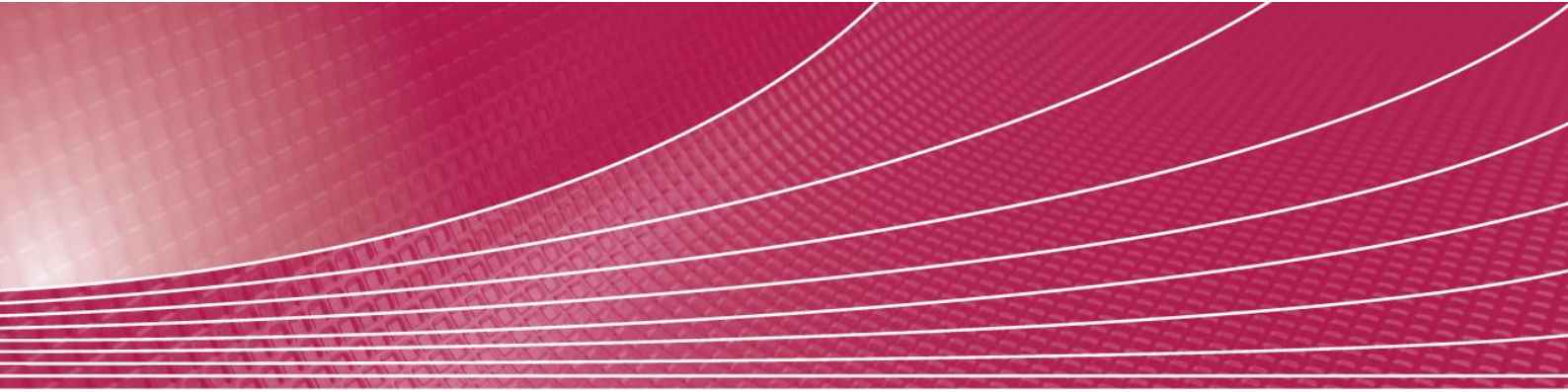




FMA

Finanzmarktaufsicht
Liechtenstein



Financial Stability Report 2023
Zusammenfassung

November 2023

Vorwort

Die Finanzmarktaufsicht (FMA) Liechtenstein präsentiert ihren sechsten jährlichen Finanzstabilitätsbericht zum Finanzsektor Liechtensteins. Da Liechtenstein über keine nationale Zentralbank verfügt, hat die FMA gemäss Finanzmarktaufsichtsgesetz (Art. 4 FMAG) das gesetzliche Mandat, die Finanzstabilität zu gewährleisten.

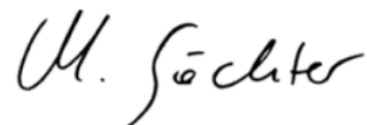
Das vergangene Jahr war geprägt von anhaltend hoher Inflation, steigenden Zinsen und einer Abschwächung der globalen Konjunktur. Obwohl der Finanzsektor im Allgemeinen und der Bankensektor im Besonderen bisher von der Erholung der Finanzmärkte und steigenden Zinsen profitierten, bestehen weiterhin erhebliche Herausforderungen. Die Finanzmärkte spiegeln derzeit ein relativ optimistisches Szenario wider, in Erwartung einer nur milden wirtschaftlichen Verlangsamung, eines raschen Rückgangs der Inflation und einer bevorstehenden Senkung der Zinsen. Vor diesem Hintergrund bleiben die Finanzmärkte anfällig für unerwartete negative Entwicklungen, da sich die Inflation möglicherweise hartnäckiger erweist als prognostiziert und die wirtschaftliche Fragilität sich weiter verstärken könnte. Obwohl der liechtensteinische Finanzsektor gut gerüstet ist, um die bevorstehenden Herausforderungen zu meistern, ist es unerlässlich, die laufenden Bemühungen zur Sicherung der Stabilität nicht nur im Finanzsektor, sondern in der gesamten Wirtschaft aufrechtzuerhalten.

