

Im Gespräch mit ...

Interview: Dunja Goop

Herr Brunhart, Herr Geiger, zu Beginn eine ganz offene Frage zu den zurückliegenden 52 Wochen: Welche Bilanz ziehen Sie aus volkswirtschaftlicher Sicht hinsichtlich des von der Pandemie geprägten Jahres 2021?

Andreas Brunhart: Das Jahr 2021 stand unter dem Vorzeichen des Aufschwungs und das wirtschaftliche Geschehen entkoppelte sich zunehmend von der Pandemie. Nachdem der erste Pandemieschock verarbeitet war, lernte die Wirtschaft, immer besser damit umzugehen. Auch wenn der unmittelbare Einbruch stark war, hat Liechtensteins Wirtschaft gemäss unseren Berechnungen das Vorkrisenniveau des realen Bruttoninlandsproduktes (BIP) von 2019 bereits im ersten Quartal 2021 wieder überschritten. Also früher als die meisten anderen Staaten, welche das Vorkrisenniveau mehrheitlich in der zweiten Hälfte 2021 erreichten.

Vierorts wurde und wird davon berichtet, dass die volkswirtschaftlichen Auswirkungen von Covid nicht derart gravierend ausfielen, wie zunächst befürchtet. Woran lässt sich dies festmachen?

Martin Geiger: Die Erholung fiel kräftiger aus als nach anderen Rezessionen und auch stärker als von den internationalen Prognosen zunächst erwartet. Für die rasche Erholung gibt es viele Gründe. Zum einen hat das mit der Natur der Krise zu tun. Sie wurde nicht von systemischen Ursachen ausgelöst, wie etwa die Finanzkrise 2008/09, als grundsätzliche Probleme der Finanzmärkte zutage getreten sind. Insofern brauchte es keine langwierigen Anpassungsprozesse zur ökonomischen Überwindung des Coronaschocks. Andererseits halfen die umfangreichen wirtschaftspolitischen Stützungsmaßnahmen. Dadurch konnten viele Kündigungen und Insolvenzen verhindert werden, die den Aufschwung verschleppt hätten. Zudem hat sich die Weltwirtschaft als sehr anpassungsfähig erwiesen. Neben vielen Prognoseinstituten war aber auch die Wirtschaft selbst von der raschen Erholung überrascht. Die Lieferengpässe und Preisanstiege der letzten Monate sind unter anderem darin begründet, dass Unternehmen Investitionen und den Ausbau der Produktionskapazitäten aufgrund der pandemiebedingten Unsicherheit hinauszögerten. So konnte 2021 die Produktion mit der ansteigenden internationalen Nachfrage nicht mithalten.

Weiss man, wie viel die Pandemie die Liechtensteiner Wirtschaft insgesamt gekostet hat?

Andreas Brunhart: Es gibt verschiedene Effekte. Die direkten, wirtschaftlichen Effekte lassen sich für die gesamte Wirtschaft in etwa anhand des Einbruchs des BIP beziffern. Wir gehen in der aktuellsten Schätzung davon aus, dass das BIP 2020 um rund 4 Prozent geschrumpft ist. Da wir das kontrafaktische Szenario – also das BIP ohne Corona – aber nicht kennen, ist der «Coronaeffekt» nur schwer einzuschätzen. Legt man die internationalen Prognosen zugrunde, welche Ende 2019 vor dem Auftreten von Corona für das Jahr 2020 publiziert wurden, kann man davon ausgehen, dass sich das BIP-Wachstum 2020 im leicht positiven Bereich bewegt hätte. 2021 gab es zwar immer noch erhebliche wirtschaftliche Kosten der Pandemie, gleichzeitig aber sich verstärkende positive Nachholeffekte. Daneben gibt es jedoch auch indirekte Effekte wie die sozialen und gesundheitlichen Kosten einer Pandemie, die mit dem BIP nur unzureichend erfasst sind.

Staatliche Coronahilfen waren ein wichtiges Thema 2021. Wie bewerten Sie die staatlichen Corona-Hilfsmassnahmen für Liechtensteins Wirtschaft?

