

Weltkonjunktur am Scheideweg?

Prof. Dr. Carsten-Henning Schlag

Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein (KOFL)

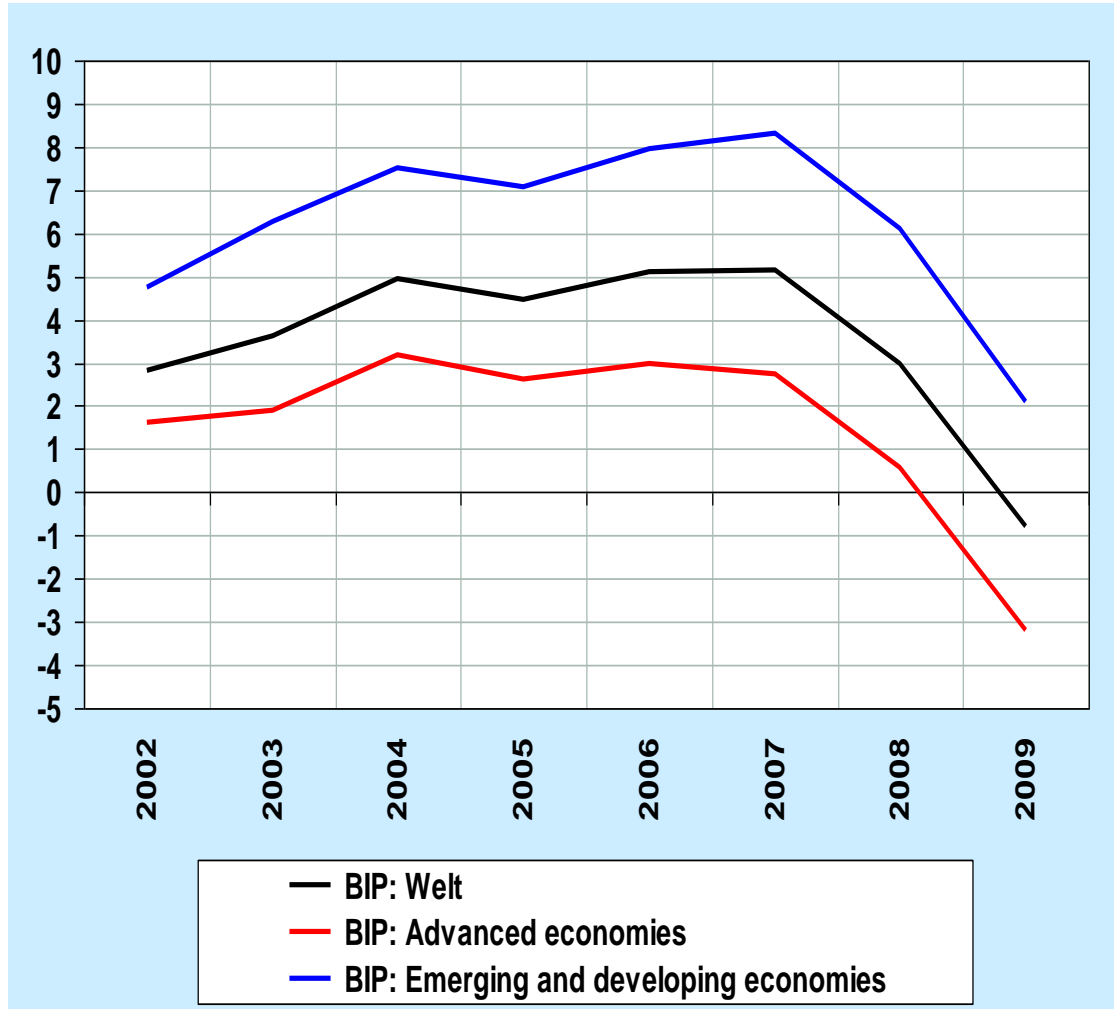
Präsentation

FMA Liechtenstein, Vaduz

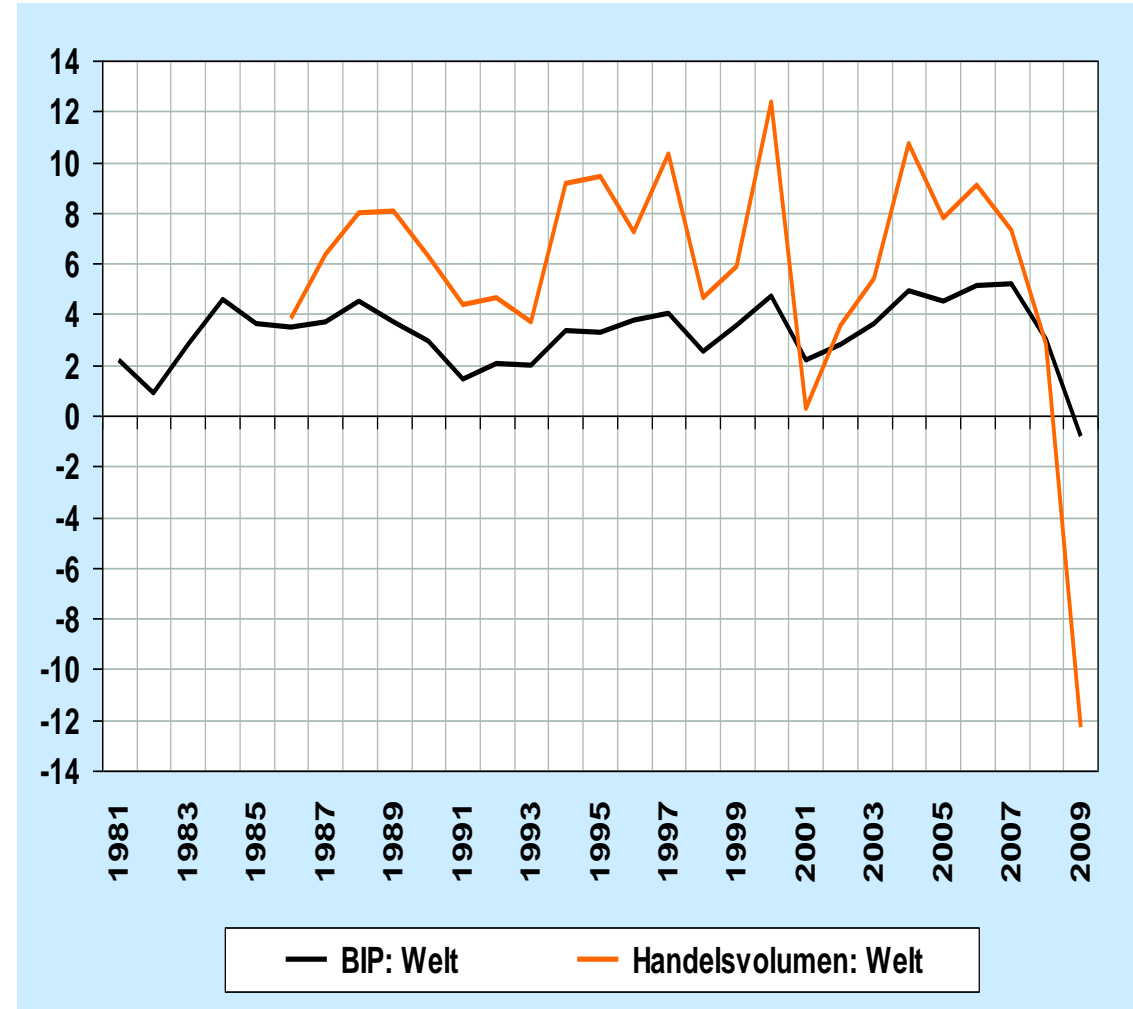
24. Juni 2010

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr, in Prozent

(a) BIP



(b) BIP und Handelsvolumen



Quelle: Internationaler Währungsfonds (IWF), für 2010: Schätzungen des IWF vom April 2010.

Agenda

A. Weltwirtschaftliche Lage im Juni 2010

- Produktion und Beschäftigung
- Preisentwicklung
- Fiskalpolitische und monetäre Rahmenbedingungen

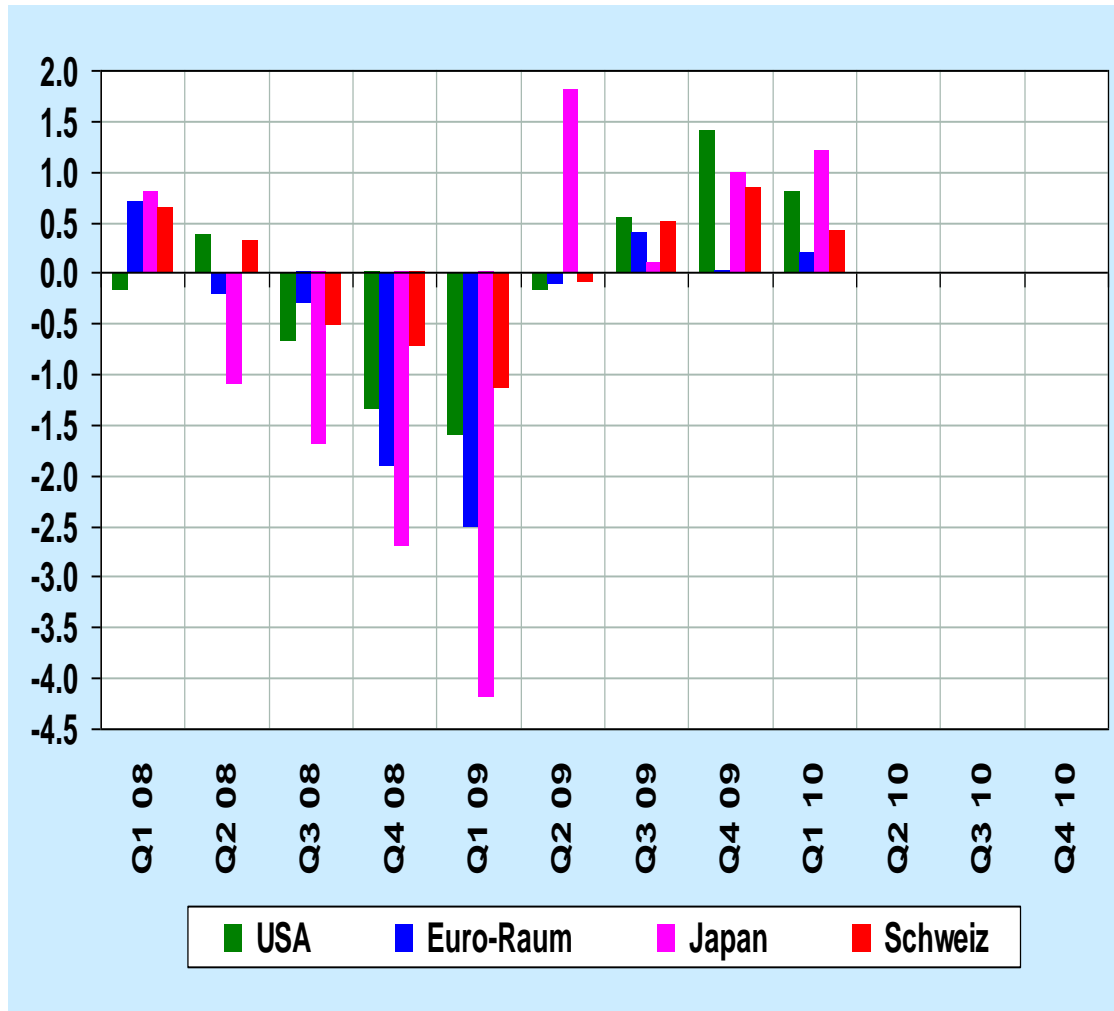
B. Konjunkturaussichten 2010 / 2011

- International
- Liechtenstein

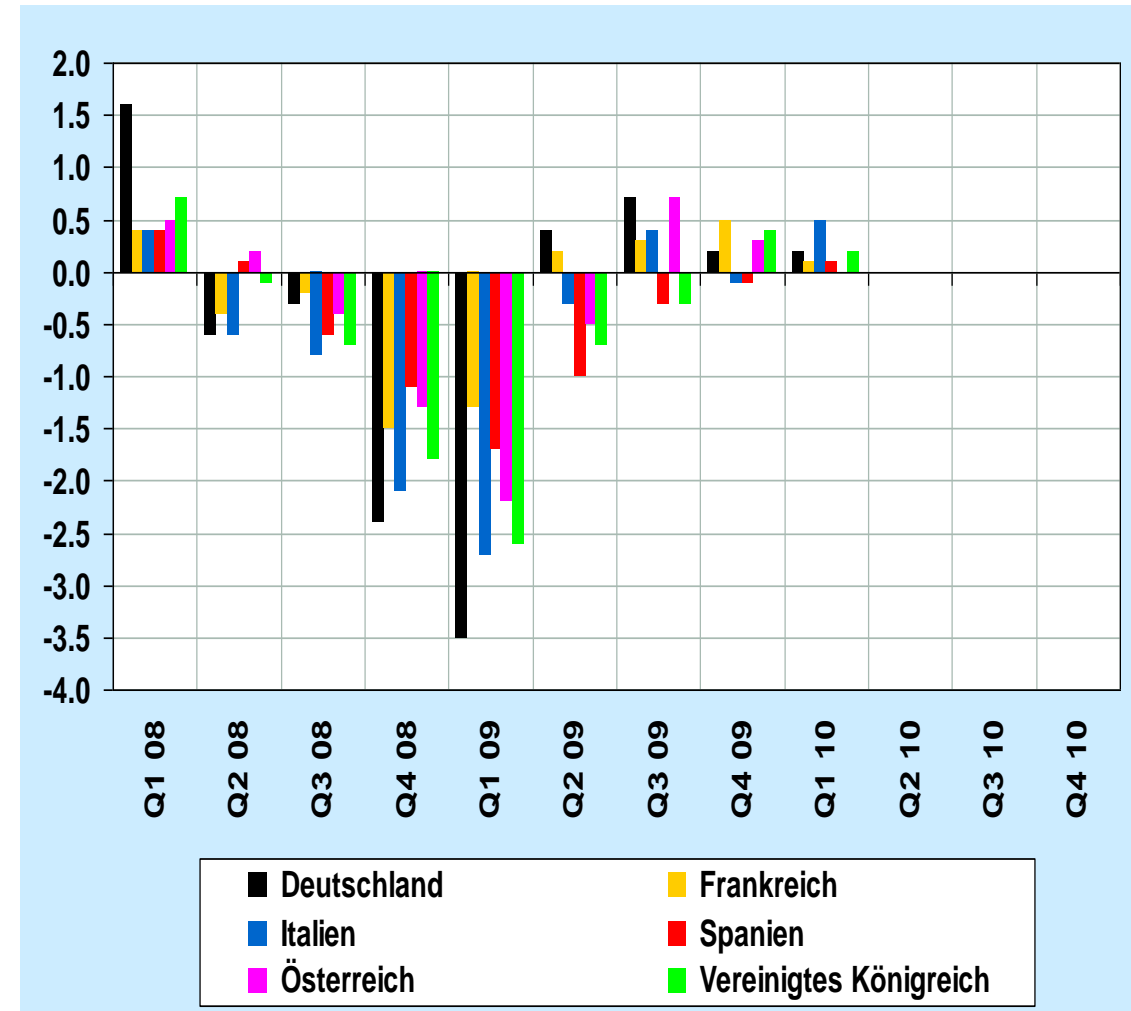
C. Prognoserisiken

Veränderungen des realen BIP gegenüber dem Vorquartal, saisonbereinigt, in Prozent

(a) USA, Euro-Raum, Japan, Schweiz



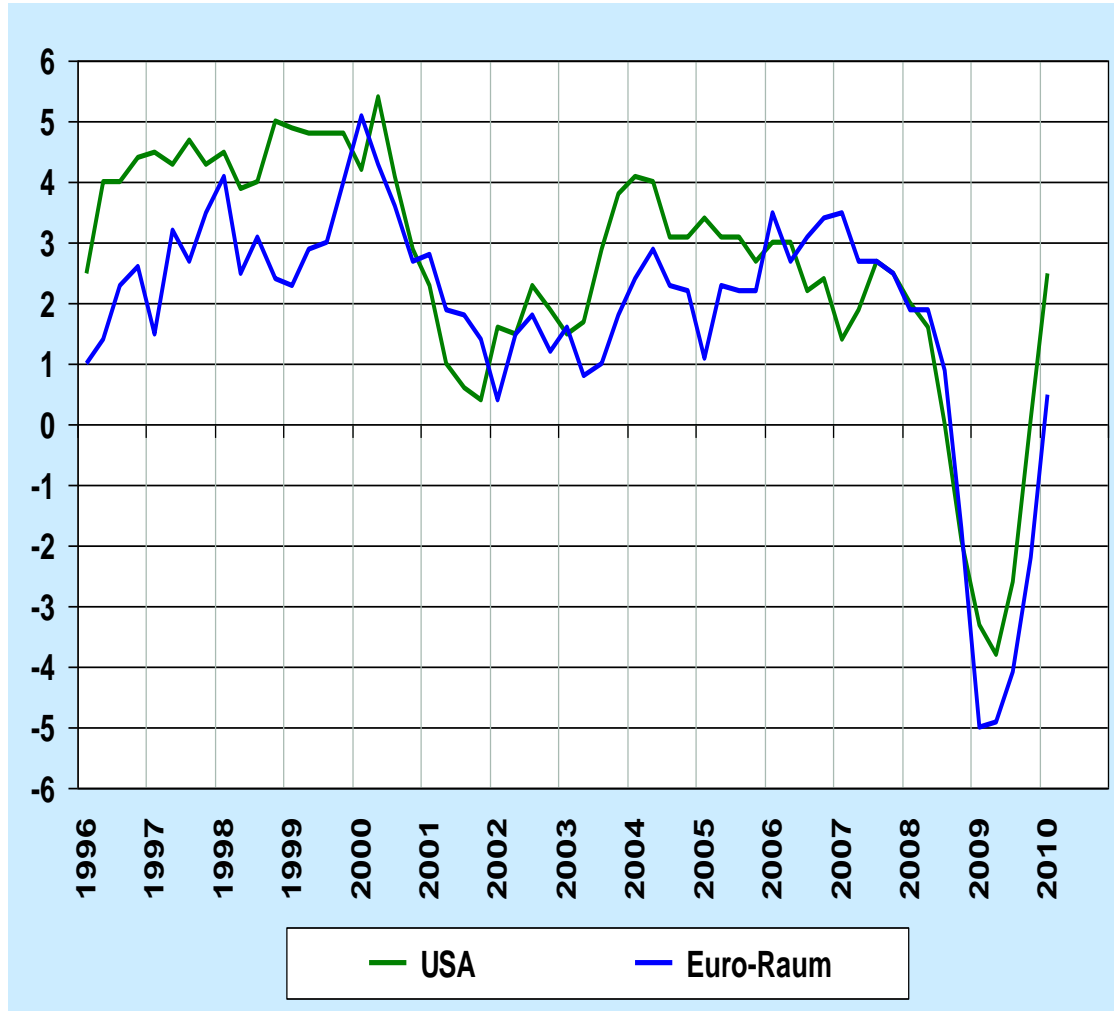
(b) Diverse Länder in der EU-27



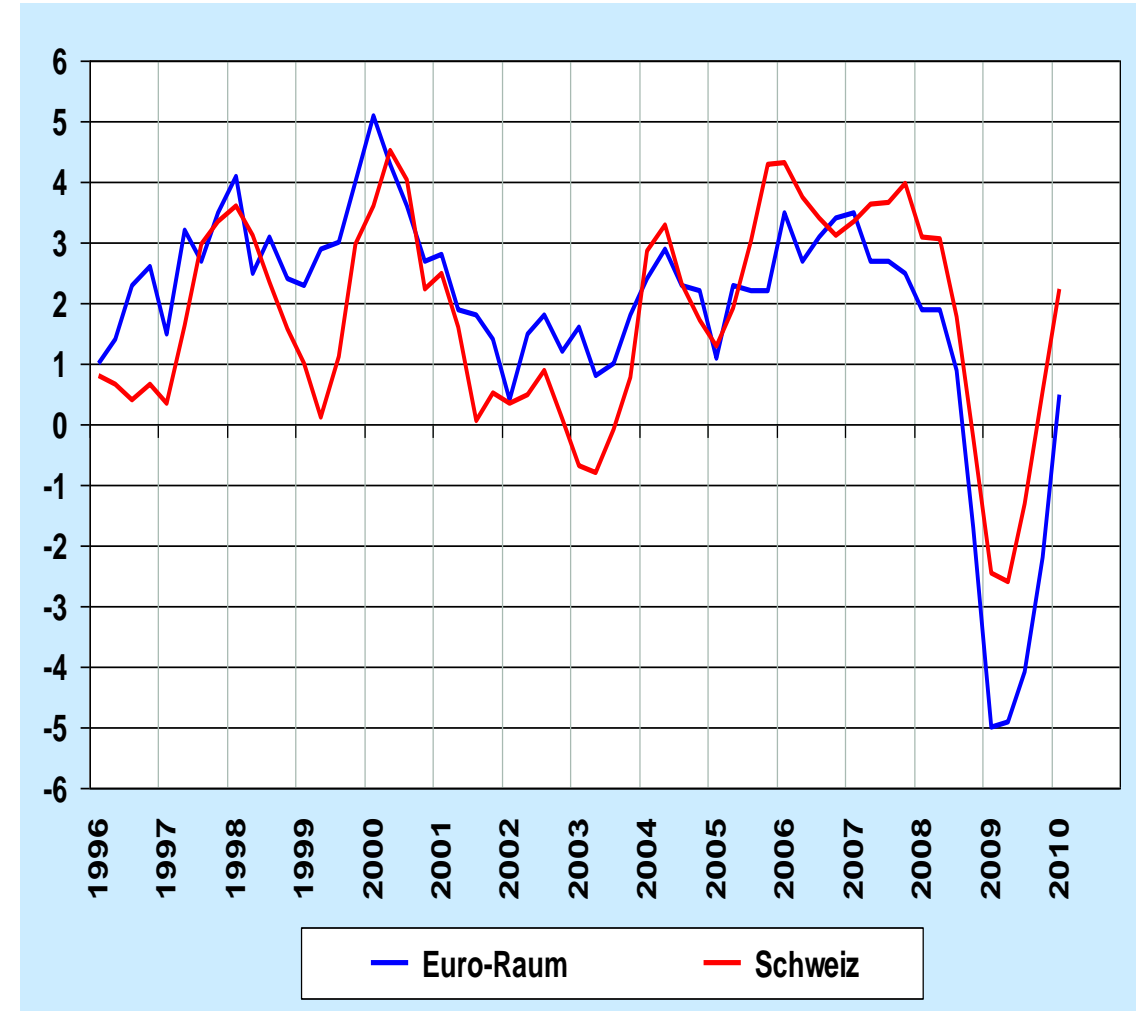
Quelle: Thomsen Financial Datastream.

Veränderungen des realen BIP gegenüber dem Vorjahr, in Prozent

(a) USA und Euro-Raum



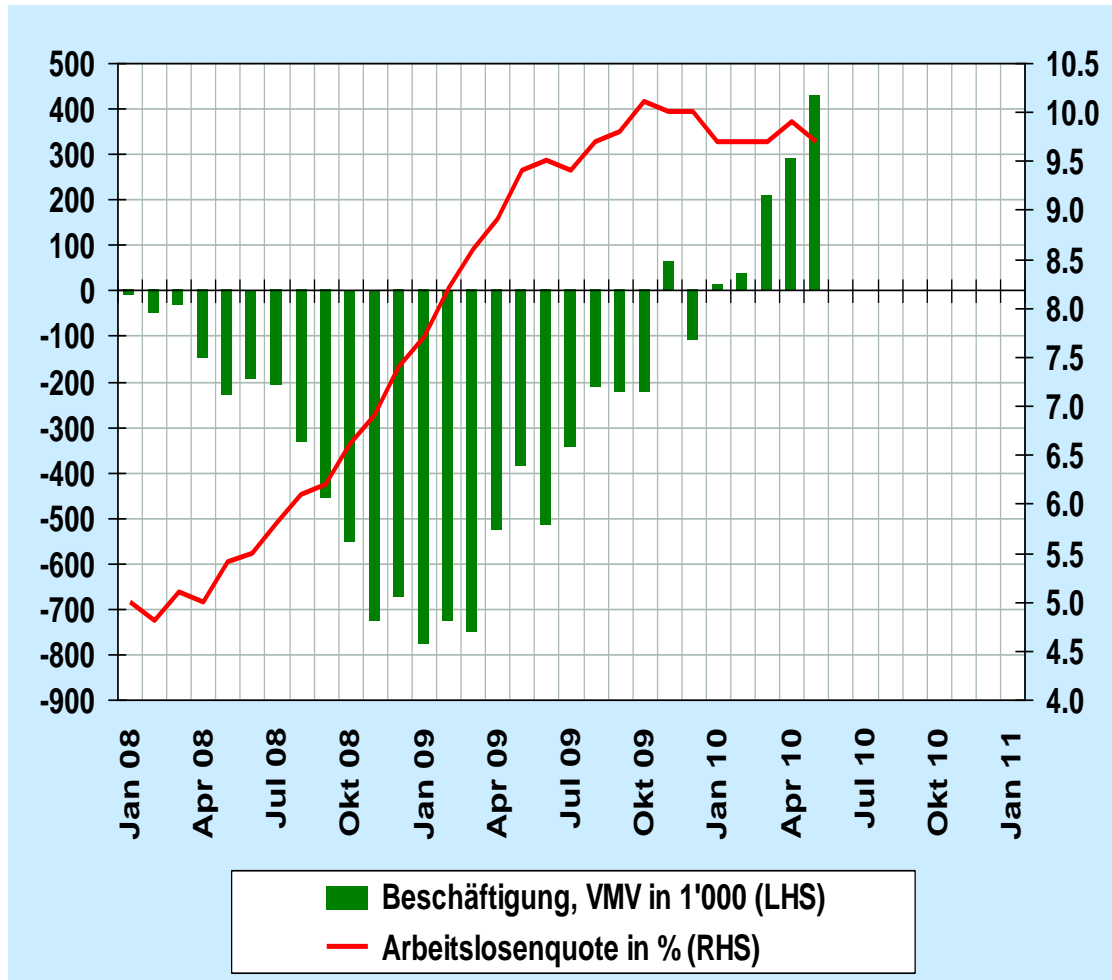
(b) Euro-Raum und Schweiz



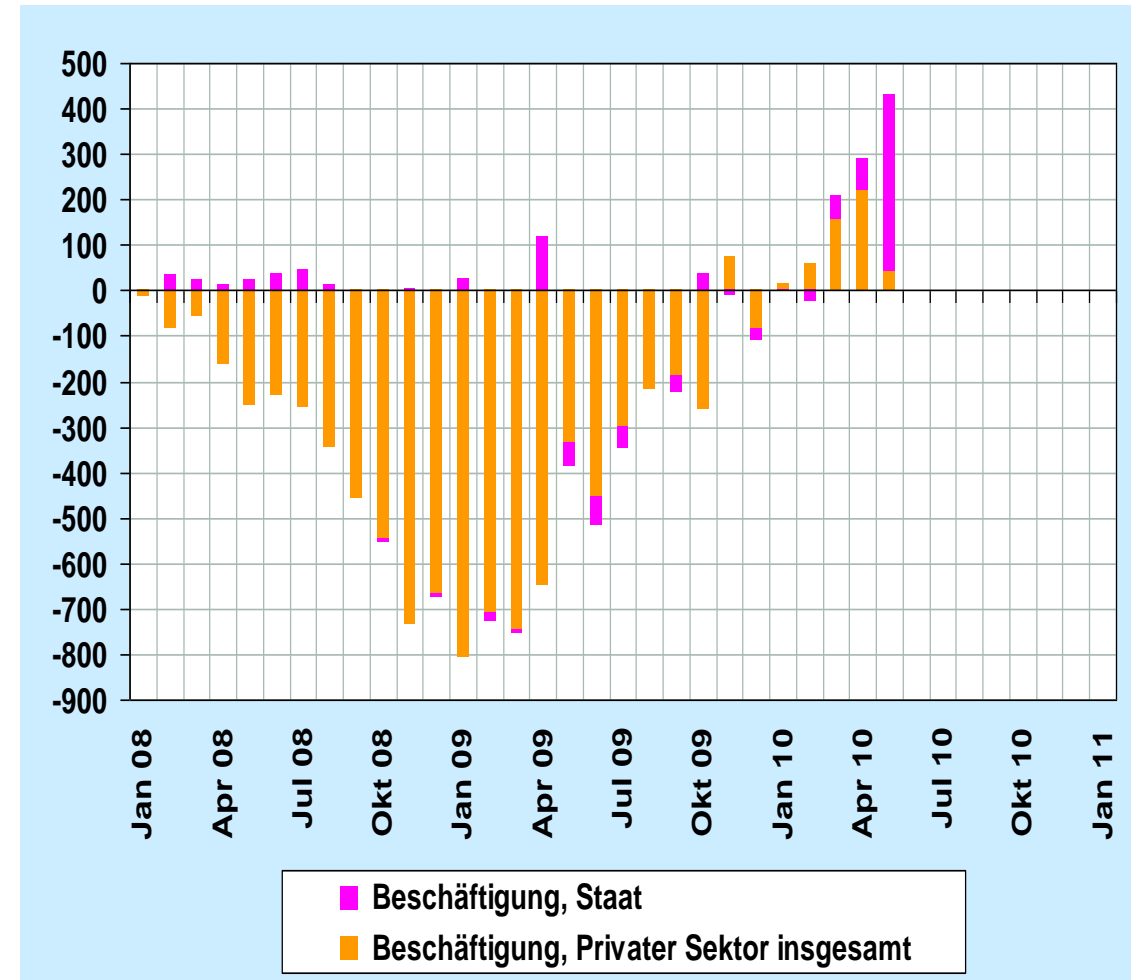
Quelle: Thomsen Financial Datastream.

