

«Es kündigen sich starke Einbrüche an»

Andreas Brunhart, Forschungsleiter beim Liechtenstein-Institut im Bereich Wirtschaft, spricht über ein mögliches Negativwachstum.

Interview: Reto Mündle

Herr Brunhart, das Staatssekretariat für Wirtschaft Seco hat vor Kurzem die Konjunkturprognosen publiziert. Demnach falle die Schweiz 2020 in eine Rezession. Gilt das auch für Liechtenstein?

Andreas Brunhart: Liechtensteins Volkswirtschaft ist aufgrund der geringen Grösse üblicherweise stärkeren Konjunkturschwankungen ausgesetzt als jene grösserer Staaten. Sollte es in der Schweiz 2020 tatsächlich zu einem negativen BIP-Wachstum kommen, kann man davon ausgehen, dass das Negativwachstum in Liechtenstein noch ausgeprägter sein wird. Auch spielt der Pharmasektor, welcher in der Schweiz in den letzten Jahren Wachstumslokomotive war und auch in der Corona-Krise stabilisierend wirken wird, in Liechtenstein nur eine untergeordnete Rolle. Die Konjunkturforschungsstelle der ETH rechnet in ihrem negativsten Prognoseszenario für die Schweiz mit minus 2,3 Prozent im Jahr 2020, was ungefähr der schweizerischen Wachstumsrate in der Finanzkrise 2009 entspräche.

Wann gehen Sie von einer Erholung der wirtschaftlichen Lage aus?

Diese Frage lässt sich momentan nicht seriös beantworten, weil dies von der Dauer der Corona-Eindämmungsmassnahmen abhängt. Erschwerend für die Prognose kommt hinzu, dass wir es mit einem volkswirtschaftlichen Einbruch zu tun haben, der simultan von der Angebots- und der Nachfrage-seite ausgelöst wird. Normalerweise entstehen Rückkopplungseffekte zwischen diesen beiden Seiten eher in längerer Frist. Die negativen Angebotseffekte entstehen vor allem, weil sich durch die Quarantänemassnahmen das Arbeitskräfteangebot verknappt hat und die nationalen und internationalen Produktions- und Wertschöpfungsketten unterbrochen werden. Zudem lasten die steigenden Transaktionskosten auf den Unternehmen. Nachfrageseitige Effekte ergeben sich zum Beispiel durch Rückgang von Konsum und Investitionen. Zudem ist ein Aufwertungsdruck auf den Franken zu

erwarten, was zusätzlich bremsend wirken würde. Hinzu kommen aber auch die momentan stark fallenden Ölpreise, welche in den ölimportierenden Staaten wie Liechtenstein mildern wirken. Je nach Dauer der Pandemie könnten die mittelfristigen Wirkungen höhere Arbeitslosigkeit mit sich bringen, und wenn es zu steigenden Zahlungsausfällen und Pleiten in der Wirtschaft kommt, sind längerfristig auch Liquiditätsengpässe im internationalen Bankensektor möglich.

Wann erscheint Liechtensteins nächster Konjunkturindex «KonSens»?

Diesen werden wir Mitte Mai publizieren, wenn alle wichtigen Daten für das erste Quartal, welche in die KonSens-Berechnung einfließen, vorliegen. Wir werden uns also bis dahin gedulden müssen, um die ersten unmittelbaren, konjunkturellen Auswirkungen der Pandemie auf Liechtenstein besser einschätzen zu können. Die internationalen Konjunkturindikatoren kündigen jedenfalls starke Einbrüche an. Die Daten für das zweite Quartal werden aber wohl noch wichtiger sein.

Befand sich Liechtenstein schon einmal in einer Rezession und was war damals Auslöser?