In diesem Zusammenhang stellen die jüngste Verschärfung der kreditnehmerbasierten Massnahmen eine entscheidende Massnahme zur Eindämmung der identifizierten Risiken im liechtensteinischen Immobilienmarkt dar, um eines der zentralen systemischen Risiken im Finanzsektor des Landes zu adressieren. Die enge Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsbehörden und dem Bankensektor bei der Erarbeitung dieser Massnahmen unterstreicht das volle Engagement der Finanzindustrie für die langfristige Erhaltung der Finanzstabilität.

Zusammenfassend bestätigt unsere Analyse die anhaltende Stabilität und Solidität des liechtensteinischen Finanzsektors, während die systemischen Risiken weiterhin als begrenzt beurteilt werden. Dennoch ist angesichts zunehmender globaler Unsicherheiten, geopolitischer Spannungen und finanzieller Turbulenzen die Aufrechterhaltung einer hohen Kapitalisierung und Resilienz im Finanzsektor unerlässlich. Zu diesem Zweck stehen uns eine Reihe von makroprudenziellen Instrumenten zur Verfügung, die wir weiterhin bei Bedarf entsprechend einsetzen werden.

Handwritten signature of Mario Gassner in black ink.

Mario Gassner
Vorsitzender der Geschäftsleitung

Handwritten signature of Martin Gächter in black ink.

Martin Gächter
Leiter Finanzstabilität

Zusammenfassung und «Risikoübersicht»

Auf internationaler Ebene bleiben die Finanzstabilitätsrisiken aufgrund anhaltender Inflation und schwächerer Wachstumsaussichten erhöht. Die globale Wirtschaftsaktivität hat im vergangenen Jahr aufgrund eines starken Anstiegs der Zinsen nachgelassen, wobei die Inflation nur allmählich gesunken ist. Die konjunkturelle Verlangsamung ist insbesondere im Industriesektor spürbar und führt zu gedämpftem globalem Handel. Trotz dieser negativen Entwicklungen bleiben die Arbeitsmärkte mit sehr niedrigen Arbeitslosenquoten angespannt. Während die niedrigen Arbeitslosenquoten die mit der konjunkturellen Verlangsamung verbundenen Risiken verringern, sind diese Entwicklungen wiederum mit anderen Risiken in Form möglicher Lohn-Preis-Spiralen verbunden. Die Adressierung dieser Risiken könnte daher eine längere Periode restriktiver geldpolitischer Massnahmen erfordern, als es derzeit erwartet wird.

Die liechtensteinische Wirtschaft leidet unter dem schwachem Exportwachstum, da sowohl konjunkturelle als auch strukturelle Faktoren die externe Nachfrage dämpfen. Liechtenstein zeigt im Allgemeinen eine sehr sensible und frühzeitige Reaktion auf den globalen Konjunkturzyklus. Aktuell wird die Schwäche in der heimischen Wirtschaft sowohl durch den Einbruch im globalen Industriesektor als auch durch den schwachen globalen Handel verursacht. Strukturelle Faktoren spielen dabei ebenfalls eine Rolle. Insbesondere hat die Globalisierung seit der globalen Finanzkrise eine spürbare Verlangsamung erfahren, wobei das Verhältnis von globalem Handel zum Bruttoinlandsprodukt in den letzten Jahren stagnierte. Zusätzlich stellen steigende geopolitische Spannungen und die zunehmende Fragmentierung der globalen Wirtschaft bedeutende Herausforderungen für die wirtschaftlichen Aussichten Liechtensteins dar. Diese Faktoren können Unsicherheiten und Handelsbarrieren schaffen und es kleinen, exportorientierten Volkswirtschaften erschweren, auf dem globalen Markt weiterhin erfolgreich zu sein.

