

September 2011

Makroprudentielle Politik

Positionspapier zu Zielsetzungen, Instrumenten und institutioneller Ausgestaltung

Makroprudentielle Politik

Positionspapier zu Zielsetzungen, Instrumenten und institutioneller Ausgestaltung

Executive Summary

Die Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg) anerkennt den Bedarf, die Systemstabilität zu überwachen und unterstützt die Bemühungen zu deren Verbesserung. Eine der Hauptlehren aus der Finanzkrise ist tatsächlich, dass Systemrisiken international ungenügend überwacht und deshalb unterschätzt worden sind.

Ziel der makroprudentiellen Politik ist es, durch die Reduktion von Systemrisiken die Widerstandsfähigkeit und Stabilität des Finanzsystems zu verbessern. Dadurch sollen die Wahrscheinlichkeit und die Auswirkungen einer Finanzkrise begrenzt werden. Die Versorgung der Wirtschaft und der Bevölkerung mit zentralen Finanzdienstleistungen soll jederzeit gewährleistet werden können.

Makroprudentielle Politik unterscheidet sich von anderen Politikbereichen aufgrund ihrer direkten Fokussierung auf die Stabilität des Finanzsystems als Ganzes. Dabei gilt es, zwei Arten von Risiken für das System zu begrenzen: Zum einen das Risiko, dass sich ein Schock aufgrund der starken Vernetzung im Finanzsystem negativ auf andere Institute auswirkt und diese ansteckt und zum anderen die Gefahr, dass Finanzinstitute korrelierte Risiken halten und deshalb korreliert auf makroökonomische Schocks reagieren.

Neben der makroprudentiellen Politik beeinflussen beispielsweise auch die mikroprudentielle Aufsicht sowie die Geld- und die Konjunkturpolitik die Stabilität des Finanzsystems. Die makroprudentielle Politik soll lediglich diejenigen Bereiche der Finanzstabilität adressieren, die von anderen Politikbereichen sowie von der mikroprudentiellen Aufsicht nicht ausreichend abgedeckt werden können. Es ist zentral, dass die makroprudentielle Politik und deren Zielsetzungen klar definiert und eingegrenzt werden.

Mit dem „Too big to fail“-Paket (TBTF) schafft die Schweiz ein wirksames Instrument zur Reduktion von Systemrisiken. Die Eigenkapitalpolster, die die systemrelevanten Banken halten müssen, decken bereits einen grossen Teil der Systemrisiken ab. Ein weiteres bereits bestehendes Instrument, das Monitoring des Finanzmarktes, könnte durch einen geeigneten Ausbau ebenfalls zu einer wichtigen Massnahme zur Begrenzung von Systemrisiken werden.

Bezüglich des von Basel III vorgesehenen antizyklischen Kapitalpuffers erwartet die SBVg mit Blick auf die Rechts- und Planungssicherheit, dass der Puffer stark regelgebunden ausgestaltet wird und die Kriterien für Aktivierung, Deaktivierung und Höhe des Puffers ex-ante festgelegt werden. Redundanzen mit der progressiven Komponente der TBTF-Vorlage, den Eigenmittelanforderungen gemäss FINMA-RS „Eigenmittelpuffer und Kapitalplanung“ oder den Neuerungen bei den Rechnungslegungsvorschriften sind zu vermeiden.

Gegenüber weiteren Massnahmen, wie z.B. dem Vorschlag einer verschärften Unterlegung von Hypothekarkrediten, ist die SBVg eher kritisch eingestellt. Sie ist der Meinung, dass die überarbeitete Selbstregulierung der Banken den punktuellen Hotspots im Immobilienmarkt genügend Rechnung trägt und dass die sorgfältige Prüfung der Kredite durch die Banken wirksamer ist als eine von der Politik festgelegte Regel.

Derzeit haben weder die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) noch die Schweizerische Nationalbank (SNB) ein explizites Mandat für die makroprudentielle Politik. Die Wahl der institutionellen Ausgestaltung hängt entscheidend von der Wahl der Massnahmen ab. Bezüglich weiterer Kriterien für die institutionelle Ausgestaltung hat die SBVg einen Katalog erarbeitet, der eine eingehende Variantenprüfung zulässt. Dadurch soll sichergestellt werden, dass Ziel- und Interessenkonflikte möglichst vermieden werden, vorhandene Kompetenzen und Expertise genutzt und Doppelspurigkeiten und Kosten begrenzt werden. Im Sinne der Rechtssicherheit müssen die entsprechenden Kompetenzen jederzeit klar definiert und abgegrenzt sein.

Die SBVg erwartet, als Vertreterin des Finanzsektors künftig in die Arbeiten des Bundes zur makroprudentiellen Politik einbezogen zu werden.

1. Einführung

Eine der Hauptlehren aus der Finanzkrise ist, dass Systemrisiken unterschätzt worden sind. Die Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg) anerkennt deshalb den Bedarf, die Systemstabilität zu überwachen und unterstützt die Bemühungen zu deren Stärkung.

Die Turbulenzen, die ab 2007 den amerikanischen Subprime-Hypothekenmarkt erfassten, weiteten sich rasch zu einer weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise aus. Finanzinstitute erlitten massive Verluste und mussten Abschreibungen in grosser Höhe vornehmen. Der dadurch entstandene Vertrauensverlust hatte gravierende Auswirkungen auf den Interbankenmarkt, und durch die schwierige Refinanzierungssituation mehrten sich die Liquiditätsprobleme bei den Finanzinstituten. Markanter Meilenstein der Krise und Ursache einer drohenden Kettenreaktion war die Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers im Herbst 2008. Das globale Finanzsystem war mit ernsthaften, systemweiten Funktionsproblemen konfrontiert. Aus Angst vor dem Übergreifen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft schnürten Staaten weltweit milliardenschwere Konjunkturpakete und erhöhten die Garantien für private Bankeinlagen, während die Notenbanken mehrmals ihre Leitzinssätze senkten. Ab 2009 war die Krise auch in der Realwirtschaft deutlich zu spüren, und viele Staaten glitten in eine Rezession. In der Schweiz blieb die Konjunktur während der gesamten Krise relativ stabil.

Die staatliche Unterstützung des Finanzsektors während der Krise war angesichts der drohenden volkswirtschaftlichen Kosten und Risiken beinahe unausweichlich. Sowohl die direkten als auch die indirekten Kosten einer Finanzkrise sind erheblich. Seit Beginn der Krise in 2007 bis Mitte 2009 mussten die beiden Schweizer Grossbanken zusammen 72 Mia. Dollar an Abschreibungen und Kreditverlusten hinnehmen (FINMA, 2009, S. 15). Die maximale Staatsbelastung für Hilfsmassnahmen (Kreditgarantien, Rekapitalisierungen, Erwerb von Aktiven sowie finanzielle Massnahmen durch die Zentralbanken) betrug in der Schweiz rund 10 % des BIP. Andere Staaten, in denen der Wertschöpfungsanteil des Finanzsektors ähnlich hoch ist wie in der Schweiz, haben Hilfsmassnahmen im Umfang von über 70 % (Grossbritannien) bzw. 90 % des BIP (USA) bereitgestellt (Bundesrat, 2009, S. 14). Die indirekten Kosten einer Krise zeigen sich in Form von entgangener Wirtschaftsleistung. Gemäss dem Schlussbericht der Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen (Expertenkommission "Too-big-to-fail", TBTF) muss mit „kumulierten Verlusten von 20 bis 100% des jährlichen BIP gemessen am Vorkrisenniveau“ gerechnet werden (Expertenkommission, 2010, S. 55).

Aufgrund der potentiell erheblichen Kosten und Auswirkungen des Scheiterns eines bedeutenden Finanzinstituts bestand für viele Banken eine implizite Staatsgarantie. Sie waren "too-big-to-fail", und das Wissen darum führte bei gewissen Banken zu Fehlansätzen und unvorsichtiger Risikoübernahme ("Moral Hazard"). Um dies in Zukunft zu verhindern, hat die Expertenkommission TBTF systemrelevante Institute identifiziert und Vorschläge für eine strengere Regulierung und Überwachung dieser gemacht. Gemäss diesen bemisst sich die Systemrelevanz eines Instituts nach seiner Grösse, Vernetzung und Marktbeherrschung sowie nach der mangelnden Substituierbarkeit seiner Aktivitäten (Expertenkommission, 2010, S. 12f). Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht stützt sich bei seiner Beurteilung von globalen systemrelevanten Banken (G-SIBs) neben der Grösse, Vernetzung und mangelnden Substituierbarkeit zusätzlich auf die Kriterien der globalen (rechtsgebietsübergreifenden) Aktivitäten und Komplexität (BCBS, 2011).

Die aktuellen Regulierungsreformen sind ebenso vielfältig wie die Ursachen, die zur Finanzkrise geführt haben. Laxe Kreditvergabestandards in den USA und unvollständige Risikoeinschätzungen gewisser derivativer Finanzprodukte sowohl bei den Banken als auch bei Ratingagenturen, Prüfgesellschaften und Aufsichtsbehörden führten zum Aufbau

von massiven Risiken im Finanzsystem. Wegen Schwächen im Risikomanagement und in der Überwachung wurden diese Risiken lange nicht erkannt.

Zentral für die Ausbreitung der Krise war, dass viele Finanzinstitute ähnliche Produkte bzw. gleichgeschaltete Risiken in ihren Büchern hatten. Obwohl die ursprünglich betroffenen Wertschriften nur einen sehr kleinen Teil der Anlagen umfassten, führte dies zeitgleich zu grossen Verlusten, als der US-Immobilienmarkt in Schwierigkeiten kam. Durch die starke Vernetzung innerhalb des Finanzsektors haben sich die Schwierigkeiten einzelner Banken rasch auf andere Akteure und die Finanzsysteme zahlreicher Staaten ausgebreitet.

Aufgrund der massiven Probleme an den Finanzmärkten und der enormen Staatsverpflichtungen wuchs international die politische Einflussnahme. In 2008 übernahm die G-20 als Steuerungsgremium die Koordination des internationalen Krisenmanagements und der Erarbeitung von neuen Rahmenbedingungen für die Finanzmarktregulierung. Dabei hat sich dieses Gremium das Ziel gesetzt, „ein starkes, nachhaltiges und ausgewogenes Wachstum zu gewährleisten [und] ein stärkeres internationales Finanzsystem aufzubauen“ (G-20, 2009, S. 5ff). Dazu hat die G-20 den Internationalen Währungsfonds (IWF), den Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) und das Financial Stability Board (FSB) mit den Arbeiten zu diesen Themen beauftragt.

Seither wurden zahlreiche Reformen zur Sicherstellung der Stabilität in Angriff genommen. So wurden im Dezember 2010 die neuen, verschärften Empfehlungen des Basler Ausschusses bezüglich Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften für Banken (Basel III) verabschiedet (BCBS, 2010a). Viele Länder haben Massnahmen in Bezug auf die Vergütungssysteme der Banken ergriffen bzw. angekündigt, den Einlegerschutz verstärkt sowie die Rahmenbedingungen für Ratingagenturen und Prüfgesellschaften revidiert. Es gibt ausserdem Bestrebungen, den ausserbörslichen Handel („over-the-counter“ oder OTC) vermehrt über zentrale Gegenparteien abzuwickeln und das Schattenbanksystem („shadow banking“) in die Regulierung mit einzubeziehen.

Bei vielen dieser Regulierungsbestrebungen wird die makroprudentielle Perspektive in den Vordergrund gerückt. Dabei geht es darum, die Stabilität des Systems als Ganzes zu gewährleisten. Zu Zielen, Definition und zu ergreifenden Massnahmen hat sich bislang noch keine einheitliche, allgemein akzeptierte Meinung herauskristallisiert. Die Ausprägungen dürften sich jedoch stark an die von BIZ und IWF getriebenen Arbeiten anlehnen.

Das Konzept der makroprudentiellen Politik besteht schon seit Längerem. Der Begriff geht auf eine Sitzung des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht im Jahr 1979 zurück (Clement, 2010). Danach wurde er vor allem in BIZ- und Zentralbankkreisen verwendet. Die asiatische Finanzkrise Ende der 1990-er Jahre bewog den IWF dazu, makroprudentielle Aspekte in sein Finanzsektor-Evaluations-Programm (FSAP) aufzunehmen (ebd., 2010, S. 63). Verschiedene Staaten haben auch bereits Erfahrungen mit makroprudentieller Politik gemacht (CGFS, 2010). Der breiten Öffentlichkeit ist das Konzept jedoch erst seit der jüngsten Finanzkrise bekannt.

