



Volkswirtschaftsmonitor

Nr. 10/ Juli 2014

Internationale Wachstumsperspektiven

Die konjunkturelle Dynamik hat im ersten Quartal 2014 weltweit an Schwung verloren. Dies ist zum einen auf ein relativ schwaches Wachstum in den USA zurückzuführen, bedingt auch durch einen ungewöhnlich rauen Winter in Nordamerika. Auch in China hat die Inlandsnachfrage weiter nachgegeben, während die russische Volkswirtschaft unter den aktuellen geopolitischen Spannungen leidet. Der IWF hat daher seine Wachstumsprognosen zurückgenommen. Er rechnet nunmehr mit einem Weltwirtschaftswachstum von 3,4% im Jahr 2014 und 4,0% im Jahr 2015 (nach 3,2% in 2013).

Der Aufschwung der europäischen Wirtschaft setzt sich hingegen fort, die Stimmung an den Finanzmärkten hat sich merklich verbessert. Allerdings verläuft der konjunkturelle Aufschwung verhalten und uneinheitlich. Im ersten Quartal 2014 stieg das BIP im Euro-Raum um 0,2% im Vergleich zum

Vorquartal. Während Deutschland (+0,8%) deutlich zulegen konnte, meldete die Niederlande (-1,4%) den stärksten Rückgang. Von den peripheren südeuropäischen Ländern hatte Italien einen leichten (-0,1%) und Portugal (-0,7%) einen stärkeren Rückgang zu verzeichnen, während Spanien (+0,4%) deutlich zulegen konnte.

Vorläufige Schätzungen der Spanischen Zentralbank weisen im zweiten Quartal für die spanische Volkswirtschaft ein Wachstum von 0,5% (geg. dem Vorquartal) aus, was mit einem jährlichen Wachstum von 1,1% verbunden ist, dem höchsten Wert seit sechs Jahren. Die spanische Wirtschaft profitiert von einem Zuwachs der Exporte (+1,7% geg. Vorquartal) und einer langsam an Schwung gewinnenden Inlandsnachfrage. Spanien ist damit derzeit eine der stärksten wachsenden Volkswirtschaften Europas. Die Arbeitslosigkeit liegt im zweiten Quar-

tal allerdings immer noch sehr hoch, bei 24,5% (25,9% im 1. Quartal).

Die vorlaufenden Indikatoren deuten auf eine Fortsetzung des verhaltenen Aufschwungs hin. Die Industrieproduktion ist im Mai deutlich (-1,1% geg. Vormonat) gefallen, was den Konjunkturoptimismus zuletzt etwas gedämpft hat. Die Einzelhandelsumsätze sind im Mai unverändert im Vergleich zum Vormonat geblieben, nach einem Rückgang um 0,2% im April. Der Purchasing Managers Index ist in drei der letzten fünf Monate gefallen. Der Durchschnitt des 2. Quartals deutet allerdings immer noch auf ein 0,2% bis 0,3% Wachstum im 2. Quartal hin.

In der Schweiz hat sich die konjunkturelle Lage in den vergangenen Monaten auf hohem Niveau stabilisiert. Die Konjunktur wird weiterhin primär von der Binnennachfrage (Konsum, Bauinvestitionen) getragen, während vom Aussenhandel kaum positive Impulse kommen. Das SECO rechnet für das Jahr 2014 mit einem BIP-Wachstum von 2,0% und für das Jahr 2015 von 2,6%.

Die Expansion der Liechtensteiner Wirtschaft setzt sich fort. Die direkten Warenexporte von Januar bis April 2014 haben sich um 5,6% gegenüber dem Vorjahr erhöht. In den ersten sechs Monaten des Jahres 2014 wurden 18,8% weniger Personenwagen neu zugelassen als vor einem Jahr. Die jüngsten Daten des Amtes für Statistik signalisieren, dass sich die Bauaktivität in Liechtenstein abschwächt. Die Anzahl der bewilligten Bauprojekte ist im 1. Quartal leicht gesunken, zurückzuführen auf den Bereich Wohnen. Die projektierten Baukosten und das bewilligte Bauvolumen sind gleichfalls gesunken. Die Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein (KOFL) rechnet mit einem Wachstum von nominal 2,6% in 2014 (nach 2,0% im Jahr 2013) und erwartet, dass alle Wirtschaftsbereiche positiv zum

Wachstum beitragen, wobei der Finanzsektor den grössten Beitrag leisten soll.

