

Dr. Hans Kuhn
Rechtsanwalt, LL.M.
Lehrbeauftragter für Geld- und Währungsrecht
an der Universität Luzern

Stand und Perspektiven der liechtensteini- schen Währungsverfassung

**Eine Studie zum Währungsvertrag Schweiz – Liechten-
stein, unter besonderer Berücksichtigung des Konfliktpo-
tentials aus der EWR-Mitgliedschaft**

November 2019

INHALTVERZEICHNIS

INHALTVERZEICHNIS	3
LITERATUR UND MATERIALIEN	4
1. EINLEITUNG	7
2. AUSGANGSLAGE	8
2.1. ÜBERNAHME DES SCHWEIZER FRANKENS 1924	8
2.2. WÄHRUNGSRECHTLICHE BEZIEHUNGEN BIS ENDE VON BRETTON WOODS	9
3. DER WÄHRUNGSVERTRAG	11
3.1. ZWECK UND ÜBERBLICK	11
3.2. DIE FORTBESTEHENDE LIECHTENSTEINISCHE WÄHRUNGSHOHEIT	12
3.3. DIE GELTUNG SCHWEIZERISCHEN WÄHRUNGSRECHTS IN LIECHTENSTEIN	13
3.4. INSTITUTIONELLE BEZIEHUNGEN	16
4. AUFGABEN DER SNB MIT BEZUG AUF LIECHTENSTEIN	17
4.1. GELD- UND WÄHRUNGSPOLITIK	18
4.2. LIQUIDITÄTSVERSORGUNG	18
4.3. BARGELDVERSORGUNG	19
4.4. BARGELDLOSER ZAHLUNGSVERKEHR	20
4.5. VERWALTUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN	20
4.6. BEITRAG ZUR STABILITÄT DES FINANZSYSTEMS	20
4.7. LENDER OF LAST RESORT	22
4.8. MITWIRKUNG BEI INTERNATIONALER WÄHRUNGSKOOPERATION	25
4.9. BANKDIENSTLEISTUNGEN FÜR DEN BUND	25
4.10. FAZIT	26
5. ZUGANG ZUR SCHWEIZERISCHEN FINANZMARKTINFRASTRUKTUR	26
5.1. AUSGANGSLAGE UND FRAGESTELLUNG	26
5.2. GELDTRANSFERVERORDNUNG	28
5.3. ZAHLUNGSVERKEHR	31
5.4. BÖRSEN UND HANDELSPLÄTZE	33
5.5. WERTPAPIERABRECHNUNG UND -ABWICKLUNG	35
5.6. DERIVATE- UND WERTPAPIERFINANZIERUNGSGESCHÄFTE	35
5.7. ERGEBNIS	37
6. ALTERNATIVEN ZUR AKTUELLEN WÄHRUNGSVERFASSUNG?	38
6.1. AUSGANGSLAGE UND FRAGESTELLUNG	38
6.2. LIECHTENSTEINER FRANKEN MIT FLEXIBLEN WECHSELKURSEN	38
6.3. LIECHTENSTEINER FRANKEN MIT CURRENCY BOARD	39
6.4. WÄHRUNGSUNION	40
6.5. VERZICHT AUF FESTLEGUNG EINER GESETZLICHEN WÄHRUNG	41
6.6. ERGEBNIS	41
7. ERGEBNISSE UND HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN	42

LITERATUR UND MATERIALIEN

- AG Finanzstabilität, Bericht über die makroprudenzielle Aufsicht in der Schweiz, Februar 2012;
- BAGEHOT WALTER, Lombard Street: A Description of the Money Market (1873);
- BALTENSPERGER ERNST, Geldpolitik in grossen und kleinen Währungsräumen – Was lehrt uns das Beispiel des Schweizer Frankens, in: Perspektiven der Wirtschaftspolitik 2016, 393-403;
- BATLINER HEINZ, Das Geld- und Kreditwesen des Fürstentums Liechtenstein in Vergangenheit und Gegenwart, Winterthur 1959;
- BATLINER HEINZ, Enge Bindung Liechtensteins an die Schweiz, in: NZZ 10.10.1988, 44;
- Bericht und Antrag der Regierung an den Landtag des Fürstentums Liechtenstein zur Schaffung eines Gesetzes über die Ausgabe einer Gold- und einer Silbermünze aus Anlass des Jubiläums "200 Jahre Souveränität des Fürstentums Liechtenstein" Im Jahre 2006, BuA 2006/11;
- BERNHOLZ PETER, Die Nationalbank 1945-1982: Von der Devisenbann-Wirtschaft zur Geldmengensteuerung bei flexiblen Wechselkursen, in: SNB, Festschrift 2007, 119-207 (zit. Bernholz, Festschrift 2007);
- BOLLER GUIDO, Verzicht auf direkte Markteingriffe, in: Werner Abegg et al. (Hrsg.), Die Nationalbank 1907-2007, Zürich 2007, 315-325 (zit. BOLLER. Festschrift 2007);
- BORIO CLAUDIO, Monetary policy and financial stability: what role in prevention and recovery?" BIS Working Papers No. 440, January 2014;
- Botschaft über den Währungsvertrag mit Liechtenstein vom 12. November 1980, BBl. 1980 III 1261-1281
- Botschaft über die Revision des Nationalbankgesetzes vom 26. Juni 2002, BBl. 2002, 6097-6303;
- Botschaft über einen neuen Geld- und Währungsartikel in der Bundesverfassung vom 27. Mai 1998, BBl. 1998 IV 4007-4080;
- Botschaft zu einem Bundesgesetz über die Währung und die Zahlungsmittel (WZG), BBl 1999 7258-7286;
- Bundesrat, Geldpolitik, Bericht des Bundesrates in Erfüllung der Postulate Bischof (15.3091) Rechsteiner (15.3367) Bischof (15.4053) Cramer (15.3208), S. 16 f. (21. Dezember 2016), S. 17
- COTTIER PHILIPPE, Das Repo – ein neues geldpolitisches Instrument, SNB Quartalsheft 3/1998, 34-45;
- DOBLER MARC/GRAY SIMON/MURPHY DIARUID/RADZEWICZ-BAK BOZENA, The Lender of Last Resort Function after the Global Financial Crisis, IMF Working Paper WP/16/10 (2016).
- EFD, Erläuterungen zur Verordnung über die Anerkennung ausländischer Handelsplätze für den Handel mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz, Bern, 30.11.2018;
- EMMENEGGER SUSAN, PSD2: Eckpunkte und Relevanz für Schweizer Finanzdienstleister, in: Emmenegger (Hrsg.), Zahlungsverkehr, SBT 2018, Basel 2018, 19-65;
- EZB, Agreement on emergency liquidity assistance, Frankfurt, 17.5. 2017;
- FINMA, Bericht der FINMA über die Anhörung vom 11. Februar bis 7. April 2015 zur Totalrevision der GwV-FINMA, Bern, 3. Juni 2015 (FINMA, Anhörungsbericht);
- FMA, Financial Stability Report 2018, Vaduz 2018;
- GEHRIG BRUNO, Reflexion eines Nachbarn. Der Finanzplatz Liechtenstein an der Schwelle zum 3. Jahrtausend. Vortrag zum 30jährigen Jubiläum des Liechtensteinischen Bankenverbandes, Vaduz, 30. September 1999;
- GIANVITI FRANÇOIS, Current Legal Aspects of Monetary Sovereignty, in: IMF Legal Department, Current Developments in Monetary and Financial Law, Washington 2005, 3-15;
- GIANVITI FRANÇOIS, Use of Foreign Currency Under the Fund's Articles of Agreement, Washington DC 2002;

HEEB KARLHEINZ, 80 Jahre Schweizer Franken in Liechtenstein: eine erfolgreiche Währungsgemeinschaft, Vaduz 2004 (Schriftenreihe der Liechtensteinischen Landesbank Aktiengesellschaft; Nr. 25) (zit. HEEB, Franken);

HEEB KARLHEINZ, Erfahrungen mit der Währungsgemeinschaft, Vaduz 1992 (Schriftenreihe der Liechtensteinischen Landesbank Aktiengesellschaft; Nr. 17) (zit. HEEB, Währungsgemeinschaft);

HELLER DANIEL/KUHN HANS, Die Nationalbank als Lender of Last Resort, in: Festschrift 2007, 433 ff.

HERRMANN CHRISTOPH, Währungshoheit, Währungsverfassung und subjektive Rechte, Tübingen 2010;

KLAUSER PETER, Der schweizerisch-liechtensteinische Währungsvertrag und die Reform des liechtensteinischen Gesellschaftsrechts, SNB Quartalsheft 2 (1984) 64-70;

KLEINE-HARTLAGE MICHAEL, Währungsvertrag Schweiz-Liechtenstein, Diss. St. Gallen 1988;

KOUMBARAKIS ANTONIOS, The Economic Theory of Bank Regulation and the Redesign of Switzerland's Lender of Last Resort Regime for the Twenty-First Century, Diss. Univ. Freiburg i.Ü. 2017;

KUHN HANS, Die Nationalbank im nationalen und internationalen Umfeld, in: Peter Sester et al. (Hrsg.), St. Galler Handbuch zum Schweizer Finanzmarktrecht: Finanzmarktaufsicht und Finanzmarktinfrastrukturen, Zürich/St. Gallen 2017, 187-233 (zit. Kuhn, Umfeld);

KUHN HANS, Die Regulierung des Derivatehandels im künftigen Finanzmarktinfrastrukturgesetz, GesKR 2014, 161-182;

KUHN HANS, Kollisionsrechtliche Aspekte der Derivateregulierung, SZW 86 (2014) 362-382;

LANDMANN JULIUS, Gutachten über die Frage der Einführung der Frankenwährung in Liechtenstein, Vaduz 1919;

LANGUETIN PIERRE, Die Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank und das Fürstentum Liechtenstein, Referat an der Jubiläumsfeier 125 Jahre Liechtensteinische Landesbank, Vaduz, 6. Dezember 1986;

LASTRA ROSA, International Financial and Monetary Law, 2nd ed. Oxford 2015;

LEUTWILER FRITZ, Die Schweiz und Liechtenstein. Gemeinsame Währung und ihre Problematik (Vortrag des SNB-Präsidenten am 14.6.1978 bei der VP Bank), in: Liechtenstein – Wirtschaftsfragen, Heft 4, 1978;

MÄGERLE JÜRIG /MAURER DAVID, Das Devisenabwicklungssystem Continuous Linked Settlement (CLS), Zürich 2009;

MÄGERLE JÜRIG/OLESCHAK ROBERT, Das Zahlungssystem Swiss Interbank Clearing (SIC), Zürich 2018;

MEIER GÜNTHER, Liechtenstein sucht Zuflucht im Franken, NZZ 5.5.2014 (Online-Ausgabe);

MEIER GÜNTHER, Niemand wollte Liechtensteins Notgeld, NZZ 3.1.2018 (Online-Ausgabe);

PROCTOR CHARLES, Mann on the Legal Aspect of Money, 7. Aufl., Oxford 2012;

QUADERER RUPERT, Von der Krone zum Franken: Die Währungsfrage nach dem Ersten Weltkrieg, in: Christoph Maria Merki (Hrsg.): Im Wandel beständig 1861-2011. Festschrift zum 150-Jahr-Jubiläum der Liechtensteinischen Landesbank. Vaduz 2011, 49-60;

SBVg, Positionspapier zu Payment Services Directive (PSD2), Basel, September 2017;

SBVg., Best Practices zu Art. 15 GwV-EBK, Zirkular Nr. 7574 (SBVg., Zirkular 7574);

SBVg., Hintergrundpapier zu den Eventualmassnahmen zum Schutz der Schweizer Börseninfrastruktur, Basel, 3.7.2018;

SCHÜRMMANN LEO, Nationalbankgesetz und Ausführungserlasse, Kommentar und Textausgabe, Bern 1980;

SNB, Festschrift 75 Jahre Schweizerische Nationalbank, Zürich 1982

SNB, Geschäftsbericht 2017, Zürich/Bern 2018;

SNB, Geschäftsbericht 2018, Zürich/Bern 2019;

SNB, Gutachten zur notenbankrechtlichen Zulässigkeit der Beteiligung der Schweizerischen Nationalbank am Massnahmenpaket zur Stärkung des Finanzsystems („UBS-Transaktion“), Zürich/Bern, 13. Oktober 2008;

SNB, Merkblatt zu den SNB-repofähigen Effekten, 1. Januar 2015;

SNB, Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank über das geldpolitische Instrumentarium vom 25. März 2004 (Stand am 13. Juni 2019) (SNB, Geldpolitische Richtlinien);

STEINBACH ARMIN, The Lender of Last Resort in the Eurozone, *Common Market Law Review*, 53 (2016) 361-384;

THORNTON HENRY, *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain* (1802);

TONI MARCO/HUNGERBÜHLER LEA, The Extraterritorial Reach of the New EU Share Trading Obligation, *caplaw-2017-15*;

ZIMMERMANN CLAUS D., The Concept of Monetary Sovereignty Revisited , *Eur. J Int. Law* 24 (2013) 797-818

1. EINLEITUNG

1. Das Fürstentum Liechtenstein hat 1924 den Schweizer Franken als gesetzliches Zahlungsmittel übernommen. Seit 1980 ist die Verwendung des Schweizer Frankens als liechtensteinische Währung staatsvertraglich abgesichert; zugleich hat sich Liechtenstein mit dem Währungsvertrag zur Übernahme des schweizerischen Geld- und Währungsrechts verpflichtet. Die Eingliederung Liechtensteins in den schweizerischen Währungsraum hat sich in der Praxis weitgehend bewährt und dürfte zu den Rahmenbedingungen gehören, die den wirtschaftlichen Aufstieg des Fürstentums nach dem Zweiten Weltkrieg stark begünstigt haben.
2. Aus währungsrechtlicher und institutioneller Sicht sind die währungsrechtlichen Verhältnisse allerdings alles andere als einfach. Anlass und Zweck des Währungsvertrags war die Durchsetzung von hoheitlichen Kapitalverkehrskontrollen; diese gehören aber seit Mitte der 1980er Jahre nicht mehr zum Instrumentarium der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Weder bildet der Währungsvertrag Grundlage für die Nutzung des Schweizer Frankens als gesetzliche Währung Liechtensteins, noch überträgt er die liechtensteinische Währungshoheit (vollständig) auf die Schweiz. Der Währungsvertrag berücksichtigt auch nicht jüngere Entwicklungen der Aufgaben und des Instrumentariums der Nationalbank, beispielsweise den Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems, der sich seit 2004 zu einer zentralen Aufgabe der Notenbank entwickelt hat, oder die unkonventionellen geldpolitischen Instrumente, welche sie seit 2008 einsetzt.
3. Mit dem Beitritt Liechtensteins zum Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) haben sich darüber hinaus verschiedene Konfliktfelder eröffnet, die mittel- und langfristig die Zugehörigkeit zum Schweizer Franken-Währungsraum in Frage stellen könnten. Als EWR-Mitglied ist Liechtenstein verpflichtet, die EWR-relevante Finanzmarktgesetzgebung zu übernehmen. Aus Sicht des Finanzmarkt-Acquis gilt die Schweiz als Drittland. Aus der Zugehörigkeit zum EWR einerseits und zum Schweizer Franken-Währungsraum andererseits können sich Konflikte ergeben. Akut wurden diese im Zusammenhang mit der Geldtransferverordnung, die vorschreibt, welche Informationen im bargeldlosen Zahlungsverkehr zu übermitteln sind. Weil die Schweiz aus Sicht der Verordnung als Drittland gilt, müssten bei Zahlungen von z.B. Schaan nach Buchs umfassendere Informationen übermittelt werden als bei einer Zahlung von z.B. Valetta nach Palermo, Zagreb oder Bukarest (Rz. 81 ff.). Wesentlich gravierendere Konsequenzen könnten Konflikte haben, die liechtensteinischen Banken den Zugang zur schweizerischen Finanzmarktinfrastruktur abschneiden oder erschweren, wie jüngst im Zusammenhang mit der Äquivalenzanerkennung der Schweizer Börse nach Art. 25 MiFIR (Rz. 97 ff.).
4. Zur systematischen Aufarbeitung der liechtensteinischen Währungsverfassung und der währungsrechtlichen Beziehungen zur Schweiz hat die Stiftung Zukunft Liechtenstein Ende 2018 beschlossen, eine wissenschaftliche Studie in Auftrag zu geben. Das Schwergewicht liegt dabei auf den Entwicklungen seit Abschluss des Währungsvertrags, die bisher wissenschaftlich nicht umfassend aufbereitet worden sind.¹ Daraus sollen einerseits Aussagen über den aktuellen Stand der liechtensteinisch-schweizerischen Währungsgemeinschaft abgeleitet werden, insbesondere auch zu aktuellen Problemfeldern. Andererseits geht es auch darum, Perspektiven für die künftige Weiterentwicklung dieser Beziehungen zu entwickeln. Zweck der Studie ist es

¹ Die massgebende wissenschaftliche Monographie zum Währungsvertrag von KLEINE-HARTLAGE stammt aus dem Jahr 1988. Weitere Publikationen zum Währungsvertrag sind KLAUSER, SNB Quartalsheft 2/1984, 65; HEEB, Währungsgemeinschaft, passim und HEEB, Franken, passim. Vgl. für das erste halbe Jahrhundert nach Übernahme des Frankens QUADERER, FS LLB, 49 ff. sowie BATLINER, Geld- und Kreditwesen, passim. Vgl. ferner BATLINER, NZZ 10.10.1988, 44; MEIER, NZZ 5.5.2014; MEIER, NZZ 3.1.2018.

letztendlich, der liechtensteinischen Politik und Zivilgesellschaft eine Grundlage in die Hand zu geben, um Kosten und Nutzen dieser Währungsgemeinschaft und allfällige Alternativen dazu verlässlich einschätzen zu können.

5. Der Rest der Studie ist wie folgt aufgebaut: Nach einer knappen Darstellung der Übernahme des Schweizer Frankens 1924 (2.1) und der währungsrechtlichen Beziehungen bis zum Ende des Bretton Woods-Systems (2.2) folgt eine knappe Darstellung des Währungsvertrags (3). In einem ersten Hauptteil wird erläutert, wie die SNB ihre Aufgaben mit Bezug auf Liechtenstein erfüllt (4). In einem weiteren Kapitel werden die Konflikte analysiert, die sich aus der EWR-Mitgliedschaft Liechtensteins ergeben. Dabei wird insbesondere versucht, die Auswirkungen abzuschätzen, die sich für liechtensteinische Banken und Unternehmen ergeben könnten, wenn der Zugang zur schweizerischen Finanzmarktinfrastruktur als Folge eines solchen Konflikts erschwert oder verunmöglicht würde. In einem weiteren Hauptteil wird die Frage nach Alternativen zur aktuellen Währungsverfassung gestellt (6). Dabei wird die Frage nach der politischen Machbarkeit bewusst ausgeklammert; vielmehr geht es darum, den Fächer der möglichen Optionen darzustellen, um den Status quo besser einschätzen und würdigen zu können. Ein letzter Teil fasst die Ergebnisse zusammen und formuliert Handlungsempfehlungen an Behörden und andere Stakeholder (7).

2. AUSGANGSLAGE

2.1. ÜBERNAHME DES SCHWEIZER FRANKENS 1924

6. Nach Erlangung der staatlichen Souveränität am Wiener Kongress blieb Liechtenstein bis zum Ende des Ersten Weltkriegs integraler Teil des österreichischen Wirtschafts- und Währungsraums. Nach dem Zerfall der Habsburgermonarchie beschloss der Liechtensteinische Landtag am 2. August 1919 einstimmig, den Zoll- und Steuerverein mit Österreich aufzulösen. Am 29. März 1923 schloss das Fürstentum den heute noch bestehenden Zollvertrag mit der Schweiz ab.² Der Zollvertrag ist am 1. Januar 1924 in Kraft getreten; seitdem gehört Liechtenstein zum schweizerischen Zollgebiet (Art. 1 Zollvertrag).
7. Die österreichische Krone blieb bis 1924 Liechtensteins gesetzliche Währung, verlor jedoch nach dem Ende der Habsburgermonarchie rasant an Wert und wurde im täglichen Leben mehr und mehr durch den Schweizer Franken ersetzt. Zwar brachte Liechtenstein vorübergehend ein Notgeld in Umlauf; doch vermochte dieses neben dem Schweizer Franken nicht zu bestehen.³ Mit dem Gesetz betreffend die Einführung der Frankenwährung (Frankenwährungsgesetz)⁴ wurde am 26. Mai 1924 der Schweizer Franken als gesetzliche Währung eingeführt. Das Gesetz legte den Schweizer Franken als ausschliessliche gesetzliche Währung fest (Art. 1 Abs. 1 Frankenwährungsgesetz), wobei als gesetzliche Zahlungsmittel jene Münzen, Banknoten und anderen Zahlungsmittel gelten sollten, die in der Schweiz als Zahlungsmittel anerkannt sind (Art. 1 Abs. 2 Frankenwährungsgesetz). Das Gesetz regelt ferner den Annahmezwang (Art. 2 Frankenwährungsgesetz). Nur noch von historischem Interesse sind die Bestimmungen zur Umstellung der Kronen- auf die Frankenwährung in Gesetzgebung, öffentlichen Rechnungen und Urkunden (Art. 4 ff. Frankenwährungsgesetz) sowie von privatrechtlichen Geldschulden (Art. 7 Frankenwährungsgesetz). Schliesslich umfasste das Frankenwährungsgesetz auch Strafbestimmungen

² Vertrag vom 29. März 1923 zwischen der Schweiz und Liechtenstein über den Anschluss des Fürstentums Liechtenstein an das schweizerische Zollgebiet, LGBl. 1923 Nr. 24; AS 39 551.

³ MEIER, NZZ 3.1.2018.

⁴ Gesetz vom 26. Mai 1924 betreffend die Einführung der Frankenwährung, LGBl. 1924 Nr. 8.

zum Schutz schweizerischer Münzen und Banknoten (Art. 8 ff. Frankenwährungsgesetz).

