

# «Das grösste volkswirtschaftliche Problem ist die generelle Unsicherheit»

Interview mit Andreas Brunhart, Liechtenstein-Institut

Konjunkturrell deuten eine Reihe Daten auf eine langsame, aber kontinuierliche Erholung hin. «Für eine Entwarnung ist es aber noch zu früh», sagt Andreas Brunhart, Forschungsleiter Volkswirtschaft am Liechtenstein-Institut. Der promovierte Ökonom gibt im Interview einen Einblick in die bisherigen Auswirkungen der Corona-Pandemie und skizziert mögliche Entwicklungen.

## **E**ine Standardfrage für ein Interview mit einem Ökonomen: **Wie beurteilen Sie die wirtschaftliche Lage Liechtensteins aktuell?**

**Andreas Brunhart:** Nachdem schon 2019 eine konjunkturelle Abkühlung erkennbar war, rutschte die liechtensteinische Volkswirtschaft im ersten Halbjahr 2020 unter dem Einfluss von Corona in eine tiefe Rezession. Momentan ist eine Erholung sichtbar, trotzdem ist die Situation noch angespannt. Die Weltkonjunktur hat – um den Internationalen Währungsfonds zu zitieren – einen «langen und schwierigen Aufstieg» vor sich. Trotz starker Rezession hat sich die Beschäftigung in Liechtenstein aber selbst in dieser Krise als stabil erwiesen, auch wegen dem Stützinstrument der Kurzarbeit. Bis jetzt ist die Anzahl Unternehmen konstant geblieben und bei der wirtschaftlichen Sozialhilfe ist es zu keinen starken Anstiegen gekommen. Ob das aber so bleiben wird, hängt in erster Linie vom weiteren Verlauf der Pandemie und der Entwicklung der internationalen Konjunktur ab. Beides ist mit starken Unwägbarkeiten behaftet. Für eine Entwarnung ist es also sicherlich noch zu früh.

## **Zu welchen wirtschaftlichen Einbrüchen hat die Corona-Pandemie in Liechtenstein geführt?**

Aktuelle Schätzungen zeigen, dass das reale Bruttoinlandsprodukt Liechtensteins im 2. Quartal saisonbereinigt um -14 Prozent gegenüber dem Vorquartal schrumpfte, nachdem es schon im 1. Quartal um -4 Prozent sank. Der BIP-Rückgang in Liechtenstein ist damit sehr ähnlich wie in der Finanzkrise 2008/09. Auch der liechtensteinische Konjunkturindex «KonSens» hat im 1. und 2. Quartal 2020 einen starken Konjunkturreinbruch angezeigt, den

bisher stärksten seit Beginn der Zeitreihe 1998. Die wichtigsten liechtensteinischen Konjunkturindikatoren wie zum Beispiel die Güterexporte, welche monatlich verfügbar sind, deuten aber seit dem konjunkturellen Tiefpunkt im April immer deutlicher auf eine langsame, aber kontinuierliche Erholung hin.

## **Liegt dieser Rückgang im Bereich, der zu erwarten oder gar zu befürchten war?**

Auch wenn wir am Liechtenstein-Institut keine Konjunkturprognosen erstellen, sind wir in unseren Analysen davon ausgegangen, dass die Corona-Krise Liechtensteins Volkswirtschaft hart treffen wird. Liechtensteins BIP schwankt beispielsweise mehr als doppelt so stark als das schweizerische und Wirtschaftseinbrüche sind dementsprechend in der Regel ausgeprägter. Hauptgründe dafür sind die hohe Aussenhandelsorientierung und der Fokus auf konjunktursensitive Exportgüterarten. Liechtenstein hat sich als sehr kleine und dynamische Volkswirtschaft aber an starke Einbrüche und eine fehlende Binnenmarkt-Pufferfunktion gewöhnt und ist deshalb sehr anpassungsfähig und robust, wozu auch die im internationalen Vergleich hohen Reserven der Wirtschaft beitragen. Zudem hat sich herausgestellt, dass in Liechtenstein die negativen Angebotseffekte nicht so stark ausgefallen sind: Die internationalen Wertschöpfungsketten und Produktionsnetzwerke sind einigermassen intakt geblieben und ein breiter Ausfall der Arbeitskräfte konnte vermieden werden. Zudem war der Finanzsektor in dieser Krise weniger betroffen. Darüber hinaus haben die nationalen und internationalen politischen Wirtschaftsstützungsmassnahmen den Schock abgefedert.



”

Trotz starker Rezession hat sich die Beschäftigung in Liechtenstein selbst in dieser Krise als stabil erwiesen, auch wegen des Stützungsinstruments der Kurzarbeit.

