

Geopolitische Spannungen und Unsicherheit haben die Weltwirtschaft in den letzten Jahren durchgeschüttelt und auch vor Liechtenstein keinen Halt gemacht. Die hiesige Volkswirtschaft verfügt zwar über grossen Wohlstand sowie hohe Stabilität, Anpassungsfähigkeit und Resilienz. Sie weist aber – wie in der Forschung zu Liechtenstein bereits gezeigt – eine hohe konjunkturelle Volatilität auf und reagiert stärker und früher als die grösseren Nachbarstaaten auf internationale Wirtschaftsentwicklungen.

Andreas Brunhart und Martin Geiger vom Liechtenstein-Institut untersuchen mit Elias Hasler von der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein im vorliegenden LI Focus die momentan wichtigsten Konjunktureinflüsse: die sinkende globale Handelskooperation und stark gestiegene weltwirtschaftliche Unsicherheit, welche vor allem den Aussenhandel lähmen. Sie diskutieren zudem verschiedene Faktoren, welche Liechtenstein konjunkturell sensitiv, aber gleichzeitig auch resilient gemacht haben. Die empirischen Analysen zeigen, dass globale Fragmentierung und wirtschaftliche Unsicherheit einen im internationalen Vergleich starken Einfluss auf das liechtensteinische Bruttoinlandsprodukt haben, während die Arbeitslosigkeit davon relativ unberührt bleibt.

Die vorliegende Analyse leistet einen wichtigen Beitrag, um angesichts von US-Zöllen, Handelskonflikten und dem Auseinanderdriften politischer Länderblöcke die Wirkungskanäle der Weltkonjunktur auf Liechtenstein und seine Resilienz determinanten besser zu verstehen. Sie liefert zudem eine weitere ökonomische Erklärung für die hohen Konjunkturschwankungen in Liechtenstein, welche noch nicht untersucht wurde, aber gerade im aktuellen Umfeld besonders relevant ist. Und sie bietet erstmals kausale Evidenz für die rasche konjunkturelle Reagibilität Liechtensteins.
*Georges Baur, Co-Direktor
Liechtenstein-Institut*

LI FOCUS

1/2026



Geopolitische Verwerfungen und Unsicherheit: Die konjunkturelle Resilienz Liechtensteins

ANDREAS BRUNHART, MARTIN GEIGER, ELIAS HASLER

Geopolitische Verwerfungen und die damit verbundene wirtschaftspolitische Unsicherheit treffen Liechtenstein früher und stärker als seine grösseren Nachbarn. Während das Bruttoinlandsprodukt im europäischen Vergleich sehr sensitiv auf solche Zäsuren reagiert, erweist sich der heimische Arbeitsmarkt als bemerkenswert widerstandsfähig. Der LI Focus analysiert Wirkungskanäle und zeigt auf, warum Agilität und finanzielle Puffer zentrale Pfeiler der liechtensteinischen Resilienz bleiben.

Resilienz war schon immer ein wichtiges Konzept der betriebswirtschaftlichen Unternehmenssicht, aber auch aus der volkswirtschaftlichen, aggregierten Perspektive. In ruhigeren Zeiten und Phasen der wachsenden Handelskooperation und Globali-

sierung dominierten aus der Sicht Europas die Vorteile der sich intensivierenden Vernetzung. Begriffe wie Autonomie und Resilienz sind in der breiten Wahrnehmung aber wieder dringlicher geworden: vor allem seit der COVID-19-Pandemie, den damit verbundenen Lieferengpässen, der russischen Invasion in der Ukraine mit ihrer offenkundigen Verwundbarkeit gegenüber sicherheitspolitischen Bedrohungen und den steigenden Energie- und Rohstoffpreisen. Und nochmals in stärkerer Form seit den US-Zöllen und befürchteten geopolitischen Blockbildungen. Neben den politischen Auswirkungen haben diese Entwicklungen auch Einfluss auf den kurzfristigen Konjunkturverlauf sowie auf den langfristigen Wachstumspfad einer Volkswirtschaft.

Je kleiner eine Volkswirtschaft ist und je mehr sie aussenhandelsorientiert ist, umso stärker ist sie von die-

sen Entwicklungen betroffen und umso wichtiger ist Resilienz. Viele – wenn auch nicht alle – kleine Staaten weltweit haben einen hohen wirtschaftlichen Wohlstand erreicht und sich offenbar an hohe Volatilität gewöhnt, weil sie sich durch ihre Flexibilität und Anpassungsgeschwindigkeit gut von Konjunkturschocks erholen konnten. So hatte gemäss UNO-Daten von den zehn Ländern mit dem global höchsten Bruttonationaleinkommen pro Einwohner/ in – darunter auch Liechtenstein – nur eines eine Bevölkerung von über 10 Millionen, jedoch sechs von unter einer Million.

Der vorliegende LI Focus untersucht die bereits nachgewiesene hohe konjunkturelle Volatilität Liechtensteins mit der sehr starken und frühen Reaktion auf internationale Schocks und speziell die Sensitivität gegenüber Zäsuren internationaler Wirtschaftsverflechtungen und Unsicherheit (erste Auszüge und vorläufige Ergebnisse wurden bereits im Financial Stability Report 2025 präsentiert, siehe [BRUNHART, GEIGER UND HASLER \[2025\]](#)). Für die Beurteilung der konjunkturellen Resilienz Liechtensteins in Bezug auf eben genannte Schocks wird die Definition nach [BRIGUGLIO ET AL. \[2009\]](#) verwendet, wonach das volkswirtschaftliche *Risiko* durch

Vulnerabilität in Form von risikoerhöhender Exposition und durch *Resilienz* im Sinne risikoreduzierender Anpassungsfähigkeit bestimmt wird (in der Volkswirtschaftslehre wird *Resilienz* teilweise auch als Kombination von *Vulnerabilität* gemessen an der unmittelbaren Schockgrösse und *Erholung* gemessen an der zeitlichen Persistenz des Schocks konzeptualisiert).

Liechtenstein ist ein Paradebeispiel eines Kleinstaats, der eine hohe unmittelbare volkswirtschaftliche Verwundbarkeit aufweist, aber auch über eine hohe Anpassungsflexibilität verfügt, und mit dieser hohen Volatilität eine aussergewöhnliche Dynamik und Produktivität erreicht hat, gepaart mit hoher Stabilität und sehr hohem Wohlstand: Das Bruttonationaleinkommen pro Kopf ist das höchste der Welt, die Arbeitslosigkeit ist tief, die Lebenserwartung sowie die in Umfragen gemessene Lebenszufriedenheit sind hoch und die öffentlichen Haushalte sehr solide mit grossen Reserven. Gegenwärtig steht Liechtenstein im Lichte zunehmender geopolitischer Fragmentierung im internationalen Handel und erhöhter wirtschaftlicher Unsicherheit allerdings wie alle

europäischen Volkswirtschaften vor substanziellen Herausforderungen.

