



Februar 2012

Arbeitsgruppe Finanzstabilität

Bericht

über die makroprudenzielle Aufsicht in der Schweiz

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung.....	3
1 Ausgangslage	4
2 Makroprudenzielle Aufsicht.....	4
2.1 Definition	4
2.2 Abgrenzung von anderen Zuständigkeitsbereichen.....	6
3 Derzeitige Ausgestaltung in der Schweiz.....	8
3.1 Ziel und institutionelle Zuständigkeit.....	8
3.2 Monitoring des Finanzsystems	8
3.3 Bestehende und geprüfte Aufsichtsinstrumente	10
4 Vorgeschlagene Massnahmen	12
4.1 Informationszugang der SNB	13
4.2 Einführung eines antizyklischen Puffers	14
4.3 Erhöhte Anforderungen für die Unterlegung von Hypothekarkrediten.....	15

Zusammenfassung

Die jüngste Finanzkrise hat gezeigt, dass eine auf die Solvenz und Stabilität von einzelnen Finanzmarktteilnehmern ausgerichtete Aufsicht sowie eine auf die Preisstabilität fokussierte Geldpolitik keine Gewähr für die Stabilität des Finanzsystems bieten. Aus dieser Erkenntnis ergibt sich die Notwendigkeit, die makroprudenzielle Aufsicht, d.h. die Aufsicht über das schweizerische Finanzsystem als Ganzes, zu überprüfen, um mögliche Schwachstellen zu beseitigen und die Volkswirtschaft vor den Risiken einer Finanzkrise besser zu schützen. Das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) hat daher im April 2011 die Arbeitsgruppe «Finanzstabilität» eingesetzt und mit der Ausarbeitung von Vorschlägen zur Beseitigung allfälliger Schwachstellen der makroprudenziellen Aufsicht beauftragt.

Die makroprudenzielle Aufsicht zielt auf die Wahrung oder Wiederherstellung der Stabilität des Finanzsystems ab. Dabei ist einerseits die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems gegen die Folgen eines wirtschaftlichen Abschwungs zu stärken und andererseits dem Aufbau von systemischen Risiken im Finanzsystem entgegenzuwirken. Zur Erreichung dieser Zielsetzungen bedarf es einer zeitnahen Verfügbarkeit der relevanten Informationen.

Die nationalen Unterschiede in der Organisation der Finanzaufsicht und der Struktur der nationalen Finanzmärkte erschweren eine international einheitliche Zuweisung der makroprudenziellen Aufsicht an bestimmte Institutionen. Sowohl die jeweilige Zentralbank als auch die für die prudenzielle Aufsicht über Einzelinstitute zuständigen Behörden übernehmen eine wichtige Rolle bei der makroprudenziellen Aufsicht, da die primären Zuständigkeitsbereiche dieser Institutionen (Geldpolitik und institutsspezifische Aufsicht) eng mit der makroprudenziellen Aufsicht verbunden sind.

Zu den makroprudenziellen Instrumenten zählen einerseits antizyklische Instrumente, die auf die Begrenzung des Aufbaus oder abrupten Abbaus systemischer Risiken im Zeitverlauf hinwirken. Andererseits sind auch strukturelle Instrumente zu berücksichtigen, die beispielsweise die Risikokonzentrationen im Finanzsektor begrenzen und die Widerstandsfähigkeit der Finanzmarktteilnehmer erhöhen.

Die Arbeitsgruppe empfiehlt auf Grundlage ihrer Analyse einstimmig folgende Anpassungen zur Stärkung der makroprudenziellen Aufsicht in der Schweiz:

- Die Ergänzung des makroprudenziellen Instrumentariums um einen antizyklischen Puffer; und
- Eine Verstärkung der Eigenmittelunterlegung im Hypothekarbereich.

Eine Mehrheit der Arbeitsgruppe empfiehlt zudem:

- Die Schaffung eines Anspruchs auf direkten Zugang der Schweizerischen Nationalbank (SNB) zu Informationen der Finanzmarktteilnehmer, der über den bisherigen Zugang zu statistischen Daten hinausgeht.

Die Arbeitsgruppe erachtet hingegen die gegenwärtigen Mandate der SNB und der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA in Bezug auf die makroprudenzielle Aufsicht als hinreichend präzise formuliert.

1 Ausgangslage

Die jüngste Finanzkrise hat gezeigt, dass eine auf die Solvenz und Stabilität von einzelnen Finanzmarktteilnehmern ausgerichtete Aufsicht sowie eine auf die Preisstabilität fokussierte Geldpolitik allein keine Gewähr für die Stabilität des Finanzsystems bieten. Der Aufbau von systemischen Risiken wurde unterschätzt. Die bestehenden Aufsichtsinstrumente erwiesen sich als ungenügend. Aus dieser Erkenntnis ergibt sich die Notwendigkeit, die makroprudenzielle Aufsicht, d.h. die Aufsicht über das schweizerische Finanzsystem als Ganzes, zu überprüfen, um mögliche Schwachstellen zu beseitigen und somit die Volkswirtschaft vor den Risiken einer Finanzkrise besser zu schützen.

Die Gestaltung der makroprudenziellen Aufsicht wird derzeit auch auf internationaler Ebene diskutiert. Der Internationale Währungsfonds (IWF), das Financial Stability Board (FSB) und die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) haben, einem Aufruf der Staatschefs der G20 folgend, ein umfassendes Arbeitsprogramm lanciert und im Oktober 2011 einen Bericht veröffentlicht, der einen Überblick zur Ausgestaltung der makroprudenziellen Aufsicht in verschiedenen Ländern sowie allgemeine Empfehlungen enthält.¹

Auf nationaler Ebene haben die Geschäftsprüfungskommissionen von National- und Ständerat in ihrem Bericht vom 30. Mai 2010 zu den Lehren aus der Finanzkrise empfohlen, Gesetzesänderungen zu prüfen, die der FINMA und der SNB präzise Ziele in der Überwachung des Finanzsektors setzen und die entsprechenden Kompetenzen übertragen.²

Das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) hat im April 2011 die Arbeitsgruppe «Finanzstabilität» mit einem entsprechenden Mandat eingesetzt.³ Die Arbeitsgruppe hat dabei sowohl die gegenwärtige Ausgestaltung der makroprudenziellen Aufsicht in der Schweiz geprüft, als auch konkrete Vorschläge zu deren Verstärkung ausgearbeitet.

