



## **Fürstentum Liechtenstein: Abschlusserklärung**

### **zur Artikel-IV-Mission 2026**

#### **ZUR SOFORTIGEN VERÖFFENTLICHUNG**

Nach einem offiziellen Besuch des IWF-Stabs in einem Mitgliedsland werden die vorläufigen Ergebnisse der Mission in einer Abschlusserklärung festgehalten. Durchgeführt werden solche Missionen im Rahmen von regelmäßig stattfindenden Konsultationen nach [Artikel IV](#) des IWF-Übereinkommens. Die Veröffentlichung dieser Erklärung erfolgt mit Zustimmung der Landesbehörden. Die hier geäußerten Ansichten des IWF-Stabs entsprechen nicht notwendigerweise den Ansichten des IWF-Exekutivdirektoriums. Auf Grundlage der vorläufigen Ergebnisse dieser Mission wird vom Stab ein Bericht erstellt, der dem Exekutivdirektorium des IWF vorbehaltlich der Zustimmung durch die Geschäftsleitung zur Erörterung und Beschlussfassung vorgelegt wird.

Vaduz, 27. Januar 2026: *Anlässlich der Artikel-IV-Konsultation 2026 führte eine Mission des Internationalen Währungsfonds (IWF) unter der Leitung von Kazuko Shirono im Zeitraum vom 14. bis zum 27. Januar 2026 Gespräche mit dem Fürstentum Liechtenstein. Nach Abschluss des Besuchs gab die Mission folgende Erklärung ab:*

*Trotz regionaler und globaler Herausforderungen und trotz des volatilen Wachstums in den letzten Jahren verfügt Liechtenstein über hohe Haushaltsreserven und keine nennenswerte Verschuldung. Dank ausreichender Kapital- und Liquiditätspuffer hält das Finanzsystem den globalen Belastungen gut stand. Doch die anhaltenden globalen wirtschaftlichen und geopolitischen Verschiebungen stellen das Fürstentum mit seiner kleinen, sehr offenen und hochindustrialisierten Wirtschaft vor Herausforderungen. Erhöhte Unsicherheit und die sich rasch ändernden Bedingungen erfordern Wachsamkeit und gegebenenfalls zeitnahe politische Anpassungen. Die Finanzpolitik sollte bereit sein, stärker auf Schocks zu reagieren, und einen allzu straffen Kurs vermeiden, ohne dabei den zunehmenden mittelfristigen Ausgabendruck aus den Augen zu verlieren. Angesichts seiner Position als wichtiger Finanzplatz ist es wichtig, dass Liechtenstein die Resilienz des Finanzsektors weiter stärkt. Dazu bedarf es einer robusten Risikoüberwachung und -bewertung sowie einer starken mikro- und makroprudenziellen Aufsicht. Zum Ankurbeln des mittelfristigen Wachstums sind weitere Strukturreformen erforderlich, darunter die Behebung des Fachkräftemangels, der Ausbau der Digitalisierung und die weitere Verbesserung der Sicherheit. Weitere Maßnahmen zum Schließen von Datenlücken im Bereich der makroökonomischen Statistik sind entscheidend, um Risiken frühzeitig zu erkennen, rechtzeitig politische Maßnahmen zu ergreifen und mehr Transparenz zu schaffen.*

#### **Jüngste Wirtschaftsentwicklungen und Ausblick**

**Aufgrund der schwächeren Nachfrage hat sich die Konjunktur abgekühlt.** Die Wirtschaftsleistung zog 2023 an, doch in den Jahren 2024–25 stagnierte das Wachstum; Hochfrequenzindikatoren deuten weiterhin auf eine gedämpfte Konjunktur hin. Der Warenhandel hat aufgrund der höheren US-Zölle und der schwächeren Auslandsnachfrage nachgelassen; der Rückgang im Importgeschäft deutet auf eine schwache Binnennachfrage hin. Für Exporte in die USA fällt zwar nominal ein Zollsatz von 15 Prozent an, doch der

effektive Zollsatz stieg 2025 auf knapp 30 Prozent – das ist höher als für die Schweiz und die EU –, da ein großer Teil der Exporte (Maschinen, metallintensive Vorleistungsgüter) mit Zöllen von bis zu 50 Prozent belegt ist. Die trilateralen Gespräche mit der Zollunion-Partnerin Schweiz dauern an. Auf dem Arbeitsmarkt entspannt sich die Lage, das Beschäftigungswachstum hat sich verlangsamt und die Arbeitslosigkeit ist von einem niedrigen Niveau auf rund 2 Prozent gestiegen, was auf den Personalabbau im Automobilsektor zurückzuführen ist. Die Inflation ist aufgrund der anhaltenden Aufwertung des Schweizer Frankens weiterhin niedrig.

