



## Fürstentum Liechtenstein: Abschlusserklärung zur Artikel-IV-Mission 2025 ZUR SOFORTIGEN VERÖFFENTLICHUNG

Nach einem offiziellen Besuch des IWF-Stabs, meistens in einem Mitgliedsland, werden die vorläufigen Ergebnisse der Mission in einer Abschlusserklärung festgehalten. Durchgeführt werden solche Missionen im Rahmen von regelmäßig (üblicherweise alljährlich) stattfindenden Konsultationen nach [Artikel IV](#) des IWF-Übereinkommens im Zusammenhang mit einem Antrag auf Inanspruchnahme von IWF-Mitteln (Kreditaufnahme beim IWF), im Zuge von Gesprächen zu sog. Staff-Monitored Programs oder im Rahmen der sonstigen Überwachung der wirtschaftlichen Entwicklungen durch den IWF-Stab.

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.

Washington, D.C., 20. Januar 2025: *Anlässlich der Artikel-IV-Konsultation 2025 führte eine Mission des Internationalen Währungsfonds (IWF) unter der Leitung von Kazuko Shirono im Zeitraum vom 7. bis zum 20. Januar 2025 Gespräche mit dem Fürstentum Liechtenstein. Nach Abschluss des Besuchs gab die Mission folgende Erklärung ab:*

### **Hintergrund**

1. **Das Fürstentum Liechtenstein, seit Oktober 2024 jüngstes IWF-Mitglied, nimmt erstmals an einer Artikel-IV-Konsultation teil.** Liechtenstein verfügt über ein hohes Pro-Kopf-Einkommen und einen haushaltspolitischen Rahmen, der dafür gesorgt hat, dass das Land seit 2013 kein Defizit verzeichnet, es praktisch keine Staatsverschuldung aufweist und große Staatsreserven hat. Die Wirtschaft stützt sich auf eine spezialisierte, exportorientierte verarbeitende Industrie und auf Finanzdienstleistungen mit den Schwerpunkten Private Banking und Vermögensverwaltung. Liechtenstein ist in die globale Wirtschaft integriert und pflegt enge Wirtschaftsbeziehungen zur Schweiz und zur EU.

### **Jüngste Wirtschaftsentwicklungen und Ausblick**

2. **In den letzten Jahren war die wirtschaftliche Entwicklung volatil und von aufeinanderfolgenden Schocks geprägt.** Die Wirtschaftsleistung ging 2020 aufgrund der Corona-Pandemie zurück, zog 2021 jedoch wieder kräftig an. Aufgrund von Störungen im Exportgeschäft und infolge der Auswirkungen des russischen Krieges in der Ukraine kam es 2022–23 erneut zu einem Konjunkturrückgang. Die Arbeitslosigkeit liegt unter dem EU-Durchschnitt. Die Lage am Arbeitsmarkt ist nach wie vor angespannt, was auf einen Fachkräftemangel und das Horten von Arbeitskräften zurückzuführen ist.

3. **Die Konjunktur erholt sich langsam.** Für 2024 dürfte ein Wirtschaftswachstum von rund 0,5 Prozent zu verzeichnen sein, auch 2025 ist – dank der Erholung der Auslandsnachfrage und der Zuwächse im Finanzsektor – mit einem moderaten Wachstum zu rechnen. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt wird angespannt bleiben, was die Konjunktur stützt, und die Arbeitslosigkeit wird leicht zurückgehen. Mittelfristig wird voraussichtlich ein Potenzialwachstum von 2 Prozent erreicht, was etwas unter dem Durchschnitt vor der Pandemie liegt. Die Teuerung dürfte niedrig bleiben und dem Niveau in der Schweiz entsprechen.

