

2006

**KOFL Konjunkturbericht**

# **Konjunktur- und Wachstumsanalyse für das Fürstentum Liechtenstein**

## **Abgeschwächte Expansion des Aussenhandels und der Beschäftigung in 2007**

Bericht 2006 – Kurzfassung

Carsten-Henning Schlag

Datenstand: 1. Dezember 2006

## Impressum

Herausgeber

KOFL Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein

KOFL Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein

Leitung: Prof. Dr. Carsten-Henning Schlag

Mitarbeiter: Andreas Brunhart (Projektmitarbeiter)

Sandro D'Elia (Projektmitarbeiter)

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

### Weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen

#### Verlangsamung der weltwirtschaftlichen Dynamik

Im Herbst 2006 befindet sich die **Weltwirtschaft** weiter im Aufschwung. In den **USA** wächst die Wirtschaft zwar nach wie vor, sie kann der Weltwirtschaft aber nicht mehr die starken Impulse geben wie zu Beginn des Jahres 2006. Im 3. Quartal 2006 wuchs das reale BIP saisonbereinigt gegenüber dem Vorquartal um 0.6 %. In **Japan** nahm im dritten Quartal 2006 der saisonbereinigte reale Zuwachs des BIP noch einmal zu. Er beträgt 0.5 % gegenüber dem Vorquartal. Dennoch zeigt sich in Japan eine momentane Schwäche der Binnenwirtschaft. Die japanischen Haushalte gaben im dritten Quartal 2006 0.7 % weniger für Konsum aus als im Vorquartal. Für den **Euro-Raum** muss im 3. Quartal 2006 eine leichte Verringerung der Dynamik konstatiert werden. Die BIP-Zuwachsrate des 3. Quartals 2006 beträgt 0.5 %.

#### Wieder abnehmende Rohwarenpreise

Die **Rohwarenpreise** steigen in den ersten Monaten des Jahres 2006 auch aufgrund der lebhaften Weltkonjunktur weiter stark an. Im September und Oktober 2006 bildet sich der HWWA-Rohwarenpreisindex jedoch wieder deutlich zurück, bedingt durch den Rückgang des Teilindex „Energie“. Die rückläufige Energiepreisentwicklung führt auch zur Verringerung des Anstiegs der **Konsumentenpreise** ab Jahresmitte 2006, insbesondere in den USA und im Euro-Raum. Gemessen an der um Energiepreise bereinigten Kernteuerung nehmen die Teuerungstendenzen im OECD-Raum jedoch zu.

#### Zinspause in den USA, Zinserhöhungen in Europa und Japan

Die **Geldpolitik** in den wichtigsten Industrieländern USA, Euro-Raum und Japan stellt sich zuletzt uneinheitlich dar. Nach 17 aufeinander folgenden Zinsschritten von jeweils 0.25 Prozentpunkten lässt die US-amerikanische Notenbank (Fed) den Richtsatz für die Federal-Funds-Rate (Tagessatz am Interbankenmarkt) seit Anfang August unverändert bei 5.25 %. Demgegenüber erhöhte die Europäische Zentralbank (EZB) Anfang Dezember 2006 ihren Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems um weitere 25 Basispunkte auf 3.50 %, nachdem bereits im März, Juni, August und Oktober des Jahres 2006 Zinsschritte erfolgten. Vor dem Hintergrund der guten Konjunkturlage in Japan erhöhte die japanische Zentralbank (BoJ) Mitte Juli 2006 erstmals seit über 5 Jahren den Tagesgeldsatz von annähernd 0 % auf 0.25 %. An den **Devisenmärkten** notierte der Euro Ende November 2006 deutlich über 1.32 USD und war damit so stark wie schon seit 20 Monaten nicht mehr. Der nominale effektive Wechselkurs des Euro, gemessen an den Währungen von 23 wichtigen Handelspartnern des Euro-Raums, liegt Ende Oktober 2006 gut 0.5 % unter seinem Niveau von Ende Juli und in der Nähe des 2005 verzeichneten Durchschnittswertes.