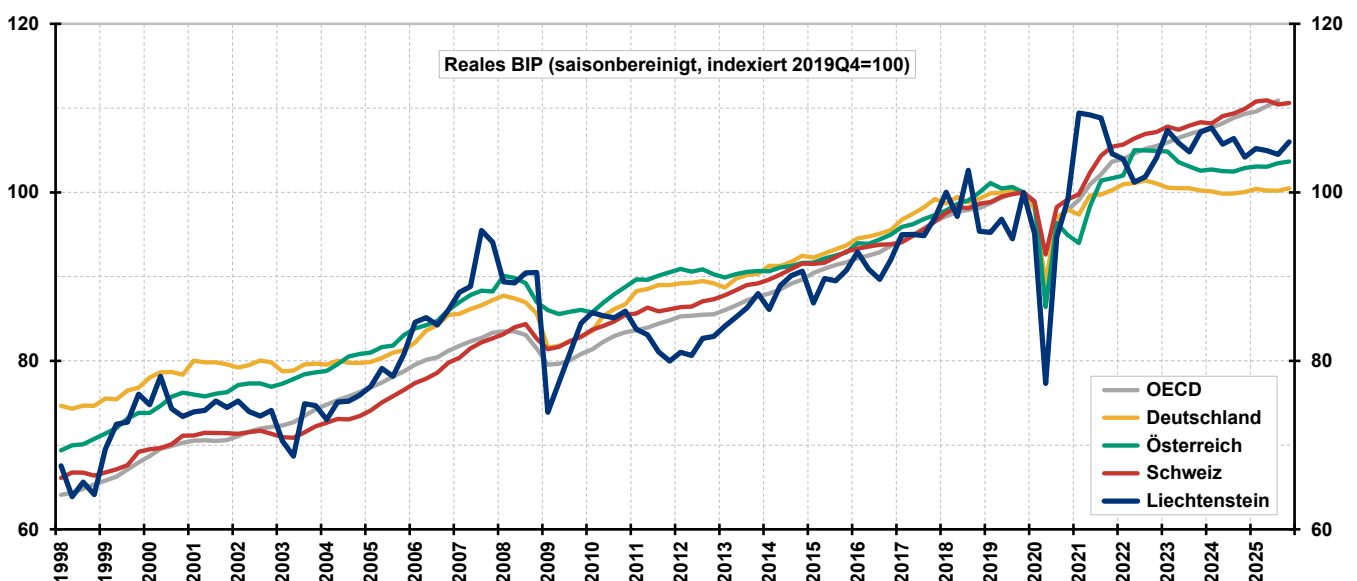
Dabei ist die sehr kleine und offene Wirtschaft gegenüber globalen Schocks besonders exponiert, es kann ihr aber gleichzeitig eine bemerkenswerte Robustheit attestiert werden. So konnte sich Liechtenstein trotz starker Reagibilität und starker Einbrüche des Bruttoinlandsproduktes (BIP) in der Regel wieder kräftig erholen und die Beschäftigung und Staatsfinanzen waren auch in solchen Phasen stabil.

Liechtensteins Wirtschaft und Politik haben es geschafft, in einer wirtschaftlich jahrzehntelang florierenden Region – Mitteleuropa und speziell die Bodenseeregion – die Nachteile von Kleinheit und Offenheit abzufedern und die diesbezüglichen Chancen aktiv zu nutzen. Getragen wurde

Liechtenstein ist durch seine hohe Anpassungsfähigkeit und die Reserven trotz hoher Volatilität resilient.

dies von einer innovativen Industrie, dem ebenfalls global vernetzten Finanzsektor, internationalen Integrationsschritten wie beispielsweise dem EWR-Beitritt sowie von guten und liberalen Rahmenbedingungen am Standort. Aktuell zeigt sich jedoch wieder deutlicher, wie stark kleine offene Volkswirtschaften den rauen Winden der Weltwirtschaft ausgesetzt sind. Die seit

Abb. 1: Reales BIP Liechtensteins im internationalen Vergleich (saisonbereinigt, indexiert)



2022 anhaltende weltwirtschaftliche Abkühlung – verursacht durch Lieferkettenunterbrechungen, den Ukraine-Krieg, steigende Energie- und Rohstoffpreise, die straffere Geldpolitik zur Inflationsbekämpfung sowie die eingeführten US-Zölle – belasten Liechtensteins Volkswirtschaft. Dabei wirken aber nicht nur die jeweiligen konkreten Ereignisse hemmend, sondern vor allem die Unsicherheit über die weiteren wirtschaftlichen und politischen Globalentwicklungen.

Konjunkturelle Volatilität Liechtensteins im internationalen Vergleich

Wie in Abb. 1 mit dem indexierten realen BIP Liechtensteins im internationalen Vergleich sichtbar, reagiert die hiesige Volkswirtschaft traditionell stark auf internationale Konjunkturzyklen. Einerseits ist dies typisch für kleine Länder aufgrund der geringeren Pufferwirkung der Binnenwirtschaft, ihrer begrenzten Möglichkeiten für eine antizyklische Geld- oder Fiskalpolitik und ihres in der Regel geringeren Diversifizierungsgrades (siehe [BRUNHART \[2025\]](#)). Andererseits hängt die hohe Volatilität der liechtensteinischen Volkswirtschaft neben der extrem starken Aussenorientierung auch mit ihrer spezifischen sektoralen Komposition zusammen, welche sich durch zwei starke Standbeine auszeichnet: die Investitions- und Vorleistungsgüterproduktion sowie Finanzdienstleistungen, welche beide üblicherweise durch eine höhere Volatilität als die Gesamtwirtschaft gekennzeichnet sind. Die Nachfrage nach Investitionsgütern reagiert stark und früh auf konjunkturelle Tendenzen und ist zudem in Phasen erhöhter Unsicherheit durch abwartendes Verhalten gekennzeichnet (siehe z. B. [FRANCOIS UND WOERZ \[2009\]](#)). Dieses «Wait-and-See» kann sich dann aber wieder ruckartig ändern, wenn die Unsicherheit abnimmt. Beide Phänomene führen dazu, dass Investitionen in der Regel stärker und schneller schwanken als das BIP.

Andererseits weisen auch Finanzdienstleistungen eine erhöh-

te Volatilität auf: Die Auswertung von Eurostat-Daten zeigt, dass – im Durchschnitt aller EU-Länder (seit 2000) – die Standardabweichung der vierteljährlichen Wachstumsrate der realen Bruttowertschöpfung im Sektor «Finanz- und Versicherungsdienstleistungen» mehr als doppelt so hoch ist wie die der gesamten Bruttowertschöpfung aller Sektoren. Im europäischen OECD-Ländervergleich sind die Bruttowertschöpfungsanteile Liechtensteins in der Regel für die Industrie am höchsten und am zweithöchsten für Finanz- und Versicherungsdienstleistungen (vgl. [BRUNHART UND GEIGER \[2024, S. 337\]](#)).

Liechtenstein reagiert nicht nur sehr sensibel auf internationale wirtschaftliche Entwicklungen, sondern neigt auch dazu, früher zu reagieren (vgl. [BRUNHART \[2017\]](#)). Das im Ver-

**Liechtensteins
Konjunktur reagiert
deutlich stärker
sowie früher auf
internationale
Entwicklungen.**

gleich zu den Nachbarländern vorlaufende konjunkturelle Muster des liechtensteinischen BIP ist wohl nicht auf die Reaktion auf allgemeine globale Konjunkturentwicklungen zurückzuführen (vgl. [GEIGER UND HASLER \[2021\]](#)). Es scheint jedoch wahrscheinlich, dass es mit einer starken und raschen Reaktion auf grössere wirtschaftliche Disruptionen – wie schockartige Änderungen von Aussenhandelskooperation/-konflikten (Fragmentierung) oder wirtschaftliche Unsicherheit – zusammenhängt. Beispielsweise wegen seiner sektoralen Ausrichtung auf wechselkursschwankungssensitive Exportbranchen (siehe [BRUNHART UND GEIGER \[2025\]](#)) oder vor allem wegen der Abhängigkeit vom Aussenhandel (insbesondere von Investitions- und Intermediärgüterexporten sowie Finanzdienstleistungen) und einer starken Sensitivität gegenüber geopolitischer Fragmentierung und allgemeiner Unsicherheit. Um diese Vermutung zu überprüfen, wird im Folgenden die gemessene Entwicklung der geopolitischen Fragmentierung und globalen Unsicherheit betrachtet und die tatsächliche Reagibilität Liech-

tensteins auf beides geschätzt und in einen internationalen Vergleich gestellt.

