

# Verlangsamte Erholung der Weltwirtschaft

16

17

Von Carsten-Henning Schlag

**In den vergangenen Monaten schwankten die Konjunkturerwartungen zwischen Hoffen und Bangen. Unsicher war, worauf diese Schwebephase hinauslaufen sollte. Ein Überblick nach der ersten Jahreshälfte.**

Zu Beginn des Jahres 2011 hatte noch der Begriff des «Bounce Back» im Zentrum der Konjunkturdebatte gestanden. Gemeint ist damit das Zurückspringen der Produktion nach dem Einbruch der Jahre 2008/2009 in Richtung Vorkrisenniveau. Die Industrieländer, aber vor allem die Schwellenländer waren in 2010 kräftig gewachsen. Dennoch blieb die Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein (KOFL) im Februar 2011 verhalten optimistisch und erwartete für die liechtensteiner Volkswirtschaft einen nur leichten Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 2,1 Prozent im laufenden Jahr. An dieser Einschätzung hat sich in den vergangenen Monaten nichts Grundlegendes geändert.

**Der Franken ist – ebenso wie der japanische Yen – zur Fluchtwährung geworden**

## **Die Kaufkraft des Frankens ist enorm**

Die Wachstumseuphorie, die im April in der Schweiz aufkam, war aus Sicht der KOFL überzogen. Sowohl die KOF ETH Zürich als auch das Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco) korrigierten ihre BIP-Prognosen für die Schweiz deutlich nach oben. Die Unsicherheiten, die nach wie vor von den internationalen Finanzmärkten ausgehen, wurden dabei unterschätzt. Die KOFL hatte in ihrer Konjunkturprognose die Zunahme des Drucks auf den Franken als zentrales Prognoserisiko aufgeführt: «Besonders ungünstig wäre eine fortgesetzte Aufwertung in Verbindung mit einer starken Verschlechterung der internationalen Konjunktur. Die liechtensteiner Exportwirtschaft wäre davon im besonderen Masse betroffen.» Das der Franken gegenüber dem Euro bis Mitte August

dann aber noch einmal um gut 16 Prozent aufwerten sollte, war nicht zu erwarten. Bei einem Wert von über 90 Cent ist der Franken aktuell weit überbewertet. Nach Schätzung der OECD würde Kaufkraftparität in Bezug auf den Euro einen Wechselkurs von 1,40 CHF/Euro voraussetzen. Ein Franken dürfte damit nur gut 70 Cent kosten. Aber auch gegenüber dem Dollar ist die Kaufkraft des Frankens enorm. Am Times Square zahlt man für einen Big Mac im August nur halb so viel wie an der Industriestrasse in Triesen. Es ist wohl richtig anzunehmen, dass eine solche Situation nicht ewig dauern kann. In den vergangenen Dekaden hielten Phasen erheblicher Frankenüberbewertung aber auch Frankenunterbewertung durchaus drei bis vier Jahre an. Der Präsident des Industrieverbandes Swissmem konstatiert bereits jetzt eine «brutale Wirkung» auf die Schweizer Industrieunternehmen.

## **Schwierige Situation für Exportindustrie**

Die konjunkturrelevanten liechtensteiner Direktexporte haben sich nach einer leichten Erholung seit Mitte 2010 praktisch seitwärts entwickelt. Aktuell werden im Quartal Waren im Wert von ca. 800 Mio. Franken exportiert. Die Direktexporte befinden sich ungefähr auf dem Niveau von 2005. Den Exporteuren aus dem Frankenraum gelingt es dabei nur zum Teil, den nominalen Wechselkursanstieg auf die ausländischen Nachfrager zu überwälzen. In heimischer Wäh-

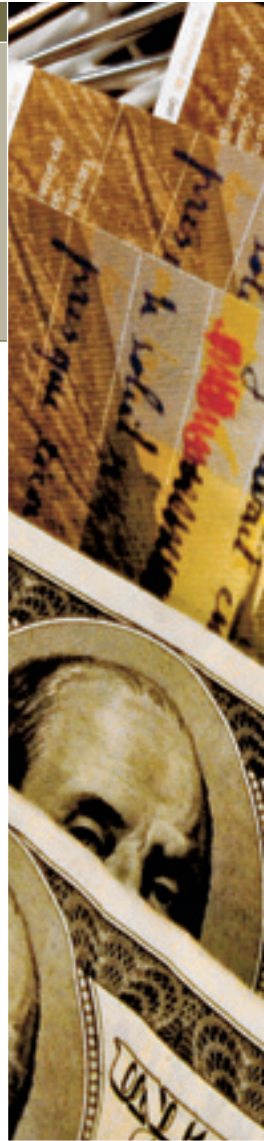




Foto: Marco Mescher

*Der starke Franken gegenüber Euro und Dollar stellt die Exportwirtschaft vor schwierige Probleme.*

rung müssen sie erhebliche Preisabschläge hinnehmen. Eine aktuelle KOFL-Untersuchung zeigt, dass frühere Aufwertungen oft vollständig von den Abnehmern im Ausland getragen wurden. Auffallend ist auch, dass die Importpreise seit Anfang 2010 kaum zurückgehen. Das war in der Vergangenheit nicht so. Zwischen 2000 und 2009 zeichneten die Importpreisindizes Schwankungen des nominalen Wechselkurses vielmehr gut nach. Frankenaufwertungen gingen mit Importpreistrückgängen in vergleichbarer Höhe einher.

#### **Weiterhin stotternde Weltwirtschaft**

Die Schweizer Nationalbank (SNB) hat am 3. August begonnen, geldpolitisch gegen den starken Franken vorzugehen. Reaktionen auf den Devisenmärkten wurden in der zweiten Augustwoche sichtbar. Die Gründe für die Frankenhause sind ausserhalb des Frankenraums zu suchen. Der Franken ist – übrigens ebenso wie der japanische Yen – zur Fluchtwährung geworden. Zunehmende Unsicherheiten im Zusammenhang mit globalen und fiskalischen Ungleichgewichten

US-Konsumklima trübt sich seit drei Monaten ein und ist im August nach vorläufigen Berechnungen regelrecht abgestürzt. Die Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungsbereich signalisieren kaum noch Produktionszuwächse. Die hohe US-Arbeitslosenquote von zuletzt 9,1 Prozent wird sich unter diesen Umständen kaum reduzieren. Auch für den Euro-Raum insgesamt, Deutschland und die Schweiz deuten die OECD-Vorlaufindikatoren auf eine Abkühlung. Die Liechtensteiner Exportwirtschaft spürt dies voraussichtlich in der 2. Jahreshälfte 2011. Selbst wenn der Franken wieder an Stärke verliert, wird die stotternde Weltwirtschaft den Wirtschaftsgang in der Schweiz und Liechtenstein belasten. ■

#### **Zur Person**

**Prof. Dr. Carsten-Henning Schlag** ist Leiter der Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein (KOFL) und Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Liechtenstein.