#### Verringertes Wachstum des realen BIP in der Schweiz im 3. Quartal 2006

In der **Schweiz** verringert sich die Zunahme des BIP im 3. Quartal 2006 auf der Basis saisonbereinigter Werte auf 0.4 %. Im 2. Quartal 2006 nimmt die vollzeitäquivalente Beschäftigung (auf Vollzeit umgerechnete Zahl der Beschäftigten) im Vergleich zum Vorjahresquartal um 0.6 % zu. Die Beschäftigungszunahme im Vorjahresvergleich zeigt sich in den vergangenen Quartalen hauptsächlich im 2. Sektor (Industrie). Im 3. Quartal 2006 verstärkt sich die Entwicklung. Im Vorjahresvergleich nimmt die Beschäftigung um 1.1 % zu. Im Sektor 2 beträgt die Zunahme 1.7 % und im Sektor 3 liegt der Zuwachs bei 0.8 %. Die Anzahl der registrierten Arbeitslosen ist im Oktober 2006 leicht angestiegen, saisonbereinigt waren jedoch weniger Personen arbeitslos als im Vormonat. Die unbereinigte Arbeitslosenquote beträgt im Oktober 2006 3.1 %.

### Zur Lage der Liechtensteiner Wirtschaft

#### Rückführung des geldpolitischen Expansionspfades durch die SNB

In der Schweiz werden die expansiven geldpolitischen Impulse weiter zurückgeführt. Das Zielband für den **Dreimonats-Libor** liegt aktuell bei 1.25 %-2.25 %. Die SNB bekräftigt, dass sie den Dreimonats-Libor bis auf weiteres in der Mitte des Zielbandes halten will. Während die Liechtensteinische Landesbank (LLB) im März 2006 den Anlegern für Nostro-Festgeldanlagen in CHF (3 Monate) einen Zins von 0.5 % anbot, lag er Mitte

November 2006 bei 1 %. Die **realen Geldmarktsätze** (nominale Geldmarktsätze um die Inflation bereinigt) liegen sowohl in der Schweiz als auch im Euro-Raum nach wie vor im historischen Vergleich auf niedrigem Niveau. Trotz der erfolgten Zinsanhebungen bleibt damit die Schweizer Geldpolitik weiterhin expansiv ausgerichtet. Die Rendite der **zehnjährigen Bundesobligationen** liegt Anfang Dezember 2006 bei 2.1 %. Der **effektive Aussenwert des Franken** befindet sich im Oktober 2006 in realer (nominaler) Rechnung 2.6 % (1.4 %) unter seinem Vorjahreswert.

#### Nur geringe Zunahmen des Aussenhandels in 2005

In Liechtenstein stagniert der Aussenhandel im Jahr 2005 nahezu. Die nominalen **Direktexporte** (Total 2) erreichen im Jahr **2005** einen Wert von 3'227.5 Mio. CHF. Die Zuwachsrate der nominalen Direktexporte in 2005 beträgt damit nur 0.8 %. In realer Rechnung (nominale Werte deflationiert mit dem Schweizer Landesindex der Konsumentenpreise, LIK) ist ein Rückgang der Direktexporte um 0.4 % zu verzeichnen.

#### Reale saisonbereinigte Direktexporte in 2006 zuletzt rückläufig

Gegenüber dem Vorjahr 2005 können die Direktexporte in den ersten drei Quartalen des Jahres 2006 deutlich zulegen. Insbesondere im ersten und dritten Quartal **2006** werden Zuwächse von über 18 % bzw. 10 % realisiert. Die eigentliche konjunkturelle Verlaufsdynamik der Direktexporte zeigt sich jedoch bei der Betrachtung der Vorquartalswachstumsraten auf Basis saisonbereinigter Daten. Nach kräftigen Zuwächsen im 4. Quartal 2005 und 1. Quartal 2006 sind die realen saisonbereinigten Direktexporte im 2. Quartal 2006 wieder rückläufig. Im 3. Quartal 2006 verringern sich die realen Direktexporte gegenüber dem 2. Quartal 2006 nochmals um 0.8 %.