Entwicklung von geopolitischer Fragmentierung und Unsicherheit

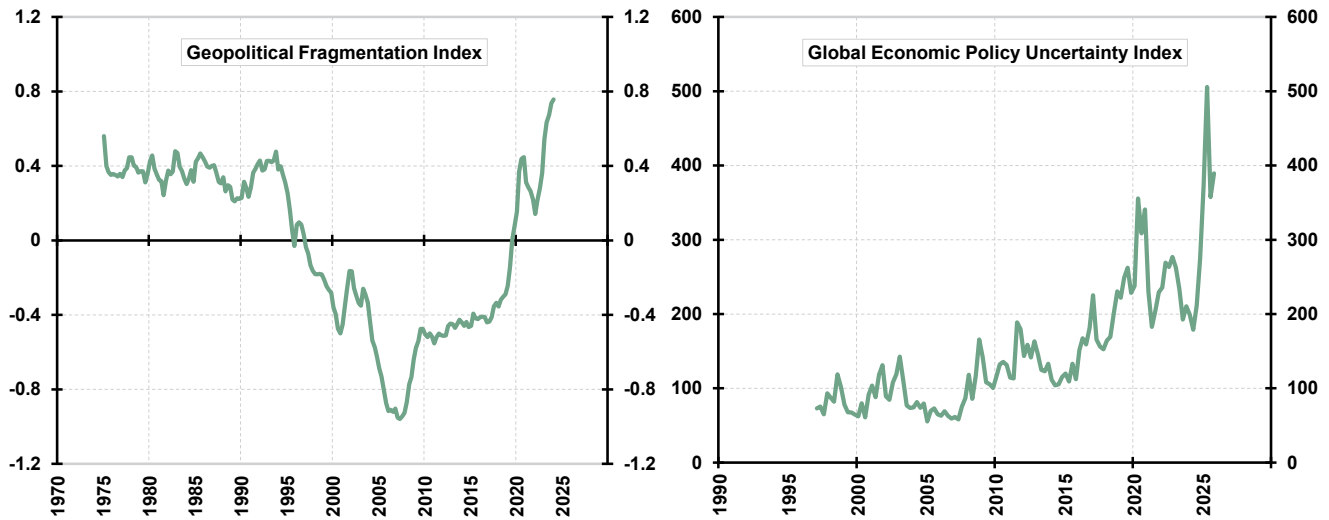
Die im Vergleich zu seinen grösseren Nachbarstaaten normalerweise stärkere Konjunktorempfindlichkeit Liechtensteins war während der COVID-19-Rezession im Jahr 2020 ausnahmsweise weniger ausgeprägt (vgl. [BRUNHART, GEIGER UND RITTER \[2022\]](#)), doch Liechtenstein wurde danach wieder frühzeitig und sehr stark von den globalen Schwankungen und den wachsenden geopolitischen Spannungen getroffen.

Die linke Grafik in Abb. 2 zeigt den Geopolitical Fragmentation Index (GFI) von [FERNÁNDEZ-VILLAVEDE, MINEYAMA UND SONG \[2024\]](#) und verdeutlicht mit der seit etwa 2008 wieder zunehmenden Fragmentierung, wie die Weltwirtschaft auseinandergedriftet ist. Der GFI erfasst den Grad der globalen wirtschaftlichen Integration und modelliert Fragmentierung als latente (unbeobachtbare) Variable mit Hilfe eines dynamischen hierarchischen Faktormodells. Die dadurch ermittelte Desintegration wird in den vier Dimensionen Handel, Finanzen, Mobilität sowie Politik gemessen. Diese vier Dimensionen werden wiederum im aggregierten GFI zusammengefasst. Ein höherer Wert signalisiert eine zunehmende Fragmentierung (die Länder entfernen sich voneinander), während ein niedrigerer Wert eine vertieftere Integration und wachsende Interdependenz widerspiegelt.

Seit etwa einem Jahrzehnt lässt sich ein starker allgemeiner Aufwärtstrend des GFI beobachten. In diese Zeitspanne fielen unter anderem das Brexit-Votum, die Neuausrichtung der US-Handelspolitik unter der ersten Trump-Administration sowie die russische Invasion in der Ukraine. Die neuesten verfügbaren Daten aus dem ersten Quartal 2024 (2024Q1) belegen den höchsten Stand der Fragmentierung seit Beginn der Zeitreihe, und es ist mehr als unwahrscheinlich, dass die

Globale Fragmentierung und wirtschaftliche Unsicherheit haben jeweils einen relativ starken Einfluss auf das liechtensteinische BIP.

Abb. 2: Entwicklung der geopolitischen Fragmentierung und der globalen wirtschaftspolitischen Unsicherheit



Daten: <https://geopol-fragmentation-index.com> (FERNÁNDEZ-VILLAYERDE, MINEYAMA UND SONG [2024]), <https://www.policyuncertainty.com> (BAKER, BLOOM UND DAVIS [2016])

Fragmentierung seither abgenommen hat.

Politische und wirtschaftliche Fragmentierung verursachen Unsicherheit über den Modus Operandi der internationalen wirtschaftli-

chen Zusammenarbeit. Die rechte Grafik in Abb. 2 zeigt die globale wirtschaftspolitische Unsicherheit anhand des GEPU-Indexes (Global Economic Policy Uncertainty) von [BAKER, BLOOM UND DAVIS \[2016\]](#), in

dem die Häufigkeit von spezifischen Stichworten in Verbindung mit Wirtschaftspolitik und wirtschaftliche Risiken als Proxy für Unsicherheit ausgewertet wird. Obwohl die Finanzkrise 2008/09 und insbesonde-

Box 1: Schätzung der dynamischen Reaktion des BIP und der Arbeitslosenquote

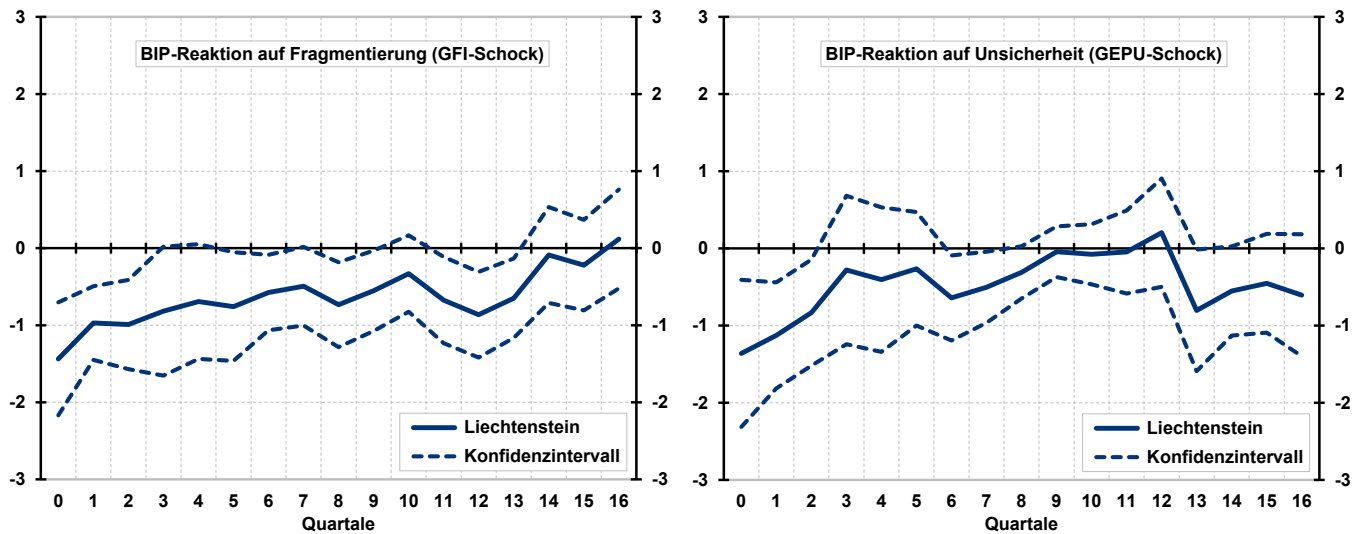
Die dynamische Reaktion auf Änderungen im Global Fragmentation Index (GFI, [FERNÁNDEZ-VILLAYERDE, MINEYAMA UND SONG \[2024\]](#)) oder im Global Economic Policy Uncertainty Index (GEPU, [BAKER BLOOM UND DAVIS \[2016\]](#)) wird mit der zeitreihenanalytischen Methode der «lokalen Projektionen» geschätzt (siehe [JORDÀ \[2005\]](#) für weitere Erläuterungen zu lokalen Projektionsmodellen). Dafür wird eine Reihe von Regressionen durchgeführt, in denen die abhängige Variable y_t^i , – in diesem Fall das auf 100 indexierte reale Quartals-BIP oder Quartalsdaten der Arbeitslosenquote – sukzessive um ein Quartal versetzt wird. So werden die Effekte der unabhängigen Variable x_t (GFI, GEPU oder andere Indizes, siehe Tab. 3) für jedes Land i einzeln und jeweils zum Zeitpunkt t und den Zeitpunkten $t, t+1, \dots, t+h$ geschätzt (für die zeitlichen Horizonte $h = 0, \dots, 16$):

$$y_{t+h}^i = \alpha_h^i + \sum_{l=0}^2 \beta_{l,h}^i \cdot x_{t-l} + \sum_{l=1}^2 \mu_{l,h}^i \cdot y_{t-l}^i + \theta_h^i \cdot t + \delta_h^i \cdot t^2 + \varepsilon_h^i.$$