4. **Die Risiken sind abwärtsgerichtet.** Da es sich um eine offene Volkswirtschaft handelt, würden sich ein möglicher globaler Konjunkturrückgang bzw. eine verstärkte geopolitische Fragmentierung negativ auf die Exporttätigkeit und die Erholung auswirken. Zu den weiteren Risiken zählen die erhöhte Unsicherheit in großen Volkswirtschaften, eine starke Aufwertung des Schweizer Frankens und/oder negative Zinssätze in der Schweiz. Für den Finanzplatz ergeben sich gewisse Risiken durch die Abhängigkeit von ausländischen Kunden. Durch die hohe Verschuldung der privaten Haushalte ergeben sich Anfälligkeiten für schwere Schocks. Große Staatsreserven gewähren jedoch Spielraum für deren Bewältigung. Die Unternehmen halten tendenziell in konjunkturschwachen Zeiten qualifizierte Arbeitskräfte; das stabilisiert die Beschäftigung und sorgt dafür, dass weiterhin Steuereinnahmen in die Staatskasse fließen.

#### ***Finanzpolitik***

5. **Die Finanzpolitik dürfte konservativ bleiben, es wird weiterhin mit Überschüssen und dem Aufbau von Reserven gerechnet.** Der Haushalt 2025 sieht höhere Investitionsausgaben vor (u. a. für das öffentliche Krankenhaus und eine Reservezuweisung für die Pensionskasse der Staatsbediensteten), die durch höhere Steuereinnahmen (Körperschaftsteuer und Mehrwertsteuer) ausgeglichen werden. Der erwartete Überschuss von 3 Prozent des BIP liegt knapp unter den 3,2 Prozent im Jahr 2024.

6. **Der Fokus der Finanzpolitik sollte über die Bildung von Reserven hinausgehen.** Der haushaltspolitische Rahmen zielt auf ein mindestens ausgeglichenes Ergebnis in der Erfolgsrechnung des Zentralstaats unabhängig vom Konjunkturzyklus ab. So konnte in den vergangenen zehn Jahren die Konsolidierung des Haushalts gefördert werden, was für Glaubwürdigkeit gesorgt und den Aufbau großer Reserven ermöglicht hat (was u. a. angesichts der Schockanfälligkeit Liechtensteins gerechtfertigt ist). Dieser Ansatz lässt jedoch die Rolle der Finanzpolitik als einzigen Hebel zur Abfederung konjunktureller Schwankungen außer Acht, denn das Fürstentum betreibt keine eigene Geldpolitik. Die Wirkung der Finanzpolitik Liechtensteins ist zwar aufgrund der geringen Größe und der Offenheit der Volkswirtschaft begrenzter als in größeren Volkswirtschaften, doch das Fürstentum verfügt über die erforderlichen Instrumente zur Abfederung der Auswirkungen von Schocks – automatische Stabilisatoren, insbesondere die progressive Einkommensbesteuerung und die Arbeitslosenentschädigung, die in Abschwungphasen automatisch wirksam werden. Angesichts des unsicheren globalen Umfelds und der erheblichen Reserven sollten sich die Behörden in Zukunft auf die stabilisierende Rolle der Finanzpolitik konzentrieren.

7. **In Liechtenstein besteht mittelfristig ein Ausgabenbedarf aufgrund von Alterung, Klimawandel und öffentlichen Investitionen.** Mittelfristig werden Überschüsse von mehr als 3 Prozent des BIP erwartet. Größere Steuerreformen sind nicht vorgesehen, und Investitionen in Gesundheit und Bildung können im Rahmen der Haushaltsregeln getätigt werden. Doch künftige Haushalte müssen den

sich abzeichnenden mittelfristigen Ausgabendruck berücksichtigen, dessen volles Ausmaß noch nicht erfasst ist:

- *Demografischer Wandel:* Bis 2050 dürfte sich der Anteil der Altersgruppe 65 Jahre und älter auf 28,6 Prozent der Bevölkerung erhöhen; dadurch steigen auch die Ausgaben für das Renten- und das Gesundheitssystem. Für die 1. Säule der Altersvorsorge deuten Prognosen darauf hin, dass das Vermögen bis 2043 von 9,8 auf 3,1 Jahresausgaben sinken wird, sodass die gesetzlich festgelegte Untergrenze von 5 Jahresausgaben deutlich unterschritten wird. Bei Unterschreitung dieser Grenze wird die Inflationsanpassung der Leistungen der Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenversicherung per Gesetz ausgesetzt.
- *Klimawandel:* Liechtenstein ist extremen Wetterereignissen wie Dürren, Überschwemmungen und Erdbeben ausgesetzt. Zudem bestehen Transitionsrisiken beim Übergang zu einer grüneren Wirtschaft. Höhere Ausgaben für erneuerbare Energien werden benötigt, um ehrgeizige Klimaziele zu erreichen.
- *Wachstumsfördernde Investitionen:* Den Daten zufolge ist in Zukunft mit einem Wachstumsrückgang zu rechnen. Das Wachstumsmodell Liechtensteins lässt sich nur mit einem anhaltenden Zustrom ausländischer Fachkräfte und daher mehr produktivitätsfördernden Investitionen, auch in die Infrastruktur und öffentlichen Dienstleistungen, aufrechterhalten.

8. **Trotz des langfristigen Ausgabenbedarfs wurden die Kosten bislang nicht umfassend kalkuliert.** Angesichts der umfangreichen Staatsreserven ist die Planung der notwendigen langfristigen Investitionen von entscheidender Bedeutung. Die Haushaltsregeln bieten zwar eine gewisse Flexibilität, doch der Finanzierungsbedarf muss im Vorfeld ermittelt werden. Alle großen Investitionsvorhaben sollten systematisch ermittelt, kalkuliert und nach Priorität gereiht werden, wobei die Finanzierungsquellen und Durchführungsmodalitäten zu einem späteren Zeitpunkt festgelegt werden.

### **Finanzsektorpolitik**

9. **Seit der globalen Finanzkrise ist die Finanzplatzstrategie noch stärker auf die Einhaltung internationaler Standards und Vorschriften ausgerichtet.** Zu den wichtigsten Maßnahmen zählen neben der Reform der gesetzlichen Bestimmungen für den Treuhandsektor die Einführung des automatischen Informationsaustauschs in Steuersachen, die Umsetzung der OECD-Initiativen zur Bekämpfung der Gewinnverkürzung und Gewinnverlagerung (Base Erosion and Profit Shifting, BEPS) sowie die Umsetzung umfassender Maßnahmen zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung (Anti-Money Laundering and Countering the Financing of Terrorism, AML/CFT). Im Bereich der Finanzaufsicht ist das Fürstentum mit seiner unabhängigen nationalen Aufsichtsbehörde, der Finanzmarktaufsicht (FMA) Liechtenstein, vollständig in das Europäische System der Finanzaufsicht integriert. EU-Verordnungen werden zeitnah in nationales Recht umgesetzt.

10. **Der Bankensektor ist liquide und gut kapitalisiert, auch wenn Risiken verbleiben.** Die auf Private Banking und Vermögensverwaltung ausgerichtete Branche wird von drei Banken dominiert. Im Verhältnis zum BIP verfügt der Sektor über hohe Bilanzsummen und ein hohes verwaltetes Vermögen (Assets under Management, AUM). Die Kapital- und Liquiditätspuffer liegen deutlich über den aufsichtsrechtlichen Anforderungen. Notleidende Kredite machen einen geringen Anteil aus. Doch aufgrund der hohen Kosten des Private-Banking-Modells, der Compliance und der Investitionen in die

Digitalisierung gerät die Profitabilität unter Druck. AUM-Leistungen sind nicht bilanzwirksam und stellen keine direkten finanziellen Risiken dar; der internationale Kundenstamm jedoch rechtfertigt eine anhaltende enge Überwachung, auch im Hinblick auf das Risiko der Geldwäsche- und Terrorismusfinanzierung und die Einhaltung von Sanktionsregimen.