#### Konjunkturwende in 2004, jedoch keine weitere Expansion der realen Produktion in 2005

Für das Jahr 2004 liegen im Dezember 2006 noch keine amtlichen Daten der VGR FL zum **Bruttoinlandprodukt** in Liechtenstein vor. Dasselbe gilt folglich für das Jahr 2005. Die KOFL ist daher gezwungen, für diese Jahre, Produktionsschätzungen auf der Grundlage des vorhandenen Datenmaterials durchzuführen. Die KOFL Schätzung zeigt für das Jahr **2004** eine Wende in der Konjunkturentwicklung an. Nach der wirtschaftlichen Kontraktionsphase 2001 bis 2003 ergibt sich für das Jahr 2004 ein Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Liechtenstein. Der Zuwachs des realen BIP gegenüber 2003 kann dabei durchaus kräftig ausfallen und einen Wert in der Grössenordnung von 5 % annehmen. Das reale BIP steigt damit von 4'241 Mio. CHF in 2003 auf 4'454 Mio. CHF in 2004 an. Für das Jahr **2005** ergibt sich in der KOFL Schätzung eine rückläufige Dynamik der Produktionsentwicklung. Die Wachstumsrate des realen BIP in 2005 fällt deutlich ab gegenüber der Vorjahreswachstumsrate. Möglich ist sogar ein Rückgang der realen gesamtwirtschaftlichen Produktion. Die Schätzungen der KOFL ergeben einen leicht negativen Zuwachs des realen BIP in 2005 in einer Grössenordnung von -0.4 %. Das reale BIP reduziert sich damit auf 4'437 Mio. CHF in 2005.

#### Verhältnis der Arbeitslosen an den in Liechtenstein wohnhaften Erwerbspersonen beträgt im Oktober 2006 3.7 %

Ende **2005** beträgt der Zuwachs der vollzeitäquivalenten Beschäftigung 2.1 %. Der Zuwachs der **Gesamtbeschäftigung gemäss Inlandprinzip** beträgt im selben Jahr 2.2 %. Erste provisorische Daten des Amtes für Volkswirtschaft zur Beschäftigung in **2006** zeigen, dass sich die positive Entwicklung der Gesamtbeschäftigung (Inlandkonzept) weiter fortsetzt. Im Oktober 2006 liegt die Zahl der Gesamtbeschäftigung um 3.1 % über dem Vorjahresstand. Im Oktober 2006 werden 674 **Ganzarbeitslose** gezählt und damit 86 weniger als im Januar 2006. Auf Basis saisonbereinigter Daten stagnierte die Zahl der Ganzarbeitslosen im Verlauf des Jahres 2005. Die **saisonbereinigte Arbeitslosenzahl** ist seit Oktober 2005 rückläufig. Im Oktober 2006 liegt sie knapp unter 700. Seit Januar 2006 nimmt die **Arbeitslosenquote** nach dem Inlandkonzept in Liechtenstein leicht ab, im Oktober 2006 beträgt sie 2.2 %. Vorläufige Berechnungen der KOFL ergeben für den **Oktober 2006** einen **Anteil der Arbeitslosen an den in Liechtenstein wohnhaften Erwerbspersonen** in Höhe von 3.7 %.

#### Rückläufige Teuerung in 2006 auf der Konsumentenstufe

Der Teuerungsdruck, der von den vorgelagerten **Produzenten- und Importpreisen** auf die Verbraucherpreise ausgeht, nimmt im Verlauf des Jahres 2006 zu. Insbesondere die Jahresteuierung der importierten Güter erhöht sich deutlich, nach 2.1 % im Januar 2006 beträgt sie im Oktober 2006 3.1 %. Die Teuerung des Gesamtangebots steigt im gleichen Zeitraum von gut 1.5 % auf über 2.3 % an. Zuletzt ist die Importteuerung leicht rückläufig. Die Teuerungsentwicklung auf der Konsumentenstufe – gemessen am **Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)** – ist im September und Oktober 2006 rückläufig. Im

November liegt die Jahreststeuerung bei 0.5 % Sie ist damit erstmals höher als die Kerninflation, da sich gerade die Preise der ausgeschlossenen Indexgruppen zum Teil verbilligen. Die Kernteuerung im Herbst 2006 nimmt einen Wert – je nach Art der Berechnung – zwischen 0.7 % und 1.2 % an.