Im Zentrum des analytischen Interesses steht die Impulsantwortfolge auf Basis der $\beta_{0,h}^i$ -Koeffizienten, die mit einem unvorhergesehenen Anstieg der Indizes verbunden sind. In der Modellierung werden zudem eine Konstante α_h^i , autoregressive Terme ($\mu_{l,h}^i$ -Koeffizienten) der abhängigen Variable und ein linearer und quadratischer Zeitrend (t und t^2) in der Modellierung berücksichtigt. Die Standardfehler werden mit der Methode von [NEWKEY UND WEST \[1987\]](#) korrigiert und die Reaktion für einen «durchschnittlichen» Schock in Form einer Standardabweichung im jeweiligen «pre-whitened» (von Autokorrelation bereinigten) Index skaliert. Wie bei lokalen Projektionen üblich, werden 68%-Konfidenzintervalle als Indikation für statistische Signifikanz verwendet.

Die realen, saisonbereinigten Quartalszahlen des BIP Liechtensteins beruhen auf der BIP-Schätzung 2024, der BIP-Quartalschätzung sowie Preis- und Strukturbruchbereinigungen des [Liechtenstein-Instituts](#) basierend auf nominalen Jahreswerten des [Amtes für Statistik](#). Die liechtensteinischen Arbeitslosenquotendaten sind quartalisierte sowie saison- und strukturbruchbereinigte Werte des Liechtenstein-Instituts basierend auf Monatszahlen des [Amtes für Statistik](#). Das reale, saisonbereinigte BIP der EU/EFTA-Staaten stammt von [Eurostat](#). Auch die EU/EFTA-Arbeitslosenquoten entstammen [Eurostat](#), welche quartalisiert und mit der Methode [X13-ARIMA](#) saisonbereinigt wurden (eigene Berechnungen). Der Datensatz umfasst 29 Staaten vom 1. Quartal 1998 bis zum 1. Quartal 2024.

Abb. 3: Reaktion des realen Quartals-BIP auf Fragmentierungs- und Unsicherheitsschocks (16 Quartale, Schätzkoeffizient lokales Projektionsmodell und Konfidenzintervall)



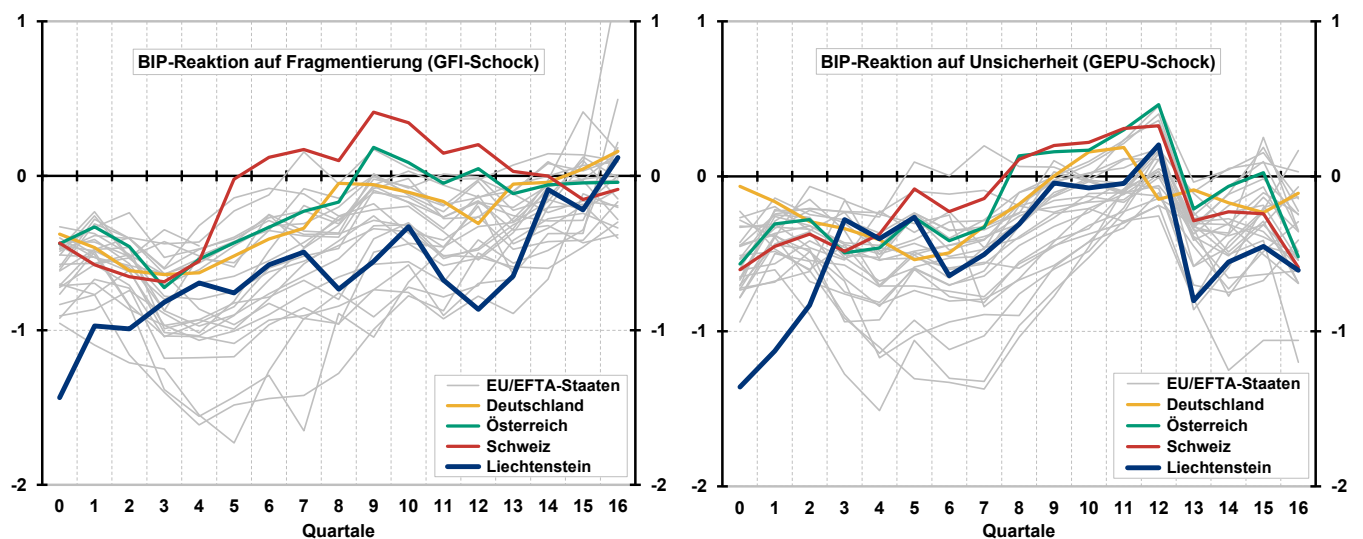
Daten: Eigene Regressionen (Methodik und Datenbasis siehe Box 1)

re die COVID-19-Pandemie mit einer beispiellosen wirtschaftlichen Unsicherheit einhergingen und Unsicherheit eine entscheidende Rolle in der Wirkung dieser Zäsuren spielte, waren die ersten drei Quartale 2025 mit noch höheren EPU-Werten verbunden. Die momentan anhaltenden politischen und wirtschaftlichen Spannungen, die dazu führen, dass Länder auseinanderdriften, gehen also mit Rekordwerten bei der wirtschaftspolitischen Unsicherheit einher.

Veränderungen der beiden Indizes lassen sich statistisch gesprochen als Schocks der «ersten Momente» (Mittelwerte) und der «zweiten Momente» (Varianz) erfassen. Erstere sind also direkte Effekte auf das Niveau der Fragmentierung per se, während zweitens Volatilitätsänderungen darstellen und als Unsicherheitsschocks interpretiert werden können. Ereignisse im Zusammenhang mit geopolitischer Fragmentierung schaffen einer-

seits harte Fakten. Diese effektiven Veränderungen im Niveau der internationalen Handelskooperation verändern aber unmittelbar auch die Erwartungen über künftige wirtschaftliche Bedingungen. Damit lösen sie Schocks der «zweiten Momente» aus: eine erhöhte Varianz als Ausdruck von Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung. Dies führt zu einem «Wait-and-See»-Verhalten, vorsorglicher Zurückhaltung und verzögerten Investitionen (siehe

Abb. 4: Reaktion des realen Quartals-BIP auf Fragmentierungs- und Unsicherheitsschocks (16 Quartale, Schätzkoeffizient lokales Projektionsmodell)



Daten: Eigene Regressionen (Methodik und Datenbasis siehe Box 1)

[CALDARA ET AL. \[2016\]](#) und [BAKER, BLOOM UND TERRY \[2024\]](#)).

Schätzung der Reaktion des BIP auf Fragmentierung und Unsicherheit

Die dynamischen Effekte von geopolitischer Fragmentierung und wirtschaftspolitischer Unsicherheit auf das BIP werden in einem regressionsbasierten Schätzansatz evaluiert (siehe Box 1). Die entsprechenden Auswertungen zeigen, wie sich abrupte Änderungen der entsprechenden Indizes unmittelbar im selben Quartal sowie über einen Zeitraum von bis zu sechzehn Quartalen (vier Jahre) nach dem Schockereignis auswirken.