Mit dem vorliegenden Bericht legt die Arbeitsgruppe die Ergebnisse ihrer Analyse und die daraus abgeleiteten Handlungsempfehlungen dar. Dabei erfolgt zunächst eine Definition der makroprudenziellen Aufsicht und dieser Zuständigkeitsbereich von anderen Bereichen abgegrenzt (Kapitel 2). Anschliessend wird die gegenwärtige Ausgestaltung der makroprudenziellen Aufsicht in der Schweiz analysiert (Kapitel 3). Aus dieser Analyse ergibt sich der Bedarf, den Informationszugang zu stärken und das makroprudenzielle Instrumentarium zu ergänzen (Kapitel 4).

2 Makroprudenzielle Aufsicht

2.1 Definition

Zunächst ist eine Abgrenzung des Begriffs «makroprudenzielle Aufsicht» notwendig, um die Grenzen der sich ergebenden Fragestellungen abzustecken. Die makroprudenzielle Aufsicht wird charakterisiert durch (1) ihr Ziel, (2) die institutionelle Zuständigkeit, (3) ihr Analyse-spektrum und (4) die verfügbaren Aufsichtsinstrumente.

¹ Vgl. http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111027b.pdf

² Vgl. Empfehlung 2 in „Die Behörden unter dem Druck der Finanzkrise und der Herausgabe von UBS-Kundendaten an die USA“, Bericht der Geschäftsprüfungskommissionen des Nationalrates und des Ständerates: <http://www.parlament.ch/d/mm/2010/seiten/mm-gpk-2010-05-31.aspx>

³ Die Arbeitsgruppe setzte sich wie folgt aus Vertretern des EFD, der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA und der Schweizerischen Nationalbank (SNB) zusammen: Eveline Widmer-Schlumpf, Vorsteherin EFD (Vorsitz); Alexander Karrer, Stv. Staatssekretär im Staatssekretariat für internationale Finanzfragen; Thomas Jordan, Vizepräsident des Direktoriums der SNB; Patrick Raaflaub, Direktor FINMA; Daniel Roth, Leiter Rechtsdienst EFD.

(1) Ziel

Die makroprudenzielle Aufsicht zielt auf die Wahrung oder Wiederherstellung der Stabilität des Finanzsystems ab.⁴ Dabei ist einerseits die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems gegen die Folgen eines wirtschaftlichen Abschwungs zu stärken. Andererseits sollen makroprudenzielle Instrumente den Aufsichtsbehörden erlauben, sich gegen den Aufbau von systemischen Risiken im Finanzsystem zu stemmen.⁵ Systemische Risiken umfassen dabei all jene Risiken, welche die Stabilität des Finanzsystems als Ganzes bedrohen und somit potenziell auch die Realwirtschaft erheblich beeinträchtigen können.

(2) Institutionelle Zuständigkeit

Die nationalen Unterschiede in der Organisation der Finanzaufsicht und der Struktur der nationalen Finanzmärkte erschweren eine international einheitliche Zuweisung der makroprudenziellen Aufsicht an bestimmte Institutionen. Sowohl die jeweiligen Zentralbanken als auch die für die prudenzielle Aufsicht über Einzelinstitute zuständigen Behörden übernehmen eine wichtige Rolle bei der makroprudenziellen Aufsicht. Die Zentralbank deshalb, weil sie bereits eine zentrale Rolle bei der Geldpolitik und zumeist auch im Zahlungsverkehr innehat und somit ihre Expertise im Bereich der Analyse systemischer Risiken einbringen kann. Zudem birgt eine mangelnde makroprudenzielle Aufsicht Gefahren für die Preisstabilität – zumeist das Hauptziel der Zentralbank – und erhöht die Wahrscheinlichkeit einer Krise, in der die Zentralbank notfallmässig Liquidität bereitstellen muss. Die Zentralbank hat daher ein immantes Interesse an einer griffigen makroprudenziellen Aufsicht.

Für die Einbindung der für die prudenzielle Aufsicht über Einzelinstitute zuständigen Behörde spricht insbesondere die starke Überlappung von mikro- und makroprudenzieller Aufsicht und der in beiden Bereichen eingesetzten Instrumente. Die Analyse der Risiken auf Basis einzelner Institute, wie sie dieser Aufsichtsbehörde obliegt, bildet die Grundlage für die Einschätzung der Risiken auf Ebene des gesamten Finanzsystems. Gleichzeitig kann eine institutsspezifische Aufsicht ohne die Berücksichtigung von systemischen Risiken nicht effektiv erfolgen. Eine enge Einbindung der mikroprudenziellen Aufsichtsbehörde gewährleistet dabei auch den unmittelbaren Zugang zu den erhobenen Daten und Informationen für die makroprudenzielle Aufsicht. Sie stellt zudem sicher, dass die Datenerhebung auch makroprudenzielle Informationsbedürfnisse berücksichtigt.

Ein klares makroprudenzielles Mandat auf Gesetzesstufe kann helfen, die institutionelle Zuständigkeit zu klären. Allerdings tragen Massnahmen aus verschiedenen Zuständigkeitsbereichen (z.B. Geld-, Finanz-, Fiskalpolitik) zur Bewahrung der Finanzstabilität bei. Aus diesem Grund ist ein intensiver Dialog aller einbezogenen Behörden zu unterstützen, damit auch Massnahmen ausserhalb des makroprudenziellen Mandats auf deren Einfluss auf die Finanzstabilität hin beurteilt werden.

(3) Analysespektrum

Das Analysespektrum ist für die effektive Ausgestaltung der makroprudenziellen Aufsicht entscheidend. Um systemische Risiken präzise einschätzen zu können, ist eine zeitnahe Verfügbarkeit der relevanten Informationen sicherzustellen. Es ist dabei zu definieren, welche Risiken bzw. Risikoquellen als systemisch eingestuft werden, welche Daten und Informationen zur Identifikation dieser Risiken herangezogen werden und auf welcher analytischen Grundlage die Risiken identifiziert werden sollen.

⁴ Vgl. Galati, G. und R. Moessner (2011), Macroprudential policy – a literature review, BIZ Working Paper No 337.

⁵ Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2010), Macroprudential instruments and frameworks: a stocktaking of issues and experiences, CGFS Papers No 38.