Die Finanzmärkte bleiben anfällig für weitere Korrekturen. Die Aktienbewertungen bleiben weiterhin hoch und die Erholung seit Jahresbeginn beruht auf einer vergleichsweise schmalen Basis. Zudem zeigen sich die Märkte derzeit optimistisch sowohl in Bezug auf zukünftige Gewinne und das Wachstum, als auch in Bezug auf einen relativ raschen Rückgang der Inflation, was zu möglichen negativen Überraschungen führen könnte. Obwohl die Risikoprämien niedrig geblieben sind, besteht weiterhin die Wahrscheinlichkeit für abrupte Anstiege im Falle ungünstiger Entwicklungen. Dies könnte Diskussionen in Bezug auf die Nachhaltigkeit der öffentlichen Verschuldung wieder in den Fokus rücken lassen, insbesondere wenn die Zinsen für einen längeren Zeitraum hoch bleiben.

In vielen Ländern befinden sich die Immobilienmärkte derzeit in einer geordneten Korrekturphase. Obwohl die finanzielle Belastung der Kreditnehmer im Schweizer Franken-Währungsraum aufgrund moderater Zinserhöhungen begrenzt bleibt, hat sich der Finanzzyklus letztlich gedreht. Die Korrektur auf den Immobilienmärkten ist in vielen europäischen Ländern bisher jedoch geordnet verlaufen. Die Risiken bleiben dennoch erhöht, da es einige Zeit dauert, bis die volle Auswirkung höherer Kreditkosten spürbar ist.

Die effektive Bewältigung institutioneller und reputationsbezogener Risiken bleibt entscheidend für den Finanzplatz. Die starke Integration Liechtensteins in die EU und die Schweiz ist eine wesentliche Stärke der Wirtschaft, birgt jedoch auch gewisse Risiken. Um das reibungslose Funktionieren des Finanzmarktes zu gewährleisten, ist eine enge Zusammenarbeit mit den schweizerischen und den EU-Behörden erforderlich, um institutionelle Herausforderungen frühzeitig zu adressieren. Darüber hinaus impliziert der Währungsraum mit der Schweiz, bei der der Schweizer Franken als gesetzliches Zahlungsmittel verwendet wird, auch, dass Liechtenstein über keinen institutionalisierten Kreditgeber letzter Instanz verfügt. Die geplante Mitgliedschaft Liechtensteins beim Internationalen Währungsfonds (IWF) bietet in diesem Zusammenhang einen Teil der Lösung und ist daher sehr willkommen, da das Land unter bestimmten Bedingungen auf zusätzliche finanzielle Mittel zurückgreifen kann. Ebenso darf die Bedeutung der Einhaltung internationaler Standards nicht unterschätzt werden. Vor dem Hintergrund des vorherrschenden Geschäftsmodells im Finanzsektor, das sich hauptsächlich auf Private Banking und internationale Vermögensverwaltung konzentriert, bleibt die aufmerksame Überwachung von – und bei Bedarf die Adressierung von – Reputationsrisiken unverzichtbar.

Der Übergang zu einer klimaverträglichen Wirtschaft bleibt weiterhin herausfordernd. Die Bewertung der Auswirkungen von physischen und transitorischen Risiken auf Finanzinstitute ist komplex.