Ein Anstieg der geopolitischen Fragmentierung führt zu einer unmittelbaren und starken Reaktion der liechtensteinischen Wirtschaft. So geht ein durchschnittlicher Schock im GFI mit einem Rückgang des rea-

len BIP-Niveaus um etwa 1.4% innerhalb des Quartals einher (linke Grafik in Abb. 3). Ähnlich stark und rasch stellt sich auch der BIP-Niveaurückgang in unmittelbarer Reaktion auf einen Unsicherheitsschock dar (rechte Grafik in Abb. 3). Insgesamt deuten die Analysen auf eine hohe Sensitivität der liechtensteinischen Wirtschaft gegenüber den jüngsten geopolitischen Verwerfungen im Hinblick auf die US-Handelspolitik und die Verschlechterung der internationalen Sicherheit hin. Zudem liefern sie wertvolle Einblicke in die Ursachen der sehr frühen Reaktion Liechtensteins auf internationale Konjunkturschwankungen.

Abb. 4 setzt die liechtensteinische Reaktion in Relation zu jener anderer europäischer Staaten. Dabei sind

neben Liechtenstein auch die umliegenden Staaten Schweiz, Österreich und Deutschland (farbig) und die anderen EU/EFTA-Staaten (grau) dargestellt, um einen Eindruck der Variation der Reaktion im europäischen Querschnittsvergleich zu ver-

Ein durchschnittlicher Fragmentierungsschock führt zu einem sofortigen Rückgang des liechtensteinischen BIP-Niveaus um etwa 1.4%.

mitteln. Es zeigt sich, dass in Liechtenstein die unmittelbare BIP-Reaktion auf Zäsuren bezüglich Fragmentierung und Unsicherheit im Ländervergleich mit Abstand am stärksten ausgeprägt ist. Zudem ist es auffällig, dass die

Reaktion Liechtensteins tendenziell nicht nur früher ausfällt, sondern auch persistenter ist, besonders im Falle von Fragmentierungsschocks. Dort befindet sich die dynamische Reaktion Liechtensteins auch noch drei Jahre nach dem Eintritt des Schocks im Ländervergleich am un-

Tab. 1: Reaktion des realen Quartals-BIP auf Fragmentierungs- und Unsicherheitsschocks (kumuliert über 4 Quartale, Schätzkoeffizient lokales Projektionsmodell)

	-4.91	-4.23	-4.15	-4.88	-2.62	-4.00	-4.58	-4.18	-3.50
Liechtenstein	-2.90	-3.47	-3.34	-1.36	-2.26	-2.28	-2.69	-1.92	-2.03
Schweiz	-2.72	-2.60	-2.38	-2.36	-1.52	-1.27	-0.79	-1.79	-0.93
Deutschland	-2.49	-2.34	-1.45	-2.08	-1.20	-2.11	-1.55	-1.53	-0.73
Österreich	-2.40	-2.06	-1.50	-1.92	-1.65	-2.11	-2.05	-1.70	-1.24
Belgien	-3.77	-3.28	-3.35	-3.08	-2.19	-2.75	-2.99	-2.07	-1.08
Bulgarien	-2.61	-2.31	-2.63	-2.73	-1.57	-1.86	-1.83	-2.50	-1.70
Dänemark	-4.17	-3.68	-4.59	-3.41	-3.63	-2.58	-1.51	-6.51	-4.83
Estland	-2.95	-2.67	-3.14	-3.00	-2.15	-1.99	-1.04	-3.35	-1.98
Finnland	-2.62	-2.16	-1.35	-2.41	-1.12	-2.23	-2.21	-1.83	-1.12
Frankreich	-4.66	-4.48		-4.78	-2.08	-3.32	-3.40		-1.64
Island	-3.99	-3.33	-2.82	-3.71	-3.11	-3.16	-3.73	-3.11	-2.83
Italien	-6.06	-5.09	-3.32	-4.77	-2.41	-3.74	-4.37	-3.31	-2.19
Kroatien	-5.64	-5.30	-6.57	-4.82	-4.50	-4.93	-2.74	-5.96	-5.17
Lettland	-3.69	-3.28	-4.59	-3.62	-2.78	-2.65	-1.62	-4.32	-3.21
Litauen	-2.19	-1.83	-2.87	-2.60	-0.93	-1.49	-1.23	-1.88	-1.39
Luxemburg	-2.48	-1.62	-0.66	-2.75	0.63	-2.42	-1.54	-2.55	-1.33
Malta	-3.02	-2.98	-2.25	-2.12	-1.65	-2.08	-2.15	-1.45	-0.88
Niederlande	-2.06	-2.07	-1.51	-1.91	-1.29	-1.63	-1.38	-1.52	-0.94
Norwegen	-2.36	-1.99	-1.78	-1.44	-0.55	-1.47	-1.32	-0.29	0.45
Polen	-3.57	-2.72	-1.97	-3.06	-1.45	-3.48	-2.87	-2.85	-1.77
Portugal	-3.00	-2.97	-2.00	-2.66	-1.04	-1.42	-2.35	-2.68	-1.42
Rumänien	-2.82	-2.60	-2.82	-2.40	-1.58	-1.87	-1.09	-2.29	-1.21
Schweden	-2.04	-1.93	-1.93	-1.62	-0.89	-1.46	-1.94	-1.56	-0.99
Slowakei	-4.17	-3.45	-3.76	-4.06	-2.66	-3.44	-3.03	-4.26	-3.36
Slowenien	-4.68	-3.42	-2.71	-4.19	-2.26	-4.02	-3.46	-3.38	-2.47
Spanien	-3.30	-2.76	-2.66	-2.70	-1.50	-2.16	-1.95	-3.02	-1.98
Tschechien	-4.26	-3.24	-3.44	-3.64	-1.64	-3.07	-1.85	-3.63	-2.05
Ungarn	-4.42	-3.38	-3.19	-4.19	-0.85	-2.17	-3.57	-0.85	0.13
Zypern	-3.45	-3.01	-2.81	-3.04	-1.81	-2.52	-2.30	-2.72	-1.84
Durchschnitt									
	Geopolitical Fragmentation	Trade Fragmentation	Financial Fragmentation	Political Fragmentation	Mobility Fragmentation	Global Economic Policy Uncertainty	World Uncertainty	CBOE Volatility Index (VIX)	Financial Uncertainty

Daten: Eigene Regressionen (Methodik und Datenbasis siehe Box 1 und Tab. 3). Bemerkungen: Zellenfarben (rot über weiss bis blau) signalisieren die Schockeffektgrösse, am stärksten betroffenes Land ist jeweils dunkelrot und am wenigsten betroffenes dunkelblau (Farbskala für jeden Index separat).

teren Rand der Verteilung der BIP-Reaktion. Folglich ist ein Anstieg der geopolitischen Fragmentierung für die liechtensteinische Wirtschaft im Vergleich zu den Referenzländern besonders schädlich.

Weitere Analysen, in denen die Subindizes des GFI ausgewertet werden, zeigen (siehe auch Tab. 1 und 2 und die Ausführungen dazu), dass die Reaktion Liechtensteins durch die besonders sensible Reaktion auf Handels- und Finanzfragmentierung getrieben wird, was angesichts der Abhängigkeit Liechtensteins von Güterexporten und Finanzdienstleistungen nicht überrascht.

Das reale BIP Liechtensteins reagiert auf Fragmentierungs- und Unsicherheitsschocks also früher, stärker und besonders im Falle der Fragmentierung auch länger als in den umliegenden Staaten Schweiz,

Kleinere Staaten sind kurzfristig stärker von den betrachteten Schocks betroffen.

Österreich oder Deutschland. Letzteres kann wohl mit sogenannten Zweitrundeneffekten erklärt werden: Sind die Nachbarländer später betroffen, lässt nachgelagert auch die dortige Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen aus Liechtenstein nach.