Im Rahmen von Basel III wurden bereits erste makroprudentielle Massnahmen beschlossen. So ist beispielsweise ein antizyklischer Kapitalpuffer von bis zu 2.5% der risikogewichteten Aktiven vorgesehen (BCBS, 2010a, S. 57ff). Ein weiterer makroprudentieller Vorschlag ist die verstärkte Regulierung und Überwachung von systemisch relevanten Institutionen und Funktionen des Finanzsystems. Der Basler Ausschuss sieht einen Eigenkapitalzuschlag von 1 bis 2,5% der risikogewichteten Aktiven vor, der bis 2019 implementiert werden muss (BCBS, 2011). Die schweizerische Vorlage zu diesem Thema (TBTF) befindet sich zurzeit in der parlamentarischen Beratung (EFD, 2011). Sie geht sowohl in zeitlicher als auch materieller Hinsicht über die internationalen Bestrebungen

hinaus. Insgesamt unterstützt die SBVg das von der Expertenkommission vorgeschlagene Massnahmenpaket zur Verbesserung der Systemstabilität.

In der Schweiz befasst sich seit einigen Monaten eine Arbeitsgruppe unter der Leitung des Eidgenössischen Finanzdepartements (EFD) mit dem Konzept der makroprudentiellen Politik. Dieser Gruppe gehören neben dem EFD auch Vertreter der Schweizerischen Nationalbank (SNB) und der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) an. Wir nehmen die Ankündigung des Bundesrates vom 7. September 2011 mit Befriedigung zur Kenntnis, wonach der Bankensektor bei der Vorbereitung frühzeitig involviert wird.

Mit dem vorliegenden Papier möchte die Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg) einen konstruktiven Beitrag zur aktuellen Diskussion zu makroprudentieller Politik leisten. Kapitel 2 befasst sich mit Fragen nach der Definition und Situierung von makroprudentieller Politik. Danach werden potentielle Massnahmen (Kapitel 3) und Trägerinstitutionen (Kapitel 4) einer solchen Politik analysiert sowie deren Vor- und Nachteile abgewogen. In Kapitel 5 werden die wichtigsten Punkte zusammengefasst und die Position der SBVg präsentiert.

2. Zielsetzung und Situierung

2.1 Zielsetzung und Definition

Makroprudentielle Politik verfolgt das Ziel, durch die Reduktion von Systemrisiken die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems zu stärken sowie die Wahrscheinlichkeit und die volkswirtschaftlichen Auswirkungen einer Finanzkrise zu begrenzen. Dabei soll namentlich die Versorgung der Wirtschaft und der Bevölkerung mit zentralen Finanzdienstleistungen jederzeit gewährleistet werden können.

Der Begriff der makroprudentiellen Politik wird zurzeit im Zusammenhang mit unterschiedlichen Regulierungsvorhaben verwendet. Dabei kann grundsätzlich gesagt werden, dass die makroprudentiellen Komponenten dieser Vorhaben darauf abzielen, die Stabilität des Finanzsystems zu bewahren. So erklärt beispielsweise der Bundesrat diese Politik folgendermassen (Bundesrat, 2010, S. 14): „Als makroprudentielle Aufsicht wird die Tätigkeit der Aufsichtsbehörden auf den Finanzmärkten bezeichnet, um die Stabilität des Finanzsystems als Gesamtes zu gewährleisten.“ Doch abgesehen von einer sehr allgemeinen Zielsetzung ist aktuell weder auf nationaler noch auf internationaler Ebene ein Konsens über die Definition von „Finanz- bzw. Systemstabilität“ oder über die dazugehörigen konkreten Ziele und Massnahmen vorhanden.

Für die Definition von „Finanzstabilität“ gibt es unterschiedliche Ansätze (BIS, 2011, S. 31ff). Oft wird dabei von der Abwesenheit von Instabilität, vom reibungslosen Funktionieren oder der Robustheit des Systems gegenüber Schocks ausgegangen. So zeichnet sich ein stabiles Finanzsystem gemäss der Schweizerischen Nationalbank (SNB, 2010a, S. 5) „dadurch aus, dass es seinen Zweck erfüllt und sich gegenüber Schocks als widerstandsfähig erweist“.

Das Spiegelbild der Finanz- bzw. Systemstabilität bildet das Systemrisiko. Darunter sind insbesondere zwei Formen von Risiken zu verstehen. Erstens das Risiko, dass Banken korreliert auf makroökonomische Schocks (systematische Schocks) reagieren und zweitens die Gefahr der Übertragung von mikroökonomischen Schocks im Finanzsystem (idiosynkratische Schocks) beispielsweise über vertragliche Bindungen zwischen den Finanzinstituten oder über die Erwartungen der Einleger. Darunter fällt auch das Risiko, das von systemrelevanten Instituten ausgeht. Diese Ausprägungen von Systemrisiko sind

aus konzeptioneller Sicht unterscheidbar; in der Praxis schliessen sie sich jedoch nicht aus, sondern können im Rahmen von Finanzkrisen simultan und interdependent auftreten.

Generell wird auch zwischen zwei Dimensionen von Systemrisiken unterschieden: Die Zeitdimension ("time dimension") bezieht sich auf die Entwicklung der Risiken über die Zeit (Stabilisierung und Reduktion von Prozyklizität), während die Querschnittsdimension ("cross-sectional dimension") die Verteilung von Risiken zu einem gegebenen Zeitpunkt bzw. Risikokonzentrationen im System beschreibt (IWF, 2011a, S. 8f).

Gemeinsam ist den meisten Definitionen von makroprudentieller Politik, dass diese als präventive Politik verstanden wird. Kurative Massnahmen, wie z.B. Krisenmanagement, sind demnach typischerweise nicht Bestandteil makroprudentieller Politik.

Makroprudentielle Politik kann Krisen nicht vollständig verhindern. Dies wäre mit unverhältnismässigen Kosten und unerwünschten Eingriffen in den Markt verbunden. Ziel sind deshalb die Reduktion der Wahrscheinlichkeit von Systemkrisen und die Vermeidung bzw. Minimierung der volkswirtschaftlichen Kosten einer Systemkrise.

Die geeigneten Massnahmen und Instrumente einer makroprudentiellen Politik hängen direkt von deren Definition, der Zielsetzung sowie von der anvisierten Dimension der Risiken ab. Es ist daher essentiell, dass zuerst die Arbeiten bezüglich Definition und Zielsetzung abgeschlossen werden und ein Konsens über die Grundlagen besteht, bevor Massnahmen zur Erreichung der Ziele beschlossen werden.

In Ermangelung einer solchen einheitlichen Definition in der Schweiz gehen wir von folgender Definition von makroprudentieller Politik aus: Makroprudentielle Politik verfolgt das Ziel, durch die Reduktion von Systemrisiken die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems zu stärken sowie die Wahrscheinlichkeit und die volkswirtschaftlichen Auswirkungen einer Finanzkrise zu begrenzen. Dabei soll namentlich die Versorgung der Wirtschaft und der Bevölkerung mit zentralen Finanzdienstleistungen jederzeit gewährleistet werden können.

2.2 Gegenstand und Abgrenzung

Klare Zielvorgaben sind zentral für die Wirksamkeit und Effizienz von makroprudentieller Politik. Makroprudentielle Politik soll lediglich diejenigen Bereiche der Finanzstabilität adressieren, welche von anderen Politikbereichen sowie von der mikroprudentiellen Aufsicht nicht ausreichend abgedeckt werden können. Makroprudentielle Massnahmen sollen nicht für die Erreichung von Zielen anderer Politikbereiche herangezogen werden. Makroprudentielle Politik dient nicht konjunkturpolitischen "Feinststeuerungen", sondern der Sicherstellung der Widerstandsfähigkeit gegenüber Schocks. Der Einbezug aller Akteure, auch der Nicht-Banken, in entsprechende Überlegungen erscheint wünschenswert.

Bei der Ausgestaltung und Umsetzung der makroprudentiellen Politik stellt sich die Frage nach deren Anwendungsbereich. Dabei geht es insbesondere um die grundlegende Entscheidung, ob neben den regulierten Finanzintermediären auch unregulierte Akteure oder Aktivitäten ("shadow banking system") von makroprudentieller Politik erfasst werden sollen. Im Sinne eines stabilen Finanzsystems erscheint der Einbezug aller Akteure des Finanzsystems (z.B. Hedge Fonds, Money Market Funds, Versicherungen, Pensionskassen etc.) in die Überlegungen zur makroprudentiellen Politik sinnvoll und wünschenswert. Diese Diskussion wird aktuell auch auf internationaler Ebene im Rahmen des FSB geführt.

Neben der makroprudentiellen Politik leisten auch andere Politikbereiche direkt oder indirekt einen Beitrag zur Finanzstabilität. So beeinflussen zum Beispiel geld-, fiskal- und

konjunkturpolitische Massnahmen die Stabilität des Finanzsystems in wesentlichem Masse.

Weiter ist die Stabilität der einzelnen Finanzinstitute, die sogenannte Mikroebene der Finanzmarktregulierung, zentral für die Systemstabilität. Die Finanzkrise hat jedoch auch die Grenzen dieser bisher vorherrschenden mikroprudentiellen Regulierung und Aufsicht aufgezeigt. Der Fokus auf die Solvenz der einzelnen Institute lässt die Prozyklizität und die Vernetzungen im System ausser Acht. Stabile Einzelinstitute sind zwar eine notwendige, jedoch nicht hinreichende Bedingung für die Stabilität des Systems. Dies ist gemäss Crockett (2000) darauf zurückzuführen, dass die mikroprudentielle Aufsicht die Auswirkungen des kollektiven Verhaltens der Institute und dessen Feedback auf dieselben als exogene Faktoren behandelt. So können gewisse Aktivitäten und Geschäfte aus Sicht der einzelnen Institute durchaus sinnvoll und wünschenswert sein, jedoch gleichzeitig unerwünschte Auswirkungen auf das System haben (negative Externalität).

Obwohl sich die konzeptionellen Ansätze von mikro- und makroprudentieller Politik klar unterscheiden lassen, ist die Trennung in der Praxis meist weniger offensichtlich. Daher ist es insbesondere bei makroprudentiellen Massnahmen, die auf Stufe Einzelinstitut ansetzen (z.B. antizyklischer Puffer) wichtig, dass ihr Beitrag zur Systemstabilität klar ersichtlich ist, und dass keine Vermischung der beiden Ansätze stattfindet.

Klare Zielvorgaben sind zentral für die Wirksamkeit und Effizienz von makroprudentieller Politik, da sonst das Risiko von Überschneidungen mit anderen Politikbereichen und möglicherweise unerwünschten Wechselwirkungen besteht. Daher soll die makroprudentielle Politik lediglich diejenigen Bereiche der Finanzstabilität adressieren, welche von anderen Politikbereichen sowie von der mikroprudentiellen Aufsicht nicht ausreichend abgedeckt werden können. Dabei sind Koordination, Informationsaustausch und Abstimmung der Massnahmen zwischen den jeweils zuständigen Behörden, Organisationen und Gremien unerlässlich.

Darüber hinaus ist es umgekehrt auch entscheidend, dass makroprudentielle Politik und Massnahmen nicht für die Erreichung von Zielen anderer Politikbereiche herangezogen werden. Eine über die Begrenzung von Systemrisiken bzw. die Vermeidung von Finanzkrisen hinausgehende Stabilisierung der Gesamtwirtschaft oder von Einzelunternehmen oder die Glättung des Konjunkturzyklus sollen nicht Ziel makroprudentieller Politik sein. Denn einerseits stehen dafür konjunkturpolitische Instrumente zur Verfügung und andererseits zeigt die Erfahrung mit Konjunkturprogrammen, dass solche "Feinststeuerungen" häufig eine bescheidene Erfolgsquote haben. Im ungünstigsten Fall können sie sogar ungewollt prozyklisch wirken, z.B. wenn zwischen den Zeitpunkten von Konjunkturprognose, politischer Entscheidung und Implementierung des Programmes und der Wirkung zu viel Zeit verstreicht (Wirkungsverzögerungen).

Gleichermassen soll makroprudentielle Politik nicht in den Dienst geldpolitischer Ziele gestellt werden, sondern diese lediglich mittels ihrer stabilitätsfördernden Eigenschaften unterstützen. Die Ziele der makroprudentiellen Politik müssen daher im Sinne einer wirksamen und effizienten Zielerreichung von Beginn an klar definiert und begrenzt werden.

3. Makroprudentielle Massnahmen

3.1 Einführung

Die Wahl und die Ausgestaltung makroprudentieller Massnahmen sind mit Blick auf die Risikodimensionen vorzunehmen. Zu bestimmen ist dabei insbesondere der Grad der Regelbindung. Die Eingriffsintensität muss unter Beachtung der Prinzipien der Verhältnismässigkeit und der Subsidiarität bestimmt werden.