11. **Die makroprudenzielle Politik sollte weiterhin auf sich abzeichnende Finanzstabilitätsrisiken ausgerichtet bleiben.** Die Verschuldung der privaten Haushalte, vor allem mit Hypotheken, ist mit 115 Prozent des BIP nach wie vor hoch. Seitens der Behörden wird ein umfassendes makroprudenzielles Instrumentarium mit kapital-, kreditgeber- und kreditnehmerbasierten Maßnahmen eingesetzt, darunter auch Anforderungen an die Amortisation von Immobilienfinanzierungen auf der Grundlage von Tragbarkeitsstandards. Zur besseren Überwachung der Risiken bei Hypotheken hat die FMA die Datenerhebung verbessert; mit zusätzlichen Daten zu den Marktpreisen ließe sich die makroprudenzielle Aufsicht weiter stärken. Die Umsetzung der CRR-III-Vorschriften ist für 2025 geplant, auch für ausstehende Hypotheken.

12. **Trotz der weiteren Stärkung des umfassenden AML/CTF-Regelwerks in den letzten Jahren ist nach wie vor Wachsamkeit geboten.** An Finanzplätzen bestehen Risiken im Zusammenhang mit Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung (Money Laundering and Terrorism Financing, ML/TF), und die Einhaltung von Sanktionsregimen ist von grundlegender Bedeutung. Schon geringe Verstöße bergen Risiken, die etwa die Korrespondenzbankbeziehungen gefährden könnten, mit negativen Auswirkungen auf die ganze Branche. Die FMA hat im Jahr 2018 eine risikobasierte AML/CFT-Aufsicht geschaffen, eine Aktualisierung der nationalen ML/TF-Risikoanalyse ist für Februar 2025 geplant. Als Reaktion auf die Empfehlungen des MONEYVAL-Berichts 2022 führen die Behörden deutlich mehr Vor-Ort-Prüfungen durch, auch im Treuhandsektor. Die geplante Novellierung des Treuhändergesetzes, die der FMA mehr Einblick und größere Interventionsbefugnisse verschaffen würde, ist ein wichtiger Schritt zur weiteren Minderung der aufsichtsrechtlichen Risiken in der Branche.

### **Strukturreformen**

13. **Weitere Reformen zur Behebung des Fachkräftemangels sind erforderlich.** Die Nachfrage nach qualifizierten Arbeitskräften wird voraussichtlich anhalten und das Angebot an ortsansässigen Fachkräften übersteigen. Infolge des Fachkräftemangels hat sich der Anteil der Grenzgänger unter den Beschäftigten von 25 Prozent in den 1980er-Jahren auf 57 Prozent erhöht. Engpässe in der Infrastruktur, etwa im Verkehrssektor, könnten einen weiteren Anstieg ausbremsen und sollten in Angriff genommen werden. Darüber hinaus sollten die Einwohnerinnen und Einwohner vermehrt die nachgefragten Kompetenzen erwerben. Seitens der Regierung werden bereits gezielte Anreize für Berufsausbildungs- und Wiedereingliederungsmaßnahmen, erweiterte Bildungsprogramme und Qualifizierungsmaßnahmen gesetzt.

14. **Zur Erhöhung des Arbeitskräfteangebots, auch bei Frauen und älteren Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern, sind weitere Bemühungen erforderlich.** Die Erwerbsbeteiligung von Frauen hat zwar zugenommen, ist jedoch nach wie vor niedriger als jene der Männer. Zudem besteht ein erhebliches Lohngefälle zwischen den Geschlechtern, das höher ist als in der Schweiz oder im EU-Durchschnitt. Neben dem verstärkten Angebot flexibler Arbeitsmöglichkeiten sollten weitere Maßnahmen zur Verlängerung der Elternzeit für Männer und zur Subventionierung der Kinderbetreuung gesetzt werden. Da der Arbeitskräftemangel durch den demografischen Wandel noch verschärft wird, sollten Maßnahmen zur

Verbesserung des Arbeitskräftepotenzials bei älteren Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern geprüft werden, u. a. durch Flexibilisierung des Rentenalters und der Arbeitszeiten.

