

# **Konjunkturanalyse und -prognose für das Fürstentum Liechtenstein**

## **Solides Wachstum bei geringem Teuerungsdruck in 2005**

Bericht 1 / 2005

Carsten-Henning Schlag

Datenstand: 12. August 2005

## Impressum

Herausgeber

KOFL Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein

KOFL Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein

Leitung: Prof. Dr. Carsten-Henning Schlag  
Mitarbeiter: Sandro D'Elia (Studentischer Mitarbeiter)  
Andreas Brunhart (Studentischer Mitarbeiter)

Postadresse: KOFL Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein  
an der Hochschule Liechtenstein  
Fürst-Franz-Josef-Strasse  
FL-9490 Vaduz  
Liechtenstein  
Tel. +423 265 1168, Fax +423 265 1151  
[www.kofl.li](http://www.kofl.li) info@kofl.li

## Kurzfassung

### Wirtschaftliche Entwicklung 2005 in den USA robust, in Europa jedoch schwächer als erwartet

#### Solide Aussichten für die Weltwirtschaft in 2005 und 2006

Die solide Expansion der wirtschaftlichen Entwicklung in den drei grossen Wirtschaftsräumen **USA, Euro-Raum und Japan** hielt im ersten Halbjahr 2005 an. Während das Wachstum des realen Bruttoinlandprodukts (BIP) in den USA trotz leichter Verringerung der Vorjahreswachstumsrate weiterhin kräftig ausfiel, schwächte sich die langsame Erholung im Euro-Raum – gemessen an den Vorjahreswachstumsraten – weiter ab. Die weltwirtschaftlichen Aussichten für das laufende und kommende Jahr bleiben trotz hoher Rohstoffpreise insgesamt günstig, nicht zuletzt wegen der vorteilhaften Finanzierungsbedingungen und der hohen Unternehmensgewinne in den Industrieländern. Die vorlaufenden Indikatoren der OECD signalisierten zuletzt eine wieder anziehende Dynamik, nach dem sie sich monatelang der Tendenz nach rückläufig entwickelt hatten.

#### Deutliche BIP-Prognoserevisionen für 2005 nach unten

Während die OECD, der IMF, die EU-Kommission und die Gemeinschaftsdiagnose der sechs deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute ihre Prognosen für das reale BIP-Wachstum im Jahr 2005 für die USA angehoben haben (im Durchschnitt um 0.2 Prozentpunkte), wurden die Prognosen für Japan und insbesondere für den Euro-Raum – im Vergleich zu den Herbstprognosen 2004 – kräftig nach unten revidiert (im Durchschnitt um 0.9 bzw. 0.5 Prozentpunkte). Die aktuellsten Prognosen gehen davon aus, dass das gesamtwirtschaftliche Wachstum in den USA bei 3.5% in 2005 und 3.3% in 2006 liegen wird. Für Japan wird mit einem Wachstum des realen BIP von 1.3% und 1.8% gerechnet. Für den Euro-Raum betragen die erwarteten Zuwachsraten 1.6% und 2.1%.

#### Nur geringer Teuerungsdruck

Vor dem Hintergrund der nur moderaten Zunahme der Weltwirtschaft wird sich der Teuerungsdruck kaum verschärfen. Die Inflation – gemessen an den Veränderungen der Verbraucherpreise – dürfte in den USA und im Euro-Raum im Jahr 2006 tiefer liegen als in 2005. In Japan sollte die Deflation zu ihrem Ende kommen.

### Moderates BIP-Wachstum in der Schweiz in 2006 bei leichter Beschäftigungszunahme

#### Schwache Wirtschaftslage zur Jahresmitte 2005

In der **Schweiz** hat sich die konjunkturelle Erholung im Verlauf des zweiten Halbjahres 2004 nicht weiter fortgesetzt, sondern deutlich abgeschwächt. Im 1. Quartal 2005 stagnierte das reale saisonbereinigte Bruttoinlandprodukt gegenüber dem Vorquartal. Die rückläufige Beschäftigungsentwicklung setzte sich weiter fort, die saisonbereinigte Arbeitslosenzahl verharrt seit Monaten auf einem verhältnismässig hohen Niveau.