**Die kurzfristigen Aussichten bleiben gedämpft.** Für 2026 wird trotz der vergleichsweise guten Ergebnisse der global ausgerichteten Exportunternehmen weiterhin mit einem stagnierenden Wachstum gerechnet, da die Konjunktur durch höhere Zölle und erhöhte geopolitische Unsicherheit belastet wird. Das Wirtschaftswachstum dürfte sich erholen und sich allmählich dem Potenzial von rund 2 Prozent annähern. Die Inflation dürfte den Projektionen zufolge kurz- und mittelfristig unter 1 Prozent bleiben.

**Die Risiken sind abwärtsgerichtet.** Erhöhte handelspolitische Unsicherheit, ein schwächeres Wachstum wichtiger Handelspartner und eine mögliche Aufwertung des Schweizer Frankens durch den Safe-Haven-Effekt würden die Exporttätigkeit belasten und könnten sich negativ auf die Konjunktur und die Beschäftigung auswirken. Ungeachtet seiner starken globalen Kundenbasis könnte der Finanzplatz Risiken wie Marktneubewertungen, Volatilität, verschärften Finanzierungsbedingungen oder Reputationsrisiken ausgesetzt sein. Weitere Risikofaktoren sind die hohe Verschuldung der privaten Haushalte und die hohe Handelsintensität der Unternehmen; gemildert werden könnten diese jedoch durch den Ausbau des Netzes an Freihandelsabkommen. Einen Schutz vor negativen Schocks gewähren die großen haushaltspolitischen Puffer des Landes.

### ***Finanzpolitik***

Es wird weiterhin mit Haushaltsüberschüssen und dem Aufbau von Reserven gerechnet. Der gesamtsstaatliche Überschuss dürfte 2025 aufgrund höherer Investitionen in Infrastruktur und Digitalisierung sowie geringerer Einnahmen aus der Körperschaftssteuer auf unter 3 Prozent des BIP gesunken sein. Der Haushalt 2026–29 sieht weiterhin höhere Investitionsausgaben und Sozialleistungen vor, wobei sich die Einnahmen aus Mehrwert- und Körperschaftssteuer den Projektionen zufolge erhöhen werden. Allerdings könnten die Einnahmen aufgrund struktureller Rückgänge bei den Einnahmen aus Glücksspiel- und Kraftfahrzeugsteuern schwächer ausfallen.

**Kurzfristig sollte die Finanzpolitik bereit sein, stärker auf Schocks zu reagieren.** Für 2026 wird mit einem Überschuss von 3 Prozent des BIP gerechnet, doch angesichts des schwachen Wachstums, der gedämpften Inflation und der Abwärtsrisiken ist eine übermäßig restriktive Politik zu vermeiden. Falls die Abwärtsrisiken tatsächlich eintreten, sollten die bestehenden automatischen Stabilisatoren, darunter die Kurzarbeitsentschädigung (KAE), weiterhin das erste Mittel der Wahl sein. Bei schwerwiegenden Schocks könnten zeitnahe, gezielte und befristete Maßnahmen zum Einsatz kommen.

**Entscheidend ist eine enge Abstimmung zwischen gesamtwirtschaftlichen Bedingungen, politischen Absichten und finanzpolitischen Ergebnissen.** Die Haushaltsregeln werden nun unabhängig von den aktuellen Daten und den sich verändernden gesamtwirtschaftlichen Bedingungen festgelegt. Die Regeln, die auf einen konsequent ausgeglichenen Haushalt abzielen, haben zwar die Konsolidierung gefördert und zum Aufbau

großer Reserven geführt, doch eine allzu strikte Einhaltung kann flexible Maßnahmen zur Bewältigung von Schocks verhindern, Infrastrukturinvestitionen einschränken und in Abschwungphasen dazu führen, dass Reserven gebildet werden, wenn das nicht angebracht ist. Der finanzpolitische Rahmen sollte so angepasst werden, dass es geringere Verzögerungen bei der Verfügbarkeit von Daten gibt, die Dauer und das Ausmaß von Schocks zeitnah bewertet werden können und die Finanzplanung und deren Umsetzung unterstützt werden.