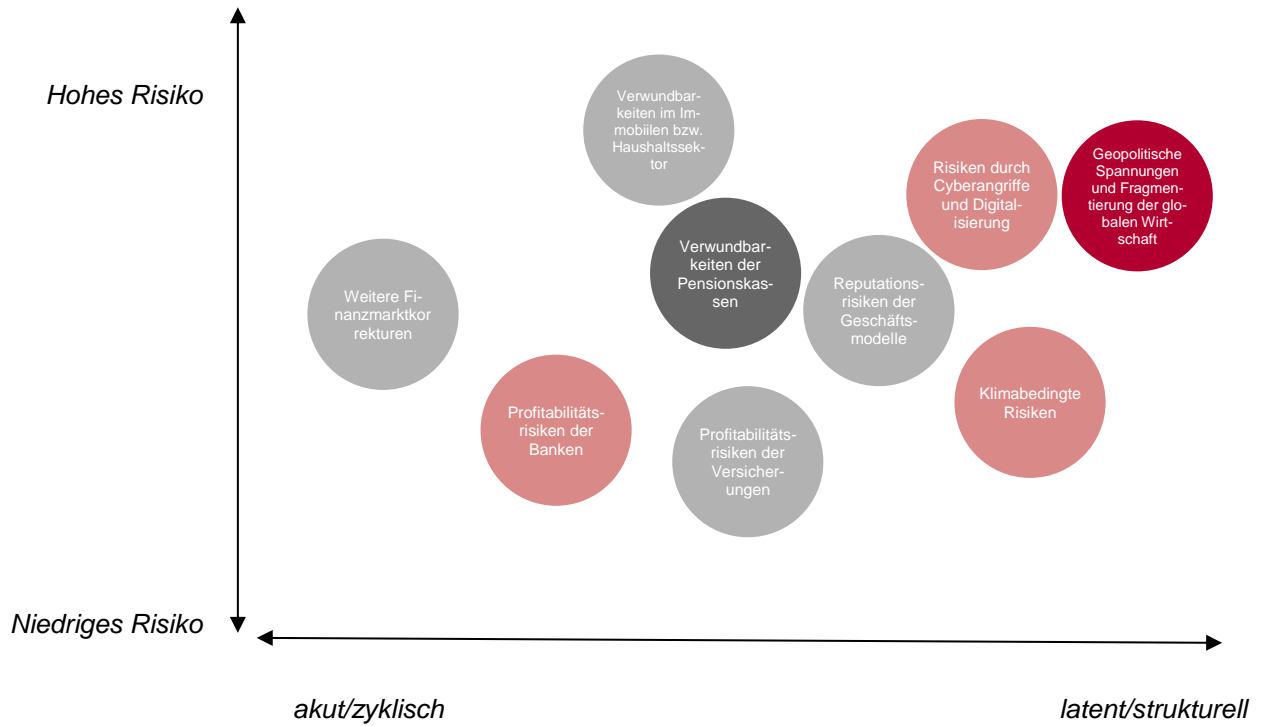
Obwohl Banken in Liechtenstein nur begrenzte Risikopositionen gegenüber Unternehmen mit hohen Emissionen haben, könnten einige Banken über ihre Hypothekarkredite Klimarisiken ausgesetzt sein. Ebenso sieht sich der Versicherungssektor mit steigenden Klimarisiken konfrontiert, die durch die zunehmende Häufigkeit und Unvorhersehbarkeit von Naturkatastrophenereignissen verursacht werden. Obwohl die Verfügbarkeit von Daten auf internationaler Ebene noch ein Problem darstellt, muss die Überwachung von klimabezogenen Risiken künftig verbessert werden, insbesondere um Klimarisiken angemessen beurteilen zu können.

Der liechtensteinische Bankensektor ist während der Turbulenzen im Amerikanischen und Schweizer Bankensektor bemerkenswert stabil geblieben. Trotz der wichtigen Rolle der Credit Suisse bei der Bereitstellung verschiedener Finanzdienstleistungen für inländische Banken zeigt eine Analyse der FMA, dass selbst im Falle eines Scheiterns der Credit Suisse die Auswirkungen auf die liechtensteinischen Banken aufgrund begrenzter Risikopositionen und der hohen Besicherung gering gewesen wären. Obwohl die Risiken auf globaler Ebene in Bezug auf «Bank-runs» aufgrund sowohl zyklischer als auch technologischer Faktoren gestiegen sind, bleiben die Risiken in Liechtenstein angesichts der starken Fundamentalindikatoren des Bankensektors gering.