**Wie steht Liechtenstein im internationalen Vergleich da?**

Covid-19 wird für das ganze Jahr 2020 gerechnet wohl zum stärksten Einbruch der Weltwirtschaft in der Nachkriegszeit führen. Während Liechtenstein üblicherweise konjunkturell deutlich stärker schwankt als grössere europäische Staaten, gibt es in der aktuellen Krise jedoch einige, die stärkere BIP-Einbrüche zu verzeichnen hatten wie zum Beispiel Grossbritannien, Spanien, Frankreich und Italien. Der BIP-Einbruch im ersten Halbjahr

2020 weist in Liechtenstein, wie bereits ausgeführt, ein mit der Finanzkrise 2008/09 vergleichbares Ausmass auf, während er in den meisten anderen europäischen Staaten zwei- oder dreimal so stark ist wie damals.

**Wie unterscheidet sich die aktuelle Krise von der letzten grossen Krise, der von Ihnen angesprochenen Finanzkrise 2008/09?**

Jede grosse Rezession hat ihre Besonderheiten, die aktuelle ist jedoch in mehrerlei Hinsicht speziell: Einerseits, weil sich negative ökonomische Effekte sowohl auf der Nachfrage- als auch auf der Angebotsseite ergeben, andererseits weil eine latente Unsicherheit bezüglich des weiteren Pandemie-Verlaufs herrscht. Für Liechtenstein zeigen sich auch sektorale Unterschiede im Vergleich mit der letzten grossen Wirtschaftskrise. Der für die exportorientierte Volkswirtschaft Liechtenstein sehr wichtige Industriesektor leidet üblicherweise stark unter internationalen Rezessionen. Das war auch in der Finanzkrise 2008/09 so, und die Einbrüche waren in ihrem Ausmass sehr ähnlich wie in der aktuellen Krise. Der allgemeine Dienstleistungssektor wirkt normalerweise als Konjunkturpuffer und hat in früheren Rezessionen die hohe Volatilität von Finanzdienstleistungen und Industrie in Liechtenstein abgeschwächt. Die eher binnennachfrageorientierten allgemeinen Dienstleistungen konnten in der aktuellen Pandemie im Gegensatz zur Finanzkrise aber ihre Stabilisierungswirkung nicht entfalten: Zum einen wegen den Corona-Eindämmungsmassnahmen, zum anderen weil auch da, wo Konsum möglich war, die Konsumenten zurückhaltend agierten. Der Finanzdienstleistungssektor ist, ganz im Gegensatz zur Finanzkrise, bis jetzt erstaunlich gut durch Corona-Krise gekommen und hat konjunkturstabilisierend gewirkt.

### **Welche Branchen hat es besonders hart getroffen und welche werden die Krise noch am längsten zu spüren bekommen?**

Die Corona-Pandemie hat die Volkswirtschaft sehr breit erfasst, das Ausmass war aber, wie bereits erwähnt, sehr unterschiedlich. Die Ende Mai 2020 vom Liechtenstein-Institut durchgeführte Unternehmensbefragung zeigte, dass die Unternehmen wirtschaftlich stark unter Corona litten. Vor allem in den Bereichen Gastronomie, Kultur sowie im Auto- und Transportgewerbe. Demgegenüber waren Baugewerbe, Informatik und Finanzdienstleistungen weniger stark betroffen. Generell trifft es finanziell vor allem jene, welche über geringere Reserven verfügen. Abgesehen von den wirtschaftlichen Schwierigkeiten bringt Corona aber auch andere Herausforderungen mit sich, speziell für Angestellte in Pflege-, Gesundheits- und Bildungseinrichtungen.

### **Wagen Sie eine Prognose, wie es wirtschaftlich weitergeht?**

Wir rechnen für das 3. Quartal wieder mit einer deutlichen Erholung der Konjunktur. Darauf deuten auch die bisher verfügbaren internationalen und nationalen Konjunkturindikatoren hin. Allerdings ist der Nachholeffekt noch nicht sehr ausgeprägt. Liechtensteins Konjunkturdaten waren auch noch im September 2020 schwächer als das Niveau im Vorjahresmonat. Die Jahresbilanz 2020 wird entscheidend vom vierten Quartal abhängen und diesbezüglich herrscht momentan grosse Ungewissheit, insbesondere da die Corona-Infektionszahlen wieder stark angestiegen sind. Die Erholung der liechtensteinischen Volkswirtschaft wird in hohem Masse davon bestimmt, wie schnell sich die internationale Nachfrage nach Investitions- und Intermediärgütern normalisiert und wohin sich der Franken-Wechselkurs bewegen wird. Auch wenn die Prognoseinstitute für das zweite Halbjahr 2020 und ebenfalls für das Jahr 2021 eine deutliche internationale Konjunkturerholung erwarten, wird es noch länger dauern, bis die Vorkrisenniveaus wieder erreicht sind. KOF und SECO prognostizieren momentan für die Schweiz, dass dies nicht vor 2022 der Fall sein wird.