**Liechtenstein ist gut aufgestellt, um den steigenden langfristigen Ausgabendruck zu bewältigen; dies erfordert jedoch eine sorgfältige Kostenkalkulation.** Aufgrund der Bevölkerungsalterung werden die Kosten für Renten, Gesundheitswesen und Langzeitpflege steigen. Ohne politische Gegenmaßnahmen wird die (im internationalen Vergleich hohe) Deckungsquote der Säule-I-Renten von 10 Jahren im Jahr 2023 voraussichtlich auf unter das gesetzliche Minimum von 5 Jahren im Jahr 2043 sinken. Es bedarf erheblicher Investitionen, um bei den Emissionen bis 2050 das Netto-Null-Ziel zu erreichen. Auch die Sicherheitsausgaben steigen. Nach vorläufigen Schätzungen des IWF könnten im Zusammenhang mit dem demografischen Wandel, dem Klimaschutz und der Sicherheit zusätzliche Ausgaben in Höhe von 3 bis 3½ Prozentpunkten des BIP fällig werden. Diese Kosten könnten zwar durch einen schrittweisen Abbau der Überschüsse aufgefangen werden, doch eine systematische Berechnung würde die mittelfristige Haushaltsplanung stärken und Entscheidungsgrundlagen liefern.

**Das Rentensystem muss reformiert werden, um den Kostendruck durch den demografischen Wandel zu bewältigen.** Derzeit liegt die Ersatzquote der Säule I bei 36 Prozent, es ist jedoch davon auszugehen, dass dieser Wert sinken wird. Zu den politischen Optionen zählen die Anpassung des tatsächlichen Rentenalters an die höhere Lebenserwartung und/oder die Erhöhung der Beiträge. Die geplante Überprüfung der Säulen I und II ist ein wichtiger Schritt, um die Nachhaltigkeit des Rentensystems auch in Zukunft zu gewährleisten.

### ***Finanzsektorpolitik***

**Ein Rahmenwerk zur proaktiven Steuerung von Bankrisiken ist der Schlüssel für mehr Widerstandsfähigkeit.** Banken verfügen über hinreichende Kapitalpuffer, doch angesichts der jüngsten Rückgänge der Kapitalquoten und der geringen Rentabilität ist Wachsamkeit geboten. Zur Kapitalbildung beitragen könnten konservative Stresstests zur Beurteilung der Solvabilität und eine adäquate Gestaltung der Kapitalpuffer sowie die enge Überwachung der Methoden zur Steuerung von Kreditrisiken bei Banken und eine risikobasierte Politik für die Einbehaltung von Gewinnen.

**Adäquate Liquiditätspuffer und vielfältige Refinanzierungsquellen sind wichtige Prioritäten.** Auch wenn die Banken äußerst liquide sind, sprechen insbesondere angesichts der erhöhten Unsicherheit vor allem zwei Faktoren für eine enge Überwachung und hohe Puffer: der anhaltende Abwärtstrend bei den Liquiditäts- und Refinanzierungskennzahlen und der Mangel an spezifischen Liquiditätshilfen. Die Weiterentwicklung des Stresstest-Rahmenwerks zur Beurteilung der Liquidität und gezielte Prüfungen der Liquiditätsausstattung und Refinanzierungsstrukturen würden die Widerstandsfähigkeit stärken.