Veränderungen gegenüber dem Vormonat, in 1'000 (LHS),
Arbeitslosenquote in Prozent, saisonbereinigte Monatswerte (RHS)

(a) Beschäftigung und Arbeitslosenquote



(b) Beschäftigung

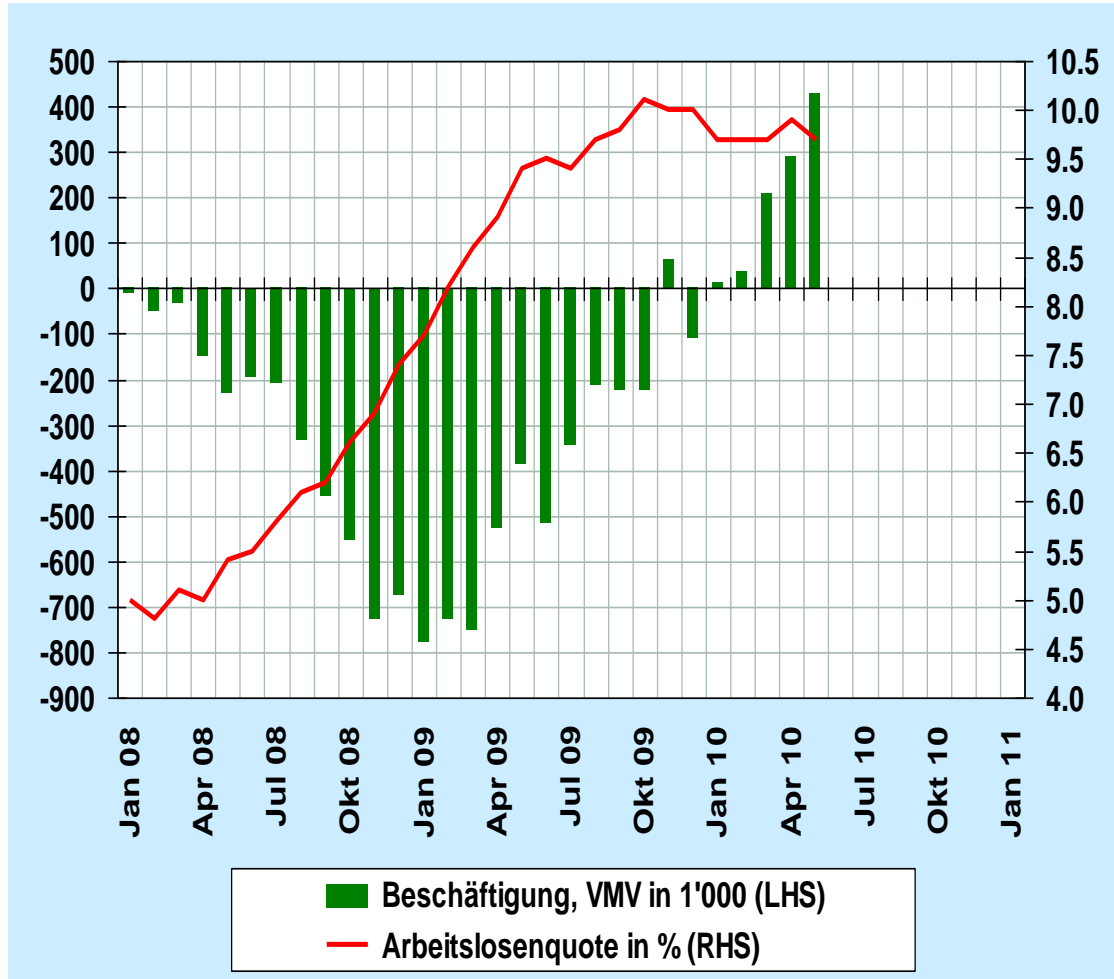


Quelle: Bureau of Labor Statistics (BLS).

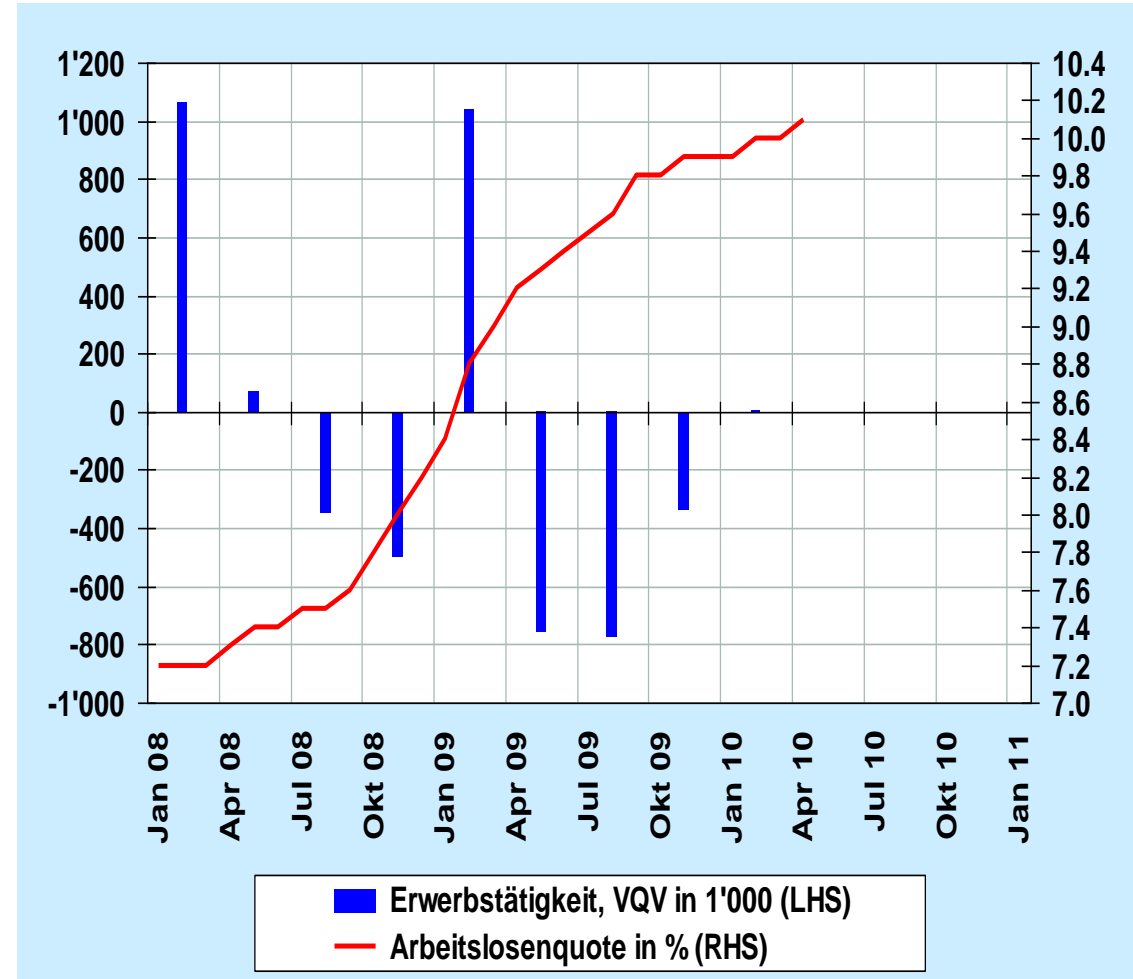
Beschäftigungs- und Arbeitsmarktentwicklung: USA und Euro-Raum

Veränderungen gegenüber dem Vormonat (USA) / Vorquartal (Euro-Raum) in 1'000 (LHS),
Arbeitslosenquote in Prozent, saisonbereinigte Monatswerte (RHS)

(a) USA



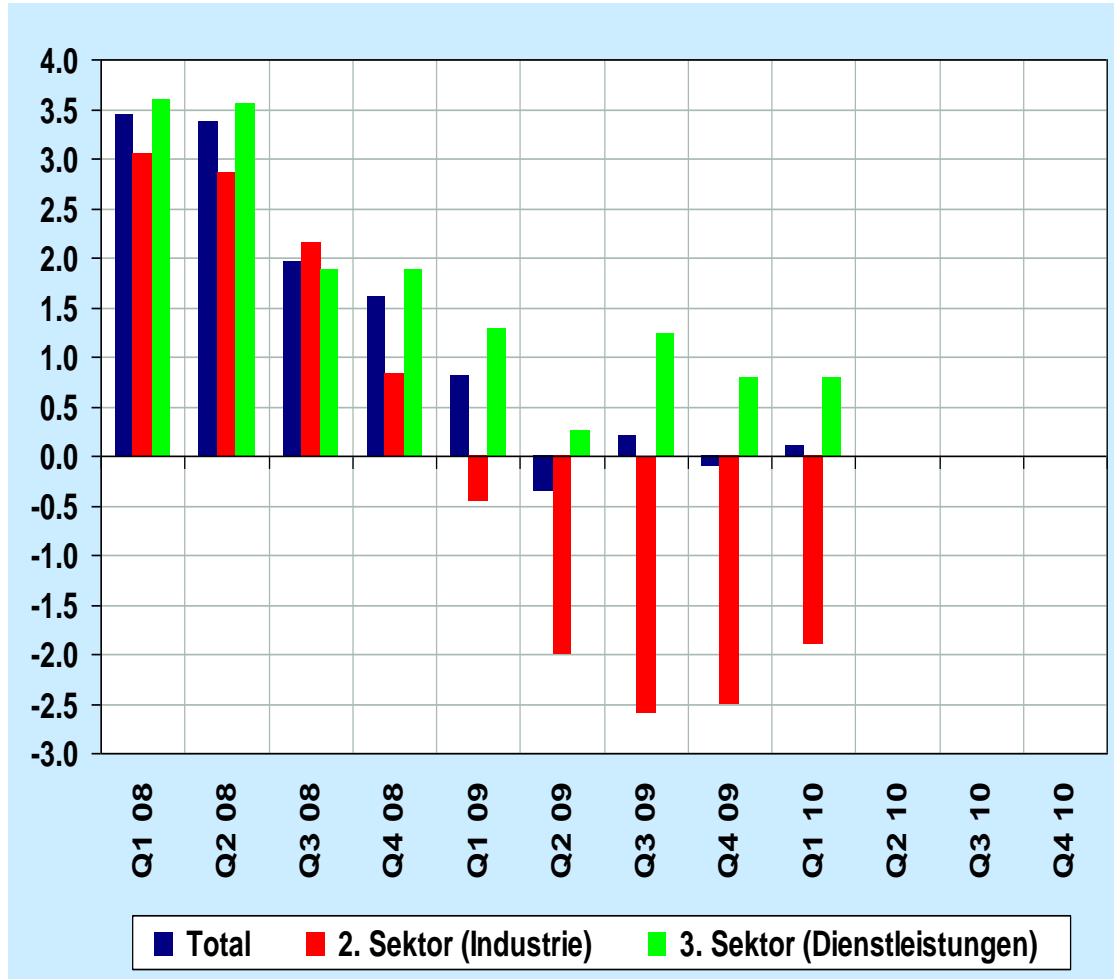
(b) Euro-Raum



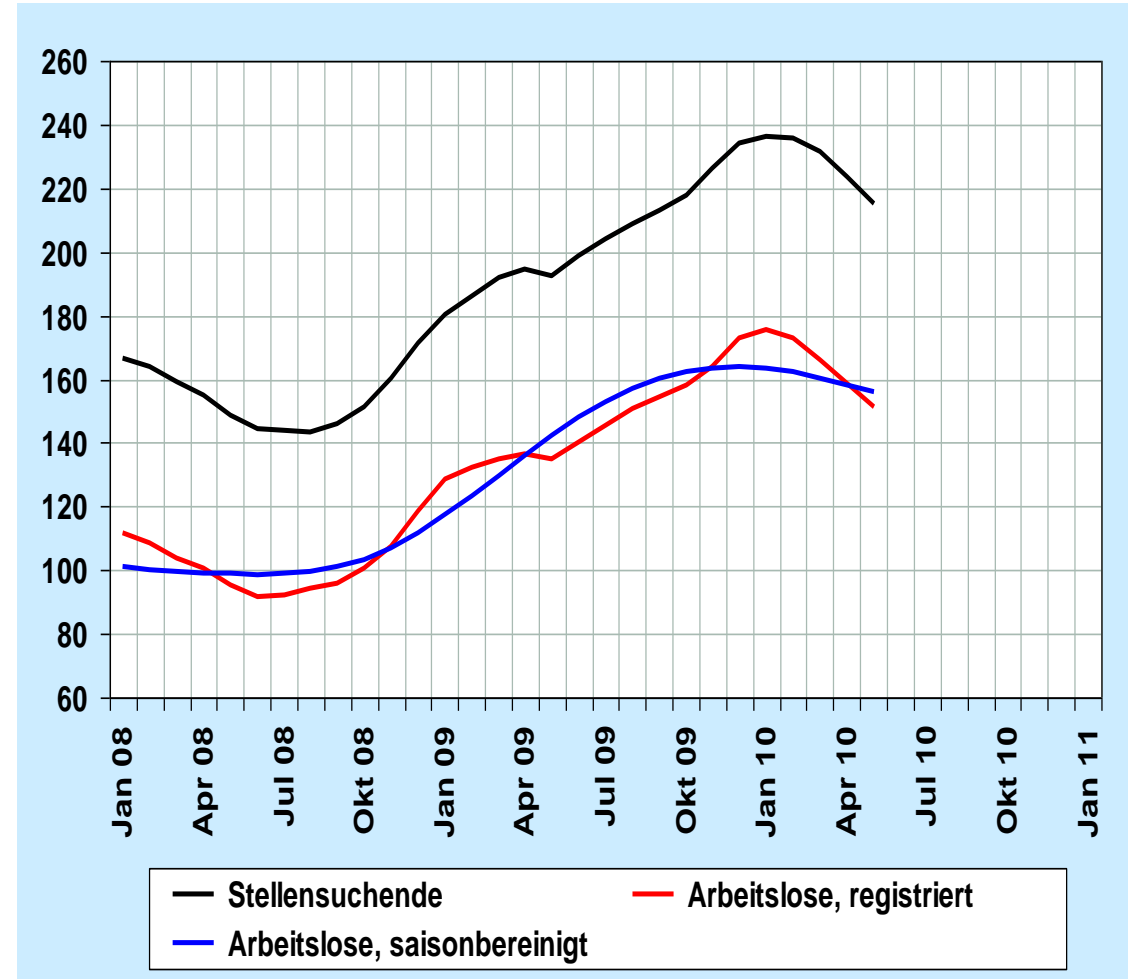
Quelle: Bureau of Labor Statistics (BLS), Eurostat.

Vollzeitäquivalente, Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent,
Arbeitslose und Stellensuchende in 1'000 Personen, Monatswerte

(a) Beschäftigung



(b) Arbeitslose und Stellensuchende



Quelle: Bundesamt für Statistik (BFS), Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco).

Agenda

A. Weltwirtschaftliche Lage im Juni 2010

- Produktion und Beschäftigung
- **Preisentwicklung**
- Fiskalpolitische und monetäre Rahmenbedingungen

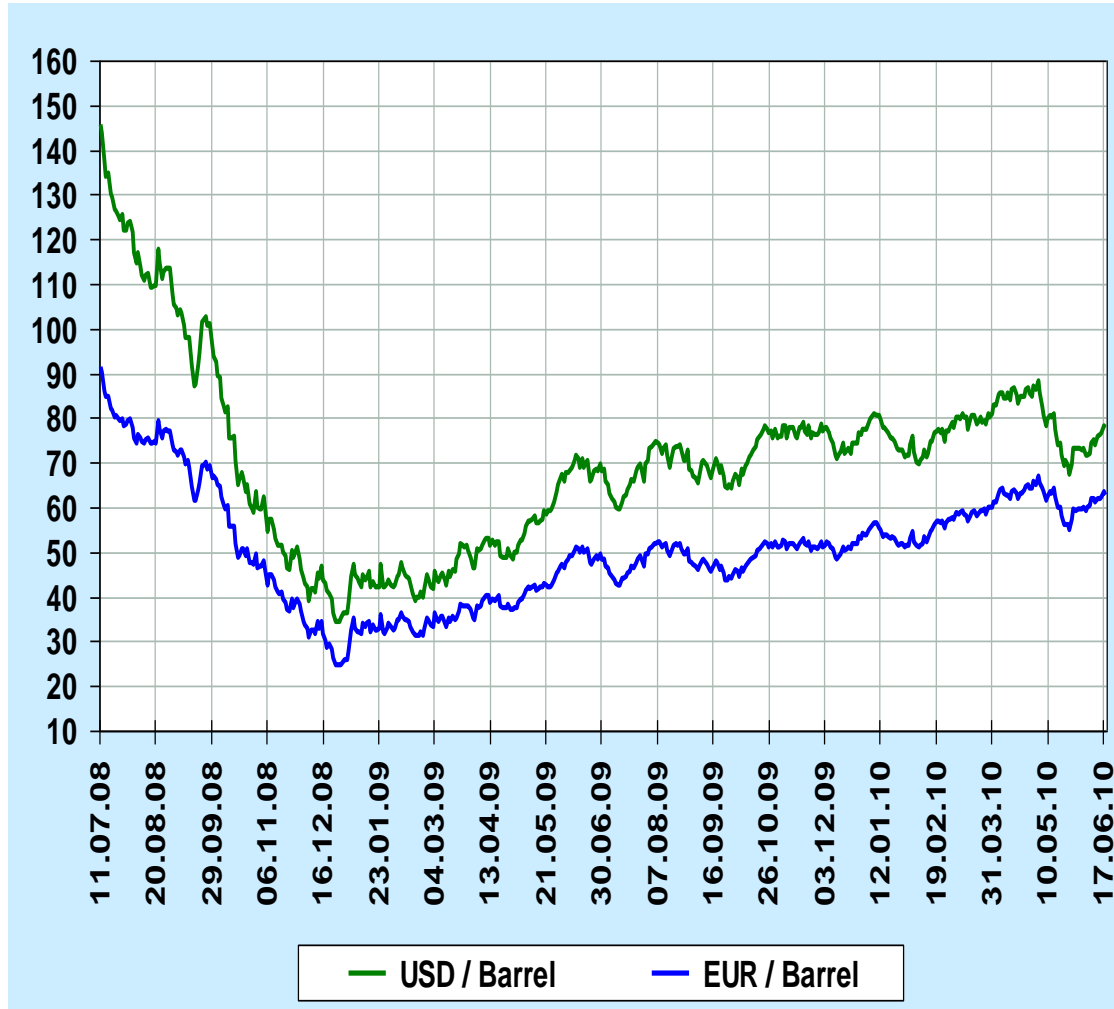
B. Konjunkturaussichten 2010 / 2011

- International
- Liechtenstein

C. Prognoserisiken

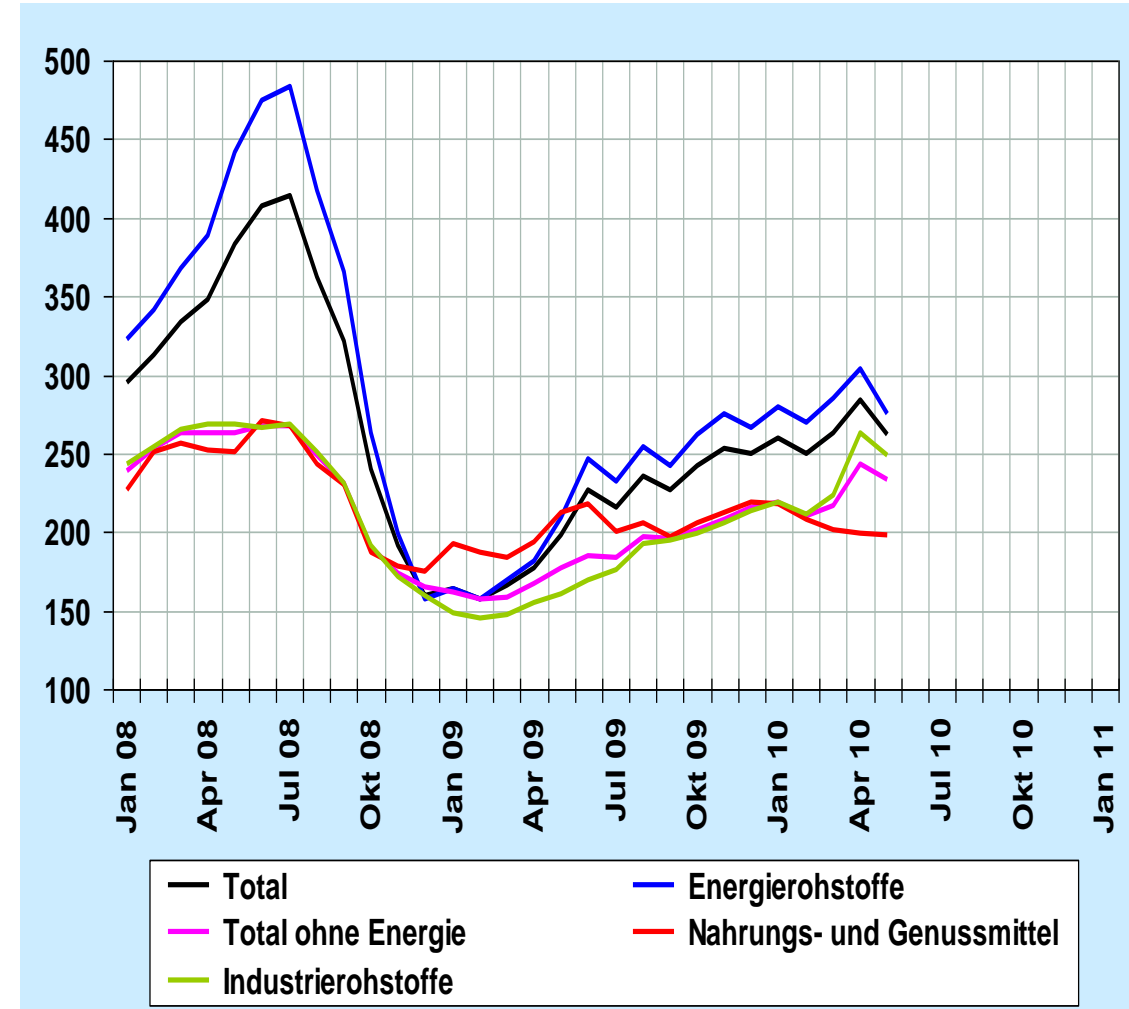
(a) Sorte Brent Rohöl

USD / EUR je Barrel



(b) HWWI-Index (2000=100), OECD Länder

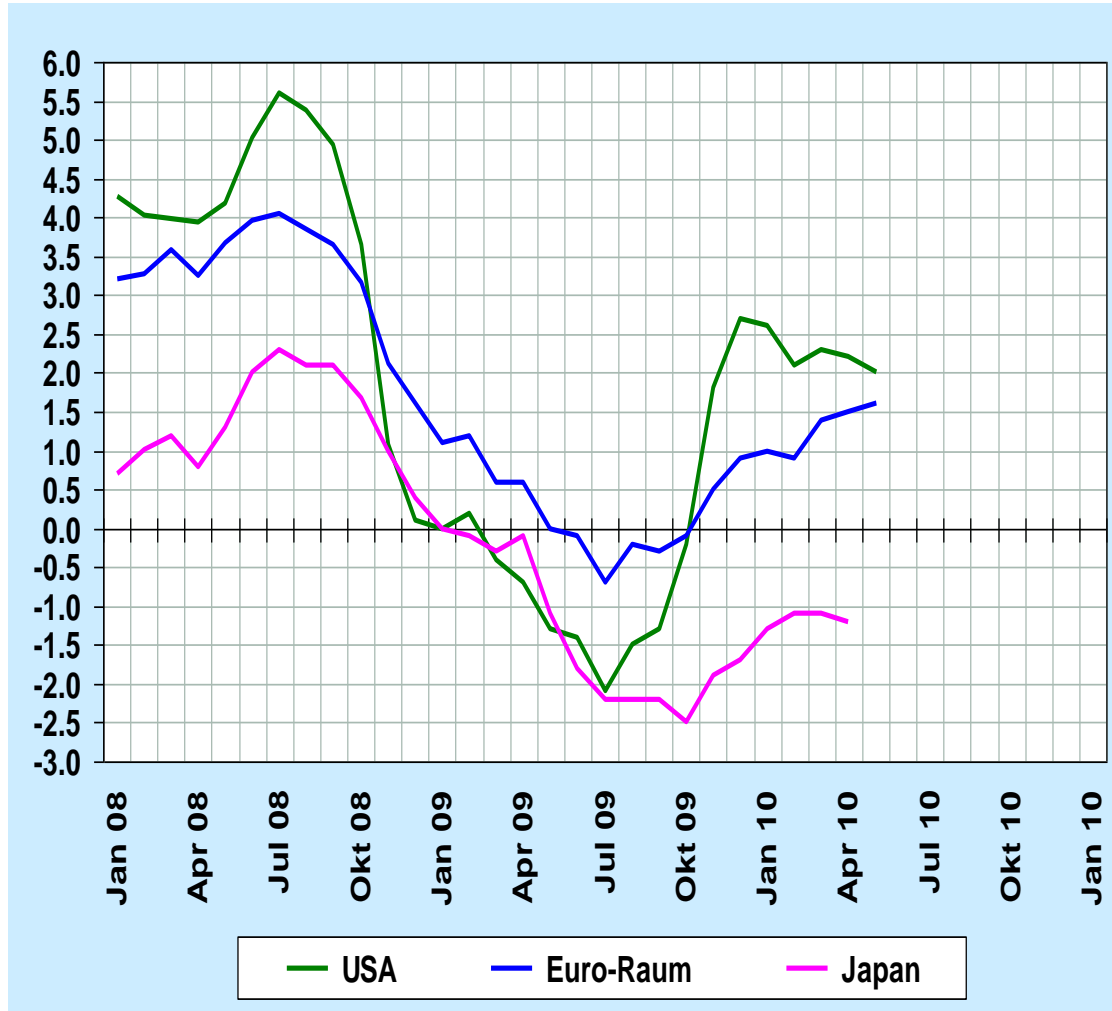
USD-Basis, Monatswerte



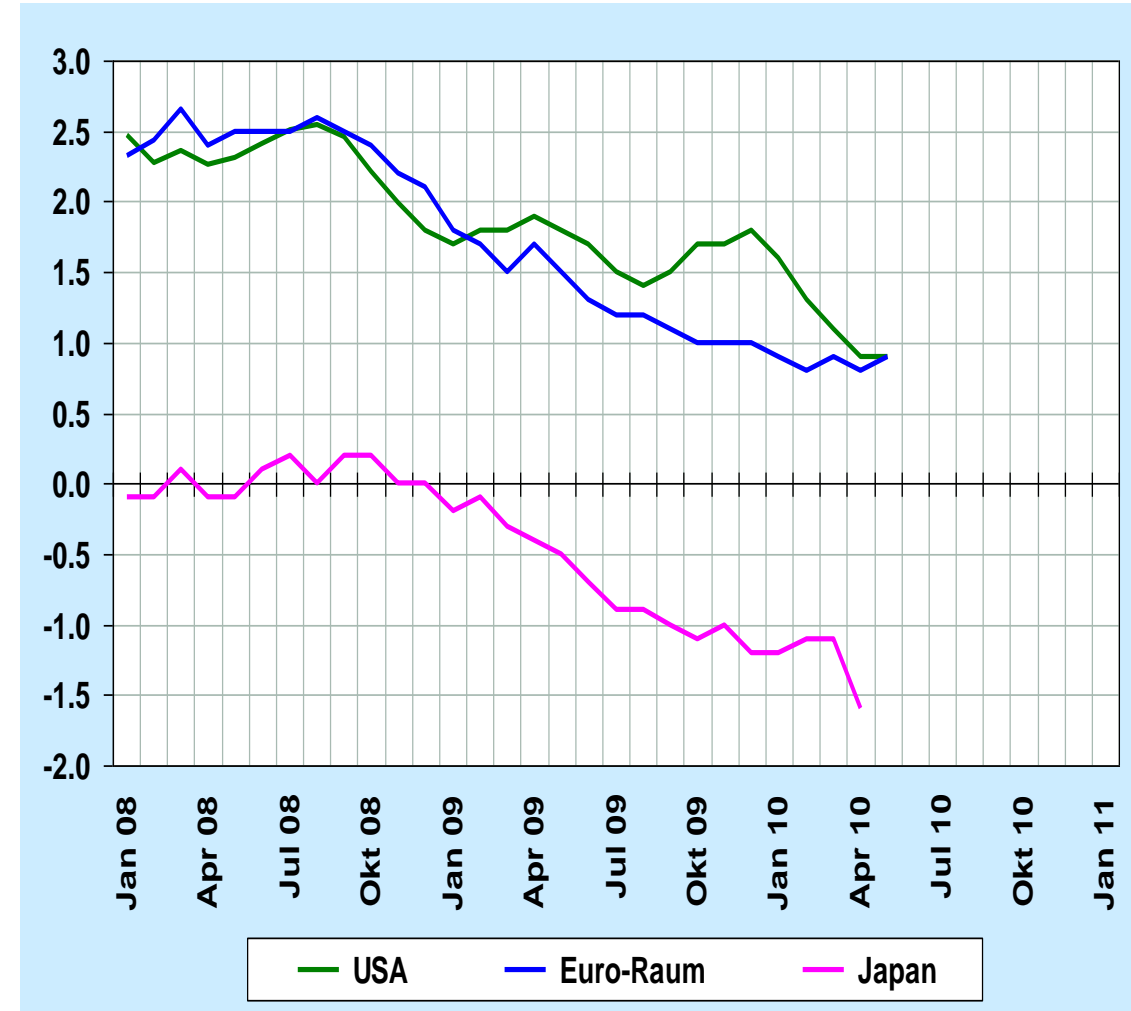
Quelle: Thomsen Financial Datastream, HWWI.

