

Von «Bestnoten» in die Rezession?

Während der Internationale Währungsfonds (IWF) dem Land eine erstklassige Stabilität bescheinigt, schlagen Konjunkturprognosen Alarm: Liechtenstein droht 2026 eine Rezession. Interview mit Andreas Brunhart, Leiter des Fachbereichs Volkswirtschaft am Liechtenstein-Institut.

Interview: Corina Vogt-Beck

Der IWF bescheinigt Liechtenstein Bestnoten für Fiskalpolitik, Reserven und Stabilität. Gleichzeitig deuten die Prognosen des IWF darauf hin, dass Liechtenstein dieses Jahr als einziger Staat in Europa eine Rezession durchlaufen könnte. Wie erklären Sie diesen scheinbaren Widerspruch?

Andreas Brunhart: Die IWF-Bewertung hängt nicht nur von der kurzfristigen Entwicklung eines einzelnen Jahres ab, sondern vor allem von den strukturellen Faktoren einer Volkswirtschaft. Und bezüglich der Arbeitsmarktstabilität, den öffentlichen Finanzen, der Diversifikation sowie Flexibilität der Wirtschaft, der generellen Wettbewerbsfähigkeit und den wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen steht Liechtenstein eben sehr gut da. Zudem fiel das Wachstum des realen BIP Liechtensteins in der längeren Perspektive im europäischen Vergleich erfreulich aus und belief sich im Jahresdurchschnitt von 2015 bis 2024 auf rund 2,5 Prozent.

Gemäss IWF hat das reale BIP 2025 tendenziell stagniert und wird 2026 real um 0,4 Prozent zurückgehen. Ihr Modell für 2025 ist mit einem Minus von rund 3 Prozent noch etwas pessimistischer. Was sind die Haupttreiber für diese negative Dynamik?

2025 war von den US-Zöllen und damit verbundenen Unsicherheiten geprägt, welche schon vor der Erhöhung im August stark auf den für Liechtenstein so wichtigen Exporten lasteten. Ob Liechtenstein 2026 eine negative Wachstumsrate aufweisen wird, kann angesichts der auch aktuell hohen Unsicherheiten noch niemand genau wissen, auch der IWF mit seiner

breiten Schätzexpertise nicht. Die unterschiedliche Wachstumsrate 2025 des IWF im Vergleich zu unserer ist dadurch getrieben, dass der 2024-Referenzpunkt unterschiedlich ist: Während der IWF für 2024 nach wie vor von einem deutlichen tieferen BIP ausgeht als das Amt für Statistik in seiner Schätzrechnung, berechnet sich die Wachstumsrate des Liechtenstein-Instituts basierend auf dem absoluten Niveau unserer 2025-Schätzung in Relation zum Niveau der amtlichen BIP-Zahl von 2024.

Gibt es spezifische Indikatoren im IWF-Bericht, die Ihre Sorge bezüglich einer Rezession stützen, auch wenn die Gesamtnote für das Land gut ausfällt?

Generell reagiert Liechtenstein aufgrund seiner Kleinheit, aber auch wegen der sektoralen Schwerpunkte auf Investitions-/Vorleistungsgüterexporte und Finanzdienstleistungen extrem sensitiv auf die internationale

«Ob Liechtenstein 2026 eine negative Wachstumsrate aufweisen wird, kann angesichts der hohen Unsicherheiten noch niemand genau wissen.»

Andreas Brunhart
Liechtenstein-Institut

Konjunktur. In unserem gerade erschienen «LI Focus» konnten wir zudem zeigen, wie stark die hiesige Volkswirtschaft von ansteigender globaler Handelsfragmentierung und Unsicherheits-

schocks betroffen ist. In diesem Kontext sind sowohl die US-Zölle wie auch der Iran-Krieg eine Belastung, wobei in den jüngsten Entwicklungen noch die starke Abhängigkeit von Energie- und Rohstoffimporten ins Gewicht fällt. Gleichzeitig hat sich Liechtenstein aber trotz seiner hohen volkswirtschaftlichen Volatilität als resilient erwiesen, sich also an die Schwankungen gut anzupassen gelernt und auch immer wieder gut erholt. Langfristig prognostiziert auch der IWF bei aller gebotenen Vorsicht wieder ein recht positives BIP-Wachstum Liechtensteins.

Wie aussagekräftig sind Schätzungen und Prognosen zu Liechtenstein?