In der Vergangenheit haben einzelne Staaten bereits Massnahmen ergriffen, die heute als makroprudentiell bezeichnet würden. Das Committee on the Global Financial System (CGFS) hat die diesbezüglichen Erfahrungen von Zentralbanken in einem Bericht zusammengetragen (CGFS, 2010). So hat die Spanische Nationalbank bereits in 2000 ein System von dynamischen Rückstellungen für Kredite ("dynamic loan loss provisioning") eingeführt, um eine Überhitzung des Immobilienmarktes zu verhindern und den Aufbau von systemischen Risiken zu begrenzen (Saurina, 2009). Ein anderes makroprudentielles Instrument, das seit einigen Jahren weit verbreitet ist, sind die Berichte der Zentralbanken zur Finanzstabilität. So publiziert z.B. die SNB seit 2003 jährlich einen Bericht zur Stabilität des Finanzsystems, in welchem sie über die allgemeine Lage des Finanzsystems informiert und auf den Aufbau systemischer Risiken hinweist (SNB, 2010a). Dazu verwendet die SNB unter anderem einen Stressindex (siehe auch Kapitel 3.3), der das Stressniveau des schweizerischen Bankensektors als Abweichung vom historischen Durchschnitt zu messen versucht (ebd., S. 37).

Zurzeit werden in der internationalen Regulierungsdiskussion zahlreiche Instrumente im Zusammenhang mit makroprudentieller Politik genannt. Die Grundidee makroprudentieller Massnahmen ist, dass sie Systemrisiken verringern und die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems erhöhen sollen, um namentlich die Versorgung der Wirtschaft und der Bevölkerung mit zentralen Finanzdienstleistungen zu gewährleisten. Die Massnahmen differenzieren dabei nach dem Grad der Systemrelevanz und dem Beitrag zum Systemrisiko eines Instituts. In den folgenden Kapiteln nehmen wir eine Beurteilung von einigen der zur Diskussion stehenden Massnahmen vor. Die Massnahmen unterscheiden sich grundsätzlich nach Risikodimension, Grad der Regelbindung und Art des staatlichen Handelns.

Die makroprudentielle Sichtweise unterscheidet zwischen zwei systemischen Risikodimensionen: der Zeit- und der Querschnittsdimension. Je nach Risikodimension sind unterschiedliche makroprudentielle Massnahmen anzuwenden. Die Risiken der Zeitdimension basieren auf dem kollektiven Verhalten von Akteuren im Wirtschafts- und Finanzsystem, die in Zeiten des Aufschwungs sehr optimistisch sind und ihre Risikoexposition erhöhen und in einem Abschwung übermässig risikoscheu werden. Durch dieses prozyklische Verhalten wird der normale Wirtschafts- und Kreditzyklus verstärkt und die Stabilität des Finanzsystems in der Zeitdimension gefährdet (IWF, 2011a, s. 8).

Die Risiken der Querschnittsdimension basieren auf dem hohen Grad der Vernetzung im Finanzsystem sowie auf den korrelierten Risikoengagements verschiedener Finanzintermediäre. Wegen der starken Verflechtung besteht die Gefahr eines "Dominoeffektes" im Falle von Turbulenzen im Finanzsystem. Zudem können sich Systemrisiken aufbauen, wenn viele Banken ähnliche bzw. korrelierte Risiken in ihren Bilanzen halten. Die kumulierte Risikoexposition des Sektors könnte das System destabilisieren, sollten sich diese Risiken materialisieren (ebd., s. 8f).

Eine weitere grundlegende Frage bezüglich makroprudentieller Massnahmen bezieht sich auf den Grad der Regelbindung. Die Vorteile von regelgebundenen Massnahmen sind deren Vorhersehbarkeit und Transparenz und die daraus resultierende Rechts- und Planungssicherheit für die Beaufsichtigten, ein möglicher Nachteil ist die niedrigere

Flexibilität, um dem dynamischen Umfeld im Finanzwesen oder den Merkmalen einer allfälligen nächsten Krise Rechnung zu tragen.

Diskretionäre Kompetenzen sind diesbezüglich flexibler und lassen eine laufende Anpassung der Politik an neue Entwicklungen und Erfahrungen sowie massgeschneiderte Lösungen im Einzelfall zu. Dies wiederum macht die Massnahmen aber auch anfälliger für Versuche der Einflussnahme durch die Politik oder die Beaufichtigten, und eine angemessene Rechenschaftspflicht der ausführenden Behörde würde umso wichtiger (BoE, 2009, S. 27ff).

Der Grad der Regelbindung soll nicht im Grundsatz festgelegt, sondern für jede Massnahme einzeln bestimmt werden. So kann gewährleistet werden, dass die einzelnen Massnahmen gezielt eingesetzt werden können. Der Regelbindungsgrad wird unter anderem anhand der Wirkungsmechanismen einer Massnahme, der Kenntnisse über diese Mechanismen und der notwendigen Flexibilität in der Anwendung (z.B. aufgrund institutsspezifischer Anwendungskriterien) zu definieren sein.

Bei der Wahl von makroprudentiellen Massnahmen muss zudem das Ausmass des staatlichen Eingreifens (Eingriffsintensität) definiert werden. Dieses reicht von rein analytischen Massnahmen (z.B. Monitoring des Finanzsektors und Warnung vor Systemrisiken) bis zu hoheitlichen Eingriffen in die Geschäftstätigkeit von Finanzinstituten (z.B. Belehnungsobergrenze für Hypotheken). Das Ausmass des staatlichen Eingreifens soll unter Beachtung der Prinzipien der Verhältnismässigkeit und der Subsidiarität bestimmt werden.

3.2 Kriterien zur Beurteilung makroprudentieller Massnahmen

Makroprudentielle Massnahmen müssen die Systemstabilität wirksam und möglichst effizient sicherstellen können. Dabei sind gemäss einem systematischen Ansatz jene Massnahmen in Betracht zu ziehen, die aufgrund von vordefinierten Kriterien geeignet erscheinen.

Zur Beurteilung von makroprudentiellen Massnahmen bestehen grundsätzlich zwei Kategorien von Kriterien. Zum einen müssen die Massnahmen und Instrumente wirksam die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems erhöhen bzw. die Wahrscheinlichkeit einer Krise minimieren, ohne dass es dabei zu unerwünschten Nebeneffekten kommt. Zum anderen sollen die makroprudentiellen Zielsetzungen möglichst effizient erreicht werden.

Insgesamt gilt es, Massnahmen zu wählen, die:

- nachweislich wirksam sind
- zielgerichtet sind und keine anderen Ziele als die makroprudentiellen verfolgen
- Zielkonflikte mit anderen Massnahmen und Politikbereichen sowie Interessenkonflikte der verantwortlichen Behörden minimieren
- mit anderen relevanten Politiken anreizkompatibel sind
- gemäss einer vorgängigen, umfassenden Kosten-Nutzen-Analyse bzw. Regulierungsfolgenabschätzung eine überzeugende Kosten-Nutzen-Bilanz erzielen (Grenznutzen vs. Grenzkosten), wobei den kumulativen Effekten verschiedener Massnahmen besondere Beachtung geschenkt werden muss
- leicht umsetzbar sind, mit verhältnismässigen Umsetzungskosten für den Staat und die beaufichtigten Finanzinstitute
- möglichst auf bestehenden rechtlichen und institutionellen Grundlagen basieren
- vorhersehbar und transparent sind (Rechts- und Planungssicherheit)
- dennoch Flexibilität für zukünftige Entwicklungen und Einzelfälle zulassen

- Synergien und Schnittstellen mit bestehenden Instrumenten nutzen
- inhaltlich und bezüglich Zeitpunkt der Einführung international abgestimmt und kompatibel sind.

Im folgenden Kapitel wird eine Auswahl an makroprudentiellen Massnahmen erläutert und nach den oben aufgeführten Kriterien beurteilt. Die Auswahl beruht auf der potentiellen Relevanz der Massnahmen für die Schweiz sowie dem heute bereits existierenden Konkretisierungsgrad der Massnahmen.

Weitere Massnahmen wie beispielsweise steuerliche Instrumente (z.B. Transaktionssteuer oder eine Abgabe auf nicht zum Kerngeschäft gehörende Verpflichtungen) oder direkte Beschränkungen der Geschäftstätigkeit (z.B. Aufspaltung von systemrelevanten Banken, Grössenbeschränkungen), behandeln wir hier bewusst nicht, da diese bereits im Rahmen der TBTF-Diskussionen in der Schweiz von einer Mehrheit der involvierten Akteure für untauglich befunden wurden (Expertenkommission, 2010, S. 117ff / 131ff).

3.3 Beurteilung makroprudentieller Massnahmen

A) Monitoring / Warnung / Empfehlungen

Analytische Instrumente sind zu begrüßen. Ihre Wirksamkeit könnte durch geeignete Massnahmen erhöht werden.

Das Instrument des Monitoring wird in der Schweiz zumindest teilweise bereits angewandt. In Ausübung ihres Mandates bezüglich Systemstabilität (Art. 5, Abs. 2, Bst. e NBG) publiziert die Schweizerische Nationalbank jährlich einen Bericht zur Finanzstabilität (SNB, 2010a). Das Ziel des Monitorings durch die SNB und des Berichts ist es, auf „Spannungen oder Ungleichgewichte hinzuweisen, die kurz- oder längerfristig ein Risiko für die Systemstabilität darstellen könnten“ (ebd., S. 5). Diese Massnahme basiert auf bereits existierenden rechtlichen und institutionellen Grundlagen, und das Potential für Zielkonflikte mit anderen Instrumenten ist klein. Die Mechanismen dieses Instruments sind transparent und vorhersehbar, ohne dabei an Flexibilität einzubüssen. Zudem können mit dieser Massnahme Systemrisiken beider Dimensionen (Zeit- und Querschnittsdimension) adressiert werden.

Die Wirksamkeit dieser Massnahme könnte durch einen Ausbau der dem Bericht zugrunde liegenden Analysen und eine konsequentere Fokussierung auf makroprudentielle (anstatt makroökonomische und mikroprudentielle) und vorausschauende Aspekte des Finanzsystems noch verstärkt werden. So empfiehlt es sich beispielsweise, die bereits existierende Statistik „Adressausfallrisiken im Interbankbereich“ der SNB für das Monitoring der Systemrisiken in der Querschnittsdimension zu verwenden. Diese Statistik erhebt vierteljährlich die zehn grössten Forderungs- bzw. Verpflichtungspositionen gegenüber in- und ausländischen Finanzinstituten und zeigt somit Verflechtungen im schweizerischen Finanzsystem auf. Die Auswertung dieser Statistik könnte, mit Blick auf die vergangene Krise, in welcher der Interbankenmarkt zeitweilig ausgetrocknet war, eine der Grundlagen für die Beurteilung der Systemrisiken in der Querschnittsdimension bilden und in den Bericht zur Finanzstabilität eingebaut werden.

Beispiel des Versuchs aggregierter Risikoeinschätzungen bildet der sogenannte „Stressindex“, den die SNB bis 2010 im Finanzstabilitätsbericht publiziert. Sie errechnete diesen aufgrund von Daten zu den Börsenkursen der Banken, Rendite-Spreads von Bankanleihen, Interbankkrediten, Profitabilität, Kapitalbasis, Rückstellungsquote, Bilanzgrösse und Anzahl der Zweigstellen. Der Index ist als statistische Standardabweichung vom historischen Durchschnitt ausgedrückt. Die Aussage- und Prognosekraft dieses

Stressindex könnte allenfalls durch eine stärkere Fokussierung auf systemische Aspekte verbessert werden.

Des Weiteren ist es denkbar, dass die SNB neben Warnungen auch Empfehlungen ausspricht. Um deren Wirkung zu verstärken, wäre ein institutionalisierter Dialog mit Bankenvertretern und der FINMA, in welchem die SNB ihre Empfehlungen darlegt, sinnvoll. Allfällig notwendige zusätzliche Daten-erhebungen für den Ausbau des Monitorings der SNB müssten rechtlich abgestützt werden und so konzipiert sein, dass für die Beaufsichtigten möglichst geringe Mehrkosten entstünden und Doppelspurigkeiten im Reporting an FINMA und SNB vermieden würden. Banken sollen in Bezug auf eine bestimmte Information nur gegenüber einer Kontaktstelle auskunftspflichtig sein. Hierfür ist eine reibungslose Koordination zwischen SNB und FINMA unabdingbar.

B) Eigenkapitalzuschlag für systemisch relevante Finanzinstitute (TBTF)

Der Eigenkapitalzuschlag für systemisch relevante Finanzinstitute ist ein gewichtiges makroprudentielles Instrument, bei dem die Schweiz zeitlich und materiell über die internationalen Anforderungen hinausgeht. Von entsprechend hoher Bedeutung sind die Durchführung von empirischen Kosten-Nutzen-Analysen in der Zukunft sowie die Einführung einer Überprüfungsklausel (Review Clause).