8. Die Übernahme des Frankens durch Liechtenstein erfolgte zwar unilateral, aber im Einvernehmen mit der Schweiz.⁵ Bereits 1920 erklärte das Eidg. Politische Departement auf Anfrage der liechtensteinischen Gesandtschaft in Bern, dass grundsätzlich keine Bedenken gegen eine Übernahme des Schweizer Frankens als gesetzliches Zahlungsmittel bestünden. Allerdings verlangte die Schweiz, dass Liechtenstein „allen von Seiten der Schweiz in Bezug auf ihre Währung getroffenen und zu treffenden gesetzlichen und behördlichen Massnahmen im liechtensteinischen Staatsgebiet unbedingte Nachachtung zu verschaffen [habe], wobei alle Erlasse der Schweiz betreffend den Umlauf von Münzen und Banknoten auch für das Fürstentum zu promulgieren wären“.⁶ Im übrigen hatte sich Liechtenstein bereits mit dem Zollvertrag zur Übernahme von gewissen währungsrechtlichen Erlassen verpflichtet, darunter auch das schweizerische Münzgesetz.⁷
9. Art. 1 Abs. 4 Frankenwährungsgesetz schuf auch eine Rechtsgrundlage zur Ausgabe von liechtensteinischen Münzen und Banknoten durch die Spar- und Leihkasse des Fürstentums Liechtenstein (die heutige Liechtensteinische Landesbank, LLB) „unter Zugrundelegung der Schweizer Frankenwährung“ (dazu hinten Rz. 121). Zur Emission von liechtensteinischem Papiergeld ist es nie gekommen, doch wurden verschiedentlich liechtensteinische Münzen geprägt.⁸ Diese wurden im Rheintal und darüber hinaus als Zahlungsmittel akzeptiert, was die schweizerischen Bemühungen zur Vereinheitlichung des Münzwesens zu unterlaufen drohte. 1930 vereinbarten die liechtensteinische Regierung und das Eidg. Politische Departement deshalb, die liechtensteinischen Silbermünzen in schweizerische umzuprägen.⁹

2.2. WÄHRUNGSRECHTLICHE BEZIEHUNGEN BIS ENDE VON BRETTON WOODS

10. Auch ohne staatsvertragliche Regelung erwiesen sich die währungsrechtlichen Beziehungen zwischen der Schweiz und Liechtenstein während Jahrzehnten als „völlig unproblematisch“.¹⁰ Auch der Bundesrat unterstrich in seiner Botschaft zum Währungsvertrag, dass „ein Bedürfnis, die Geltung der schweizerischen Währung in Liechtenstein vertraglich zu regeln, lange Zeit, auch in der Krisen- und Kriegszeit, nicht [bestand]“.¹¹ Das hatte seinen Grund zunächst darin, dass das Goldwährungssystem, wie es die Schweiz bis 1936 kannte, ohne internationale Währungsabkommen auskam.¹² Zudem setzte die SNB ihr geld- und währungspolitisches Mandat zur Hauptsache mit rechtsgeschäftlichen Mitteln um, die durch rechtlich nicht bindende Empfehlungen und *Gentlemen's Arrangements* ergänzt wurden. Dieses rechtsgeschäftliche Instrumentarium entfaltete auch in Liechtenstein Wirkung, ohne dass es eine staatsvertragliche Grundlage gebraucht hätte; ebenso wurden die Empfehlungen der SNB auch von den liechtensteinischen Banken befolgt.¹³

⁵ KLEINE-HARTLAGE, 43 ff.

⁶ KLEINE-HARTLAGE, 43 f. m.w.Nachw.

⁷ KLEINE-HARTLAGE, 44.

⁸ KLEINE-HARTLAGE, 43 f. m.w.Nachw.

⁹ KLEINE-HARTLAGE, 46 f. m.w.Nachw.

¹⁰ KLAUSER, SNB Quartalsheft 2/1984, 64.

¹¹ Botschaft Währungsvertrag, BBl. 1980 III 1263.

¹² KLEINE-HARTLAGE, 52 f.

¹³ KLAUSER, SNB Quartalsheft 2/1984, 64; SNB, Festschrift 1982, 117 f.

11. Die Situation änderte sich mit dem Ende des Bretton Woods-Regimes 1971/73 und den damit einhergehenden Währungsturbulenzen.¹⁴ Die SNB setzte sich gegen den Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken mit einem bunten Cocktail an wirtschaftsverwaltungsrechtlichen (hoheitlichen) Instrumenten zur Wehr, darunter Verzinungsverboten, Negativzinsen, Mindestreservevorschriften und Anlageverboten.¹⁵ Grundlage dieser Massnahmen bildete zunächst ein extrakonstitutioneller dringlicher Bundesbeschluss¹⁶, der 1978 in das Nationalbankgesetz (Art. 16i ff. aNBG) überführt wurde.¹⁷ Aufgrund des dem Verwaltungsrecht eigenen Territorialitätsprinzips blieben die Wirkungen dieser Massnahmen grundsätzlich auf schweizerisches Staatsgebiet beschränkt und konnten jedenfalls im Ausland durch die SNB nicht durchgesetzt werden.
12. Liechtenstein wurde deshalb von der SNB zunächst als Währungsausland behandelt, was zur Folge hatte, dass Schweizer Banken Frankenguthaben von liechtensteinischen Banken und Unternehmen (auch von Handels- und Industriebetrieben) nicht mehr verzinsen durften.¹⁸ Um die damit verbundenen Nachteile auszuräumen, erliess Liechtenstein 1965 sowie 1972/73 dem schweizerischen Notrecht entsprechende Massnahmen, die durch liechtensteinische Behörden vollzogen wurden. Als Gegenleistung für diesen autonomen Nachvollzug behandelte die Schweiz jeweils Liechtenstein währungsrechtlich als Inland, mit Ausnahme von ausländisch beherrschten Sitzgesellschaften, die weiterhin als Devisenausländer behandelt wurden.¹⁹
13. Die Chiasso-Affäre der damaligen Schweizerischen Kreditanstalt machte deutlich, dass dieses Dispositiv Lücken aufwies und Umgehungsmöglichkeiten eröffnete.²⁰ Deshalb verlangte die Schweiz ab Mitte der 1970erjahre mit Nachdruck die Formalisierung der währungsrechtlichen Beziehungen auf staatsvertraglicher Grundlage. Dabei stand für die Schweiz im Vordergrund, dass schweizerisches Währungsrecht für das gesamte Währungsgebiet unter Einschluss von Liechtenstein gelten sollte und die SNB auch über die notwendigen Befugnisse zu deren Durchsetzung auf liechtensteinischem Territorium verfügen sollte.²¹
14. Formelle Verhandlungen wurden im November 1977 aufgenommen. Grundlage bildete ein Entwurf, der von der SNB ausgearbeitet worden war.²² Nach mehrjährigen, teilweise schwierigen Verhandlungen wurde der Währungsvertrag am 19. Juni 1980 paraphiert. Nach Ratifikation durch die Bundesversammlung bzw. den Landtag ist er am 25. November 1981 in Kraft getreten. Schwierig waren die Verhandlungen auch deshalb, weil die SNB als flankierende Massnahmen Anpassungen des liechtensteinischen Gesellschaftsrechts verlangte, um eine minimale Publizität der Eigentumsverhältnisse an Liechtensteiner Sitzgesellschaften zu gewährleisten.²³

¹⁴ Botschaft Währungsvertrag, BBl. 1980 III 1261; dazu auch KLEINE-HARTLAGE, 51 ff. m.w.Nachw.; einlässlichlich dazu BERNHOLZ, in: Festschrift 2007, 119 ff., 158 ff.

¹⁵ Vgl. SNB, Festschrift 1982, 232 ff.

¹⁶ Bundesbeschluss vom 8. Oktober 1971 über den Schutz der Währung, AS 1971 1449; vgl. dazu BGE 105 Ib 348 i.S. SKA und Texon c. SNB.

¹⁷ Vgl. dazu einlässlichlich SCHÜRMAN, Vorbem. Zu Art. 16i NBG. Hoheitliche Instrumente zur Steuerung des Schweizer Franken-Kapitalmarkts und zur Abwehr ausländischer Geld wurden allerdings bereits seit 1964 eingesetzt; vgl. SNB, Festschrift 1982, 189 ff. [Emissionskontrolle] und 230 ff. [Abwehr fremder Gelder].

¹⁸ KLAUSER, SNB Quartalsheft 2/1984, 65.

¹⁹ KLAUSER, SNB Quartalsheft 2/1984, 65.

²⁰ KLAUSER, SNB Quartalsheft 2/1984, 66 ff.

²¹ KLEINE-HARTLAGE, 86 f.

²² KLEINE-HARTLAGE, 88.

²³ KLAUSER, SNB Quartalsheft 2/1984, 66 ff.

3. DER WÄHRUNGSVERTRAG

3.1. ZWECK UND ÜBERBLICK

15. Die Entstehungsgeschichte erhellt, dass der Währungsvertrag im Kern ein Rechtsanwendungs- und ein Rechts- sowie Amtshilfeübereinkommen ist. Sein Hauptzweck war, die Anwendung des schweizerischen Währungsrechts auf liechtensteinischem Territorium zu gewährleisten und den schweizerischen Währungsbehörden die Befugnis zu dessen Durchsetzung auch in Liechtenstein einzuräumen. Der Vertrag war nicht Grundlage für die Übernahme des Schweizer Frankens als gesetzliches Zahlungsmittel durch Liechtenstein, sondern setzte diese vielmehr voraus. Dass der Schweizer Franken in Liechtenstein gesetzliches Zahlungsmittel ist, hat seinen Grund deshalb auch nach Abschluss des Währungsvertrags in Art. 1 des Frankenwährungsgesetzes. Auch lässt der Vertrag die liechtensteinische Währungssouveränität grundsätzlich unberührt (Art. 2 WV), wenn auch mit weitgehenden Einschränkungen.
16. Zentrale Vorschrift des Währungsvertrags ist Art. 1 Abs. 1 WV, nach dem „alle ... schweizerischen Rechts- und Verwaltungsvorschriften, die die Geld-, Kredit- und Währungspolitik im Sinne des Nationalbankgesetzes oder den Schutz der schweizerischen Münzen und Banknoten betreffen, [im Fürstentum Liechtenstein] Geltung [haben]“. Der Vertrag erstreckt m.a.W. den räumlich-persönlichen Geltungsbereich dieser Vorschriften auf das Territorium Liechtensteins, wobei das schweizerische Währungsrecht in Liechtenstein nicht *ipso iure* gilt, sondern erst aufgrund einer Übernahme in den Anhang zum Währungsvertrag (Rz. 27 ff.).
17. Zur Durchsetzung des schweizerischen Währungsrechts räumt der Währungsvertrag der Nationalbank gegenüber Banken sowie anderen Personen und Gesellschaften in Liechtenstein die gleichen Vollzugskompetenzen ein, die sie in der Schweiz hat (Art. 3 Abs. 1 WV). Aus Rücksicht auf die Souveränität Liechtensteins gelten dabei verschiedene Sonderregeln. So hat die Nationalbank die Regierung über Ermittlungshandlungen zu informieren (Art. 3 Abs. 2 WV). Mit Vor-Ort-Kontrollen sind Revisionsgesellschaften zu betrauen; will die Nationalbank selber Vor-Ort-Kontrollen durchführen, so hat die Nationalbank einen Regierungsvertreter beizuziehen (Art. 3 Abs. 3 WV). Ermittlungen gegen Dritte sind auf dem Rechts- bzw. Amtshilfegeweg vorzunehmen (Art. 3 Abs. 4 WV). Nachdem es hierbei ausschliesslich um die hoheitlichen Befugnisse der SNB geht und diese seit Mitte der 1980er Jahre keine wesentliche Rolle mehr spielen, hat die SNB diese Vollzugskompetenzen – soweit ersichtlich – nie in Anspruch nehmen müssen.
18. Weiter verstärkte der Währungsvertrag die gegenseitige Rechts- und Amtshilfe (Art. 5 Abs. 2 und 3, Art. 6 - 8 WV), wobei der direkte Behördenverkehr möglich ist (Art. 11 WV). Liechtenstein verpflichtete sich zur Vollstreckung von rechtskräftigen Verfügungen der Nationalbank bzw. Urteilen des Bundesgerichts (Art. 5 Abs. 1 WV). Die liechtensteinischen Banken wurden auch zur Lieferung von statistischen Daten verpflichtet (Art. 10 WV).
19. Eine weitere zentrale Vorschrift des Vertrags ist das Gleichbehandlungsgebot nach Art. 9 WV, der den folgenden Wortlaut hat:

„Banken sowie andere Personen und Gesellschaften mit Wohnsitz oder Sitz im Fürstentum Liechtenstein geniessen im Hinblick auf die [in Liechtenstein anwendbare] schweizerische Gesetzgebung die gleiche Rechtsstellung wie Banken, Personen und Gesellschaften mit Wohnsitz oder Sitz in der Schweiz.“

Art. 9 WV verbietet den Anspruch der liechtensteinischen Banken, Personen und Gesellschaften, bei der Anwendung des schweizerischen Geld- und Währungsrechts als Währungsinländer behandelt zu werden. Dieser Anspruch war v.a. im Zusammenhang mit Kapitalverkehrskontrollen und anderen hoheitlichen Währungsmassnahmen von Bedeutung, die sich im heutigen Instrumentenkasten der SNB nicht mehr finden. Immerhin ergibt sich aus Art. 9 WV der Rechtsanspruch der liechtensteinischen Ban-

ken, Personen und Gesellschaften auf Eröffnung eines Sichtkontos bei der SNB.²⁴ Dies ist auch deshalb von Bedeutung, weil ein SNB-Sichtkonto Bedingung für den Zugang zum Swiss Interbank Clearing (SIC) und damit zur schweizerischen Finanzmarktinfrastuktur ist.

20. Der Währungsvertrag umfasst schliesslich auch institutionelle Vorschriften. Er schafft eine Gemischte Kommission zur Behandlung von Fragen betreffend die Auslegung oder die Anwendung des Vertrags (Art. 13 WV) sowie ein Schiedsgericht für die Entscheidung von Streitfragen (Art. 14 WV). Die Gemischte Kommission ist bisher erst einmal im Zusammenhang mit einer Neufassung von Art. 10 GwV-FINMA einberufen worden, mit der Liechtenstein im Zusammenhang mit gewissen Geldwäschereivorschriften – entgegen langjähriger Praxis – zum Währungsausland deklariert wurde (hinten Rz. 86). Zur Einsetzung eines Schiedsgerichts ist es noch nie gekommen.
21. Wie ausgeführt waren Anlass für den Abschluss des Währungsvertrags Schwierigkeiten bei der Durchsetzung von schweizerischen Kapitalverkehrskontrollen, die die Nationalbank in den 1960er und 1970er-Jahren im Rahmen ihrer Währungspolitik einsetzte. Aus heutiger Sicht besteht weitgehender Konsens, dass dieses Instrumentarium nicht nur gravierende Nebenwirkungen aufwies, sondern auch weitgehend wirkungslos blieb.²⁵ Ab Mitte der 1980er-Jahre verzichtete die SNB deshalb auf Kapitalverkehrskontrollen.²⁶ Mit der Revision des Nationalbankgesetzes 2004 wurden die Rechtsgrundlagen für die Emissions- und Kapitalverkehrskontrollen ersatzlos aus dem Gesetz gestrichen.²⁷ Das hoheitliche Instrumentarium der SNB beschränkt sich heute auf die statistischen Befugnisse der SNB (Art. 14 ff. NBG), die Mindestreserveanforderungen (Art. 17 ff. NBG), die Überwachung von systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen (Art. 19 ff. NBG) sowie seit 2016 finanzstabilitätspolitische Auskunftsbefugnisse (Art. 16a NBG). Für Kapitalverkehrskontrollen bestehen keine Rechtsgrundlagen mehr; solche müssten bei Bedarf durch Notrecht geschaffen werden. Auch alle während und nach der Finanzkrise ergriffenen Massnahmen der unkonventionellen Geldpolitik (wie die Einführung der Kursuntergrenze zum Euro oder von Negativzinsen) hat die SNB mit rechtsgeschäftlichen Mitteln umgesetzt.
22. Es entbehrt nicht einer gewissen Ironie, dass der Anlass für den Abschluss des Währungsvertrags bereits wenige Jahre nach dessen Inkrafttreten entfallen war. Dessen ungeachtet entwickelte sich der Währungsvertrag zu einem der Grundpfeiler der schweizerisch-liechtensteinischen Beziehungen.²⁸ Nicht nur übernimmt Liechtenstein in regelmässigen Abständen und überwiegend klage- und reibungslos schweizerisches Geld- und Währungsrecht. Seit 2008 sind auch die institutionellen Beziehungen zwischen der SNB, der liechtensteinischen Regierung und der liechtensteinischen Finanzmarktaufsicht deutlich gestärkt worden.

3.2. DIE FORTBESTEHENDE LIECHTENSTEINISCHE WÄHRUNGSHOHEIT

23. Der Währungsvertrag setzt die Nutzung des Schweizer Frankens als gesetzliche Währung Liechtensteins voraus (Rz. 15). Ausweislich seiner Präambel bezweckt der Vertrag zwar auch eine Vertiefung der währungspolitischen Zusammenarbeit, doch erschöpft sich diese im Wesentlichen in den Informations- und Konsultationspflichten nach Art. 12 WV. Weder schuf der Währungsvertrag eine Währungsunion²⁹, noch hat

²⁴ Das ist in Ziff. 2.1.1. Abs. 2 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der SNB (AGB-SNB) ausdrücklich anerkannt. Die SNB erlässt ihre AGB gestützt auf Art. 9 Abs. 2 NBG.

²⁵ BERNHOLZ, in: Festschrift 2007, 119 ff., 195 ff.

²⁶ BOLLER, in: Festschrift 2007, 315 ff.

²⁷ Botschaft NBG, BBl. 2002, 6156 ff.

²⁸ Vgl. „Bewährte Währungsunion wird 25 Jahre alt“, MM des Bundesrats v. 17.6.2005.

²⁹ Nach einer weit verbreiteten Begrifflichkeit umfasst der Begriff Währungsunion sowohl multilaterale Arrangements (wie z.B. die Europäische Währungsunion) wie auch die einseitig erklärte Übernahme

Liechtenstein durch den Vertrag seine Währungshoheit in umfassender Weise auf die Schweiz übertragen. Das ergibt sich unmissverständlich aus Art. 2 WV mit dem Titel „Liechtensteinische Währungshoheit“, der den folgenden Wortlaut hat:

- (1) Die liechtensteinische Währungshoheit bleibt unberührt.
- (2) Das Fürstentum Liechtenstein gibt für die Dauer dieses Vertrages keine eigenen Banknoten aus. Die Regierung des Fürstentums Liechtenstein kann jedoch im Einvernehmen mit dem Eidgenössischen Finanzdepartement Münzen in Schweizer Frankenwährung ausgeben.“
24. Währungshoheit (*monetary sovereignty*) bezeichnet nach den bekannten Worten des früheren Ständigen Internationalen Gerichtshofes (PCIJ) das Recht eines souveränen Staates, seine eigene Währung festzulegen und zu regulieren.³⁰ Die Währungshoheit zählt als völkerrechtlich anerkanntes Recht zur inneren Zuständigkeit eines Staates i.S.v. Art. 2 Ziff. 7 UN-Charta. Beschränkungen ergeben sich damit praktisch nur aus internationalen Übereinkünften.³¹ Der Währungsvertrag ist eine solche Übereinkunft.
25. Es besteht keine verbindliche Liste der Einzelkompetenzen, die sich aus dem Konzept der Währungshoheit ergeben. Die Lehre zählt dazu jedoch gemeinhin das Recht zur Ausgabe der gesetzlichen Währung (Münzen und Banknoten; sog. *ius cudendae monetae*; Münzregal); das Recht, den inneren und äusseren Wert dieser Währung festzulegen und zu ändern sowie das Recht, die Nutzung der gesetzlichen Währung und jeder anderen Währung innerhalb seines Territoriums zu regulieren.³²
26. Vor diesem Hintergrund wird deutlich, dass die liechtensteinische Währungshoheit durch den Währungsvertrag zwar (weitgehend) beschränkt wird, jedoch keineswegs vollständig aufgehoben ist. Vor allem lässt der Währungsvertrag das Recht Liechtensteins unberührt, seine gesetzliche Währung festzulegen. Die Festlegung des Schweizer Frankens als gesetzliche Währung Liechtensteins ist – wie erwähnt – in einem innerstaatlichen Rechtsakt (dem Frankenwährungsgesetz) erfolgt, der nach wie vor in Kraft ist.³³ Eine Verpflichtung, den Schweizer Franken als Währung zu führen, lässt sich aus dem Währungsvertrag nicht ableiten; insofern ist die liechtensteinische Währungshoheit nicht eingeschränkt.³⁴ Das Recht zur Ausgabe gesetzlicher Währung wird durch Art. 2 Abs. 2 S. 1 WV nur insofern beschränkt, als Liechtenstein auf die Ausgabe eigener Banknoten verzichtet, solange der Währungsvertrag in Kraft ist (Art. 2 Abs. 2 S. 1 WV). Für Münzen bleibt das Recht zur Ausgabe jedoch gemäss Art. 2 Abs. 2 S. 2 WV weiterhin bestehen, auch wenn das Münzregal nur „im Einvernehmen“ mit dem Eidg. Finanzdepartement ausgeübt werden kann (Art. 2 Abs. 2 WV). Der in Art. 2 Abs. 1 WV festgehaltene Grundsatz, wonach die liechtensteinische Währungshoheit durch den Währungsvertrag „nicht berührt wird“, weist daher mehr als einen bloss programmatischen oder symbolischen Gehalt auf.

3.3. DIE GELTUNG SCHWEIZERISCHEN WÄHRUNGSRECHTS IN LIECHTENSTEIN

27. Als bedeutsamste Ausnahme vom Grundsatz der fortbestehenden Währungshoheit erweist sich die Pflicht Liechtensteins zur Anwendung des schweizerischen Geld- und Währungsrechts (Art. 1 Abs. 1 WV). Die Pflicht zur Übernahme schweizerischen Rechts ist keine Besonderheit des Währungsvertrags; vergleichbare Bestimmungen

einer fremden Währung („Dollarisation“). Vgl. z.B. Gablers Wirtschaftslexikon, Stichwort „Währungsunion“, < <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/waehrungsunion-49943/version-273169>>. Hier wird der Begriff Währungsunion nur für multilaterale Arrangements verwendet.

³⁰ PCIJ, 12.7.1929, France v. Serbia, PCIJ Rep. Series A, N 20–21, 44; vgl. auch KLEINE-HARTLAGE, 110; PROCTOR, 500 f.

³¹ HERRMANN, 100.

³² Vgl. dazu PROCTOR, 500 f.; LASTRA, 19 f.; GIANVITI, Monetary Sovereignty, 4; vgl. zum Ganzen auch ZIMMERMANN, Eur. J Int. Law 2013, 797-818.

³³ KLEINE-HARTLAGE, 110.

³⁴ So auch KLEINE-HARTLAGE, 110.

finden sich in einer Reihe von weiteren bilateralen Verträgen mit der Schweiz, insbesondere auch im Zollvertrag.

28. Nach Art. 1 Abs. 1 WV betrifft die Pflicht zur Übernahme alle

„schweizerischen Rechts- und Verwaltungsvorschriften ..., die die Geld-, Kredit- und Währungspolitik im Sinne des Nationalbankgesetzes oder den Schutz der schweizerischen Münzen und Banknoten betreffen oder soweit sonst die Erfüllung dieses Vertrages ihre Anwendung im Fürstentum Liechtenstein bedingt.“

29. Die bei Inkrafttreten des Vertrags in Liechtenstein geltenden schweizerischen Rechtsvorschriften fanden sich in einem Anhang zum Übereinkommen.³⁵ Neben dem (alten) Nationalbankgesetz und der Münzgesetzgebung umfasste die Liste weitere währungsrechtlich bedeutsame Gesetze, Verordnungen und Bundesbeschlüsse sowie einzelne währungsrechtlich relevante Bestimmungen des Banken- und des Anlagefondsgesetzes und des Strafgesetzbuches; ausserdem die Verfahrensgesetze, die für die Anwendung der geld- und währungsrechtlichen Bestimmungen massgebend sind, sowie das Verantwortlichkeitsgesetz. Daneben sind auch Verwaltungsvorschriften der SNB zu übernehmen (s. Rz. 34).