## Aussichten der Liechtensteiner Wirtschaft

### A. Rahmenbedingungen

Die Prognose für die liechtensteinische Wirtschaft basiert auf exogenen Annahmen. Konjunkturprognosen sind daher auch als bedingte Prognosen zu sehen. In Tabelle 1 sind die für die Prognose Liechtenstein getroffenen Annahmen zusammengefasst.

**Tabelle 1**  
**Exogene Annahmen für die Prognose**  
(Stand: 1. Dezember 2006)

	2005	2006	2007
<b>Reales BIP (1)</b>			
USA	3.2	3.4	2.6
Japan	2.6	2.7	2.1
Euro-Raum	1.4	2.6	2.1
- Deutschland	0.9	2.3	1.5
Schweiz	1.9	2.9	1.8
<b>Monetärer Bereich (2)</b>			
Kurzfristzinsen, 3 Monate, in %	1.0	2.0	2.3
Langfristzinsen, 10 Jahre, in %	2.1	2.5	2.7
Wechselkurse			
- CHF / USD	1.24	1.23	1.23
- CHF / EUR	1.53	1.58	1.57
<b>Konsumentenpreise (1)</b>			
Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)	1.2	1.1	1.0
<small>(1) Veränderungen gegenüber Vorjahr in %</small>			
<small>(2) Jahresendwerte</small>			

### B. Prognose Liechtenstein

#### **Direktexporte nehmen in 2007 um 3.0 % zu**

Insgesamt führt im Jahr 2007 eine moderate Beschleunigung der Exportdynamik gegenüber dem 2. Halbjahr 2006 zu einem robusten Jahreswachstum von 3 %. Dem Niveau nach werden die realen Direktexporte in 2006 und 2007 weiter zulegen. Die Zunahme der realen Direktexporte fällt im Jahr 2006 mit 9.3 % kräftig aus, nach einem Zuwachs von 1.9 % in 2005. Insgesamt betragen die Direktexporte damit real 3'506 Mio. CHF. Im Jahr 2007 nimmt der Zuwachs der Direktexporte im Jahresdurchschnitt wieder ab, und nimmt einen Wert von 3 % an. Dies entspricht einem Niveau von 3'609 Mio. CHF. Im 1. Quartal 2006 wachsen die Direktexporte stark mit 7 % gegenüber dem Vorquartal an. In den drei Folgequartalen sinken die Direktexporte dagegen wieder leicht um -1.0 % im 2. Quartal, -0.8 % im 3. Quartal und -1.5 % im 4. Quartal. In 2007 werden die Quartalswachstumsraten wieder positiv. Dieser Zuwachs beschleunigt sich leicht von 1.9 % über 2.1 % auf 2.2 % im 4. Quartal 2007.

#### **Zunahme der vollzeit- äquivalenten Be- schäftigung in 2006 um 1.7 % und in 2007 um 1.2 %**

Die Zunahme der **vollzeitäquivalenten Beschäftigung** beträgt im Jahr 2006 1.7 % und fällt damit etwas geringer aus als im Vorjahr. Im 1. Quartal 2006 steigt die Anzahl der vollzeitäquivalenten Beschäftigten mit 1 % gegenüber dem Vorquartal an. Im Folgequartal erhöht sich die vollzeitäquivalente Beschäftigung dagegen nur noch um 0.3 %. Im 2. Halbjahr 2006 beschleunigen sich die Zuwächse erneut auf 0.7 % bzw. 0.6%. Gleichmässige und moderate Quartalszuwächse auf saisonbereinigter Basis führen

in 2007 zu einer weiteren Expansion der vollzeitäquivalenten Beschäftigung um 1.2 %. Die Quartalszuwachsrate fallen in 2007 deutlich geringer aus als in 2006 und sind mit gut 0.1 % knapp positiv. Die Anzahl der Beschäftigten beträgt in 2007 31'199 Vollzeitäquivalente gegenüber 30'742 in 2006.