Systemische Risiken können in zwei Dimensionen unterteilt werden:⁶

- Die zeitliche Dimension betont die Entstehung von Systemrisiken im Zeitverlauf. Diese Risiken sowie deren abrupter Abbau in einer Krise führen zu einer unerwünschten prozyklischen Wirkung des Finanzsystems.
- Eine zweite Dimension betrachtet hingegen die Konzentration von Risiken im Finanzsystem zu einem gegebenen Zeitpunkt. Dazu zählen einerseits Risiken aufgrund gleichgerichteter Verhaltensweisen oder offener Risikopositionen zahlreicher Finanzmarktakteure (z.B. gegenüber einem spezifischem Sektor oder in einer bestimmten Fremdwährung) und andererseits Risiken, die von einzelnen systemrelevanten Finanzinstituten (*Systemically important financial institutions*; SIFIs) ausgehen.

Mit der Festlegung dessen, was als systemisches Risiko definiert wird, erfolgt auch eine Auswahl der potenziellen Risikoträger und damit der zu beaufsichtigenden Marktakteure. Eine enge Begriffsauslegung mit einem Fokus auf Banken und Anbieter von Finanzmarktinfrastrukturen hat den Vorteil, dass die zu beaufsichtigen Akteure klar umgrenzt und die Anforderungen an die Datenbereitstellung einfacher zu formulieren sind. Eine breite Auslegung unter Berücksichtigung aller Finanzinstitute und des Schattenbanksystems erlaubt demgegenüber eine umfassendere Einschätzung der systemischen Risiken. Damit einher gehen jedoch zusätzliche Herausforderungen an die Datenbeschaffung und Risikobemessung.

(4) Aufsichtsinstrumente

Makroprudenzielle Instrumente sind all jene Aufsichtsinstrumente, die spezifisch auf die Wahrung oder Wiederherstellung der Stabilität des Finanzsystems hinwirken. Sie haben den Finanzsektor als Ganzes im Blick und nehmen auf einzelne Institute nur dann Bezug, wenn diese systemrelevant sind.

Entsprechend der Ausprägung des systemischen Risikos sind unterschiedliche antizyklische und strukturelle Instrumente notwendig. Antizyklische Instrumente wirken auf die Begrenzung des Aufbaus oder abrupten Abbaus systemischer Risiken im Zeitverlauf (Dämpfung von prozyklischem Verhalten). Strukturelle Instrumente zielen auf die Begrenzung von Risikokonzentrationen im Finanzsektor zur Stärkung der Widerstandsfähigkeit der Finanzmarktteilnehmer.

2.2 Abgrenzung von anderen Zuständigkeitsbereichen

Die Abgrenzung makroprudentieller Instrumente von den Instrumenten anderer Zuständigkeitsbereiche, namentlich der prudenziellen Aufsicht der Einzelinstitute, kann nicht immer trennscharf vorgenommen werden. So können auch mikroprudenzielle Instrumente wie beispielsweise die Erhöhung der Kapitalanforderungen gegenüber einer einzelnen, jedoch systemrelevanten, Bank oder eine Verschärfung der Risikogewichtung gegenüber allen Banken mit entsprechenden Positionen zur Reduktion der systemischen Risiken im Finanzsektor beitragen. Makroprudenzielle Instrumente wirken sich aber auch ihrerseits auf andere Zuständigkeitsbereiche aus, beispielsweise durch eine Verknappung des Kreditangebots mit Rückwirkungen auf die Geldpolitik. Zudem ist ihre Wirkung von den jeweils gegebenen wirtschaftlichen Parametern (wie Zinsstruktur oder Verschuldungsgrad des Privatsektors) abhängig. Die Zuordnung eines Instruments wird daher erleichtert, wenn sie unter dem Blickwinkel des primär verfolgten Zieles vorgenommen wird. Im vorliegenden Bericht werden nur jene In-

⁶ Vgl. Financial Stability Board, Internationaler Währungsfonds und Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2011), Macroprudential policy tools and frameworks – Update to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors.

strumente als makroprudenziell eingestuft, die zu einem massgeblichen Teil auf die Finanzstabilität ausgerichtet sind.

(1) Geldpolitik

Die Geldpolitik und die Finanzstabilität haben unterschiedliche Ziele. Das Ziel der Geldpolitik ist die Preisstabilität in einer Volkswirtschaft, jenes der makroprudenziellen Aufsicht hingegen die Reduktion der systemischen Risiken im Finanzsektor. Diese beiden Ziele sind nicht immer miteinander vereinbar. Dies veranschaulicht beispielsweise die gegenwärtige Situation mit grossen Unsicherheiten im wirtschaftlichen Umfeld und Anzeichen erhöhter Risikoprävalenz auf dem Schweizer Immobilien- und Hypothekarmarkt. Die Finanzstabilität benötigt daher eine eigene Policy und eigene Instrumente.

Zwischen Geldpolitik und Finanzstabilität gibt es aber klare Wechselwirkungen. Die Geldpolitik beeinflusst die Vermögenspreise und die Kreditversorgung einer Volkswirtschaft. Beides sind auch relevante Variablen für die Finanzstabilität. Folglich hat die Finanzstabilität Einfluss auf diese Variablen und damit auch auf den Transmissionskanal der Geldpolitik. Diese Wechselwirkungen ergeben sich insbesondere bei den antizyklisch wirkenden makroprudenziellen Instrumenten, also jenen Instrumenten, die dem Aufbau von Ungleichgewichten auf den Kredit- und Asset-Märkten entgegen wirken sollen. Hier ist ein über die Zeit variierender Effekt auf die Kreditversorgung explizit erwünscht.

Sowohl die Finanzstabilität als auch die Geldpolitik benötigen eine Systemperspektive. In beiden Bereichen basieren die Entscheidungsgrundlagen auf der Analyse von Entwicklungen in der Makroökonomie, im Finanzsystem und Interaktionen zwischen diesen. Die unterschiedlichen Ziele machen aber klar, dass die Finanzstabilität keinesfalls ein Substitut der Geldpolitik ist. Vielmehr ist sie ein auf ein anderes Ziel gerichtetes Komplement. Geldpolitik und Finanzstabilität beeinflussen die ähnlichen Variablen, die in einigen Situationen aber in unterschiedliche Richtungen wirken sollen.

(2) Privatverschuldung - Steuerliche Anreize im Immobilienbereich

Die gegenwärtige steuerliche Regelung bei Wohneigentum sieht vor, dass der Eigenmietwert als fiktives Einkommen vollumfänglich zu versteuern ist, gleichzeitig aber werterhaltende Unterhaltskosten, gewisse Betriebskosten, wertvermehrende Energiemassnahmen und Schuldzinsen abzugsfähig sind. Durch die Abzugsfähigkeit von Hypothekarzinsen wird die Verschuldung der Haushalte staatlich gefördert. Zudem erfolgt die Finanzierung und Amortisation von Hypotheken auf Wohnimmobilien aus Steueroptimierungsgründen in der Regel nur im vom Hypothekargläubiger geforderten Umfang und in Kombination mit einem Vorbezug oder der Verpfändung von Vorsorgeguthaben der Säule 2 oder 3a (inkl. indirekte Amortisation).

