

Volkswirtschaftsmonitor

Nr. 5 / Februar 2013

Internationale Wachstumsperspektiven

Die konjunkturellen Bedingungen haben sich in den vergangenen Monaten weltweit verbessert. Dafür verantwortlich war primär eine Steigerung in den Emerging Markets, aber auch in den USA hat sich die konjunkturelle Dynamik erholt. Die Finanzierungsbedingungen haben sich gleichfalls verbessert. Die Risikospalten von Anleihen peripherer Länder des Euro-Raums haben sich verringert, während die Kurse risikohafter Anlagekategorien, insbesondere Aktien, kräftig zulegen konnten. Der IWF rechnet für 2013 mit einem Weltwirtschaftswachstum von 3,5% und für 2014 mit 4,1% (2012: 3,2%).

Die europäische Wirtschaft ist in einer tiefen Rezession. Vorläufige Angaben von Eurostat suggerieren, dass die europäische Wirtschaft im vierten

Quartal um 0,6% gegenüber dem Vorquartal geschrumpft ist, nach einem Rückgang von 0,1% im Quartal zuvor. Das spanische BIP ist im vierten Quartal um 0,7% (3. Quartal: -0,3%) gesunken, während das italienische BIP um 0,9% (-0,2%) gefallen und das portugiesische BIP gar um 1,8% (-0,9%) regelrecht eingebrochen ist. Auch in Deutschland ist das BIP um 0,6% gesunken, während es im dritten Quartal noch um 0,2% im Vergleich zum Vorquartal zulegen konnte. Hingegen sind sowohl der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Stimmungsindex als auch der Purchasing Managers Index im Januar gestiegen. Gemäss dem Konsensus der Wirtschaftsprognostiker wird die europäische Wirtschaft im Jahr 2013 um 0,2% schrumpfen, aber 2014 um 1,0% zulegen.

Die Schweizer Wirtschaft wird weiterhin von der Binnenkonjunktur gestützt, während der Aussen-

handel durch die hohe Bewertung des Schweizer Frankens und die schwächelnde Auslandsnachfrage beeinträchtigt ist. An dieser Konstellation dürfte sich in den kommenden Monaten nichts Wesentliches ändern. Das SECO prognostiziert für das Jahr 2013 ein BIP-Wachstum von 1,3% und für das Jahr 2014 von 2,0%.

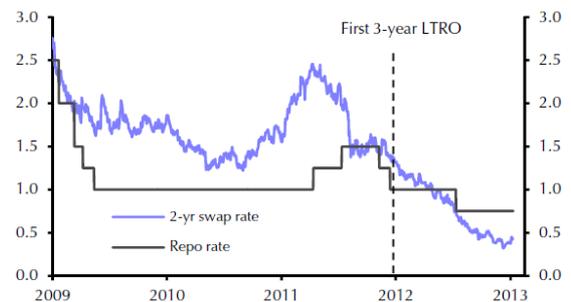
Die liechtensteinische Volkswirtschaft befindet sich seit Mitte 2011 in einer Phase der konjunkturellen Abkühlung. Die internationale Konjunkturabschwächung, der starke Franken und die Unsicherheit an den Finanzmärkten belasten die wirtschaftliche Entwicklung. Die Umsätze im Industriesektor fallen, der Beschäftigungszuwachs ist moderat, die Exporte nehmen noch leicht zu. Einzelberichte weisen auf eine nachlassende Zahlungsmoral der Liechtensteiner Unternehmen hin. Das Amt für Statistik rechnet mit einer weiterhin verhaltenen konjunkturellen Entwicklung.

Europäische Schuldenkrise

Die Spannungen an den europäischen Finanzmärkten haben sich in den vergangenen Monaten etwas abgebaut. Ausgelöst hatte dies im August vergangenen Jahres Mario Draghi, EZB-Präsident, als er verkündete, alles zu tun, was notwendig sei, um die Währungsunion zu retten.

In den ersten drei Quartalen des Jahres 2012 konnten im Vergleich zum Vorjahr drei der fünf peripheren Länder ihre Haushaltsdefizite senken. Griechenland, Irland und Portugal haben ihre Haushaltsziele für das Jahr 2012 wohl erreichen können, während dies Italien und Spanien wahrscheinlich nicht gelungen ist. Die grössten Fortschritte konnte Irland verzeichnen.

