ausgangsbasis enthält die Tabelle C2-1 darüber hinaus Angaben für den Aussenhandel, BIP, Beschäftigung und Arbeitsmarkt sowie Konsumentenpreise für das Jahr 2009.

Tabelle C2-1

Prognoseübersicht Liechtenstein

Aussenhandel, Bruttoinlandprodukt, Beschäftigung und Konsumentenpreise

(Stand: 24. Februar 2012)

	Historie						Prognose	
	2009		2010		2011		2012	
A. Aussenhandel (1)								
Direktexporte, Total 2								
- Nominal	3'081	-27.4	3'325	7.9	3'325	0.0	3'367	1.2
- Real	2'994	-26.0	3'271	9.3	3'372	3.1	3'372	1.6
Direktimporte, Total 2								
- Nominal	1'924	-21.8	1'882	-2.2	1'965	4.4		
- Real	1'948	-15.7	1'915	-1.7	2'017	5.3		
B. Bruttoinlandprodukt (1)								
Nominal	4'906	-10.9	5'289	7.8	5'384	1.8	5'391	0.1
Real	4'439	-11.0	4'782	7.7	4'834	1.1	4'826	-0.2
C. Beschäftigung und Arbeitsmarkt								
Beschäftigung, Stellenkonzept (2)	33'853	1.3	34'334	1.4	35'403	3.1	35'651	0.7
Vollzeitäquivalente Beschäftigung (2)	29'591	-1.4	29'896	1.0	30'735	2.8	30'950	0.7
Arbeitslosenquote, in % (3)		3.0		2.2		2.5		
E. Konsumentenpreise (4)								
Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)		-0.5		0.7		0.2		-0.3

Für A. Aussenhandel liegen die Ergebnisse für 2011 bereits vor
Für B. Bruttoinlandprodukt: KOFL Schätzung für das Jahr 2010 (grün markiert), Schätzung für 2011 (gelb markiert), Prognose für 2012 (blau markiert)
Für D. Arbeitslosenquote und E. Konsumentenpreise liegen die Ergebnisse für 2011 bereits vor

(1) in Mio. CHF und Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent
(2) in Personen bzw. Vollzeitäquivalenten und Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent, per 31.12.
(3) Inländerkonzept, Niveau, per 31.12.
(4) Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

Direktexporte

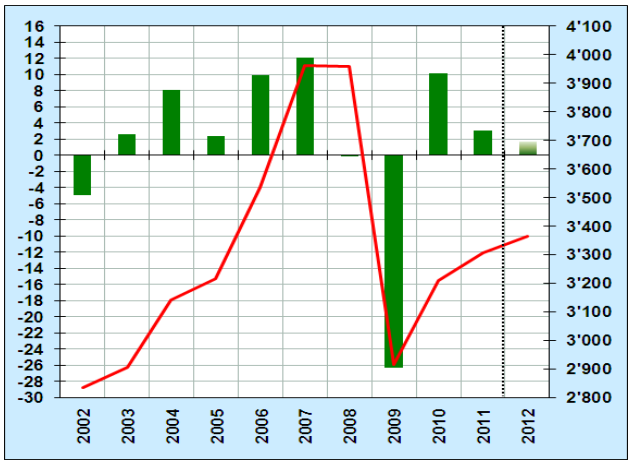
Direktexporte nehmen in 2012 real um 1,6 % zu

Die sich verlangsamende internationale Wirtschaftsentwicklung wird sich im laufenden Jahr in der Nachfrage nach Liechtensteiner Exportgütern niederschlagen. Vom voraussichtlich rückläufigen Aussenwert des Schweizer Frankens gehen im Prognosejahr jedoch gewisse stimulierende Effekte aus (vgl. Tabelle C1-3). Abbildung C2-1 (Teil a) illustriert die erwartete Entwicklung der **realen Direktexporte (Total 1)** für das Jahr **2012**. Nach dem „Bounce Back" in 2010 und der in 2011 durch die starke Aufwertung des Frankens gebremsten Expansion werden die Direktexporte im laufenden Jahr um 1,6 % expandieren. Die aktuellen Ergebnisse des Konjunkturtests für die Industrie bzgl. der Beurteilung der Lage und Aussichten stützen diese Annahme. Die Salden der Branchenbeurteilungen haben sich in den letzten Quartalen z.T. massiv verschlechtert. In der jüngsten Befragung scheint sich der Rückgang der Salden jedoch abzuschwächen (mit Ausnahme des Baugewerbes). Der Wert der realen Ausfuhren wird in 2012 bei 3'364 Mio. CHF liegen, nach 3'307 Mio. CHF in 2011.