Eine Massnahme zu Minimierung von Systemrisiken in der Querschnittsdimension ist die stärkere Regulierung und Überwachung von systemisch relevanten Finanzinstituten. Liquiditäts- oder Solvenzprobleme eines solchen Instituts könnten aufgrund der Vernetzung im Finanzsystem massive Auswirkungen auf andere Banken und auf die Realwirtschaft haben. Die Expertenkommission TBTF sieht die Systemrelevanz eines Institutes durch seine Grösse und Vernetzung bzw. durch die mangelnde Substituierbarkeit seiner Aktivitäten begründet (Expertenkommission, 2010, S. 14).

Diese Expertenkommission hat Vorschläge erarbeitet, die als Grundlage für die TBTF-Vorlage des Bundesrates dienen. Das Paket zur Schaffung der gesetzlichen Grundlagen befindet sich zurzeit in der parlamentarischen Beratung (EFD, 2011). Die Vorlage sieht für systemisch relevante Finanzinstitute in der Schweiz (UBS, CS) zusätzliche Anforderungen in den Bereichen Eigenmittel, Liquidität, Risikoverteilung und Organisation vor. Mit diesem Paket geht die Schweiz sowohl in zeitlicher als auch in materieller Hinsicht über die internationalen Anforderungen hinaus.

Die gesamtwirtschaftliche Kosten-Nutzen-Bilanz dieser Massnahmen ist umstritten. Die Regulierungsfolgenabschätzung (RFA) der Bundesbehörden (SIF et al., 2011) nimmt an, dass die volkswirtschaftlichen Nutzen die Kosten der Massnahmen längerfristig übertreffen werden. Allerdings beinhaltet die RFA keine empirisch fundierten Quantifizierungen der gesamtwirtschaftlichen Wirkungen des TBTF-Pakets. Von entsprechend hoher Bedeutung sind die Durchführung von empirischen Kosten-Nutzen-Analysen in der Zukunft sowie die Einführung einer Überprüfungsklausel (Review Clause), die die Möglichkeit einer Rekalibrierung vorsieht, sollte sich eine unverhältnismässige Differenz zwischen schweizerischen und internationalen Anforderungen abzeichnen.

Die Berechnungsgrundlage für den Kapitalzuschlag soll gemäss der Vorlage in vordefinierten Regeln festgehalten werden. Sie sind somit vorhersehbar und transparent. Dennoch ist auch eine gewisse Flexibilität vorgesehen: Die progressive Komponente bzw. der Systemzuschlag soll reduziert werden können, wenn die Banken im organisatorischen Bereich zielführende Anstrengungen unternehmen (Eigenmittel-Rabatt). Das Risiko von Zielkonflikten mit anderen Politikbereichen ist bei dieser Massnahme klein.

C) Antizyklischer Kapitalpuffer

Beim antizyklischen Kapitalpuffer ist die Gefahr von Redundanzen in der Regulierung bzw. der mehrfachen Unterlegung mit Eigenmitteln derselben Risiken gross und die Kosten-Nutzen-Bilanz stark von der Ausgestaltung abhängig. Eine starke Regelbindung und die ex-ante Definition von Kriterien für die Aktivierung und Deaktivierung ist wünschenswert.

Die Standards von Basel III sehen einen antizyklischen Kapitalpuffer vor, der dem Aufbau systemischer Risiken in der Zeitdimension vorbeugen soll (BCBS, 2010a, S. 57ff). Indem in guten Zeiten ein Puffer aufgebaut wird, der in einem Abschwung zur Verlusttragung verwendet werden kann, soll primär die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems gestärkt werden und zudem gewährleistet werden, dass der Finanzsektor die Realwirtschaft auch während eines Abschwunges mit Krediten versorgen kann.

Der Basler Ausschuss hat eine Anleitung für die Ausgestaltung des Puffers publiziert (BCBS, 2010b). Als gemeinsamer internationaler Referenz- und Ausgangspunkt schlägt er ein Kredit/BIP-Verhältnis im Vergleich zum Langzeittrend als Indikator für exzessives Kreditwachstum und für den Aufbau systemischer Risiken vor. In der Schweiz soll dieser Puffer in der Verordnung über die Eigenmittel und Risikoverteilung für Banken (Eigenmittelverordnung, ERV) verankert werden. Die genaue Ausgestaltung dieser Massnahme und die Verantwortlichkeiten für den Puffer befinden sich gegenwärtig noch in Diskussion. Ein erneutes Vorpreschen der Schweiz sowohl in zeitlicher als auch in inhaltlicher Sicht ist zu vermeiden.

Die Widerstandsfähigkeit der Finanzinstitute und des Finanzsystems sollte durch das Halten eines Kapitalpuffers in einem Abschwung verbessert werden können. Die spanischen Erfahrungen mit den variablen Rückstellungen, die ebenfalls eine Art Puffer darstellen, unterstützen diese Annahme (Saurina, 2009). Die Wirksamkeit des Puffers wird jedoch begrenzt durch die Möglichkeit, dass Banken bereits bei Einschalten des Puffers über die Minimalanforderungen hinaus kapitalisiert sind, und so durch den Puffer keine zusätzlichen Mittel bereitgestellt würden.

Die Kosten-Nutzen-Bilanz dieser Massnahme wird stark von den ihr zugrundeliegenden Indikatoren für Systemrisiken und der Frequenz und Höhe des Puffers bestimmt sein. Sollte z.B. der oben erwähnte Indikator des Basler Ausschusses zur Anwendung kommen, so würden sämtliche Kredite vom antizyklischen Puffer erfasst. Ein solch undifferenzierter Indikator würde auch die Kreditvergabe an das produzierende Gewerbe und die Exportindustrie verteuern und könnte dadurch ungünstige Konsequenzen für die Volkswirtschaft haben.

Im Sinne der Rechts- und Planungssicherheit erscheinen eine starke Regelbindung und die ex-ante Definition von objektiven, empirisch nachweisbaren Kriterien für die Aktivierung und Deaktivierung sowie die Höhe des Puffers wünschenswert. Das Ermessen der Behörden sollte lediglich dazu verwendet werden, Fehlinterpretationen von Indikatoren und Kriterien zu vermeiden.

Bei dieser Massnahme besteht das Risiko, dass sie für andere als makroprudentielle Ziele verwendet wird. So wird in Zusammenhang mit diesem Puffer immer wieder von einer Glättung des Konjunkturzyklus gesprochen. Gemäss der Basler Empfehlung wäre dies lediglich ein positiver Nebeneffekt dieser Massnahme (BCBS, 2010b, S. 1), während die Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Systems das eigentliche Ziel der Massnahme ist. Es besteht jedoch die Gefahr, dass, zum Beispiel von Seiten der Politik, Druck ausgeübt werden könnte, um den Puffer für konjunkturpolitische Ziele zu verwenden.

Beim antizyklischen Kapitalpuffer ist ausserdem zu beachten, dass es nicht zu Redundanzen in der Regulierung bzw. zur mehrfachen Unterlegung der selben Risiken mit

Eigenmitteln kommt. Auf redundante Anforderungen ist deshalb zu verzichten. Insbesondere im Zusammenhang mit folgenden Regulierungs-Elementen sehen wir die Gefahr von Redundanzen:

- Für systemrelevante Banken: Die Anforderungen der schweizerischen TBTF-Vorlage enthalten bereits einen deutlich höheren Puffer-Mechanismus als in Basel III vorgesehen. Dieser erlaubt es den betroffenen Instituten, Schwankungen in der allgemeinen Risikosituation durch entsprechende Anpassungen der Eigenmittelausstattung auszugleichen.
- Für nicht-systemrelevante Banken: Das FINMA-Rundschreiben 2011/2 "Eigenmittelpuffer und Kapitalplanung Banken" (FINMA, 2011) definiert zusätzliche Anforderungen im Rahmen von „Säule 2“, welche gemäss Rz 4 explizit „einen Beitrag dazu leisten [sollen], ein prozyklisches Verhalten der Institute zu vermeiden und die Finanzstabilität insgesamt zu erhöhen“.
- Allgemein: Aktuelle Entwicklungen bei den Rechnungslegungsvorschriften im Bereich der Wertberichtigungen für Kreditausfälle (credit impairment), die zur Reduktion der Prozyklizität im Kreditgeschäft beitragen werden, sind entsprechend zu berücksichtigen.

Um Redundanzen in der Regulierung und eine doppelte Eigenmittelunterlegung derselben Risiken zu vermeiden, muss bei Verwendung des Eigenmittelpuffers klar aufgezeigt werden, welche Risiken mit dem Puffer adressiert werden sollen und wie er sich in Bezug auf die oben genannten Regulierungen verhält.

D) Belehnungs- und Tragbarkeitslimiten

Die zu erwartende Kosten-Nutzen-Bilanz von quantitativen Vorgaben im Hypothekarbereich überzeugt nicht. Auf der Kostenseite stehen die Marktverzerrung durch die Kartellisierung der Kreditvergabe sowie mögliche Preiserhöhungen für die Wirtschaft und die Bevölkerung im Vordergrund. Auch erscheint der mögliche Nutzen für die Wahrung der Stabilität des Finanzsystems eher begrenzt. SNB und FINMA verfügen bereits heute über die notwendigen Kompetenzen und Instrumente, um einer Überhitzung des Immobilienmarktes entgegenzuwirken.

Gewisse Vorschläge (z.B. IWF, 2011a, S. 23) zu makroprudentiellen Instrumenten zielen darauf ab, exzessives Kredit- und Risikowachstum in einem Aufschwung zu minimieren. Oft fokussieren diese Massnahmen auf den Hypothekarmarkt, da dieser häufig stark zyklisch und zu einem hohen Grad fremdfinanziert ist und dadurch ein Risiko für die Finanzstabilität darstellt. Belehnungs- und Tragbarkeitslimiten können als absolute Maxima oder als variable Limiten konzipiert sein. Die variablen Limiten würden im Aufschwung verschärft und in einem Abschwung gelockert werden.

In der Schweiz sind die Grundsätze für die Hypothekarkreditvergabe in den "Richtlinien für die Prüfung, Bewertung und Abwicklung grundpfandgesicherter Kredite" der SBVg festgehalten. Diese Richtlinien wurden in den vergangenen Monaten revidiert und präzisiert. Die Banken konkretisieren die Grundsätze der Richtlinien mittels ihrer Risikopolitik und internen Weisungen. Diese werden zusammen mit der Kreditvergabe der Banken im Rahmen der mikroprudentiellen Aufsicht von der FINMA geprüft und überwacht. Eine Vereinheitlichung der quantitativen Kreditvergabestandards wurde bisher nicht als sinnvoll erachtet, da dies zu einer Behinderung des Wettbewerbs und schliesslich zu teureren Krediten für die Realwirtschaft führen kann. Zudem könnten auch wettbewerbsrechtliche Fragen aufgeworfen werden.

Die zu erwartende Kosten-Nutzen-Bilanz von quantitativen Vorgaben im Hypothekarbereich überzeugt nicht. Auf der Kostenseite stehen die Marktverzerrung durch die künstlich herbeigeführte Kartellisierung der Kreditvergabe sowie die möglichen Preiserhöhungen für die Wirtschaft und die Bevölkerung im Vordergrund. Auch erscheint der mögliche Nutzen für die Wahrung der Stabilität des Finanzsystems eher begrenzt. SNB (Leitzinssatz) und FINMA (Überwachung, Genehmigung der Risikopolitik der Banken, Schwerpunktprüfungen des Hypothekengeschäfts, "Säule 2"-Kapitalpuffer etc.) verfügen bereits heute über die notwendigen Kompetenzen und Instrumente, um einer Überhitzung des Immobilienmarktes in der Schweiz entgegenzuwirken.

Weiter widersprechen solche Massnahmen politisch erwünschten Anreizen in anderen Politikbereichen. Das staatlich geförderte Bausparen, die steuerliche Abzugsfähigkeit von Hypothekarzinsen oder die Möglichkeit der Verwendung von Altersvorsorgekapital (z.B. 2. Säule) für den Erwerb von Wohneigentum setzen Anreize, die denen dieser makroprudentiellen Massnahmen gegenüberstehen. Mit quantitativen Limiten würden gegensätzliche Signale an den Markt gesandt und die Wirksamkeit der makroprudentiellen Massnahmen in Frage gestellt. Es wäre daher sinnvoller, die bestehenden Anreize zu überprüfen und gegebenenfalls anzupassen, als neue Regulierung zu schaffen, die diesen Anreizen entgegenwirkt.

Bei dieser Massnahme besteht auch die Gefahr, dass sie für andere als makroprudentielle Ziele zweckentfremdet wird. So könnten solche Massnahmen für konjunkturpolitische Begehren verwendet werden, oder es könnte die Versuchung entstehen, sie anstelle geldpolitisch notwendiger, jedoch politisch unerwünschter Zinserhöhungen zu verwenden.