Die Profitabilität im Bankensektor hat sich aufgrund steigender Zinsen verbessert, der Sektor könnte jedoch künftig steigenden Herausforderungen gegenüberstehen. Obwohl die Profitabilität aufgrund der Zinswende gestiegen ist, hinkt die Rentabilität im liechtensteinischen Bankensektor – gemessen an der Eigenkapitalrendite (RoE) – weiterhin deutlich hinter den Banken in der EU und den USA her. Während die hohe Kapitalisierung einen Teil diese Unterschiede erklärt, zeigt eine genauere Analyse, dass die Kosten im Gegensatz zu anderen Ländern parallel zu den Einnahmen gestiegen sind, was die Profitabilitätsgewinne im Vergleich zu anderen Ländern begrenzt. Gleichzeitig könnten Banken künftig mit steigenden Finanzierungskosten und erhöhten Kreditrisiken konfrontiert werden. Obwohl dies eine zusätzliche Herausforderung für den Bankensektor darstellt, dürften die Auswirkungen dank dem geringeren Inflationsdruck und moderater Zinserhöhungen im Schweizer Franken-Währungsraum weniger stark ausgeprägt sein als in anderen Ländern. Darüber hinaus haben sich in den letzten Jahren Geschäftsmodellrisiken materialisiert, welche insbesondere für kleinere Banken weiterhin eine Herausforderung darstellen.

Im Nichtbanken-Finanzsektor bleiben die Risiken relativ begrenzt. Obwohl die Profitabilität des Versicherungssektors im Vergleich zum EU-Durchschnitt niedriger ist, verfügt der Sektor über eine robuste Kapitalisierung, was wesentlich zur Stabilität des Sektors beiträgt. Gleichzeitig bleiben die Unsicherheiten im Versicherungssektor hoch, da die steigende Inflation die Kosten für Schadenereignisse direkt erhöhen kann und somit die Margen und Gewinne in Zukunft negativ beeinflussen könnte. Während die öffentliche Pensionsvorsorge (erste Säule) die marktbedingten Verluste im Jahr 2022 relativ gut überstanden hat und stabil bleibt, verzeichnete die betriebliche Altersvorsorge (zweite Säule) im Laufe des Jahres 2022 einen erheblichen Rückgang der Deckungsgrade, hauptsächlich aufgrund der schlechten Marktentwicklungen. Dieser Rückgang hat bestehende Verwundbarkeiten in einigen Pensionskassen verstärkt. Investmentfonds sind hingegen im Allgemeinen vergleichsweise geringen Risiken ausgesetzt. Identifizierte Risiken im Bereich des Konsumentenschutzes und der Aufsichtskompetenzen sind nicht Liechtenstein-spezifisch. Darüber hinaus unterstreichen potenzielle Profitabilitätsrisiken für einige (meist kleinere) inländische Fonds die Notwendigkeit einer vertieften regulatorischen Aufsicht, um die Widerstandsfähigkeit des Nichtbanken-Finanzsektors zu gewährleisten.

«Risikoubersicht 2023»



Anmerkungen: Die x-Achse definiert den Zeitrahmen des Risikos, d. h. ob das Risiko akut/zyklisch oder eher latent/strukturell ist. Die y-Achse gibt die Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos an, d. h. hohes bzw. geringes Risiko. Die Farbe der Kreise gibt an, ob ein Risiko mittelfristig betrachtet aus heutiger Sicht wahrscheinlich stark ansteigen (rot), moderat ansteigen (hell rot), abnehmen (hell grau) oder unverändert bleiben (dunkel grau) wird.