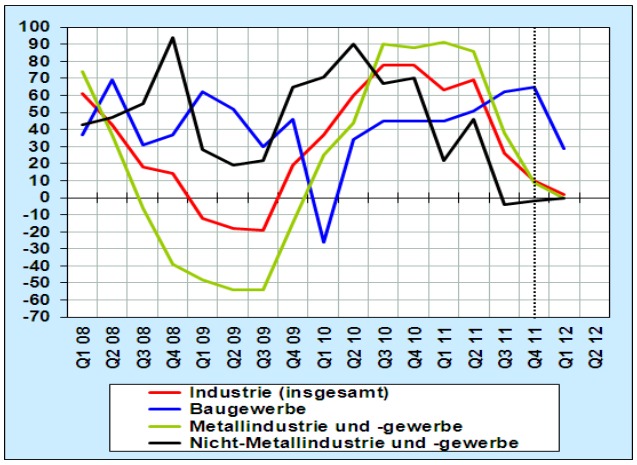
Abbildung C2-1

Prognose Liechtenstein I: Reale Direktexporte (Total 1) und Konjunkturtest

(a) Reale Direktexporte (Total 1)
Veränderungen gegenüber Vorjahr in Prozent (LHS)
und in Mio. Schweizer Franken (RHS)



(b) Konjunkturtest FL
Lage und Aussichtsbeurteilung
Saldo



Quelle: EZV, eigene Berechnungen, KOFL Prognose, Konjunkturtest FL.

Für die **Direktexporte nach dem Abgrenzungskonzept Total 2** (die beiden Abgrenzungskonzepte des Aussenhandels gemäss Eidgenössischer Zollverwaltung [Total 1 und Total 2] sind im KOFL Konjunkturbericht 2008 ausführlich beschrieben) ergeben sich folgende Resultate: Die realen Direktexporte (Total 2) nehmen in 2012 um 1,6 % zu, in nominaler Rechnung beträgt der Zuwachs 1,2 % gegenüber dem Jahr 2011. Der prognostizierte Wert der **nominalen Ausfuhren (Total 2)** beläuft sich in 2012 auf 3'367 Mio. CHF. Insgesamt werden sich die Liechtensteiner Direktexporte in 2012 nur mässig entwickeln. Eine Erholung der Liechtensteiner Exportwirtschaft gegenüber dem Vorkrisenniveau hat sich jedoch nicht eingestellt. Die Exportdynamik zeigt sich als zu gering, um den tiefen Absturz des Exportniveaus in 2009 wieder einzuholen. Der Bruch in der Exportentwicklung scheint vielmehr nachhaltiger Natur zu sein.