Im Querschnittsvergleich der Staaten korrelieren die Auswirkungen sowohl von Fragmentierungs- wie auch Unsicherheitsschocks in den Quartalen 0, 1, und 2 signifikant positiv mit der Bevölkerungsgrösse. Dieser Unterschied ebbt dann bei beiden Schockarten ab und in den Quartalen 3 und 4 lässt sich kein statistisch signifikanter Unterschied zwischen kleineren und grösseren Staaten mehr feststellen. Kleinere

Staaten sind kurzfristig also tendenziell stärker von den betrachteten Schocks betroffen. Die derart starke Sensitivität Liechtensteins – auch gegenüber anderen Kleinststaaten – hängt aber vor allem mit der spezifischen Branchenausrichtung zusammen.

Um die Ergebnisse aus den Abb. 3 und 4 zu generalisieren und mögliche Wirkungskanäle zu identifizieren, werden mit derselben Schätzmethode

Die starke Sensitivität Liechtensteins – auch gegenüber anderen Kleinststaaten – hängt mit der spezifischen Branchenausrichtung zusammen.

die Subindizes von Fragmentierung sowie alternative Unsicherheitsmasse betrachtet. Tab. 1 und 2 zeigen die kumulierten – sprich über Quartale aufsummierten – totalen Effekte abrupter Änderungen

der entsprechenden Indizes auf das reale BIP. Tab. 1 zielt dabei auf die kurzfristigen Schockeffekte über ein Jahr ab und Tab. 2 auf die

Tab. 2: Reaktion des realen Quartals-BIP auf Fragmentierungs- und Unsicherheitsschocks (kumuliert über 16 Quartale, Schätzkoeffizient lokales Projektionsmodell)

	-10.73	-9.49	-12.68	-11.81	-9.26	-8.09	-5.69	-8.21	-6.86
Liechtenstein	-1.64	-3.04	-3.50	0.43	-2.90	-2.92	-2.47	-0.75	-1.29
Schweiz	-4.57	-3.16	-3.11	-1.21	-1.43	-3.20	-0.26	-3.22	-3.02
Deutschland	-3.65	-3.52	-3.98	-3.34	-3.13	-2.67	-1.96	-1.51	-1.12
Österreich	-3.93	-3.42	-4.19	-3.31	-4.78	-2.34	-3.06	-1.72	-2.49
Belgien	-12.25	-10.37	-14.34	-10.70	-9.96	-8.66	-8.47	-7.93	-6.94
Bulgarien	-5.25	-3.44	-5.95	-4.68	-4.13	-4.41	-1.59	-6.31	-5.99
Dänemark	-9.19	-4.61	-7.71	-6.44	-5.84	-7.01	0.43	-15.94	-15.38
Estland	-8.19	-5.83	-8.97	-8.98	-5.13	-5.80	-1.62	-8.51	-6.94
Finnland	-3.79	-3.09	-3.08	-2.31	-3.54	-3.46	-3.34	-1.55	-1.65
Frankreich	-12.96	-10.82	-15.40	-8.79	-10.36	-11.29	-7.53	-8.50	-8.30
Island	-7.41	-5.86	-8.22	-8.05	-9.57	-6.62	-6.29	-6.01	-6.27
Italien	-14.70	-14.40	-14.19	-10.86	-12.44	-10.62	-11.91	-9.76	-6.11
Kroatien	-13.90	-9.79	-16.82	-12.74	-14.54	-12.65	-3.50	-19.78	-20.15
Lettland	-10.42	-7.37	-12.25	-9.37	-8.48	-6.31	-2.67	-13.04	-12.05
Litauen	-6.33	-4.90	-6.84	-4.51	-2.34	-4.33	-1.67	-4.86	-3.29
Luxemburg	-5.52	-4.34	-3.75	-4.68	-1.99	-7.31	-4.07	-4.45	-3.69
Malta	-7.10	-7.01	-8.29	-5.21	-5.71	-4.92	-4.38	-4.02	-2.69
Niederlande	-3.71	-3.41	-4.87	-3.46	-4.03	-2.50	-1.96	-2.61	-3.04
Norwegen	-3.13	-2.85	-3.46	-2.80	-0.60	-2.11	-2.45	0.17	1.23
Polen	-9.48	-7.53	-9.39	-9.80	-8.75	-9.36	-7.09	-6.34	-5.70
Portugal	-10.87	-9.16	-11.95	-11.54	-7.00	-6.06	-4.67	-10.41	-10.27
Rumänien	-4.55	-3.11	-4.36	-3.69	-2.45	-3.91	-1.27	-3.96	-3.09
Schweden	-5.52	-5.55	-6.12	-5.57	-3.78	-3.81	-4.35	-3.23	-2.26
Slowakei	-13.01	-9.64	-15.08	-14.15	-11.20	-9.84	-5.55	-13.90	-13.94
Slowenien	-10.47	-7.65	-10.71	-12.22	-11.03	-9.87	-6.65	-8.95	-8.81
Spanien	-7.94	-6.10	-8.08	-8.32	-4.66	-5.63	-3.44	-7.46	-6.64
Tschechien	-8.31	-4.28	-6.62	-4.76	-4.04	-6.55	-0.46	-10.21	-9.99
Ungarn	-7.17	-4.07	-7.74	-15.45	-1.36	-9.35	-10.53	1.36	5.22
Zypern	-7.78	-6.13	-8.33	-7.18	-6.02	-6.26	-4.08	-6.61	-5.91
Durchschnitt									
Geopolitical Fragmentation									
Trade Fragmentation									
Financial Fragmentation									
Political Fragmentation									
Mobility Fragmentation									
Global Economic Policy Uncertainty									
World Uncertainty									
CBOE Volatility Index (VIX)									
Financial Uncertainty									

Daten: Eigene Regressionen (Methodik und Datenbasis siehe Box 1 und Tab. 3). Bemerkungen: Zellenfarben (rot über weiss bis blau) signalisieren die Schockeffektgrösse, am stärksten betroffenes Land ist jeweils dunkelrot und am wenigsten betroffenes dunkelblau (Farbskala für jeden Index separat).

langfristigen über vier Jahre. Die farbige Hinterlegung der einzelnen Zellen verdeutlicht die Effektgrösse eines Schocks in den Indizes im Ländervergleich entsprechend einer Temperaturskala (rot über weiss bis blau). Für jeden Index einzeln wird das am stärksten betroffene Land dunkelrot eingefärbt und das am schwächsten betroffene dunkelblau. Im Falle von Fragmentierung werden nicht nur der Gesamtindex (GFI), sondern auch die Subindizes in den Dimensionen Handel, Finanzen, Mobilität sowie Politik gezeigt. Bei Unsicherheit sind neben der globalen wirtschaftspolitischen Unsicherheit (GEPU) alternative globale Unsicherheitsmasse sowie spezifischere Masse für Finanzmarktunsicherheit aufgeführt (siehe Tab. 3 für eine Erläuterung aller verwendeten Indizes).

Tab. 1 verdeutlicht, dass Liechtensteins BIP im ersten Jahr sowohl nach Fragmentierungs- als auch nach Unsicherheitsschocks stark betroffen ist. Die durchgängig rote Einfärbung der Werte Liechtensteins in der Tabelle bedeutet, dass die totale BIP-Reaktion über alle Indizes hinweg am unteren Ende der Länderverteilung liegt. Man kann

daraus also schliessen, dass sich sowohl Fragmentierungs- wie auch Unsicherheitsschocks über alle betrachteten Kanäle auf Liechtenstein auswirken. Sie übertragen sich beispielsweise also nicht nur spezifisch über den Güterausserhandelskanal einerseits oder den Finanzkanal andererseits.

Demgegenüber veranschaulicht Tab. 2 den Totaleffekt der beiden Kategorien von Schocks in der langen Frist von vier Jahren. Auch hier lassen sich Gemeinsamkeiten in der Schockanfälligkeit beobachten: Sowohl Fragmentierung als auch Unsicherheit haben kumuliert über den betrachteten Zeitraum von sechzehn Quartalen nach Schockeintritt relativ stark ausgeprägte Wirkungen auf das liechtensteinische BIP, unabhängig von ihrer spezifischen Ursache (Finanzmarkt oder Realwirtschaft). Allerdings legt die visuelle

Beurteilung der dynamischen Effekte in Abb. 4 nahe, dass Fragmentierungsschocks eine tendenziell persistenterere Auswirkung als Unsicherheitsschocks haben (vor allem wenn jeweils mit den Nachbarstaaten verglichen wird).