#### Wachstumsprognosen für die Schweiz nach unten revidiert

Die KOFL erwartet für das laufende Jahr ein Wachstum des realen Bruttoinlandprodukts in der Schweiz von 1.2% gegenüber dem Vorjahr. Dies deckt sich weitgehend mit den Einschätzungen anderer Institutionen, diese liegen in einem Spektrum von 0.9% bis 1.6%. Im Vergleich zu den Herbstprognosen 2004 für das Jahr 2005 wurden die Vorhersagen – analog zum weltwirtschaftlichen Umfeld – nach unten revidiert (die damaligen Wachstumsprognosen lagen in einem Spektrum von 1.6% bis 1.9%).

#### Leichte Wachstumsbeschleunigung zum Jahresende ...

Die weiteren Aussichten für die schweizerische Wirtschaft haben sich in der letzten Zeit wieder etwas verbessert. Das KOF-Konjunkturbarometer, das ein guter Vorlaufindikator für die Vorjahreswachstumsrate des realen BIP ist, hat sich zuletzt nicht mehr weiter abgeschwächt, auf der Basis von Monatsdaten zeigte sich zuletzt ein Anstieg. Durch die erwartete Belebung der weltwirtschaftlichen Dynamik in der zweiten Jahreshälfte 2005 dürfte die schweizerische Exportnachfrage profitieren. Im Jahresresultat 2006 wird das BIP-Wachstum mit 1.6% über dem Ergebnis von 2005 liegen.

#### ... mit geringem Beschäftigungszuwachs in 2006

Die Vorlaufindikatoren der Beschäftigung deuten noch immer nicht auf einen bevorstehenden Beschäftigungsaufschwung in der Schweiz hin. Selbst wenn davon ausgegangen werden kann, dass sich die Beschäftigungsentwicklung in der zweiten

Jahreshälfte 2005 leicht verbessert, ist im besten Fall mit einer Stagnation der Beschäftigung im Jahresdurchschnitt 2005 zu rechnen. Für das kommende Jahr 2006 ist von einem bescheidenen Zuwachs der Beschäftigung um 0.3% gegenüber 2005 zu rechnen.

**Rückgang der Arbeitslosenquote auf 3.4% in 2006**

Die moderate Beschleunigung des schweizerischen BIP-Wachstums sollte auf dem Arbeitsmarkt eine leichte Entspannung ermöglichen. Die KOFL geht von einem geringen Rückgang der schweizerischen Arbeitslosenquote auf 3.4% im Jahresdurchschnitt 2006 aus, nach 3.7% in 2005.

**Geringer Teuerungsdruck**

Die Teuerungsentwicklung auf der Konsumentenstufe in der Schweiz – gemessen am Landesindex der Konsumentenpreise – ist im laufenden Jahr als moderat einzustufen. Im Vergleich zum Vorjahr hatte sich diese zwar zu Jahresbeginn etwas beschleunigt, bedingt durch das Anziehen der Teuerung der importierten Konsumgüter infolge der markanten Preisbewegungen der Erdölprodukte. Die Teuerung bei den inländischen Waren und Dienstleistungen veränderte sich hingegen seit dem Herbst 2004 kaum und lag bei rund 1%.

**Nur leichter Zinsanstieg zu erwarten**

Im Prognosezeitraum 2005/2006 ist nur von einer moderaten Straffung der kurzfristigen Zinsen auszugehen. Die Entwicklung der Langfristzinsen folgt den internationalen Vorgaben. Gemessen am exportgewichteten Wechselkurs des Schweizer Franken wird der Aussenwert des Frankens im Prognosezeitraum im Prognosezeitraum nur leicht zunehmen. Die am LIK gemessene Teuerung wird nur moderat zunehmen. Mit 1.0% in 2006 ist sie in etwa in der gleichen Grössenordnung wie in 2005 und bleibt damit deutlich unter der von der SNB definierten Obergrenze der Preisstabilität von 2%.

**Einschätzung der Wirtschaftslage in Liechtenstein zur Jahresmitte 2005 macht keine Prognoserevision notwendig**

**Entwicklung der Direktexporte 2004**

Im Jahr 2004 erreichten die **liechtensteinischen** Ausfuhren nominal einen Wert von 3'193 Mio. CHF, die Direktexporte weisen damit in 2004 einen Zuwachs von 11.2% gegenüber 2003 auf, nach 2.0% in 2003. Die tatsächliche Zuwachsrate der Direktexporte (Total 2) fällt also nur geringfügig niedriger aus als die von der KOFL im Dezember 2004 prognostizierte Zuwachsrate von 11.6%. In realer Rechnung (deflationiert mit dem LIK) entspricht die tatsächlich beobachtete Jahreszuwachsrate der Direktexporte 10.4%.