Chart 1: ECB Main Refinancing Rate & Two-Year Swap Rate (%)



Quelle: Capital Economics

Vor einem Jahr, als die Nervosität an den Märkten hoch war, vergab die EZB insgesamt rund EUR 1 Billion in einer aussergewöhnlichen Auktion (LTRO). Seit dem 30. Januar 2013 haben Banken nun wöchentlich die Möglichkeit, das Geld aus der ersten Tranche von EUR 489 Mrd. zurückzugeben. Schätzungen suggerieren, dass zwischen EUR 150 und 250 Mrd. alleine in der ersten Woche zurückbezahlt worden sind. Ein Grund dafür ist, dass die EZB-Mittel zur Zeit ihrer Emission günstig, inzwischen aber im Vergleich zum Interbankenmarkt teuer sind (Abbildung).

Zinsen und Inflation

Die Zinsen der Kernländer Europas sind weiterhin niedrig, die Zinsen peripherer Länder gesunken, die Risikospannen haben sich verringert. Italien kann sich nunmehr auf 10 Jahre zu 4,5% refinanzieren, während Spanien, auch angesichts der Korruptionsvorwürfe gegen Mariano Rajoy, derzeit wieder fast 5,5% bezahlen muss.

Die jährliche Inflationsrate im Euro-Raum ist im Januar auf 2,0% gesunken. Die EZB rechnet damit, dass die Inflationsrate im Laufe des Jahres 2013 unter die 2%-Marke fallen wird. Der Konsensus der Wirtschaftsprognostiker rechnet mit einer Inflationsrate von 1,9% in diesem und 1,7% im nächsten Jahr.

In der Schweiz liegt die jährliche Inflationsrate im Dezember bei -0,4%, im Vergleich zu -0,4% im Vormonat. Die bedingte Inflationsprognose der Nationalbank bleibt im Vergleich zum September im Wesentlichen unverändert. Kurzfristig wird die Preisentwicklung durch eine etwas schwächere Konjunktorentwicklung in der Eurozone nochmals gedämpft. Ausserdem ist die Wirkung der in der Vergangenheit erfolgten Aufwertung des Frankens auf das Preisniveau etwas stärker als ursprünglich erwartet. Für 2013 rechnet die SNB mit einer Inflation von -0,1% und für 2014 von 0,4%. Auf absehbare Zeit sieht die SNB keine Inflationsgefahr.

Risiken

Die enge Verbindung zwischen Banken und Staaten und die Fragmentierung der europäischen Finanzmärkte geben weiterhin Anlass zur Sorge. Die Einführung der europäischen Bankenunion könnte die damit verbundenen Risiken für die Finanzstabilität grundsätzlich mindern.

Das ausserordentlich niedrige Zinsniveau stellt ein Risiko für die Finanzstabilität dar, da es Finanzmarktakteure dazu verleiten könnte, exzessive Risiken einzugehen auf der Suche nach höheren Anlagerenditen. Einige europäische Häusermärkte, einschliesslich der Schweiz und vermutlich auch Liechtenstein, weisen immer noch gefährlich hohe Preissteigerungsraten auf.

Die jüngste Aufwertung des Euro droht, die ohnehin schwache Konjunktur im Euro-Raum zusätzlich zu belasten. In den vergangenen sechs Monaten hat der Euro gegenüber dem US-Dollar knapp 8%

aufgewertet. Mario Draghi hat angedeutet, die EZB wäre geneigt, der Aufwertung entgegenzutreten, doch stellt sich dann die Frage, wie sie dies bewerkstelligen würde, wenn man berücksichtigt, dass die Leitzinsen bei 0,75% liegen und der Spielraum nach unten daher gering ist.

Der Zugang zu Krediten ist insbesondere für kleinere Firmen eingeschränkt, sowohl in den USA als auch in Europa. In den USA sind Kredite an kleinere Firmen (SMEs) zwischen 2008 und 2011 um 20% gefallen. Letztes Jahr hatten Kredite an SMEs nur einen Anteil von 29% am gesamten Kreditvolumen, während der Anteil im Jahr 2007 noch bei 39% gelegen war. Die Kreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte ist in Europa im Dezember gefallen, trotz verbesserter Refinanzierungsbedingungen der Banken. Dabei spielen allerdings Angebot und Nachfrage zusammen. Angesichts der hohen Arbeitslosigkeit und der schwächeren Unternehmensgewinne dürfte die Nachfrage nach Krediten gedämpft sein.

Impressum:

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

Ansprechpartner:

Dr. Christian Schmidt
Makroprudentielle Aufsicht
Stab der Geschäftsleitung
Tel: +423 236 71 22
E-Mail: christian.schmidt@fma-li.li

14. Februar 2013