Um unseren eigentlichen Forschungsauftrag im Fachbereich Volkswirtschaft am Institut erfüllen zu können – sprich volkswirtschaftliche Analysen für Liechtenstein durchzuführen – müssen wir bislang nicht verfügbare Daten erheben oder schätzen, um konsistente Zeitreihen zu erhalten und Lücken zu füllen. Das ist aufwendig, verbessert jedoch die eigenen Analyse-möglichkeiten und ist auch ein Service an die Öffentlichkeit. Schätzungen und Prognosen sind aber naturgemäss nur so akkurat wie die Tiefe und Breite der zugrundeliegenden Daten. Die gewichtigste Hypothek im Zusammenhang mit Ihrer Frage ist die schmale Datenbasis in Liechtenstein und die lange Publikationsverzögerung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR). Diese Verzögerung ist auf die Abstützung auf Steuerdaten anstatt zusätzlicher Unternehmenserhebungen zurückzuführen. Darüber hinaus weist Liechtenstein als Kleinstaat aus verschiedenen ökonomischen Gründen eine hohe konjunkturelle Volatilität auf, mit einer Spannweite der nominalen BIP-Wachstumsrate von -12% bis +20% seit 1998. Aufgrund einiger vergleichsweise grossen Betriebe in Relation zur Landesgrösse spielen dabei auch Sonder- und Einzeleffekte eine wichtige Rolle, die mit statistischen Methoden ohne Basisdaten kaum schätz- oder prognostizierbar sind. Zudem haben die wirtschaftlichen Unsicherheiten in jüngster Zeit und die Dynamik mit Wendepunkten in kurzer Abfolge zugenommen. Entsprechend vorsichtig müssen Schätzungen und Prognosen hierzulande interpretiert werden.

Wie sieht die Publikationsverzögerung der VGR denn konkret denn aus?

Diese beträgt bis zur ersten amtlichen BIP-Schätzrechnung 15, bis zur provisorischen VGR 23 und bis zur final-revidierten VGR 35 Monate. Deshalb publiziert das Liechtenstein-Institut jeweils bereits nach drei Monaten eine erste BIP-Schätzung für das gerade abgelaufene Jahr. Erschwerend kommt hinzu, dass die Revisionen der BIP-Werte zwischen diesen Publikationen



Liechtenstein hat sich trotz seiner hohen volkswirtschaftlichen Volatilität als resilient erwiesen, erklärt Andreas Brunhart.
Bild: Marco Ritter

teils beträchtlich ausfallen können. So wirken sich diese dann auch auf die Schätzungen am aktuellen zeitlichen Rand durch das Liechtenstein-Institut oder die Prognosen des IWF aus. Aus diesen Gründen machen wir auch bewusst keine Konjunkturprognosen, also – im übertragenen Sinne gesprochen – zum «Wetter von morgen». Diese sind sehr ressourcenintensiv, zudem ist in Liechtenstein die Beurteilung des Wetters von heute oder gestern schon herausfordernd genug.

Mit der Koordinationsgruppe Makroökonomische Statistiken (KGMS) soll die amtliche Datenbasis weiterentwickelt werden. Was genau ist geplant?

Die Koordinationsgruppe besteht aus Mitgliedern des Ministeriums für Präsidiales und Finanzen, des Amtes für Statistik, der Finanzmarktaufsicht und des Liechtenstein-Instituts. Sie soll die in Liechtenstein schon länger existierenden und durch den IWF-Beitritt weiter ver-

stärkten Bestrebungen zum Ausbau der öffentlichen makroökonomischen Statistiken vorantreiben und koordinieren. Die Hauptziele sind die Schätzung des gesamtwirtschaftlichen Arbeitsvolumens, die Reduktion der Publikationsverzögerung sowie die Erhöhung der Frequenz der amtlichen BIP-Zahlen, die methodische VGR-Weiterentwicklung und die Entwicklung einer Teil-Zahlungsbilanz. Zu vielen dieser Punkte existieren bereits Veröffentlichungen oder methodische Vorarbeiten des Instituts, beispielsweise mit unserer BIP-Jahres- und Quartals-schätzung oder einer neuen Methodik zur Berechnung des realen BIP aus der amtlich publizierten nominalen Zahl. Die Ergebnisse dieser Methoden sollen in Zukunft, wie international üblich, durch das Amt für Statistik veröffentlicht werden und nicht durch ein Forschungsinstitut.

Ist für Liechtenstein das BIP überhaupt das richtige Instrument oder bräuch-

es weitere Indikatoren?

Das BIP ist ein wertvolles sowie international normiertes und vergleichbares Mass, gleichzeitig hat es Limitationen. Wir stützen uns auch deshalb – wie in der Konjunkturanalyse üblich – möglichst breit ab, beispielsweise mit unserem Konjunkturindex Kon-Sens. Im Falle Liechtensteins ist auch der Blick auf das Bruttonationaleinkommen wichtig, das im Unterschied zum BIP nicht die im Inland entstehenden Einkommen erfasst, welche dem Inland und dem Ausland zufließen, sondern die Einkommen, welche aus dem In- und Ausland dem Inland zufließen. Aber auch in der langfristigen Wachstumsanalyse versuchen wir mit unserem Wachstumsmonitor, ebenfalls relevante Aspekte wie Wohlfahrt, Zufriedenheit oder Lebensqualität zu berücksichtigen.

Hinweis

Das Interview wurde schriftlich geführt.