Sowohl die Fragmentierungs- als auch die Unsicherheitsschocks wirken via Güter- und via Finanzmärkte.

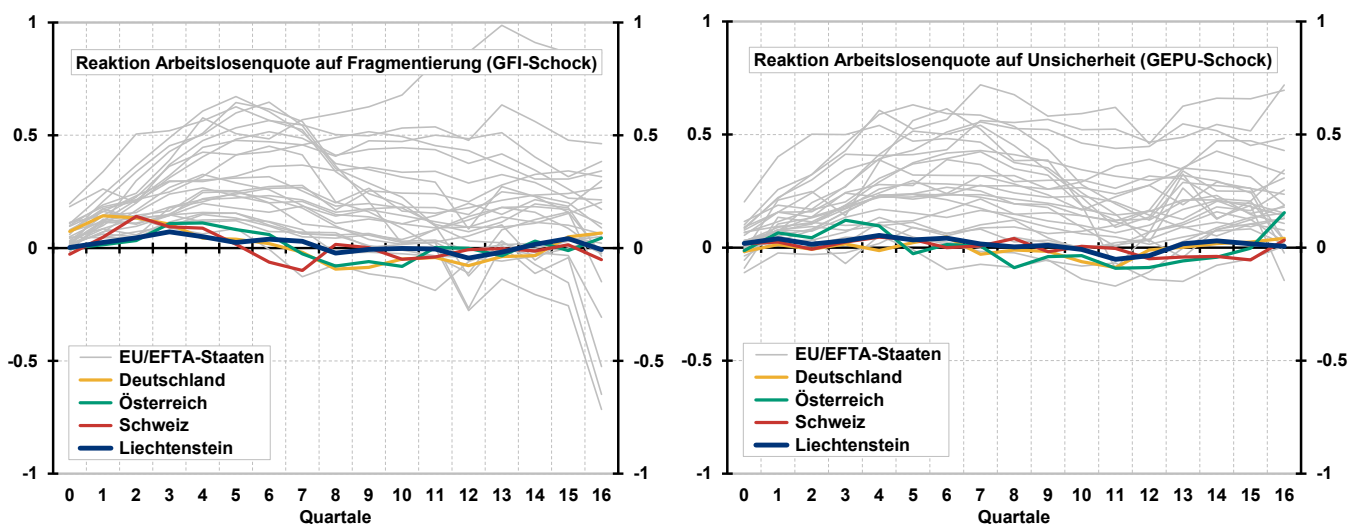
Die Arbeitslosenquote in Liechtenstein bleibt von den Schockwirkungen auf das BIP relativ unberührt.

Resilienz der Arbeitslosigkeit angesichts hoher BIP-Sensitivität

Angesichts der gerade gezeigten hohen Sensitivität der anhand des BIP gemessenen wirtschaftlichen Aktivität und Produktionsleistung stellt sich die Frage, ob diese Schockwellen gut von der liechtensteinischen Volkswirtschaft absorbiert werden können und wie stark sich diese in Stellenabbau oder Arbeitslosigkeit übersetzen. Abb. 5 zeigt die ebenfalls mit lokalen Projektionsmodellen (siehe Box 1) geschätzte dynamische Reaktion der Arbeitslosenquoten in den EU/EFTA-Staaten auf schockartige Änderungen der geopolitischen Fragmentierung und der wirtschaftspolitischen Unsicherheit.

Im Gegensatz zur ausgeprägten Reaktion des BIP lassen sich für Liechtensteins Arbeitslosigkeit im europäischen Vergleich nur kleine beziehungsweise gar keine Effekte feststellen. Das weist auf ein insgesamt hohes Mass an Resilienz der liechtensteinischen Wirtschaft gegenüber diesen Schocks hin und korrespondiert mit der Analyse von [BRUNHART UND LEHMANN \[2021\]](#), in der gezeigt wird, dass die Arbeitslosigkeit nur sehr schwach mit der BIP-Entwicklung korreliert. Begründet wird

Abb. 5: Reaktion der Arbeitslosenquote in Prozentpunkten auf Fragmentierungs- und Unsicherheitsschocks (16 Quartale, Schätzkoeffizient lokales Projektionsmodell)



Daten: Eigene Regressionen (Methodik und Datenbasis siehe Box 1)

dies mit der generellen Arbeitskräfteknappheit in Liechtensteins Wirtschaft, die dazu führt, dass die Unternehmen in Konjunkturhochphasen den Personalbestand nicht wie gewünscht ausbauen können, aber in Rezessionen dafür weniger mit Stellenabbau reagieren. Sie verfügen dabei offensichtlich auch über die Flexibilität und die notwendigen finanziellen Puffer, um in schlechteren Zeiten überhaupt Personal «horten» zu können. Zudem hat die Möglichkeit zur Kurzarbeit in Krisensituationen einen stabilisierenden Einfluss auf den Verlauf der Arbeitslosigkeit.

Im Sinne der einleitend auf S. 2 angeführten Definition des volkswirtschaftlichen Risikos kann also festgehalten werden, dass Liechtenstein in Bezug auf das BIP sehr exponiert ist. Gleichzeitig wird diese hohe unmittelbare Vulnerabilität jedoch von einer hohen Resilienz aufgefangen, welche sich durch die hohe Anpassungsfähigkeit und gut ausgestaltete Puffer ergibt und welche in der auch in turbulenten Zeiten robust tiefen Arbeitslosigkeit sichtbar ist.

Schlussbemerkungen

Insgesamt deuten die Analysen auf eine hohe Sensitivität des liechtensteinischen BIP gegenüber Schocks in Bezug auf die ersten statistischen Momente und die zweiten Momente der globalen Wirtschaftspolitik hin; also sowohl bezüglich der effektiven Veränderungen im Niveau der Handelskooperation als auch in Bezug auf die Varianz als Ausdruck von Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung. Die in diesem LI Focus gezeigte starke und auch frühe BIP-Reaktion Liechtensteins auf Entwicklungen wie die jüngsten geopolitischen Turbulenzen im Zusammenhang mit der US-Handelspolitik und die Verschlechterung der internationalen Sicherheitslage liefern wertvolle Erkenntnisse über die Ursachen für die sehr frühzeitige Reaktion Liechtensteins auf internationale Konjunkturschwankungen.

Trotz der starken BIP-Reaktion sind die Einflüsse auf die Arbeitslosigkeit in Liechtenstein im internationalen Vergleich aber sehr limitiert und trotz der aktuellen Belastungen zeigt sich die liechtensteinische Volkswirtschaft bis anhin noch ähn-

lich robust wie in vergangenen Konjunkturturbulenzen. Die langjährige Erfahrung mit der Exposition gegenüber internationalen Schocks, effiziente staatliche und private Strukturen, eine strategische Spezialisierung auf Nischenprodukte sowie die solide Kapitalisierung vieler Unternehmen bilden starke Resilienzpfeiler. Es wird jedoch entscheidend sein, die Innovationsfähigkeit weiter zu stärken. Hierzu sind weiterhin private, aber auch mehr öffentliche Investitionsanstrengungen und -ausgaben notwendig.

In Zeiten zunehmender globaler Unsicherheit und geopolitischer Fragmentierung ist die nationale Resilienz noch wichtiger geworden. Vor allem für kleine Staaten, welche abhängiger von Kooperation und Regeln auf globaler Ebene sind, aber nur begrenzten Einfluss darauf haben. Liechtenstein ist es gewohnt, dem sich stets verändernden internationalen Wirtschafts- und Politiklima ausgesetzt zu sein. Für die Widerstandsfähigkeit ist dabei die Erhaltung der hohen Agilität und Anpassungsfähigkeit des öffentlichen und privaten Sektors zentral. Gleichzeitig erfordert die höhere Schockanfälligkeit in Verbindung mit wachsender Unsicherheit Anreize zur Stärkung der finanziellen Reserven von Privatunternehmen und -haushalten. Dabei müssen Politik und Wirtschaft den Zielkonflikt zwischen der Wahrung von Flexibilität und Profitabilität einerseits und der Gewährleistung von ausreichenden Puffern andererseits sorgfältig ausbalancieren.