30. Dieser Anhang wird regelmässig aktualisiert, so zuletzt durch Kundmachung vom 23. April 2019.³⁶ Die aktuelle Liste umfasst 25 Gesetze und Verordnungen. Aus materIELler Sicht (ohne die verfahrensrechtlichen Erlasse) sind die Folgenden von Bedeutung:

- Bundesgesetz vom 3. Oktober 2003 über die Schweizerische Nationalbank (Nationalbankgesetz, NBG).
- Verordnung vom 18. März 2004 zum Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank (Nationalbankverordnung, NBV).
- Bundesgesetz vom 22. Dezember 1999 über die Währung und die Zahlungsmittel (WZG); Münzverordnung vom 12. April 2000 (MünzV); Tarif des EFD vom 7. April 2006 für ausser Kurs gesetzte Münzen; Verordnung vom 26. November 2003 über die Ausserkurssetzung von Umlaufmünzen; Verordnung vom 12. April 2006 über die Ausserkurssetzung der Einrapfenstücke; Verordnung vom 28. Oktober 1992 über die Gebühren für die Begutachtung von schweizerischen Münzen durch die Eidgenössische Finanzverwaltung.
- Bundesgesetz vom 19. Juni 2015 über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastrukturgesetz, FinfraG) (anwendbar sind die Art. 22-25 sowie Art. 83).
- Schweizerisches Strafgesetzbuch vom 21. Dezember 1937 (anwendbar sind Art. 240-244, 247, 249 und 250: Fälschung von Geld, amtlichen Wertzeichen, amtlichen Zeichen, Mass und Gewicht sowie Bestimmungen des allgemeinen Teils).

31. Das Übernahmeverfahren ist in groben Zügen in Art. 1 Abs. 3 WV sowie im Gesetz vom 20. Juni 1996 über die Kundmachung der in Liechtenstein anwendbaren Schweizerischen Rechtsvorschriften³⁷ geregelt. Es gestaltet sich wie folgt: Ergänzungen und Änderungen der Anlage werden vom Bundesrat (vertreten durch die Direktion für Völkerrecht im Eidg. Departement für auswärtige Angelegenheiten, EDA) der Regierung des Fürstentums Liechtenstein mitgeteilt, und zwar in Form von sog.

³⁵ AS 1980, 1722.

³⁶ LGBl. 2019 Nr. 96. Die Schweiz veröffentlicht die Aktualisierungen des Anhangs zum Währungsvertrag nicht mehr.

³⁷ LGBl. 1996 Nr. 122.

Formblättern. Sofern die Regierung Einwände oder Vorbehalte hat, teilt sie diese mit; dabei geht es regelmässig um die Präzisierung des Anwendungsbereichs von schweizerischen Rechtsvorschriften (s. die Vorbehalte zum NBG sowie zum FinfraG). Kann über die Übernahme von schweizerischen Rechtsvorschriften keine Einigung gefunden werden, so ist das Streitbeilegungsverfahren nach Art. 13 und 14 WV anwendbar.

32. Normalerweise ist die Übernahme von neuem Währungsrecht eine reine Formsache. Zu Anständen kam es erstmals 2004 im Zusammenhang mit der Übernahme des vollständig neu gefassten Nationalbankgesetzes. Liechtenstein erhob dagegen eine Reihe von grundlegenden Einwänden und wehrte sich u.a. gegen die Übernahme der Bestimmungen zur Überwachung von Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen (Art. 19-21 NBG), da es solche Systeme in Liechtenstein nicht gebe, und brachte Einwände gegen die Befugnisse der SNB zur Erhebung von statistischen Daten vor (Art. 14-16 NBG). Zur Bereinigung dieser Einwände setzten die Parteien eine gemischte Expertenkommission (bei der es sich nicht um die Gemischte Kommission nach Art. 13 WV handelte) ein. Die Verhandlungen endeten damit, dass das Nationalbankgesetz ohne Einschränkungen in den Anhang zum Währungsvertrag übernommen wurde.³⁸ Allerdings erklärte Liechtenstein eine Reihe von Vorbehalten.³⁹ Ein Vorbehalt ist die von einem Staat abgegebene einseitige Erklärung, durch die die Rechtswirkung einzelner Vertragsbestimmungen in der Anwendung auf diesen ausgeschlossen oder geändert wird (Art. 2 Abs. 1 Bst. d WVK). Liechtenstein stellte damit u.a. klar, dass die von der SNB erhobenen statistischen Daten in der Schweiz nicht zu aufsichtsrechtlichen Zwecken verwendet werden dürfen und die Zusammenarbeit nach Art. 19-21 ausschliesslich mit der liechtensteinischen Finanzmarktaufsicht (FMA) stattfindet. Soweit ersichtlich, hat es seitdem im Zuge der Übernahmeverfahren keine grösseren Meinungsverschiedenheiten mehr gegeben.
33. Abgeschlossen wird das Übernahmeverfahren mit der Genehmigung durch die liechtensteinische Regierung und der Publikation des aktuellen Anhangs im Landesgesetzblatt (Art. 1 Abs. 3 WV). Der Zeitpunkt des Inkrafttretens und des Ausserkrafttretens sowie die Dauer der Geltung der schweizerischen Rechtsvorschriften in Liechtenstein werden in der Kundmachung vermerkt; ist darin nichts anderes bestimmt, treten sie am Tage der Kundmachung im Liechtensteinischen Landesgesetzblatt in Kraft (Art. 5 G. über die Kundbarmachung der in Liechtenstein anwendbaren Schweizerischen Rechtsvorschriften).⁴⁰
34. Neben geld- und währungsrechtlichen Rechtsvorschriften hat Liechtenstein auch entsprechende Verwaltungsvorschriften der SNB zu übernehmen. Für diese gilt ein vereinfachtes Übernahmeverfahren, nämlich mittels Meldung der SNB an die Regierung (Art. 1 Abs. 4 WV). Mit Verwaltungsvorschriften der SNB dürften Verwaltungsverordnungen der Nationalbank gemeint sein, die nicht in der Amtlichen Sammlung veröffentlicht werden. Verwaltungsverordnungen richten sich an die mit dem Vollzug einer bestimmten öffentlichen Aufgabe betrauten Organe, somit an die Verwaltungsbehörden mit deren Verwaltungspersonal. Dritte können sich darauf nicht berufen.⁴¹ Daher sind sie nur behördenverbindlich, aber auch dies nur insoweit, als ihr Inhalt nicht in Widerspruch zur Rechtsordnung steht.⁴² Als Verwaltungsverordnungen lassen sich einerseits die Richtlinien und Reglemente der SNB qualifizieren, wie z.B. die gelpoliti-

³⁸ Vgl. LGBl. 2004, 1985.

³⁹ Vorbehalte hat Liechtenstein auch zur Nationalbankverordnung sowie 2016 zum Finanzmarktinfrastukturgesetz erklärt. Vgl. zuletzt LGBl. 2019 Nr. 96.

⁴⁰ Die Rechtslage unter dem Währungsvertrag unterscheidet sich insofern von derjenigen unter dem Zollvertrag; vgl. dazu BGE 101 IV 107 E.a.

⁴¹ BGE 142 II 182 E. 2.3.2 m.w.Hinw.

⁴² BGr., 17. August 2015 - 2C_264/2014 E. 2.4.1 m.w.Hinw.

schen Richtlinien⁴³. Andererseits zählen dazu auch die Merkblätter der SNB z.B. zu den Offenmarktoperationen und den Fazilitäten, zu den von der SNB akzeptierten Sicherheiten sowie zu den Negativzinsen.⁴⁴ Nach Auffassung der SNB sind diese Instrumente Teil des rechtsgeschäftlichen Instrumentariums. Sie qualifiziert die Merkblätter daher nicht als Verwaltungsverordnung und somit auch nicht als Verwaltungsvorschriften i.S.v. Art. 1 Abs. 1 und 4 WV. Soweit ersichtlich, fand deshalb bisher auch nie eine Direktnotifikation der liechtensteinischen Regierung statt. Keine Verwaltungsvorschrift i.S.v. Art. 1 Abs. 1 und 4 WV ist die Nationalbankverordnung. Sie wird zwar durch das Direktorium der Nationalbank beschlossen, aber in der Amtlichen Sammlung veröffentlicht und wurde deshalb im Rahmen des ordentlichen Übernahmeverfahrens nach Art. 1 Abs. 3 WV ins liechtensteinische Recht übernommen.

3.4. INSTITUTIONELLE BEZIEHUNGEN

35. Weil der Währungsvertrag im Wesentlichen ein Rechtsanwendungsübereinkommen ist (Rz. 15 ff.), umschreibt er die Rolle und die Aufgaben der SNB mit Bezug auf Liechtenstein nur ansatzweise. Zwar hat die SNB 2004 mit Nachdruck darauf bestanden, das Nationalbankgesetz integral in den Anhang zum Währungsvertrag zu übernehmen, unter Einschluss der institutionellen Bestimmungen (Art. 6 f. NBG) sowie der organisatorischen Vorschriften (Art. 25 ff. NBG). Daraus kann aber keineswegs geschlossen werden, dass im Verhältnis zu Liechtenstein diese Vorschriften im Massstab eins zu eins Anwendung finden könnten. Ein solches Verständnis wäre weder durch den Zweck des Vertrags noch dessen Entstehungsgeschichte gedeckt.
36. So versteht sich von selbst, dass die Wahl-, Aufsichts- und Genehmigungsbefugnisse des Bundesrats (Art. 39 Abs. 1 und 2, Art. 41 Abs. 3, Art. 42 Abs. 2 Bst. a, Art. 43 Abs. 1 und 2, Art. 45 NBG) nicht, auch nicht sinngemäss, durch die liechtensteinische Regierung in Anspruch genommen werden. Auch am Gewinn der SNB partizipiert Liechtenstein, anders als die Kantone, nicht (s. Art. 31 NBG).
37. Eine Ausnahme gilt für das Recht und die Pflicht von Regierung und Notenbank zur wechselseitigen Information und Konsultation. Diese wird in Art. 12 WV ausdrücklich festgeschrieben. Art. 12 WV geht auf Art. 2 Abs. 2 des alten Nationalbankgesetzes⁴⁵ zurück, der 1978 eingeführt worden war, um das nach dem Ende von Bretton Woods faktisch weggefallene Recht des Bundesrats zu kompensieren, den Aussenwert des Schweizer Frankens festzulegen.⁴⁶ Im Verhältnis zum Bundesrat wurde diese Informations- und Abstimmungspflicht im Rahmen der Revision des Nationalbankgesetzes 2004 zu einer reinen Informationspflicht abgeschwächt (Art. 7 Abs. 1 S. 2 NBG).⁴⁷ Damit sollte klargestellt werden, dass das Direktorium der Nationalbank autonom

⁴³ Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank vom 25. März 2004 über das geldpolitische Instrumentarium, abrufbar unter <https://www.snb.ch/de/mmr/reference/snb_legal_geldpol_instr2015/source/snb_legal_geldpol_instr2015.de.pdf>. Die Richtlinien beschreiben die Instrumente und Verfahren, welche die SNB zur Umsetzung ihrer Geldpolitik einsetzt. Sie konkretisieren die in Art. 9 NBG umschriebenen Geschäfte, welche die SNB zur Erfüllung ihrer geld- und währungspolitischen Aufgaben abschliessen kann. Die Richtlinien werden durch das Direktorium beschlossen.

⁴⁴ Die Merkblätter sind unter <https://www.snb.ch/de/i/about/snb/legal/id/snb_legal_terms> abrufbar.

⁴⁵ „Bundesrat und Nationalbank unterrichten sich vor Entscheidungen von wesentlicher konjunkturpolitischer und monetärer Bedeutung über ihre Absichten und stimmen ihre Massnahmen aufeinander ab.“

⁴⁶ Botschaft NBG, BB. 2002, 6118, 6127 f., 6191; Vgl. dazu Bundesrat, Geldpolitik, Bericht in Erfüllung der Postulate Bischof (15.3091) Rechsteiner (15.3367) Bischof (15.4053) Cramer (15.3208), S. 16 f. (21. Dezember 2016), S. 17.

⁴⁷ Art. 2 Abs. 2 NBG 1954 lautete wie folgt: „Bundesrat und Nationalbank unterrichten sich vor Entscheidungen von wesentlicher konjunkturpolitischer und monetärer Bedeutung über ihre Absichten und stimmen ihre Massnahmen aufeinander ab.“ Eingefügt durch Ziff. I des BG vom 15. Dez. 1978, in Kraft seit 1. Aug. 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769). Vgl. dazu Bundesrat, Geldpolitik, Bericht in Erfüllung der Postulate Bischof (15.3091) Rechsteiner (15.3367) Bischof (15.4053) Cramer (15.3208), S. 16 f. (21. Dezember 2016), 17.

über den Einsatz des gesamten Spektrums notenbankpolitischer Instrumente bestimmen kann.⁴⁸ Art. 12 WV wurde durch diese Revision nicht berührt, so dass man zumindest entstehungsgeschichtlich die Auffassung vertreten könnte, dass die Nationalbank der liechtensteinischen Regierung gegenüber weitergehende Verpflichtungen hat als gegenüber dem Bundesrat.

38. Die Informations- und Konsultationspflichten nach Art. 12 WV werden einerseits durch Treffen zwischen SNB-Direktorium und Regierung wahrgenommen, die seit 2008 jährlich stattfinden.⁴⁹ Darüber hinaus haben SNB und Regierung auch Anspruch darauf, informiert und konsultiert zu werden, bevor die andere Seite Entscheidungen trifft, die für die Währungs- oder Wirtschaftspolitik von wesentlicher Bedeutung sind. Ein Musterbeispiel für eine solche Entscheidung wäre die Aufhebung der Kursuntergrenze zum Euro am 15. Januar 2015 gewesen. Gemäss Medienberichten⁵⁰ erfolgte damals eine Information des Bundesrats erst unmittelbar bevor die SNB ihre Entscheidung öffentlich machte.⁵¹ Ob und wann eine Information der liechtensteinischen Regierung erfolgte, ist nicht bekannt, doch ist die nicht anzunehmen, dass die Nationalbank die liechtensteinische Regierung früher als den Bundesrat informiert hätte. Die späte Information des Bundesrats war zwar nach hier vertretener Auffassung eine klare Verletzung der Pflichten nach Art. 7 Abs. 1 S. 2 NBG (und damit a fortiori von Art. 12 WV); sie ist vom Bundesrat aber nie öffentlich gerügt oder gar sanktioniert worden.⁵² Deshalb wird sich auch die liechtensteinische Regierung damit abfinden müssen, dass sie von Entscheidungen der Notenbank, die einschneidende Auswirkungen auf die Wirtschaftspolitik des Fürstentums haben, erst aus den Medien erfährt.
39. Ein erhöhter Koordinationsbedarf mit der Regierung, vor allem aber auch mit der Finanzmarktaufsicht hat sich im übrigen aus der Erweiterung der Notenbankmandate auf die Wahrung der Finanzstabilität (Art. 5 Abs. 2 Bst. e NBG) ergeben. In diesem Zusammenhang stellen sich zahlreiche Fragen, die auch im innerschweizerischen Verhältnis nicht vollständig geklärt sind.⁵³ Im Verhältnis zu Liechtenstein ist der Koordinationsbedarf eher noch grösser als im innerschweizerische Verhältnis, weil das Finanzmarktaufsichtsrecht weitgehend durch europäisches Recht bestimmt wird (Rz. 76 ff.).

4. AUFGABEN DER SNB MIT BEZUG AUF LIECHTENSTEIN

40. Die SNB nimmt mit Bezug auf Liechtenstein dasselbe Mandat und dieselben Aufgaben wahr wie mit Bezug auf die Schweiz. Bei einzelnen Aufgaben ergeben sich allerdings Besonderheiten, die im folgenden dazustellen sind. Die Aufgaben der SNB lassen sich in Anlehnung an Art. 5 NBG wie folgt gliedern:
- Geld- und Währungspolitik (Rz. 41 ff.);
 - Liquiditätsversorgung (Rz. 43 ff.);

⁴⁸ Botschaft NBG, BBl. 2002, 6127 f.

⁴⁹ „Adrian Hasler bei Nationalbankpräsident Thomas Jordan“, Volksblatt.li, 29.11.2018.

⁵⁰ „Bundesratsausschuss nach SNB-Entscheid“, MM Seco 15.1.2015, abrufbar unter <<https://www.seco.admin.ch/seco/de/home/seco/nsb-news/medienmitteilungen-2015.msg-id-55920.html>>.

⁵¹ KUHN, Umfeld, 199.

⁵² Auch in seinem Bericht zur Geldpolitik vom 21. Dezember 2016 verzichtet der Bundesrat auf explizite Kritik an der sehr späten Kommunikation der SNB. Seine Ausführungen zu Art. 7 Abs. 1 NBG lassen sich sogar so verstehen, dass der Bundesrat das Verhalten der SNB als gesetzeskonform einschätzte. Vgl. Geldpolitik, Bericht des Bundesrates in Erfüllung der Postulate Bischof (15.3091) Rechsteiner (15.3367) Bischof (15.4053) Cramer (15.3208), S. 16 f. (21. Dezember 2016), S. 16 f.

⁵³ KUHN, Umfeld, 199, 230 f.

- Bargeldversorgung (Rz. 49 ff.);
- Bargeldloser Zahlungsverkehr (Rz. 51);
- Verwaltung der Währungsreserven (Rz. 52);
- Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems (Rz. 53 ff.);
- Lender of Last Resort (Rz. 62 ff.);
- Mitwirkung bei internationaler Währungs Kooperation (Rz. 70 ff.);
- Bankdienstleistungen für den Bund (Rz. 71 ff.).

4.1. GELD- UND WÄHRUNGSPOLITIK

41. Nach Art. 5 Abs. 1 NBG führt die Nationalbank die Geld- und Währungspolitik „im Gesamtinteresse des Landes“. Sie gewährleistet die Preisstabilität, wobei sie der konjunkturellen Entwicklung Rechnung trägt. Konkretisiert wird dieser Auftrag in den geldpolitischen Richtlinien, die das Direktorium gestützt auf Art. 46 NBG erlassen hat und die insbesondere das geldpolitische Instrumentarium beschreiben. Seit Ausbruch der Eurokrise ist dieses geldpolitische Konzept allerdings faktisch ausser Kraft gesetzt, weil die SNB spätestens seit Einführung der Kursuntergrenze zum Euro am 6. September 2011⁵⁴ primär ein Wechselkursziel verfolgt. Dementsprechend sind z.B. Repo-Geschäfte – gemäss geldpolitischen Richtlinien an sich das primäre geldpolitische Instrument – in den letzten Jahren praktisch nicht mehr zum Einsatz gekommen.⁵⁵
42. Bei der Wahrnehmung ihrer geld- und währungspolitischen Aufgaben handelt die Nationalbank in voller Unabhängigkeit (Art. 6 NBG). Dieses Weisungsverbot gilt auch für die liechtensteinische Regierung, denn das Nationalbankgesetz wurde integral und insoweit ohne Vorbehalt in das liechtensteinische Recht übernommen.

4.2. LIQUIDITÄTSVERSORGUNG

43. Nach Art. 5 Abs. 2 Bst. a NBG hat die Nationalbank ferner die Aufgabe, den Schweizer Franken-Geldmarkt mit Liquidität zu versorgen. Das erfolgt gemäss dem geldpolitischen Konzept der SNB in erster Linie über Offenmarktoperationen, mit denen Liquidität sowohl zugeführt als auch abgeschöpft werden kann.⁵⁶ Daneben verfügt die SNB auch über zwei stehende Fazilitäten, nämlich die sog. Engpassfinanzierungsfazilität zur Überbrückung kurzfristiger Liquiditätsengpässe⁵⁷ (hinten Rz. 66) sowie die Innertagsfazilität zur Erleichterung der Abwicklung des Zahlungsverkehrs im Interbank-Zahlungssystem SIC sowie von Devisentransaktionen im Mehrwährungsabwicklungssystem Continuous Linked Settlement (CLS).⁵⁸
44. Sowohl Offenmarktgeschäfte wie die stehenden Fazilitäten werden über Repo-Geschäfte abgewickelt. Bei einem Repo-Geschäft verkauft eine Partei (Geldnehmer, Cash Taker) der anderen Partei (Geldgeber, Cash Provider) Effekten und kauft Effekten gleicher Gattung und Menge sogleich auf Termin zurück. Es handelt sich um eine Kombination eines Kassa- und eines Termingeschäfts, wobei die Laufzeit zwischen einem Tag (intraday; overnight repo) und wenigen Monaten beträgt. Für die Dauer

⁵⁴ „Nationalbank legt Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro fest“, MM SNB, 6.9.2011.

⁵⁵ Vgl. SNB, Geschäftsbericht 2018, 130; SNB, Geschäftsbericht 2017, 134 (Forderungen bzw. Verbindlichkeiten aus Repogeschäften waren an allen Quartalsenden Null).

⁵⁶ SNB, Geldpolitische Richtlinien, Ziff. 2.1.

⁵⁷ SNB, Geldpolitische Richtlinien, Ziff. 2.2.

⁵⁸ SNB, Geldpolitische Richtlinien, Ziff. 2.2.

des Geschäfts wird vom Geldnehmer ein Zins (Repo-Satz) bezahlt. Das wirtschaftliche Risiko bleibt beim Geldnehmer.⁵⁹ Wirtschaftlich gesehen handelt es sich beim Repo-Geschäft um ein gesichertes Darlehen.

45. Die Anforderungen an die für Repo-Geschäfte zugelassenen Effekten ergeben sich aus dem SNB-Merkblatt zu den SNB-repofähigen Effekten.⁶⁰ Zugelassen sind grundsätzlich Schuldverschreibungen mit einem Mindestrating (AA-/Aa3) in Franken, Euro, US-Dollar, Pfund Sterlings sowie Dänischen, Schwedischen oder Norwegischen Kronen, die von Schuldnern mit Sitz im EWR emittiert wurden. Effekten von Finanzinstituten sind in der Regel nicht SNB-repofähig. Ausgenommen sind gedeckte Schuldverschreibungen von Finanzinstituten, sofern diese nicht von einem inländischen Finanzinstitut oder dessen Tochtergesellschaft im Ausland emittiert wurden, sowie Effekten der beiden Schweizer Pfandbriefbanken. Repofähige Effekten müssen zwingend via den Zentralverwahrer SIX-SIS lieferbar sein.⁶¹
46. Voraussetzung für den Zugang von liechtensteinischen Finanzinstituten zu den Fazilitäten der SNB ist somit ein Anschluss an das Interbanken-Zahlungssystem SIC sowie an den Zentralverwahrer SIX SIS, der auch das Wertpapierabwicklungssystem SECOM betreibt. Während zurzeit alle aktiven liechtensteinischen Banken über einen SIC-Anschluss verfügen, sind nur die grösseren auch der SIX SIS angeschlossen (hinten Rz. 80 f.). Die übrigen haben somit nur über Korrespondenzbanken Zugang zur Notenbankliquidität.
47. Im Währungsvertrag ist diese Dimension kaum erkennbar, weil es 1980 noch keine nennenswerte Finanzmarktinфраstruktur im heutigen Sinne gab und die SNB Repos erst seit den späten 1990er-Jahren als geldpolitisches Instrument einsetzt. Es war jedoch stets das Verständnis der SNB, dass sich aus dem Gleichbehandlungsgrundsatz (Art. 9 WV) auch ein Rechtsanspruch der liechtensteinischen Banken ergibt, unter denselben Voraussetzungen zu den schweizerischen Fazilitäten und Einrichtungen zugelassen zu werden wie schweizerische Banken und Finanzmarktteilnehmer. Für den Zugang zu den Girokonten der SNB – der Grundvoraussetzung ist für den Zugang zu den Finanzmarktinфраstrukturen – wird dies unter Verweis auf Art. 9 WV in Ziff. 2.1.1. der SNB-AGBs ausdrücklich anerkannt.