Die Einführung dieser zusätzlichen, mit potentiell hohen Kosten verbundenen Massnahmen müsste daher nachweislich einen Zusatznutzen zu den bestehenden bzw. bereits vorgesehenen makroprudentiellen Instrumenten erbringen. Ansonsten lehnt die SBVg generelle quantitative Vorgaben für die Hypothekarvergabe aus oben genannten Gründen klar ab.

Am 17. August 2011 hat der Bundesrat im Rahmen der Massnahmen gegen die Frankenstärke angekündigt, dass ab Januar 2012 strengere Vorgaben für Hypothekarkredite gelten werden (Bundesrat, 2011). So sollen „Hypothekarforderungen, die über die üblichen Belehnungs- und Tragbarkeitsnormen hinausgehen“ mit zusätzlichen Eigenmitteln unterlegt werden, um einer Überhitzung des Immobilienmarktes entgegenzuwirken. Der Bundesrat wird festlegen müssen, was unter "üblichen Limiten" zu verstehen ist. In ihrer Medienmitteilung vom 7. September 2011 schränkt die FINMA korrekterweise den möglichen Anwendungsbereich auf „die riskantesten Hypothekarkredite“ ein.

Die Wirksamkeit dieses Vorschlages ist umstritten. Ein Spezialfall der Hypothekarkredit-Gewährung bedeutet nicht zwingendermassen ein höheres Risiko, sondern eine Abweichung, die begründet und nachvollziehbar sein und geeignet überwacht werden muss. Die FINMA bzw. die Prüfgesellschaft kann sich im Rahmen ihrer mikroprudentiellen Aufsicht jederzeit ein Bild über sämtliche Kredite einer Bank machen und die Vergabe und die Überwachung dieser überprüfen.

3.4 Zusammenfassende Einschätzung

Die SBVg unterstützt grundsätzlich die Förderung der Stabilität des Finanzsystems und die Erweiterung des prudentiellen Dispositivs um makroprudentielle Elemente. Bei der Wahl der Massnahmen ist es allerdings essentiell, diese auf ihre Wirksamkeit, ihre Kosten-Nutzen-Bilanz, potentielle Zielkonflikte und Anreizkompatibilität zu prüfen sowie die aggregierte Wirkung aller Massnahmen (makro- und mikroprudentiell) zu betrachten.

Bereits bestehende Instrumente und Massnahmen, wie zum Beispiel das Monitoring und der Finanzstabilitätsbericht der SNB, sollen bestmöglich genutzt und geeignet ausgebaut werden. Die SBVg unterstützt auch die systemstabilisierenden Massnahmen im Bereich "Too big to fail", erwartet jedoch die Einführung einer Überprüfungs Klausel sowie die künftige empirisch fundierte Bewertung von Kosten und Nutzen dieser Massnahmen.

Die SBVg anerkennt die theoretischen Vorteile eines antizyklischen Puffers auf die Finanzstabilität. Bei der Ausgestaltung dieser Massnahme ist jedoch darauf zu achten, die Zielsetzung des Puffers klar zu begrenzen und Interdependenzen mit bestehenden Eigenkapitalanforderungen zu berücksichtigen.

Mit den skizzierten Massnahmen (Monitoring, TBTF, antizyklischer Puffer) werden die Banken aus heutiger Sicht bereits einen wirksamen und weitreichenden Beitrag zur Reduktion der Systemrisiken und zur Stabilisierung des Finanzsystems leisten.

4. Institutionelle Ausgestaltung

4.1 Ausgangslage

Grundsätzlich haben weder FINMA noch SNB ein explizites makroprudentielles Mandat. Es ist notwendig, dass die entsprechenden Verantwortlichkeiten und Kompetenzen jederzeit klar geregelt sind und Rechts- und Planungssicherheit bezüglich der Anforderungen an die Beaufsichtigten besteht. FINMA und SNB regeln heute ihre Zusammenarbeit im Bereich der Finanzstabilität in einem Memorandum of Understanding (MoU).

Rechtliche Grundlagen

Gegenwärtig liegt die Kompetenz für die Aufsicht über den schweizerischen Finanzmarkt bei der FINMA. Die Ziele der FINMA sind in Art. 5 FINMAG festgehalten und sehen den Schutz der Gläubiger, der Anleger und der Versicherten sowie den Schutz der Funktionsfähigkeit des Finanzplatzes vor. Parallel dazu hat die SNB den Auftrag, im Rahmen ihres geld- und währungspolitischen Mandates, zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen und das Funktionieren bargeldloser Zahlungssysteme zu sichern (Art. 5, Abs. 2, Bst. c/e NBG).

Grundsätzlich haben also weder FINMA noch SNB ein explizites makroprudentielles Mandat. Lediglich in Bezug auf Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme besteht ein Mandat zur Systemüberwachung und zum Schutz der Finanzstabilität (Art. 19ff NBG). Der Begriff „Systemschutz“ wird denn auch nur im Rahmen der Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme genannt (Art. 27 BankG).

Gemäss Lehre liegt die Zielsetzung des BankG im Individual- und Funktionsschutz. Dies entspricht auch den Zielsetzungen der FINMA (Art. 5 FINMAG). Die Frage, ob „Funktionsschutz“ nun mit „Systemschutz“ gleichzusetzen sei, wurde bisher nur unzureichend diskutiert und geprüft. Im Erläuternden Bericht zur TBTF-Vorlage (EFD, 2010) wurde ohne weitere Analyse oder Erklärung festgehalten, dass Funktions- und Systemschutz identisch seien. Dem widersprechen jedoch Rechtsexperten, die argumentieren, dass Systemschutz viel weiter gehe als Funktionsschutz. So bestehe der Systemschutz nicht nur im Schutz von Märkten und Abläufen, sondern im Schutz des gesamten Systems „Volkswirtschaft“. Dies ist nicht nur eine umstrittene und rechtlich fragwürdige Ausweitung des Funktionsbegriffes, sondern birgt auch die Gefahr nicht mehr ab- und eingrenzbarer Kompetenzen.

Im Bereich der Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme, in denen auch der Systemschutz vorgesehen ist, wurde die Zusammenarbeit von FINMA und SNB in Bezug auf gegenseitige Information, Abstimmung und Anhörung vorgesehen (Art. 21 NBG und Art. 23^{bis} Abs. 4 BankG). In anderen Bereichen der Finanzmarktregulierung und -aufsicht, für welche die SNB keine rechtlich fundierten Kompetenzen hat, gibt es auch keine Grundlagen für die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch zwischen den beiden Behörden.

Dennoch wurde die Zusammenarbeit von FINMA und SNB im Bereich der Finanzstabilität in einem Memorandum of Understanding (MoU) von 2007 (revidiert: 2010) geregelt (FINMA/SNB, 2010). Darin ist unter anderem festgehalten, dass die Solidität des Bankensystems sowie der systemrelevanten Banken ein gemeinsames Interesse beider Institutionen darstellt. Dies bedeutet, dass „eine Institution der jeweils anderen Anträge stellen, im Rahmen ihrer Zuständigkeiten und Kompetenzen Massnahmen zu ergreifen, oder sie auffordern [kann], Auskünfte zu erteilen“ (ebd., S. 2). Dabei darf nicht vergessen werden, dass ein MoU die fehlende rechtliche Grundlage für den Systemschutz und die Zusammenarbeit von FINMA und SNB in dem Bereich nicht ohne Weiteres ersetzen kann.

Ein weiteres MoU zwischen der FINMA, der SNB und dem EFD regelt den Informationsaustausch zwischen den Behörden sowie die Zusammenarbeit in einer Krise (FINMA/SNB/EFD, 2011, S. 1f).

Bericht der GPK

Im Nachgang zur Finanzkrise haben die Geschäftsprüfungskommissionen (GPK) der Eidgenössischen Räte das Verhalten der Aufsichtsbehörden in der Finanzkrise untersucht (GPK, 2010). Im entsprechenden Bericht empfehlen sie die Überprüfung der bestehenden Ausgestaltung der Finanzmarktregulierung mit Blick auf die Überwachung der Stabilität des Finanzsystems (GPK, 2010, S. 356).

Die FINMA sieht gemäss ihrer Stellungnahme zum GPK Bericht (FINMA, 2010) keinen Bedarf nach gesetzlichen Anpassungen in Bezug auf ihr Mandat und ihre Kompetenzen im Bereich der Systemstabilität bzw. des Funktionsschutzes. Sie betrachtet vor allem das Monitoring als geeignete Methode zur Erfassung und Eindämmung von Systemrisiken, welche in Zukunft vermehrt eingesetzt werden soll.

Die SNB hält in ihrer Stellungnahme bezüglich der GPK Empfehlungen (SNB, 2010b) fest, dass ihr Mandat ausreichend ausformuliert ist, während die ihr zur Verfügung stehenden Instrumente zur Prävention von systemischen Finanzkrisen nicht genügten. In diesem Zusammenhang verlangt die SNB zusätzliche Kompetenzen sowohl bezüglich Monitoring und Informationsbeschaffung als auch in Bezug auf die zukünftige Regulierung. So möchte sie künftig die Möglichkeit haben, die Reform einer Regulierung zu beantragen, sollte dies aus Sicht der Finanzstabilität notwendig sein. Des Weiteren soll die SNB bei künftigen Regulierungsvorhaben rechtzeitig zu Fragen der Finanzstabilität konsultiert werden. Bei

der Umsetzung von Regulierungen erwartet sie, vermehrt Entscheidungskompetenzen zu erhalten, so zum Beispiel in Bezug auf die Höhe und Ausgestaltung des antizyklischen Puffers gemäss Basel III. Im Rahmen des Vorschlages zur TBTF-Regulierung könnte diese Forderung umgesetzt werden. So soll gemäss Botschaft des Bundesrates die SNB künftig – nach Anhörung der FINMA – für die Feststellung der Systemrelevanz eines Finanzinstituts zuständig sein und in Bezug auf die besonderen Anforderungen an dieses Institut von der FINMA angehört werden.

Verantwortlichkeiten

In Bezug auf die in Kapitel 3 beschriebenen Massnahmen sind gewisse Elemente der institutionellen Ausgestaltung bereits heute erkennbar. Das Monitoring des Finanzsystems als Ganzes und der Finanzstabilität bzw. der Systemrisiken kann aufgrund der rechtlichen Grundlagen sowohl von FINMA als auch SNB durchgeführt werden. Wie erwähnt publiziert die SNB zu diesem Thema bereits seit 2003 einen Bericht (Finanzstabilitätsbericht). Die FINMA möchte gemäss ihrer Stellungnahme zum GPK-Bericht das Instrument des Monitoring in Zukunft vermehrt zur Erkennung von Systemrisiken einsetzen.

Die aktuelle TBTF-Vorlage sieht eine geteilte Verantwortung von FINMA und SNB vor. Die SNB bezeichnet die systemrelevanten Banken nach Anhörung der FINMA, während die FINMA die besonderen Anforderungen an systemrelevante Institute nach Anhörung der SNB festlegt und deren Einhaltung überprüft.

Die Verantwortlichkeit für den antizyklischen Kapitalpuffer ist zwar bisher noch nicht festgelegt. Sollte es jedoch bei diesem Instrument, wie aus unserer Sicht wünschbar, zu einem hohen Grad an Regelbindung bzw. einer klaren ex-ante Definition der Aktivierungs- und Deaktivierungskriterien kommen, so würde die Frage der Trägerschaft in den Hintergrund rücken. Die Entscheidung zur De- / Aktivierung des Puffers wäre gemäss den vordefinierten Regeln festgelegt und würde somit kein behördliches Ermessen erfordern. Die Überprüfung der Einhaltung der Pufferanforderungen würde die FINMA im Rahmen ihrer mikroprudentiellen Aufsicht vornehmen.

Bezüglich allfälligen Vorschriften im Bereich der Eigenkapital-Unterlegung von Hypothekarkrediten hat der Bundesrat angekündigt, dass diese in die ERV einfließen und von der FINMA im Rahmen ihrer mikroprudentiellen Aufsicht überwacht werden sollen.

Internationaler Vergleich

Ein Blick auf das Ausland zeigt, dass die EU, Grossbritannien und die USA für die makroprudentielle Politik je ein Gremium geschaffen haben, das grösstenteils aus Vertretern bestehender Behörden besteht. Auch in diesen Staaten ist die praktische Ausgestaltung der Instrumente zum Teil noch nicht abgeschlossen und es wird aufgrund von vorläufigen Mandaten gearbeitet.

Der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB, European Systemic Risk Board) ist zusammengesetzt aus Vertretern der Europäischen Zentralbank (EZB), der nationalen Zentralbanken, der Europäischen Kommission und der europäischen Aufsichtsbehörden. Die nationalen Aufsichtsbehörden sind ohne Stimmrecht vertreten. Präsiert wird der Ausschuss vom Präsidenten der EZB. Für die Ausübung seines Mandates kann das ESRB unter anderem alle erforderlichen Informationen erheben und auswerten sowie Risikowarnungen und Empfehlungen aussprechen („comply-or-explain“) (ESRB, 2010).

