



Volkswirtschaftsmonitor

Nr. 9/April 2014

Internationale Wachstumsperspektiven

Die konjunkturelle Dynamik hat in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres an Schwung gewonnen. Der Aufschwung wird primär von den entwickelten Volkswirtschaften getrieben. Der IWF rechnet mit einem Weltwirtschaftswachstum von 3,6% im Jahr 2014 und 3,9% im Jahr 2015 (nach 3,0% in 2013).

Der konjunkturelle Aufschwung im Euro-Raum setzt sich fort. Im vierten Quartal 2013 stieg das BIP im Euro-Raum um 0,3% im Vergleich zum Vorquartal. Gerade die peripheren Länder wiesen positive Wachstumsraten auf. Von den Ländern des Euro-Raums wiesen nur Finnland (-0,3%), Estland (-0,1%) und Zypern (-1,0%) negative Wachstumsraten auf, während die ökonomischen Schwergewichte der Region wie Deutschland (+0,4%) oder Frankreich (+0,3%), aber auch Italien (+0,1%), positive Wachstumsraten verzeichneten.

Die wichtigsten vorlaufenden Indikatoren haben sich im Laufe des ersten Quartals verbessert, insbesondere in den peripheren Ländern. Solide Zuwächse der Einzelhandelsumsätze und der Exporte im Januar deuten zudem auf einen breit abgestützten Aufschwung hin.

Auch in der Schweiz hat sich die konjunkturelle Lage weiter verbessert. Die Schweizer Konjunktur wird getragen von der Zuwanderung, niedrigen Zinsen und einer Null-Inflation. Die Auslandsnachfrage dürfte in den kommenden Monaten weiter zulegen, angesichts der sich verbessernden internationalen Konjunktur. Das SECO rechnet für das Jahr 2014 mit einem BIP-Wachstum von 2,2% und für das Jahr 2014 von 2,7%.

Die Konjunktur in Liechtenstein dürfte angesichts der sich verbessernden internationalen Rahmenbedingungen in den kommenden Monaten an Dy-

namik gewinnen. In den ersten drei Monaten des Jahres lag die Zahl der Neuzulassungen von Personenwagen um 9,0% unter ihrem Vorjahresniveau. Von Januar bis Dezember 2013 verzeichneten die Beherbergungsbetriebe einen Rückgang der Logiernächte um 3,9% gegenüber dem Vorjahr, was der nach wie vor hohen Bewertung des Schweizer Franken und der schwachen Auslandsnachfrage geschuldet ist. Die Beschäftigung in Liechtenstein hat im Jahr 2013 um 1,4% zugelegt. Die Baukonjunktur schwächt sich ab. Die projektierten Baukosten von Januar bis Dezember 2013 sanken im Vergleich zum Vorjahr um 13,7%.

Zinsen und Inflation

Seit Jahresanfang ist das Zinsniveau in den entwickelten Ländern gesunken. Die Risikospannen im Euro-Raum haben sich verringert. Griechenland konnte erfolgreich Mittel am Kapitalmarkt aufnehmen.

Die jährliche Inflationsrate im Euro-Raum ist im März auf 0,5% gesunken, nach 0,7% im Februar und 1,7% im März 2013. Die Kerninflationsrate, bei der volatile Grössen (Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak) herausgerechnet sind, liegt bei 0,8% (1,5% im März 2013). Die Arbeitslosenquote des Euro-Raums liegt im Februar bei 11,9%.

Für die Schweiz sind auf absehbare Zeit keine Inflationsrisiken erkennbar. Im Januar und Februar blieb die Teuerung in der Schweiz nahe bei 0%. Die SNB erwartet derzeit eine Inflationsrate von 0% und 0,4% für 2014 und 2015. Im Jahr 2016 dürfte die Inflation auf 1,0% ansteigen.

Die Leitzinsen werden in der Schweiz auf absehbare Zeit auf ihrem aktuell äusserst niedrigen Niveau nahe Null verharren. Der Franken ist nach Einschätzung der SNB nach wie vor hoch bewertet. Die SNB steht nach eigenem Bekunden bereit, den Mindestkurs wenn nötig durch den Kauf von Devi-

sen in unbeschränkter Höhe durchzusetzen und bei Bedarf weitere Massnahmen zu ergreifen.

