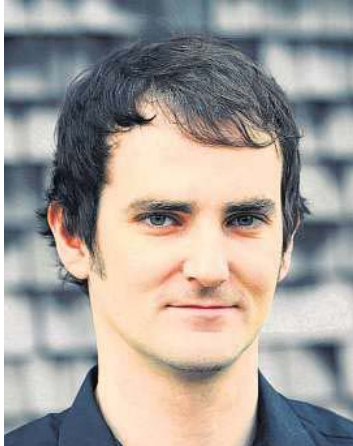


## MEINUNGEN

# Ein konjunkturanalytischer Sonderfall



Von Andreas Brunhart\*

**Konjunkturmuster** und langfristige Wachstumspfade von sehr kleinen Staaten sind ein wenig beachtetes Feld in der Nationalökonomie. Während der Zusammenhang von Staatsgrösse und Wirtschaftswachstum nicht eindeutig ist, haben empirische Untersuchungen gezeigt, dass die wirtschaftliche Entwicklung sehr kleiner Volkswirtschaften volatiliter ist, sprich grösseren Fluktuationen unterliegt. Gründe dafür sind die typischerweise hohe Aussenhandelsorientierung, geringere Diversifizierung, mangelnde geld- und fiskalpolitische Instrumente und eine reduzierte Pufferfunktion der kleinen Binnenwirtschaft bei internationalen Schocks.

**In der Reihe** «Arbeitspapiere Liechtenstein-Institut» erscheint demnächst ein wachstums- und konjunkturanalytischer Vergleich Liechtensteins mit der Schweiz, Österreich und Deutschland, basierend auf neu zurückgeschätzten liechtensteinischen Daten. Diese Untersuchung zeigt, dass sich diese Fakten auch für Liechtenstein bestätigen lassen. Ein Kleinstaat kann sich auf gewisse Nischen spezialisieren, wo er ökonomische Vorteile ausnutzt. Dadurch kann er eine hohe Produktivität erzielen und damit fehlende Grössenvorteile ausgleichen. Diese Strategie hat jedoch eine Kehrseite. Durch die zunehmende Spezialisierung sinkt

nämlich die Risikodiversifizierung. Auf den Punkt gebracht: Für die Erhöhung des Pro-Kopf-Wachstums durch eine Nischenstrategie muss eine noch höhere Volatilität in Kauf genommen werden. Für unsere Volkswirtschaft ist dies augenscheinlich; Liechtenstein ist ab den 1960er-Jahren in seiner Wirtschaftsleistung im internationalen Vergleich zwar enorm gewachsen, weist aber im Gegensatz zu den ungleich grösseren Nachbarstaaten auch eine sehr hohe Volatilität auf.

## «Liechtenstein nimmt Tendenzen früher auf»

**Ab den 1990er-Jahren** muss jedoch eine neue Beobachtung gemacht werden. Die Volatilität der liechtensteinischen Gesamtwirtschaft steigt bei gleichzeitig fallenden Wirtschaftsraten nämlich weiter. Für die Schweiz, Österreich und Deutschland ist es seit den 1970er-Jahren zu einem kontinuierlichen Rückgang der konjunkturellen Varianz gekommen, was für Industrieländer weltweit bis zu Beginn der aktuellen Finanzkrise beobachtet und im volkswirtschaftlichen Diskurs unter dem Begriff «Great Moderation» bekannt wurde.

**Liechtenstein hat** im Gegensatz dazu schon seit den 1990er-Jahren wieder einen Anstieg der volkswirtschaftlichen Volatilität zu verzeichnen, also eigentlich eine «Great Agitation». Der Nachteil der zusätzlichen Volatilitätssteigerung geht jedoch nicht mehr mit dem Vorteil eines gesteigerten Wachstums einher: Das durchschnittliche reale Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) Liechtensteins ist von einem zeitweise doppelt so hohen Niveau auf das Niveau seiner Nachbarn gefallen, von konstant über vier Prozent bis zur Jahrtausendwende auf mittlerweile weit unter zwei Prozent.

**Es ist zwischen den vier Staaten** also zu einer Wachstumskonvergenz gekommen. Die zentrale Erklärung für diese Beobachtung ist die schwache Entwicklung der volkswirtschaftlichen Produktivität in Liechtenstein, während der Beschäftigungszuwachs als Wachstumsquelle nach wie vor stabilisierend wirkt, wie Analysen der Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein gezeigt haben. Der Wirkungszusammenhang kleinstaatlicher Nischenstrategie scheint sich in der jüngsten Vergangenheit Liechtensteins also aufgelöst zu haben. Der Anstieg des volkswirtschaftlichen Risikos in Liechtenstein während der vergangenen zwei Jahrzehnte ist drastisch, die Volatilität der realen BIP-Wachstumsraten Liechtensteins hat sich in jener Periode in etwa verdoppelt. Dieses Phänomen war hauptsächlich durch die Entwicklung des Finanzsektors bedingt, dessen Bedeutung und Volatilität in diesem Zeitraum stark angestiegen sind.

**Nicht nur das langfristige Wachstum**, sondern auch die kurzfristigen Konjunkturzyklen von Liechtenstein, Österreich, Deutschland und der Schweiz haben sich mit der Zeit immer mehr angeglichen und bilden einen enger werdenden Konjunkturverbund. Dies gilt sowohl in Bezug auf die Längen der konjunkturellen Phasen als auch das Timing der Wendepunkte von Rezessionen und Boomperioden. Diese fortschreitende Internationalisierung kann in den letzten Jahrzehnten im gesamten Europa beobachtet werden. Überraschend ist aber, dass die Kleinstvolkswirtschaft Liechtenstein internationale konjunkturelle Tendenzen früher aufzunehmen scheint und gewissermassen einen Frühindikator gegenüber der Schweiz darstellt. Der konjunkturelle Vorlauf ist dabei robust und statistisch signifikant.

\*Andreas Brunhart ist Forschungsbeauftragter des Liechtenstein-Instituts und wissenschaftlicher Projektmitarbeiter der Konjunkturforschungsstelle Liechtenstein.