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr, in Prozent, Monatswerte

(a) Gesamter CPI



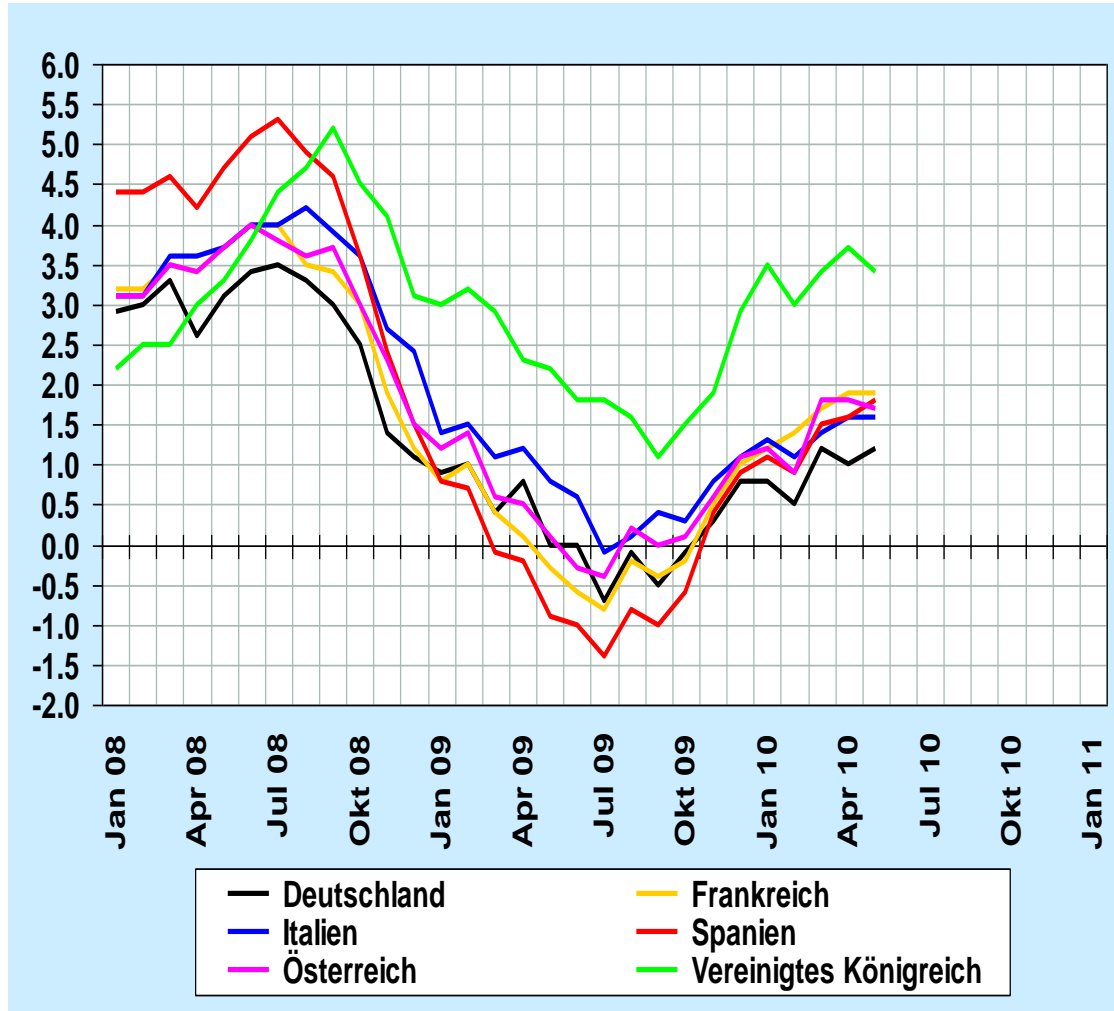
(b) Kernteuerung



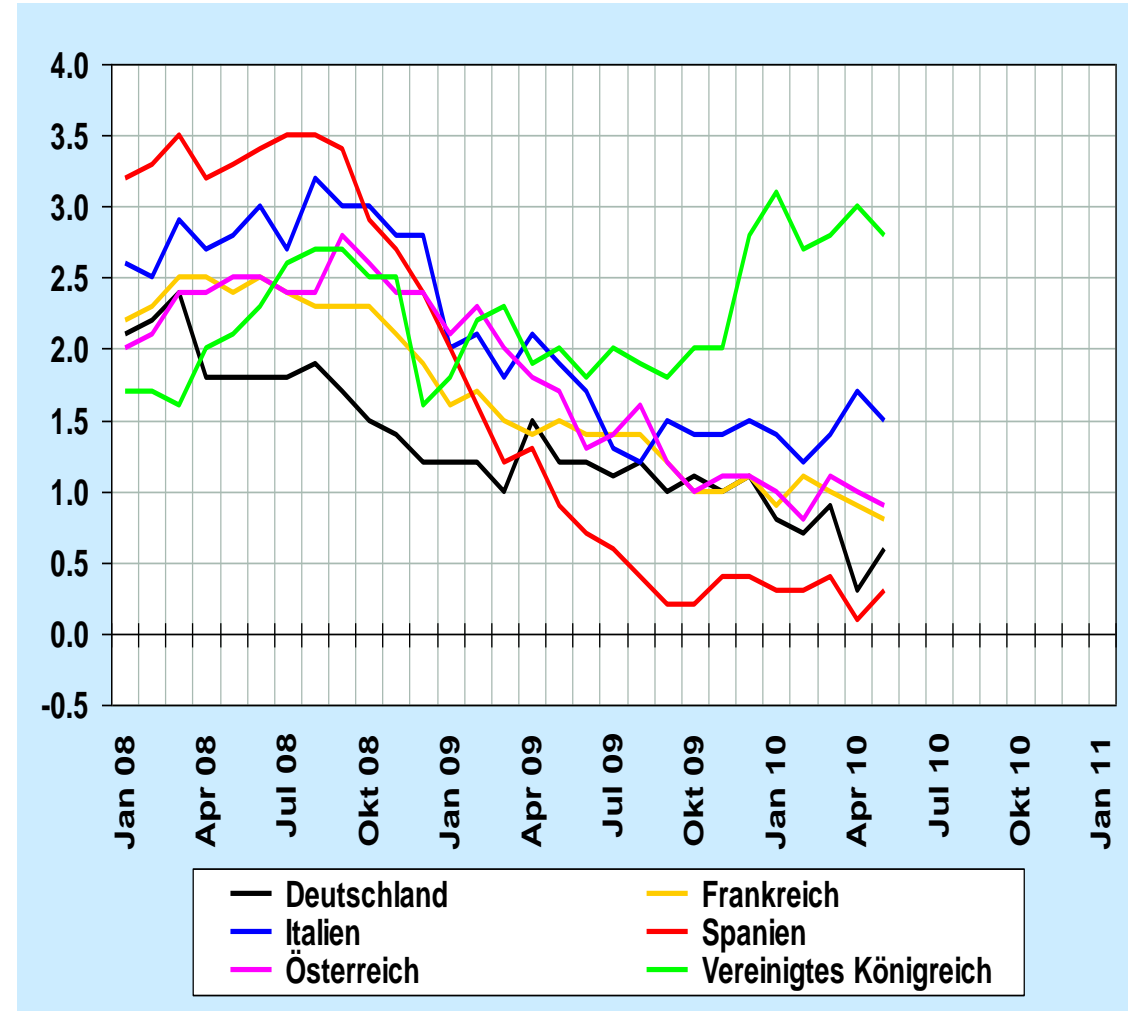
Kernteuerung = Veränderungen des Verbraucherpreisindex insgesamt (CPI Total) ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel gegenüber dem Vorjahr.

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr, in Prozent, Monatswerte

(a) Gesamter HVPI



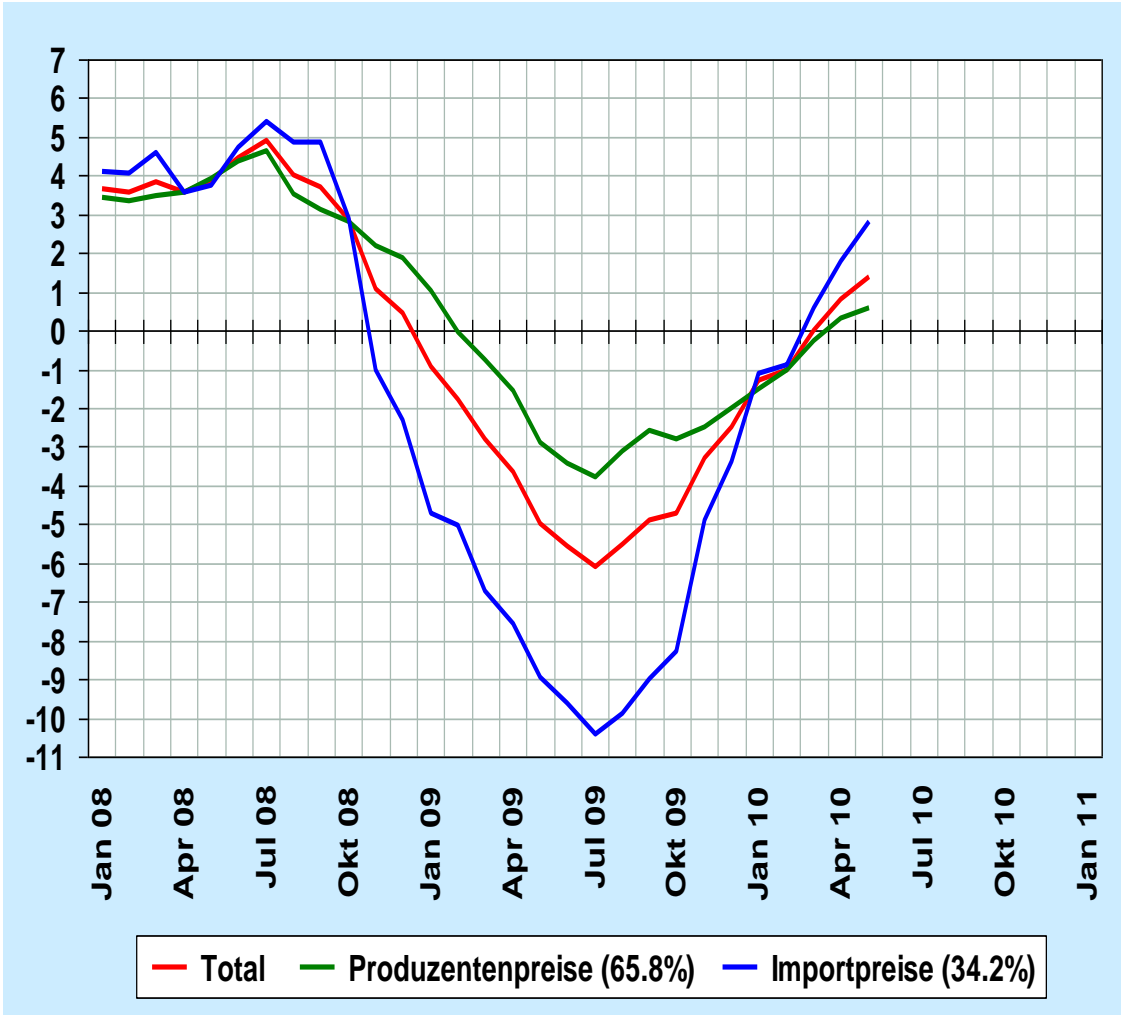
(b) Kernteuerung



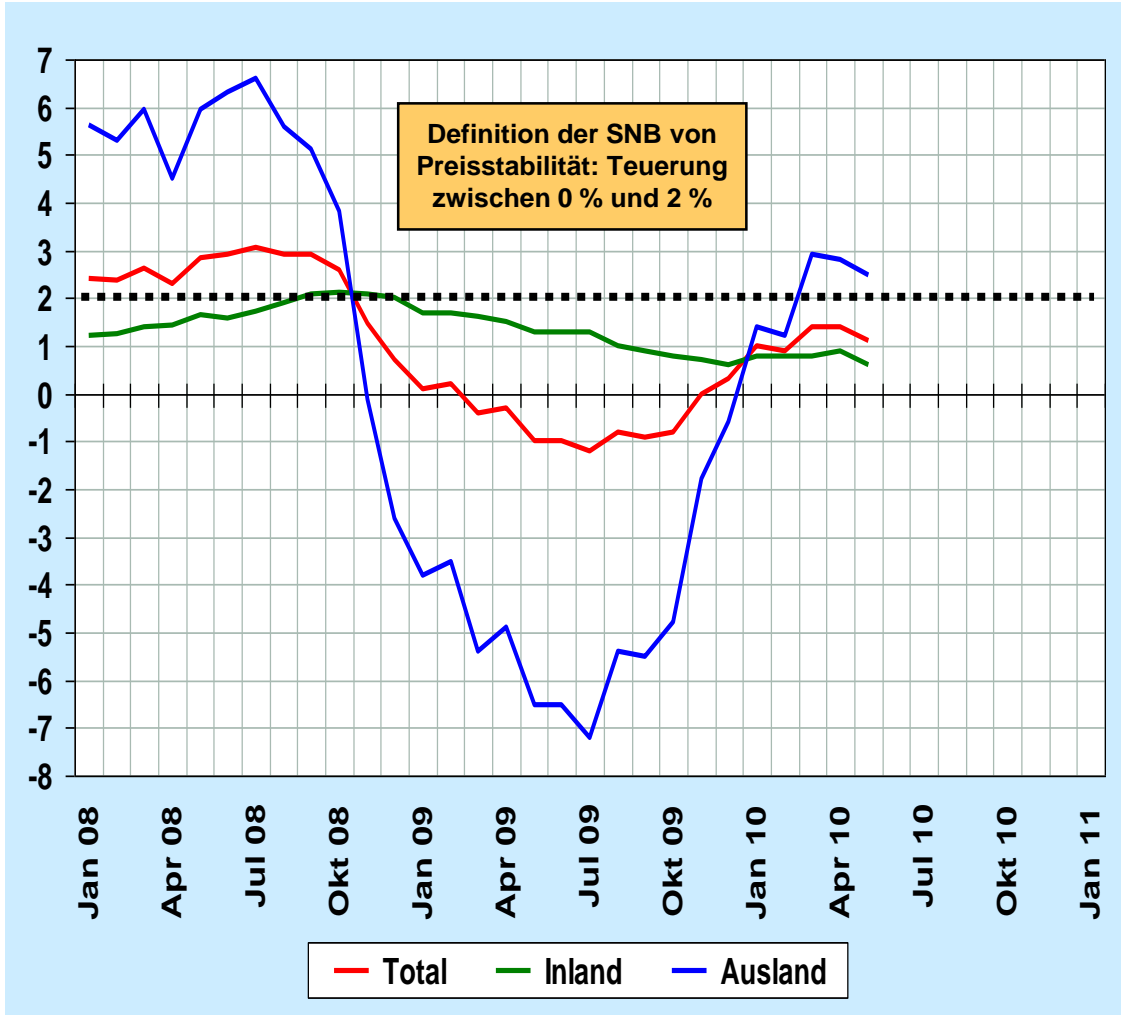
Kernteuerung = Veränderungen des Verbraucherpreisindex insgesamt (CPI Total) ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel gegenüber dem Vorjahr.

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr, in Prozent, Monatswerte

(a) Preisentwicklung des Gesamtangebots



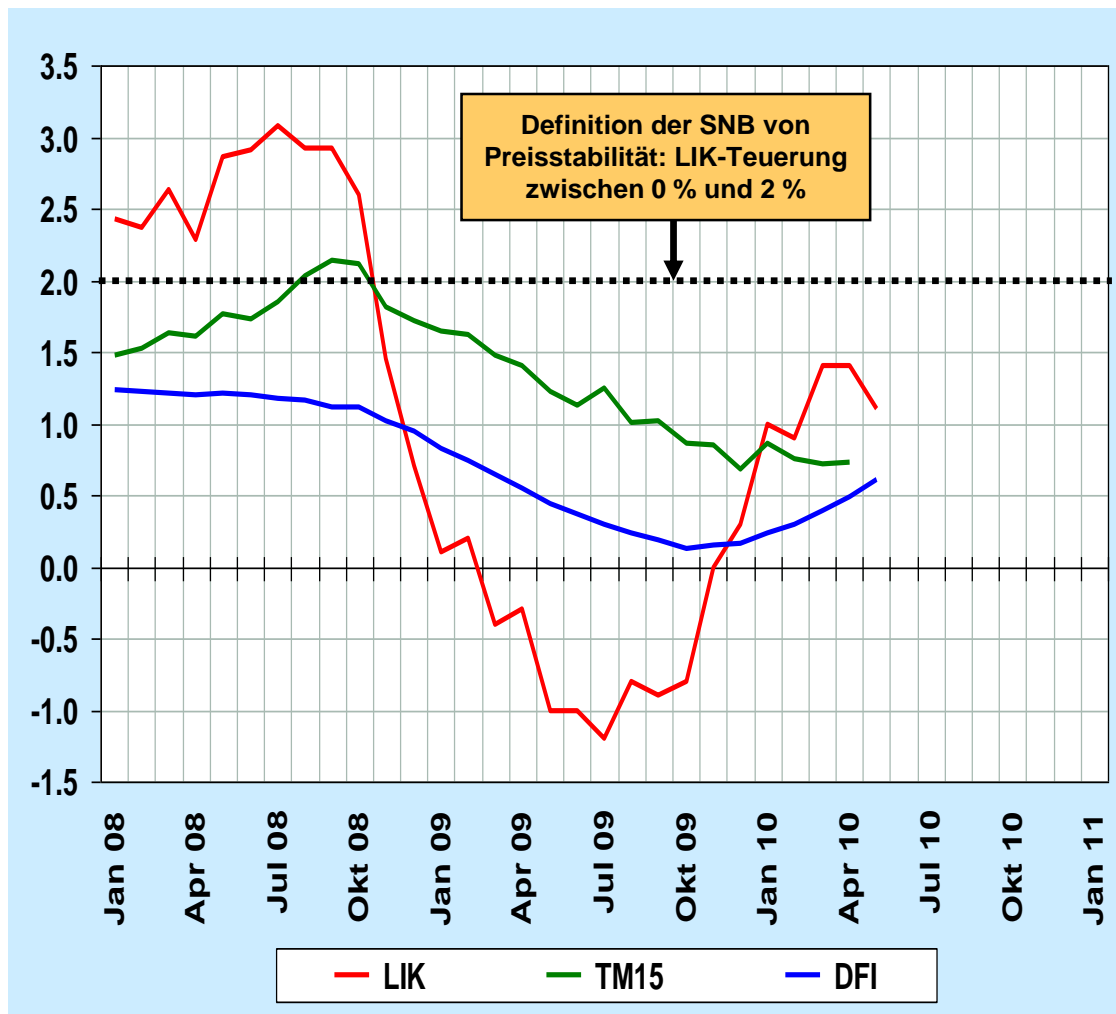
(b) LIK: Herkunft der Güter



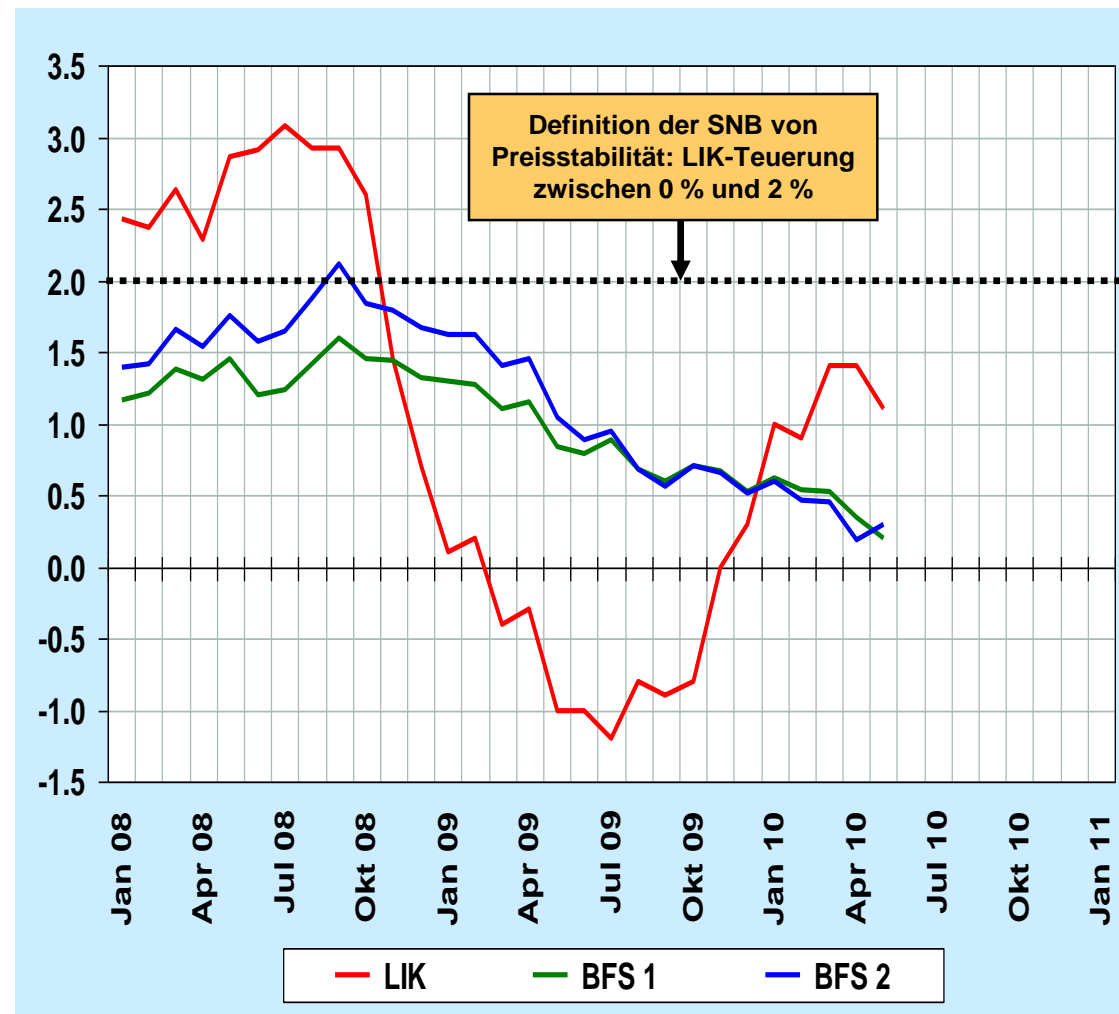
Quelle: SNB.

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr, in Prozent, Monatswerte

(a) LIK und Kernteuerung SNB



(b) LIK und Kernsteuerung BFS



Quelle: SNB, BFS.

Agenda

A. Weltwirtschaftliche Lage im Juni 2010

- Produktion und Beschäftigung
- Preisentwicklung
- **Fiskalpolitische und monetäre Rahmenbedingungen**

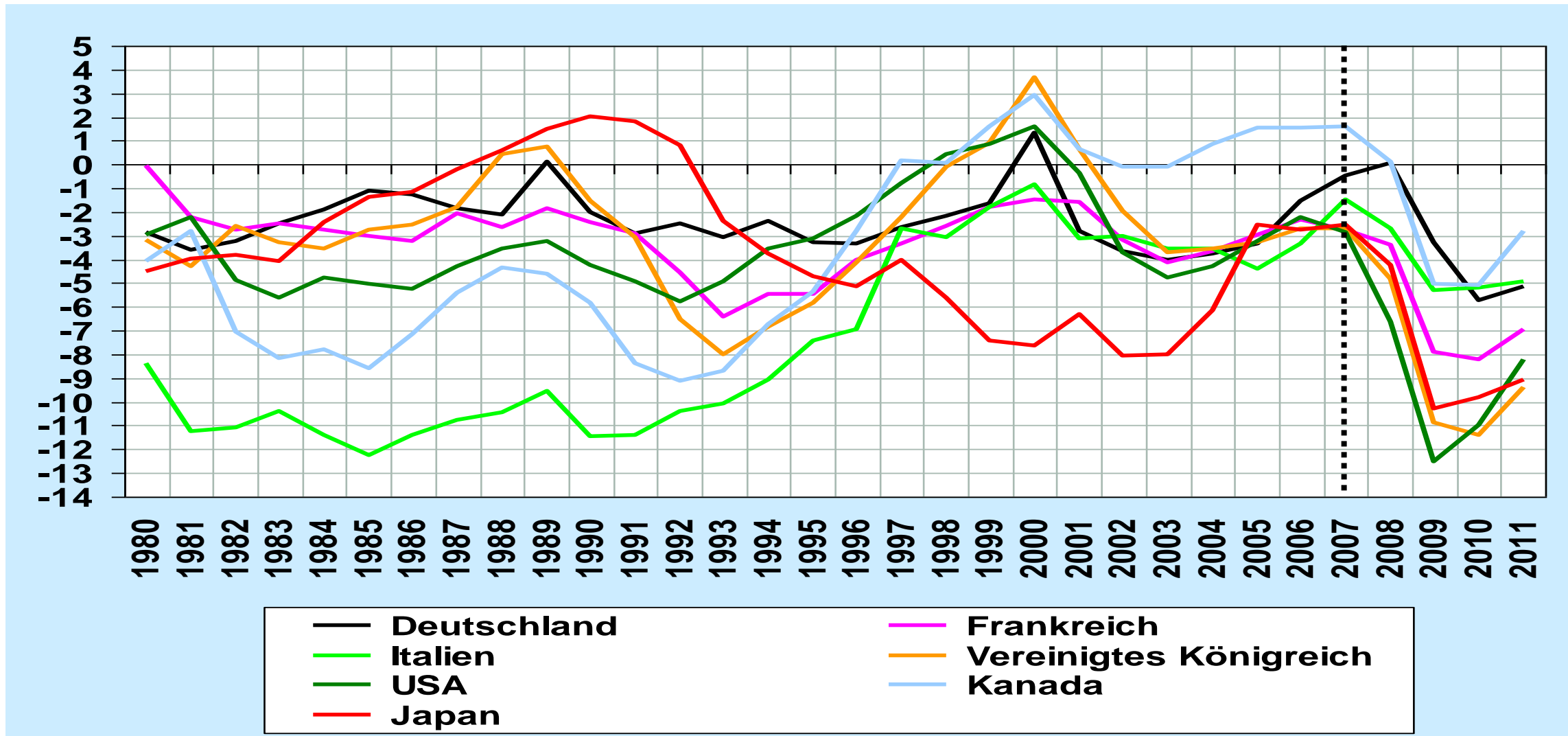
B. Konjunkturaussichten 2010 / 2011

- International
- Liechtenstein

C. Prognoserisiken

Fiskalpolitische Rahmenbedingungen

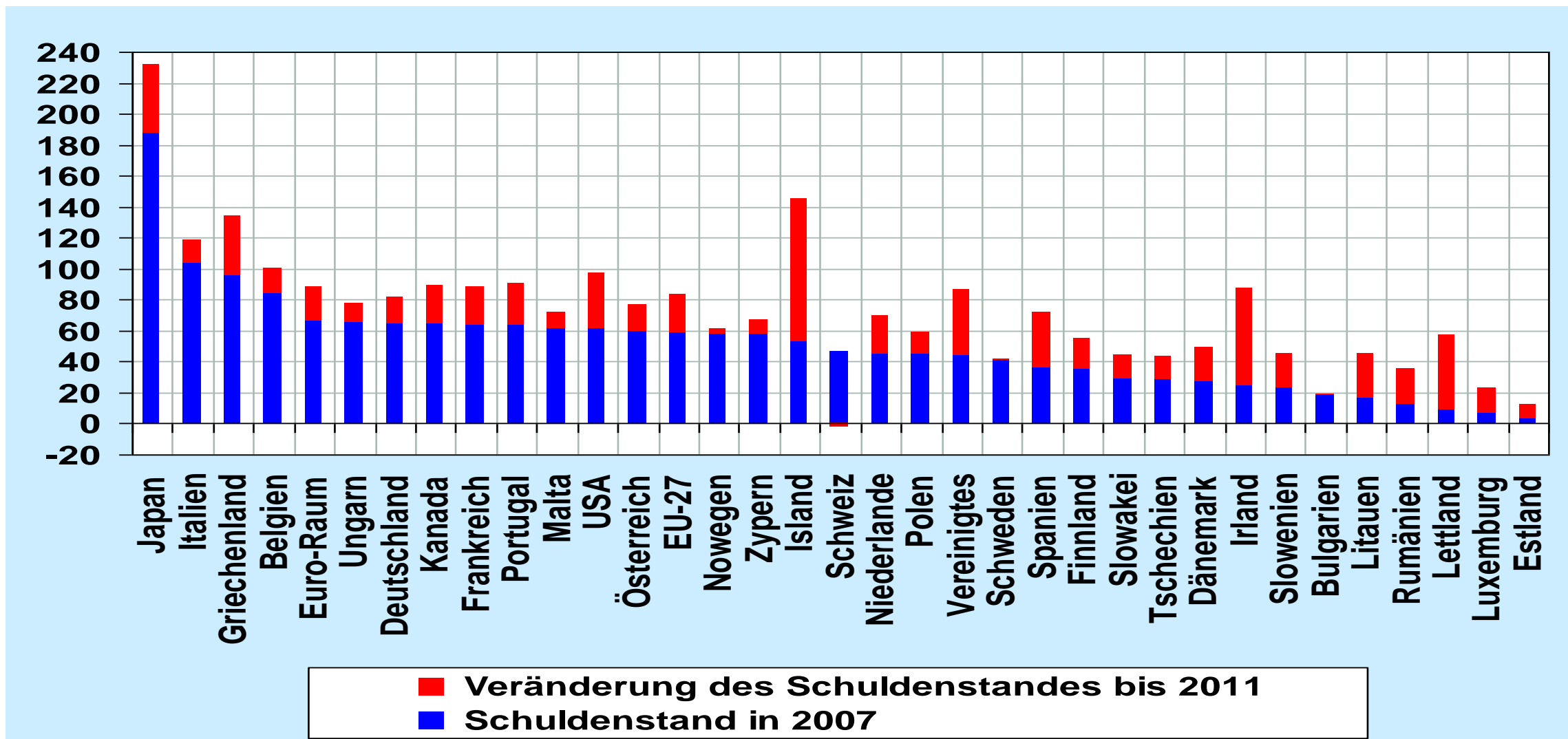
Öffentliche Finanzierungssaldo in Relation zum BIP



Quelle: IWF, WEO April 2010.