Durch einen hohen Verschuldungsgrad sind die Haushalte gegenüber gewissen Risiken, wie zum Beispiel einem markanten Zinsanstieg, stark exponiert. Sinkende Verkehrswerte bei steigenden Zinsen könnten dabei destabilisierende Entwicklungen am Immobilienmarkt auslösen, wenn die Tragfähigkeit der Schulden für zahlreiche Haushalte überschritten wird. Finanzpolitische Anreize, die eine übermässige Verschuldung der Haushalte fördern, sind daher zu vermeiden. Zentral ist zudem eine vorsichtige und sorgfältige Kreditvergabepolitik der Finanzmarktteilnehmer. Neben einer verschärften Risikogewichtung bei den Banken, die auch die Tragbarkeit berücksichtigt, sind Bestrebungen zu unterstützen, die eine Verminderung von Verschuldungsanreizen zum Ziel haben. So könnte auf den steuerlichen Abzug von Schuldzinsen verzichtet werden. Die steuerliche Mehrbelastung der Haushalte wäre dabei durch einen Verzicht auf die Besteuerung des Eigenmietwerts auszugleichen.

3 Derzeitige Ausgestaltung in der Schweiz

3.1 Ziel und institutionelle Zuständigkeit

Ein spezifisches Mandat, welches den Begriff «makroprudenzielle Aufsicht» explizit aufgreift und dessen Ziel definiert, gibt es in der schweizerischen Gesetzgebung nicht. Gleichwohl sind in der Schweiz sowohl die SNB als auch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA mit makroprudenziellen Aufgaben betraut.

Gemäss Art. 5 Abs. 2 Bst. e des Nationalbankgesetzes⁷ (NBG) gehört es zu den Aufgaben der SNB, zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen. Dieser Beitrag erfolgt im Rahmen ihrer Geld- und Währungspolitik. Darüber hinaus wird der Schutz der Finanzstabilität in Art. 19 Abs. 1 NBG aufgegriffen, welcher der SNB die Überwachung der Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme überträgt.

Die Einbindung der FINMA stützt sich auf Art. 5 des Finanzmarktaufsichtsgesetzes⁸ (FINMAG), wonach die Finanzmarktaufsicht den Schutz der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte bezweckt. Das Mandat der FINMA bezieht sich somit nicht allein auf die Solvenz und Stabilität der einzelnen beaufsichtigten Institute, sondern hat auch eine institutsübergreifende Komponente.

Zur Abgrenzung der Aufgaben und zur Regelung der Zusammenarbeit im Bereich der Finanzstabilität haben die FINMA und die SNB ferner ein *Memorandum of Understanding*⁹ unterzeichnet. Dieses wird um ein *Memorandum of Understanding* zwischen dem EFD, der FINMA und der SNB¹⁰ ergänzt, welches insbesondere die Zusammenarbeit im Falle einer die Finanzstabilität gefährdenden Krise stärken soll.

Die Arbeitsgruppe erachtet die gegenwärtigen gesetzlich definierten Mandate in Bezug auf die makroprudenzielle Aufsicht als hinreichend präzise, um eine griffige Aufsicht in der Schweiz zu gewährleisten. Dementsprechend werden keine Änderungen in diesem Bereich vorgeschlagen.

3.2 Monitoring des Finanzsystems

Die Beobachtung und Analyse der Entwicklungen im Finanzsystem, das sogenannte Monitoring, bilden die Grundlage für die Einschätzung systemischer Risiken. Der zeitnahe und umfassende Zugang zu Informationen ist hierfür unabdinglich. Dementsprechend wird der FINMA in Art. 29 Abs. 1 FINMAG der Zugang zu allen Auskünften und Unterlagen, die zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigt werden, eingeräumt. Darüber hinaus besteht für die von der FINMA Beaufsichtigten die Verpflichtung, ihr für die Aufsicht wesentliche Vorkommnisse unverzüglich zu melden (Art. 29 Abs. 2 FINMAG).

Der SNB wird im Bereich der Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme ein vergleichbarer Informationszugang gewährt (Art. 20 Abs. 1 NBG). Indes sind ihre gesetzlichen Informationsrechte für die übrigen Finanzmarktteilnehmer auf die Erhebung von statistischen Daten gemäss Art. 14 bis 16 NBG beschränkt.¹¹ Der Zugang zu weiteren Auskünften und Unterlagen

⁷ Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank vom 3. Oktober 2003.

⁸ Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht vom 22. Juni 2007.

⁹ Memorandum of Understanding im Bereich der Finanzstabilität zwischen der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA und der Schweizerischen Nationalbank SNB vom 23. Februar 2010.

¹⁰ Memorandum of Understanding im Bereich Finanzstabilität und Informationsaustausch zur Finanzmarktregulierung zwischen dem Eidgenössischen Finanzdepartement EFD, der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA und der Schweizerischen Nationalbank SNB vom Januar 2011.

¹¹ Solche Erhebungen können auch zeitlich beschränkt durchgeführt werden, wie dies zurzeit in Bezug auf die

nicht-statistischer Art (z.B. die qualitative Risikoeinschätzung eines Finanzmarktteilnehmers) erfolgt entweder im Zuge des Informationsaustauschs mit der FINMA auf Grundlage von Art. 23^{bis} Abs. 3 Bankengesetz¹² oder auf freiwilliger Basis durch den entsprechenden Finanzmarktteilnehmer.

Die SNB nimmt bereits heute eigene Abklärungen bei den Grossbanken vor und führt mit diesen Gespräche. Sie hat jedoch gegenüber den Finanzmarktteilnehmern generell keinen rechtlich durchsetzbaren direkten Zugang zu Informationen nicht-statistischer Art. Aufgrund der bedeutenden Rolle im Bereich der makroprudenziellen Aufsicht kann dies zu unbefriedigenden Situationen führen. Zwar stellt die FINMA die bei ihr vorhandenen qualitativen Risikoeinschätzungen einzelner Finanzmarktteilnehmer der SNB zur Verfügung, falls sie diese zur Erfüllung ihres makroprudentiellen Auftrags benötigt. Es kann jedoch vorkommen, dass die erforderlichen Informationen und Daten bei der FINMA nicht oder nicht im notwendigen Umfang vorhanden sind. In Kapitel 4.1 wird daher von der Mehrheit der Arbeitsgruppe für derartige Konstellationen die Schaffung eines eigenständigen Informationszugangs für die SNB vorgeschlagen.