Beschäftigung

Zuwachs der vollzeitäquivalenten Beschäftigung um 0,7 % in 2012

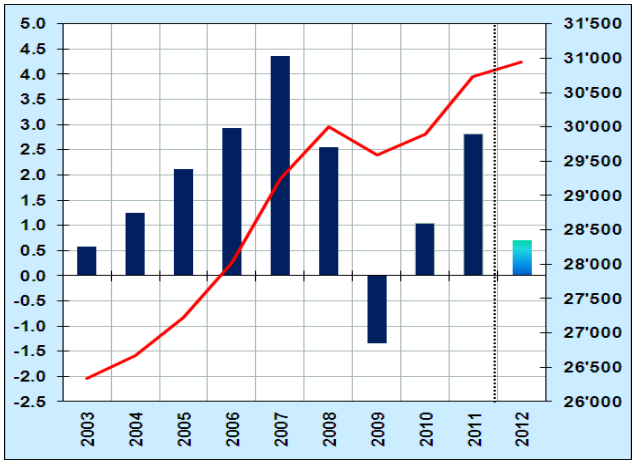
Abbildung C2-2 illustriert die Entwicklung der liechtensteinischen Gesamtbeschäftigung bis 2012. Im vergangenen Jahr ist die **vollzeitäquivalente Beschäftigung** in Liechtenstein gemäss KOFL Schätzung um 2,8 % angestiegen (vgl. Abschnitt B.3.) Im laufenden Jahr **2012** wird demgegenüber nur ein geringer Anstieg der vollzeitäquivalenten Beschäftigung um 0,7 % erwartet. Die Zahl der Vollzeitäquivalenten wird voraussichtlich Ende 2012 30'950 betragen gegenüber 30'735 Ende Dezember 2011. Die Zuwachsraten der vollzeitäquivalenten Beschäftigung in Liechtenstein für die Jahre 2011 und 2012 liegen über den für die Schweizer Volkswirtschaft ermittelten bzw. prognostizierten (vgl. Abb.C2-2, Teil b). Im laufenden Jahr soll die vollzeitäquivalente Beschäftigung in der Schweiz stagnieren. Nach dem Stellenkonzept wird die Liechtensteiner Beschäftigung in 2012 voraussichtlich ebenfalls leicht zunehmen. Die Anzahl der Beschäftigten (Voll- und Teilzeitstellen) beträgt Ende 2012 35'651 gegenüber 35'403 Ende 2011.

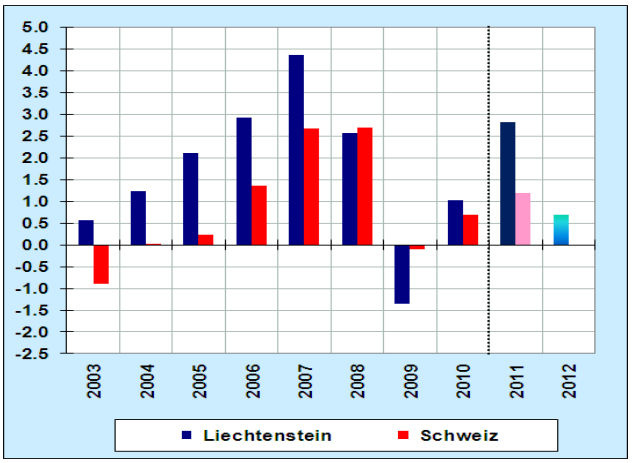
Abbildung C2-2

Prognose Liechtenstein II: Vollzeitäquivalente Beschäftigung

Veränderungen gegenüber Vorjahr in Prozent (LHS), FL: Anzahl VZÄ (RHS), per 31.12.

(a) Liechtenstein **(b) Liechtenstein und Schweiz im Vergleich**





Quelle: AS: Beschäftigungsstatistik, FL: KOFL Prognose, CH: Prognose des Seco vom Dezember 2011.