Staatsverschuldung in den Industrieländern: Europa, Nordamerika und Japan

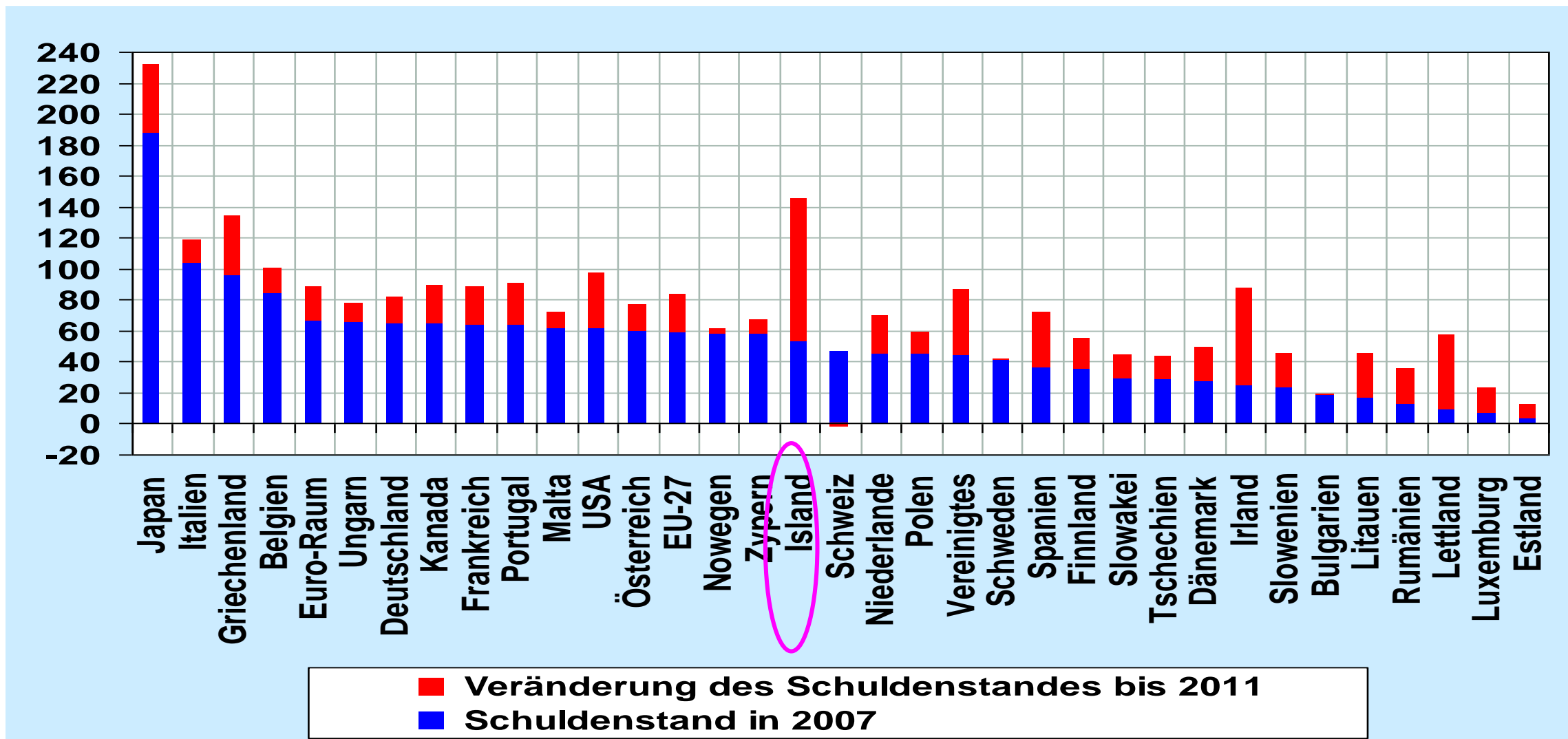
Bruttoschuldenstand in Relation zum BIP, in Prozent (geordnet nach dem Stand in 2007)



Quelle: EU-Kommission, 2010-2011: Schätzungen und Prognosen vom Mai 2010.

Staatsverschuldung in den Industrieländern: Europa, Nordamerika und Japan

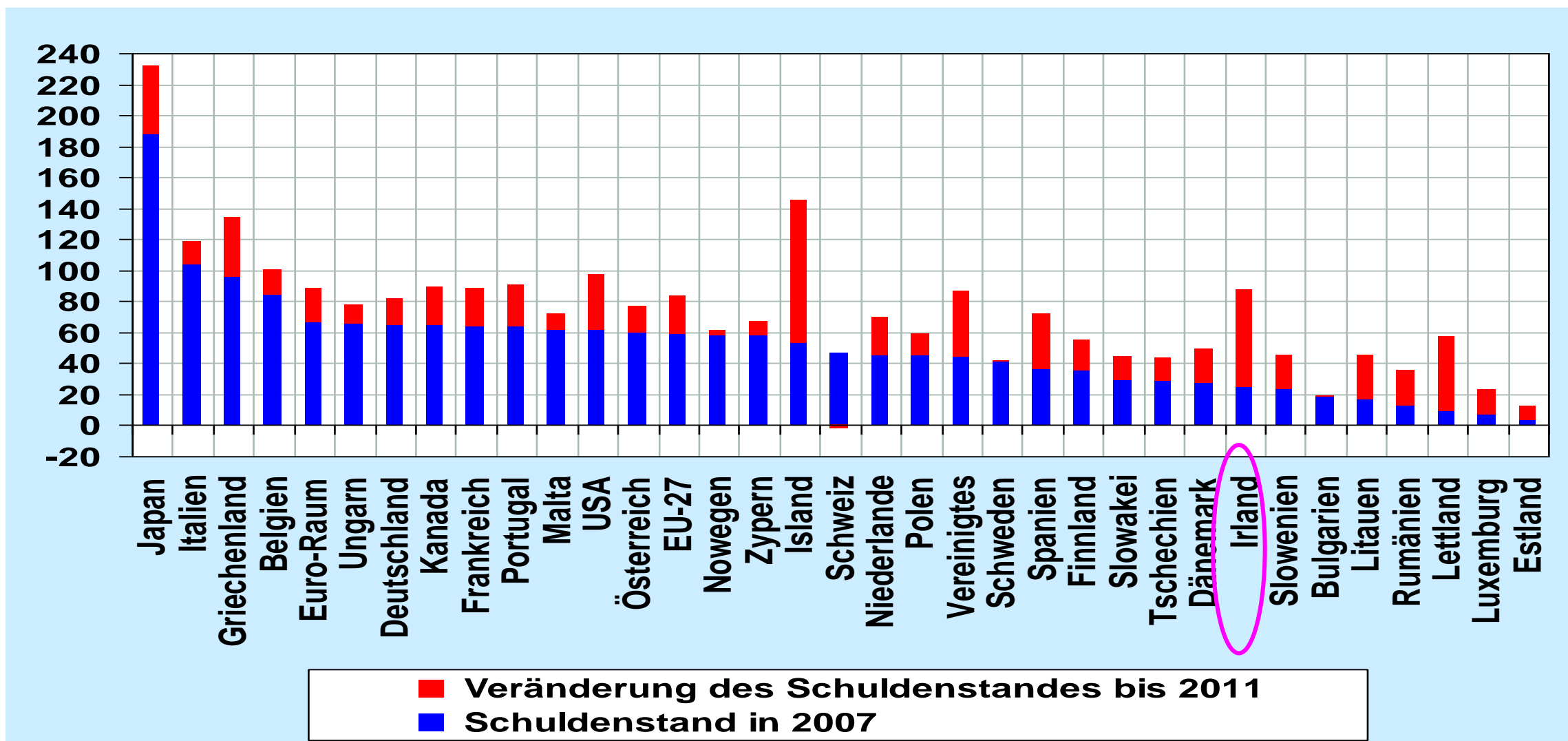
Bruttoschuldenstand in Relation zum BIP, in Prozent (geordnet nach dem Stand in 2007)



Quelle: EU-Kommission, 2010-2011: Schätzungen und Prognosen vom Mai 2010.

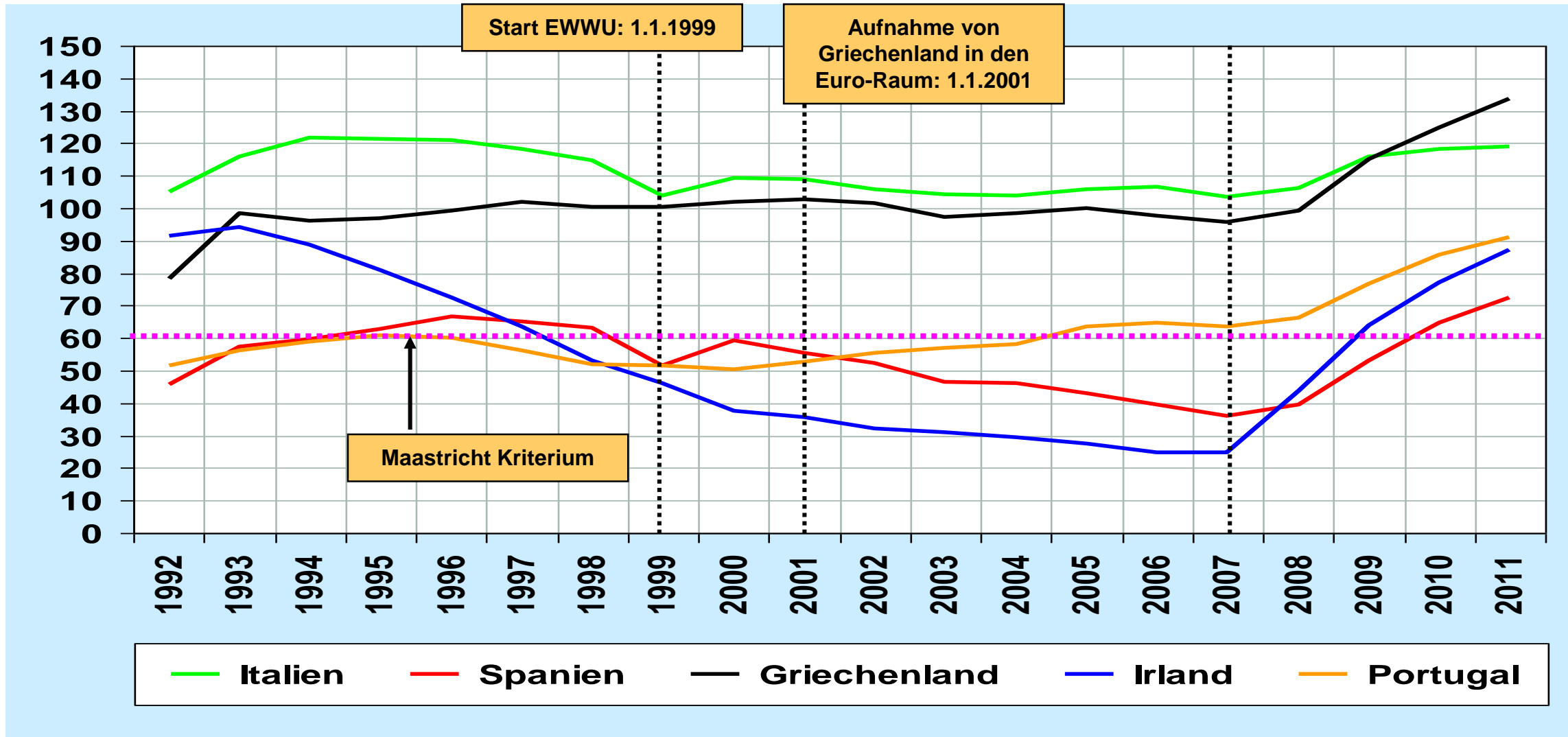
Staatsverschuldung in den Industrieländern: Europa, Nordamerika und Japan

Bruttoschuldenstand in Relation zum BIP, in Prozent (geordnet nach dem Stand in 2007)



Quelle: EU-Kommission, 2010-2011: Schätzungen und Prognosen vom Mai 2010.

Bruttoschuldenstand in Relation zum BIP, in Prozent

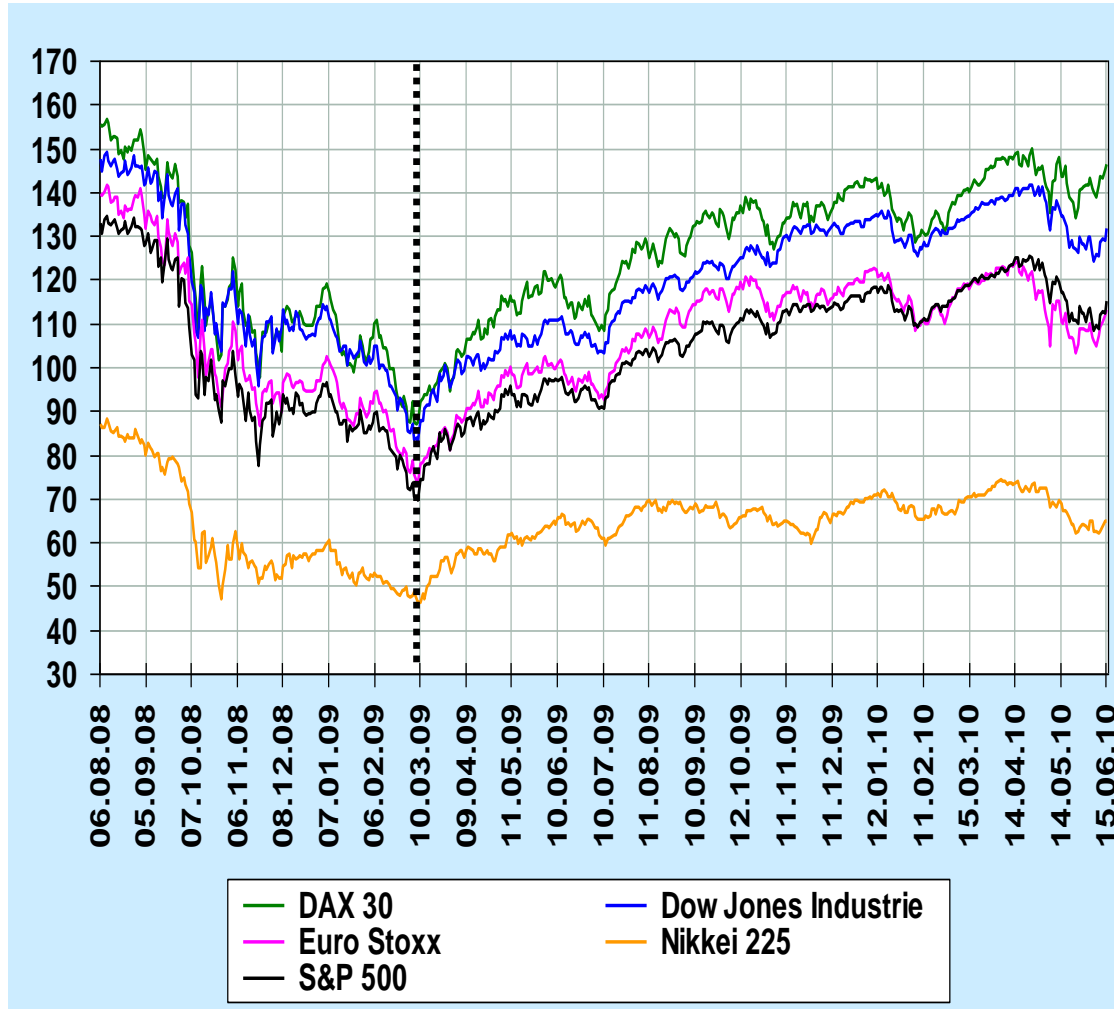


Quelle: EU-Kommission, 2010-2011: Schätzungen und Prognosen vom Mai 2010.

Monetäre Rahmenbedingungen

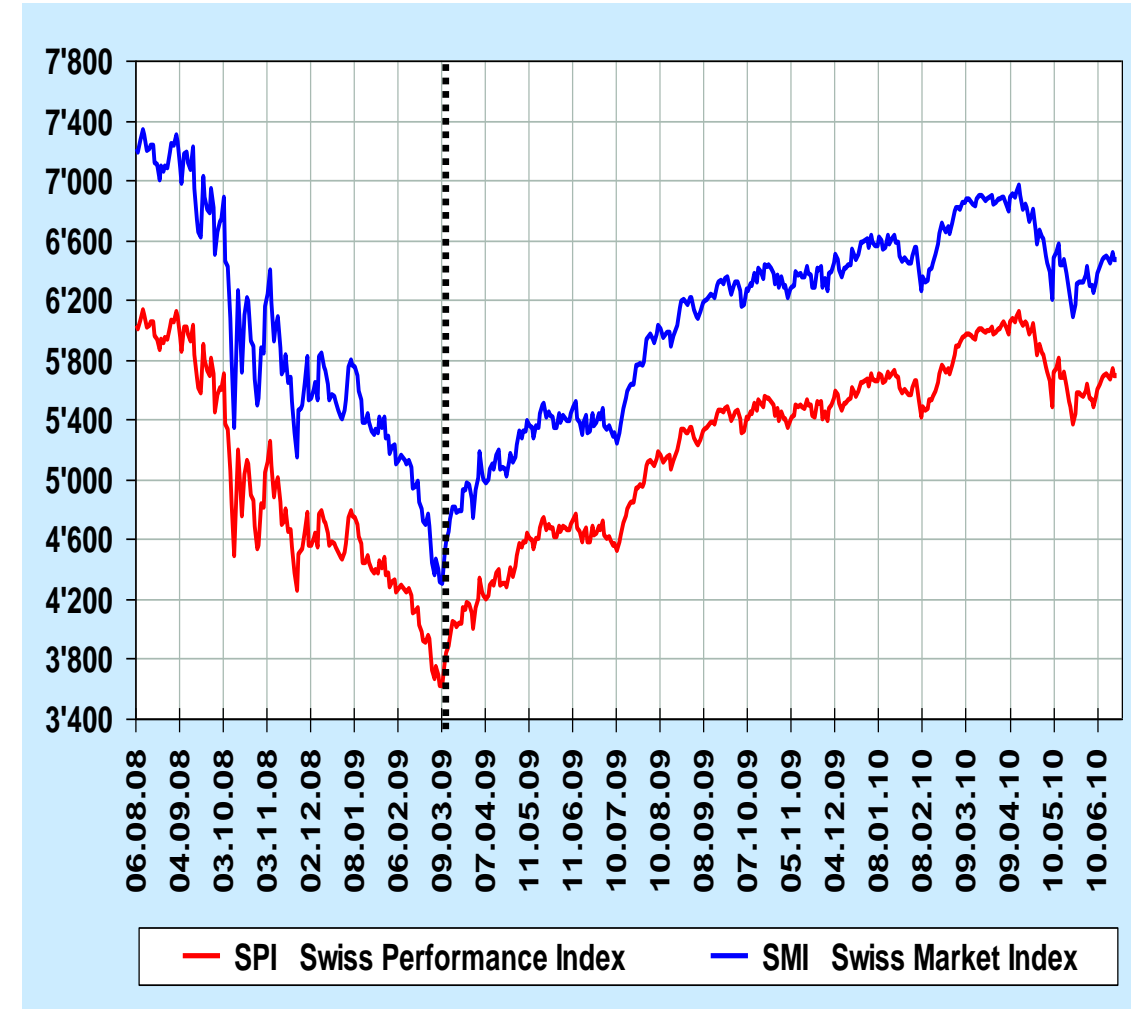
(a) USA, Japan und Europa

Arbeitstäglich, Index 1. Januar 1998 = 100



(b) Schweiz

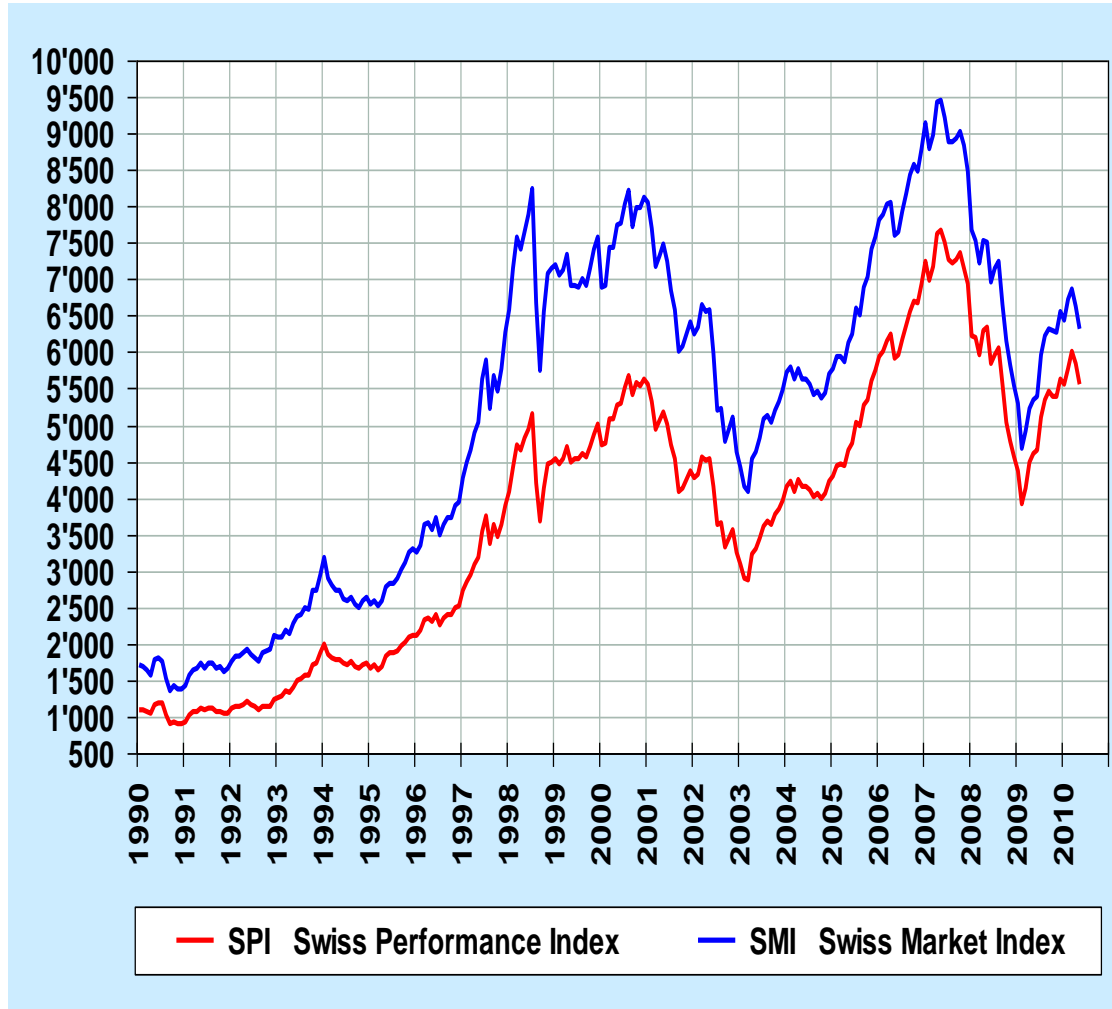
Arbeitstäglich, Indexpunkte



Quelle: Thomsen Financial Datastream, SNB.