Martin Geiger: Gut. Die Wirtschaftspolitik hat rasch und umfassend reagiert. In Liechtenstein waren die unmittelbaren, angebotsorientierten Stützungsmaßnahmen ähnlich ausgestaltet wie in anderen europäischen Staaten, denen internationale Experten diesbezüglich ein gutes Zeugnis ausstellten. Die grösseren Staaten gingen nach der unmittelbaren Reaktion dann zu klassischer Nachfragestimulierung über, wofür Liechtenstein entweder die Instrumente (Geldpolitik) oder der entsprechende Hebel (Fiskalpolitik) fehlen, weil die Nachfrage nach liechtensteinischen Gütern und Dienstleistungen ja vor allem im Ausland liegt.

Hat Corona in Liechtenstein zu vermehrten Konkursen geführt?

«Wirtschaftliches Geschehen entkoppelt sich zunehmend von der Pandemie»

Anhaltende wirtschaftliche Erholung, steigende Nachfrage, anpassungsfähige Weltwirtschaft: Die Volkswirte Martin Geiger und Andreas Brunhart vom Liechtenstein-Institut äussern sich im Interview trotz Corona optimistisch.

Andreas Brunhart: Die Anzahl der Unternehmen in Liechtenstein hat sich auch im Coronaschock-Jahr 2020 weiter erhöht, auf 5255. Und auch die Anzahl neu ausgestellter Gewerbebewilligungen war 2020 mit 481 weiter auf hohem Niveau. Laut den bisherigen öffentlichen Angaben des Amtes für Volkswirtschaft ist es bei den Insolvenzen 2020 und 2021 noch zu keiner Welle gekommen. Allerdings treten Insolvenzen häufig erst mit einer gewissen Verzögerung auf. Eine breite, verzögerte Insolvenzwelle ist aus heutiger Sicht aber nicht wahrscheinlich.

Welches sind die grossen volkswirtschaftlichen Chancen und welches die grossen Risiken, die sich Liechtenstein im Moment bieten?

Martin Geiger: Liechtenstein scheint für die globale Erholung nach der Pandemie gut aufgestellt. Die Industrie hat einen Schwerpunkt auf Investitionsgütern, welche in der Regel nach Wirtschaftskrisen wieder besonders stark nachgefragt werden. Auch der liechtensteinische Finanzmarkt würde von einer breit abgestützten Erholung profitieren. Abgesehen von diesem positiven Szenario gibt es selbstverständlich Risiken. Neben der Pandemieentwicklung sind das vor allem Lieferengpässe und damit verbundenen steigende Preise.

«Die Erholung fiel kräftiger aus als nach anderen Rezessionen und als von den internationalen Prognosen zunächst erwartet.»



Martin Geiger

Wird Covid 2022 Ihres Erachtens weiterhin ein beherrschendes volkswirtschaftliches Thema sein?

Andreas Brunhart: So wie die Finanzkrise 2008/09 und ihre Auswirkungen die ökonomische Forschung für einige Jahre beschäftigt hat, wird es auch die Coronakrise tun. Neben den unmittelbaren Folgen für die Konjunktur und die Wirtschaftspolitik gibt es noch viele weitere Konsequenzen, wie Veränderungen im Konsumverhalten, Folgen von Isolation oder der durch Covid ausgelöste Digitalisierungsschub. Auch der Entschuldungsprozess im öffentlichen und privaten Sektor nach der Krise wird eine Herausforderung. In manchen Bereichen wird auch die Wirtschaft gewissermassen unter «Long Covid» leiden, in anderen wird die Pandemie sich als Katalysator für Innovation herausstellen.

Ein grosses Thema ist dieser Tage die Befürchtung einer sich verschärfenden Inflation. Welches sind hierzu die neuesten Daten aus Liechtenstein und welche Entwicklung erwarten Sie?

Martin Geiger: Die Inflationsrate wird für Liechtenstein nicht gesondert erhoben. Üblicherweise wird dafür der schweizerische Landesindex für Konsumentenpreise verwendet, wegen der Zoll- und Währungsunion mit der Schweiz und auch weil viele Steuern bzw. Abgaben auf Güter und



Bild: Daniel Schwendener

Zu den Personen:

Andreas Brunhart (*1980) ist promovierter Volkswirt, seit 2012 Forschungsbeauftragter und seit 2019 Forschungsleiter des Fachbereichs Volkswirtschaft am Liechtenstein-Institut.

Martin Geiger (*1987) ist promovierter Volkswirt und seit 2019 Forschungsbeauftragter im Fachbereich Volkswirtschaft am Liechtenstein-Institut.