**Kräftiger Zuwachs der Exporte im ersten Halbjahr 2005**

Auf der Basis der saisonbereinigten Quartalsdaten zeigt sich, dass die Direktexporte (Total 1) im 3. und 4. Quartal 2004 real deutlich schwächer zugenommen haben als im ersten Halbjahr 2004. Nach einer kräftigen Zuwachsrate im 1. Quartal 2005 von 3.4% gegenüber dem 4. Quartal 2004 verringerte sich die Zunahme im 2. Quartal 2005 jedoch wieder auf 0.7%.

**Keine Revision der Exportprognose 2005**

Zum Zeitpunkt der KOFL Konjunkturprognose vom 2. Dezember 2004 (publiziert im KOFL Konjunkturbericht 2004) waren die ersten drei Quartale der Direktexporte des Jahres 2004 bekannt. Ein Vergleich der aktuell verfügbaren Zahlen bis einschliesslich 2. Quartal 2005 mit dem prognostizierten Verlauf zeigt, dass die tatsächliche Entwicklung leicht um den prognostizierten Pfad schwankt, für das 2. Quartal 2005 wurde die tatsächliche Entwicklung geringfügig unterschätzt. Damit ist eine Revision der Exportprognose zum jetzigen Zeitpunkt für das Jahr 2005 nicht notwendig.

**Anstieg der Beschäftigung in 2004 um 1.8%**

Nachdem die Beschäftigung bereits im Jahr 2003 um 0.8% gewachsen war, nahm sie durch das verbesserte wirtschaftliche Umfeld im Jahr 2004 um nochmals 1.8% zu, ausgedrückt in Vollzeitäquivalente entspricht dies einem Jahreszuwachs von 1.5%. Die in der KOFL-Prognose vom 2. Dezember 2004 ausgewiesene Zunahme von 1.3% bzw. 1.0% in Vollzeitäquivalente wurden damit übertroffen.

**Verhaltener Optimismus auch für 2005**

Erste provisorische Daten des Amtes für Volkswirtschaft zur Beschäftigung im laufenden Jahr deuten darauf hin, dass sich die positive Entwicklung der Gesamtbeschäftigung (Inlandkonzept) weiter fortsetzt. Im März 2005 lag die Zahl der beschäftigten Einwohner zuzüglich der Zupendler um 1.3% über dem Vorjahresstand.

**Arbeitslosenquote im März 2005 bei 2.6% bzw. 4.6%**

Korrespondierend mit dem Anstieg der Arbeitslosenzahl seit dem Sommer 2004 ist auch die Arbeitslosenquote (Inlandkonzept) ab dem Herbst angestiegen. Im Dezember 2004 lag die Arbeitslosenquote (Inlandkonzept) bei 2.4%, nach 2.2% im Dezember 2003 und 1.4% im Dezember 2002. Nach einem leichten Anstieg zum Jahresbeginn 2005 bildete sich die Arbeitslosenquote (Inlandkonzept) im Juli wieder auf 2.4% zurück. Entsprechend dem Inländerprinzip lag die Arbeitslosenquote im Dezember 2004 bei 4.2%. Im März 2005 wird die Quote auf 4.6% approximiert. Sie liegt damit um 2 Prozentpunkte oberhalb der amtlichen Arbeitslosenquote, die vom Amt für Volkswirtschaft im März 2005 mit einem Wert von 2.6% publiziert wird.

**Leichte Zunahme des Ungleichgewichts am Arbeitsmarkt**

Insgesamt hat sich das Ungleichgewicht auf dem Arbeitsmarkt – ausgedrückt durch die Arbeitslosenquote – im ersten Halbjahr 2005 gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum leicht verschärft. Der leichte Rückgang der amtlichen Arbeitslosenquote seit April 2005 folgt einem saisonalen Muster und ist nicht primär konjunkturell zu erklären. Dies wird auch durch die Entwicklung der um saisonale Schwankungen bereinigten Zahlen der Ganzarbeitslosen deutlich, die am aktuellen Rand praktisch stagniert.