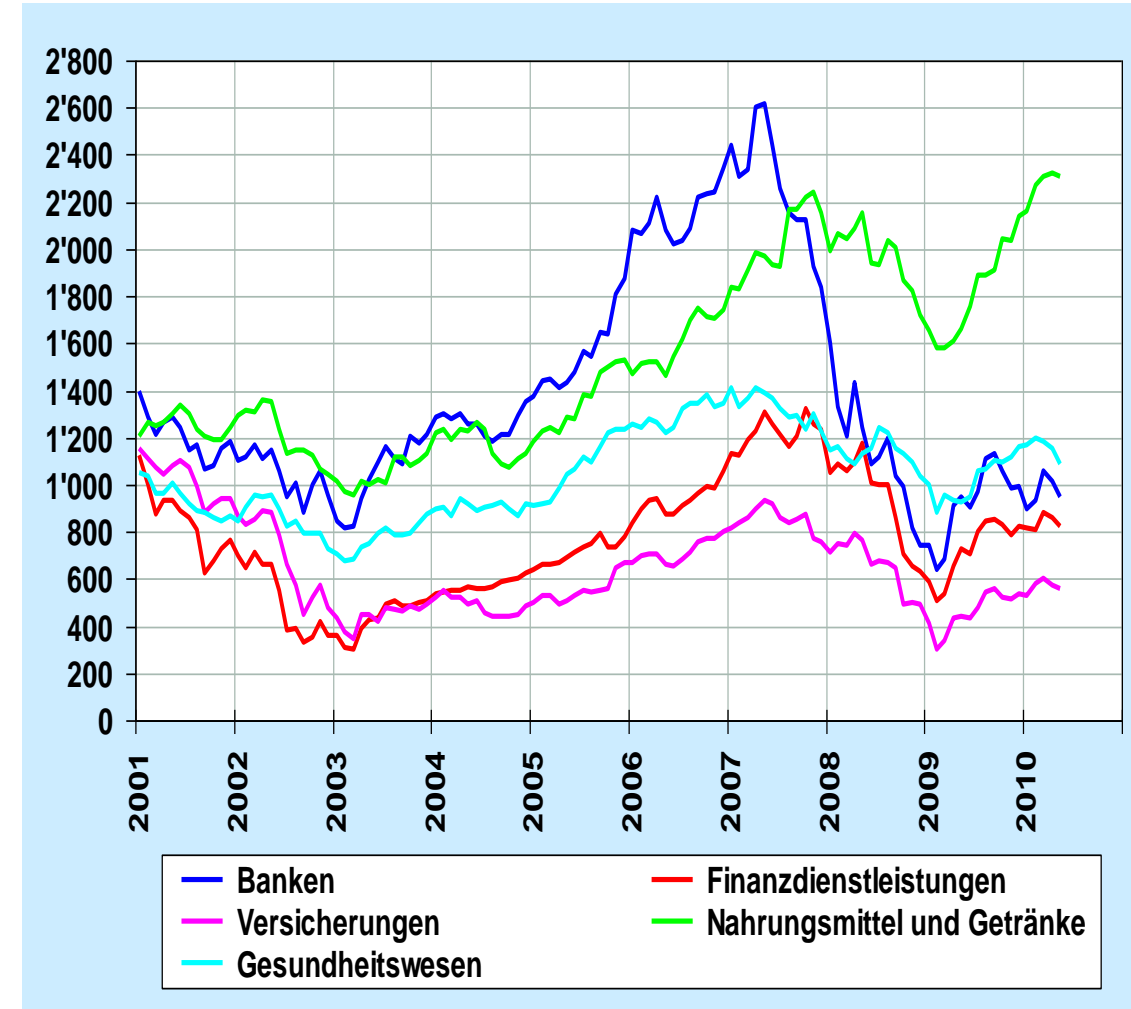
(a) SPI und SMI

Monatswerte, Indexpunkte



(b) SPI: Subkategorien

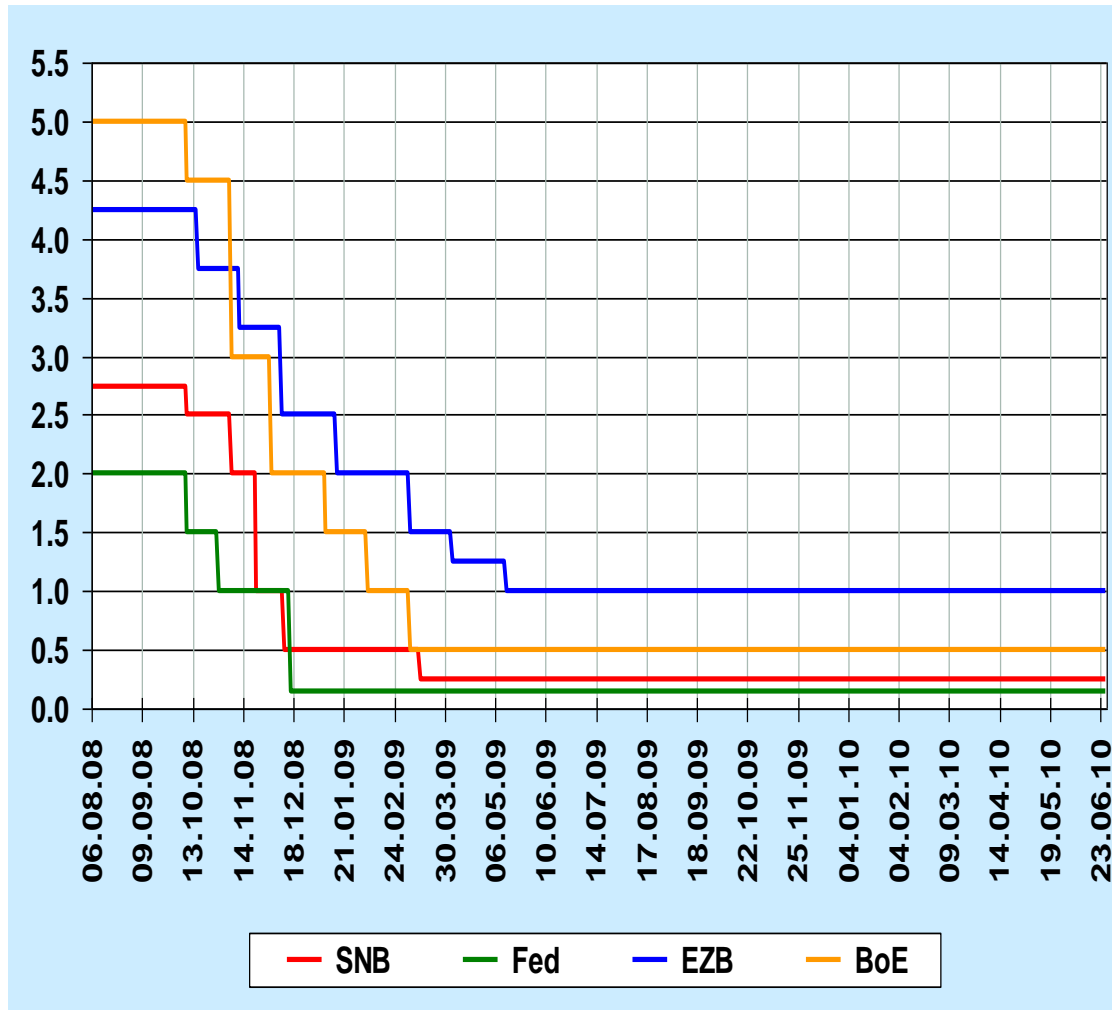
Monatswerte, Indexpunkte



Quelle: SNB, SIX Swiss Exchange.

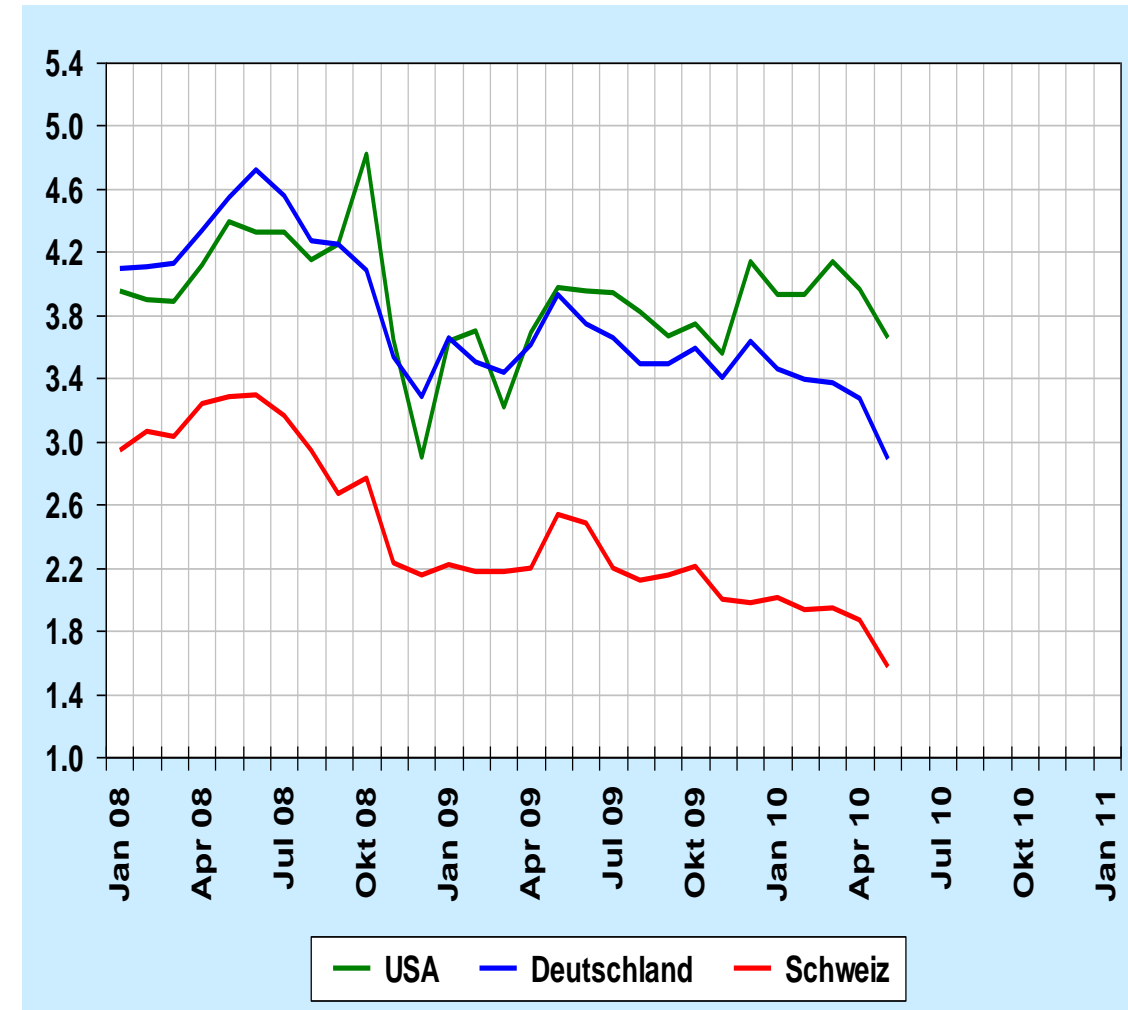
(a) Geldpolitische Leitzinsen

Tageswerte, in Prozent



(b) Internationale Langfristzinsen

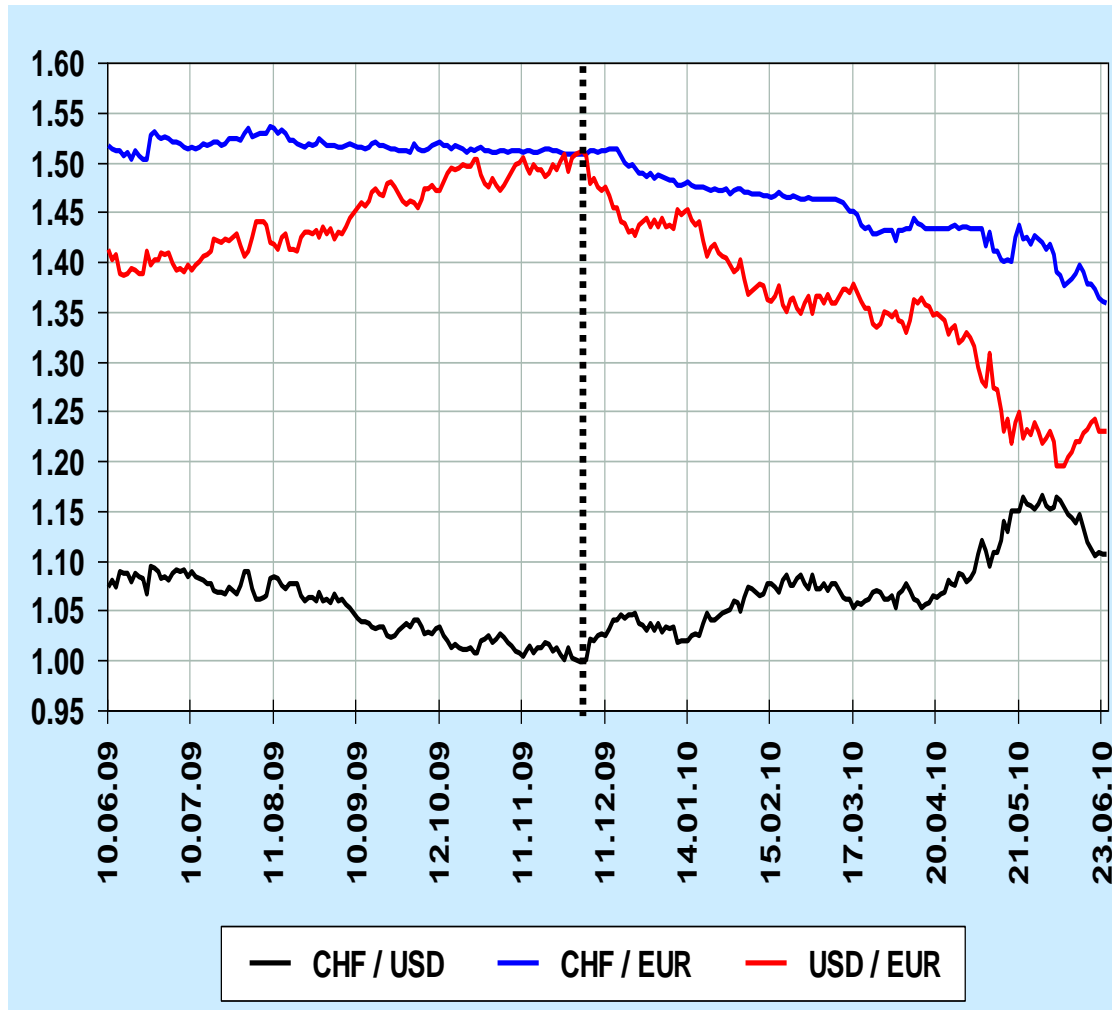
10 Jahre, Monatswerte in Prozent



Quelle: Thomsen Financial Datastream, SNB. Zu (a): Bei der SNB ist der angestrebte Wert innerhalb des Zielbandes abgetragen.

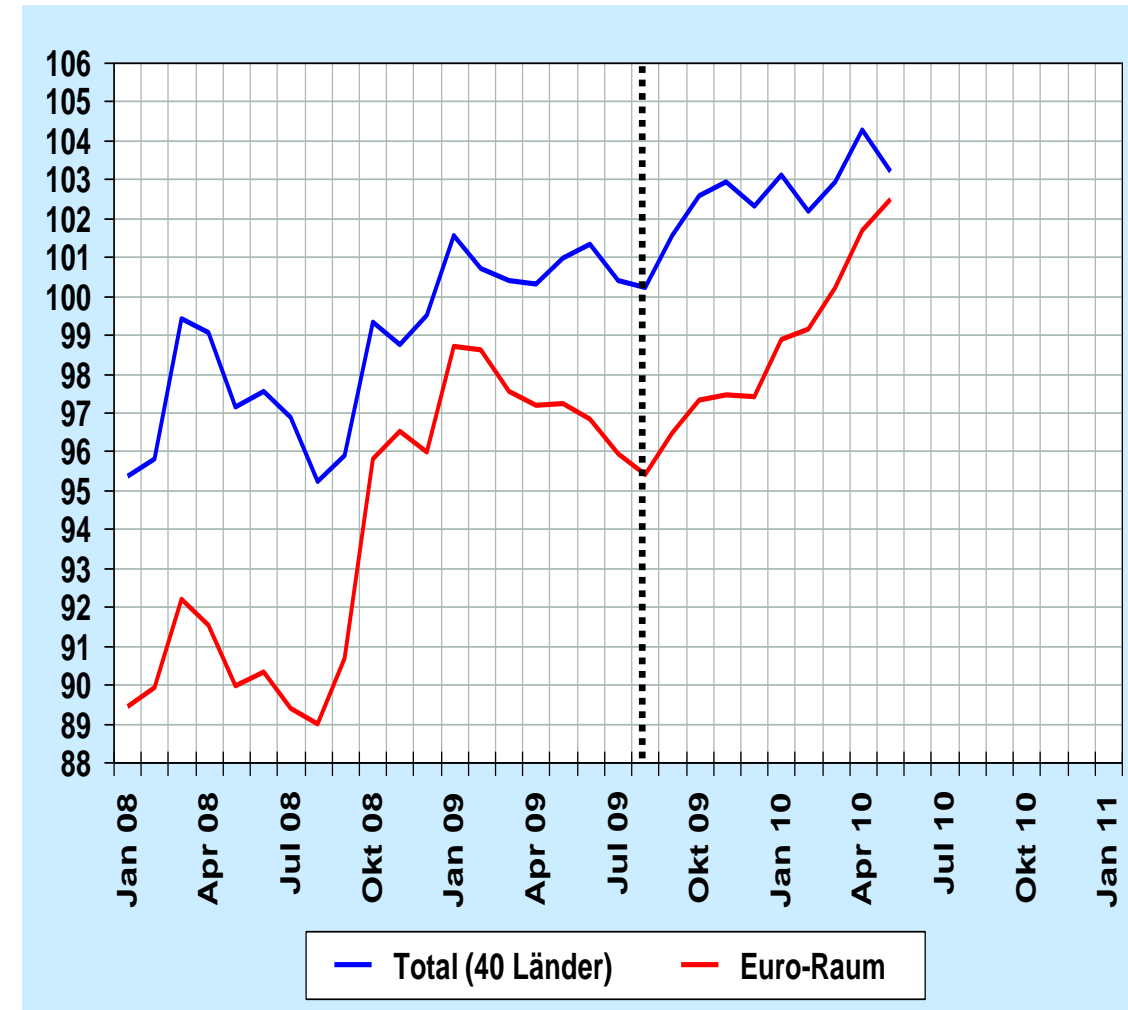
(a) Internationale Devisenkurse

Tageswerte, Ankauf Zürich 11 Uhr



(b) Handelsgewichteter Aussenwert des Schweizer Frankens

Real, Index Jan 99=100, Monatswerte



Quelle: SNB.

Agenda

A. Weltwirtschaftliche Lage im Juni 2010

- Produktion und Beschäftigung
- Preisentwicklung
- Fiskalpolitische und monetäre Rahmenbedingungen

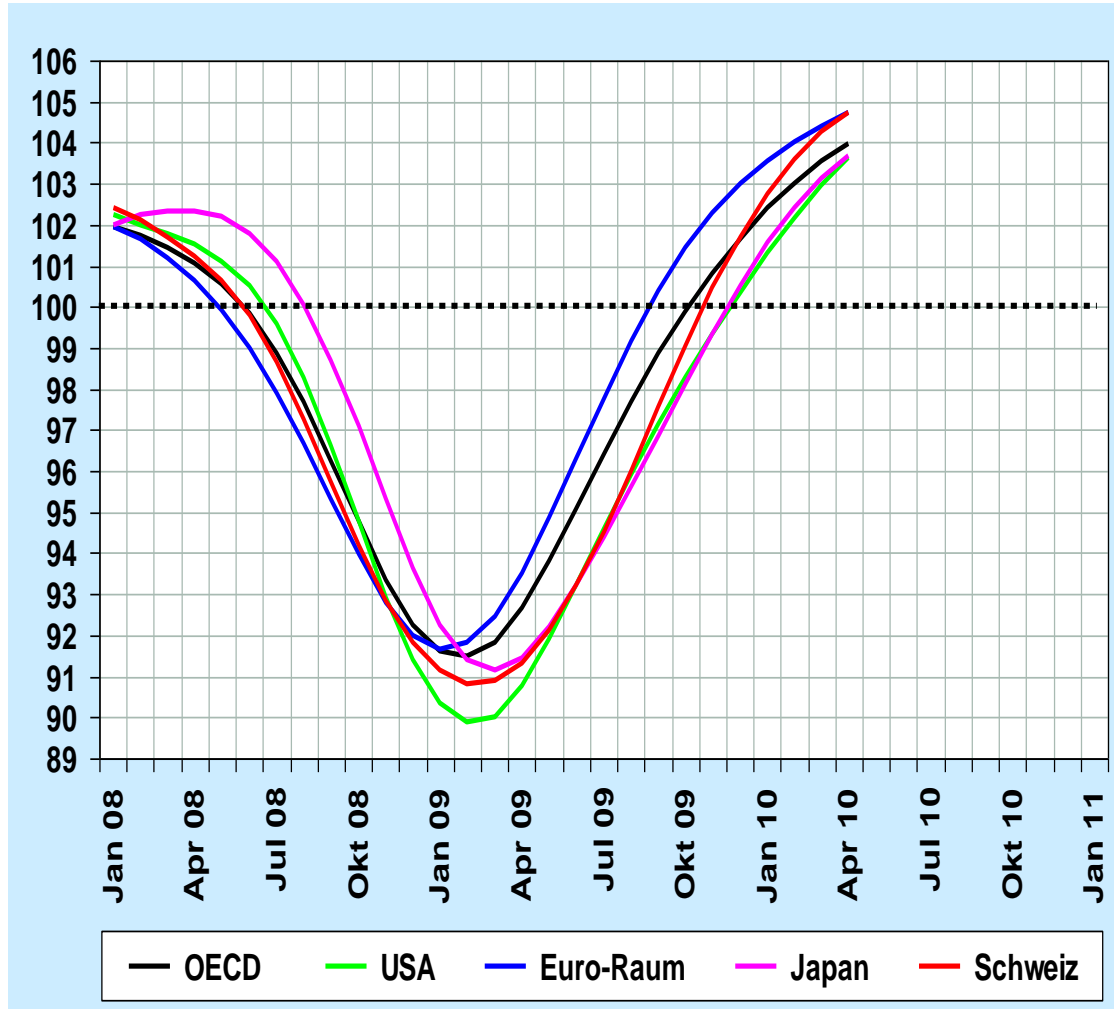
B. Konjunkturaussichten 2010 / 2011

- International
- Liechtenstein

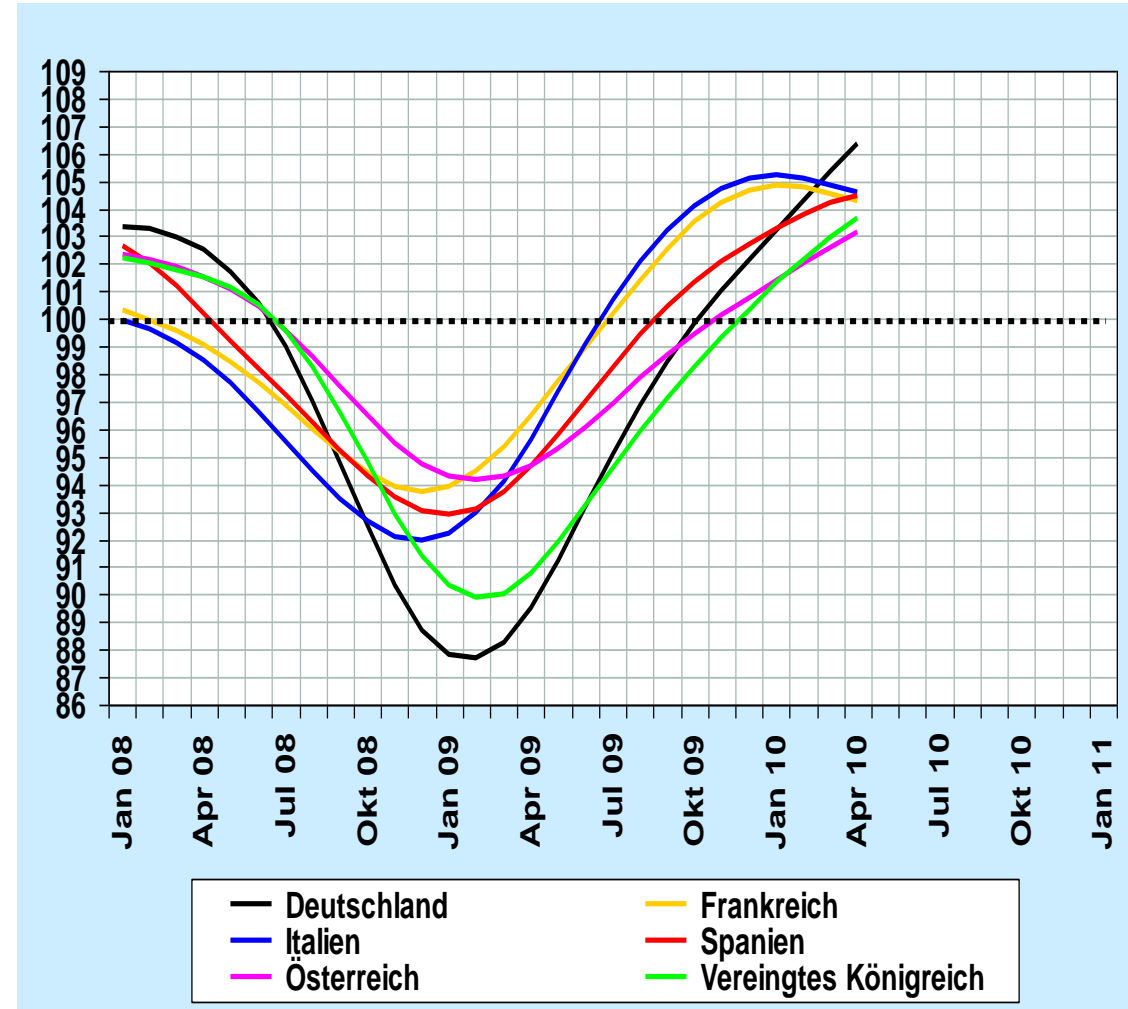
C. Prognoserisiken

OECD Composite Leading Indicators (CLI), Relation zum Trend, Amplitude bereinigt

(a) USA, Euro-Raum, Japan, Schweiz



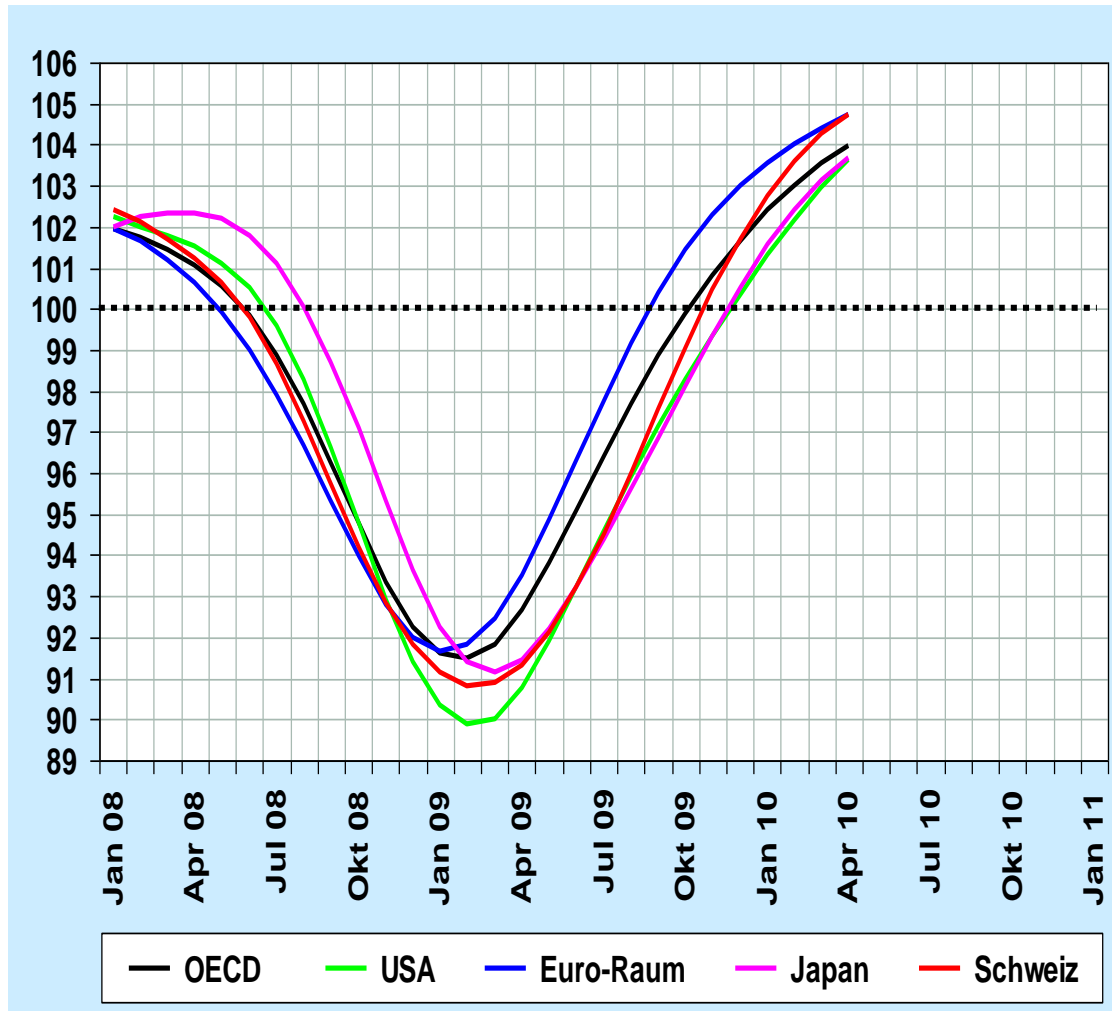
(b) Ausgewählte Länder in Europa



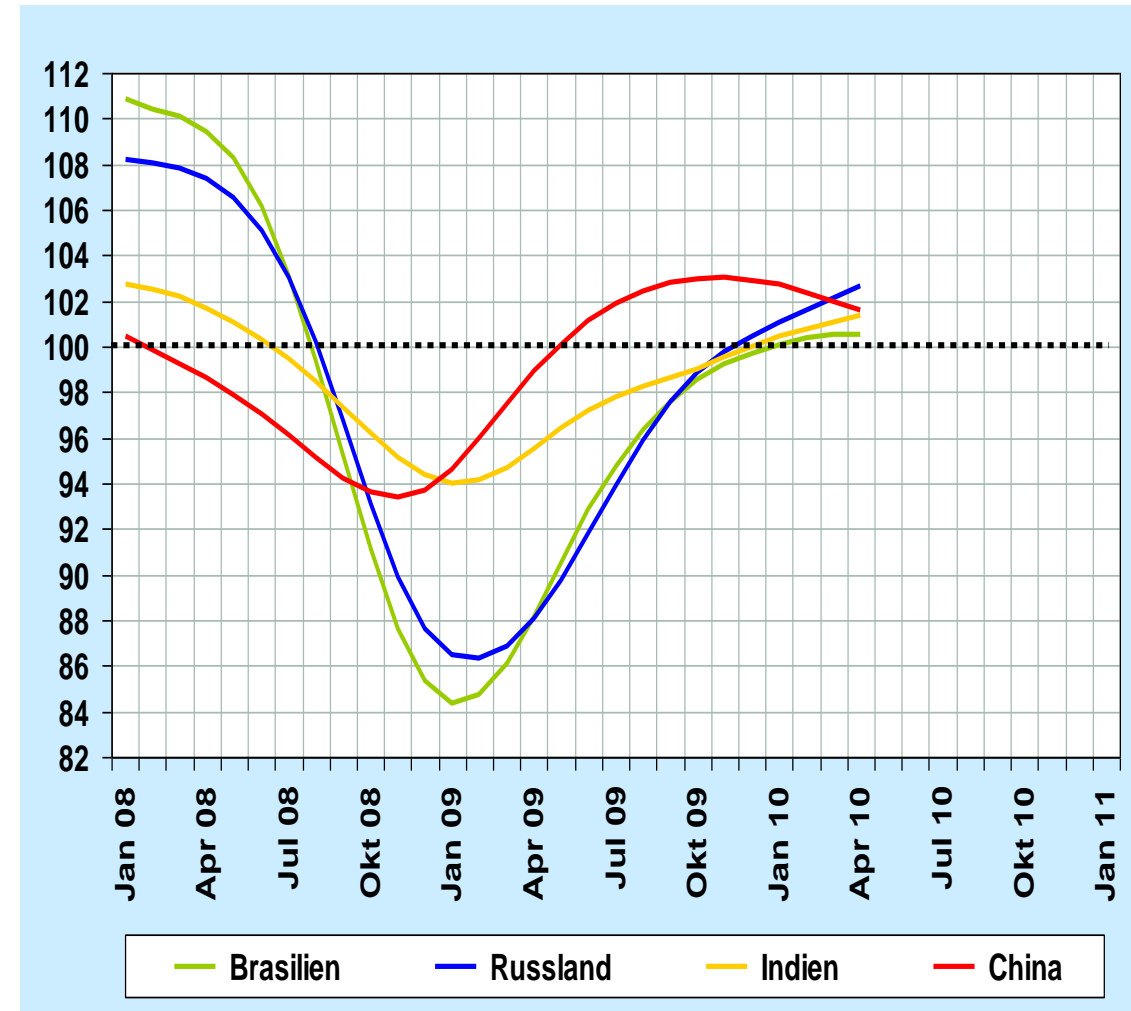
Abgrenzung Konjunkturphasen: (i) Expansion: CLI steigt und liegt über 100, (ii) Abschwächung: CLI sinkt und liegt über 100, (iii) Rückgang: CLI sinkt und liegt unter 100, (iv) Erholung: CLI steigt und liegt unter 100.