Empfehlungen

Vor dem Hintergrund der hohen Unsicherheiten sowohl in Bezug auf makrofinanzielle als auch geopolitische Entwicklungen, empfiehlt die FMA die folgenden Massnahmen zu ergreifen:

- Die liechtensteinischen Behörden sollten ihre enge Zusammenarbeit mit sowohl Schweizer als auch EU-Behörden fortsetzen, um institutionelle und reputationsbezogene Risiken zu adressieren;
- Die Regierung sollte die Beitrittsverhandlungen mit dem IWF so schnell wie möglich abschliessen;
- Finanzinstitute sollten regelmässige Überprüfungen ihrer Governance- und internen Kontrollstandards durchführen, um die Einhaltung europäischer und internationaler Standards, einschliesslich der Sanktionen gegen Russland, konsequent sicherzustellen;
- Der gesamte Finanzsektor sollte weiterhin Strategien zur Bewältigung der Herausforderungen der aufkommenden Digitalisierung, erhöhter Cyberrisiken und des Klimawandels entwickeln bzw. umsetzen und sich gleichzeitig auf künftige regulatorische Initiativen in diesem Zusammenhang vorbereiten.

Angesichts der erhöhten Inflation und steigenden Zinsen rät die FMA dem Bankensektor, die identifizierten Risiken zu adressieren, indem er die folgenden Schwerpunkte priorisiert:

- Sicherstellung nachhaltiger Kreditvergabestandards und Förderung des Risikobewusstseins bei Kreditnehmern, insbesondere im Bereich der Immobilienfinanzierung;
- Verbesserung und Aufrechterhaltung einer soliden Kapitalbasis, bei gleichzeitiger Sicherstellung ausreichender MREL und nachrangiger Verbindlichkeiten;
- Fortlaufende Adressierung von Kosteneffizienzen und Stärkung der strukturellen Effizienz zur Sicherung langfristiger Profitabilität;
- Sicherstellung, dass Kredit- und Zinsrisikomanagementpraktiken die Veränderungen im Risikoumfeld angemessen widerspiegeln, angesichts des Endes der Niedrigzinsperiode.

Aufgrund der Unsicherheiten auf den Finanzmärkten rät die FMA dem Nichtbanken-Sektor, die folgenden Massnahmen zu ergreifen:

- Versicherungsunternehmen sollten langfristig eine angemessene Profitabilität und

- Kapitalisierung sicherstellen, um langfristige Finanzmarktrisiken zu bewältigen. Darüber hinaus wird von Versicherungsunternehmen erwartet, dass sie neue Entwicklungen berücksichtigen und die wohlverhaltensaufsichtlichen Vorgaben sowie die aufsichtliche Erwartungshaltung im Zusammenhang mit POG («Product Oversight and Governance») berücksichtigen;
- Pensionskassen sollten sicherstellen, dass ihre langfristige Rentabilität gewährleistet ist und daher in einem ersten Schritt die Wertschwankungsreserve erhöhen, um ihren Deckungsgrad zu schützen;
- Investmentfonds sollten den Aufbau von Liquiditätspuffer fortsetzen, um bei Marktabschwüngen mögliche Verkäufe ihrer Kunden erfüllen zu können. Ausserdem sollten die Greenwashing-Risiken weiterhin kontinuierlich adressiert werden.

Vor dem Hintergrund der identifizierten systemischen Risiken im liechtensteinischen Finanzsektor empfiehlt die FMA den relevanten Behörden, folgende Massnahmen zu ergreifen:

- Fortführung der Überwachung der Risiken im Immobilien- und Hypothekarmarkt und Analyse der Effektivität und Effizienz der angepassten kreditnehmerbasierten Massnahmen in Kombination mit den bestehenden kapitalbasierten Massnahmen;
- Weiterer Ausbau der Systemrisikoidentifizierung und Anpassung des Risikoüberwachungsrahmens an neue Risiken im Finanzsystem;
- Weiterentwicklung von Liquiditätsstresstests und Verbesserung von Stressszenarien;
- Fortführung der Analysen in der Bankenabwicklung durch die weitere Verbesserung von Abwicklungsplänen und -strategien;
- Fortlaufende Einhaltung der internationalen und europäischen Standards in der laufenden regulatorischen Aufsicht.

Finanzmarktaufsicht Liechtenstein
14. November 2023