In einer Welt zunehmender geopolitischer Spannungen wird also besonders für Kleinstaaten offenbar: Resilienz ist kein Zustand, sondern ein Prozess. So wie auf einem Surfbrett kann man sich nur über Wasser halten, wenn man sich richtig bewegt und nicht stillsteht. Liechtenstein verfügt über gute Voraussetzungen dafür sowie die notwendige Anpassungsfähigkeit und kann die Resilienz mit vorausschauender Unternehmens-, Wirtschafts- und Standortpolitik aktiv sichern und weiterentwickeln.

Literatur

- AHIR, H., N. BLOOM UND D. FURCERI, [2022]: «The World Uncertainty Index». *NBER Working Paper* [No. 29763]. National Bureau of Economic Research.
- BAKER, S. R., N. BLOOM UND S. J. DAVIS [2016]: «Measuring economic policy uncertainty». *Quarterly Journal of Economics* [Vol. 131, Iss. 4]; S. 1593–1636.
- BAKER, S. R., N. BLOOM UND S. J. TERRY [2024]: «Using disasters to estimate the impact of uncertainty». *Review of Economic Studies* [Vol. 91, Iss. 2]; S. 720–747.
- BRIGUGLIO, L., G. CORDINA, N. FARRUGIA UND S. VELLA [2009]: «Economic vulnerability and resilience: Concepts and measurements». *Oxford Development Studies* [Vol. 37, No.3]; S. 229–247.
- BRUNHART, A. [2017]: «Are Microstates Necessarily Led by Their Bigger Neighbors' Business Cycle? The Case of Liechtenstein and Switzerland». *Journal of Business Cycle Research* [Vol. 13, Iss. 1]; S. 29–52.
- BRUNHART, A. [2025]: «Country Size and Exposure to International Economic Shocks: New Evidence from the Financial Crisis». *International Economics and Economic Policy* [Vol. 22, Art. 38].
- BRUNHART, A. UND M. GEIGER [2024]: «Wirtschaftliche Integration Liechtensteins und der Zollanschlussvertrag mit der Schweiz». In: G. Baur, C. Frommelt and F. Frommelt (Hg.): *Die Beziehungen Liechtenstein–Schweiz. Beiträge aus Anlass des 100-Jahr-Jubiläums des Zollanschlussvertrags*. Liechtenstein Politische Schriften [Bd. 64]; S. 317–362.
- BRUNHART, A. UND M. GEIGER [2025]: «Sectoral effects of exchange rate shocks: goods exports and the appreciation of the Swiss Franc in 2015». *Swiss Journal of Economics and Statistics* [Vol. 161, Art. 5].
- BRUNHART, A. UND J. LEHMANN [2021]: «Konjunkturelle Sensitivität der Beschäftigung in Liechtenstein». *LI Focus* [3/2021], Liechtenstein-Institut.
- BRUNHART, A., M. GEIGER UND E. HASLER [2025]: «Fragmentation and uncertainty drags on the Liechtenstein economy». *Fi-*

- nancial Stability Report 2025*, Finanzmarktaufsicht Liechtenstein; S. 16–19.
- BRUNHART, A., M. GEIGER UND W. RITTER [2022]: «Besonderheiten der Corona-Rezession und die Rolle des Binnenmarktes». *LI Focus* [1/2022], Liechtenstein-Institut.
- CALDARA, D., C. FUENTES-ALBERO, S. GILCHRIST UND E. ZAKRAJŠEK [2016]: «The macroeconomic impact of financial and uncertainty shocks». *European Economic Review* [88]; S. 185–207.
- FERNÁNDEZ-VILLAYERDE, J., T. MINEYAMA UND D. SONG [2024]: «Are we fragmented yet? Measuring geopolitical fragmentation and its causal effect». *NBER Working Paper* [Nr. 32638], National Bureau of Economic Research.
- FRANCOIS, J. UND J. WOERZ [2009]: «Follow the Bouncing Ball – Trade and the Great Recession Redux». In: Baldwin, R. (Hg.): *The Great Trade Collapse: Causes, Consequences and Prospects*. Centre for Economic Policy Research; S. 87–94.

- GEIGER, M. UND E. HASLER (2021): «Die Effekte globaler Konjunkturschwankungen auf liechtensteinische Güterexporte». *LI Focus* [1/2021], Liechtenstein-Institut.
- JORDÀ, Ò. (2005). «Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections». *American Economic Review* [Vol. 95, No. 1]; S. 161–182.
- LUDVIGSON, S. C., S. MA UND S. NG [2021]: «Uncertainty and business cycles: exogenous impulse or endogenous response?». *American Economic Journal: Macroeconomics* [Vol. 13, No. 4]; S. 369–410.
- NEWKEY, W. UND K. WEST [1987]: «A Simple Positive Semi-Definite, Heteroskedasticity and Autocorrelation Consistent Covariance Matrix». *Econometrica* [Vol. 55, No. 3]; S. 703–708.

Impressum

Dr. Andreas Brunhart, Forschungsleiter
Volkswirtschaft am Liechtenstein-Institut
andreas.brunhart@liechtenstein-institut.li

PD Dr. Martin Geiger, Forschungsbeauftragter
Volkswirtschaft am Liechtenstein-Institut
martin.geiger@liechtenstein-institut.li

Dr. Elias Hasler, Spezialist Makroprudenzielle
Aufsicht bei der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein
elias.hasler@fma-li.li

<http://dx.doi.org/10.13091/li-focus-2026-1>

Liechtenstein-Institut
St. Luziweg 2
9487 Gamprin-Bendern
Liechtenstein
www.liechtenstein-institut.li
Gamprin-Bendern, 12. März 2026

ANHANG

Tab. 3: Überblick über die verwendeten Fragmentierungs- und Unsicherheitsindikatoren

Global Fragmentation (GFI)	Globale Fragmentierung (aggregiert): Fragmentierungsdynamik in Handel, Finanzen, Mobilität sowie Politik	FERNÁNDEZ-VILLAYERDE, MINEYAMA UND SONG [2024]
Trade Fragmentation	Globale Handelsfragmentierung: Friktionen/Neuausrichtungen im Waren- und Dienstleistungsaussenhandel (Offenheit, Restriktionen).	FERNÁNDEZ-VILLAYERDE, MINEYAMA UND SONG [2024]
Financial Fragmentation	Globale Finanzfragmentierung: Segmentierung/Entkopplung in grenzüberschreitenden Finanzverflechtungen und Märkten	FERNÁNDEZ-VILLAYERDE, MINEYAMA UND SONG [2024]
Political Fragmentation	Globale Politikfragmentierung: Veränderungen geopolitischer Ausrichtungen und politische Spaltungen zwischen Staaten	FERNÁNDEZ-VILLAYERDE, MINEYAMA UND SONG [2024]
Mobility Fragmentation	Globale Mobilitätsfragmentierung: Friktionen und politische Einschränkungen bei grenzüberschreitenden Personenbewegungen	FERNÁNDEZ-VILLAYERDE, MINEYAMA UND SONG [2024]
Global Economic Policy Uncertainty (GEPU)	Globale wirtschaftspolitische Unsicherheit (textbasiert): Stichwörterhäufigkeiten in Verbindung mit Wirtschaftspolitik/-risiken	BAKER, BLOOM UND DAVIS [2016]
World Uncertainty	Globale Unsicherheit (textbasiert): Worthäufigkeit «Uncertainty» (und Varianten) in EIU-Länderberichten	AHIR, BLOOM UND FURCERI [2022]
CBOE Volatility Index (VIX)	Implizites Volatilitätsmass: Markterwartungen der 30-Tage-Volatilität für S&P 500 (Optionspreise)	Bloomberg
Financial Uncertainty	Unsicherheit an Finanzmärkten: Bedingte Volatilität (nicht prognostizierbare Komponente) in Finanzzeitreihen	LUDVIGSON, MA UND NG [2021]