In Grossbritannien hat das Interim Financial Policy Committee (Interim FPC) unter der Leitung des Präsidenten der Zentralbank (Bank of England) die Arbeiten zur makroprudentiellen Politik aufgenommen. Es soll mögliche makroprudentielle Instrumente

analysieren und so die Arbeit des zukünftigen FPC vorbereiten. Das Interim Committee identifiziert und überwacht die Risiken für das Finanzsystem und veröffentlicht Empfehlungen sowohl an die mikroprudentielle Aufsichtsbehörde – welche künftig in die Zentralbank eingegliedert sein soll – als auch an die britischen Banken. Das Committee setzt sich zusammen aus Vertretern der Zentralbank, der FSA und unabhängigen Experten. Das Finanzministerium ist mit einem Mitglied ohne Stimmrecht vertreten (FPC, 2011).

Unter dem Dodd Frank Act haben auch die USA ein Gremium zur systemweiten Überwachung (FSOC, Financial Stability Oversight Council) geschaffen. Anders als in der EU und in Grossbritannien wurde die Trägerschaft an das Finanzministerium (Treasury) übergeben. Die Zentralbank Fed und die übrigen US Regulatoren sind mit je einem Mitglied im Rat vertreten. Um die Stabilität des Systems zu bewahren, kann der Financial Stability Oversight Council unter anderem Empfehlungen für künftige Regulierungen abgeben, strengere Vorschriften für grosse, stark vernetzte Firmen (auch Nicht-Banken) empfehlen oder die Zerschlagung von Firmen, die eine ernsthafte Gefahr für das System darstellen, prüfen (FSOC, 2010).

Die drei neuen Gremien in der EU, in Grossbritannien und in den USA sind allesamt erst im Nachgang zur Finanzkrise geschaffen worden. Es wird sich erst in Zukunft zeigen, wie sie ihre respektiven makroprudentiellen Mandate ausüben und wie effektiv und effizient diese institutionellen Formen bei der Reduktion von Systemrisiken sein werden.

Neben den grundsätzlichen rechtlichen Fragen, die sich in Bezug auf das Fehlen eines expliziten makroprudentiellen Mandates in der Schweiz stellen, gibt es auch noch weitere Kriterien, die bei der Prüfung und Wahl der institutionellen Ausgestaltung und Trägerschaft beachtet werden sollten. Dies gilt insbesondere für den Fall, dass von Seiten der Behörden oder der Politik künftig weitere makroprudentielle Massnahmen und Instrumente gefordert würden. Es ist notwendig, dass die entsprechenden Verantwortlichkeiten und Kompetenzen jederzeit klar geregelt sind und Rechts- und Planungssicherheit bezüglich der Anforderungen an die Beaufsichtigten besteht (z.B. in Bezug auf Adressaten von Reportingpflichten). In Kapitel 4.3 werden eine Beurteilung von verschiedenen möglichen Varianten der Ausgestaltung und der Trägerschaft vorgenommen sowie mögliche Stärken und Schwachpunkte dieser Varianten aufgezeigt. Dazu werden untenstehende Kriterien (Kapitel 4.2) verwendet.

4.2 Kriterien zur Beurteilung der institutionellen Ausgestaltung

Die institutionelle Ausgestaltung einer zukünftigen makroprudentiellen Politik soll die Wirksamkeit der makroprudentiellen Massnahmen möglichst effizient unterstützen können. Dabei ist ein systematischer Ansatz entlang vordefinierter Kriterien zu verfolgen.

Die institutionelle Ausgestaltung makroprudentieller Politik muss verschiedenen Ansprüchen genügen. Insbesondere muss sie derart sein, dass die Wirksamkeit der makroprudentiellen Massnahmen hinsichtlich der Verbesserung der Systemstabilität möglichst effizient sichergestellt werden kann. Daher sollte die zukünftige Trägerschaft:

- vorhandene Expertise und Abläufe nutzen
- Zielkonflikte mit anderen Aufgaben derselben Trägerschaft und Interessenkonflikte möglichst vermeiden
- sich möglichst auf vorhandene rechtliche Grundlagen bezüglich Mandat und Kompetenzen abstützen
- Doppelspurigkeiten bezüglich Regulierung und Aufsicht vermeiden
- die Kosten für Beaufsichtigte und Staat auf ein verhältnismässiges Mass beschränken

- mit den institutionellen Vorschlägen der TBTF-Vorlage konsistent sein
- sich für die internationale Koordination und Kooperation eignen.

4.3 Beurteilung von Varianten zur institutionellen Ausgestaltung

Die Varianten der institutionellen Ausgestaltung umfassen eine geteilte Verantwortlichkeit zwischen FINMA und SNB, die alleinige Zuständigkeit entweder bei FINMA oder SNB sowie die Schaffung eines neuen makroprudentiellen Gremiums. Aus heutiger Sicht und mit Blick auf die bereits bekannten Instrumente erscheinen die Varianten einer geteilten Verantwortlichkeit oder einer primären Zuständigkeit der FINMA, mit Verstärkung durch die SNB, als vorteilhaft.

Bezüglich der institutionellen Ausgestaltung der makroprudentiellen Politik gibt es zwei übergeordnete Optionen: Entweder wird die Ausgestaltung und Trägerschaft von den Massnahmen ausgehend bestimmt, was zu unterschiedlichen Trägerschaften für unterschiedliche Massnahmen führen kann (Variante A, siehe unten), oder aber die institutionelle Ausgestaltung und Trägerschaft werden für sämtliche makroprudentiellen Massnahmen einheitlich gewählt (Varianten B, C, D). Die Wahl zwischen diesen Optionen hängt von den gewählten Massnahmen, aber auch von politischen und möglicherweise rechtlichen Faktoren ab.

A) Geteilte Verantwortlichkeit

Bei geteilter Verantwortlichkeit zwischen FINMA und SNB können Expertise, Daten und Abläufe beider Behörden genutzt werden. Der Anpassungsbedarf von bestehenden rechtlichen Grundlagen ist nach Möglichkeit gering zu halten. Die Schaffung eines Koordinationsgremiums (z.B. in Form eines „Finanzstabilitätsrats“) ist dabei denkbar.

Eine institutionelle Ausgestaltung mit geteilter Verantwortlichkeit bedeutet, dass FINMA und SNB gemeinsam für die Führung der makroprudentiellen Politik zuständig sind. Eine solche Ausgestaltung mit geteilter Verantwortlichkeit bedingt, dass die Zusammenarbeit zwischen den beiden Behörden auf geeigneter Stufe geregelt, institutionalisiert und vertieft wird. Vorteile dieser Variante sind, dass Expertise, Daten und Abläufe beider Behörden genutzt werden können, und dass aufgrund der Koordination Doppelspurigkeiten bei Regulierung und Aufsicht vermieden werden sollten. Dies wiederum würde die Kosten für Beauftragte und Staat entsprechend begrenzen. Weiter entspricht diese Variante der Botschaft zur TBTF-Vorlage. Gemäss dieser liegt die Hauptverantwortung für die Umsetzung der TBTF-Regulierung bei der FINMA, während die SNB die systemrelevanten Finanzinstitute bezeichnet und von der FINMA bezüglich der besonderen Anforderungen angehört wird.

Die Variante der geteilten Verantwortlichkeit kann abermals in verschiedene Untervarianten aufgeteilt werden. So ist zum Beispiel denkbar, dass FINMA und SNB auch künftig im Rahmen ihrer bisherigen Mandate und Kompetenzen für die Finanzstabilität besorgt sind (Monitoring bei der SNB, Zusammenarbeit bei Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen, Implementierung und Überprüfung makroprudentieller Massnahmen durch die FINMA). Positiv ist, dass sich diese Untervariante vollständig auf bereits vorhandene rechtliche Grundlagen stützt. Ein Nachteil könnte jedoch sein, dass die bestehenden rechtlichen Grundlagen nur begrenzte makroprudentielle Kompetenzen gewähren.

Eine andere Untervariante ist, dass FINMA und SNB mittels Gesetzesänderungen explizit neue makroprudentielle Kompetenzen erhalten. Werden die notwendigen gesetzlichen Grundlagen geschaffen, können Daten, Wissen und Expertise beider Behörden für die makroprudentielle Politik gemeinsam genutzt werden und Doppelspurigkeiten in der Aufsicht sowie Zielkonflikte vermieden werden.

Der Internationale Währungsfonds schlägt in einem Bericht zur Schweiz (IWF, 2011b, S. 38f) eine institutionelle Ausgestaltung der makroprudentiellen Politik entlang dieser Variante der geteilten Verantwortlichkeit vor. Aufbauend auf bestehendem Know-How und in Übereinstimmung mit dem TBTF-Vorschlag soll die SNB gemäss IWF künftig vor allem für die Einschätzung der Risiken und für zyklus-bezogene Instrumente (z.B. antizyklischer Puffer) zuständig sein, während die FINMA systemweite prudentielle Massnahmen umsetzen würde (ebd., S. 38f). Der IWF ist der Meinung, dass die bestehenden rechtlichen Grundlagen nicht ausreichend seien für die Umsetzung von makroprudentieller Politik und dass die jeweiligen Mandate von SNB und FINMA um die makroprudentielle Zielsetzung und Aufgabe erweitert werden müssten (ebd., s. 36).

Weiter regt der IWF die Schaffung eines "Finanzstabilitätsrates" an. Darunter versteht der IWF nicht ein neues, selbstständiges Gremium wie in Teil D dieses Kapitels beschrieben, sondern einen Rat für die Koordination zwischen den Behörden, die für die makroprudentielle Politik zuständig sind. In der Schweiz wären das FINMA, SNB und allenfalls das EFD. Dieser Rat würde die Koordination und den Informationsaustausch bezüglich makroprudentieller Politik sicherstellen, wodurch mögliche Zielkonflikte mit anderen Aufgaben und Instrumenten diskutiert und beseitigt werden könnten.

Im Falle der Schaffung eines solchen "Finanzstabilitätsrats", wie vom IWF vorgeschlagen, wäre es zentral, dass dadurch keine Redundanzen zu bestehenden Kompetenzen bzw. mit existierenden Arbeits- und Koordinationsgruppen entstünden. Die Aufgabenteilung, z.B. in Bezug auf Datenerhebungen, zwischen SNB und FINMA sowie einem allfälligen Finanzstabilitätsrat, müsste jederzeit klar geregelt und für die Beaufsichtigten vorhersehbar und transparent sein.

B) Trägerschaft FINMA

Die alleinige Verantwortung der FINMA für die makroprudentielle Politik würde die gesamte Bankenaufsicht bei der FINMA vereinen. Redundanzen in Regulierung und Aufsicht sollten so vermieden werden können, und die eingespielten Abläufe mit den Banken könnten genutzt werden. Allerdings müsste die FINMA zuerst die nötige Expertise auf- bzw. ausbauen. Die Know-How-Problematik könnte durch eine geeignete Zusammenarbeit mit der SNB entschärft werden.

Die FINMA trägt derzeit die Hauptverantwortung für die (mikroprudentielle) Bankenaufsicht. Sollte die FINMA künftig zusätzlich die alleinige Verantwortung für die makroprudentielle Politik übernehmen, wäre die gesamte Bankenaufsicht bei der FINMA vereint und Redundanzen in Regulierung und Aufsicht sollten vermieden werden können.

Zielkonflikte zwischen allfälligen, künftigen makroprudentiellen Kompetenzen und Funktionen der FINMA und ihrer heutigen Hauptaufgaben sind unwahrscheinlich, da zwischen Gläubigerschutz und Systemstabilität typischerweise Zielharmonie besteht.

Positiv ist auch, dass die Abläufe zwischen FINMA und den Beaufsichtigten bereits existieren. Dies kann helfen, Doppelspurigkeiten bei der Datenbeschaffung und -auswertung sowie in der Kommunikation mit den Finanzinstituten zu vermeiden. Dies wiederum würde die Umsetzungskosten für Beaufsichtigte und Staat begrenzt halten. Bezüglich internationaler Koordination und Kooperation ist die FINMA bereits heute gut vernetzt.

Bei einer solchen Lösung könnten möglicherweise Bedenken bezüglich der Expertise der FINMA in makroökonomischen Fragen bzw. bezüglich der bei der FINMA vorhandenen gesamtwirtschaftlichen Datenbasis aufkommen. Dieses Know-How müsste die FINMA zuerst auf- bzw. ausbauen. Diese Problematik könnte allenfalls durch eine geeignete Zusammenarbeit mit der SNB entschärft werden. Die SNB könnte einen Teil der analytischen Arbeit für die FINMA übernehmen und ihr entsprechende Ergebnisse zur Verfügung stellen, ohne dass die SNB jedoch makroprudentielle Kompetenzen über die Analyse hinaus hätte.