4.3. BARGELDVERSORGUNG

48. Wie ausgeführt (Rz. 26) hat sich Liechtenstein dazu verpflichtet, keine eigenen Banknoten herauszugeben, solange der Währungsvertrag in Kraft steht (Art. 2 Abs. 2 S. 1 WV). Demgegenüber bleibt das Land berechtigt, im Einvernehmen mit dem Eidg. Finanzdepartement Münzen in Schweizer Frankenwährung zu prägen (Art. 2 Abs. 2 S. 2 WV).
49. Gemäss Währungsvertrag (Art. 2 Abs. 2 S. 2 WV) hat Liechtenstein das Recht zur Ausgabe von in Schweizer Franken denominierten Umlaufmünzen (zu Zahlungsverkehrszwecken und mit besonderen Qualitäten) sowie von Anlage- und Gedenkmünzen. Die Ausgabe kann allerdings nur im Einvernehmen mit dem Eidg. Finanzdepartement (EFD) erfolgen. Liechtenstein hat seit Einführung der Frankenwährung bereits zehnmal in Franken denominierte liechtensteinische Münzen ausgegeben, darunter viermal seit Abschluss des Währungsvertrags (1988, 1990, 2006 und 2019). Dabei handelte es sich jeweils um Gedenkmünzen, letztmals aus Anlass des Jubiläums "300 Jahre Liechtenstein".⁶² Die Ausgabe erfolgt auf Grundlage eines eigenen Geset-

⁵⁹ Vgl. dazu COTTIER, SNB Quartalsheft 3/1998, 34.

⁶⁰ SNB, Merkblatt zu den SNB-repofähigen Effekten, passim.

⁶¹ SNB, Merkblatt zu den SNB-repofähigen Effekten, 4.

⁶² Vgl. BuA 83/2018.

zes.⁶³ Entgegen einer vom schweizerischen Bundesrat vertretenen Auffassung⁶⁴ bedarf es jedoch keines besonderen Anlasses; auch eine laufende Ausgabe von Umlaufmünzen wäre mit dem Währungsvertrag vereinbar. Das ergibt sich nicht nur unmissverständlich aus dem Wortlaut von Art. 2 Abs. 2 WV, der das Münzregal in keiner Weise einschränkt („... kann ... Münzen in Schweizerfrankenwährung ausgeben“); sondern auch aus dem Zweck des Vertrags. Dieser sollte die Aufgabenerfüllung der Nationalbank sichern, die durch die Ausgabe von Umlaufmünzen in begrenztem Umfang in keiner Weise beeinträchtigt wird. Schliesslich spricht auch der Vorbehalt der fortbestehenden liechtensteinischen Währungssouveränität (Art. 2 Abs. 1 WV) für eine weite Auslegung des Münzregals, das den wichtigsten Anwendungsfall der Souveränitätsrechte darstellt, die Liechtenstein verblieben sind.⁶⁵

4.4. BARGELDLOSER ZAHLUNGSVERKEHR

50. Nach Art. 5 Abs. 2 Bst. c NBG hat die Nationalbank die Aufgabe, das Funktionieren bargeldloser Zahlungssysteme zu erleichtern und zu sichern. Wie ausgeführt, ergibt sich aus Art. 9 WV ein Anspruch liechtensteinischer Banken und Zahlungsdienstleister, zum Interbanken-Zahlungssystem SIC sowie weiteren Finanzmarktinfrastrukturen unter denselben Bedingungen Zugang zu erhalten wie die entsprechenden schweizerischen Institute (Inländergleichbehandlung, vorne Rz. 19).

4.5. VERWALTUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN

51. Eine weitere Aufgabe der SNB ist die Verwaltung der Währungsreserven (Art. 5 Abs. 2 Bst. d NBG). Besonderheiten mit Bezug auf Liechtenstein bestehen diesbezüglich nicht. Die Frage, ob die SNB berechtigt oder verpflichtet wäre, liechtensteinische Währungsreserven zu verwalten, stellt sich nicht, weil das Land über keine Währungsreserven verfügt. Zwar weist Liechtenstein ein erhebliches Nettovermögen auf, das jedoch fiskalischen und nicht währungspolitischen Zwecken dient.

4.6. BEITRAG ZUR STABILITÄT DES FINANZSYSTEMS

52. Mit dem neuen Nationalbankgesetz hat die SNB 2004 auch den Auftrag erhalten, einen Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems zu leisten (Art. 5 Abs. 2 Bst. e NBG). Diese Aufgabe hat sich inzwischen zu einem zentralen Element des Notenbankmandats entwickelt. Im Währungsvertrag wird sie naturgemäss nicht abgebildet. Die Frage, welche Folgerungen sich aus dem Finanzstabilitätsmandat der SNB für die Beziehungen zu Liechtenstein ergeben, stellt sich deshalb mit besonderer Dringlichkeit.

53. Art. 5 Abs. 2 Bst. e NBG bildet derzeit Rechtsgrundlage für die folgenden Einzelaufgaben der SNB:

- Makroprudentielle Aufsicht (Rz. 54 f.);
- Überwachung des Finanzsystems (Rz. 56);
- Beitrag zur Finanzmarktregulierung, insbesondere durch Mitwirkung bei den internationalen Standardsetzern (Rz. 57).

54. Die makroprudentielle Aufsicht umfasst Befugnisse und Instrumente der Zentralbank und der Finanzmarktaufsicht, die auf die Wahrung oder Wiederherstellung der Stabili-

⁶³ Vgl. zuletzt Gesetz vom 9. November 2018 über die Ausgabe von drei Gold- und zwei Silbermünzen aus Anlass des Jubiläums „300 Jahre Fürstentum Liechtenstein““, LGBl. 2018 Nr. 476; vgl. BuA 83/2018, S8 m.w.Hinw.

⁶⁴ Vgl. Botschaft Währungsvertrag, BBl. 1980 III 1268; ähnlich BuA 2006/11.

⁶⁵ Gemäss dem Wiener Vertragsrechtsübereinkommen sind Wortlaut sowie Ziel und Zweck eines Vertrags die primären Auslegungselemente; vgl. Art. 31 Abs. 1 WVK.

tät des Finanzsystems als Ganzes abzielen.⁶⁶ Die SNB verfügt zurzeit die folgenden *makroprudentiellen Aufsichtsbefugnisse*:

- Empfehlung zur Aktivierung und Deaktivierung des antizyklischen Kapitalpuffers (AZP, Art. 44 ERV);
- Bezeichnung der systemrelevanten Banken (Art. 8 ff. BankG);
- Überwachung der systemrelevanten Marktinfrastrukturen (Art. 19 ff. NBG, Art. 22 ff. FinfraG).

55. Die beiden ersten Befugnisse sind für Liechtenstein nicht relevant, da die entsprechenden Rechtsgrundlagen nicht in den Anhang zum Währungsvertrag übernommen wurden. Diesbezüglich ist Liechtenstein vollständig in die europäische Aufsichtsarchitektur eingebunden; zuständig ist ausschliesslich die FMA. Die Bestimmungen zur Überwachung der systemrelevanten Marktinfrastrukturen wurden demgegenüber in den Anhang übernommen, sind aber praktisch nicht relevant, weil solche Einrichtungen in Liechtenstein bis heute nicht bestehen. Kein makroprudentielles Instrument stellt die Mindestreservspflicht (Art. 17 ff. NBG, Art. 12 ff. NBV) dar, die heute ausschliesslich geldpolitisch motiviert ist. Sie findet somit ohne Einschränkung auch auf liechtensteinische Banken Anwendung.
56. Den *Beitrag zur Überwachung des Finanzsystems* leistet die SNB durch Analyse und Beobachtung der Entwicklungen im schweizerischen Bankensektor. Grundlage dafür bilden die umfassenden Statistikbefugnisse der SNB (Art. 14 ff. NBG), die auch mit Bezug auf Liechtenstein gelten. Seit Anfang 2016 verfügt die SNB über zusätzliche Rechtsgrundlagen für nicht-statistische Erhebungen bei Finanzmarktteilnehmern (Art. 16a NBG)⁶⁷, die 2017 auch in das liechtensteinische Recht übernommen worden sind. Auch diese Befugnis ist vom Vorbehalt zu den Art. 14 ff. NBG erfasst; d.h. insbesondere, dass die nach Art. 16a NBG erhobenen Daten durch die SNB nicht für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden dürfen.⁶⁸ Schliesslich veröffentlicht die SNB jährlich einmal einen Finanzstabilitätsbericht (Financial Stability Report, FSR), der sich jedoch bisher – soweit ersichtlich – noch nicht mit Liechtenstein oder liechtensteinischen Banken befasst hat.⁶⁹
57. Den *Beitrag zur Finanzmarktregulierung* leistet die SNB in erster Linie durch ihre Mitwirkung bei den internationalen Standardsetzern, insbesondere im Finanzstabilitätsrat (Financial Stability Board, FSB) sowie im Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (Basle Committee on Banking Supervision, BCBS).⁷⁰ Die SNB vertritt die Schweiz zusammen mit dem EFD in der Plenarversammlung des FSB; im Basler Ausschuss hat die SNB zusammen mit der Finanzmarktaufsicht Einsitz.⁷¹ Eine politisch sehr umstrittene Frage ist, ob und wie weit der Bundesrat der SNB und der FINMA gegenüber Richtlinienkompetenz bei Regulierungsthemen hat.⁷²
58. Finanzstabilitätspolitische Themen sind im Währungsvertrag nicht abgebildet, weil sie erst lange nach dessen Abschluss aktuell geworden sind. Zudem weist Finanzstabilitäts-

⁶⁶ Vgl. AG Finanzstabilität, Bericht über die makroprudentielle Aufsicht in der Schweiz, Februar 2012, S. 16; BORIO, passim.

⁶⁷ In der Schweiz war diese Befugnis stark umstritten; vgl. dazu KUHN, Umfeld, 213 ff.

⁶⁸ Vgl. LGBl. 2019 Nr. 96.

⁶⁹ Die FMA veröffentlicht seit 2018 jährlich einen eigenen Finanzstabilitätsbericht; vgl. FMA, Financial Stability Report 2018, Vaduz 2018.

⁷⁰ Vgl. dazu KUHN, Umfeld, 224 ff.

⁷¹ KUHN, Umfeld, 225.

⁷² Vgl. KUHN, Umfeld, 225. Mit einer Verordnung zum Finanzmarktaufsichtsgesetz will der Bundesrat nunmehr eine explizite Rechtsgrundlage für seine Richtlinienkompetenz gegenüber der FINMA schaffen; vgl. Verordnung zum Finanzmarktaufsichtsgesetz, Entwurf vom 1.5.2019.

tät zahlreiche Berührungspunkte zur prudentiellen Finanzmarktaufsicht auf. In Liechtenstein ist deshalb gemäss Art. 4 FMAG die FMA „für die Gewährleistung der Stabilität des Finanzmarktes Liechtenstein“ verantwortlich. Liechtenstein ist darüber hinaus in das europäische System zur Gewährleistung der Finanzstabilität eingebunden. Grundlage dafür bildet die Verordnung 1092/2010 über die Finanzaufsicht der EU auf Makroebene⁷³, die 2016 in den Anhang zum EWR-Abkommen übernommen wurde.⁷⁴ Die FMA sowie das Ministerium für Präsidiales und Finanzen sind als Mitglieder ohne Stimmrecht im Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) vertreten und somit in das europäische System zur Finanzaufsicht auf Makroebene eingebunden. Damit sind die Beschlüsse, Empfehlungen und Warnungen des ESRB auch in Liechtenstein beachtlich. Die Mitgliedstaaten sind im ESRB auch durch die nationalen Zentralbanken vertreten.⁷⁵ Da Liechtenstein über keine eigene Zentralbank verfügt, wird deren Funktion durch das Ministerium für Präsidiales und Finanzen sowie die FMA wahrgenommen.⁷⁶

59. Als Ergebnis ist festzuhalten, dass die SNB im Bereich Finanzstabilität hinsichtlich Liechtensteins nur bei der Überwachung von systemrelevanten Finanzmarktinfrastrukturen Zuständigkeiten in Anspruch nimmt. Diese sind bis heute ohne praktische Bedeutung geblieben, weil es systemisch relevante Einrichtungen nicht gibt. Darüber hinaus wurde jüngst auch Art. 16a NBG in den Anhang zum Währungsvertrag übernommen, welcher der SNB erweiterte Befugnisse zur Erhebung von nicht-statistischen Informationen bei Finanzmarktteilnehmern gibt. Die Anwendung dieser Bestimmung setzt zur Sicherstellung der Subsidiarität nach Abs. 2 eine enge, vorgängige Abstimmung mit der FMA voraus, die auch über die Ergebnisse der Informationsbeschaffung zu informieren wäre. Bei den übrigen finanzstabilitätspolitischen Handlungsfelder (AZP, systemrelevante Banken) verfügt die SNB in Liechtenstein über keine Kompetenzen, weil die entsprechenden Rechtsgrundlagen nicht in den Anhang zum Währungsvertrag übernommen wurden. Diesbezüglich ist Liechtenstein vollständig in die europäische Aufsichtsarchitektur eingebunden.
60. Es ist offensichtlich, dass diesem finanzstabilitätspolitischen Flickenteppich kein kohärentes Konzept darüber zugrunde liegt, welchen Beitrag zur Finanzstabilität die Nationalbank in Bezug auf Liechtenstein leisten kann und will. Dafür gibt es mehrere Gründe. Finanzstabilität ist ein neues, nicht voll ausgebildetes Konzept, das im Währungsvertrag dementsprechend keinen Niederschlag gefunden hat. Liechtenstein ist aus Sicht des Währungsraums zudem finanzstabilitätspolitisch vernachlässigbar. Nicht zuletzt tut sich die SNB auch im rein innerschweizerischen Verhältnis schwer mit dem erhöhten Koordinations- und Abstimmungsbedarf, der sich aus dem Stabilitätsmandat ergibt.⁷⁷

4.7. LENDER OF LAST RESORT

61. Zu den klassischen Aufgaben einer Zentralbank gehört es, Banken in Krisensituationen als Lender of Last Resort (LoLR) mit ausreichend Liquidität beizustehen.⁷⁸ Nach dem bekannten Diktum von Walter Bagehot sollte der Lender of Last Resort illiquiden, aber solventen Banken grosszügig ausserordentliche Liquiditätshilfe (Emergency Liquidity Assistance, ELA) gegen ausreichende Sicherheiten zur Verfü-

⁷³ Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken, ABl. L 331, 15.12.2010, p. 1–11.

⁷⁴ Beschluss Nr. 198/2016 des Gemeinsamen EWR-Ausschusses vom 30. September 2016.

⁷⁵ S. Art. 6(1)(b) VO 1092/2010 [Verwaltungsrat], Art. 13(1)(a) VO 1092/2010 [beratender Fachausschuss].

⁷⁶ Vgl. Beschluss Nr. 198/2016 des Gemeinsamen EWR-Ausschusses vom 30. September 2016.

⁷⁷ KUHN, Umfeld, 230 f.

⁷⁸ HELLER/KUHN, in: Festschrift 2007, 433 ff.

gung stellen.⁷⁹ Die LoLR-Funktion der Zentralbanken ist eine bewährte Strategie zur Vermeidung von *bank runs*. Zentralbanken kommt diese Aufgabe zu, weil sie als einzige Institutionen uneingeschränkt Geld schöpfen können.⁸⁰ Wichtig ist dabei, dass Zentralbanken Notfallliquidität nur solventen Banken gewähren dürfen, auch wenn die Unterscheidung von Illiquidität und Insolvenz in der Praxis schwierig ist.

62. Trotz ihrer Bedeutung ist die LoLR-Funktion zumeist nicht kodifiziert; mit dieser bewussten Unschärfe (*constructive ambiguity*) wollten die Zentralbanken adverse Anreize (*moral hazard*) vermeiden.⁸¹ Auch das Nationalbankgesetz verzichtet auf eine gesetzliche Festlegung dieser Funktion, auch wenn in der Botschaft wiederholt und deutlich darauf hingewiesen wird.⁸² Die SNB hat ihre Rolle als Lender of Last Resort jedoch 2004 in ihren geldpolitischen Richtlinien ausdrücklich festgelegt, um unrealistischen Erwartungen der Banken zu begegnen („*constructive clarity*“).⁸³ Auch für ihren Beitrag zur Rettung der UBS hat sich die SNB auf ihre Rolle als Lender of Last Resort berufen.⁸⁴ Im Nachgang zur Finanzkrise hat die LoLR-Resort Funktion neue Bedeutung erlangt, nicht zuletzt auch im Zusammenhang mit den neugeschaffenen Instrumenten zur Abwicklung von Banken.⁸⁵
63. Nach Ziff. 6 der Geldpolitischen Richtlinien der SNB⁸⁶ gewährt die SNB unter den folgenden Bedingungen ausserordentliche Liquiditätshilfe:
- Systemrelevanz der Bank oder Bankengruppe.
 - Solvenz der Bank, die durch die FINMA zu bestätigen ist.⁸⁷
 - Vollständige Deckung durch ausreichende Sicherheiten, wobei im Vergleich zu ordentlichen geldpolitischen Operationen weniger rigide Standards gelten. In der Praxis stehen als Sicherheiten v.a. Hypothekengruppen der Banken im Vordergrund.
64. Nach der Praxis der SNB ist eine Bank dann systemrelevant für die Zwecke der Notfallliquidität, wenn sie auch unter der *too big to fail*-Gesetzgebung (Art. 7 ff. BankG) als systemrelevant eingestuft wurde. Als systemrelevant gelten zur Zeit die beiden Grossbanken UBS und CS sowie die national systemrelevanten Institute Raiffeisen, ZKB und PostFinance. Bezugsrahmen für die Beurteilung der Systemrelevanz ist somit der gesamte Währungsraum, nicht Teile davon. Deshalb gelten weder grössere Kantonalbanken (mit Ausnahme der ZKB) noch Regionalbanken als systemrelevant, auch wenn ihr Ausfall für den betreffenden Kanton oder die betreffende Region gravierende Auswirkungen hätte. Deshalb ist davon auszugehen, dass aus Sicht der SNB auch keine der liechtensteinischen Banken als systemrelevant i.S.v. Ziff. 6 geldpolit. RL gilt.⁸⁸

⁷⁹ BAGEHOT, passim; s. auch THORNTON, passim.

⁸⁰ HELLER/KUHN, in: Festschrift 2007, 434.

⁸¹ HELLER/KUHN, in: Festschrift 2007, 343 f.; vgl. auch KOUMBARAKIS, 15 ff..

⁸² Botschaft NBG, BBl. 2002, 6107, 6133, 6187, 6199.

⁸³ Vgl. SNB, Richtlinien über das geldpolitische Instrumentarium, Ziff. 6; dazu HELLER/KUHN, in: Festschrift 2007, 436 f.

⁸⁴ SNB, Gutachten, 4 f.

⁸⁵ DOBLER ET AL., passim.

⁸⁶ Vgl. dazu auch HELLER/KUHN, in: Festschrift 2007, 437 ff.

⁸⁷ Im Rahmen der UBS-Standard-Transaktion wurde diese Bestätigung durch die EBK abgegeben; vgl. SNB, Gutachten, 4 f.

⁸⁸ Soweit ersichtlich, hat sich die SNB zu dieser Frage bisher offiziell nicht geäussert. In älteren Stellungnahmen von SNB-Vertretern wurde die Rolle der SNB als Lender of Last Resort sogar ausdrücklich anerkannt, so z.B. GEHRIG, Vortrag, 3: „Zusammen mit der offiziellen Anerkennung des Schweizerfrankens seitens der Nationalbank als Zahlungsmittel im Fürstentum hat dies zu einer weiteren Erhöhung der Stabilität und des internationalen Ansehens Liechtensteins geführt. Nicht zuletzt die

65. Anderen als systemrelevanten Banken stehen als Substitute die sog. Engpassfinanzierungsfazilität (EFF) sowie das sog. Notfall-Pfanddepot offen. Die EFF ist eine stehende Fazilität zur Überbrückung von unerwarteten Liquiditätsengpässen, die 2006 an Stelle der Lombard-Fazilität getreten ist. Grundlage bildet das sog. Deckungsdepot SNB, auf dem dauernd SNB-repofähige Sicherheiten gehalten werden können.⁸⁹ In Notfällen kann das Deckungsdepot auch als Pfanddepot zur Deckung von bilateral vereinbarten Darlehen verwendet werden (Notfall-Pfanddepot).⁹⁰ Das Darlehen wird dem Geschäftspartner gutgeschrieben, sobald im Deckungsdepot genügend Sicherheiten mittels Reservationslimite blockiert sind. Die Reservationslimite ist dauernd mit Sicherheiten im Umfang von 110 Prozent des ausstehenden Kredits zu decken. Die reservierten (verpfändeten) Effekten stehen dann aber nicht mehr für den Bezug von Liquidität im Rahmen der Engpassfinanzierungs- und Innertagsfazilität zur Verfügung.⁹¹ Als Sicherheiten für die EFF bzw. das Notfall-Pfanddepot sind grundsätzlich nur SNB-repofähige Sicherheiten zugelassen (s. auch Art. 9 Abs. 2 Bst. e NBG).
66. Gemäss Art. 9 WV haben auch die liechtensteinischen Banken einen Rechtsanspruch auf Zugang zur EFF sowie zum Notfall-Pfanddepot. Die EFF bzw. das Notfall-Pfanddepot weisen zwar gegenüber der eigentlichen LoLR-Fazilität für systemrelevante Banken verschiedene Nachteile auf; insbesondere sind (knappe) Sicherheiten im Deckungsdepot blockiert; zudem sind Zinssatz und Deckungsgrad relativ hoch. Dennoch steht mit der EFF auch den liechtensteinischen Banken eine Fazilität zur Verfügung, um unerwartete Liquiditätsengpässe rasch und effektiv überbrücken zu können. Vorausgesetzt ist dabei, dass die Bank an die schweizerische Finanzmarktinfrastuktur unter Einschluss der Repo-Plattform sowie das SECOM-Wertpapierabwicklungssystem angebunden ist. Wie zu zeigen sein wird, ist diese Voraussetzung nur für die grösseren liechtensteinischen Banken gegeben (Rz. 81).
67. Bei der Liquiditätshilfe sind stets die beihilferechtlichen Schranken zu beachten, die sich aus der Mitgliedschaft Liechtensteins zum EWR ergeben⁹², insbesondere die Bankenmitteilung der Kommission.⁹³ Demnach genehmigt die Kommission nationale Liquiditätshilfen grundsätzlich nur für Banken ohne Kapitalbedarf (Rn. 60 lit. a Bankenmitteilung). Von Zentralbanken im Krisenfall gewährte Liquiditätshilfen an Banken „können“ staatliche Beihilfen darstellen, es sei denn, sämtliche der folgenden Bedingungen sind erfüllt (Rn. 62 lit. a-d Bankenmitteilung): (i) Die Bank ist zum Zeitpunkt der Liquiditätsbereitstellung vorübergehend illiquide, aber solvent; (ii) Die Liquiditätshilfe ist „vollständig“ besichert, wobei auf die Sicherheiten marktgerechte Bewertungsabschläge vorgenommen wurden („haircuts“); (iii) Die Bank zahlt einen Strafzins; (iv) Die Liquiditätshilfe wurde von der nationalen Zentralbank eigenverantwortlich beschlossen, und (v) der Staat garantiert die gewährte Liquiditätshilfe nicht. Würde die SNB liechtensteinischen Banken ausserordentliche Liquiditätshilfe i.S.v. Ziff. 6 geldpolit. RL gewähren, müssten diese also durch die Kommission genehmigt werden. Demgegenüber fällt die Engpassfinanzierungsfazilität als stehende Fazilität der SNB höchstwahrscheinlich nicht in den Anwendungsbereich der Bankenmitteilung (Rn. 62 Bankenmitteilung).
68. Das Fehlen eines effektiven Lenders of Last Resort ist wohl der grösste Nachteil, der sich aus dem Verzicht Liechtenstein auf eine eigene Währung und eine eigene No-

formelle Ausdehnung unserer Rolle als "Lender of Last Resort" auch auf die liechtensteinischen Banken trägt zu dieser Einschätzung bei.“

⁸⁹ S. SNB, Merkblatt zum Deckungsdepot „SNB“.