**Die Überwachung von Nichtbanken-Finanzinstituten (NBFIs) sollte weiter gestärkt werden.** Die Kapital- und Liquiditätspuffer von Versicherungsunternehmen sind zwar substanziell, doch sie haben im Laufe der Zeit abgenommen, und in puncto Rentabilität

schneiden Versicherungen im Peer-Vergleich schlecht ab. Dies spricht für eine engere Überwachung durch die Aufsichtsbehörden und eine risikobasierte Politik bei der Einbehaltung von Gewinnen. Investmentfonds verfügen im Mittel über große Liquiditätspuffer und sind nicht übermäßig verschuldet. Allerdings weisen sie Schwachstellen auf, die eine Überwachung notwendig machen. Die Aufsichtsbehörden sollten konservative Stresstests bei Versicherern und Investmentfonds durchführen, und die Ergebnisse sollten fester Bestandteil des Aufsichtsdialogs sein.

**Bei der Weiterentwicklung des makroprudenziellen Rahmenwerks sind entstehende Risiken zu berücksichtigen.** Eine noch umfassendere Analyse systemischer Risiken, bei der auch immer größere NBFIs und deren Verflechtungen mit Banken im Fokus stehen, würde sicherstellen, dass Schwachstellen und Risiken erkannt werden und die Finanzstabilität gewahrt wird. Angesichts der Bedeutung operativer Risiken, insbesondere Cyber- und Reputationsrisiken, sollte der Systemrisikopuffer neu gestaltet werden, um dieser Dimension in den bestehenden Strukturen Rechnung zu tragen. Kreditnehmerbasierte Messgrößen könnten weiter verfeinert werden, unter anderem durch die Ausweitung der Schuldendienstdeckung.

**Wirksame Maßnahmen zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung und zur Transparenz von Rechtssubjekten spielen eine wichtige Rolle beim Schutz der finanziellen Integrität.** Reputationsrisiken im Zusammenhang mit den jüngst erfolgten Rücktritten von Treuhändern und Verwaltungsräten von Treuhandgesellschaften mit Russlandbezug als Folge der Null-Toleranz-Politik der Behörden bei der Einhaltung ausländischer Sanktionen scheinen eingedämmt. Die Behörden haben eine intra-institutionelle Arbeitsgruppe geschaffen, um Maßnahmen zur Minderung von Risiken zu erarbeiten. Geplante Anpassungen des Treuhandergesetzes würden der Finanzmarktaufsicht (FMA) mehr Kompetenzen verleihen, insbesondere bei der Überwachung von Stabilitätsrisiken und der Sanktionierung von Regelverstößen. Die Bemühungen der FMA für ein verbessertes Verständnis grenzüberschreitender Kapitalströme werden begrüßt und sollten fortgeführt werden. Die Umsetzung von Präventionsmaßnahmen würde gestärkt, wenn Finanzinstituten und designierten Nichtfinanzunternehmen und Berufsgruppen der zeitnahe Zugriff auf das Verzeichnis der wirtschaftlich Berechtigten ermöglicht würde.

### **Strukturreformen**

**Produktivität und reales Einkommen pro Kopf zählen weiterhin zu den höchsten in Europa, doch ihr Wachstum ist in den letzten Jahren ins Stocken geraten.** Die Produktivität ist weiterhin höher als in der Schweiz, doch die Lücke ist kleiner geworden; im Vergleich zu den USA ist die Produktivität allerdings zurückgegangen. Dies deutet auf strukturelle Belastungsfaktoren hin, darunter die Alterung der Bevölkerung, Infrastrukturengpässe und der anhaltende Fachkräftemangel. Liechtensteins Wachstumsmodell stützt sich auf den Zustrom ausländischer Fachkräfte, doch Kapazitätsengpässe, unter anderem im Verkehrssektor, und ein nachlassender Lohnzuschlag im Vergleich zu Nachbarregionen können in Zukunft zunehmend zur Herausforderung werden.

**Nachhaltige Initiativen der Politik werden dazu beitragen, den Mangel an Fachkräften anzugehen und das Produktivitätswachstum zu fördern.** Berufsausbildung und duale Ausbildung, die weitere Vertiefung von digitalen Kenntnissen und MINT-orientierte Weiterbildungen sowie die Förderung von lebenslangem Lernen mit dem Ziel einer

Höherqualifizierung der Bevölkerung spielen weiterhin eine wichtige Rolle, insbesondere jetzt, wo angesichts von KI neue Kompetenzen gefragt sind. Die geplanten Maßnahmen sind grundsätzlich gut ausgerichtet, etwa die Einrichtung von F&E-Zentren zur Förderung einer engeren Zusammenarbeit zwischen Unternehmen und Bildungsinstitutionen sowie Umschulungsprogramme für ältere Beschäftigte in Technologiebereichen. Investitionen im Verkehrssektor und in digitale Infrastruktur würden für Entlastung sorgen und einen effizienteren Einsatz hochqualifizierter Arbeitskräfte fördern.