Die FINMA praktiziert bisher einen Bottom-Up Ansatz, der von der Stabilität der einzelnen Finanzinstitute ausgeht. Im Gegensatz dazu verwendet die makroprudentielle Politik einen Top-Down Ansatz, der von der Stabilität des Systems und der jeweiligen Systemrelevanz der einzelnen Institute ausgeht. Die Kalibrierung der einzelnen Instrumente orientiert sich dabei an der Systemrelevanz eines einzelnen Akteurs. Diese Perspektive spielt in der bestehenden Regulierung teilweise eine Rolle (z.B. FINMA-Rundschreiben 2011/2), dennoch kommt ihr heute noch nicht die Bedeutung zu, die im Rahmen eines makroprudentiellen Ansatzes angezeigt wäre.

C) Trägerschaft SNB

Gegen eine alleinige Trägerschaft der SNB sprechen Bedenken der möglichen Zielkonflikte mit der Geldpolitik, die Beeinträchtigung der Unabhängigkeit, die Notwendigkeit einer Anpassung des Nationalbankgesetzes (NBG) sowie der erhebliche administrative Aufwand für Banken durch zusätzliche Rechenschaftspflichten an eine zweite Behörde.

Die Nationalbank hat in ihrer Stellungnahme zum GPK-Bericht (SNB, 2010b) bereits klargestellt, dass sie zusätzliche Kompetenzen im Bereich der makroprudentiellen Politik wünscht. Sie begründet dies damit, dass sie als Kreditgeberin in letzter Instanz ("Lender of last resort") zwar ein Instrument zur Bewältigung einer Krise habe, doch dieses falsche Anreize setze ("Moral Hazard"). Sie benötige auch präventive Instrumente, um die Wahrscheinlichkeit einer Krise und eines Eingriffs als Kreditgeberin in letzter Instanz zu verringern. Diese Argumente sind zwar einleuchtend, doch bilden sie allein noch keine Grundlage für eine makroprudentielle Kompetenz der SNB. Diese müsste mittels einer Änderung des Nationalbankgesetzes (NBG) geschaffen werden.

Die SNB hat das Wissen und die Expertise für die Analyse von makroökonomischen oder systemweiten Zusammenhängen. Dieses wendet sie seit 2003 für die Beobachtung der Finanzstabilität an und publiziert Ergebnisse in einem jährlichen Finanzstabilitätsbericht. Dieses Know-How müsste im Fall einer zusätzlichen makroprudentiellen Kompetenz der SNB in Zukunft noch konsequenter auf makroprudentielle Aspekte ausgerichtet werden. Die internationale Vernetzung der SNB würde eine geeignete Koordination auf internationalem Niveau erlauben.

Sollte die SNB alleinige Trägerin einer makroprudentiellen Politik werden, so müsste ihr vermehrt direkter Zugang zu nicht-standardisierten Informationen über Finanzinstitute gewährt werden. Die Kommunikationskanäle und die entsprechenden Abläufe zwischen SNB und Beaufsichtigten müssten neu geschaffen werden. Dies wäre mit Kosten

verbunden, und es könnte zu erheblichen Doppelspurigkeiten kommen, wenn die Finanzinstitute zukünftig an zwei Empfänger (SNB und FINMA) rapportieren und gegebenenfalls gleiche Informationen in unterschiedlicher Form aufbereiten müssten. Diese Kosten müssten im Vorfeld detailliert abgeklärt werden.

Bezüglich Zielkonflikte besteht bei der SNB ein gewisses Potential. Ihre primäre Aufgabe ist die Führung der Geld- und Währungspolitik und die Gewährleistung der Preisstabilität (Art. 5, Abs. 1 NBG). Ein stabiles Finanzsystem bildet zwar die Grundlage für das Funktionieren geldpolitischer Massnahmen, und gleichzeitig ist Preisstabilität eine der Grundlagen für die Stabilität des Finanzsystems, da Inflation die Wahrscheinlichkeit für Fehlwahrnehmungen von zukünftigen Erträgen erhöht und so die Stabilität bedroht. Dennoch ist nicht auszuschliessen, dass es zu Zielkonflikten zwischen den Zielen von makroprudentieller und monetärer Politik kommt.

Issing (2003, S. 2) sieht vor allem bei einem kurzen Betrachtungshorizont für die Preisstabilität die Möglichkeit von Zielkonflikten. In manchen Fällen müsse von der Preisstabilität auf kurze Sicht abgewichen werden, um die Finanzstabilität auf längere Sicht zu bewahren. Dies sei jedoch schwierig zu erklären, und die Glaubwürdigkeit und die Reputation einer Zentralbank in Bezug auf ihre Geldpolitik könnten stark darunter leiden (ebd., S. 6).

Eine weitere wichtige Frage betrifft die Unabhängigkeit der SNB. In der Ausübung ihrer geld- und währungspolitischen Aufgaben darf die SNB "weder vom Bundesrat noch von der Bundesversammlung oder von anderen Stellen Weisungen einholen oder entgegennehmen" (Art. 6 NBG). Im Falle von makroprudentieller Politik wäre dieselbe Unabhängigkeit zwar ebenfalls wünschenswert, jedoch muss aufgrund der politischen und gesamtwirtschaftlichen Brisanz des Themas und der Schwierigkeiten bei der Erbringung eines Erfolgswes dieser Politik damit gerechnet werden, dass die Rechenschaftspflichten der SNB ausgebaut werden müssten und Versuche zur politischen Einflussnahme entstehen könnten.

Dabei gilt es zu bedenken, dass eine punktuelle Anpassung des NBG im politischen Prozess ein Fenster für zahlreiche weitere Forderungen nach Änderungen desselben Gesetzes bieten könnte. Insbesondere in den aktuellen geldpolitisch turbulenten Zeiten sind entsprechende Folgen schwer abzuschätzen.

D) Schaffung eines neuen Gremiums

Die Schaffung eines neuen Gremiums erscheint sehr aufwändig und ist mit grossen Unsicherheiten verbunden. Ein zusätzlicher Nutzen gegenüber den anderen Varianten ist nicht erkennbar.

Die Errichtung eines gänzlich neuen, explizit makroprudentiellen Gremiums bzw. einer neuen Behörde würde klar die Schaffung von rechtlichen Grundlagen voraussetzen. Diese Variante der institutionellen Ausgestaltung würde die Bedenken bei anderen Träger-schaften bezüglich Zielkonflikten sowie unterschiedlichen Perspektiven und Vorgehensweisen ausräumen. Zielkonflikte mit anderen Aufgaben des Gremiums wären ausgeschlossen, da dieses ausschliesslich für die Wahrung der Finanzstabilität zuständig wäre.

Ein neues Gremium als Träger der makroprudentiellen Politik birgt jedoch grosse Unsicherheiten bezüglich zukünftigem Koordinations- und Umsetzungsaufwand, und Doppelspurigkeiten mit der bestehenden Aufsicht könnten nicht ausgeschlossen werden. Das Wissen und die Expertise müssten zuerst aufgebaut oder aber von bestehenden Behörden zur Verfügung gestellt werden. Dies könnte zu einer Vereinnahmung der makroprudentiellen Politik durch die bestehenden Behörden führen. Selbiges gilt für die

Möglichkeiten der internationalen Kooperation. Zudem würde sich die Frage stellen, ob die TBTF-Gesetzgebung nicht nachträglich angepasst werden müsste, um eine konsistente institutionelle Umsetzung der makroprudentiellen Massnahmen zu gewährleisten.

Aufgrund dieser Unsicherheiten erscheint es ratsam, bezüglich der Schaffung neuer Gremien und Behörden äusserst zurückhalten zu sein und ein neues Gremium lediglich dann zu schaffen, falls dieses tatsächlichen Mehrwert gegenüber den anderen Varianten bringt. Ein neues Gremium zu schaffen, nur weil man sich nicht über die Kompetenz-zuteilung an bestehende Behörden einigen kann, wäre kaum wünschenswert.

Sollte tatsächlich ein neues Gremium die Trägerschaft der makroprudentiellen Politik übernehmen, so würde sich auch die Frage bezüglich dessen personeller Besetzung stellen. Für personelle Überschneidungen zwischen einem neuen Gremium und bestehenden Regulierungsbehörden spricht die Tatsache, dass so der Informationsfluss und die Koordination zwischen allen betroffenen Behörden gewährleistet wären und die verschiedenen stabilitätsfördernden Politiken einfacher koordiniert werden könnten. Dies ist der Fall bei den Gremien in der EU, Grossbritannien und den USA (siehe Kapitel 4.1).

Es gibt aber auch Argumente, die dafür sprechen, dass solch ein makroprudentielles Gremium überhaupt keine Vertreter von bisherigen Regulierungs- und Überwachungsbehörden beinhalten sollte, da nur so die Objektivität und die Unabhängigkeit des Gremiums gewährleistet werden könnten. Im Sinne dieser Argumentation wäre auch die Einführung einer Amtszeitbeschränkung (z.B. 8 Jahre) zu prüfen.

Die Schaffung eines gänzlich neuen, makroprudentiellen Gremiums erscheint sehr aufwändig und mit grossen Unsicherheiten verbunden. Neben der Rechtsgrundlage müssten auch die Expertise sowie Koordinations- und Kommunikationskanäle mit anderen Behörden und den Beaufsichtigten neu geschaffen werden. Ein zusätzlicher Nutzen eines neuen Gremiums gegenüber einer der anderen institutionellen Varianten ist daher derzeit nicht erkennbar.

Neben den in diesem Kapitel beschriebenen Vor- und Nachteilen der unterschiedlichen Varianten spielt auch die Wahl der Massnahmen eine entscheidende Rolle bei der institutionellen Ausgestaltung. Aus heutiger Sicht und mit Blick auf die bereits bekannten Instrumente erscheinen die Varianten A (Geteilte Verantwortlichkeit) und B (Trägerschaft FINMA, in Zusammenarbeit mit SNB) als vorteilhaft.

Unabhängig von der endgültigen institutionellen Ausgestaltung der makroprudentiellen Politik ist deren Koordination mit der mikroprudentiellen Aufsicht sowie mit anderen stabilitätsfördernden Politiken zentral. Nur so kann gewährleistet werden, dass makroprudentielle Massnahmen die Systemstabilität verbessern können, ohne dass es dabei zu Zielkonflikten mit anderen Bereichen oder zu ungewollten Auswirkungen kommt.

5. Position der Schweizerischen Bankiervereinigung

Die SBVg anerkennt den Bedarf, die Systemstabilität zu überwachen und mit geeigneten Massnahmen zu bewahren. Die notwendigen Massnahmen sind ausgehend von Definition und Zielsetzung der makroprudentiellen Politik zu bestimmen.

Aufgrund der Unsicherheiten bezüglich Wirksamkeit und realwirtschaftlichen Auswirkungen der makroprudentiellen Instrumente ist eine vorsichtige Wahl und Dosierung der Massnahmen angezeigt. Mit der aktuellen TBTF-Vorlage und der Offenheit für einen antizyklischen Puffer geht die Schweiz den internationalen Entwicklungen in inhaltlicher und zeitlicher Hinsicht voran. Für die Einführung zusätzlicher Massnahmen bedarf es eines klaren Nachweises von deren Notwendigkeit und Wirksamkeit.

Durch eine geeignete institutionelle Ausgestaltung soll sichergestellt werden, dass Ziel- und Interessenskonflikte möglichst vermieden, vorhandene rechtliche Grundlagen sowie Kompetenzen und Expertise genutzt und Doppelspurigkeiten und Kosten bestmöglich begrenzt werden.

Die SBVg geht davon aus, in die Arbeiten des Bundes im Bereich der makroprudentiellen Regulierung einbezogen zu werden.

Die SBVg anerkennt den Bedarf, die Systemstabilität zu überwachen und mit geeigneten Massnahmen zu bewahren. Eine der Hauptlehren aus der Finanzkrise ist tatsächlich, dass Systemrisiken international ungenügend überwacht und deshalb unterschätzt worden sind. Eine Diskussion über die Ausgestaltung der makroprudentiellen Politik unter Einbezug der betroffenen Akteure aus der Wirtschaft ist im Interesse einer verbesserten Systemstabilität deshalb notwendig.

Die SBVg sieht die Ziele der makroprudentiellen Politik in der Schweiz in der Reduktion der Systemrisiken bzw. der Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems, in der Begrenzung der Wahrscheinlichkeit und der volkswirtschaftlichen Auswirkungen einer Finanzkrise sowie in der Gewährleistung der stabilen Versorgung der Wirtschaft und der Bevölkerung mit zentralen Bankdienstleistungen. Ausgehend von Definition und Zielsetzung der makroprudentiellen Politik sind die notwendigen Massnahmen zu bestimmen.