Gesamtwirtschaftliche Produktion

Rückgang des realen BIP um 0,2 % in 2012

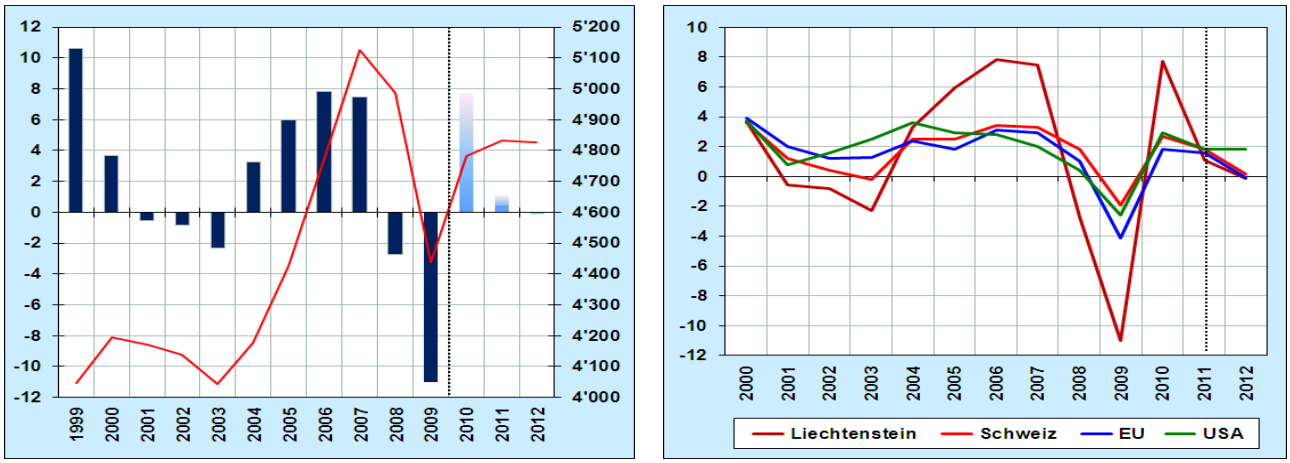
Die KOFL Konjunkturprognose zeigt für das Jahr 2012 in **realer Rechnung** einen Rückgang des **Bruttoinlandsprodukts** um 0,2 % gegenüber dem Vorjahr. Die Ergebnisse des Konjunkturtests in der Industrie und im warenproduzierenden Gewerbe sind in der KOFL-Prognose berücksichtigt. Der Verlangsamung der Weltwirtschaft insgesamt und der Rezession im Euro-Raum kann sich die Liechtensteiner Wirtschaft im laufenden Jahr nicht entziehen (vgl. Abb. C2-3, Teil a). Das reale BIP sinkt von 4'834 Mio. CHF in 2011 auf 4'826 Mio. CHF in 2012. In **nominaler Rechnung** ergibt sich bei einem Anstieg des Schweizer BIP-Deflators von 0,3 % in 2012 eine leichte Erhöhung des Liechtensteiner BIP um 0,1 %. Im Niveau erhöht sich das nominale BIP von 5'384 Mio. CHF in 2011 auf 5'392 Mio. CHF in 2012. Alle vier Wirtschaftsbereiche leisten einen positiven Beitrag zur gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung. Diese erhöht sich in 2012 um knapp 1 % gegenüber dem Vorjahr.

Abbildung C2-3

Prognose Liechtenstein III: Reales BIP in Liechtenstein

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent (LHS), in Mio. Schweizer Franken (RHS)

(a) Reales BIP in FL **(b) Reales BIP in FL im internationalen Vergleich**



Quelle: AS: VGR FL, eigene Berechnungen, KOFL Schätzung für 2010-2011, KOFL Prognose für 20121, Thomsen Financial Datastream, Eurostat, Seco.

Reales BIP in FL im internationalen Vergleich

Das „Bounce Back" der Wachstumsrate des realen BIP in **2010** fiel in Liechtenstein – bedingt durch den extremen Einbruch in 2009 – wesentlich ausgeprägter aus als im internationalen Umfeld (vgl. Abb. C2-3, Teil b). In **2011** bremste die abnehmende preisliche Wettbewerbsfähigkeit in Folge des starken Schweizer Franken die Liechtensteiner Wirtschaft stärker als die Schweizer Volkswirtschaft. In **2012** sind die europäischen Volkswirtschaften durch die Staatsschuldenkrise und der damit verbundenen Rezession stark belastet. Erwartet wird eine leichte Schrumpfung der gesamtwirtschaftlichen Produktionstätigkeit. Im Vergleich dazu wächst die US-Wirtschaft in 2012 voraussichtlich um knapp 2 %. Das schwache internationale Umfeld führt in Liechtenstein voraussichtlich zu einer Veränderungsrate des realen BIP im laufenden Jahr in Höhe von -0,2 %. Für die Schweiz beträgt die Veränderungsrate 0,2 %.