OECD Composite Leading Indicators (CLI), Relation zum Trend, Amplitude bereinigt

(a) USA, Euro-Raum, Japan, Schweiz



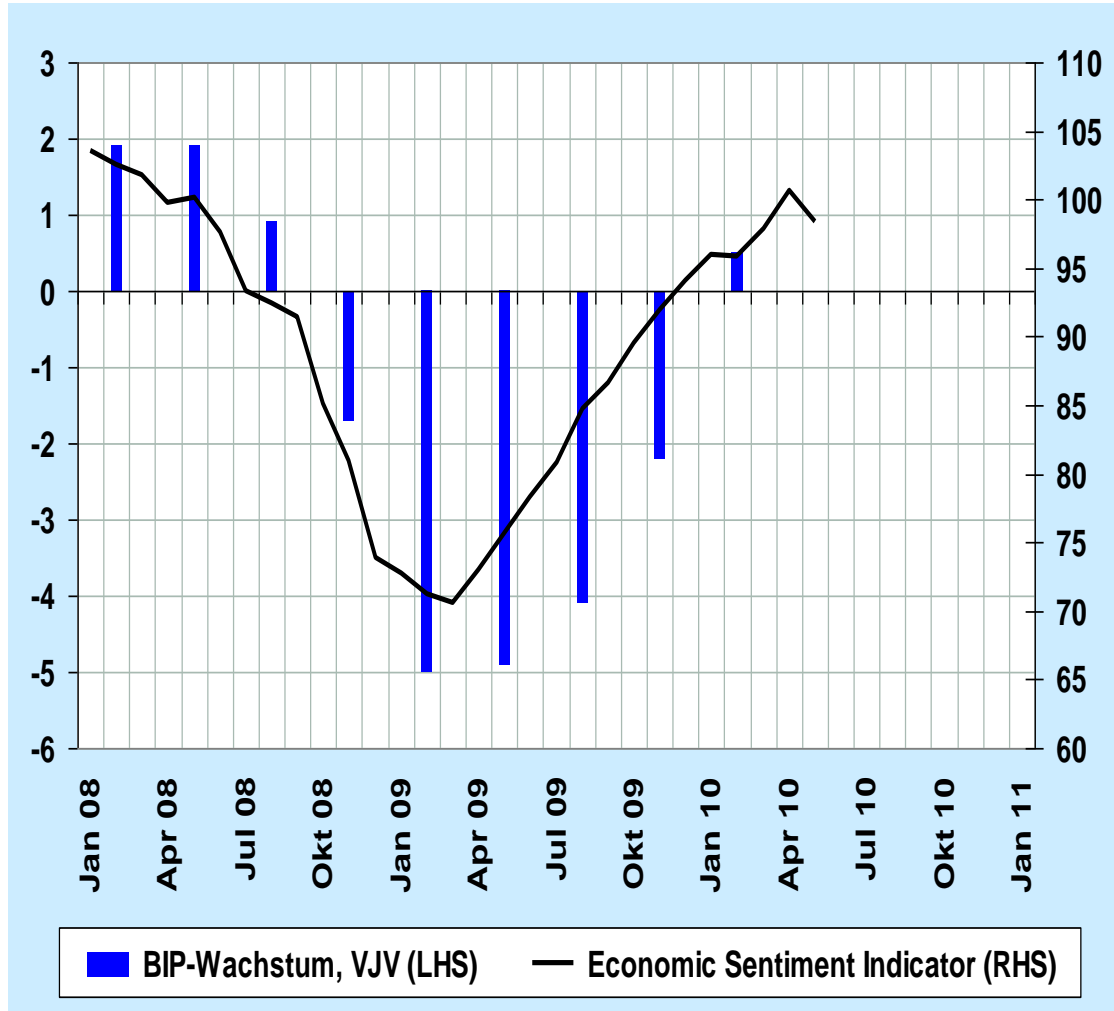
(b) BRIC-Staaten



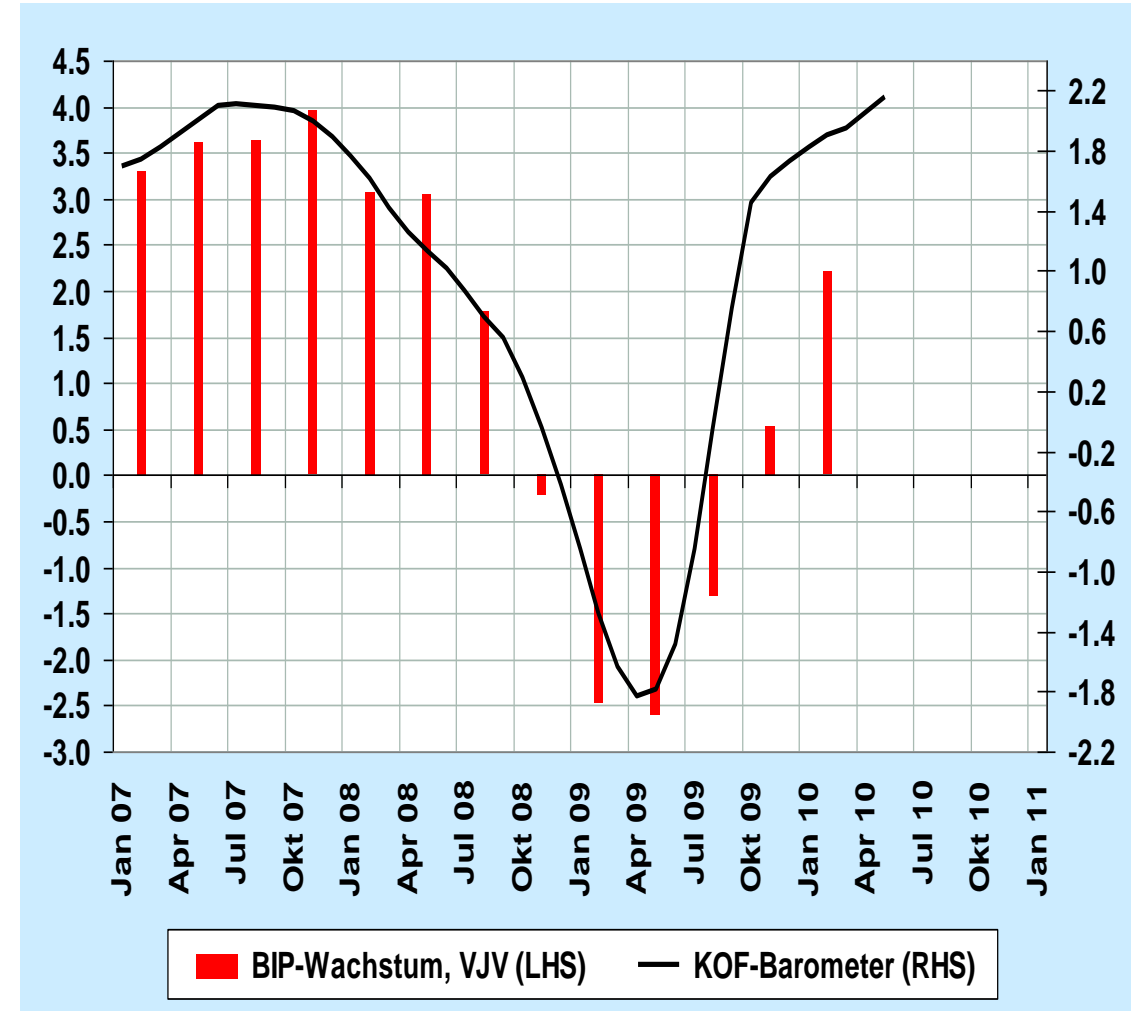
Abgrenzung Konjunkturphasen: (i) Expansion: CLI steigt und liegt über 100, (ii) Abschwächung: CLI sinkt und liegt über 100, (iii) Rückgang: CLI sinkt und liegt unter 100, (iv) Erholung: CLI steigt und liegt unter 100.

BIP: Veränderungen gegenüber dem Vorjahr, in Prozent (LHS), Index, Monatswerte (LHS)

(a) Euro-Raum



(b) Schweiz



Quelle: Eurostat, EU-Kommission, Staatssekretariat für Wirtschaft (seco), KOF ETH Zürich.

Reales Bruttoinlandprodukt (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr, in Prozent)														
			OECD Mai 10		IWF Apr 10		EU Mai 10		GD Apr 10		ifo München Jun 10		IfW Kiel Jun 10	
	2008	2009	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Welt	3.0	-0.6			4.2	4.3	4.0	4.0			4.1	3.5	4.4	3.7
Industrieländer	0.5	-3.2			2.3	2.4			1.8	1.7	2.2	1.5	2.2	1.8
Schwellenländer	6.1	2.4			6.3	6.5			6.1	5.5	6.8	6.3		
USA	0.4	-2.4	3.2	3.2	3.1	2.6	2.8	2.5	2.8	2.0	3.2	1.8	3.0	2.4
Japan	-1.2	-5.2	3.0	2.0	1.9	2.0	2.1	1.5	2.0	1.5	2.9	1.6	3.1	1.8
EU-27	1.0	-4.1			1.0	1.8	1.0	1.7	0.9	1.4	1.0	1.1	1.3	1.3
UK	0.5	-4.9	1.3	2.5	1.3	2.5	1.2	2.1	0.6	1.4	0.9	1.0	1.6	1.5
Euro-Raum	0.6	-4.1	1.2	1.8	1.0	1.5	0.9	1.5	0.9	1.3	1.0	1.0	1.1	1.0
Deutschland	1.2	-5.0	1.9	2.1	1.2	1.7	1.2	1.6	1.5	1.4	2.1	1.5	2.1	1.2
Frankreich	0.3	-2.2	1.7	2.1	1.5	1.8	1.3	1.5	1.5	1.4	1.3	1.1	1.6	1.2
Italien	-1.0	-5.0	1.1	1.5	0.8	1.2	0.8	1.4	0.5	0.9	0.8	0.5	0.9	0.8
Spanien	0.9	-3.6	-0.2	0.9	-0.4	0.9	-0.4	0.8	-0.3	0.9	-0.3	0.2	-0.6	0.3
Österreich	1.9	-3.6	1.4	2.3	1.3	1.7	1.3	1.6	1.3	1.5	1.4	1.7	1.5	1.5
Brasilien	5.1	-0.2	6.5	5.0	5.5	4.1	5.7	4.5						
Russland	5.6	-7.9	5.5	5.1	4.0	3.3	3.7	4.0	3.5	4.0	5.5	4.0	4.4	4.3
Indien	7.3	5.7	8.3	8.5	8.8	8.4	8.1	8.0	7.0	6.5	7.5	7.0	8.4	7.8
China	9.6	8.7	11.1	9.7	10.0	9.9	10.3	9.4	9.5	8.5	9.6	8.9	10.7	8.8

2009: IWF World Economic Outlook, April 2010

OECD Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
 IWF Internationaler Währungsfonds
 EU Kommission der Europäischen Union
 GD Gemeinschaftsdiagnose deutscher Wirtschaftsforschungsinstitute

ifo Institut für Wirtschaftsforschung München
 IfW Institut für Weltwirtschaft Kiel

Verbraucherpreise (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr, in Prozent)														
			OECD Mai 10		IWF Apr 10		EU Mai 10		GD Apr 10		ifo München Jun 10		IfW Kiel Jun 10	
	2008	2009	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Welt	6.0	2.5			3.7	3.0							4.1	3.5
Industrieländer	3.4	0.1			1.5	1.4			1.4	1.2	1.4	1.1	1.4	1.2
Schwellenländer	9.2	5.2			6.2	4.7								
USA	3.8	-0.3	1.9	1.1	2.1	1.7	1.7	0.3	1.7	1.2	1.6	1.2	1.7	1.3
Japan	1.4	-1.4	-0.7	-0.3	-1.4	0.5	-0.5	-0.4	-0.9	-0.4	-0.9	-0.4	-0.7	-0.4
EU-27	3.7	0.9			1.5	1.5	1.8	1.7	1.6	1.4	1.8	1.3	1.8	1.4
UK	3.6	2.2	3.0	1.5	2.7	1.6	2.4	1.4	2.3	1.7	3.4	1.7	3.5	2.1
Euro-Raum	3.3	0.3	1.4	1.0	1.1	1.3	1.5	1.7	1.4	1.2	1.3	1.3	1.4	1.2
Deutschland	2.8	0.1	1.3	1.0	0.9	1.0	1.3	1.5	0.9	1.0	1.1	1.5	1.3	1.5
Frankreich	3.2	0.1	1.7	1.1	1.2	1.5	1.4	1.6	1.8	1.3	1.3	1.2	1.7	1.4
Italien	3.5	0.8	1.2	1.0	1.4	1.7	1.8	2.0	1.4	1.4	1.2	1.1	1.4	1.0
Spanien	4.1	-0.3	1.4	0.6	1.2	1.0	1.6	1.6	1.4	1.0	1.3	1.3	1.0	0.2
Österreich	3.2	0.4	1.4	1.0	1.3	1.5	1.3	1.5	1.6	1.3	1.4	1.3	1.7	1.7
Brasilien	5.9	4.9	6.2	5.0	5.1	4.6								
Russland	14.1	11.7	6.5	7.1	7.0	5.7	9.0	7.8					8.1	8.8
Indien	9.1	10.9	10.2	6.3	13.2	5.5							8.2	5.9
China	5.9	-0.7	2.5	2.5	3.1	2.4	3.9	4.9					5.5	3.5

2009: IWF World Economic Outlook, April 2010

OECD Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
 IWF Internationaler Währungsfonds
 EU Kommission der Europäischen Union
 GD Gemeinschaftsdiagnose deutscher Wirtschaftsforschungsinstitute

ifo Institut für Wirtschaftsforschung München
 IfW Institut für Weltwirtschaft Kiel

Realwirtschaft und Monetärer Bereich Schweiz (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr, in Prozent)																
			OECD Mai 10		IWF Apr 10		KOF Zürich Jun 10		BAK Basel Apr 10		SECO Mrz 10		SNB Jun 10		BEC Jun 10	
	2008	2009	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Reales BIP	1.8	-1.5	1.8	2.2	1.5	1.8	1.8	1.6	1.2	1.7	1.8	1.6	2.0		1.7	1.8
- Privater Konsum	1.7	1.2	1.7	2.1			1.8	1.5	0.5	1.0	1.7	1.5				
- Öffentlicher Konsum	-0.1	2.5	-0.2	0.0			0.1	0.1	1.6	0.1	0.5	1.0				
- Bruttoanlageinvestitionen	0.4	-3.7	4.6	3.5			1.4	3.4	0.5	0.4	1.9	1.2		1.9	2.1	
- Exporte	2.5	-9.3	6.2	5.4			6.6	3.8	3.2	4.6	5.7	4.5		4.6	4.6	
- Importe	0.1	-5.7	4.0	6.1			6.2	6.0	2.0	3.4	4.6	3.7				
Beschäftigung	2.8	-0.1					0.5	1.1	-0.3	0.1	0.4	0.6				
Arbeitslosenrate ¹⁾	3.5	3.7	4.6	4.5	5.0	4.1	3.8	3.3	4.2	4.1	3.9	3.7		4.1	3.9	
Kurzfristzinsen (3 M.) ¹⁾	2.6	0.40	0.30	1.10			0.30	0.50	0.36	1.24	0.30	0.50		0.30	0.70	
Langfristzinsen (10 J.) ¹⁾	2.9	2.20					1.90	2.30	2.16	2.73	1.90	2.20		1.80	2.30	
Wechselkurs CHF / USD ²⁾	1.08	1.03							1.08	1.09				1.14	1.13	
Wechselkurs CHF / EUR ²⁾	1.59	1.48							1.44	1.44				1.40	1.41	
Realer Aussenwert CHF	5.3	3.5					1.8	-2.8			2.4	0.1				
Konsumentenpreise	2.4	-0.5	0.9	0.8	0.7	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9	1.1	0.8	0.9	1.0	0.9	1.2

1) In Prozent 2) Niveau

2009: Schätzungen des SECO vom Juni 2010, für den monetären Bereich Ist-Werte

OECD Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
 IWF Internationaler Währungsfonds
 KOF ETH Zürich Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich

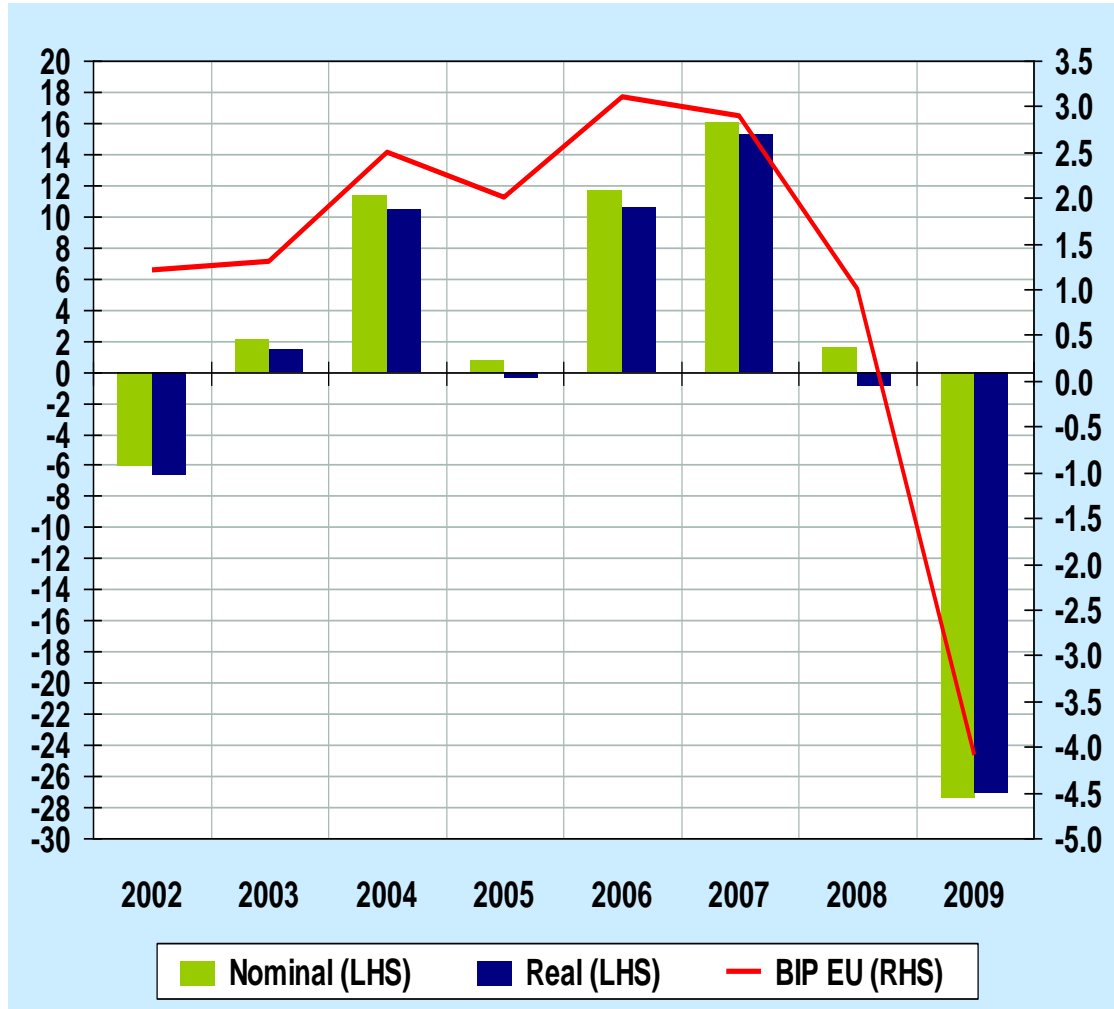
BAK Basel Economics, Basel
 SECO Staatssekretariat für Wirtschaft, Bern
 SNB Schweizer Nationalbank

BEC Consensus Forecast

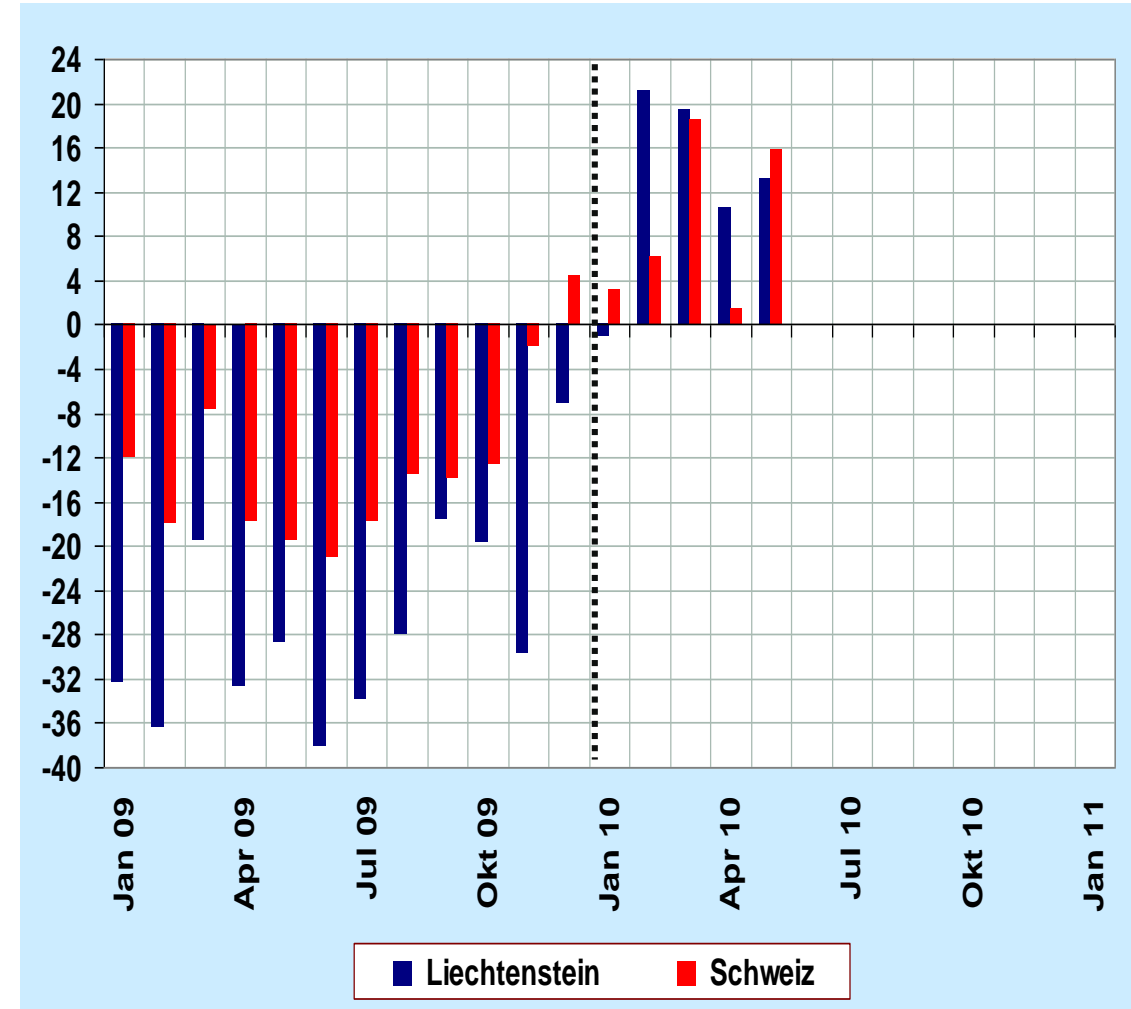
Lage und Aussichten der Liechtensteiner Wirtschaft