Neben einer umfassenden Auswertung der erhobenen Daten im Finanzsektor werden für die beiden Grossbanken von der FINMA unter Einbezug der SNB zusätzlich Sensitivitätsanalyse und Stresstest durchgeführt. Bei der Sensitivitätsanalyse wird die Reaktion der Bankenportfolien auf die Veränderung einzelner Risikofaktoren (z.B. Zinsstruktur, Aktienkurse, Wechselkurse) untersucht. Die Sensitivitätsanalyse erfolgt portfoliospezifisch, so dass die Abhängigkeit einzelner Geschäftsfelder differenziert betrachtet werden kann. Dies erlaubt Rückschlüsse darauf, welche Aktivitäten in welchem Umfang zum Gesamtrisiko der Bank beitragen. Beim Stresstest (Verlustpotenzialanalyse) wird der für die Bank potenzielle Gesamtverlust unter einem extrem ungünstigen Umfeld ermittelt. Dabei werden mehrere Risikofaktoren gleichzeitig verändert. Die Beschreibung der Risikofaktoren erfolgt anhand eines konsistenten makroökonomischen Stressszenarios (z.B. Rezession, Stagflation), welches die Aggregation der Verluste über die verschiedenen Portfolien erlaubt.

Diese intensivere Aufsicht über die Grossbanken ergibt sich aus deren systemischer Bedeutung für den Finanzmarkt. Auch international werden SIFIs als potentielle Quelle systemischer Risiken eingestuft. Das *Financial Stability Board* hat dementsprechend im November 2011 Empfehlungen verabschiedet, welche für die von SIFIs ausgehenden Risiken höhere Eigenmittelanforderungen, eine intensivere Aufsicht und Vorgaben zur Ausgestaltung der gesetzlichen Grundlagen für die Sanierung- bzw. Abwicklung dieser Institute vorsehen. Für die Schweiz wurde mit der am 30. September 2011 von der Bundesversammlung verabschiedeten Änderungen des Bankengesetzes („too big to fail“) ein massgeblicher Schritt zur Stärkung der Regulierung systemrelevanter Banken erreicht. Die Erfahrung hat jedoch gezeigt, dass die sich ergänzenden Tätigkeiten von FINMA und SNB im Bereich Finanzstabilität ein hohes Mass an Koordination erfordern.

Die FINMA beabsichtigt, die Stresstests zukünftig auch auf mittelgrosse Banken auszuweiten. Wenngleich von diesen Banken in der Einzelbetrachtung noch keine systemischen Risiken ausgehen mögen, so können durch die Ausweitung der Stresstests mögliche Risiken eines gleichgerichteten Verhaltens früher erkannt werden. Auf diese Weise werden die Einschätzungen zu den systemischen Risiken im Finanzsektor verfeinert.

Auch die Versicherungen sind durch ihr beträchtliches Anlagevolumen mit dem übrigen Finanzsektor stark vernetzt und somit unweigerlich Ansteckungsgefahren ausgesetzt. Daher

Vergabe von Hypotheken erfolgt.

¹² Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934.

werden systemische Aspekte im Schweizerischen Solvenzttest für Versicherungen berücksichtigt. Die FINMA trägt des Weiteren der Erkennung von systemischen Risiken im Versicherungsbereich durch eine quartalsweise Erhebung von übergreifenden Daten zu bestimmten Risikobereichen (z.B. den Risikopositionen gegenüber peripheren Eurostaaten) Rechnung.

3.3 Bestehende und geprüfte Aufsichtsinstrumente

Im Folgenden werden die wichtigsten Instrumente mit makroprudenziellem Charakter aufgeführt, welche den Schweizer Behörden gegenwärtig zur Verfügung stehen. Für den Bereich der antizyklischen Instrumente sind dies die Kommunikationspolitik (1) sowie insbesondere die neu ausgestalteten Eigenmittelpuffer im Bankensektor (2). Im Bereich der strukturellen Instrumente sind neben der Stärkung systemrelevanter Banken durch zusätzliche Liquiditäts- und Eigenmittelanforderungen sowie organisatorischen Vorgaben (3) auch die Risikoverteilungs- (4) und Risikogewichtungsvorschriften (5) zu nennen. Schliesslich tragen auch strukturelle Anpassungen bei den Clearing- und Settlement-Systemen (6) zur Stabilität des Finanzsystems bei.

(1) Kommunikationspolitik

Durch eine gezielte Kommunikationspolitik mittels Stabilitätsberichten, Medienkonferenzen, Reden etc. kann auf eine Anpassung des Verhaltens der Marktteilnehmer hingewirkt werden. Dieses Instrument hat sich in der Vergangenheit jedoch als wenig wirksam zur Dämpfung eines prozyklischen Verhaltens der Marktteilnehmer erwiesen. So haben beispielsweise sowohl die SNB als auch die FINMA in jüngster Zeit verschiedentlich auf den Aufbau von Risiken im Schweizer Hypothekar- und Immobilienmarkt hingewiesen, ohne eine signifikante Korrektur der Marktentwicklung zu bewirken.

(2) Eigenmittelpuffer im Bankensektor

Um den unter den Mindestanforderungen («Säule 1») nicht erfassten Risiken Rechnung zu tragen, müssen Banken gemäss der Eigenmittelverordnung¹³ (ERV) zusätzliche Eigenmittel («Säule 2») halten. Seit 1. Juli 2011 kommt dabei ein differenziertes Eigenmittel-Regime zur Anwendung, bei welchem die Anforderungen an die zusätzlichen Eigenmittelanforderungen die Grösse, Komplexität und Geschäftsaktivitäten eines Finanzinstituts widerspiegeln.¹⁴

Die in guten konjunkturellen Zeiten erwirtschafteten Überschüsse sollen dabei zum Auffangen von Verlusten im Abschwung verwendet werden können, ohne die normale Geschäftstätigkeit zu beeinträchtigen. Die zusätzlichen Eigenmittel wirken somit antizyklisch und stabilisierend, da sie den Banken ermöglichen auch in schlechten Zeiten den Markt mit den notwendigen Krediten zu versorgen und eine weitere Verschlechterung der volkswirtschaftlichen Entwicklung vermeiden.