C.3. Prognoserisiken

Erhebliche Prognoserisiken

Zu Beginn des Jahres 2012 ist der Konjunkturausblick weiterhin mit sehr grossen Unsicherheiten behaftet. Die KOFL-Prognose basiert auf den zentralen Annahmen, dass die Abbremsung der Konjunkturdynamik und die Rezession im Euro-Raum nur relativ kurz und nicht sehr ausgeprägt ausfällt. Dies hängt jedoch wesentlich vom Fortgang der Staatsschuldenkrise in Europa ab. Es muss gelingen, eine solide und glaubwürdige Perspektive in Bezug auf die Finanz-, Geld- und Wirtschaftspolitik für den Euro-Raum zu schaffen. Diese würde auch die Risikoprämien auf den Kapitalmärkten sowie die Volatilität an den Finanzmärkten spürbar senken. Es bestehen jedoch nach wie vor beträchtliche Risiken, dass die Situation ausser Kontrolle gerät und womöglich weitere Länder im Euro-Raum ihre Refinanzierungsprobleme nicht in den Griff bekommen. In Folge sich fortsetzender Ansteckungseffekte könnte der Druck auf das Bankensystem noch einmal steigen mit unabsehbaren Folgen für die globale Konjunktur. Der Franken würde erneut unter starken Aufwertungsdruck geraten. Für die Schweizer Nationalbank wird es damit schwieriger, die Kursuntergrenze zum Euro zu halten. Fällt der Preis des Euro wieder unter 1,20 CHF, würde dies die preisliche Wettbewerbsfähigkeit des Frankenraums aushöhlen. Die Liechtensteiner Exportwirtschaft wäre damit in doppelter Hinsicht – aufgrund sinkender globaler Einkommen und steigendem Aussenwert des Frankens – extrem belastet.

Anhang: Datenbasis

Datenbasis

Basis der KOFL Konjunkturanalyse und -prognose für Liechtenstein ist die Wirtschaftsstatistik Liechtensteins. Im Vergleich zum internationalen Umfeld ist die Datenbasis schmal, auch bedingt durch Nichterhebungen aufgrund der Kleinheit der Liechtensteiner Volkswirtschaft. Viele ökonomische Zeitreihen wie z.B. das Bruttoinlandprodukt (BIP), einzelne Verwendungskomponenten des BIP, Produktionsergebnisse, Auftragseingänge oder Preisindizes etc., für die es im internationalen Rahmen lange und unterjährige Zeitreihen (Monats- und Quartalsdaten) gibt, sind für Liechtenstein nur eingeschränkt oder nicht verfügbar.

Zeitreihe für das BIP reicht bis 1998 zurück

Das BIP, der zentrale Indikator für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung einer Volkswirtschaft, wird in Liechtenstein vom Amt für Statistik seit 1998 im Rahmen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) berechnet. Das St. Galler Zentrum für Zukunftsforschung hat für einzelne Jahre (1960, 1970, 1975, 1980, 1985, 1988) BIP-Daten geschätzt. Für die Jahre 1989 bis 1997 liegen keine amtlichen Daten vor.

Ergebnisse der VGR FL liegen für 2009 vor

Die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung Liechtensteins (VGR FL) hat bislang Ergebnisse für die Jahre 1998 bis 2009 veröffentlicht. Anfang Dezember 2011 wurden die Ergebnisse für das Jahr 2009 publiziert. Die VGR-Datenbasis hat sich im Vergleich zum KOFL Konjunkturbericht 2011 damit um ein Jahr verlängert.

KOFL Schätzungen für die Jahre 2010 und 2011

Da für die Jahre 2010 und 2011 für das Bruttoinlandprodukt und die Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen keine Daten der VGR FL vorliegen, behilft sich die KOFL mit modellgestützten ökonometrischen Schätzungen des Liechtensteiner Bruttoinlandprodukts. Amtliche Daten zur Beschäftigung in Liechtenstein liegen für das Jahresende 2010 vor. Die KOFL verwendet provisorische Monatsdaten des Amtes für Statistik – die der KOFL im Februar 2012 bis einschliesslich November 2011 vorliegen – für ihre Schätzung der Beschäftigungsentwicklung in 2011. Die Daten der Eidgenössischen Zollverwaltung zu den Liechtensteiner Direktexporten und -importen reichen bis einschliesslich 4. Quartal 2011.