⁹⁰ SNB, Merkblatt zum Deckungsdepot „SNB“, Ziff. 4.4.

⁹¹ SNB, Merkblatt zum Deckungsdepot „SNB“, Ziff. 4.4.

⁹² Vgl. dazu einlässlich STEINBACH, Common Market Law Review 2016, 361 ff..

⁹³ Vgl. insbesondere die Mitteilung der Kommission C(2013) 216/01 vom 30. Juli 2013 über die Anwendung der Vorschriften für staatliche Beihilfen ab dem 1. August 2013 auf Maßnahmen zur Stützung von Banken im Kontext der Finanzkrise („Bankenmitteilung“), ABI C 216, 30.7.2013, p. 1–15.

tenbank ergibt. Zwar ist die von der SNB vertretene Position, die Systemstabilität aus Sicht des gesamten Währungsraums zu beurteilen, grundsätzlich nicht zu beanstanden, insbesondere nicht unter dem Aspekt von Art. 9 WV. Die Position der SNB ist auch deshalb verständlich, weil sie sonst im Inland den Kreis der Institute mit Anspruch auf Notfallliquidität weit aufmachen müsste. Allerdings ist Liechtenstein ein souveräner Staat, der im Einverständnis mit der Schweiz den Schweizer Franken als seine gesetzliche Währung nutzt. Deshalb hätte die SNB ebenso gut zum Ergebnis kommen können, dass sich Systemrelevanz aus der Sicht dieses souveränen Staates beurteilt, so dass die aus liechtensteinischer Sicht systemrelevanten Banken im Krisenfall Anspruch auf Notfallliquidität hätten.

4.8. MITWIRKUNG BEI INTERNATIONALER WÄHRUNGSKOOPERATION

69. Nach Art. 5 Abs. 3 NBG wirkt die SNB bei der internationalen Währungskooperation mit. Im Gegensatz zu den geldpolitischen Aufgaben gemäss Art. 5 Abs. 1 und 2 NBG gilt das Weisungsverbot nach Art. 6 NBG hier nicht; vielmehr arbeitet die SNB dabei nach Massgabe der entsprechenden Bundesgesetzgebung mit dem Bundesrat zusammen und unterliegt dessen Weisungen (Art. 5 Abs. 3 S. 2 NBG). Die Frage, ob und wie die SNB entsprechende Aufgaben auch für Liechtenstein übernehmen würde, hat sich bisher nicht gestellt, weil das Land nicht Mitglied des Internationalen Währungsfonds (IWF) und der übrigen Bretton Woods-Institutionen ist. Für den Fall, dass Liechtenstein sich dereinst für einen Beitritt zum IWF entscheiden sollte, hat die SNB bereits ihre Unterstützung zugesichert.⁹⁴ Auch eine Teilnahme an der Ländergruppe der Schweiz wäre in diesem Fall naheliegend. Der Währungsvertrag äussert sich auch zu dieser Dimension nicht, so dass im Falle eines liechtensteinischen Beitritts zum IWF eine gesonderte Abrede erforderlich wäre.

4.9. BANKDIENSTLEISTUNGEN FÜR DEN BUND

70. Die SNB kann für den Bund Bankdienstleistungen erbringen (Bankier des Bundes, Art. 5 Abs. 4, Art. 11 Abs. 1 NBG). Die SNB unterlag diesbezüglich bis 2004 einem Kontrahierungszwang, der mit der Revision des Nationalbankgesetzes abgeschafft worden ist; dennoch kann sich die SNB dieser Aufgabe nur aus sachlichen Gründen entziehen.⁹⁵ Derzeit führt die SNB Girokonten für die Bundesverwaltung, das Bundesgericht, die Bundesanstalten und -institutionen ohne eigene Rechtspersönlichkeit sowie die Anstalten oder Aktiengesellschaften des Bundes mit eigener Rechtspersönlichkeit. Die SNB hat den Zugang zu ihren Girokonten in den letzten Jahren nach und nach eingeschränkt, insbesondere nachdem im Nachgang zur Einführung von Negativzinsen Pensionskassen entsprechende Forderungen gestellt hatten.⁹⁶

71. Demgegenüber ist nicht vorgesehen, dass die SNB Girokonten für die liechtensteinische Landesverwaltung führt. Nach hier vertretener Auffassung könnte sich die liechtensteinische Landesverwaltung allerdings auf eine analoge Anwendung der Art. 5 Abs. 4 und 11 NBG berufen, die in den Anhang zum Währungsvertrag übernommen und insofern Teil des liechtensteinischen Rechts geworden sind.⁹⁷ Wie ausgeführt, hat gerade die SNB auf einer integralen Übernahme des Nationalbankgesetzes bestanden. Diese Übernahme würde keinen Sinn machen, wenn die Nationalbank Bankdienstleistungen nicht auch für das Land Liechtenstein erbringen könnte. Zwar würde die SNB natürlich auch im Verhältnis zu Liechtenstein keinem Kontrahierungs-

⁹⁴ Interpellationsbeantwortung der Regierung an den Landtag des Fürstentums Liechtenstein betreffend den Beitritt Liechtensteins zum internationalen Währungsfonds und zur Weltbankgruppe, BuA 2011/36.

⁹⁵ Botschaft NBG, BBl. 2002, 6145.

⁹⁶ SNB, „Weniger Ausnahmen bei Negativzinsen auf SNB-Girokonten; Nationalbank schliesst Überprüfung ab“, MM SNB, 22.4.2015.

⁹⁷ SNB, Merkblatt über den bargeldlosen Zahlungsverkehr, 1. Juli 2017.

zwang unterliegen, dürfte die Eröffnung eines Girokontos aber nur aus sachlichen Gründen verweigern.

4.10. FAZIT

72. Die Übernahme des Schweizer Franken nach dem ersten Weltkrieg war eine der Rahmenbedingungen, welche den beeindruckenden wirtschaftlichen Aufstieg des Fürstentums Liechtenstein begünstigt haben. Der Währungsvertrag von 1980 hat dieses Arrangement formalisiert. Die Gründe, die zum Abschluss des Währungsvertrags führten, waren allerdings schon nach kurzer Zeit nicht mehr aktuell, so dass der Vertrag zahlreiche Vorschriften enthält, die heute mehr oder weniger obsolet sind. Umgekehrt hat er eine Reihe von Entwicklungen nicht mitgemacht, welche die SNB und ihr Mandat vor allem seit der Jahrtausendwende erfahren haben.
73. Der materiell gewichtigste Nachteil der heutigen Liechtensteiner Währungsverfassung ist das Fehlen eines echten Lenders of Last Resort: Weil die Liechtensteiner Banken aus Sicht des gesamten Währungsraums nicht systemrelevant sind, würde die SNB vermutlich nicht einspringen, wenn eine solche Bank zwar noch solvent, aber illiquid wäre. Aufgrund der Restriktionen, die sich aus dem europarechtlichen Beihilferecht ergibt, wäre im Krisenfall auch der Spielraum der Regierung eng begrenzt, an Stelle der SNB Liquiditätshilfe zu gewähren. Auch wenn die Ausrichtung der SNB auf die Stabilität des gesamten Währungsraums nachvollziehbar ist, bleibt das Fehlen eines effektiven Lenders of Last Resort für Liechtenstein unbefriedigend.
74. Im Währungsvertrag überhaupt nicht abgebildet ist die Aufgabe der SNB, zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen; ein Mandat, das die SNB erst 2004 erhalten hat und das mit der Finanzkrise Gehalt und Konturen erhalten hat. Liechtenstein ist diesbezüglich heute vollständig in die europäische Aufsichtsarchitektur eingebunden, wobei die Funktion der (fehlenden) Notenbank durch das Ministerium für Präsidiales und Finanzen sowie die FMA wahrgenommen wird. Die FMA verfügt diesbezüglich auch über ein robustes gesetzliches Mandat und hat in jüngerer Vergangenheit auch entsprechende Ressourcen aufgebaut. Weil das Thema Finanzstabilität ohnehin enge Schnittstellen zur Finanzmarktregulierung und zur prudentiellen Aufsicht aufweist, scheint dieses Arrangement sachgerecht zu sein.
75. Einen gewissen Preis zahlt Liechtenstein für den Verzicht auf eine eigene Währung auch aus institutioneller Sicht: Liechtenstein hat weder bei der Besetzung der Notenbankgremien noch bei der Festlegung ihres Handlungsrahmens durch das Notenbankgesetz irgendwelche Mitspracherechte. Das Land ist auch nicht Adressat der Rechenschaftspflicht der SNB, die Korrelat zu ihrer Unabhängigkeit ist. Angesichts der Machtfülle der Notenbanken, die mit der Finanzkrise nochmals deutlich verstärkt wurde, ist das aus demokratiepolitischer Sicht nicht unproblematisch. Immerhin sieht der Währungsvertrag Informations- und Koordinationspflichten zwischen Regierung und SNB vor, die heute inhaltlich mindestens ebenso weit gehen wie diejenigen im Verhältnis zum Bundesrat.

5. ZUGANG ZUR SCHWEIZERISCHEN FINANZMARKTINFRASTRUKTUR

5.1. AUSGANGSLAGE UND FRAGESTELLUNG

76. Aufgrund der Einbindung in den Frankenwährungsraum ist Liechtenstein bzw. sind die liechtensteinischen Banken darauf angewiesen, uneingeschränkten und ungehinderten Zugang zur schweizerischen Finanzmarktinfrastruktur zu erhalten. Das ist offenkundig für die Zahlungssysteme, insbesondere das Interbanken-Zahlungssystem Swiss Interbank Clearing (SIC), das im Auftrag der SNB durch die SIX-Gruppe be-

trieben wird.⁹⁸ Das gilt aber ebenso für den Zentralverwahrer SIX SIS bzw. für das von diesem betriebene Wertpapierabwicklungssystem SECOM sowie für die Handelsplattform SIX Repo. Wie ausgeführt (Rz. 44) wickelt die SNB die gesamte Liquiditätsversorgung mit Hilfe von Repo-Geschäften ab. Ohne Zugang zur schweizerischen Finanzmarktinfrastuktur hätten liechtensteinische Banken deshalb keinen direkten und gleichberechtigten Zugang zu den Fazilitäten der Notenbank, welche die liechtensteinische Währung emittiert.

77. Beim Zugang zur schweizerischen Finanzmarktinfrastuktur haben sich in den vergangenen Jahren mehrere Konfliktfelder eröffnet. Diese ergeben sich daraus, dass Liechtenstein als EWR-Mitglied verpflichtet ist, die EWR-relevante Finanzmarktgesetzgebung zu übernehmen. Aus Sicht des Finanzmarkt-Acquis gilt die Schweiz als Drittland. Jüngere Richtlinien und Verordnungen erlauben EU-/EWR-Banken den Zugang zu Drittlandseinrichtungen jedoch immer öfter nur dann, wenn sie als gleichwertig (äquivalent) anerkannt sind. Entsprechende Äquivalenzverfahren finden sich inzwischen in gesamthaft 14 finanzmarktrelevanten Richtlinien und Verordnungen.⁹⁹ Allerdings handelt es sich hierbei keineswegs um einheitliche Verfahren; vielmehr unterscheiden sich die Voraussetzungen für die Anerkennung der Gleichwertigkeit sowie die Zuständigkeiten erheblich. Ein Rechtsanspruch auf Anerkennung der Gleichwertigkeit besteht nicht; mehr noch: es handelt sich um bewusst politisch gefärbte Verfahren, in denen insbesondere auch die Mitgliedstaaten ein gewichtiges Wort mitzureden haben. Zudem sind die gemeinschaftsrechtlichen Regelungen zumeist nicht abschliessend, sondern erfassen nur gewisse Aspekte, so dass Residualzuständigkeiten der Mitgliedstaaten bestehen bleiben.
78. Akut wurden diese Konflikte im Zusammenhang mit der Geldtransferverordnung, die vorschreibt, welche Informationen im bargeldlosen Zahlungsverkehr zu übermitteln sind. Dieser Konflikt ist zwar inzwischen gelöst, doch ist er vorab im Sinne einer *case study* darzustellen (dazu Rz. 82 ff.). Ein weiteres aktuelles Konfliktfeld hat sich mit der Verweigerung der Gleichwertigkeit der Schweizer Börse ergeben, mit welcher die EU die Äquivalenzanerkennung erstmals offen als politisches Kampfmittel eingesetzt hat (Rz. 97 ff.). Entsprechende Konflikte können darüber hinaus jederzeit in weiteren Bereichen akut werden.
79. Zu den Finanzmarktinfrastrukturen zählen Börsen und andere Handelsplätze, zentrale Gegenparteien, Zentralverwahrer, Zahlungssysteme und Transaktionsregister (Art. 2 Bst. a FinfraG). Die schweizerische Handels- und Nachhandelsinfrastruktur umfasst unter der Bezeichnung Swiss Value Chain den Handel an der Schweizer Börse SWX sowie die Nachhandelsfunktionen (*post trading*; Clearing und Settlement von Wertpapiergeschäften, Verwahrung von Wertpapieren). Diese Einrichtungen werden alle unter dem Dach der SIX-Gruppe betrieben. Über die SIX-Gruppe ist die Schweiz auch an das Eurozahlungssystem Target sowie die paneuropäische Wertpapierabwicklungsplattform T2S angebunden. Eine Besonderheit der Swiss Value Chain ist die integrierte Zahlungsabwicklung über das Swiss Interbank Clearing bzw. – für Zahlungen in Euro – das System euroSIC, das die Anbindung an das Target-System der EZB gewährleistet. SIC und euroSIC sind Interbank-Zahlungssysteme, die Grossbetrags- und Massenzahlungen einzeln und in Echtzeit abwickeln und über ein Liquiditätsmanagement verfügen. Zur schweizerischen Finanzmarktinfrastuktur gehören ferner die zentrale Gegenpartei SIX x-clear, das Transaktionsregister SIX Trade Repository sowie das Fremdwährungsabwicklungssystem Continuous Linked Settle-

⁹⁸ Vgl. zum SIC MÄGERLE/OLESCHAK, Swiss Interbank Clearing, passim.

⁹⁹ Vgl. dazu European Parliament, Third country equivalence in EU banking and financial regulation, Briefing paper, Brussels April 2018, rev. June 2019; EGOV, Third-country equivalence in EU banking legislation, July 2017; Marcin Szczepanski, Understanding equivalence and the single passport in financial services, third-country access to the single market, European Parliamentary Research Service, February 2017.

ment (CLS), das auch Devisengeschäfte in Franken abwickelt.¹⁰⁰ Ein weiteres wichtiges Element der globalen Finanzmarktinfrastruktur ist schliesslich das Interbanken-Kommunikationssystem SWIFT, das jedoch nicht als Finanzmarktinfrastruktur i.S. des FinfraG qualifiziert.

80. Während sämtliche 13 in Liechtenstein aktiven Banken über einen direkten SIC-Anschluss verfügen, sind nur die sieben grössten Banken auch an die Repo-Plattform bzw. die Nachhandelsinfrastruktur eingebunden. Zum Handel an der Schweizer Börse zugelassen sind sogar nur zwei liechtensteinische Banken.¹⁰¹ Das hat seinen Grund in den hohen technischen Anforderungen und den nicht unerheblichen Kosten eines Anschlusses. Das bedeutet aber auch, dass die kleineren liechtensteinischen Banken keinen direkten Zugang zu den Fazilitäten der SNB haben und zur Liquiditätsversorgung auf Korrespondenzbankbeziehungen angewiesen sind.

5.2. GELDTRANSFERVERORDNUNG

81. Erstmals akut wurde der Konflikt zwischen Zugehörigkeit zur Schweizer Franken-Währungszone und EWR-Recht im Zusammenhang mit der Umsetzung von Vorschriften über die Geldwäschereibekämpfung, die verlangen, dass im bargeldlosen Zahlungsverkehr gewisse Informationen über den Auftraggeber und den Begünstigten zu übermitteln sind. Diese Pflicht hat ihre Grundlage in Empfehlungen der Financial Action Task Force (FATF; s. FATF-Empfehlung 16). In der Schweiz ist FATF-Empfehlung 16 durch Art. 10 der Geldwäschereiverordnung der FINMA (GwV-FINMA) umgesetzt worden. Die Europäische Union hat sie durch die Verordnung Nr. 1781/2006 (VO 1781/2006) über die Übermittlung von Angaben zum Auftraggeber bei Geldtransfers umgesetzt, die mit Wirkung ab dem 26. Juni 2017 durch die Verordnung 2015/847 (VO 2015/847) ersetzt worden ist. Die Verordnung 2015/847 ist durch Beschluss des Gemeinsamen Ausschusses vom 5. Dezember 2018¹⁰² in den Anhang zum EWR-Vertrag übernommen worden und ist damit auch für die EWR-Staaten unmittelbar und direkt anwendbar, ohne dass es einer Umsetzungsgesetzgebung bedürfte (Art. 104 EWR-Abk.). Liechtenstein hat allerdings einen zeitlich befristeten Vorbehalt ausgehandelt (Rz. 88).
82. Die internationalen Standards wie auch deren Umsetzung durch die Schweiz bzw. die EU unterscheiden zwischen Inlands- und grenzüberschreitenden Zahlungen. Bei Inlandszahlungen reicht die Übermittlung der Kontonummer des Auftraggebers oder einer transaktionsbezogenen Referenznummer, allerdings nur dann, wenn der vollständige Datensatz innerhalb von drei Tagen erhältlich gemacht werden kann.¹⁰³ Bei grenzüberschreitenden Zahlungen ist demgegenüber immer der volle Datensatz zu liefern, der den Namen des Begünstigten sowie dessen Kontonummer oder – sofern der Geldtransfer nicht auf ein Zahlungskonto erfolgt – eine individuelle Transaktionskennziffer umfasst; anzugeben sind ferner Namen, Kontonummer und Anschrift des Auftraggebers.
83. Gestützt auf eine Interpretativnote der FATF gilt nach EU-Recht jede Zahlung innerhalb der Union als Inlandszahlung.¹⁰⁴ Bei Überweisungen innerhalb der Union greifen verschiedene Erleichterungen: ausreichend ist die Übermittlung der Kontonummern des Auftraggebers und des Begünstigten bzw. gegebenenfalls der Transaktionskennziffer (Art. 5 Abs. 1 VO 2015/847). Der Zahlungsdienstleisters des Auftraggebers hat

¹⁰⁰ MÄGERLE/ MAURER, Continuous Linked Settlement (CLS), passim.

¹⁰¹ Vgl. SIX, List of Trading Participants, < https://www.six-group.com/exchanges/participants/participation/types/participant/list_en.html#K > (Stand 8.4.2019).

¹⁰² Decision of the EEA Joint Committee No 250/2018 of 5 December 2018 amending Annex IX (Financial services) to the EEA Agreement.

¹⁰³ FATF, Interpretative Note to Recommendation 16, Ziff. 9 f.

¹⁰⁴ Vgl. Glossar zur Interpretativnote zur FATF-Empfehlung 16 - „domestic wire transfers“.

die fehlenden Daten innerhalb von drei Tagen nachzuliefern, aber nur bei Beträgen über EUR 1'000 (Art. 5 Abs. 2 Bst. a VO 2015/847); bei Beträgen bis EUR 1'000 sind Name des Auftraggebers und des Begünstigten sowie deren Kontonummern ausreichend (Art. 5 Abs. 2 Bst. b VO 2015/847). Schliesslich kann der Zahlungsdienstleister bei Beträgen bis EUR 1'000 auch auf die Überprüfung der übermittelten Daten verzichten, ausser wenn er die zu überweisenden Gelder in Form von Bargeld entgegengenommen hat (Art. 5 Abs. 3 VO 2015/847). Bei Überweisungen an einen Begünstigten, dessen Zahlungsdienstleister seinen Sitz ausserhalb der Union hat, reicht für Überweisungen bis EUR 1'000 der kleine Datensatz (Art. 6 Abs. 1 VO 2015/847); zudem kann der Zahlungsdienstleister bis zu diesem Schwellenwert auf eine Überprüfung der Daten verzichten, es sei denn, er hat die Gelder in Form von Bargeld entgegengenommen oder es bestehe ein Geldwäschereverdacht (Art. 6 Abs. 2 VO 2015/847).