**Durch die Erhöhung des Arbeitskräfteangebots, insbesondere bei Frauen und älteren Beschäftigten, würde das Wachstum gefördert und die Belastung durch den demografischen Wandel abgefedert werden.** Die Erwerbsquote hat sich zwar verbessert, aber für diese Bevölkerungsgruppen ist sie weiterhin vergleichsweise niedrig; das deutliche Lohngefälle zwischen den Geschlechtern besteht weiterhin und steigt mit zunehmendem Alter. Vorgesehene Maßnahmen, die eine höhere Erwerbsquote ermöglichen würden (z. B. flexible Arbeitszeitmodelle) und Maßnahmen zur Förderung längerer Erwerbstätigkeit würden dem Arbeitskräftemangel entgegenwirken. Die Verlängerung der Elternzeit ab Januar 2026 sollte die Erwerbsbeteiligung von Frauen stärken.

**Bei der Umsetzung der ehrgeizigen Klimaziele ist es wichtig, Lücken zu schließen.** Beim Ausstieg aus dem fossilen Heizen und beim Ausbau des Fernwärmenetzes wurden erhebliche Fortschritte erzielt. In der Klimastrategie wurde das Ziel für 2030 bekräftigt und ein neues Ziel für 2035 festgelegt. Zudem wurden die Netto-Null-Ziele bis 2050 gesetzlich verankert. Um die ehrgeizigen Ziele zu erreichen, sollten zusätzliche Maßnahmen ausgearbeitet werden.

**Eine kontinuierliche Überwachung der Cyberrisiken ist unerlässlich.** Nach der Umsetzung der EU-Verordnung über die Betriebsstabilität digitaler Systeme des Finanzsektors (DORA) im Jahr 2025 sollte die Betriebsstabilität durch folgende Schwerpunkte im Bereich der Aufsicht gestärkt werden: Cybersicherheit, Risiken durch Dritte, bedrohungsorientierte Penetrationstests, Geschäftskontinuitätsplanung sowie interinstitutionelle und internationale Koordinierung.

### ***Schließen von Datenlücken***

**An der Behebung der erheblichen Lücken in der makroökonomischen Statistik wird gearbeitet.** Hochwertige und rasch verfügbare Daten sind für den spezialisierten Produktionsstandort und das Finanzzentrum Liechtenstein von entscheidender Bedeutung. Seitens der Behörden werden dafür zusätzliche Mittel bereitgestellt. Zudem wurde eine Koordinationsgruppe zum Ausbau der makroökonomischen Statistik eingerichtet, an der das Amt für Statistik, die FMA, das Ministerium für Präsidiales und Finanzen sowie das Liechtenstein-Institut beteiligt sind. Mit dem mehrjährigen Arbeitsprogramm der Koordinationsgruppe soll die Aktualität und Qualität der wichtigsten makroökonomischen Daten verbessert werden. Priorität hat dabei die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung. In diesem Bereich leistet der IWF auch im Rahmen der technischen Hilfe in naher Zukunft Unterstützung. Zudem wird dank der fortgesetzten Zusammenarbeit mit der Schweizerischen Nationalbank die Erfassung von Daten zur Außenhandelsbilanz vorangetrieben. Eine bessere Nutzung und raschere Bereitstellung intern verfügbarer Daten – wie für die Statistiken zu den öffentlichen Finanzen vorgesehen – würde Echtzeitbewertungen erleichtern und der politischen Entscheidungsfindung zugutekommen. Es ist wichtig, die dafür erforderlichen Ressourcen bereitzustellen.

\* \* \* \* \*

*Das IWF-Team dankt den Behörden und anderen Interessengruppen für die Bereitstellung umfassender Hintergrundinformationen, die offenen und konstruktiven Gespräche sowie die großzügige Gastfreundschaft.*