Risiken

Makrorisiko: Die Beschleunigung des Wachstums und verbesserte vorlaufende Indikatoren sprechen für eine Fortsetzung des konjunkturellen Aufschwungs. Auf der anderen Seite deutet die aussergewöhnlich hohe Arbeitslosenrate im Euro-Raum auf strukturelle Probleme hin. Das Makrorisiko weist dennoch eine leicht fallende Tendenz auf.

Inflationsrisiko: Im Euro-Raum und in der Schweiz bleibt die Inflationsgefahr minim. Im Euro-Raum tritt das Risiko einer längeren Deflationsphase in den Vordergrund, angesichts fallender Inflationsraten und schwieriger realwirtschaftlicher Bedingungen, gekoppelt mit nach wie vor hohen Arbeitslosenraten in weiten Teilen der Region. Das Inflationsrisiko wird im Vergleich zum Vorquartal unverändert eingeschätzt.

Marktrisiko: Das niedrige Zinsniveau beeinträchtigt die Profitabilität der Finanzunternehmen. Sowohl steigende als auch fallende Zinsen stellen Risikofaktoren dar, insbesondere für Versicherer und Vorsorgeunternehmen, wobei die Geschwindigkeit und die Nachhaltigkeit der Bewegungen ausschlaggebend für die Wirkung sind. Das Marktrisiko wird im Vergleich zum Vorquartal unverändert eingeschätzt.

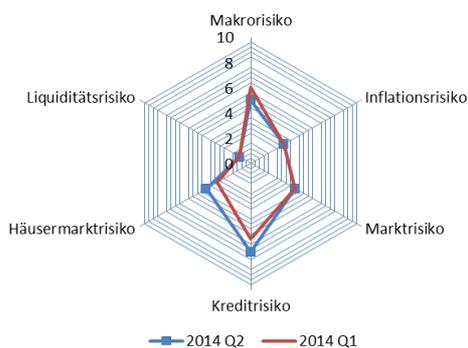
Kreditrisiko: Die Kreditrisikoindikatoren signalisieren weiterhin sehr geringe Risiken: Die CDS-Preise von europäischen Finanzdienstleistern oder von peripheren europäischen Staaten sind weiter zurückgegangen. Im Unternehmensbereich sind die Kreditrisikospannen im historischen Vergleich niedrig, ebenso wie die Ausfallraten von Unternehmensanleihen. Dennoch ist das Kreditrisiko als erhöht einzuschätzen. Angesichts des niedrigen Zinsniveaus können Emittenten vermehrt Produkte

platzieren, die erhöhte Risiken für Anleger mit sich bringen, da diese die mit dem Risiko verbundene Rendite suchen. In den ersten zwei Monaten des Jahres 2014 konnten gemäss S&P Capital IQ beispielsweise fast EUR 2 Mrd. „cov-lite“-Kredite platziert werden. Das sind mehr als ein Viertel aller an institutionelle Anleger verkauften gehebelten Kredite. Derartige Produkte weisen Risiken auf, die sich im Falle einer Abschwächung der konjunkturellen Dynamik materialisieren könnten.

Häusermarktrisiko: Der Immobilienmarkt hat für die Finanzstabilität in Liechtenstein eine hohe Bedeutung, da er für Teile des Bankensektors ein Klumpenrisiko darstellt. Das Risiko eines abrupten Preisrückgangs wird angesichts struktureller Merkmale des hiesigen Marktes weiterhin als eher gering eingeschätzt und ist unverändert gegenüber dem Vorquartal.

Liquiditätsrisiko: Das Liquiditätsrisiko ist derzeit sehr niedrig und unverändert gegenüber dem Vorquartal.

Abbildung 1: Risikokarte¹



Quelle: FMA

Impressum: Diese Publikation wurde durch die FMA Liechtenstein erstellt.

Ansprechpartner:

Dr. Christian Schmidt

Makroprudentielle Aufsicht

+423 236 71 22

11. April 2014

¹Die Risiken werden anhand von Indikatoren beschrieben. Diese werden gewichtet und aggregiert einer Punktzahl zugeordnet, welche zwischen 1 (geringes Risiko) und 10 (hohes Risiko) liegt. Die Punktzahlen orientieren sich an der historischen Verteilung des Indikators. Der Risikowert einer Risikokategorie ergibt sich als Mittel der Risikowerte der einzelnen Indikatoren.