84. Da Liechtenstein in die schweizerische Zahlungsverkehrsinfrastruktur eingebunden ist, laufen Zahlungen von oder nach Liechtenstein immer über ein Zahlungssystem oder einen Zahlungsdienstleister in der Schweiz. Nach dem Wortlaut der EU-Verordnung müsste deshalb selbst dann der grosse Datensatz übermittelt werden, wenn Absender und Empfänger ihren Sitz in Liechtenstein haben. Da ein solches Ergebnis offensichtlich durch die Risikolage nicht gerechtfertigt werden kann, stellte Liechtenstein 2009 bei der EFTA-Überwachungsbehörde (EFTA Surveillance Authority, ESA) ein Gesuch um Ausnahmegewilligung, um Zahlungen zwischen der Schweiz und Liechtenstein weiterhin als Inlandszahlungen behandeln zu können. Grundlage dafür bildete Art. 17 der damaligen Verordnung 1781/2006, der Mitgliedstaaten den Abschluss von Vereinbarungen mit Ländern oder Gebieten ausserhalb der Union erlaubte, so dass Geldtransfers zwischen diesem Land oder Gebiet und dem betreffenden Mitgliedstaat wie Geldtransfers innerhalb dieses Mitgliedstaats behandelt werden konnten. Voraussetzung für eine solche Ausnahmegewilligung war, dass (i) das betreffende Land oder Gebiet mit dem Mitgliedstaat in einer Währungsunion verbunden ist; (ii) Zahlungsdienstleister in dem betreffenden Land oder Gebiet an den Zahlungsverkehrs- und Abwicklungssystemen in dem betreffenden Mitgliedstaat teilnehmen und (iii) das betreffende Land oder Gebiet seinen Zahlungsdienstleistern vorschreibt, den Bestimmungen der VO 1781/2006 entsprechend zu verfahren. Die Vereinbarung ist durch die EU-Kommission – an deren Stelle im Fall eines EWR-Mitgliedstaates die EFTA-Überwachungsbehörde (ESA) tritt – zu genehmigen. Bisher sind drei solche Abkommen genehmigt worden.¹⁰⁵
85. Eine direkte Anwendbarkeit von Art. 17 VO 1781/2006 kam nicht in Frage, weil der Fall von Liechtenstein gegenüber dem in der Verordnung adressierten Fall gerade spiegelverkehrt ist. Die ESA anerkannte zwar, dass zwischen der Schweiz und Liechtenstein eine Währungsunion besteht und bejahte nach aufwendigen Abklärungen auch die Äquivalenz der schweizerischen Geldwäscherevorschriften einschliesslich der Vorschriften zur Übermittlung von Informationen im Zahlungsverkehr (i.e. Art. 10 GwV-FINMA). Sie tat sich aber schwer mit dem Tatbestandsmerkmal „Zahlungsverkehrs- und Abwicklungssysteme in dem betreffenden Mitgliedstaat“, weil Liechtenstein schweizerische Zahlungssysteme nutzt, die aber nicht diejenigen eines Mitgliedsstaates sind. Deshalb verlangte die ESA von der Schweiz eine Bestätigung, dass die schweizerischen Zahlungsverkehrssysteme – insbesondere SIC – auch diejenigen Liechtensteins sind. Eine solche Erklärung hätte den effektiven Verhältnissen ohne weiteres entsprochen und hätte sich auch auf den Gleichbehandlungsgrundsatz nach Art. 9 WV stützen lassen. Sie kam jedoch aufgrund des Widerstands gewisser

¹⁰⁵ Für Dänemark/Grönland bzw. Faröer (Durchführungsbeschluss v. 25.1.2012, C(2012)141); Frankreich/Monaco (Beschluss der Kommission vom 4. 5. 2010, C(2010)2634) sowie für das Vereinigte Königreich/Jersey, Guernsey und die Isle of Man (Entscheidung der Kommission vom 8. 12. 2008, C(2008)7812).

schweizerischer Behörden – insbesondere des Staatssekretariats für Internationale Finanzfragen (SIF) und der FINMA – nicht in einer Form zustande, die für die ESA akzeptabel gewesen wäre. Auch die (erstmalige) Anrufung der gemischten Kommission nach Art. 13 WV brachte keine Einigung.

86. Mit der Neufassung von Art. 10 Abs. 2 GwV-FINMA führte die FINMA zudem 2015 eine Unterscheidung von „Zahlungsaufträgen innerhalb der Schweiz“ (Abs. 2) und „Zahlungsaufträge im Inland“ (Abs. 3) ein. Die FINMA gab damit eine langjährige und einhellige Praxis auf, nach welcher Inland als Währungsinland verstanden wurde und damit das Gebiet der Schweiz und Liechtensteins umfasste.¹⁰⁶ Die FINMA hielt an dieser Unterscheidung trotz scharfer Kritik der schweizerischen und liechtensteinischen Banken und der Nationalbank fest.¹⁰⁷ Sie ergänzte jedoch Art. 10 GwV-FINMA in der Folge mit einem neuen Abs. 3, nach dem bei Zahlungsaufträgen im Inland, die dem Bezahlen von Waren und Dienstleistungen dienen, die Übermittlung des kleinen Datensatzes ausreichend ist, wenn eine Übermittlung des grossen Datensatzes „aus technischen Gründen“ nicht möglich ist. Eine „Unmöglichkeit aus technischen Gründen“ soll nach den ausführlichen Erläuterungen der FINMA gegeben sein, wenn Zahlungen mittels eines orangen Einzahlungsscheins (Einzahlungsschein mit Referenznummer, ESR) erfolgen.
87. Auch die neue Verordnung 2015/847 sieht die Möglichkeit einer Ausnahmeregelung für Länder oder Gebiete vor, welche Zahlungsverkehrssysteme von Mitgliedstaaten nutzen (Art. 24 VO 2015/847). Art. 24 VO 2015/847 entspricht wörtlich dem Art. 17 VO 1781/2006, ausser dass eine Ausnahmeregelung nur noch für Gebiete und Staaten im Sinne von Art. 355 AEUV in Anspruch genommen werden kann. Dabei geht es um europäische und überseeische Gebiete und Territorien von EU-Mitgliedstaaten, für die EU-Recht ebenfalls gilt. Eine analoge Anwendung im Verhältnis Schweiz-Liechtenstein ist damit in jedem Fall ausgeschlossen.
88. Im Rahmen des Verfahrens zur Übernahme in das EWR-Abkommen konnte Liechtenstein jedoch für den Zahlungsverkehr im Verhältnis zur Schweiz einen Vorbehalt aushandeln, der wie folgt lautet:
- „By way of derogation from Articles 4 and 6, as regards transfers of funds in Swiss Francs in Liechtenstein and from and to Liechtenstein within its Currency Union with Switzerland, the information required by Articles 4 and 6 shall be collected and made available when requested by the payment service provider of the payee within three working days, but need not be transferred immediately with the transfers of funds as foreseen in Articles 4 and 6. This derogation shall be applicable for a transitional period expiring on 31 December 2022.“*
89. Damit kann aus EU-Sicht bis Ende 2022 auf die Übermittlung des grossen Datensatzes verzichtet werden, wenn Zahlungen in Schweizer Franken aus oder nach Liechtenstein erfolgen und über einen schweizerischen Zahlungsdienstleister abgewickelt werden. Die im Rahmen des Übernahmeverfahrens ausgehandelte Ausnahmeregelung geht damit deutlich weiter als diejenige nach Art. 10 Abs. 3 GwV-FINMA, die nur den halbbaaren Zahlungsverkehr mit dem orangen Einzahlungsschein erfasst.
90. Im Ergebnis ist zunächst einmal festzuhalten, dass inkompatible Regulierungen zu Hindernissen beim Zahlungsverkehr im Schweizer Franken-Währungsraum geführt haben. Zwar sollten die materiellen Auswirkungen nicht überbewertet werden, weil die liechtensteinischen Zahlungsdienstleister im Normalfall ohne weiteres in der Lage sind, den grossen Datensatz verfügbar zu machen und damit den Sorgfaltspflichten für grenzüberschreitende Zahlungen nachkommen können. Praktische Probleme hätten sich nur, aber immerhin, im nicht-kontengestützten Zahlungsverkehr mit Bareinzahlung am Schalter ergeben; ohne die Übergangs- und Ausnahmeregelungen hätten hier zusätzliche Daten erhoben und verarbeitet werden müssen, die den halbba-

¹⁰⁶ Vgl. SBVg., Zirkular Nr. 7574.

¹⁰⁷ FINMA, Anhörungsbericht GwV-FINMA, S. 22 f.

ren Zahlungsverkehr mit dem orangen Einzahlungsschein¹⁰⁸ praktisch verunmöglicht hätten. Aus einer volkswirtschaftlichen Perspektive ist der halbbarer Zahlungsverkehr zwar nicht über jeden Zweifel erhaben (es ist denkbar ineffizient, Bargeld abzuheben und dann am Postschalter wieder einzuzahlen); klar ist aber auch, dass er in Liechtenstein – wie in der Schweiz – immer noch von erheblicher Bedeutung ist. Ferner hat der Zwang zur Übermittlung des grossen Datensatzes auch im schweizerisch-liechtensteinischen Verhältnis dazu geführt, dass eine Nutzung der Schweizer Zahlungssapp Twint durch Kunden in Liechtenstein nicht möglich ist.

91. Umso grösser ist die politische Bedeutung dieser Angelegenheit. Die Unterscheidung von Zahlungen innerhalb der Schweiz und innerhalb des Währungsraums, die durch Art. 10 GwV-FINMA eingeführt wurde, ist mit dem Währungsvertrag nicht vereinbar und verletzt damit völkerrechtliche Verpflichtungen der Schweiz. Die Rechtfertigung gewisser schweizerischer Behörden, dass sich diese Unterscheidung zwingend aus den FATF-Standards ergebe, ist nicht zutreffend. Die Frage, wie die Vorgaben zur Datenübermittlung bei grenzüberschreitenden Zahlungen im Rahmen einer Währungsunion oder einer anderen Form der monetären Kooperation zu handhaben sind, ist durch die FATF überhaupt nie erörtert worden. Zudem ist bei der Auslegung und Anwendung der Standards die entsprechende Staatenpraxis zu berücksichtigen, insbesondere die grosszügige Auslegung dieser Pflichten im EU-Binnenmarkt. Wären die FATF-Standards formelles Völkervertragsrecht, so wäre diese Praxis nach Art. 31 Abs. 3 Bst. b WVK durchaus auch rechtlich relevant. Dass die EU- und EWR-Behörden für das liechtensteinische Anliegen letztendlich mehr Verständnis zeigten als die schweizerischen, stellt letzteren kein gutes Zeugnis aus.

5.3. ZAHLUNGSVERKEHR

92. Eine zentrale Bedingung für das Funktionieren einer Währungsgemeinschaft ist der ungehinderte Zugang zu den Zahlungsverkehrssystemen der entsprechenden Währung. Wie bereits ausgeführt, ergibt sich aus Art. 9 WV ein Anspruch liechtensteinischer Banken auf Zugang zum Interbanken-Zahlungssystem SIC (vorne Rz. 19). Im übrigen bestehen im Bereich des bargeldlosen Zahlungsverkehrs eine Reihe von Konfliktzonen, die sich insbesondere daraus ergeben, dass Liechtenstein als EWR-Mitglied zur Übernahme des EU-Finanzmarktacquis verpflichtet ist, der sich im Zahlungsverkehrsrecht deutlich vom schweizerischen Recht unterscheidet.
93. Der bargeldlose Zahlungsverkehr in Europa wird massgeblich durch SEPA geprägt (Single Euro Payments Area), ein ehrgeiziges paneuropäisches Projekt zur Erleichterung von grenzüberschreitenden Zahlungen in Euro (sowie schwedischen Kronen und rumänischen Lei). Es umfasst einheitliche Zahlungsinstrumente (SEPA credit transfer, SEPA direct debit; SEPA for cards); eine europaweite technische Standardisierung auf der Basis des ISO-Standards 20022 (der u.a. die flächendeckende Einführung des IBAN brachte) sowie einen gemeinsamen Rechtsrahmen für den bargeldlosen Zahlungsverkehr. Dieser Rechtsrahmen umfasst die folgenden Rechtsakte:
- Verordnung 260/2012 (SEPA-Migrationsverordnung; Fahrplan zur verbindlichen Umsetzung der technischen Harmonisierung);
 - Verordnung 924/2009 (Gleichstellung von grenzüberschreitenden Zahlungen mit Inlandszahlungen);

¹⁰⁸ Mit dem neuen Einzahlungsschein mit QR-Code werden diese Probleme wegfallen, weil dieser alle Daten enthält, die auch im grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr erforderlich ist. Die Einführung des Einzahlungsscheins mit QR-Code (der auf dem ISO-20022-Standard beruht), musste mehrfach verschoben werden und ist derzeit für Mitte 2020 vorgesehen. Vgl. dazu SIX, Swiss Payment Standards 2018, Schweizer Implementation Guidelines QR-Rechnung (Version 2.0 – 15.11.2018).

- Zahlungsdiensterichtlinie 2007/64 (Payment Services Directive, PSD). Die Zahlungsdiensterichtlinie ist per 1.1.2018 durch eine Nachfolgerichtlinie (Zahlungsdiensterichtlinie 2, PSD2, Verordnung 2015/2366) abgelöst worden.

Alle drei Regelwerke sind EWR-relevant; die beiden Verordnungen wurden in den Anhang zum EWR-Abkommen übernommen, zuletzt im Juni 2019 die Zahlungsdiensterichtlinie 2¹⁰⁹. Die liechtensteinische Regierung hätte PSD2 allerdings unabhängig vom Zeitpunkt der Übernahme in den Anhang zum EWR-Abkommen umgesetzt und hatte das zur Umsetzung erforderliche Gesetzespaket bereits auf den 1. Oktober 2019 in Kraft gesetzt.¹¹⁰ Damit sollen Nachteile für Marktteilnehmer verhindert werden, insbesondere um den ungehinderten Zugang zum Binnenmarkt für Zahlungsdienstleistungen zu gewährleisten und um Beeinträchtigungen der Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden zu vermeiden.¹¹¹

94. Die Schweiz ist seit 2007 ebenfalls Mitglied von SEPA.¹¹² Eine der Voraussetzungen für die Zulassung der Schweiz zu SEPA war der Nachweis der Gleichwertigkeit der schweizerischen Zahlungsverkehrsgesetzgebung, die durch ein privates Rechtsgutachten erbracht wurde. Der Äquivalenznachweis war insofern anspruchsvoll, als sich das (private) schweizerische Zahlungsverkehrsrecht aus einer wenig übersichtlichen Gemengelage aus auftrags- und anweisungsrechtlichen Vorschriften und der bundesgerichtlichen Rechtsprechung dazu ergibt.¹¹³ Auch das Aufsichtsrecht über Zahlungsdienstleister weist erhebliche Lücken auf. Eine umfassende prudentielle Aufsicht über Zahlungsdienstleister besteht nicht (Art. 4 Abs. 2 FinfraG). Eine Kodifizierung des Zahlungsverkehrsrechts im Sinne der Zahlungsdiensterichtlinie wird in der Schweiz zwar seit Jahren erörtert; die Banken haben sich jedoch jüngst gegen solche Vorhaben ausgesprochen, insbesondere weil sie die durch PSD2 geforderte Öffnung von Zahlungsdienste-Schnittstellen für Nichtbanken (insbesondere Fintechs) ablehnt.¹¹⁴
95. Der sachliche und räumlich-persönliche Anwendungsbereich der EU-Rechtsakte zum Zahlungsverkehrsrecht ist unterschiedlich weit:
- Die *SEPA-Migrationsverordnung* findet Anwendung auf alle Zahlungen in Euro, wenn entweder der Zahlungsdienstleister des Zahlers *und* des Empfängers *oder* der einzige am Vorgang beteiligte Zahlungsdienstleister in der Union (bzw. im EWR) ansässig sind. Sie gilt m.a.W. für Zahlungen zwischen einem Zahler in Liechtenstein und einem Empfänger in Vorarlberg, nicht jedoch bei einer Zahlung von Liechtenstein in die Schweiz.
 - Die *Verordnung 924/2009* gilt für Zahlungen in Euro bis zu einem Betrag von EUR 50'000 (sowie in schwedischen Kronen und der rumänischen Lei, Art. 14 VO 924/2009) innerhalb der Gemeinschaft bzw. des EWR (s. Art. 1 Abs. 1 VO 924/2009). Grenzüberschreitende Zahlungen von Liechtenstein in die Schweiz oder umgekehrt sind somit nicht erfasst.
 - Wesentlich breiter ist hingegen der sachliche und räumliche Anwendungsbereich der *Zahlungsdiensterichtlinie*. Sie gilt grundsätzlich für Zahlungen in der Währung eines Mitgliedstaates innerhalb der Union bzw. des EWR (Art. 2 Abs. 1 PSD2). Da der Schweizer Franken die gesetzliche Währung Liechtensteins ist, gilt die

¹⁰⁹ Beschluss Nr. 165/2019 des Gemeinsamen Ausschusses vom 14 Juni 2019.

¹¹⁰ Bericht und Antrag der Regierung an den Landtag des Fürstentums Liechtenstein betreffend den Erlass eines Zahlungsdienstegesetzes (ZDG) sowie die Abänderung weiterer Gesetze, BuA 2019/11, 9.

¹¹¹ BuA 2019/11, S. 9.

¹¹² Beschluss European Payments Council, Doc. EPC207-07.

¹¹³ Vgl. dazu einlässlich EMMENEGGER, in: SBT 2018, 19 ff.

¹¹⁴ SBVg, Positionspapier zu Payment Services Directive (PSD2), September 2017.

Richtlinie auch für Frankenzahlungen. Im Verhältnis zwischen Liechtenstein und der Schweiz ist der räumlich-persönliche Anwendungsbereich allerdings eingeschränkt: die Zahlungsdiensterichtlinie ist nach Art. 2 Abs. 2 PSD2 nur anwendbar, wenn sowohl der Zahlungsdienstleister des Zahlers und des Empfänger (oder der einzige Zahlungsdienstleister) im EWR niedergelassen sind. Art. 2 Abs. 3 und 4 PSD2 erfassen darüber hinaus auch *one-leg*-Transaktionen, jedoch nur hinsichtlich des Bestandteils des Zahlungsvorgangs, der in der Union bzw. im EWR getätigt wird.

96. Im schweizerisch-liechtensteinischen Verhältnis haben sich aus dieser sehr komplexen Rechtslage bisher keine offenen Konflikte ergeben. Kollisionspotential wurde bei der Haftungsregelung identifiziert, weil die zwingende Regelung des Regressanspruchs nach Art. 92 PSD2 mit den vertraglichen Grundlagen der schweizerischen Zahlungsverkehrssysteme unvereinbar ist; allerdings findet Art. 92 PSD2 auch bei *one leg*-Transaktionen keine Anwendung (Art. 2 Abs. 2 PSD2). Schweizer Banken bzw. deren Kunden haben sich auch immer wieder über hohe und intransparente Gebühren bei SEPA-Zahlungen beklagt, doch ist die Verordnung 924/2009 auf Euro-Zahlungen aus der Schweiz klarerweise nicht anwendbar. Das grösste Konfliktpotential dürfte daher bei einem Ausscheiden der Schweiz aus SEPA bestehen, wenn die Schweizer Banken sich nicht mehr an der technischen Harmonisierung beteiligen würden, was bei liechtensteinischen Banken zu Mehrkosten führen könnte.

5.4. BÖRSEN UND HANDELSPLÄTZE

97. Für die Regulierung der Börsen- und Handelsplätze sind die überarbeitete Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID II¹¹⁵) sowie die begleitende Verordnung (Markets in Financial Instruments Regulation, MiFIR¹¹⁶) massgebend. MiFID II und MiFIR wurden bereits 2014 verabschiedet und sind Anfang 2018 für die EU-Mitgliedstaaten in Kraft getreten. Die Übernahme in den Anhang zum EWR-Abkommen erfolgt jedoch erst mit Beschluss des Gemeinsamen Ausschusses vom 29. März 2019.¹¹⁷ Liechtenstein setzte MiFID II bereits vor dem formellen Inkrafttreten im EWR durch Anpassungen im BankG, im VVG, in der BankV und der VVO sowie im UCITSG und im FMAG um; diese sind gleichzeitig mit den EU-Staaten am 3. Januar 2018 in Kraft getreten.
98. Nach Art. 23 MiFIR sind Wertpapierfirmen verpflichtet, Handelsgeschäfte mit Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder an einem Handelsplatz gehandelt werden, über einen geregelten Markt oder gegebenenfalls im Rahmen eines multilateralen oder organisierten Handelssystems (MTF bzw. OTF) oder eines Systematischen Internalisierers (SI) abzuwickeln. Gemeint sind damit Einrichtungen, die in der EU niedergelassen sind und von den Behörden der EU-Mitgliedstaaten bzw. der EU überwacht werden (vgl. Art. 2 Abs. 1 MiFIR i.V.m. Art. 4 Abs. 1 Nr. 13, 14, 15 und 16 MiFID). Ein Handel über einen Drittlandhandelsplatz genügt den Anforderungen von Art. 23 MiFIR nur dann, wenn dieser nach Art. 25 Abs. 4 Bst. a MiFID als gleichwertig anerkannt wurde. Die Verweigerung der Äquivalenzanerkennung für die Schweizer Börse SWX würde bedeuten, dass EWR-Wertpapierfirmen Schweizer Aktien nicht mehr an Schweizer Börsen handeln können, wenn diese auch an EU-Handelsplätzen gehandelt werden. Nach Angaben der

¹¹⁵ Verordnung 2014/65/EU vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente ABI L 173, 12.6.2014, p. 349.

¹¹⁶ Verordnung Nr. 600/2014 vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente, ABI. L 173, 12.6.2014, p. 84.

¹¹⁷ S. dazu Council Decision (EU) 2019/389, ABI. L 70, 12.3.2019, p. 25.

Schweizerischen Bankiervereinigung trifft das für fast alle Aktien grösserer Schweizer Emittenten zu, die an der SWX kotiert sind.¹¹⁸

99. Die Kommission hat am 21. Dezember 2017 entschieden, die Gleichwertigkeit des für Schweizer Börsen geltenden Rechtsrahmens zu bescheinigen, allerdings nur befristet bis Ende 2018.¹¹⁹ Der Beschluss stellt zwar fest, dass der schweizerische Rechtsrahmen sowie die Aufsichtspraxis den gemeinschaftsrechtlichen Anforderungen ohne Einschränkung genügen. Dennoch wurde der Äquivalenzbescheid befristet, um damit der Forderung nach einem institutionellen Rahmenabkommen Nachdruck zu verleihen. Nach N 30 des Beschlusses soll nämlich die Kommission bei der Entscheidung über eine etwaige Verlängerung des Beschlusses „insbesondere den Fortschritten Rechnung tragen, die mit Blick auf die Unterzeichnung eines Abkommens zur Schaffung eines solchen gemeinsamen institutionellen Rahmens erzielt wurden.“¹²⁰ Ende Juni 2019 liess die Kommission die befristete Äquivalenzanerkennung auslaufen.¹²¹
100. Der Bundesrat hat deshalb Gegenmassnahmen beschlossen, welche es den EU-Wertpapierfirmen weiterhin ermöglichen sollen, Schweizer Aktien an Schweizer Börsen zu handeln.¹²² Mit einer Verordnung vom 30. November 2018 über die Anerkennung ausländischer Handelsplätze für den Handel mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz¹²³ führte der Bundesrat eine Bewilligungspflicht für ausländische Handelsplätze ein, über die Aktien von Schweizer Firmen gehandelt werden (Art. 1 Abs. 1 VO). Eine Anerkennung von EU-Handelsplätzen ist nicht möglich, solange Art. 23 MiFIR in einer für die Schweiz diskriminierenden Weise angewandt wird (Art. 2 Abs. 1 Bst. b VO). Die Verordnung, die gestützt auf die ausserpolitischen Kompetenzen des Bundesrats (Art. 184 Abs. 3 BV) erlassen wurde, gilt als Finanzmarktgesetz i.S.v. Art. 1 Abs. 1 FINMAG; ihre Verletzung kann deshalb die strafrechtlichen Sanktionen von Art. 44 FINMAG nach sich ziehen.¹²⁴ Schweizerisches Finanzmarktrecht ist für EU-Wertpapierfirmen und -Handelsplätze, die nicht in der Schweiz tätig sind, zwar als solches nicht verbindlich. Der Bundesrat erwartete jedoch, dass die vorläufige Verweigerung der Anerkennung für EU-Handelsplätze bewirkt, dass diese den Handel mit Schweizer Aktien unterlassen. EU-Wertpapierhäuser könnten dann gestützt auf die Ausnahmebestimmung in Art. 23 Abs. 1 Bst. a und b MiFIR Schweizer Aktien weiterhin an Schweizer Börsen handeln.¹²⁵
101. Das juristische Manöver des Bundesrats scheint zumindest vorerst aufgegangen zu sein, weil sich die EU-Handelsplätze überwiegend an das schweizerische Handelsverbot halten. Das Auslaufen der Börsenäquivalenz hatte deshalb zunächst keine spürbaren Auswirkungen auf den Handel mit Schweizer Aktien.¹²⁶ Damit blieb auch den liechtensteinischen Wertpapierhäusern die Entscheidung erspart, Schweizer Ak-

¹¹⁸ SBVg., Hintergrundpapier, 2.