Rezessionen sind normal und gehören zu Konjunkturzyklen wie Hochkonjunktoren, dies kann man für nahezu alle Volkswirtschaften beobachten. Üblicherweise werden Rezessionen von Konjunkturschocks auf der Nachfrage- oder der Angebotsseite verursacht. Prominentes Beispiel für eine angebotsseitige Rezession ist die Ölkrise, welche durch den starken Anstieg der Ölpreise verursacht wurde und in Liechtenstein preisbereinigt zu einer negativen BIP-Wachstumsrate von -6,3 Prozent im Jahr 1975 geführt hat. Demgegenüber hat die Finanzkrise 2008/2009 neben den Schockwellen im Finanzsystem vor allem die internationale Nachfrage nach liechtensteinischen Produkten gebremst, was durch den steigenden Frankenkurs noch verstärkt wurde. Die Güterexporte Liechtensteins kollabierten innerhalb von zwei Jahren um fast 30 Pro-



«Die Regierung hat sehr umsichtig agiert», sagt Brunhart. Bild: Tatjana Schnalzger

zent gegenüber dem Vorkrisenniveau. Im Jahr 2008 brach das reale BIP Liechtensteins um -2,3 Prozent und 2009 nochmals um -11,3 Prozent ein.

Was muss Liechtenstein nun konkret unternehmen, um die eigene Wirtschaft erfolgreich wieder anzukurbeln?

Die Regierung hat vor dem Hintergrund der raschen Corona-Ausbreitung und den vielfältigen Auswirkungen sehr pragmatisch und umsichtig agiert. Die getroffenen Massnahmen zur Stützung der Wirtschaft sind ein zielführender erster Schritt. Allerdings wird eine Belebung auch von

den wichtigsten Exportmärkten Liechtensteins (Schweiz, Deutschland, USA, Österreich, Frankreich, China und Italien) abhängen. Also von Ländern, die ebenfalls stark von der Corona-Krise betroffen sind. Wegen der relativ kleinen Binnenwirtschaft und der grossen Auslandsabhängigkeit spielt konventionelle antizyklische Fiskalpolitik in Liechtensteins Wirtschaftspolitik traditionell keine Rolle. Dasselbe gilt auch für die Geldpolitik, da Liechtenstein hier von der Schweizerischen Nationalbank abhängig ist. In dieser besonderen Situation wird der liechtensteinischen Wirtschaft aber mit zielgerich-

teten Massnahmen geholfen. Zudem wird Liechtensteins Wirtschaft auch von den internationalen Stabilisierungspaketen über ihre Nachfrage-wirkung profitieren.

Reicht das Massnahmenpaket aus, welches die Liechtensteiner Regierung für die heimische Wirtschaft beschlossen hat?

Die Regierung hat ja schon kommuniziert, dass das aktuelle Massnahmenpaket als schnelle erste Reaktion zu verstehen ist und im Bedarfsfall nachgelegt werden kann, sowohl was Dotierung bestehender als auch die Einführung neuer Massnahmen betrifft. Liechtenstein ist dank hoher öffentlicher Reserven im internationalen Vergleich jedenfalls in einer privilegierten Lage.

Die Ratingagentur Standard & Poor's stuft Liechtenstein zuletzt mit einem AAA ein. Sehen Sie eine Gefahr, dass Liechtenstein in Zukunft herabgesetzt werden könnte?

Ich persönlich rechne eher nicht damit, aber eine eindeutige Beantwortung dieser Frage wäre momentan noch reine Spekulation. Gerade die Schockresistenz ist ja wichtig für die S&P-Bewertung. Liechtensteins Wirtschaft hat sich trotz der vielen Turbulenzen seit der Finanzkrise als erstaunlich anpassungsfähig erwiesen. Hier entpuppen sich die trotz der Kleinheit hohe volkswirtschaftliche Diversifikation, die kurzen Wege zwischen Wirtschaft und Politik, die hohen öffentlichen Reserven und die vergleichsweise gute Eigenkapitalisierung der Unternehmen als Stärke Liechtensteins. Als problematisch könnte sich in diesem Zusammenhang aber die im internationalen Vergleich hohe private Haushaltsverschuldung erweisen. Auch hier wird aber entscheidend sein, wie lange die Krise dauert, wie ausgeprägt die Erholung sein wird und wie stark sich der Coronavirus langfristig auf den Arbeitsmarkt auswirkt. Für die Schweiz wird nach jetzigem Stand nicht mit einer S&P-Rückstufung gerechnet.