**Tabelle 2**

**Prognoseübersicht Liechtenstein**  
Aussenhandel, Beschäftigung und Bruttoinlandprodukt  
(Stand: 10. Dezember 2006)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Realer Aussenhandel</b>						
Direktexporte						
- Total 1 (1)	-7.0	1.1	7.7	2.0	<b>9.3</b>	<b>3.0</b>
- Total 2 (1)	-6.9	1.4	10.3	-0.4	<b>9.2</b>	<b>2.9</b>
Direktimporte						
- Total 2 (1)	-8.0	7.4	25.3	0.3		
<b>Nominaler Aussenhandel</b>						
Direktexporte						
- Total 2 (1)	-6.1	2.0	11.3	0.8	<b>9.9</b>	<b>4.0</b>
Direktimporte						
- Total 2 (1)	-7.4	8.1	26.3	1.5		
<b>Bruttoinlandprodukt</b>						
Real (1)	-1.0	-1.9	5.0	-0.4	<b>5.9</b>	<b>2.0</b>
Nominal (1)	-0.3	-1.3	5.9	0.8	<b>7.1</b>	<b>3.0</b>
<b>Beschäftigung und Arbeitsmarkt</b>						
Beschäftigung (2)	0.1	0.8	1.6	2.2	<b>1.9</b>	<b>1.2</b>
Vollzeitäquivalente Beschäftigung (2)	-0.8	0.6	1.2	2.1	<b>1.7</b>	<b>1.2</b>
Arbeitslosenquote, in % (3)						
- Inlandkonzept	1.4	2.2	2.4	2.4		
- Inländerkonzept	2.4	3.7	4.2	4.2		
(1) Veränderungen gegenüber Vorjahr in % (3) Veränderungen gegenüber Vorjahr in %, per 31.12. (3) Niveau, per 31.12.						

**Dünne Datenbasis der vorläufigen prognostischen Einschätzung der Produktionsentwicklung in Liechtenstein**

Eine prognostische Einschätzung der Entwicklung der **gesamtwirtschaftlichen Produktion** für die Jahre 2006 und 2007 ist aufgrund der dünnen Datenbasis mit grossen Unsicherheiten verbunden. Während in der prognostischen Arbeit für Volkswirtschaften wie der Schweiz oder Deutschland das Prognoserisiko oft im internationalen Umfeld zu suchen ist, liegt die eigentliche Problematik der Konjunkturprognose in Bezug auf Liechtenstein in der kaum vorhandenen Wirtschaftshistorie. Dies gilt insbesondere für den Bereich der Produktionsentwicklung.

**Kräftige Erholung in 2006, jedoch Verlangsamung der Produktionsdynamik in 2007**

Die KOFL Konjunkturprognose deutet für das Jahr **2006** auf einen leichten Aufwärtstrend. Die für das Jahr 2005 geschätzte leichte Kontraktion der realen gesamtwirtschaftlichen Produktion ist damit gestoppt. Es zeigt sich eine Wende im Konjunkturverlauf. Nach der nur schwachen Entwicklung in 2005 zeigt sich für das Jahr 2006 ein Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Liechtenstein. Der Zuwachs des realen BIP gegenüber 2005 kann dabei durchaus kräftig ausfallen und einen Wert in der Grössenordnung von 5.9 % annehmen. Das reale BIP steigt damit von 4'437 Mio. CHF in 2005 auf 4'700 Mio. CHF in 2006 an. Die KOFL Konjunkturprognose zeigt für das Jahr **2007** eine erhebliche Verlangsamung der Dynamik. Die für das Jahr 2006 angenommene kräftige Expansion der realen gesamtwirtschaftlichen Produktion setzt sich in 2007 erheblich abgeschwächt fort. Der Zuwachs des realen BIP gegenüber 2006 wird die 2 % Marke kaum übersteigen. Das reale BIP steigt damit auf 4'794 Mio. CHF in 2007.