Mit der laufenden Reform der ERV zur Umsetzung des Basel III-Regelwerks per 1. Januar 2013 wird das Konzept der «Säule 2» in die Komponenten «Eigenmittelpuffer» und «zusätzliche Eigenmittel» unterteilt. Für die systemrelevanten Banken soll mit der laufenden Revision der ERV ein Eigenmittelpuffer in Höhe von 8,5 Prozent ihrer gewichteten Positionen¹⁵ eingeführt werden (Art. 123f Abs. 1 E-ERV¹⁶). Die übrigen Banken haben gemäss

¹³ Verordnung vom 29. September 2006 über die Eigenmittel und Risikoverteilung für Banken und Effektenhändler.

¹⁴ Vgl. FINMA-RS 2011/2 - Eigenmittelpuffer und Kapitalplanung Banken in der Fassung vom 30. März 2011. Dieses Eigenmittel-Regime gilt nicht für die Grossbanken, die einem gesonderten Regime unterstehen.

¹⁵ Die gewichteten Positionen umfassen bilanzielle und ausserbilanzielle Positionen der Institute, die nach regulatorischen Vorgaben anhand ihres Risikos gewichtet werden.

Art. 33a Abs. 1 E-ERV¹⁷ einen Eigenmittelpuffer von 2,5 Prozent der gewichteten Positionen zu erfüllen. Zusätzliche Eigenmittelanforderungen werden wie im erwähnten Eigenmittel-Regime nach Massgabe der FINMA festgelegt.

(3) Regulierung systemrelevanter Banken (Too big to fail-Massnahmen)

Die Massnahmen zur Stärkung der Regulierung systemrelevanter Banken haben einen eindeutigen makroprudenziellen Charakter. Neben dem zuvor erwähnten Eigenmittelpuffer wird die Wahrscheinlichkeit einer Schieflage einer systemrelevanten Bank durch umfassende Liquiditätsanforderungen begrenzt. Die organisatorischen Anforderungen reduzieren das Schadenspotenzial, sollte eine solche Schieflage dennoch eintreten. Sie werden durch zusätzliche Eigenmittelanforderungen («progressive Komponente») ergänzt, die zur Fortführung systemrelevanter Funktionen im Krisenfall beitragen. Diese Massnahmen schützen damit das Finanzsystem als Ganzes und stärken dessen Krisenresistenz massgeblich.

(4) Risikoverteilungsvorschriften

Kapital- und Liquiditätsanforderungen an Banken basieren auf der inhärenten Annahme einer Diversifikation. Geht eine Bank im Vergleich zu Ihren Eigenmitteln, aber auch ihrem Gesamtexposure verhältnismässig grosse Einzelrisiken ein, nimmt der Diversifikationseffekt ab. Bereits die heutige ERV regelt daher die Risikoverteilung und gibt Obergrenzen für Klumpenrisiken vor. Die Risikoverteilungsvorschriften werden gegenwärtig überarbeitet und verschärft. Neu regeln sie unter anderem die Risikokonzentration anderer Banken gegenüber systemrelevanten Banken, welche häufig zentrale Dienstleistungen anbieten. Die Folgen eines Zusammenbruchs eines solchen Dienstleistungserbringers sollen für die leistungsbeziehenden Banken begrenzt werden. Diese müssen zukünftig gewährleisten, dass sie innert nützlicher Frist auf andere Anbieter zurückgreifen können.

(5) Risikogewichtung

Die Verschärfung von Vorschriften zur Risikogewichtung wirkt auf die einzelnen Institute aufgrund einer individuellen Betrachtung und in Abhängigkeit von der Ausgestaltung des jeweiligen Risikoportfolios unterschiedlich. Sie ist abhängig von Art und Umfang bestimmter Risiken. Dennoch ist in der Gesamtbetrachtung regelmässig eine grössere Bankenpopulation betroffen. Derart ausgerichtete Massnahmen haben daher einen strukturellen Einfluss auf die Risikoverteilung im Finanzmarkt und tragen zur Finanzstabilität bei.

Die Risikogewichtung wird im Rahmen von Basel III in verschiedenen Teilen neu definiert und kalibriert. Aufgrund der Entwicklungen auf dem Immobilien- und Hypothekarmarkt hat der Bundesrat zudem entschieden, die Risikogewichtungsvorschriften bei Wohneigentumsfinanzierungen anzupassen und dabei nicht nur die Höchstbelehungen neu zu regeln, sondern bei der Gewichtung zusätzlich auf die Einhaltung der Tragbarkeitsgrundsätze abzustellen (vgl. Kapitel 4.3).

(6) Abrechnungs- und Abwicklungssysteme

Bedingt durch die hohen Volumina von Finanztransaktionen zwischen Finanzintermediären können Probleme bei der Abrechnung (*Clearing*) und der Abwicklung (*Settlement*) solcher Transaktionen bedeutende finanzielle Risiken generieren. Probleme einer Gegenpartei können sich dabei auf andere Teilnehmer eines Abrechnungs- oder Abwicklungssystems ausbreiten. Massnahmen zur Stärkung dieser Systeme tragen somit unmittelbar zur Stabilität

¹⁶ Vgl. den Anhörungsentwurf zur ERV vom 5. Dezember 2011.

¹⁷ Vgl. den Anhörungsentwurf zur Totalrevision der ERV vom 24. Oktober 2011.

des Finanzsystems bei. Entsprechend wurden Abrechnungs- und Abwicklungssysteme in den letzten Jahren so gestaltet, dass das Abrechnungs- und Abwicklungsrisiko reduziert wird.

Auf Basis der Krisenerfahrungen werden nun weitere Massnahmen eingeführt: Finanzkontrakte, welche bisher bilateral zwischen einzelnen Gegenparteien abgeschlossen (*Over the counter*-Transaktionen; OTC) und abgerechnet wurden, werden teilweise standardisiert, was die Abrechnung dieser Kontrakte über eine zentrale Gegenpartei ermöglicht. Zudem wird mit Transaktionsregistern und erweiterten Handelsplattformen die Transparenz und Liquidität gestärkt. Banken werden über Eigenmittelzuschläge Anreize gesetzt, zentral abrechenbaren Instrumenten inskünftig gegenüber bilateral abgerechneten Transaktionen den Vorzug zu geben.

(7) Fazit

Die Arbeitsgruppe hat die bestehenden sowie eine Vielzahl weiterer möglicher makroprudenzieller Instrumente (wie *Loan-to-value*-Limiten, *Debt service-to-income*-Limiten, *Dynamic provisioning*) geprüft. Sie kommt zum Schluss, dass das makroprudenzielle Instrumentarium punktuell ergänzt werden sollte.