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr, in Prozent

(a) Reales BIP EU-27 und Direktexporte FL



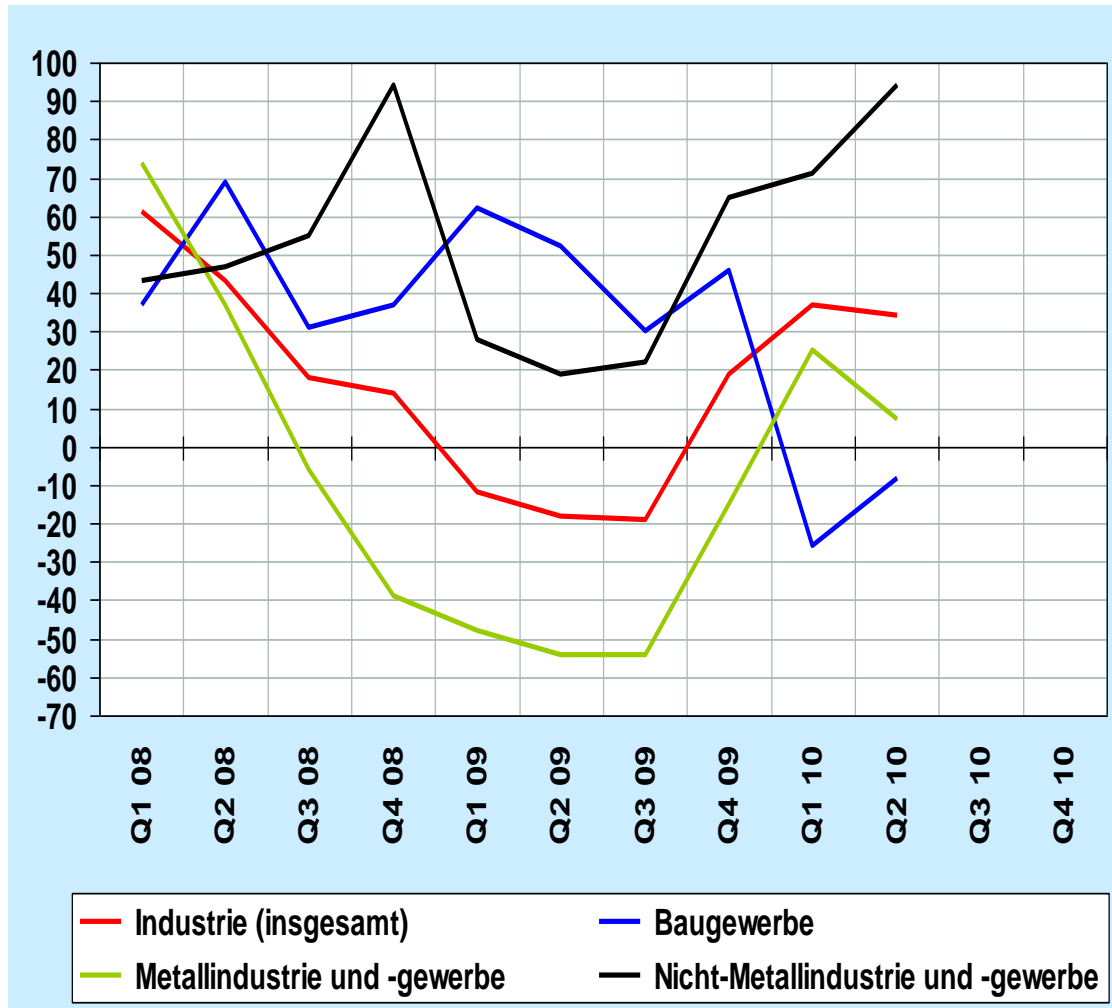
(b) Nominale Direktexporte (Total), Monatswerte



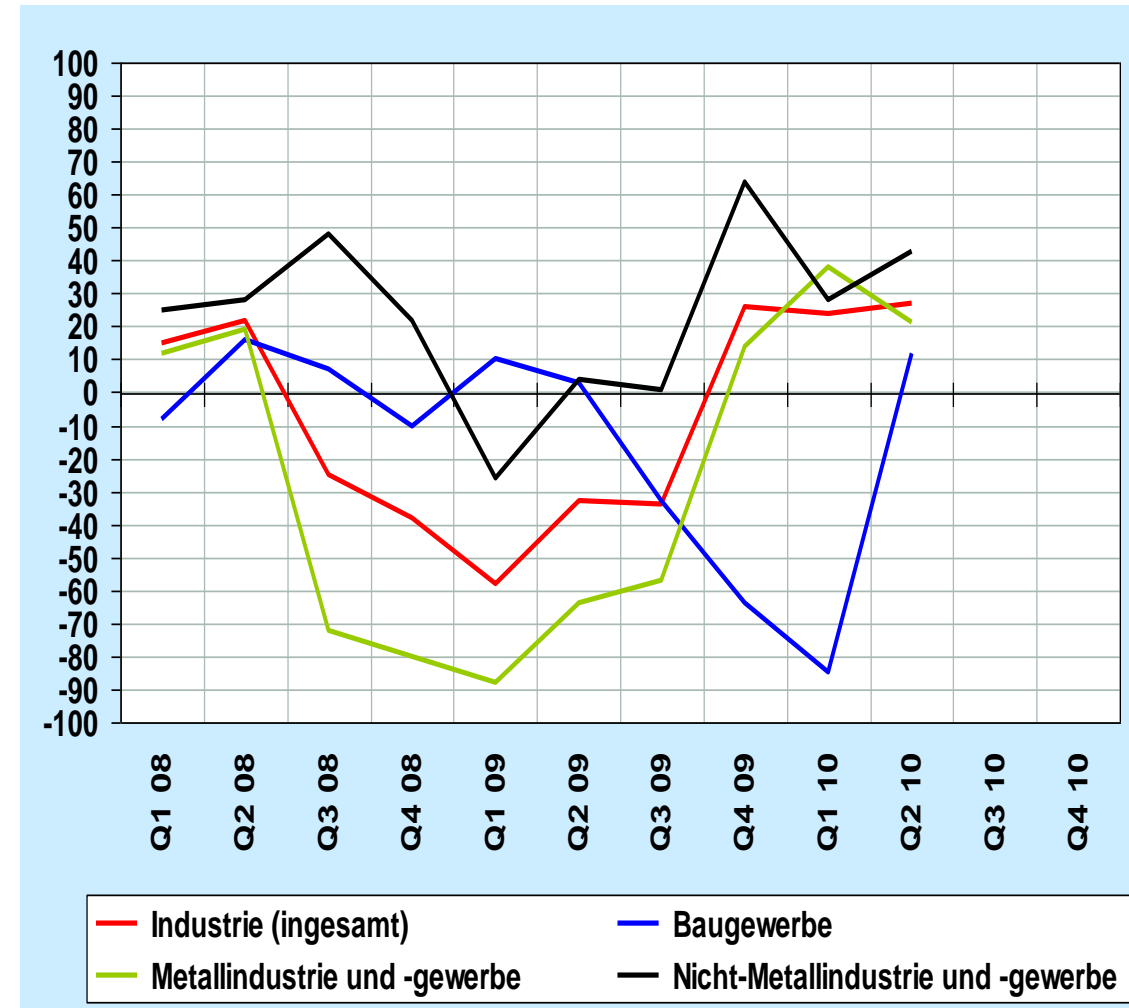
Quelle: Eurostat, Eidgenössische Zollverwaltung, eigene Berechnungen.

Salden der Unternehmensbefragungen

(a) Allgemeine Lage und Aussichtsbeurteilung



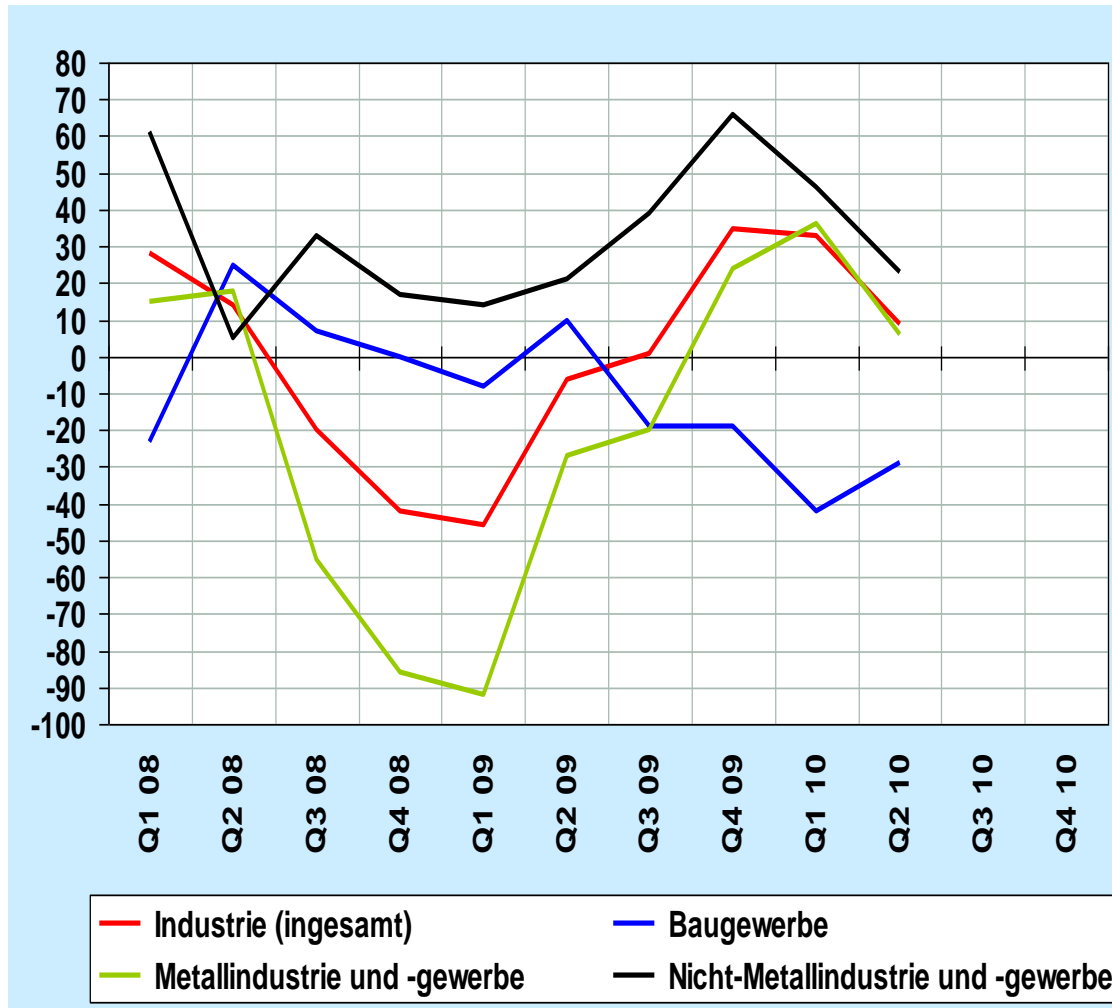
(b) Auftragseingang



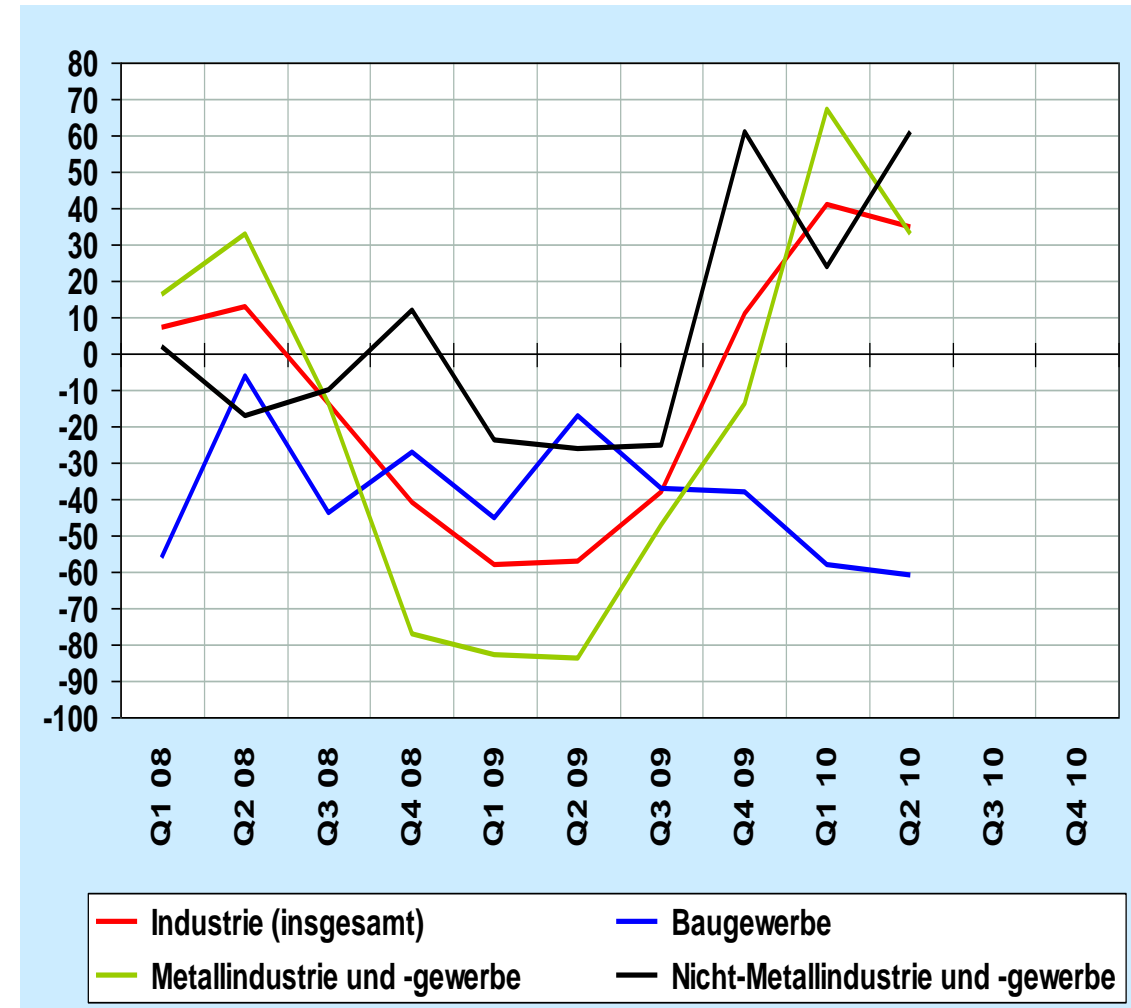
Quelle: AS: Konjunkturtest Industrie.

Salden der Unternehmensbefragungen

(c) Maschinen- und Anlagenauslastung



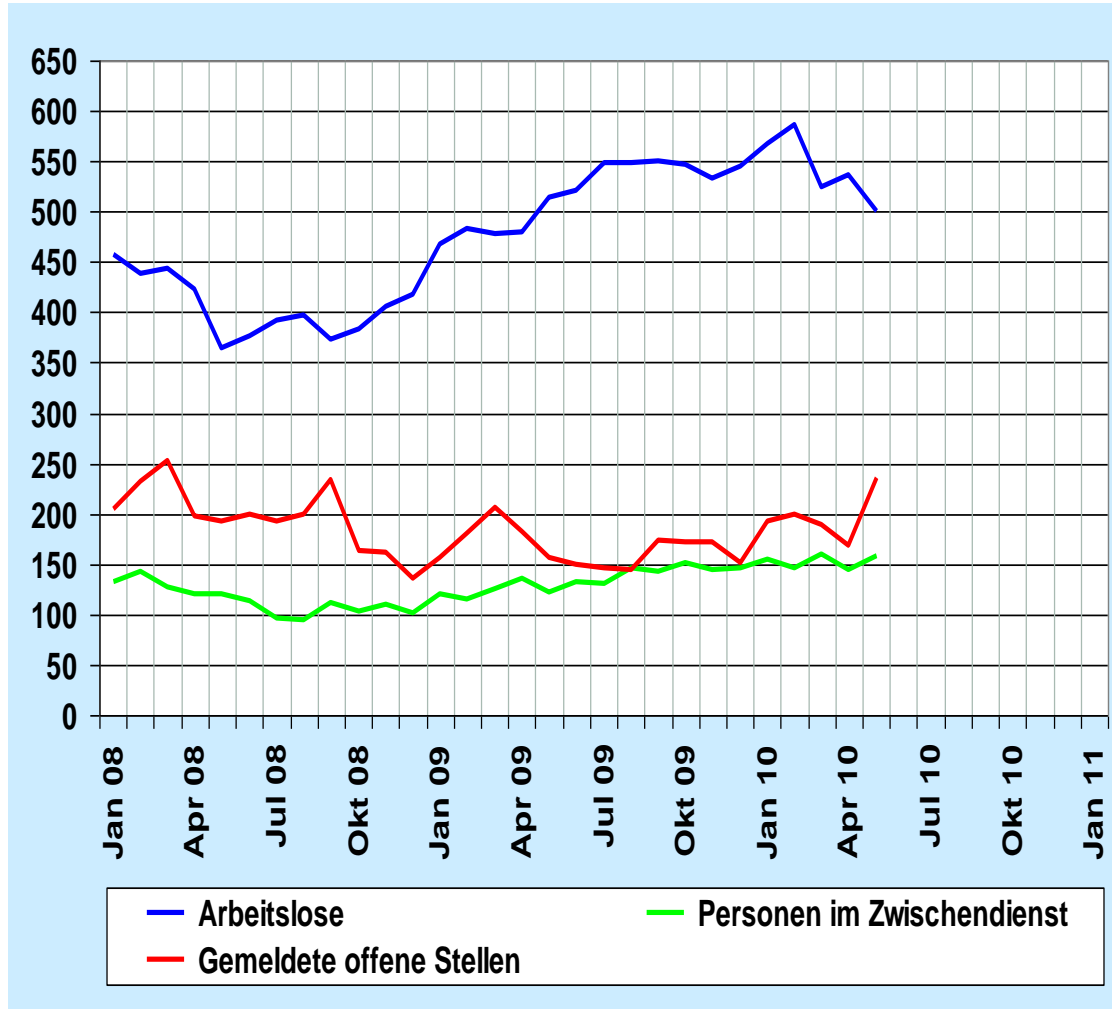
(d) Ertragsentwicklung



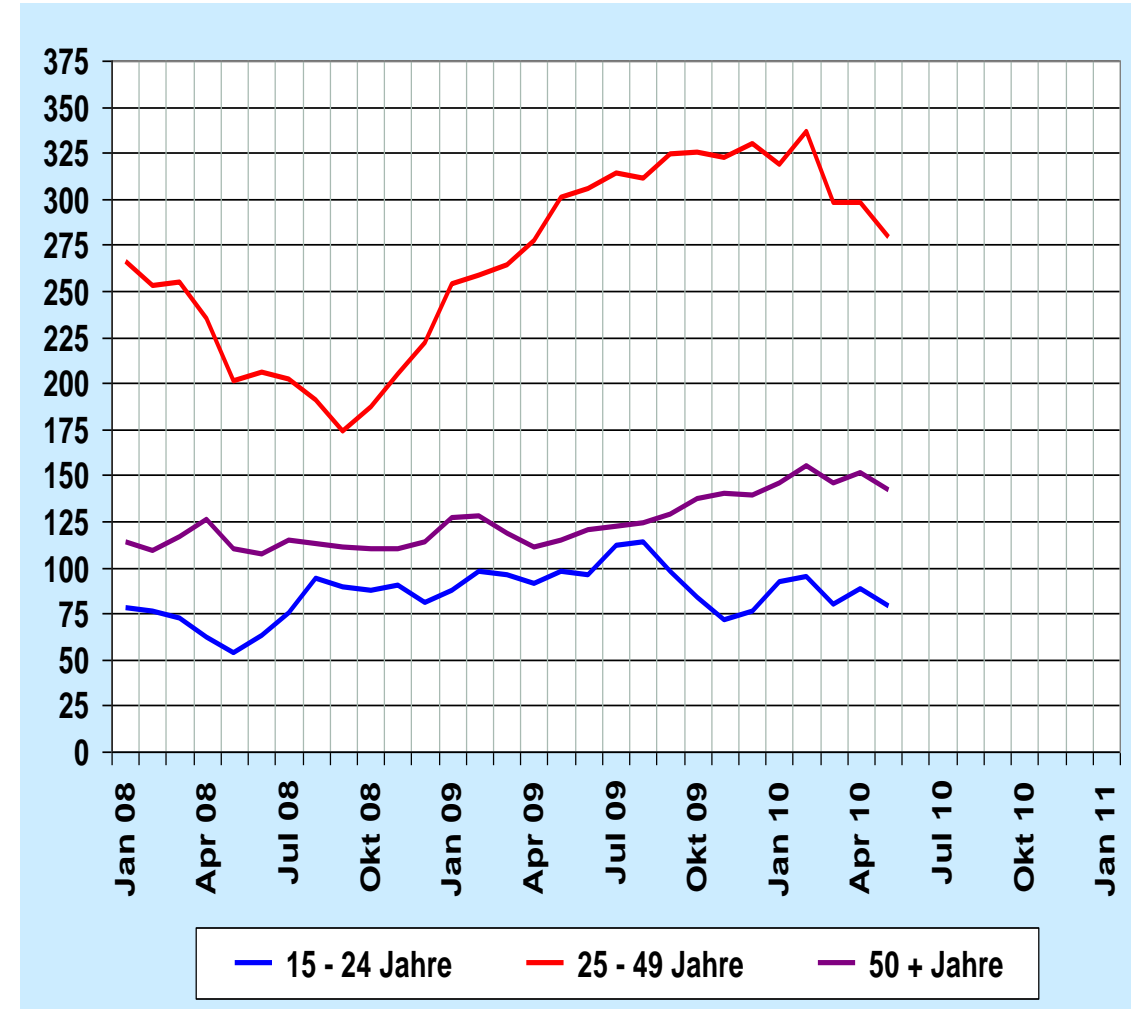
Quelle: AS: Konjunkturtest Industrie.

Personen und Anzahl der gemeldeten Stellen

(a) Arbeitslose und offene Stellen



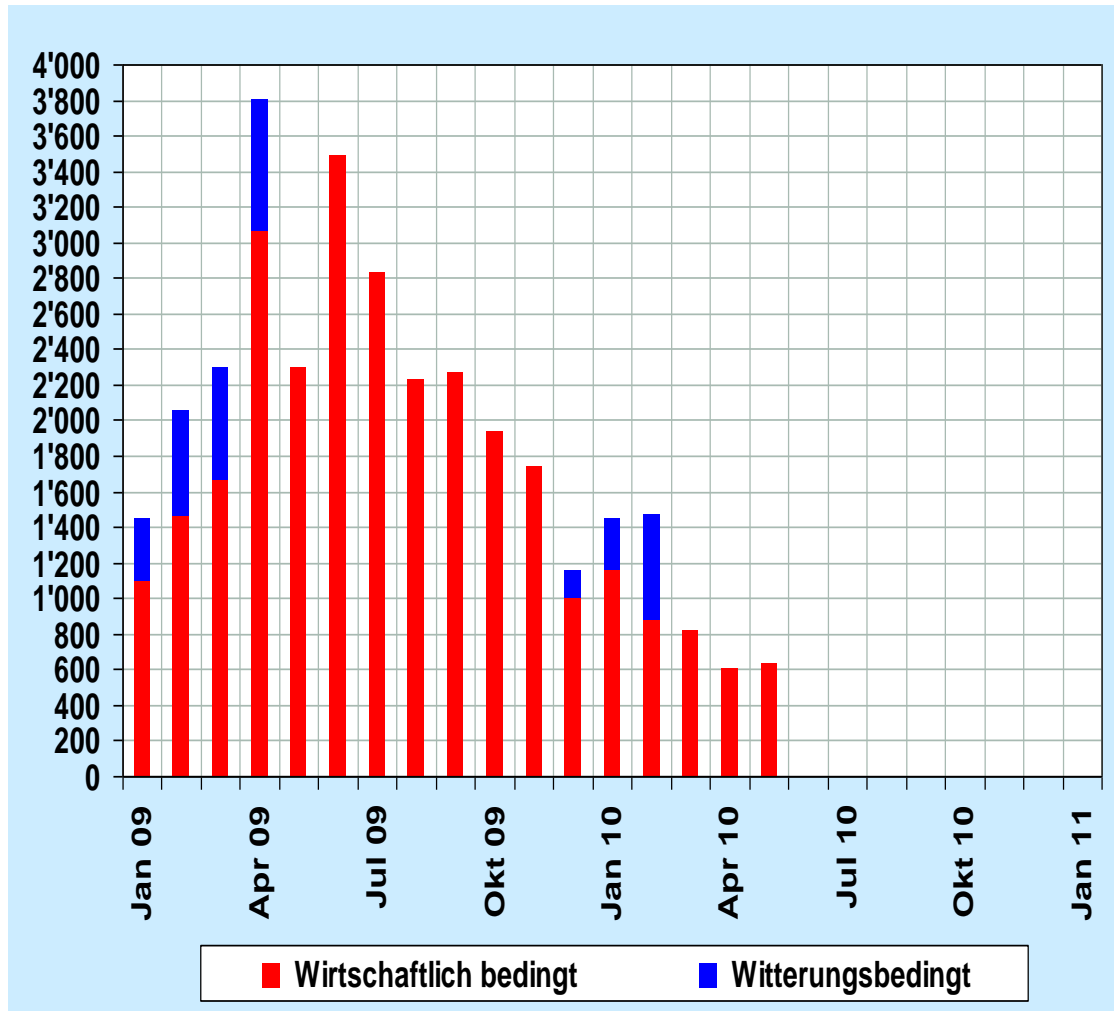
(b) Arbeitslose nach Alter



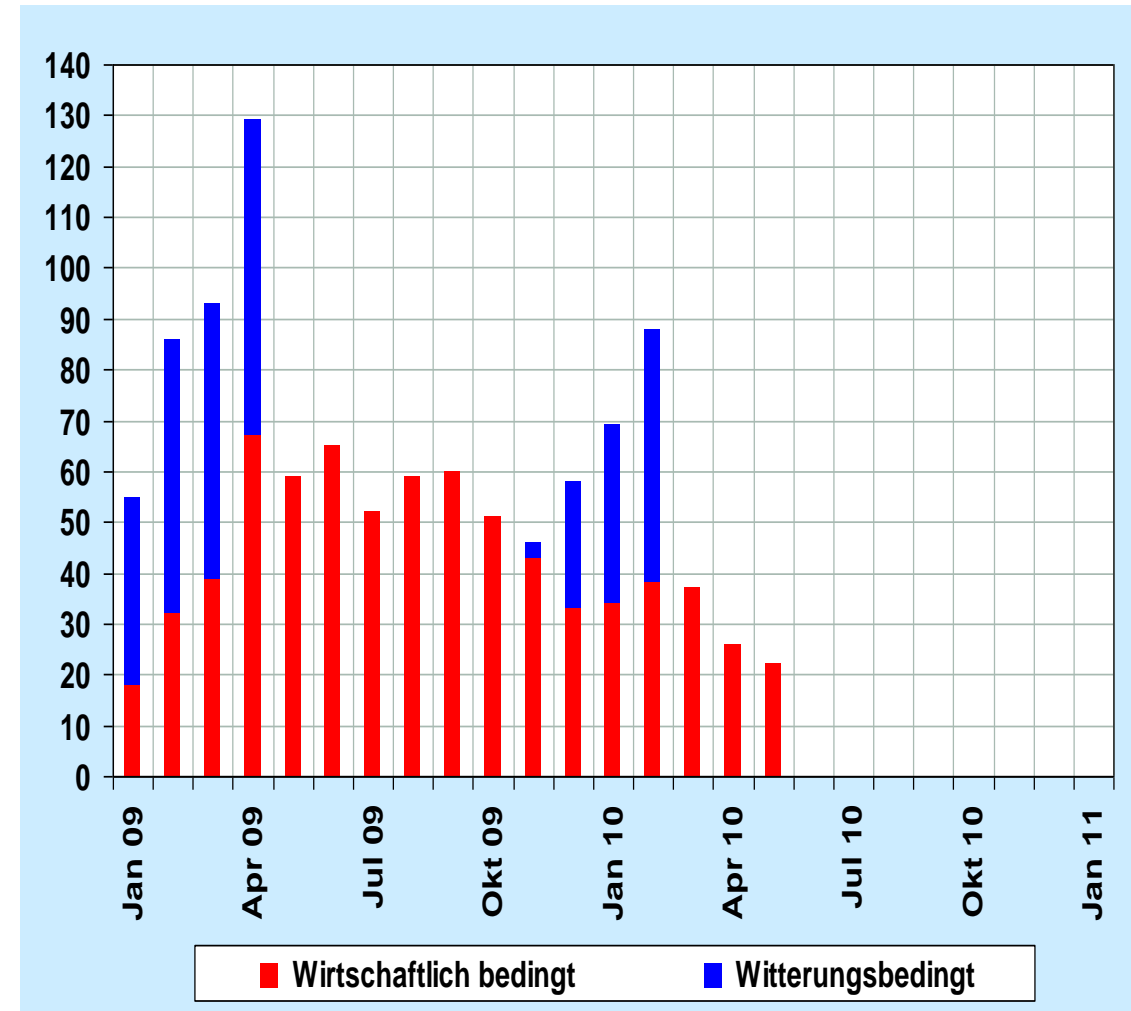
Quelle: AS: Arbeitslosenstatistik, AMS FL.

