

Volkswirtschaftsmonitor

Nr. 7 / Dezember 2013

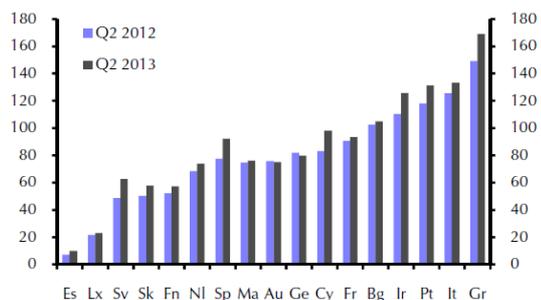
Internationale Wachstumsperspektiven

Vorlaufende Konjunkturindikatoren deuten auf einen Aufschwung der europäischen Wirtschaft hin, der aber sehr verhalten und in den einzelnen europäischen Ländern uneinheitlich ausfällt. Das Wachstum reicht nicht aus, um die derzeit bei 12,1% liegende Arbeitslosigkeit oder die Finanzierungsprobleme der peripheren Länder zu adressieren.

Im dritten Quartal ist das BIP im Euro-Raum um 0,1% gegenüber dem Vorquartal gestiegen. Das Wachstum ist uneinheitlich verteilt. Während Deutschland um 0,3% und Österreich um 0,2% zulegen konnten, fiel das BIP in Frankreich und Italien um jeweils 0,1% gegenüber dem Vorquartal. Nach langer Rezession weist Spanien wieder ein positives Wachstum auf (+0,1%).

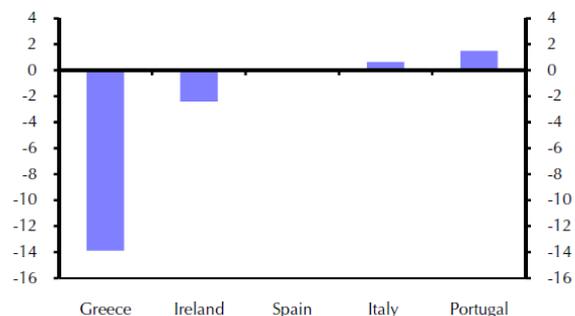
Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte schreitet gemächlich voran. Im ersten Halbjahr 2013 liegt das Haushaltsdefizit im Euro-Raum bei 3,6% des BIP, leicht niedriger als im Vorjahr. Mit Ausnahme Österreichs ist die öffentliche Verschuldung in allen Ländern im Euro-Raum relativ zur Wirtschaftskraft gestiegen, da das BIP absolut weniger stark als die Verschuldung zugenommen hat.

Chart 2: General Government Debt (% of GDP)



Quelle: Capital Economics

Chart 5: General Government Spending Excluding Capital Transfers (H1 2013, % y/y)



Quelle: Capital Economics

Die öffentlichen Ausgaben Griechenlands sind im ersten Halbjahr 2013 um knapp 14% gesunken. Die öffentlichen Einnahmen des Landes sind allerdings um mehr als 10% gefallen, so dass der Rückgang des Haushaltsdefizits gering ausgefallen ist. In Italien und Portugal sind die öffentlichen Ausgaben leicht gestiegen.

In der Schweiz wird die Konjunktur weiterhin von der Binnennachfrage gestützt. Diese wird von einer stetigen Zuwanderung, tiefen Zinsen und der fehlenden Inflation getragen. Demgegenüber ist die Auslandsnachfrage verhalten. Das SECO rechnet für das Jahr 2013 mit einem BIP-Wachstum von 1,8% und für das Jahr 2014 von 2,3%. Das SECO rechnet im kommenden Jahr mit einer stärkeren Auslandsnachfrage.