Im Bereich der antizyklisch wirkenden Instrumente wird die Einführung eines antizyklischen Puffers vorgesehen, um situativ die Risiken eines übermässigen Kreditwachstums begrenzen zu können (vgl. Kapitel 4.2). Die bestehenden Aufsichtsinstrumente können auf plötzliche und umfassende Fehlentwicklungen im Kreditmarkt nur unzureichend eingehen oder sind – wie im Falle der Kommunikation – für die Finanzinstitute nicht hinreichend verbindlich.

Des Weiteren kommt die Arbeitsgruppe zum Schluss, dass die gegenwärtig geplante Anpassung der Risikogewichtung bei Hypothekarkrediten eine wirkungsvolle Ergänzung der strukturell wirkenden Aufsichtsinstrumente darstellt (vgl. Kapitel 4.3).

Darüber hinaus sieht die Arbeitsgruppe gegenwärtig keinen Bedarf an weiteren makroprudenziellen Instrumenten in der Schweiz.

4 Vorgeschlagene Massnahmen

Nachfolgend werden die von der Arbeitsgruppe vorgeschlagenen Massnahmen skizziert. Eine detaillierte Darstellung zu den vorgeschlagenen neuen Instrumenten ist den jeweiligen erläuternden Berichten zu den Anhörungsentwürfen zu entnehmen.¹⁸ Mit diesen Massnahmen wird die makroprudenzielle Aufsicht in der Schweiz gestärkt.

Es ist hervorzuheben, dass auch eine stärker auf das systemische Risiko ausgerichtete Aufsicht zukünftige Finanzkrisen nicht ausschliessen wird. Zum Einen sind diverse Geschäftsfelder des Finanzsektors immanent mit Risiken verbunden, da gerade die Verlagerung gewisser Risiken von der Realwirtschaft zum Finanzsektor, z.B. im Rahmen der Fristentransformation, eine wesentliche Funktion des Finanzsektors darstellt. Zum Anderen können aufgrund der internationalen Verflechtung systemische Risiken zunehmend aus dem Ausland auf das inländische Finanzsystem übertragen werden. Entsprechend wichtig ist die internationale Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden. Dieser sind jedoch praktische und gesetzliche Grenzen gesetzt.

¹⁸ Vgl. die Anhörungsentwürfe zur ERV vom 18. November 2011.

Ferner muss das makroprudenzielle Rahmenwerk die nötige Flexibilität aufweisen, um sich an die Entwicklungen im Finanzsektor anpassen zu können. Mit der Entstehung neuer Finanzinstrumente ändern sich auch die Anforderungen an die Aufsicht. Dies erfordert eine fortlaufende Überprüfung der Aufsichtsparameter.

4.1 Informationszugang der SNB

Die SNB hat – wie in Kapitel 3.2 dargelegt – gegenüber den Finanzmarktteilnehmern keinen direkten, rechtlich durchsetzbaren Zugang zu Informationen nicht-statistischer Art. Die jüngste Krise hat jedoch offenbart, dass solche Informationen für das Erfassen systemischer Risiken von grosser Bedeutung sein können. Dabei handelt es sich beispielsweise um quantitative, aber weder standardisierte noch aggregierbare Informationen über die Exponierung der Finanzmarktteilnehmer gegenüber bestimmten Risikofaktoren oder über ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber bestimmten Risiken. Auch qualitative Informationen, wie z.B. die Einschätzung der Finanzmarktteilnehmer zu Marktentwicklungen, können für das Monitoring des Finanzsystems wertvoll sein.

Nach geltendem Recht ist die SNB für die Beschaffung solcher Informationen auf eine Weitergabe durch die FINMA oder auf die freiwillige Bereitstellung durch die Finanzmarktteilnehmer angewiesen. Diese Konstellation hat in der Praxis bislang gut funktioniert, stösst jedoch an Grenzen:

- Da die FINMA und die SNB unterschiedliche aufsichtsrechtliche Ziele verfolgen, können die Informationsbedürfnisse beider Institutionen voneinander abweichen. Es kann daher vorkommen, dass für die SNB relevante Information von der FINMA nicht eingeholt und somit auch nicht weitergeleitet werden können. Diese Lücke könnte durch einen unmittelbaren Informationszugang der SNB beseitigt werden. Die SNB kann dabei gezielt jene Informationen abfragen, die für die Erfüllung ihres makroprudenziellen Mandats erforderlich sind.
- Ohne Rechtsanspruch auf die Herausgabe von Informationen kann nicht gewährleistet werden, dass die Finanzmarktteilnehmer relevante Informationen der SNB in jedem Fall zeitnah und im gewünschten Umfang bereitstellen.
- Ein direkter Informationszugang erlaubt auch einen direkten Dialog der SNB mit den Finanzmarktteilnehmern. Der direkte Dialog ermöglicht der SNB ein besseres Verständnis und eine bessere qualitative Einschätzung der erhaltenen Informationen.

Die FINMA erachtet die bestehende gesetzliche Grundlage und das Memorandum of Understanding als hinreichend, um der SNB die zur Erfüllung ihres makroprudenziellen Auftrags notwendigen Informationen zur Verfügung zu stellen. Ein zusätzliches gesetzliches Informationsrecht der SNB könnte gemäss FINMA von den Finanzmarktteilnehmern als Doppelaufsicht zur Tätigkeit der FINMA wahrgenommen werden. Damit wäre die Verteilung der Aufsichtsverantwortung auf die beiden Institutionen unklar. Dies könnte in den Augen der FINMA zu Unklarheiten und Doppelspurigkeiten führen und den Beaufsichtigten auch die Möglichkeit eröffnen, die beiden Behörden gegeneinander auszuspielen.

Die Mehrheit der Arbeitsgruppe schlägt jedoch vor, der SNB durch eine Änderung des NBG den direkten Zugang zu Informationen nicht-statistischer Art einzuräumen. Dieser Zugang ist jedoch eng auf jene Informationen zu beschränken, die nicht bereits durch andere Behörden – namentlich die FINMA – eingeholt werden und eindeutig der Erfüllung des makroprudenziellen Mandats dienen. Eine zusätzliche Belastung der Finanzmarktteilnehmer im Rahmen der Informationsbereitstellung ist dabei auf das notwendige Mass zu beschränken. Das zusätzliche gesetzliche Informationsrecht der SNB führt nach Ansicht der Mehrheit nicht zu einer Doppelaufsicht. Die Kompetenzverteilung zwischen SNB und FINMA bleibt unangetastet. Für die prudenzielle Aufsicht über Einzelinstitute ist allein die FINMA zuständig.