### **Was würde ein zweiter Shutdown bedeuten und für wie wahrscheinlich halten Sie einen solchen?**

Ob es zu einem zweiten Shutdown kommt oder wie ähnliche gesundheitspolitische Massnahmen aussehen werden, haben Gesundheitsexperten und Politik und nicht Ökonomen zu entscheiden. Da es im Falle eines zweiten Shutdowns aber schon gewisse Erfahrungswerte bei den Wirtschaftsakteuren gibt, wäre die unmittelbare Auswirkung wahrscheinlich geringer als beim ersten. Der zweite Ölpreisschock in den 70er-Jahren beispielsweise hatte eine viel schwächere Wirkung als der erste, obwohl der zweite Ölpreisanstieg höher war. Der verbesserten Anpassungsfähigkeit der Unternehmen bei einem eventuellen zweiten Shutdown steht aber das Problem gegenüber, dass einige Betriebe durch den ersten Shutdown und die seither eher schwache Nachfrage möglicherweise zu wenig Reserven haben, um einen zweiten Shutdown durchstehen zu können. Was man aber in diesem Kontext nicht vergessen darf, ist die Tatsache, dass das grösste volkswirtschaftliche Problem die durch Corona generell verursachte Unsicherheit ist. Internationale Daten und Analysen legen nahe, dass nicht nur die Investitionen, sondern auch der Konsum von dieser Unsicherheit betroffen ist: Die Nachfrage nach Konsum von Gütern, wie zum Beispiel Einkäufe des nicht-täglichen

”

Da es im Falle eines zweiten Shutdowns aber schon gewisse Erfahrungswerte bei den Wirtschaftsakteuren gibt, wäre die unmittelbare Auswirkung wahrscheinlich geringer als beim ersten.

Bedarfs, und Dienstleistungen, beispielsweise Kino- oder Restaurantbesuche, wird nicht nur von möglichen Hemmnissen zukünftiger gesundheitlicher Corona-Eindämmungsmassnahmen wie teilweisen Shutdowns abhängen. Sondern vor allem davon, wie erfolgreich die Pandemie in Schach gehalten werden kann und wie die generellen Wirtschaftsaussichten beurteilt werden. Die Konsumenten scheinen in dieser Krise also ein ausgeprägtes Vorsichtsmotiv zu haben, sowohl in gesundheitlicher als auch in finanzieller Hinsicht. Dies auch unabhängig davon, ob Läden, Veranstaltungen und Gastronomie geschlossen sind oder nicht. So war der BIP-Einbruch beispielsweise in Schweden, das vor allem auf freiwillige Massnahmen gesetzt hat, im zweiten Quartal 2020 ziemlich genau gleich oder sogar ausgeprägter als in den Nachbarstaaten Dänemark, Norwegen und Finnland, welche mit viel stärkeren Einschränkungen auf die Pandemie reagiert haben.

#### **ZUR PERSON**

ANDREAS BRUNHART (40) HAT NACH DER MATURA AM LIECHTENSTEINISCHEN GYMNASIUM AN DER UNIVERSITÄT BERN VOLKSWIRTSCHAFT STUDIERT, SEINEN DOKTORTITEL ABSOLVIERT ER AN DER UNIVERSITÄT WIEN. SEIT 2019 IST BRUNHART FORSCHUNGSLEITER VOLKSWIRTSCHAFT AM LIECHTENSTEIN-INSTITUT, FÜR DAS ER SEIT 2012 ARBEITET. KÜRZLICH PUBLIZIERTE DER ÖKONOM EINEN «LI FOCUS» ZU DEN VOLKSWIRTSCHAFTLICHEN AUSWIRKUNGEN VON COVID-19 AUF LIECHTENSTEIN UND ZUSAMMEN MIT MARTIN GEIGER EINE STUDIE ZU DEN STÜTZUNGSMASSNAHMEN FÜR DIE WIRTSCHAFT IN LIECHTENSTEIN UND VERGLEICHSTAATEN. BEIDE PUBLIKATIONEN SIND AUF DER WEBSEITE WWW.LIECHTENSTEIN-INSTITUT.LI ABRUFBAR.