KOFL Prognosen für das Jahr 2012

Das aktuelle Prognosejahr ist das Jahr 2012. Die KOFL Konjunkturprognose 2012 für die Liechtensteiner Realwirtschaft umfasst ökonometrisch gestützte Prognosen der Direktexporte (Exporte ohne Schweiz), der Beschäftigung sowie der Entwicklung des Bruttoinlandprodukts. Prognostiziert werden darüber hinaus auch die Teuerungsentwicklung 2012, gemessen am Schweizer Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) – der auch für Liechtenstein als Teuerungsindikator seine Gültigkeit hat – und das monetäre Umfeld (Zinsen und Wechselkurse).

Analyse z.T. auf der Basis von Quartalsdaten

Eine Konjunkturanalyse und -prognose wird international auf der Basis von realen Quartalsdaten durchgeführt. Dieser Ansatz wurde z.T. auch für die vorliegende Analyse verfolgt: Bei den Daten, von denen nur Jahreswerte vorliegen, wurden Quartalsdaten mit Hilfe von geeigneten Indikatoren gebildet. Die Zeitreihe so eines Indikators liegt in vierteljährlicher Form vor und weist idealerweise eine hohe Korrelation zu der Reihe auf, die quartalisiert werden soll. Neben der Quartalisierung der Jahresdaten wurden die Zeitreihen saisonbereinigt (Census X12 Verfahren), um die konjunkturelle Entwicklung im Jahresverlauf anhand von Wachstumsraten zu veranschaulichen.

Deflationierung

Die VGR FL und die Eidgenössische Zollverwaltung publizieren ihre Daten in nominaler Rechnung. Die KOFL deflationiert diese nominalen Zeitreihen mit dem Schweizer BIP Deflator und mit den Schweizer Deflatoren für die Güterexporte und –importe. Die Daten stammen vom Staatssekretariat für Wirtschaft (seco) in Bern. Mit dieser Vorgehensweise ist es möglich, Wachstumsraten des realen BIP in FL und der realen Direktexporte in einen internationalen Vergleich zu stellen.

Aktuelle KOFL Publikationen

Aufsätze und KOFL Working Papers: http://www.kofl.li/publikationen.asp

I. Aufsätze in Fachzeitschriften

Kellermann, K. (2011a), Massiv überbewertet, in: *Wirtschaftsdienst - Zeitschrift für Wirtschaftspolitik* 91, August, S. 506. 26-34.

Kellermann, K. (2011b), Too Big To Fail: a thorn in the side of free markets, in: *Empirica – Journal of European Economics* 38, S. 331-349.

II. KOFL Working Papers

Kellermann, K. und C.-H. Schlag (2012), Determinanten der Produktivitätsentwicklung in Liechtenstein, KOFL Working Papers No. 12, Februar, Vaduz (forthcoming).

Brunhart, A., K. Kellermann und C.-H. Schlag (2012), Drei Phasen des Potentialwachstums in Liechtenstein, KOFL Working Papers No. 11, Januar, Vaduz.

Kellermann, K. und C.-H. Schlag (2011), Frankenstärke und Importpreisreagibilität: Kurz-, mittel- und langfristige Effekte, KOFL Working Papers No. 10, Oktober, Vaduz.

Brunhart, A. (2011), Evaluating the Effect of "Zumwinkel-Affair" and Financial Crisis on Stock Prices in Liechtenstein: An "Unconventional" Augmented GARCH-Approach, KOFL Working Papers No. 9, Oktober, Vaduz.

III. KOFL Studien

Kellermann, Kersten und Carsten-Henning Schlag (2011), Volkswirtschaftlicher Nutzen einer Spielbank mit Annexbetrieben für das Fürstentum Liechtenstein, KOFL Studien No. 7, März 2011, Vaduz.

Impressum

Der KOFL Konjunkturbericht und die Kurzfassung „KOFL Konjunktur auf einen Blick“ erscheinen einmal im Jahr (Mitte bis Ende Februar) und sind auf dem Internet unter http://www.kofl.li/publ-konjunkturbericht.asp als PDF-Dokument abrufbar.

Prof. Dr. Carsten-Henning Schlag
KOFL Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein
an der Universität Liechtenstein, Fürst-Franz-Josef-Strasse
LI – 9490 Vaduz, Fürstentum Liechtenstein

Tel. +423 265 1329
Fax +423 265 1112