Das Wachstum in Liechtenstein ist moderat. Legt man die Neuzulassungen von Fahrzeugen zugrunde, dann dürfte der private Verbrauch derzeit verhalten wachsen. In den ersten zehn Monaten des Jahres 2013 lag die Anzahl der Neuzulassungen von Personenwagen um 10% unter ihrem Vorjahresniveau, obgleich sie im Oktober deutlich zugenommen hat (+40,6% geg. Vorjahr). Die Anzahl der in Liechtenstein tätigen Unternehmen nimmt zu (+1,7% in 2012), das Beschäftigungswachstum ist positiv (+1,3% im 1. Hj. 2013 geg. Vorjahr), die

Arbeitslosigkeit ist im internationalen Vergleich mit 2,6% sehr niedrig. Gemäss einer Umfrage des Amtes für Statistik hat sich das Umsatzvolumen von 25 ausgewählten grösseren Liechtensteiner Unternehmen im ersten Halbjahr 2013 kräftig um 11% gegenüber dem Vorjahr erhöht. Die Auslandsnachfrage wird weiterhin gehemmt durch die schwache internationale Konjunktur, die direkten Warenexporte gehen leicht zurück.

Europäische Schuldenkrise

Die europäische Schuldenkrise ist medial in den Hintergrund getreten, doch bleiben die grundlegenden Ursachen der Schwierigkeiten ungelöst. Es ist damit zu rechnen, dass diese über kurz oder lang wieder in den Vordergrund treten werden.

Die Bemühungen der europäischen Regierungen, die öffentliche Verschuldung zu senken, laufen letztendlich ins Leere, da die öffentlichen Ausgaben zwar fallen mögen, die öffentlichen Einnahmen angesichts der schwachen Konjunktur aber gleichfalls zurückgehen. Das Verschuldungsniveau kann kurzfristig nicht über Sparmassnahmen gesenkt werden. Alternativ stünden noch höhere Inflationsraten oder ein Schuldenschnitt als theoretische Möglichkeiten zum Abbau der Schulden zur Verfügung, doch ist weder die eine noch die andere politisch durchsetzbar.

Die Bankenunion zielt darauf ab, dem negativen Zyklus zwischen schwachen Banken und schwachen Staaten entgegenzuwirken und die Stabilität des europäischen Finanzsystems wieder herzustellen. Wenngleich Fortschritte gemacht worden sind, ist die Frage nach der Finanzierung von sogenannten Altlasten („legacy assets“), d.h. in den Bilanzen der Banken möglicherweise noch schlummernde Verluste, bislang nicht eindeutig geklärt.

Zinsen und Inflation

Die Zinsen der Kernländer Europas sind weiterhin niedrig, die Risikospannen haben sich verringert. Spanien kann sich auf 10 Jahre zu 4,1% refinanzieren, während Portugal etwa 5,8% zahlt, ungefähr 90 Basispunkte weniger als zu Anfang des Jahres.

Die jährliche Inflationsrate im Euro-Raum liegt im November bei 0,9%. Die Inflationserwartungen sind fest verankert. Der Konsensus der Wirtschaftsprognostiker rechnet mit einer Inflationsrate von 1,4% in diesem und 1,3% im nächsten Jahr.

In der Schweiz liegt die jährliche Inflationsrate im Oktober bei -0,3%, im Vergleich zu -0,1% im Vormonat. Die Inflationsaussichten haben sich kaum verändert. Für 2013 erwartet die SNB eine Inflationsrate von -0,2%. Für 2014 rechnet sie mit einer Inflation von 0,3%. Auf absehbare Zeit sieht die SNB keine Inflationsgefahr.

Risiken

Der schwache konjunkturelle Rahmen bringt Herausforderungen bezüglich Profitabilität und der

Qualität der Anlagen mit sich. Banken wie auch Versicherer sind anfällig bei einer neuerlichen Ausweitung der Kreditrisikospannen von Unternehmensanleihen oder Staatsanleihen und bei erhöhter Marktvolatilität. Die Refinanzierung von in peripheren Ländern beheimateten Banken ist weiterhin erschwert. Das niedrige Zinsniveau beeinträchtigt die Profitabilität der Versicherer. Sowohl steigende als auch fallende Zinsen stellen Risikofaktoren dar für Versicherer, wobei jeweils die Geschwindigkeit und die Nachhaltigkeit der Bewegung ausschlaggebend für die Wirkung sind.

Impressum:

Diese Publikation wurde durch die Finanzmarktaufsicht (FMA) Liechtenstein erstellt.

Ansprechpartner:

Dr. Christian Schmidt
Makroprudentielle Aufsicht

Tel.: +423 236 71 22
E-Mail: christian.schmidt@fma-li.li

5. Dezember 2013