Personen und Anzahl der Betriebe

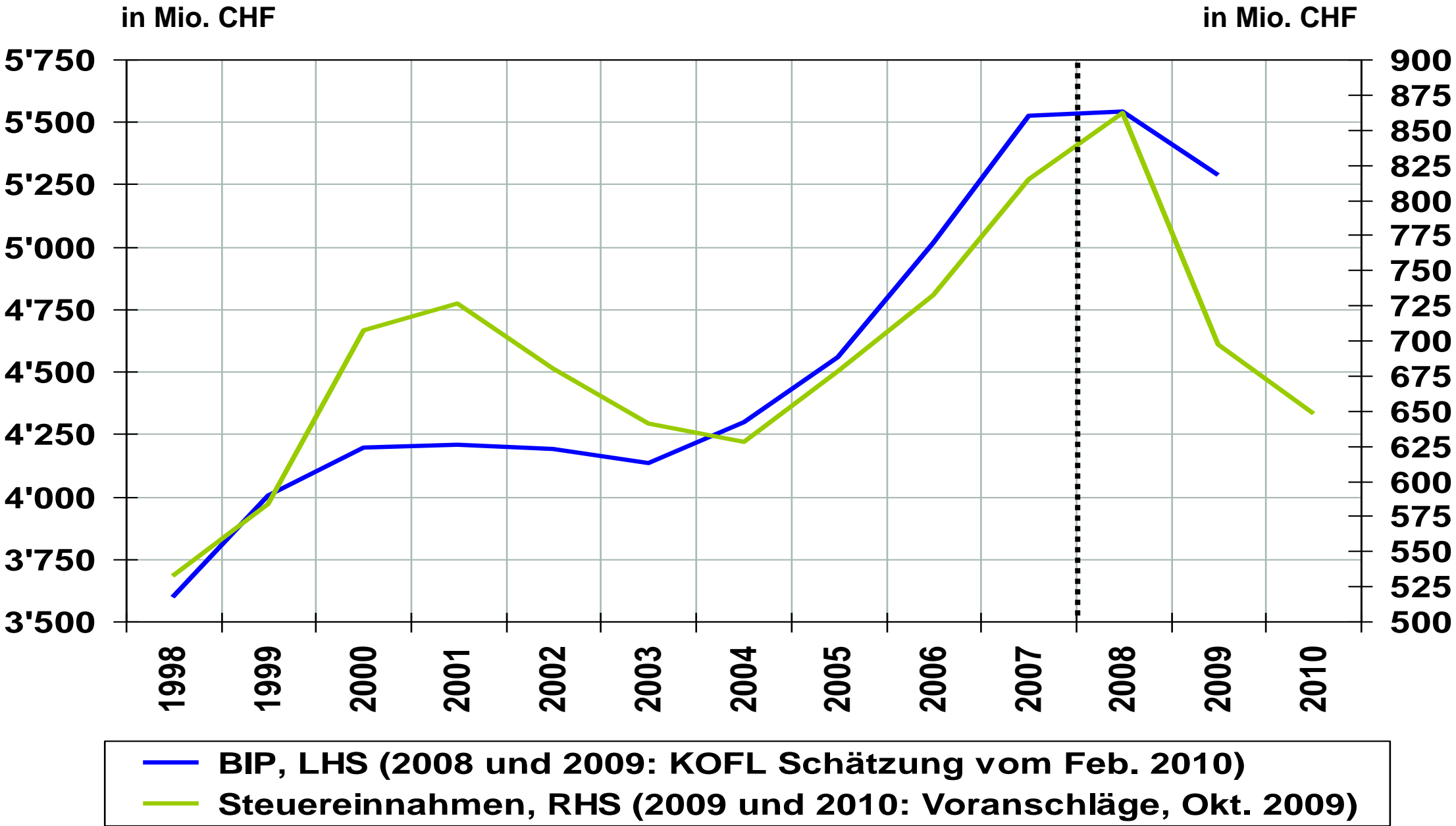
(a) Personen



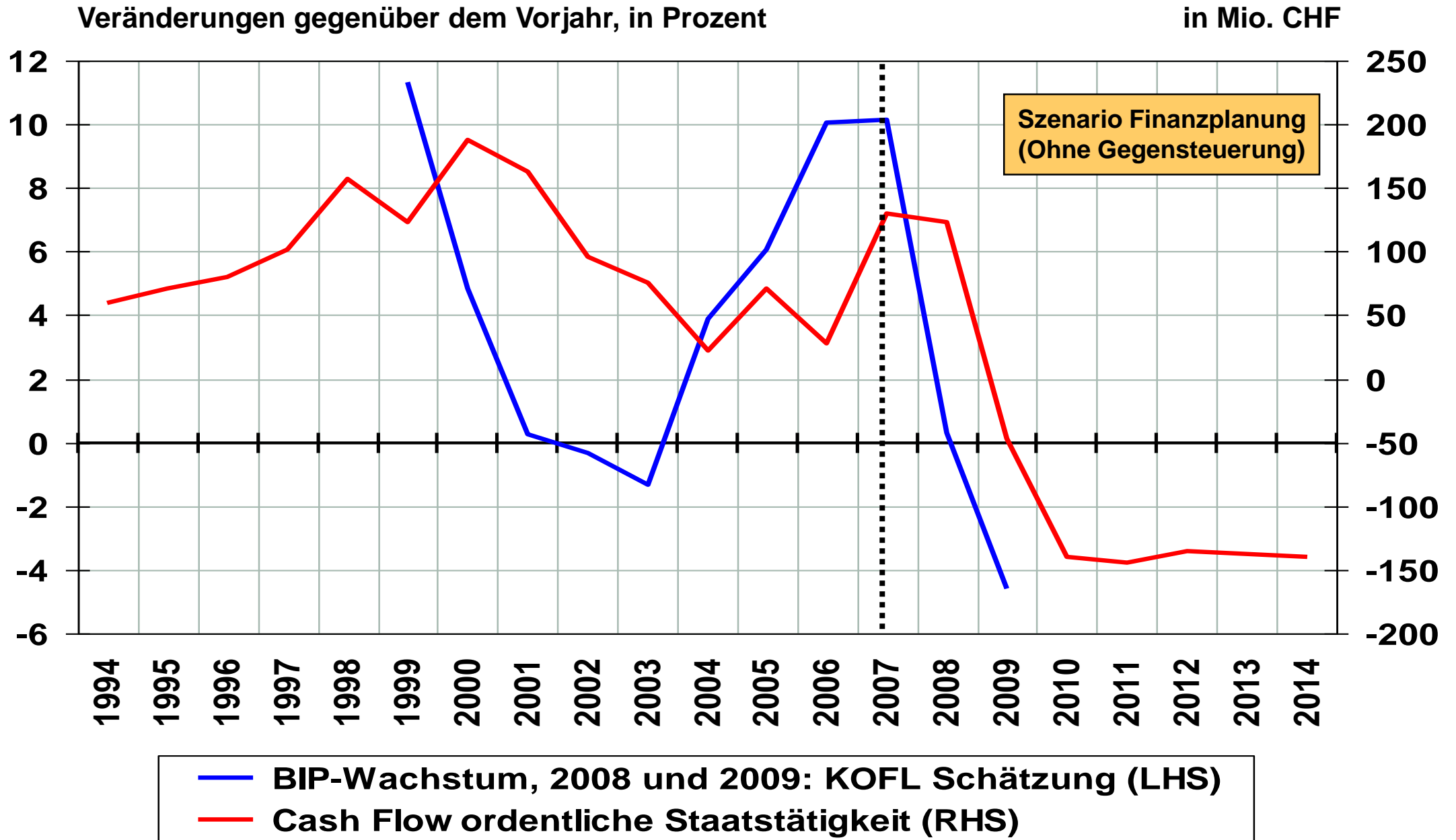
(b) Anzahl der Betriebe



Quelle: AMS FL.



Öffentliche Finanzen: BIP und Cash Flow ordentliche Staatstätigkeit



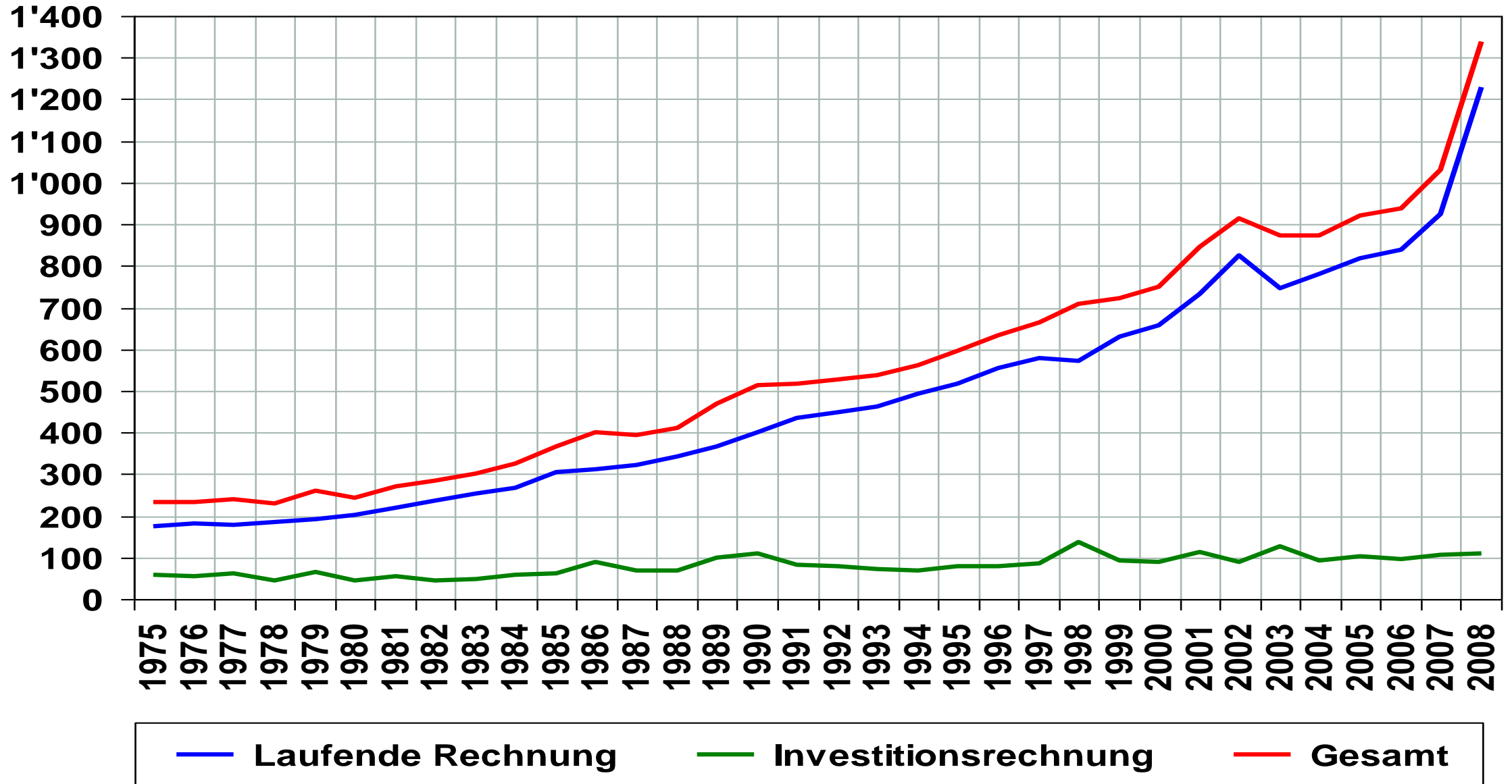
Muss der Liechtensteiner Staat jetzt sparen?

- **Konjunkturpolitische** Einschätzung:
 - Die offene Kleinstvolkswirtschaft Liechtenstein kann keine effektive Fiskalpolitik (Konjunkturstimulierung durch öffentliche Ausgaben) betreiben.
- **Wachstumspolitische** Einschätzung:
 - Langfristige Wachstumswirkungen des öffentlichen Sparens sind zu beachten
 - Wirtschaftswachstum setzt gewisse Infrastrukturleistungen voraus (Bildung, Kommunikation, aber auch: Partizipation von Frauen im Berufsleben)
- **Normative** Einschätzung
 - Intergenerative Gerechtigkeit
 - Intergenerative Lastenverteilung

Finanzierungssaldo: Problem des Defizits

- Man entscheidet sich, dass man kein Defizit will
- **Was tun?**
 - Einnahmenseite:
 - Steuersätze erhöhen
 - Problem: Schwächung des Aufschwungs am Anfang
 - Ausgabenseite: Ausgaben reduzieren

in Mio. CHF

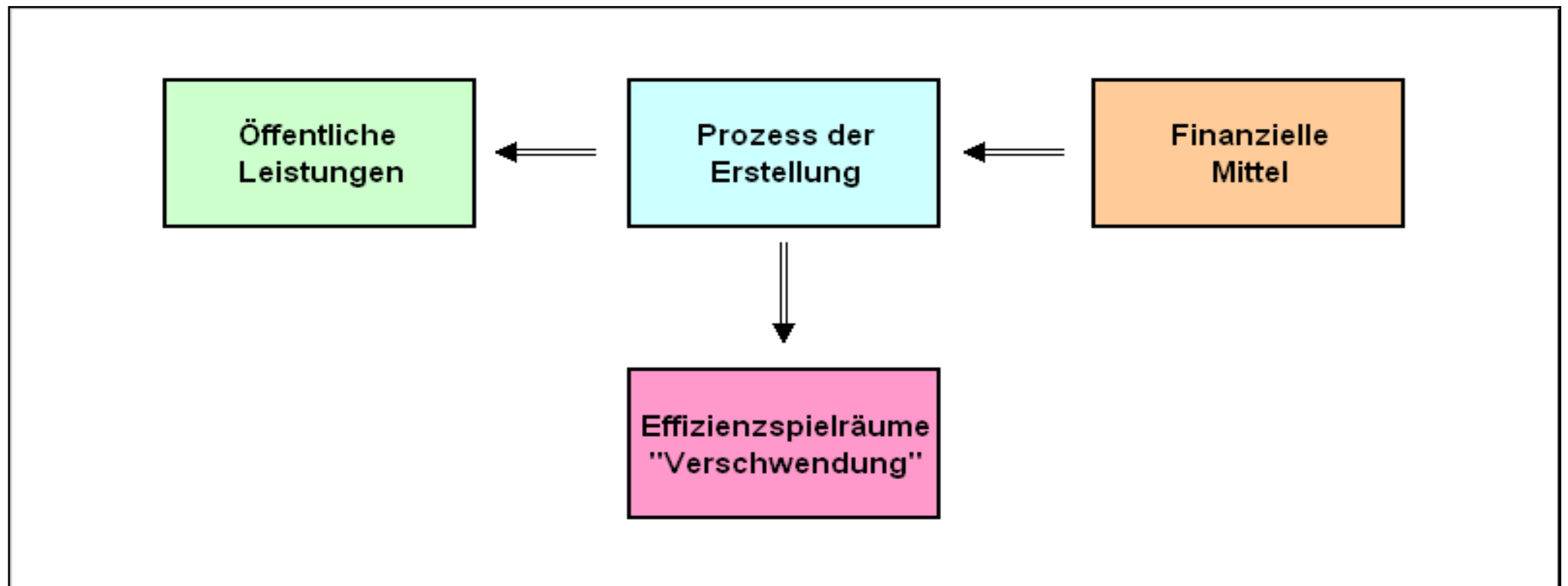


Ausgaben des Landes (Lfd. + Inv. Rechnung) nach Ausgabenbereichen: 1993-2008

Ausgabenbereiche		Anteile an den Ausgaben, in %		Durchschnittliche Wachstumsraten in Prozent			
		1993	2008	94-08	94-98	99-04	05-08
0	Allgemeine Verwaltung	9.5	10.0	6.6	3.4	7.5	9.4
1	Öffentliche Sicherheit	4.1	4.9	7.5	6.6	10.1	4.9
2	Bildung	14.2	12.7	5.5	6.8	4.5	5.2
3	Kultur, Freizeit	2.9	2.8	6.1	5.6	7.7	4.3
4	Gesundheit	1.8	2.0	6.9	4.6	10.6	4.3
5	Soziale Wohlfahrt	15.8	16.2	6.4	6.9	9.3	1.8
6	Verkehr	16.3	3.3	-4.5	8.3	-16.7	0.3
7	Umwelt, Raumordnung	1.7	1.0	2.3	6.9	3.2	-4.4
8	Volkswirtschaft	3.1	2.8	5.5	6.3	6.5	3.2
9	Finanzen, Steuern	30.6	44.3	8.9	3.2	3.6	25.6
Total		100	100	6.3	5.6	3.5	11.3

Sparpolitik als Chance: Effizienzspielräume ausschöpfen

- Sparen an Ausgaben, ohne Leistungen zu kürzen
- Effektivste Form des Sparens



Schattenseite der Sparpolitik: Welche Leistungen kürzen?

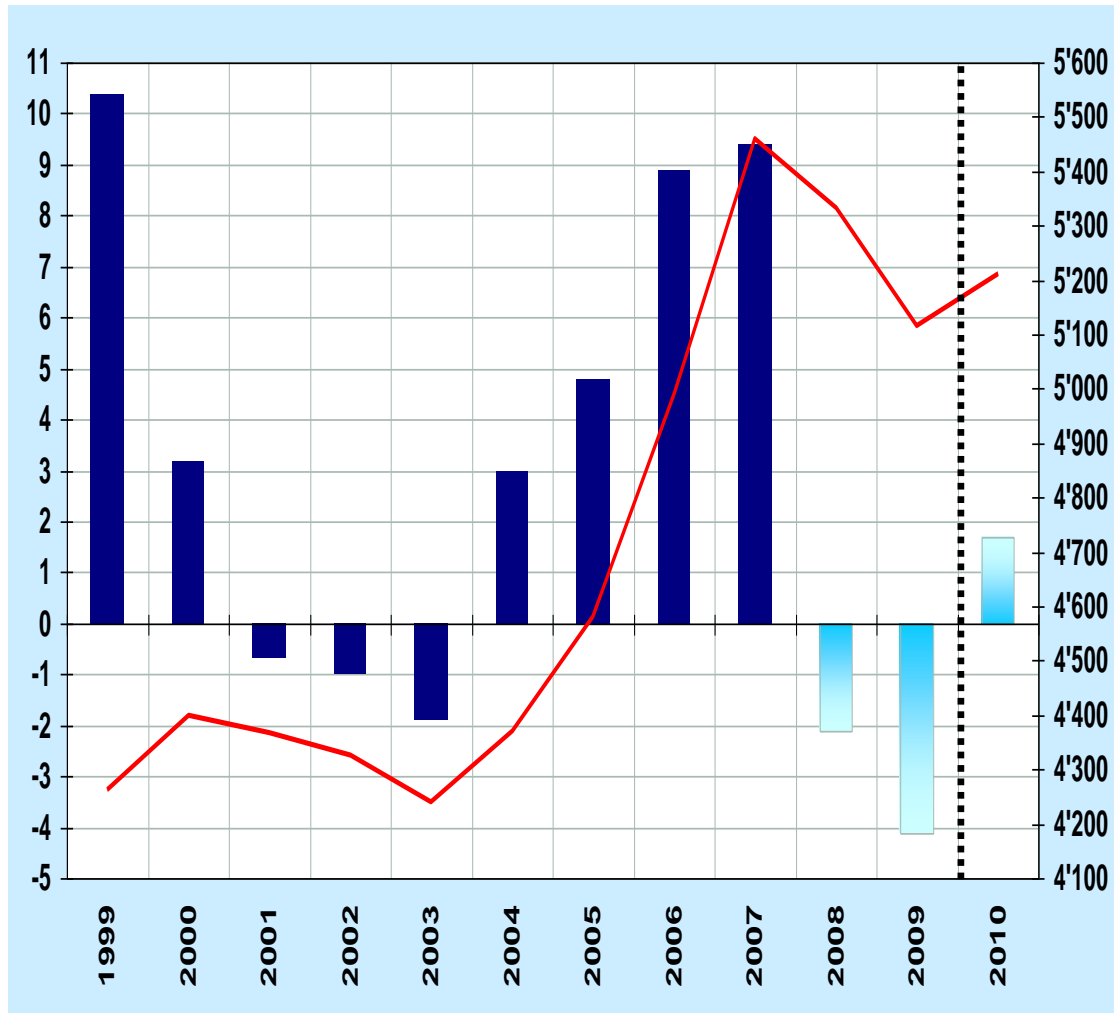
- Leistungen einsparen, Leistungen nicht mehr zur Verfügung stellen
- Welche sind das?
- Grundsätzlich:
 - Gesamtes Budget durchgehen
 - Keine wachstumsinduzierende oder „Recovery“ Massnahmen kürzen
 - Sozialausgaben sollten nicht zurückgehen
 - Frauenpartizipation am Berufsleben darf nicht zurückgehen (IMF)
 - Bildungs- und Forschungsausgaben nicht zurückstellen

Sparpolitik als Kraftakt: Umsetzung der Sparpolitik

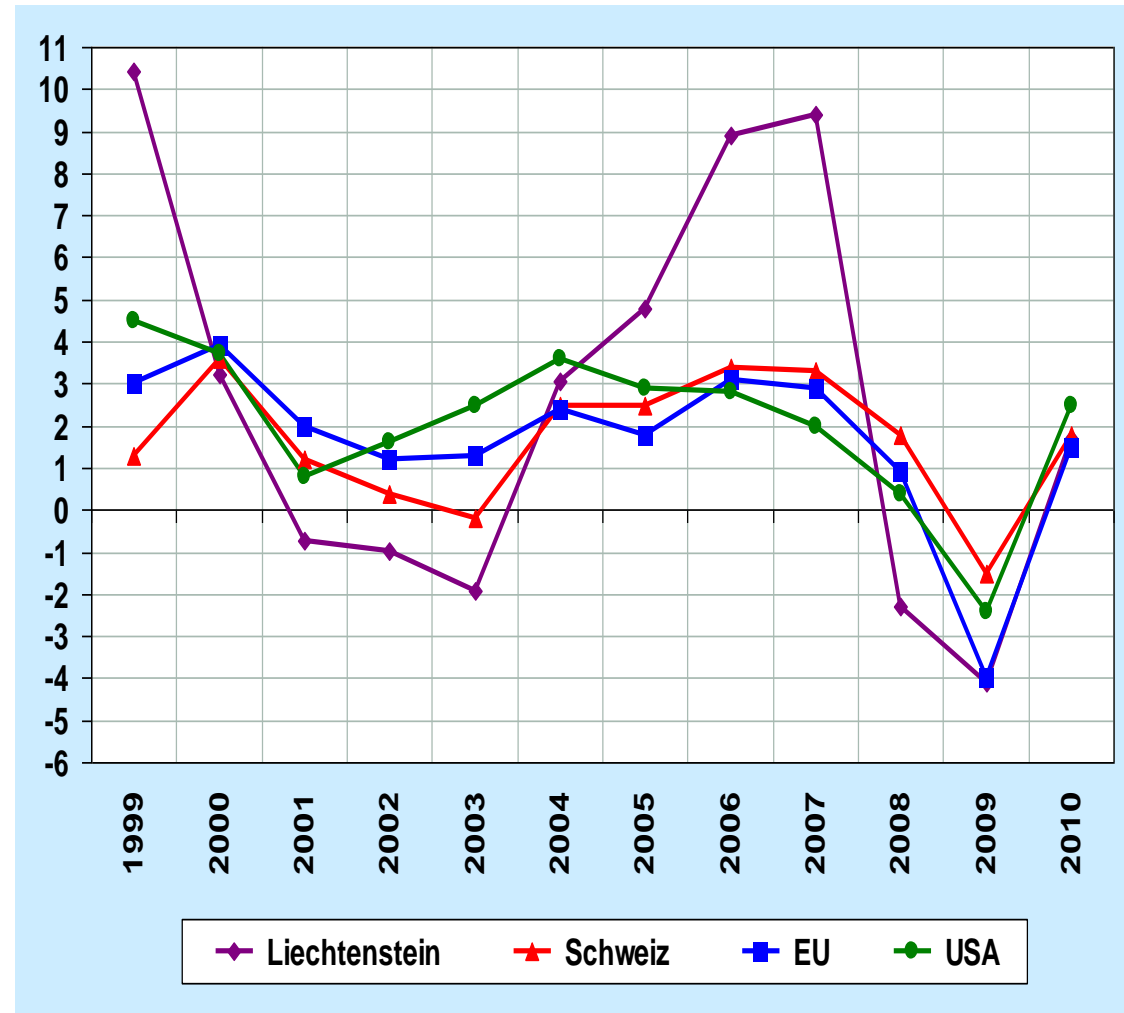
- Beispiel: Schweden Mitte der 90er Jahre (Henriksson 2007)
- Konsolidierung als Gesamtpaket verstehen
- Strukturell und wachstumsneutral vorgehen
- Verschiedene Methoden zum Sparen:
 - Gleichmässig in allen Bereichen kürzen, z.B. 10 Prozent
 - Annahme: Budgetstruktur war vorher optimal
 - Aspekt vom falschen Sparen tritt in den Hintergrund, weil man davon ausgeht, dass das Budget die wichtigen Ausgaben bereits gewichtet hat.
 - Bottom-up Ansatz:
 - Alle Bereiche sagen, wo sie einsparen können

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr, in Prozent (LHS), in Mio. CHF (RHS)

(a) Reales BIP in FL



(b) Reales BIP im internationalen Vergleich



Quelle: Thomsen Financial Datastream, Eurostat, Seco, AS: VGR FL, FL: 2008-2010, KOFL Schätzung und Prognose (vom Feb. 2010).

Agenda

A. Weltwirtschaftliche Lage im Juni 2010

- Produktion und Beschäftigung
- Preisentwicklung
- Fiskalpolitische und monetäre Rahmenbedingungen

B. Konjunkturaussichten 2010 / 2011

- International
- Liechtenstein

C. Prognoserisiken

Prognoserisiken: Allgemein

- Der konjunkturelle Ausblick ist auch im Sommer 2010 mit besonders grosser Unsicherheit verbunden.
- Hauptgrund hierfür ist, dass die Wirtschaftsentwicklung der letzten zwei Jahre ohne historisches Beispiel ist.
- Hinzu kommt, dass die Prognosemodelle in der Regel die Tiefe der Rezession nicht vollständig erklären können und deshalb fraglich ist, inwieweit ihre Prognosefähigkeit auch in der Phase des folgenden Aufschwungs eingeschränkt ist.
- Neben der allgemein erhöhten Prognoseunsicherheit lassen sich eine Reihe von Risiken identifizieren, welche zu einer **ungünstigeren**, aber auch zu einer **besseren** Entwicklung der Weltkonjunktur führen könnten als im Hauptszenario erwartet.

Prognoserisiken: Aufwärts

- Zu den Aufwärtsrisiken zählen, dass die Gesundung des Finanzsektors schneller vorankommt und der Prozess der Entschuldung bei Unternehmen und privaten Haushalten rascher zu einem Ende kommt als erwartet.
- Dies könnte durch stärker steigende Vermögenspreise hervorgerufen werden.
- Die äusserst expansive Geldpolitik würde dann eine spürbare Zunahme der Kreditvergabe bewirken und zu einem deutlich kräftigeren Aufschwung in den Industrieländern führen.
- In diesem Fall müsste die Geldpolitik einen schnelleren Ausstieg aus der expansiven Ausrichtung betreiben, um das mittelfristige Inflationspotential zu begrenzen.

Prognoserisiken: Abwärts

- Aktuell:
 - Staatsschuldenkrise
- Ausstieg aus der Kriseninterventionspolitik
 - Es besteht trotz Beteuerungen der Zentralbanken ein Risiko, dass das Auslaufen der quantitativen Lockerungsmassnahmen nicht so reibungslos funktioniert wie in den Prognosen unterstellt. Ein zu rasches Vorgehen könnte die Märkte ebenso destabilisieren wie ein zu langes Abwarten, sollte dies Inflationsängste schüren;
 - Ein zu rasches Zurückfahren der Defizite im Staatshaushalt könnte die Konjunktur übermässig belasten. Wenn eine glaubwürdige mittelfristige Konsolidierungsstrategie fehlt, beeinträchtigt dies das Vertrauen von Investoren und Konsumenten und kann zu einem ausgeprägten Anstieg der Kapitalmarktzinsen sowie der Sparquote führen.

Prognoserisiken: Abwärts (Forts.)

- Verknappung des Kreditangebots über das konjunkturell adäquate Mass hinaus.
 - Es wird vermutet, dass noch immer ein erheblicher Abschreibungsbedarf auf Wertpapiere im Zusammenhang mit der Finanzkrise besteht, zu dem voraussichtlich beträchtliche Kreditausfälle als Folge der tiefen Rezession in der Realwirtschaft hinzukommen werden. Die Banken könnten deshalb gezwungen sein, ihr Kreditvolumen zu verringern, falls sie nicht ausreichend frisches Eigenkapital akquirieren.
- Märkte sehen die aussenwirtschaftlichen Ungleichgewichte trotz der im Zuge der Krise erfolgten Verminderung nach wie vor als zu hoch an.
 - Dies könnte letztlich zu einer ausgeprägten Anpassung bei den Wechselkursen führen, die das weltwirtschaftliche Klima zumindest vorübergehend spürbar belasten würde.

www.kofl.li

info@kofl.li

**Alle KOFL Publikationen können unter
<http://www.kofl.li> => Link Publikationen
heruntergeladen werden.**