Zinsen und Inflation

Die Zinsen sind in den entwickelten Ländern weiter gesunken. Die Risikospannen im Euro-Raum haben sich weiter verringert. Der 10-Jahreszins einer Schweizer Bundesanleihe liegt noch bei etwas über 0,5%. Die Europäische Zentralbank hat im Juni den Leitzins von 0,25% auf 0,15% noch einmal gesenkt.

In den USA und in Grossbritannien deuten sich Schritte zur Normalisierung der Geldpolitik an. Die Finanzmärkte rechnen derzeit mit einer Zinserhöhung um 25 Basispunkte in Grossbritannien bis Jahresende 2014.

Die jährliche Inflationsrate im Euro-Raum liegt im Juni unverändert bei 0,5%. Die Kerninflationsrate (ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak) liegt bei 0,9%. In der Schweiz liegt die jährliche Inflationsrate im Juni bei 0,0%, im Vergleich zu 0,2% im Vormonat.

Risiken

Die geopolitischen Spannungen haben weltweit zugenommen. Das Risiko eines Ölpreisanstiegs ist angesichts der jüngsten Entwicklungen im Mittleren Osten gestiegen, während die Spannungen in der Ukraine nicht nachlassen. An den globalen Finanzmärkten besteht das Risiko eines erneuten Anstiegs der Marktzinsen fort, insbesondere von den langfristigen US-Zinsen ausgehend, sofern diese stärker und ausgeprägter ansteigen als erwartet und die US-Zentralbank eine weitere Normalisierung der Geldpolitik anstrebt. Im Euro-Raum könnten negative makroökonomische Schocks zu einer andauernden niedrigeren Inflation oder zu Preisrückgängen führen.

Makrorisiko: Der konjunkturelle Rahmen ist im Wesentlichen unverändert. Der konjunkturelle Aufschwung ist verhalten, die Arbeitslosigkeit weiterhin hoch, die Auslastung der Kapazitäten niedrig. Das Risiko ist im Vergleich zum Vorquartal angesichts der geopolitischen Spannungen etwas gestiegen.

Inflationsrisiko: Auf absehbare Zeit ist kein wesentlicher Anstieg der Inflation zu erwarten. Das Risiko einer längeren Deflationsphase bleibt unverändert bestehen.

Marktrisiko: Aktienmärkte wirken teilweise hoch bewertet. Angesichts der geopolitischen Entwicklungen in der Ukraine und im Gaza-Streifen ist das Risiko einer Korrektur etwas gestiegen.

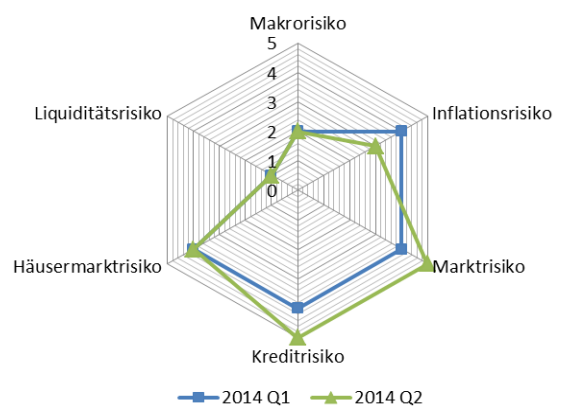
Kreditrisiko: Das Kreditrisiko ist unverändert hoch. Die an den Kapitalmärkten platzierten Produkte bringen für den Anleger teilweise erhöhte Risiken und verminderte Möglichkeiten mit sich, im Falle von finanziellen Problemen des Emittenten auf der Rückzahlung zu bestehen. Die Ausfallraten von Unternehmensanleihen sind weiterhin niedrig, wie auch die Kreditrisikospannen von Unternehmensanleihen.

Häusermarktrisiko: Die Bauaktivität in Liechtenstein schwächt sich ab. Das Risiko eines abrupten Preis-

rückgangs wird angesichts struktureller Merkmale des hiesigen Markts als gering eingeschätzt.

Liquiditätsrisiko: Das Liquiditätsrisiko wird derzeit unverändert als niedrig eingeschätzt. Die Marktliquidität bleibt hoch.

Abbildung 1: Risikokarte



Quelle: FMA

Dr. Christian Schmidt
 Makroprudentielle Aufsicht
 +423 236 7122

Redaktionsschluss: 25. Juli 2014