Dienstleistungen gemeinsam erhoben werden. Die Inflationsrate lag 2021 bei 0,6 Prozent, die KOF-Prognose für 2022 liegt aktuell bei 0,8 Prozent. Insofern spiegeln sich die international zum Teil stark steigenden Preise nur geringfügig im Frankenraum wider. Zwar werden einzelne Produkte auch hierzulande teurer, aber diese fallen in der gesamthaften Betrachtung nicht sehr ins Gewicht. Auch der starke Franken wirkt der Inflation entgegen.

Hält der Trend des starken Frankens weiter an? Zu welchen Problemen könnte dies führen?

Andreas Brunhart: Betrachtet man die Entwicklung des Frankens in den letzten zehn Jahren gegenüber dem Euro, beobachten wir eine relativ stabile Wechselkursentwicklung im Vergleich zu den Jahren vor 2011. Auch momentan ist aus unserer Sicht keine sehr ausgeprägte Aufwertungs-tendenz zu verorten. Ich würde eher von einer Wechselkursschwankung im historisch üblichen Bereich sprechen.

Weltweite Lieferengpässe waren ein grosses Thema im vergangenen Jahr – in Liechtenstein wurden 2021 etwa im Baubereich diverse Materialien knapp. Werden Lieferengpässe Ihrer Ansicht nach zu weiteren Problemen auch im Land führen?

Andreas Brunhart: Es wird davon ausgegangen, dass sich die Lieferengpässe im ersten Halbjahr 2022 allmählich auflösen. Allerdings ist es schon etwas überraschend, dass diese teilweise immer noch bestehen. Insofern kann man nicht ganz ausschliessen, dass dieses Phänomen auch noch länger anhalten wird.

Verschiedentlich wird international das Szenario eines grossen Börsencrashes mit daran angeschlossener Wirtschaftskrise beschrieben. Müssen wir uns davor fürchten?

Martin Geiger: Nach Ausbruch der Coronakrise haben die Aktienmärkte kräftig zugelegt. Starke Wachstumsphasen werden irgendwann von Kurskorrekturen abgelöst. Solche sind prinzipiell jederzeit möglich, jedoch zeitlich nicht genau prognostizierbar. Die Coronakrise hat allerdings keine systemischen Probleme auf den Finanzmärkten offenbart, wie es beispielsweise in der Finanzkrise im Sinne grundlegend falscher Risikobewertung der Fall war.

Welche Auswirkungen könnte ein solches Szenario auf Liechtenstein haben?

Martin Geiger: Für Liechtenstein ist der Finanzsektor sehr wichtig, insofern ist man sicherlich exponiert. Der liechtensteinische Bankensektor ist allerdings stabil aufgestellt und verhältnismässig widerstandsfähig gegenüber Krisen.

«Eine breite, verzögerte Insolvenzwelle ist aus heutiger Sicht aber nicht wahrscheinlich.»



Andreas Brunhart

Sind Sie hinsichtlich der wirtschaftlichen Entwicklung des Landes 2022 eher optimistisch oder pessimistisch?

Andreas Brunhart: Wir führen aufgrund der vergleichsweise dünnen Datenbasis in Liechtenstein und des Nachlaufs der BIP-Publikation von 15 Monaten keine Konjunkturprognose durch. Wir schätzen aber wichtige Daten, welche nicht oder noch nicht amtlich verfügbar sind. Dazu zählen das jährliche BIP des gerade abgelaufenen Jahres oder vierteljährliche BIP-Zahlen. Seit der zweiten Hälfte 2020 befindet sich Liechtensteins Volkswirtschaft im Aufschwung und entsprechend dem gegenwärtigen internationalen Ausblick kann davon ausgegangen werden, dass sich dieser 2022 fortsetzt. Die KOF geht aktuell in ihrem Basisszenario für 2022 von einem realen BIP-Wachstum von +3 Prozent in der Schweiz aus, für die Weltwirtschaft prognostiziert sie +3,4 Prozent.

Martin Geiger: Die Nachfrage ist international weiter hoch und der Investitionsrückstau sowie die Lieferprobleme bauen sich zunehmend ab. Demgegenüber ist das grösste Risiko aus unserer Sicht weiterhin die Pandemie selbst. Zwar hat sich die Wirtschaftsentwicklung zunehmend von der Pandemie entkoppelt, das kann sich bei einer Überlastung des Gesundheits- und Versorgungssystems jedoch schnell ändern.