Es gilt zu bedenken, dass die aktuellen Bestrebungen zur Umsetzung einer makroprudentiellen Politik bzw. makroprudentieller Massnahmen auf limitierten wissenschaftlichen Erkenntnissen und Daten zu den Wirkungsmechanismen und der Effektivität dieser Politik basieren. Namentlich bestehen grosse Unsicherheiten bezüglich der Interaktion zwischen Finanz- und Realwirtschaft sowie bezüglich des Zusammenspiels von stabilitäts- und geldpolitischen Zielen und Massnahmen (Galati / Moessner, 2011, S. 25). Vor diesem Hintergrund ist es angezeigt, die Forschung zu diesen Themen auszubauen sowie bei der Wahl und Dosierung makroprudentieller Massnahmen Vorsicht walten zu lassen.

Mit der aktuellen TBTF-Vorlage schafft die Schweiz ein Instrument, das Systemrisiken wirksam begrenzt. Dabei geht die Schweiz den internationalen Entwicklungen in inhaltlicher und zeitlicher Hinsicht voran. Mit einer adäquaten, regelgebundenen Umsetzung des antizyklischen Puffers wird der Schweiz voraussichtlich eine weitere Massnahme zur Vermeidung von Stresssituationen zur Verfügung stehen. Zusammen mit dem Monitoring des Finanzsektors (z.B. über die SNB-Statistiken) und dem Bericht zur Finanzstabilität der SNB ergibt sich ein Massnahmenpaket, das die Schweiz und ihren Finanzplatz zukünftig in hohem Masse vor Systemkrisen schützen sollte. Für die Einführung zusätzlicher Massnahmen bedarf es eines klaren Nachweises von deren Notwendigkeit und

Wirksamkeit sowie einer aussagekräftigen und empirisch fundierten Regulierungsfolgenabschätzung.

Bezüglich der institutionellen Ausgestaltung und Trägerschaft einer makroprudentiellen Politik müssen im Sinne der Rechtssicherheit die jeweiligen Kompetenzen jederzeit klar definiert und abgegrenzt sein. Es ist eine sorgfältige Variantenprüfung vorzunehmen. Dazu müssen zuerst die verfassungsmässigen und rechtlichen Grundlagen genau geprüft, breit diskutiert und allenfalls ausgeweitet werden, damit die makroprudentielle Politik der Schweiz künftig auf stabilen rechtlichen Grundlagen basiert. Durch eine geeignete institutionelle Ausgestaltung soll sichergestellt werden, dass Ziel- und Interessenskonflikte möglichst vermieden, vorhandene rechtliche Grundlagen sowie Kompetenzen und Expertise genutzt und Doppelspurigkeiten und Kosten bestmöglich begrenzt werden. Die Wahl der institutionellen Ausgestaltung ist zudem von den analytischen Grundlagen und den gewählten Instrumenten und Massnahmen abhängig.

Die SBVg geht davon aus, in die Arbeiten des Bundes im Bereich der makroprudentiellen Regulierung einbezogen zu werden. Wir erwarten eine transparente Konsultation und die Gelegenheit zur Mitwirkung in geeigneter Form. Selbstverständlich ist die SBVg zu einem konstruktiven Dialog bereit.

Referenzen

- Bank for International Settlement [BIS] (2011). "Central bank governance and financial stability. A report by a study group"
[URL: www.bis.org/publ/other.htm, 20. Juni 2011].
- Bank of England [BoE] (2009). "The role of macroprudential policy. A Discussion Paper"
[URL: www.bankofengland.co.uk/publications/other/stability.htm, 3. Juni 2011].
- Basel Committee on Banking Supervision [BCBS] (2010a). "Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems", revidiert Juni 2011
[URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>, 15. Juni 2011].
- Basel Committee on Banking Supervision [BCBS] (2010b). "Guidance for national authorities operating the countercyclical buffer"
[URL: www.bis.org/publ/bcbs187.pdf, 8. Juni 2011].
- Basel Committee on Banking Supervision [BCBS] (2011). "Global systemically important banks: Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement. Consultative Document"
[URL: www.bis.org/publ/bcbs201.pdf, 25. Juli 2011].
- Clement, P. (2010). "The term "macroprudential": origins and evolution". in: *BIS Quarterly Review*, March 2010, S. 59 - 67, BIS
[URL: www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1003h.pdf, 11. Juni 2011].
- Committee on the Global Financial System [CGFS] (2010). "Macroprudential instruments and frameworks: a stocktaking of issues and experiences". CGFS Papers, No 38, BIS
[URL: www.bis.org/publ/cgfs38.htm, 15. Juni 2011].
- Crockett, A. (2000). "Marrying the micro- and macroprudential dimensions of financial stability". Rede an der Eleventh International Conference of Banking Supervisors, Basel, 20. - 21. September 2000
[URL: www.bis.org/review/r000922b.pdf, 3. Juni 2011].
- Eidgenössisches Finanzdepartement [EFD] (2008). "Bundesrat beschliesst Massnahmen zur Stärkung des Finanzsystems Schweiz". Medienmitteilung, 16.10.2008
[URL: www.efd.admin.ch/dokumentation/medieninformationen/00467/index.html?lang=de&msg-id=22019, 8. Juni 2011].
- Eidgenössisches Finanzdepartement [EFD] (2010). "Änderung des Bankengesetzes (too-big-to-fail, TBTF). Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage", 22. Dezember 2010
[URL: <http://www.efd.admin.ch/dokumentation/gesetzgebung/00571/02254/index.html?lang=de>, 28. August 2011].
- Eidgenössisches Finanzdepartement [EFD] (2011). "Stärkung der Stabilität im Finanzsektor (too big to fail)"
[URL: www.efd.admin.ch/themen/00796/02235/index.html?lang=de, 9. Juni 2011].
- Eidgenössische Finanzmarktaufsicht [FINMA] (2009). "Finanzmarktkrise und Finanzmarktaufsicht"
[URL: www.finma.ch/d/aktuell/Documents/Finanzmarktkrise%20und%20Finanzmarktaufsicht_Endversion_d.pdf, 15. Juni 2011].

- Eidgenössische Finanzmarktaufsicht [FINMA] (2010). “Die Behörden unter dem Druck der Finanzkrise und der Herausgabe von UBS-Kundendaten an die USA. Bericht der Geschäftsprüfungskommissionen des Nationalrates und des Ständerates vom 30. Mai 2010. Stellungnahme der FINMA“
[URL: www.finma.ch/d/aktuell/Seiten/mm-gpk-stellungnahme-20101126.aspx, 8. Juni 2011].
- Eidgenössische Finanzmarktaufsicht [FINMA] (2011). “Rundschreiben 2011/2. Eigenmittelpuffer und Kapitalplanung Banken“
[URL: www.finma.ch/d/regulierung/Seiten/rundschreiben.aspx, 20. April 2011].
- Eidgenössische Finanzmarktaufsicht / Schweizerische Nationalbank [FINMA/SNB] (2010). “Memorandum of Understanding im Bereich Finanzstabilität zwischen der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA und der Schweizerischen Nationalbank SNB“
[URL: www.finma.ch/d/aktuell/Documents/mou-snb-finma-d.pdf, 8. Juni 2011].
- Eidgenössische Finanzmarktaufsicht / Schweizerische Nationalbank / Eidgenössisches Finanzdepartement [FINMA/SNB/EFD] (2011). “Memorandum of Understanding im Bereich Finanzstabilität und Informationsaustausch zur Finanzmarktregulierung über die tripartite Zusammenarbeit der Schweizer Finanzmarktbehörden“
[URL: www.finma.ch/d/aktuell/Seiten/mm-mou-20110117.aspx, 28. Juli 2011].
- European Systemic Risk Board [ESRB] (2010). “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“. Amtsblatt der Europäischen Union L331/1, 15.12.2010
[URL: www.esrb.europa.eu/about/background/html/index.de.html, 16. Juni 2011].
- Expertenkommission (2010). “Schlussbericht der Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen“
[URL: www.sif.admin.ch/dokumentation/00514/00519/00592/, 21. Juni 2011].
- Financial Policy Committee [FPC] (2011). “Record of the Interim Financial Policy Committee Meeting. 16 June 2011”
[URL: www.bankofengland.co.uk/publications/records/fpc/pdf/2011/record1106.pdf, 30. Juni 2011].
- Financial Stability Oversight Council [FSOC] (2010). “Financial Stability Oversight Council Created Under the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act: Frequently Asked Questions”
[URL: www.treasury.gov/initiatives/Pages/FSOC-index.aspx, 30. Juni 2011].
- Galati G. / Moessner R. (2011). “Macroprudential policy - a literature review“. BIS Working Papers No. 337, BIS
[URL: www.bis.org/list/wpapers/index.htm, 4. März 2011].
- Geschäftsprüfungskommissionen des Nationalrats und des Ständerats [GPK] (2010). “Die Behörden unter dem Druck der Finanzkrise und der Herausgabe von UBS-Kundendaten an die USA“
[URL: www.parlament.ch/d/dokumentation/berichte/berichte-aufsichtskommissionen/geschaeftspruefungskommission-GPK/berichte-2010/Documents/bericht-gpk-ns-ubs-kundendaten-usa-2010-05-30-d.pdf, 15. Juni 2011].
- Group of Twenty [G-20] (2009). “Leaders' Statement. The Pittsburgh Summit. September 24 - 25 2009“
[URL: www.g20.org/pub_communiques.aspx, 29. Juni 2011].

- Internationaler Währungsfonds [IWF] (2011a). "Macroprudential Policy: An Organizing Framework"
[URL: www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf, 16. Mai 2011].
- Internationaler Währungsfonds [IWF] (2011b). "Switzerland: Selected Issues Paper. IMF Country Report No. 11/116"
[URL: www.imf.org/external/country/CHE/index.htm, 1. Juli 2011].
- Issing, O. (2003). "Monetary and Financial Stability. Is there a Trade-off?". Rede an einer Konferenz der BIZ zu "Monetary stability, financial stability and the business cycle", Basel, 28. – 29. März 2003
[URL: www.bis.org/events/conf030328.htm, 1. Juli 2011].
- Panetta, F. et al. (2009). "An assessment of financial sector rescue programmes". BIS Papers, No. 48, BIS
[URL: www.biz.org/publ/bppdf/bispap48.htm, 21. Juni 2011].
- Saurina, J. (2009). "Dynamic Provisioning. The experience of Spain". in: *Crisis Response, Public Policy for the Private Sector*, Note No. 7, World Bank
[URL: <http://rru.worldbank.org/PublicPolicyJournal/>, 8. Juni 2011].
- Schweizerischer Bundesrat (2009). "Strategische Stossrichtungen für die Finanzmarktpolitik der Schweiz. Bericht in Beantwortung des Postulats Graber (09.3209)"
[URL: <http://www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00578/01622/index.html?lang=de>, 20. Juli 2011].
- Schweizerischer Bundesrat (2010). "Die Behörden unter dem Druck der Finanzkrise und der Herausgabe von UBS-Kundendaten an die USA. Bericht vom 30. Mai 2010 der Geschäftsprüfungskommissionen des Nationalrates und des Ständerates. Stellungnahme des Bundesrates"
[URL: www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/20740.pdf, 8. Juni 2011].
- Schweizerischer Bundesrat (2011). "Bundesrat beschliesst zwei Milliarden zur Stärkung des Werkplatzes und bekämpft Überhitzung im Hypothekengeschäft", 17. August 2011
[URL: <http://www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=40629>, 24. August 2011].
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2009). "SNB StabFund schliesst Aktiven-Transfer von der UBS ab". Medienmitteilung, 3. April 2009
[URL: www.snb.ch/de/ifor/media/id/media_releases?LIST=lid1&EXPAND=lid1&START=101#lid1, 8. Juni 2011].
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2010a). "Bericht zur Finanzstabilität 2010"
[URL: www.snb.ch/de/iabout/pub/oeccpub/id/pub_oeccpub_stabrep, 30. Mai 2011].
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2010b). "Bericht der Geschäftsprüfungskommissionen des Nationalrats und des Ständerates vom 30. Mai 2010: Stellungnahme der Schweizerischen Nationalbank"
[URL: www.snb.ch/de/mmr/reference/gpk_letter_2010/source, 30. Mai 2011].
- Staatssekretariat für internationale Finanzfragen et al. [SIF et al.] (2011). "Regulierungsfolgenabschätzung zur Änderung des Bankengesetzes (too big to fail)"
[URL: www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00578/02267/index.html?lang=de, 25. April 2011].

• Schweizerische Bankiervereinigung
Aeschenplatz 7
Postfach 4182
CH-4002 Basel
T +41 61 295 93 93
F +41 61 272 53 82
office@sba.ch
www.swissbanking.org