¹¹⁹ Commission Implementing Decision (EU) 2017/2441 of 21 December 2017 on the equivalence of the legal and supervisory framework applicable to stock exchanges in Switzerland in accordance with Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council C/2017/9117, ABI. L 344, 23.12.2017, p. 52–58. Am 20. Dezember 2018 hat die Kommission eine Verlängerung der befristeten Gleichwertigkeitsanerkennung bis zum 30. Juni 2019 beschlossen. Vgl. „La Commission a décidé de prolonger l'équivalence des bourses suisses de six mois“, Daily News 20 / 12 / 2018.

¹²⁰ Commission Implementing Decision (EU) 2017/2441, N. 30.

¹²¹ „EU-based traders caught in Swiss 'equivalence' spat“, Financial Times, June 30, 2019.

¹²² Bundesrat beschliesst Eventualmassnahme zum Schutz der Schweizer Börseninfrastruktur, MM 8.6.2018.

¹²³ AS 2018, 4293.

¹²⁴ EFD, Erläuterungen, 8 f.

¹²⁵ Vgl. EFD, Erläuterungen 4 f.; vgl. auch TONI/HUNGERBÜHLER, caplaw-2017-15

¹²⁶ „Sechs Wochen nach dem Auslaufen der Börsenäquivalenz zeigt sich: Der grosse Knall ist ausgeblieben“, Neue Zürcher Zeitung 9.8.2019; vgl. auch „The consequences of Switzerland's lost equivalence status“, Blogpost bruegel.org, July 25, 2019.

tien weiterhin an der Schweizer Börse handeln wollen und dabei in Kauf nehmen, Art. 23 MiFIR zu verletzen, oder den Handel ganz auf eine EU-Handelsplattform zu verlagern.

5.5. WERTPAPIERABRECHNUNG UND -ABWICKLUNG

102. Im Bereich der Wertpapierabrechnung und –abwicklung ergibt sich Konfliktpotential in erster Linie aus der Verordnung Nr. 909/2014 über Zentralverwahrer (Zentralverwahrerverordnung; CSDR¹²⁷). Der für Liechtenstein massgebende Zentralverwahrer ist die SIX SIS. Dabei handelt es sich um einen Drittlandsverwahrer im Sinne der CSDR, der Teilnehmern und Emittenten im EWR seine Dienstleistungen nur anbieten kann, wenn er durch die ESMA anerkannt wurde (s. Art. 25 CSDR; s. auch Art. 46 RTS on CSD Requirements). Voraussetzung für die Anerkennung ist u.a. Gleichwertigkeit des schweizerischen Rechtsrahmens für Zentralverwahrer. Das Gleichwertigkeitsverfahren der SIX SIS wurde im Herbst 2017 eingeleitet, doch ist zur Zeit nicht absehbar, wann mit einem Bescheid der ESMA zu rechnen ist.
103. Die Verordnung ist EWR-relevant; die Übernahme erfolgte mit Beschluss des Gemeinsamen Ausschusses vom 8. Februar 2019.¹²⁸ Gemäss Übernahmebeschluss kann Liechtenstein Drittlands-Zentralverwahrern, die bereits Dienstleistungen in Liechtenstein erbringen oder eine Zweigniederlassung in Liechtenstein errichtet haben, gestatten, die Dienstleistungen nach Art. 25 Abs. 2 CSDR während eines Zeitraums von höchstens 5 Jahren weiter zu erbringen.¹²⁹ Ein Vorschlag für einen Ratsbeschluss zum Übernahmebeschluss hebt die engen wirtschaftlichen Bindungen zwischen Liechtenstein und der Schweiz hervor und anerkennt ausdrücklich, dass der liechtensteinische Finanzmarkt voll in die schweizerische Finanzmarktinfrastruktur integriert ist und sich darauf abstützt.¹³⁰ Im Übernahmebeschluss fehlen diese Erwägungen zwar, doch haben EU-Gremien damit erstmals die Bedeutung der Währungs-gemeinschaft für die Anwendung des Finanzmarktacquis anerkannt.
104. Sollte nach Ablauf dieser Übergangsfrist die Gleichwertigkeitsanerkennung verweigert werden, so würde dies nicht bedeuten, dass liechtensteinische Banken und Wertpapierdienstleister Wertpapiere überhaupt nicht durch schweizerische Einrichtungen verwahren lassen dürften. Grundsätzlich dürfen Drittlands-Zentralverwahrer nämlich ihre Dienstleistungen auch im EWR frei anbieten (Art. 25 Abs. 1 CSDR). Einschränkungen bestehen in erster Linie für die Tätigkeit als Issuer-CSD für Wertpapiere, die dem Recht eines Mitgliedsstaates unterliegen (Art. 25 Abs. 2 i.V.m. 49 Abs. 1 CSDR). Probleme ergäben sich damit allenfalls für liechtensteinische Emittenten, die Wertpapiere unter EU-Recht emittieren; sie dürften die SIX SIS in diesem Fall nicht mehr als Issuer-CSD nutzen. Die Einschränkung liesse sich ohne weiteres umgehen, indem Wertpapiere unter Schweizer Recht emittiert werden.

5.6. DERIVATE- UND WERTPAPIERFINANZIERUNGSGESCHÄFTE

105. Die Derivateregulierung findet sich in der Europäischen Marktinfrastrukturverordnung (EMIR)¹³¹ sowie einer ganzen Reihe von Ausführungsverordnungen. EMIR wurde 2017 in den Anhang zum EWR-Abkommen übernommen und ist seit dem 1. Juli 2017

¹²⁷ Verordnung Nr. 909/2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer, ABl. L 257, 28.8.2014, p. 1–72.

¹²⁸ Beschluss des Gemeinsamen Ausschusses Nr. 18/2019 v. 8.2.2019.

¹²⁹ Nr. 3(c) Beschluss des Gemeinsamen Ausschusses Nr. 18/2019 v. 8.2.2019.

¹³⁰ Council Decision on the position to be adopted, on behalf of the European Union, within the EEA Joint Committee, concerning an amendment to Annex IX (Financial Services) to the EEA Agreement, COM(2018) 786 final (5.12.2018).

¹³¹ Verordnung (EU) Nr. 648/2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR), ABl. L 201, 27.7.2012, p. 1–59.

in den EWR-Staaten unmittelbar anwendbar.¹³² 2018 wurden gesamthaft sieben level-2-Verordnungen übernommen, die seit dem 1. Juni 2018 in Kraft sind.¹³³ EMIR sieht Clearing- und Plattformhandlungspflichten für standardisierte Derivate (Art. 4 ff. EMIR, Art. 24 MiFIR), Besicherungs- und Risikominderungspflichten für nicht-standardisierte Derivate (Art. 11 EMIR) sowie Melde- und Offenlegungspflichten für Derivategeschäfte vor (Art. 9 EMIR). EMIR ist im Zuge einer weltweiten Regulierung der Derivategeschäfte erlassen worden; in der Schweiz finden sich entsprechende Vorschriften in Art. 93 ff. FinfraG.¹³⁴

106. Die Erfüllung der Clearing-, Plattformhandlungs- und Offenlegungspflichten setzt die Nutzung von Finanzmarktinfrastruktureinrichtungen (zentrale Gegenparteien [CCP], Handelsplattformen, Transaktionsregister) voraus. EMIR geht grundsätzlich davon aus, dass diese Einrichtungen auf dem Gebiet eines Mitgliedstaates der Union bzw. des EWR niedergelassen sind (Art. 4 Abs. 3 i.V.m. Art. 14 EMIR, Art. 9 Abs. 1 i.V.m. Art. 77, Art. 24 Abs. 1 Bst. a – c MiFIR). Einrichtungen aus Drittstaaten dürfen auf dem Gebiet der Union nur tätig werden, sofern die ESMA diese in einem förmlichen Verfahren anerkannt hat (Art. 4 Abs. 3 i.V.m. Art. 25 EMIR; Art. 9 Abs. 1 i.V.m. Art. 55 Abs. 2 EMIR; Art. 24 Abs. 1 Bst. d MiFIR).¹³⁵ Notwendige Bedingung einer Anerkennung ist in jedem Fall die Gleichwertigkeit der Rechts-, Aufsichts- und Durchsetzungsmechanismen des betreffenden Drittstaates (Art. 13 Abs. 2, Art. 25 Abs. 2 Bst. a, Art. 75 Abs. 1 EMIR, Art. 24 Abs. 4 MiFIR).
107. Nach Art. 25 EMIR darf eine in einem Drittstaat ansässige zentrale Gegenpartei (CCP) Clearingdienstleistungen für in der Union ansässige Clearingmitglieder oder Handelsplätze nur dann erbringen, wenn der betreffende CCP von der ESMA anerkannt wurde (Art. 25 Abs. 2 EMIR). Voraussetzung für die Anerkennung ist die Gleichwertigkeit der CCP-Regulierung in dem betreffenden Drittstaat (Art. 25 Abs. 2 Bst. a i.V.m. Abs. 6 EMIR). Als Drittstaaten-CCP gilt auch die SIX x-clear Ltd., der Clearing-Arm von SIX Securities Services. ESMA bejahte die Gleichwertigkeit der schweizerischen CCP-Regulierung bereits in einem Bericht vom 3. September 2013.¹³⁶ Im Oktober 2014 erlies die Kommission den entsprechenden Durchführungsrechtsakt, mit dem sie Gleichwertigkeit der schweizerischen Derivateregulierung feststellte. Die ESMA wartete dennoch das Inkrafttreten des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes (FinfraG) ab, bevor sie im Herbst 2016 SIX x-clear als Drittstaaten-Gegenpartei anerkannte.
108. Offenlegungspflichten sieht auch die Verordnung über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (Securities Financing Transactions Regulation, SFTR¹³⁷) vor. Die Verordnung sieht Meldepflichten für Wertpapierfinanzierungsgeschäfte sowie Regelungen für die Weiterverwendung der Sicherheiten vor. Sie gilt in der Union seit Anfang 2016; sie ist auch EWR-relevant, wurde bisher jedoch noch nicht in den Anhang zum ERW-Abkommen übernommen. Die SFTR findet unter gewissen Voraussetzungen auf für Gegenparteien in Drittstaaten Anwendung (s. Art. 2(1)(a)(ii) und (d)(ii) SFTR).

¹³² Beschluss des Gemeinsamen Ausschusses Nr. 206/2016 vom 30.9. 2016. EMIR ist bereits wieder überholt und wird durch die Verordnung 2019/843, ABl. L 141, 28.5.2019, 42-63 („EMIR Refit“) ersetzt.

¹³³ Beschlüsse des Gemeinsamen Ausschusses Nr. 112/2018 und 113/2018 vom 31.5. 2018.

¹³⁴ Vgl. zu den Hintergründen der Regulierung KUHN, GesKR 2014, 161 ff.; KUHN, SZW 2014, 362 ff.

¹³⁵ KUHN, SZW 2014, 371.

¹³⁶ ESMA, Technical advice on third country regulatory equivalence under EMIR – Switzerland - ES-MA/2013/1162 (1 September 2013).

¹³⁷ Verordnung (EU) 2015/2365 vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, ABl. L 337 vom 23.12.2015, S. 1–34.

109. Gleichwertigkeit ist vorausgesetzt dafür, dass die Meldepflichten durch Meldung an Transaktionsregister in Drittstaaten erfüllt werden können (Art. 19 ff. SFTR). Nachdem offen ist, ob die Schweiz eine zur SFTR entsprechende Regulierung erlassen wird, ist allerdings heute unklar, ob es überhaupt ein schweizerisches Transaktionsregister für Wertpapierfinanzierungsgeschäfte geben wird. Im übrigen werden liechtensteinische Banken, welche Wertpapierfinanzierungsgeschäfte betreiben, die Vorgaben der Verordnung auch im Verhältnis zu schweizerischen Gegenparteien beachten müssen, wenn die Art. 2(1)(a)(ii) und (d)(ii) SFTR erfüllt sind. Das gilt unabhängig davon, ob das schweizerische Recht der SFTR gleichwertig ist oder nicht.
110. Im Bereich der Derivateregulierung konnten Störungen im liechtensteinisch-schweizerischen Verhältnis bisher vermieden worden, weil die Schweiz sich früh um Gleichwertigkeit zur EU-Regulierung bemüht hat und die EU Gleichwertigkeit effektiv auch anerkannt hat, so dass die schweizerischen Betreiber von Clearinghäusern ihre Dienstleistungen auch in der EU anbieten können. Ob es für Wertpapierfinanzierungsgeschäfte zu einer ähnlichen Lösung kommt, ist fraglich. So oder so sind die Auswirkungen eines möglichen Konflikts für Liechtenstein begrenzt, denn nur die grössten liechtensteinischen Institute beteiligen sich an derartigen Transaktionen.

5.7. ERGEBNIS

111. Als EWR-Mitgliedstaat ist Liechtenstein verpflichtet, den EU-Finanzmarktacquis zu übernehmen. Aus diesem ergebend sich zunehmend Hindernisse für den Zugang zu Drittlandseinrichtungen. Die Überwindung dieser Schranken setzt u.a. Äquivalenz des Rechtsrahmens des Drittstaates voraus, welche in einem politisch determinierten Verfahren gewährt oder verweigert wird. Seit dem Streit um die Äquivalenzanerkennung der Schweizer Börse ist klar, dass die Kommission dieses Verfahren als politisches Kampfmittel zu nutzen bereit ist.
112. Liechtenstein ist diesen Konflikten besonders stark ausgeliefert, weil es aufgrund seiner Einbindung in den Schweizerfranken-Währungsraum zwingend auf den ungehinderten Zugang zu den schweizerischen Finanzmarktinfrastrukturen angewiesen ist. Zwar waren die praktischen Auswirkungen in den beiden Fällen, in denen es bisher zu einem offenen Konflikt gekommen ist, eng begrenzt. Dennoch ist die Errichtung von Barrieren in einem einheitlichen Währungsraum nicht auf die leichte Schulter zu nehmen.
113. Die liechtensteinischen Behörden sollten deshalb den Pipeline-Acquis proaktiv auf potentielle Konflikte ausleuchten und im Rahmen des Übernahmeverfahrens in das EWR-Abkommen auf Ausnahmegewilligungen oder Übergangsregelungen drängen. Entsprechende Erklärungen konnten sowohl zur neuen Geldtransferverordnung wie auch zur CSD-Verordnung ausgehandelt werden. Dank dem Verhandlungsgeschick und der Hartnäckigkeit der Liechtensteiner Vertreter ist es gelungen, den ESA- und den Kommissionsvertretern die Bedeutung der Währungsunion mit der Schweiz und die sich daraus ergebende Einbindung in die schweizerische Finanzmarktinfrastuktur zu verdeutlichen.
114. Sollte ein Aushandeln einer Ausnahme- oder Übergangsregelung nicht möglich sein oder auslaufen, besteht ein gewisser Handlungsspielraum beim Vollzug des EWR-Rechts. Dieses liegt grundsätzlich in der Hand der nationalen Behörden, i.e. der FMA. Zwar bemüht sich Liechtenstein als EWR-Mitglied mit gutem Grund um ein hohes Mass an Vertragstreue. Das schliesst aber nicht aus, dass die FMA mit Augenmass vorgeht und Handlungsspielräume ausschöpft, wenn liechtensteinische Finanzinstitute in einen Gesetzeskonflikt geraten, weil Äquivalenzverfahren als politische Kampfmittel missbraucht werden.
115. Schliesslich sollte Liechtenstein auch die Schweizer Partner für diese Konflikte sensibilisieren. Dass eine sinnvolle Lösung wie bei der Geldtransfer-Verordnung am starr-

halsigen Verhalten gewisser Schweizer Behörden scheiterte, hatte seinen Grund auch am fehlenden Verständnis für die besondere Lage Liechtensteins. Ein solcher Vorgang sollte sich keinesfalls wiederholen.

6. ALTERNATIVEN ZUR AKTUELLEN WÄHRUNGSVERFASSUNG?

6.1. AUSGANGSLAGE UND FRAGESTELLUNG

116. Nach dem Ausscheiden Liechtensteins aus dem Kronenwährungsraum war die Übernahme des Schweizer Frankens als gesetzlicher Währung zwar naheliegend, aber keineswegs zwingend. Als Alternative wurde auch die Schaffung einer eigenen liechtensteinischen Frankenwährung geprüft.¹³⁸ Nach einem Gutachten des Basler Nationalökonomens Julius Landmann wäre die Liechtensteinische Landesbank zur Notenbank ausgebaut worden; der liechtensteinische Franken wäre durch entsprechende Guthaben in Schweizer Franken oder Gold gedeckt worden.¹³⁹
117. Auch heute ist die aktuelle Währungsverfassung mit dem Schweizer Franken als gesetzlicher Währung nicht alternativlos. Rein theoretisch steht Liechtenstein für die Gestaltung seiner Währungsverfassung die gesamte Palette an Optionen offen, die nach internationalem Währungsrecht zulässig sind; praktisch somit jedes Währungssystem mit Ausnahme einer reinen Goldwährung (Art. IV(b)(i) IMF Articles of Agreement). Denkbar sind also sowohl Währungsregimes mit festem Wechselkurs (Währungsunion; *currency board*/Dollarisierung oder andere Formen einer festen Anbindung), flexible Wechselkurssysteme (*managed* oder *free float*) sowie hybride Systeme (*adjustable* oder *crawling peg*; Anbindung an einen Währungskorb oder Systeme mit Zielzonen oder -bändern). Aus diesem Spektrum lassen sich die folgenden theoretischen Gestaltungsvarianten herleiten:
- (1) Eigene und eigenständige Währung („Liechtensteiner Franken mit flexiblen Wechselkursen“);
 - (2) Eigene, aber nicht eigenständige Währung („Currency Board“);
 - (3) Vollwertige Währungsunion;
 - (4) Verzicht auf Festlegung einer offiziellen Währung.

6.2. LIECHTENSTEINER FRANKEN MIT FLEXIBLEN WECHSELKURSEN

118. Eine erste mögliche Alternative zur aktuellen Währungsverfassung wäre die Schaffung eines eigenständigen Liechtensteiner Frankens. Voraussetzung dafür wäre die Kündigung des Währungsvertrags sowie die Einrichtung einer liechtensteinischen Zentralbank. Diese würde liechtensteinische Münzen und Banknoten ausgeben, wäre für die Geldpolitik verantwortlich und würde die typischen Notenbankaufgaben wahrnehmen. Gegenüber dem Schweizer Franken und anderen Währungen würde der Liechtensteiner Franken frei schwanken. Diese Variante wäre mit nicht unerheblichen Kosten für den Aufbau und Betrieb einer Notenbank verbunden.¹⁴⁰ Diesen Kosten

¹³⁸ KLEINE-HARTLAGE, 29 m.w.Hinw.

¹³⁹ KLEINE-HARTLAGE, 29.

¹⁴⁰ Luxemburg, das 1935 in einer Währungsunion mit Belgien verbunden war, gründete 1998 im Hinblick auf die Einführung des Euro die Banque centrale du Luxembourg (BCL). Diese verfügte per Ende 2018 über einen Personalbestand von 380 FTE und wies Betriebskosten i.H.v. rund 80 Mio. Euro aus. Vgl. BCL, Rapport annuel 2018, 55, 103. Die Republik San Marino, die den Euro als eigene Währung nutzt, verfügt ebenfalls über eine Zentralbank (BCSM), die Ende 2018 einen Personalbestand von 79 Vollzeitstellen aufwies. Allerdings nimmt die Zentralbank von San Marino neben geld- und währungspolitischen noch weitere Aufgaben insbesondere im Bereich der Finanzmarktaufsicht und der Geldwäschereibekämpfung.

stünden gewisse Erträge aus der Ausgabe von Notenbankgeld (Seignorage) gegenüber.

119. Eine wirtschaftspolitische Bewertung dieser Variante ist nicht ganz einfach, weil es kaum eigenständige Forschung zu den Vor- und Nachteilen von Mikrowährungen gibt. Allerdings ist die Vorstellung weit verbreitet, dass grosse Währungsräume besser als kleine Länder geeignet sind, eine autonome Geldpolitik zu betreiben; eine Idee, die lange Zeit auch die Währungsgeschichte des Schweizer Frankens prägte.¹⁴¹ Insbesondere wird häufig in Frage gestellt, ob kleine Währungsräume überhaupt über effektive währungspolitische Autonomie verfügen. Es ist auch nicht klar, ob es eine Mindestgrösse für einen Währungsraum gibt.¹⁴² Immerhin ist klar, dass mit der Schaffung einer liechtensteinischen Zentralbank die Geld- und Währungspolitik in den Händen einer Institution läge, die demokratisch besser legitimiert wäre als heute die SNB. Liechtenstein würde mit dieser Variante auch über einen Darleiher letzter Instanz (*lender of last resort*) verfügen, auch wenn dessen Handlungsspielräume durch die Kleinheit des Währungsraums sowie das europäische Beihilferecht eingeschränkt wären (Rz. 61 ff.).
120. Diesen Vorteilen stünden jedoch gewichtige Nachteile gegenüber, weil die Wechselkurse sowohl gegenüber dem Schweizer Franken als auch gegenüber dem Euro frei schwanken würden. Weil der liechtensteinische Währungsraum extrem klein wäre, hätten bereits relativ geringfügige Kapitalbewegungen einen spürbaren Einfluss auf die Wechselkurse („Mokkatassen-Effekt“).¹⁴³ Angesichts der grossen Bedeutung des Finanzsektors wäre auch mit relativ grossen Kapitalbewegungen zu rechnen. Wie die Erfahrungen der SNB zeigen, sind die Möglichkeiten zur Führung einer aktiven Wechselkurspolitik letztendlich begrenzt; für eine sehr kleine und sehr junge Institution wie eine neu gegründete liechtensteinische Notenbank würde das noch viel mehr gelten. Im Ergebnis bestünde deshalb ein erhebliches Risiko, dass die Wechselkurschwankungen grösser, möglicherweise sogar deutlich grösser wären als heute.