15. **Das Rentensystem verfügt über erhebliche Puffer, doch zur Schließung künftiger Finanzierungslücken sind weitere Maßnahmen erforderlich.** Das Vermögen der 1. Säule beläuft sich auf 60 Prozent des BIP und bildet mit einer Ersatzquote von 35 Prozent die Grundlage für das Alterseinkommen. Ergänzt wird die 1. Säule durch die betriebliche Vorsorge mit einem Vermögen von 120 Prozent des BIP sowie die private Vorsorge (3. Säule). Weil das System in Zukunft jedoch durch die Alterung unter Druck geraten wird, sind Maßnahmen zur Gewährleistung der Nachhaltigkeit erforderlich, darunter die Anhebung des Rentenalters und/oder der Beiträge.

16. **Die Klimareformen schreiten voran.** Dank der Verminderung seiner Treibhausgasemissionen um 20 Prozent hat Liechtenstein sein Kyoto-Ziel erreicht. Mit einer vor kurzem vom Parlament verabschiedeten langfristigen Klimastrategie soll bis 2050 Klimaneutralität erreicht werden, als Zwischenziel bis 2030 sollen die Treibhausgasemissionen um 55 Prozent (gegenüber 1990) reduziert werden. Zudem beabsichtigen die Behörden die Novellierung des Emissionshandelsgesetzes im Einklang mit der entsprechenden EU-Richtlinie. Im Zuge der bevorstehenden Aktualisierung der Anpassungsstrategie an den Klimawandel ist es wichtig, die klimabezogenen Ausgaben zu beziffern, um den grünen Wandel voranzutreiben.

17. **Zur Bewältigung von Cybersicherheitsrisiken wurden Maßnahmen getroffen, eine kontinuierliche Beaufsichtigung ist angezeigt.** Im Jahr 2022 wurde die nationale Stabsstelle Cybersicherheit gegründet, um Bedrohungen zu überwachen, die kritische Infrastruktur zu schützen sowie den Informationsaustausch im Land und mit den Behörden der Nachbarländer zu koordinieren. Zusätzlich wurde in der FMA eine neue Einheit geschaffen, die mit der Überwachung und Prüfung der Cybersicherheit bei Finanzinstituten betraut ist. Diese Einheit wird die Umsetzung der EU-Gesetzgebung im Bereich der digitalen operationalen Resilienz (Digital Operational Resilience Act, DORA) überwachen, die im Januar 2025 in Kraft getreten ist. Aufgrund der Entstehung neuer Cybersicherheitsrisiken wird die interinstitutionelle Koordinierung auch in Zukunft von entscheidender Bedeutung sein.

### **Schließen von Datenlücken**

18. **Im Bereich der makroökonomischen Statistik weist Liechtenstein erhebliche Lücken auf, deren Schließung von den Behörden zugesagt wurde.** Die Lücken sind auf die geringe Größe der Verwaltung und die begrenzten zugewiesenen Ressourcen zurückzuführen. Die Behörden stimmen zu, dass eine zeitnähere Erstellung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (die derzeit 23 Monate nach dem Bezugsjahr vorliegt) und die anschließende Erstellung einer eigenen Zahlungsbilanz Priorität haben. Die Bereitstellung zusätzlicher Mittel für das Amt für Statistik ist ein Schritt in die richtige Richtung. Zudem werden die Erhebung, Zusammenstellung und Verbreitung von Daten dank der interinstitutionellen Zusammenarbeit, unter anderem zwischen dem Amt für Statistik, der FMA, der Steuerverwaltung und dem Liechtenstein-Institut, weiter erleichtert.

\* \* \* \* \*

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