**Keine Revision der BIP-Prognose 2005**

Eine Revision der durch die KOFL im Dezember 2004 publizierten BIP-Wachstumsprognosen für die Jahre 2004 und 2005 ist vor dem Hintergrund der aktuellen Entwicklung nicht erforderlich. Dies wird insbesondere durch die von der Eidgenössischen Zollverwaltung ausgewiesenen Ergebnisse zu den liechtensteinischen Direktexporten deutlich. In Anbetracht der starken Revisionen der BIP-Prognosen im internationalen Umfeld für das Jahr 2005 – insbesondere für den Euro-Raum nach unten – ist dieser Umstand positiv zu bewerten. Gemäss der KOFL-Prognose wächst das reale BIP in 2005 mit einer Rate von 4.6% gegenüber dem Vorjahr, nach 9.0% in 2004. Im internationalen Vergleich ist die wirtschaftliche Entwicklung in Liechtenstein ausgesprochen dynamisch.

**Aufbau einer Analyse nach Sektoren und Wirtschaftsbereichen**

Der KOFL-Konjunkturbericht 1/2005 enthält eine Darstellung und Analyse der Entwicklung der liechtensteinischen Volkswirtschaft auf Ebene der Sektoren und Wirtschaftsbereiche gemäss der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung Liechtensteins (VGR FL). Für die Industrie und das warenproduzierende Gewerbe zeichnen sich für das laufende Jahr 2005 weiterhin gute Aussichten ab. Diese Einschätzung wird auch durch den vom Amt für Volkswirtschaft durchgeführten Konjunkturtest gestützt. Die Konjunkturmfragen der KOF ETH Zürich im schweizerischen Bankensektor vom April 2005 signalisieren eine gute Geschäftslage. Eine Übertragung der Beurteilungen im schweizerischen Bankensektor auf die erwartete Entwicklung des liechtensteinischen Bankensektors ist nur bedingt möglich. Optimistisch stimmt jedoch der Beschäftigungsaufbau in 2004 um 0.5% (in Vollzeitäquivalenten), nach dem beträchtlichen Personalabbau in 2003.

**Tabelle 1**

**Prognoseübersicht Liechtenstein I**  
Aussenhandel und Bruttoinlandprodukt  
(Stand: 15. August 2005)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Realer Aussenhandel</b>							
Direktexporte							
- Total 1 (1)	3.7	-1.5	-7.0	1.1	8.9	4.6	
- Total 2 (1)	3.7	-2.0	-6.9	1.4	9.8	4.6	
Direktimporte							
- Total 2 (1)	14.8	1.2	-9.2	7.8	25.4		
<b>Nominaler Aussenhandel</b>							
Direktexporte							
- Total 2 (1)	5.3	-1.0	-6.3	2.0	11.2	8.2	
Direktimporte							
- Total 2 (1)	16.6	2.2	-8.6	8.5	26.4		
<b>Bruttoinlandprodukt</b>							
Real (1)	3.3	-0.7	-7.1	1.2	9.0	4.6	
Nominal (1)	4.8	0.2	-6.4	1.8	9.9	5.6	
<b>Fiskalpolitik</b>							
Fiskalquote, in % (2)	22.9	23.6	24.3	22.8			

**Tabelle 2**

**Prognoseübersicht Liechtenstein II**

Monetärer Bereich, Konsumentenpreise, Beschäftigung und Arbeitsmarkt  
(Stand: 15. August 2005)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Monetärer Bereich</b>							
Kurzfristzinsen, 3 Monate (1)	3.34	1.81	0.55	0.30	0.75	1.00	1.30
Langfristzinsen, 10 Jahre (1)	3.46	3.47	2.12	2.80	2.60	2.20	2.70
Wechselkurse (1)							
- CHF / USD	1.72	1.65	1.48	1.29	1.16	1.22	1.20
- CHF / EUR	1.51	1.47	1.48	1.48	1.53	1.52	1.52
<b>Konsumentenpreise</b>							
LIK (2)	1.6	1.0	0.6	0.6	0.8	1.1	1.0
<b>Beschäftigung und Arbeitsmarkt</b>							
Beschäftigung (3)	6.9	7.4	0.1	0.8	1.3	1.2	
Vollzeitäquivalente Beschäftigung (3)	4.4	6.9	-0.8	0.6	1.5	1.2	
Arbeitslosenquote, in % (4)							
- Inlandkonzept	1.1	1.2	1.4	2.2	2.4		
- Inländerkonzept	1.7	2.0	2.4	3.7	4.5		
(1) Jahresendwerte							
(2) Veränderungen gegenüber Vorjahr in %							
(3) Veränderungen gegenüber Vorjahr in %, per 31.12.							
(4) Niveau, per 31.12.							