6.3. LIECHTENSTEINER FRANKEN MIT CURRENCY BOARD

121. Eine zweite mögliche Option für die Schaffung einer liechtensteinischen Währung wäre ein sog. Currency Board-Regime. Der Liechtensteiner Franken wäre dabei von Gesetzes wegen fest an eine Ankerwährung (Franken, Euro) oder einen Korb von Währungen angebinden. Die Währungsbehörde (Currency Board) dürfte Liechtensteiner Franken nur in dem Umfang ausgeben, in dem sie über Währungsreserven in der Ankerwährung verfügt. Der Liechtensteiner Franken wäre jederzeit vollständig durch Reserven der Ankerwährung gedeckt und in diese konvertierbar. Beispiele für Currency Board-Regimes sind der Hong Kong-Dollar (mit dem US-Dollar als Ankerwährung) oder der bulgarische lev (mit dem Euro als Ankerwährung). Auch der von Prof. Landmann 1919 vorgelegte Vorschlag für eine eigenständige Liechtensteiner Währung beruhte im Ergebnis auf einem Currency Board.¹⁴⁴
122. Das Currency-Board-Regime hat den Vorteil, dass die angebundene Währung die Stabilitätsvorteile der Ankerwährung in Anspruch nehmen kann. Dem stehen gravierende Nachteile gegenüber: Liechtenstein würde weder über geldpolitische Autono-

¹⁴¹ BALTENSPERGER, 393.

¹⁴² In diesem Sinn wohl LANDMANN, Gutachten, 2: „Das Wirtschafts- und Verkehrsgebiet Lichtensteins ist zu klein, als dass die Möglichkeit der Einführung einer eigenen Währung ernsthaft diskutiert werden könnte.“

¹⁴³ Das würde allerdings nur gelten, wenn die Transaktionen im Finanzsektor überwiegend in Liechtensteiner Franken abgewickelt würden. Das erscheint keineswegs als zwingend, jedenfalls nicht in einer Anfangsphase.

¹⁴⁴ LANDMANN, Gutachten, 5 ff. Demnach hätte die liechtensteinische Landesbank liechtensteinische Banknoten ausgegeben, die vollständig durch Schweizer Franken bzw. Gold gedeckt und gegen diese zurückgenommen worden wären.

mie verfügen noch über einen Darleiher letzter Instanz; auch die Erträge aus der Geldschöpfung fallen letztendlich beim Emittenten der Ankerwährung an. Weil Liechtenstein bereits mit der aktuellen Währungsverfassung an den Stabilitätsvorteilen des Schweizer Frankens partizipiert, wäre wenig bis nichts gewonnen. Mit einem Currency-Board und der damit einhergehenden Schaffung eigener Währungsbehörden fiel es immerhin in der Zukunft leichter, den Schritt zu einer eigenständigen Währung zu gehen, wenn dies gewünscht würde.

123. Ein Currency Board ist die einzige realistische Option für ein Wechselkursregime mit festen oder stabilisierten Wechselkursen, sofern und solange Kapitalverkehrsfreiheit gilt. Sowohl ein *hard peg* wie auch hybride Lösungen (*target zone* oder *crawling peg*) sind (ohne vollkommenen Nachvollzug der Geldpolitik der Ankerwährung) nur zeitweise und nur dann durchsetzbar, wenn eine Zentralbank entweder über ausreichende Währungsreserven und/oder eine hohe Glaubwürdigkeit verfügt. Beide Bedingungen wären bei einer neu geschaffenen liechtensteinischen Zentralbank zunächst nicht erfüllt.

6.4. WÄHRUNGSUNION

124. Die dritte Alternative zur aktuellen Währungsverfassung wäre eine Währungsunion. Denkbar wäre einerseits, den Währungsvertrag mit der Schweiz zu einer echten Währungsunion auszubauen. Möglich wäre andererseits ein Beitritt Liechtensteins zur Europäischen Währungsunion (EWU). Grundvoraussetzung für die Übernahme des Euro wäre ein Beitritt zur EU; EWR-Mitgliedstaaten steht eine Teilnahme an der EWU nicht offen. Darüber hinaus wären die Konvergenzkriterien zu erfüllen (Art. 140 TFEU; Protokoll Nr. 13 über die Konvergenzkriterien) – eine Bedingung, die für Liechtenstein kein Problem darstellen würde.
125. Aus rein währungspolitischer und -rechtlicher Sicht hätte ein Beitritt zur EWU den Vorteil, dass Liechtenstein damit umfassend und mit allen Mitwirkungs- und Mitspracherechten in die Eurozone integriert würde. Liechtenstein müsste ebenfalls eine eigene Zentralbank schaffen und würde mit dieser am Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) teilnehmen. Der Präsident oder die Präsidentin der Liechtensteiner Zentralbank wäre Mitglied des EZB-Rats, allerdings zeitweise ohne Stimmrecht. Liechtenstein erhielte damit formelle und staatsvertraglich abgesicherte Mitwirkungsrechte in geld- und währungspolitischen Angelegenheiten. Gegenüber der Eurozone gäbe es keine Wechselkursschwankungen mehr, dafür neu gegenüber dem Franken. Liechtenstein würde mit einem Beitritt zur Währungsunion auch über einen echten Darleiher letzter Instanz verfügen, wäre aber in dieser Hinsicht in das Eurosystem eingebunden und müsste sich insbesondere mit der EZB abstimmen, die über die Vergabe von Notfallliquidität faktisch entscheidet.¹⁴⁵ Darüber hinaus wären selbstverständlich auch in dieser Konstellation die beihilferechtlichen Schranken zu beachten (Rz. 67).
126. Neben diesen Vorteilen würde der Beitritt zur Eurozone auch erhebliche Nachteile aufweisen. Es dürfte heute unbestritten sein, dass die Eurozone keinen optimalen Währungsraum darstellt. Angesichts ihrer Heterogenität ist die Wahrscheinlichkeit daher gross, dass die EZB eine Geld- und Währungspolitik führen wird, die nicht für alle Mitglieder optimal ist. Hinzu kommen gravierende strukturelle Defizite; insbesondere eine bis heute nicht wirklich effektive Koordination der Währungs- mit der Fiskal- und Wirtschaftspolitik. Deshalb ist mit einer immer weitergehenden Vergemeinschaftung der Fiskal- und Wirtschaftspolitik zu rechnen. Dem formellen Zugewinn an geldpolitischer Souveränität stünde daher zumindest mittelfristig ein Verlust an wirt-

¹⁴⁵ Die ELA-Funktion im Rahmen des Eurosystems ist heute im Agreement on emergency liquidity assistance vom 17. Mai 2017 geregelt. S. dort insbesondere Ziff. 3.2 zu den Informations- und Abstimmungspflichten.

schafts- und fiskalpolitischen Handlungsspielräumen gegenüber. Auch ein Auseinanderbrechen der Währungsunion kann nicht vollständig ausgeschlossen werden. Aus allen diesen Gründen erscheint ein Beitritt zur Eurozone für Liechtenstein heute keine wirklich attraktive Option zu sein.

127. Wesentlich attraktiver wäre ein Ausbau des Währungsvertrags zu einer vollwertigen Währungsunion mit der Schweiz. Angesichts der engen Verflechtung Liechtensteins mit der schweizerischen Wirtschaft ist der Grad der Konvergenz im Schweizer Franken-Währungsraum sehr hoch. Auch wirtschafts- und fiskalpolitisch weisen beide Länder weitgehende Übereinstimmungen auf. Aus liechtensteinischer Sicht wäre eine vollwertige Währungsunion mit der Schweiz deshalb wohl eine optimale Lösung. Die praktische Umsetzung könnte dabei durch eine Revision des Währungsvertrags erfolgen. Im Vordergrund stünden dabei eine Aktualisierung des Vertrags hinsichtlich des Notenbankinstrumentariums sowie eine Regelung der LoLR-Funktion der SNB. Darüber hinaus wäre eine Vertiefung der Vertretungs-, Mitwirkungs- und Kontrollrechte Liechtensteins wünschbar. Dass aus schweizerischer Sicht Bereitschaft zu wesentlichen Konzessionen bestünde, ist allerdings höchst zweifelhaft. Das gilt ganz besonders hinsichtlich der Geldpolitik, wo die SNB bereits durch die Verfassung auf die „Gesamtinteresse[n] des Landes“ festgelegt ist (Art. 99 Abs. 2 BV), was keinen Raum für die Berücksichtigung der Interessen eines anderen Staates lässt. Nicht ausräumen lassen sich auf diese Weise die Konflikte, die sich aus der EWR-Mitgliedschaft und der damit verbundenen Pflicht zur Übernahme des Finanzmarktacquis ergeben.

6.5. VERZICHT AUF FESTLEGUNG EINER GESETZLICHEN WÄHRUNG

128. Denkbar wäre schliesslich auch, dass Liechtenstein ganz auf die Festlegung einer gesetzlichen Währung verzichtet. Es bliebe dann den Bürgern und Unternehmen überlassen, die Währung zu nutzen, die ihnen am besten passt. Eine solche Lösung wäre nicht präzedenzlos. So benutzt z.B. Schottland zwar das britische Pfund als seine rechtmässige Währung, ohne dass das Pfund in Schottland aber gesetzliche Währung mit Zwangskurs (*legal tender*) ist. In der Tat müssen in Schottland weder die Pfundnoten der Bank of England noch die von schottischen Banken ausgegebenen schottischen Banknoten zwangsweise angenommen werden.¹⁴⁶ Zu irgendwelchen Anständen ist es deswegen bisher nicht gekommen, was einmal mehr die praktisch sehr geringe Relevanz des *legal tender*-Konzepts belegt. Zumindest für die Rechnungen der öffentlichen Verwaltungen sowie Zahlungen an oder durch diese müsste jedoch eine offizielle Währung festgelegt würden.
129. Der Verzicht auf die Festlegung einer gesetzlichen Währung würde keinen der Nachteile der aktuellen Währungsverfassung beseitigen sondern im Gegenteil die geldpolitischen Handlungsspielräume des Landes weiter einschränken. Vorteile sind keine erkennbar, weil die Bürger bereits heute weitgehend frei sind, welche Währung sie nutzen wollen. Wie Art. 2 WV (Rz. 23) verdeutlicht, ist die Festlegung einer eigenen Währung eines der zentralen Elemente staatlicher Souveränität mit hoher Symbolkraft. Deshalb ist der Verzicht auf eine eigene gesetzliche Währung keine sinnvolle Option.

6.6. ERGEBNIS

130. Im Ergebnis sind Alternativen zur aktuellen Währungsverfassung nicht wirklich erkennbar. Der Übergang zu einer eigenen Währung mit flexiblen Wechselkursen wäre ein Abenteuer mit völlig ungewissem Ausgang. Mit einem Currency Board-Regime liesse sich zwar eine Anbindung an eine Ankerwährung oder einen Korb an Ankerwährungen erreichen, doch müsste dafür eine Währungsbehörde geschaffen werden,

¹⁴⁶ Vgl. dazu CSCB, Legal Position < <https://www.scotbanks.org.uk/banknotes/legal-position.html> > (zuletzt besucht 9.8.2019).

ohne dass damit gegenüber dem Status quo effektiv ein Zugewinn an geld- und währungs- und währungspolitischer Autonomie verbunden wäre. Der Beitritt zur Eurozone ist zwar eine realistische Option mit klaren Bedingungen und formellen Mitwirkungsrechten in geld- und währungspolitischen Angelegenheiten, doch ist die Stabilität der Eurozone zweifelhaft.

131. Angesichts der engen Verflechtung der liechtensteinischen mit der schweizerischen Wirtschaft und der weitgehenden Übereinstimmung in wirtschafts- und fiskalpolitischen Fragestellungen drängt sich die Einbindung in den Schweizer Franken-Währungsraum nach wie vor auf. Der Schweizer Franken verfügt über einen hervorragenden Stabilitätsausweis, der einen wichtigen Standortvorteil vor allem für die liechtensteinische Finanzindustrie darstellt. Die Exportindustrie, die an stabilen und berechenbaren Wechselkursen gegenüber ihren Hauptabsatzmärkten besonders interessiert ist,¹⁴⁷ wird durch diese Stabilität zwar immer wieder herausgefordert; die Erfahrung zeigt aber, dass Hartwährungsländer auch ihre industrielle Basis besser bewahren konnten als Weichwährungsstaaten.¹⁴⁸ Die Absicherung dieser Einbindung durch ein institutionelles Arrangement wie dem Währungsvertrag oder – sofern politisch machbar – einer formellen Währungsunion ist dabei einem vertragslosen Zustand klar überlegen. Zwar könnte Liechtenstein den Schweizer Franken auch ohne Währungsvertrag als seine gesetzliche Währung nutzen, doch würde ein vertragsloser Zustand keine Vorteile, sondern im Gegenteil potentiell gravierende Nachteile aufweisen, vor allem wenn die Schweiz in Zukunft wieder einmal Kapitalverkehrskontrollen oder andere hoheitliche Massnahmen einführen würde.
132. Aus allen diesen Gründen erscheint eine Weiterentwicklung des Währungsvertrags die einzig realistische Handlungsoption für Liechtenstein zu sein. Dabei würde es einerseits darum gehen, im Währungsvertrag die Entwicklungen des Notenbankinstrumentariums in den letzten 40 Jahren abzubilden. Auch die SNB müsste grundsätzlich ein Interesse daran haben, dass geklärt wird, wie sie ihre Aufgaben und Funktionen in und für Liechtenstein erfüllt. Aus liechtensteinischer Sicht steht dabei die Lender of Last Resort-Funktion der Nationalbank im Vordergrund. Andererseits wäre die Möglichkeit auszuloten, wie die Informations- und Mitwirkungsrechte Liechtensteins hinsichtlich der SNB verstärkt werden könnten; vielleicht sogar mit einer Vertretung Liechtensteins im Bankrat der SNB.¹⁴⁹

7. ERGEBNISSE UND HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN

133. Mit der unilateralen Übernahme des Schweizer Frankens 1924 schloss sich Liechtenstein einem Währungsraum an, der sich durch eine ausserordentliche monetäre Stabilität auszeichnet. Damit wurden die Voraussetzungen für eine weitgehende Verflechtung der Wirtschaft der beiden Länder und für den Aufstieg von Liechtenstein zu einem internationalen Finanzplatz geschaffen. Die Vermutung liegt nahe, dass die Entscheidung Liechtensteins für den Schweizer Franken auch den wirtschaftlichen Aufstieg des Landes stark begünstigt hat.

¹⁴⁷ Allerdings ist zu sagen, dass das Volumen des liechtensteinisch-schweizerischen Warenhandels statistisch nicht erfasst wird. Nach einer Aufstellung der Liechtensteinischen Industrie- und Handelskammer kommt die Schweiz als Exportland erst an dritter Stelle nach Deutschland und den USA und vor China, Frankreich und Österreich. Vgl. LIHK, Statistikbericht 2018, 10.

¹⁴⁸ BALTENSPERGER, 402.

¹⁴⁹ Der aus 11 Mitgliedern bestehende Bankrat der SNB beaufsichtigt und kontrolliert die Geschäftsführung der SNB (Art. 42 Abs. 1 NBG). In geld- und währungspolitischen Fragen hat er keine Befugnisse; diese sind ausschliesslich Sache des Direktoriums (Art. 46 NBG). Sechs der 11 Mitglieder des Bankrats werden durch den Bundesrat gewählt, fünf durch die Generalversammlung (Art. 39 Abs. 1 NBG).

134. Mit dem Währungsvertrag wurden die währungsrechtlichen Beziehungen 1980 auf völkerrechtlicher Grundlage formalisiert. Der Währungsvertrag ist allerdings nicht Rechtsgrund für die Geltung des Schweizer Frankens als gesetzliche Währung Liechtensteins; diese findet sich nach wie vor im Schweizer Franken-Währungsgesetz. Zweck des Währungsvertrags war vielmehr die Durchsetzung hoheitlicher Massnahmen der Nationalbank auch auf liechtensteinischem Gebiet; er ist deshalb primär ein Rechtsanwendungs- und Rechts- und Amtshilfeübereinkommen. Nachdem die Nationalbank Kapitalverkehrskontrollen seit Mitte der 1980er Jahre nicht mehr anwendet und dafür seit 2004 auch nicht mehr über eine ordentliche Rechtsgrundlage verfügt, sind diese Bestimmungen insofern zur Zeit ohne grössere praktische Bedeutung. Nach wie vor wichtig sind die institutionellen Bestimmungen des Währungsvertrags sowie der sich daraus ergebende Anspruch auf Inländergleichbehandlung.
135. Der Währungsvertrag hat wesentliche Entwicklungen des Notenbank-Instrumentariums seit Anfang der 1980er-Jahre nicht mitgemacht. Weder befasst er sich mit dem Zugang liechtensteinischer Institute zur Finanzmarktinfrastruktur (die in ihrer heutigen Form erst seit Ende der 1980er Jahre entstand) noch mit dem Beitrag der Nationalbank zur Stabilität des Finanzsystems. Gravierendster Nachteil der aktuellen liechtensteinischen Währungsverfassung ist das Fehlen eines echten Darleihers letzter Instanz, eine Funktion, die seit der Finanzkrise neue Bedeutung erlangt hat. Voraussetzung für die Gewährung von ausserordentlicher Liquiditätshilfe ist nach der Praxis der SNB die Systemrelevanz des betreffenden Instituts; diese beurteilt sich aus der Sicht des gesamten Währungsraums. Dementsprechend ist keine der liechtensteinischen Banken systemrelevant.
136. Der Währungsvertrag schafft einen institutionellen Rahmen, dessen Bedeutung nicht zu unterschätzen ist. Insbesondere verfügt die liechtensteinische Regierung gegenüber der SNB über Informations- und Konsultationsrechte, die mindestens ebenso weit gehen wie diejenigen im Verhältnis zum Bundesrat. Diese Informations- und Konsultationsrechte wurden seit der Finanzkrise mittels regelmässiger Treffen nach und nach mit Leben gefüllt. Allerdings verfügt Liechtenstein über keine eigentlichen Mitwirkungs- und Kontrollrechte gegenüber der SNB; dieser obliegt auch keine Rechenschaftspflicht gegenüber dem Fürstentum. Angesichts der Machtfülle, über welche Notenbanken im allgemeinen und die SNB im besonderen verfügen, ist dieser Zustand aus demokratiepolitischer Sicht unbefriedigend.
137. Zunehmendes Störpotential ergibt sich aus der EWR-Mitgliedschaft Liechtensteins. Als EWR-Mitglied ist Liechtenstein verpflichtet, die EWR-relevante Finanzmarktgesetzgebung zu übernehmen, aus deren Sicht die Schweiz als Drittland gilt. Jüngere Richtlinien und Verordnungen erlauben EU-/EWR-Banken den Zugang zu Drittlandseinrichtungen jedoch immer öfter nur dann, wenn sie als gleichwertig (äquivalent) anerkannt sind, wobei diese Äquivalenzverfahren politisch aufgeladen sind. Akut wurden diese Konflikte bisher im Zusammenhang mit der Geldtransfer-Verordnung sowie der Äquivalenz der Schweizer Börse. In beiden Fällen waren die praktischen Auswirkungen für Liechtenstein begrenzt. Dennoch kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich aus einer künftigen Konfliktlage für liechtensteinische Banken spürbare Hindernisse beim Zugang zu schweizerischen Finanzmarktinfrastruktureinrichtungen ergeben könnten. Solche Hindernisse würden über kurz oder lang zu einer Fragmentierung des Schweizerfranken-Währungsraums führen.
138. Ernsthafte Alternativen zur aktuellen liechtensteinischen Währungsverfassung sind nicht erkennbar. Zwar gibt es eine Reihe von (theoretischen) Alternativoptionen, die jedoch gegenüber der Währungsgemeinschaft mehr Nach- als Vorteile aufweisen. Deshalb erscheint eine Fortsetzung und Weiterentwicklung des Währungsvertrags (im Idealfall bis hin zu einer formellen Währungsunion) die einzig realistische Handlungsoption für Liechtenstein zu sein. Grundvoraussetzung dafür ist eine vertrauensvolle Zusammenarbeit mit der SNB und den übrigen schweizerischen Partnern.

139. Aus dieser Einschätzung lassen sich die folgenden Handlungsempfehlungen ableiten (in Klammer: Adressaten):
1. Die laufende Zusammenarbeit der liechtensteinischen Behörden mit der SNB in währungspolitischen Fragen ist zu stärken. Mit den regelmässigen Treffen auf Regierungs- bzw. Direktoriums- und Expertenebene (Rz. 38) ist in dieser Hinsicht ein wichtiger Schritt gemacht worden (Regierung). Aber auch mit anderen schweizerischen Behörden sollten Kontakte gepflegt und vertieft werden, namentlich mit dem Eidg. Finanzdepartement (Regierung) und der FINMA (FMA).
 2. Liechtenstein sollte diesen Rahmen systematisch nutzen, um die aus liechtensteinischer Sicht wichtigen Anliegen zu thematisieren. Dazu gehören insbesondere die Funktion der SNB als Darleiherin letzter Instanz für liechtensteinische Banken (Rz. 61 ff.), die Rolle der SNB als Bankier des Landes (Rz. 70 ff.) sowie im Rahmen der internationalen Währungs Kooperation (Regierung, FMA).
 3. Im Rahmen des Verfahrens zur Übernahme von schweizerischem Geld- und Währungsrecht in den Anhang des Währungsvertrags sollte Liechtenstein darauf bestehen, dass Anwendbarkeit und Funktionsweise neuer Bestimmungen geklärt werden. Das Ergebnis dieser Abklärungen ist durch Erklärungen oder Vorbehalte zu dokumentieren. Können sich die Parteien nicht einigen, sollte Liechtenstein nicht zögern, die im Währungsvertrag vorgesehenen Streitschlichtungsmechanismen in Anspruch zu nehmen (Regierung).
 4. Mittelfristig sollte eine Aktualisierung des Währungsvertrags geprüft werden. Dabei würde es einerseits darum gehen, im Währungsvertrag die Entwicklungen des Notenbankinstrumentariums in den letzten 40 Jahren abzubilden. Aus liechtensteinischer Sicht steht dabei die Rolle der Nationalbank als Lender of Last Resort für liechtensteinische Banken sowie im Zusammenhang mit der Abwicklung von Banken im Vordergrund. Andererseits wären Möglichkeiten auszuloten, um die Informations- und Mitwirkungsrechte Liechtensteins hinsichtlich der SNB zu verstärken. Formeller Ansprechpartner dafür wäre der Bundesrat, während in materieller Hinsicht die SNB federführend sein wird (Regierung).
 5. Zur Überwachung des Konfliktpotentials aus der EWR-Mitgliedschaft ist der Pipeline-Acquis frühzeitig zu analysieren (Regierung, FMA, LBV). Wird Konfliktpotential identifiziert und wird dieses als relevant eingeschätzt, so ist im Verfahren zur Übernahme in das EWR-Abkommen nach Lösungen zu suchen (Regierung). Treten Konflikte auf, so sollte mit allen Beteiligten in einem koordinierten Verfahren nach Lösungen gesucht werden. Ist eine Lösung nicht möglich, sollte die Aufsichtsbehörde den Handlungsspielraum, über den sie verfügt, voll ausschöpfen (FMA). Die Banken sollten alle ihnen offenstehenden Möglichkeiten wahrnehmen, um an schweizerischen Zahlungsverkehrs- und Finanzmarktinfrastruktur-Gremien mitzuwirken. Auch damit lassen sich potentielle Konflikte frühzeitig erkennen und gegebenenfalls abfangen (LBV).