Zusätzlich soll die gesetzliche Grundlage für den Informationsaustausch der SNB mit dem EFD geschaffen werden. Dadurch wird insbesondere die Zusammenarbeit im Rahmen der Krisenprävention und Krisenbewältigung vereinfacht und verbessert.

4.2 Einführung eines antizyklischen Puffers

Im Bereich der antizyklischen Instrumente schlägt die Arbeitsgruppe die Einführung eines antizyklischen Puffers in Höhe von bis zu 2,5 Prozent der gewichteten Positionen gemäss ERV vor.¹⁹ Der Puffer ist dabei so auszugestalten, dass er nach Bedarf auf bestimmte Kreditpositionen beschränkt werden kann. Dadurch besteht die Möglichkeit einer stärker auf die Entwicklung in einzelnen Sektoren – wie dem Hypothekarmarkt – ausgerichteten Erhöhung der Eigenmittelanforderungen (sektorieller Puffer).

Im Zusammenhang mit der Aktivierung des antizyklischen Puffers ist folgende institutionelle Zuständigkeit vorgesehen: Kommt die SNB aufgrund einer vertieften Analyse der Lage im Schweizer Kreditmarkt zum Schluss, dass sich Ungleichgewichte aufbauen, die eine Gefahr für die Finanzstabilität darstellen, stellt sie dem Bundesrat nach Anhörung der FINMA einen Antrag auf Aktivierung des antizyklischen Puffers. Das EFD wird zeitgleich mit der FINMA über den Antrag informiert, um die Beschlussfindung des Bundesrats vorbereiten zu können. Auf Grundlage des Antrags entscheidet der Bundesrat über die Aktivierung des antizyklischen Puffers. Er berücksichtigt dabei die Stellungnahme der FINMA. Die Aufhebung des antizyklischen Puffers erfolgt analog.

Gerade in der Folge von Überhitzungen an den Kreditmärkten kommt es immer wieder zu erheblichen Krisen an den Finanzmärkten. Die entstehenden Verluste können so gross sein, dass sie die Stabilität des Finanzsystems gefährden und damit erhebliche Rückwirkungen auf die Realwirtschaft entfalten. Der antizyklische Puffer zielt darauf ab, die Widerstandsfähigkeit des Bankensektors gegenüber einem solchen übermässigen Kreditwachstum zu stärken. Hierzu werden die Banken verpflichtet, in Reaktion auf die Entwicklung des Kreditwachstums temporär höhere Eigenmittel zu halten. Auf diese Weise bauen die Banken in einer Phase starken Kreditwachstums die nötigen Reserven auf, um im Abschwung erhebliche Wertberichtigungen auf ihre Kredite verkraften zu können. Somit wirkt der antizyklische Puffer einem prozyklischen Verhalten der Finanzmarktteilnehmer entgegen und begrenzt den Aufbau systemischer Risiken im Finanzsektor. Ferner ist der antizyklische Puffer ein elementarer Bestandteil des Basel III-Regelwerks. Eine Einführung in der Schweiz entspricht damit den internationalen regulatorischen Standards.

Der antizyklische Puffer wird nur dann aktiviert, wenn ein übermässiges Wachstum des Schweizer Kreditmarkts eine Gefahr für die Finanzstabilität darstellt. Je grösser diese Gefahr ist, desto höher ist der Puffer und desto kürzer ist die den Banken einzuräumende Frist zum Aufbau der nötigen Eigenmittel. Idealerweise wird der antizyklische Puffer auf Basis einer einfachen Regel aktiviert und wieder aufgehoben. Wie auch in der Fiskal- oder Geldpolitik kann mit einer Regelbindung die Transparenz und die Glaubwürdigkeit gestärkt werden. Die Komplexität wirtschaftlicher Entwicklungen erfordert jedoch auch in der Fiskal- und Geldpolitik einen diskretionären Ermessensspielraum der Entscheidungsträger, um im Einzelfall adäquat handeln zu können. Auch der Einsatz des antizyklischen Puffers wird nicht ohne einen gewissen Ermessensspielraum der Entscheidungsträger auskommen können, da ein Abstützen auf rein quantitative Kriterien den vielfältigen Transmissionsmechanismen des Kreditmarkts und der Unsicherheit bei der Erfassung systemischer Risiken im Finanzsektor nicht gerecht werden kann. Zudem ist die Erfahrung mit dem Einsatz antizyklischer makroprudentieller Instru-

¹⁹ Vgl. den Anhörungsentwurf zur ERV vom 18. November 2011.

mente begrenzt, insbesondere mit Blick auf ihre Wirkung in hochentwickelten Finanzmärkten wie jenem der Schweiz.²⁰

Wenngleich für den Einsatz des antizyklischen Puffers ein Abstützen auf ausschliesslich quantitative Kriterien nicht zielführend ist, so bilden dennoch wirtschaftliche Indikatoren die Grundlage für den Entscheid über die Aktivierung des Puffers. In einem ersten Schritt wird dabei eine Auswahl wesentlicher quantitativer Indikatoren systematisch ausgewertet. Das Ausmass des systemischen Risikos ergibt sich aus dem Gesamtbild dieser Indikatoren. In einem zweiten Schritt sind weitere, ergänzende quantitative Indikatoren, aber auch qualitative Informationen heranzuziehen, die einen Blick auf spezifische Risiken gemäss der jeweiligen Entwicklung auf den Kreditmärkten erlauben. Aus der Gesamtsicht ergibt sich eine umfassende Einschätzung möglicher Gefahren für die Finanzstabilität, auf deren Grundlage der Entscheid über die Aktivierung des antizyklischen Puffers zu fällen ist.

Die gegenwärtigen Entwicklungen im Schweizer Hypothekar- und Immobilienmarkt legen nahe, dass ein Rückgriff auf den antizyklischen Puffers bereits vor dem für den 1. Januar 2013 geplanten Inkrafttreten der Basel III-Reform erforderlich werden könnte. Dadurch könnte die avisierte Anpassung der Risikogewichtung bei der Belehnung von Wohnliegenschaften wirkungsvoll ergänzt werden (vgl. Kapitel 4.3).

4.3 Erhöhte Anforderungen für die Unterlegung von Hypothekarkrediten

Die bisherigen Anforderungen an die Eigenmittelunterlegung von Hypothekarkrediten haben die zugrunde liegenden Risiken nur rudimentär erfasst. Aufgrund der grossen Bedeutung des Hypothekarmarkts in der Schweiz und der im internationalen Vergleich hohen Verschuldung der privaten Haushalte über Hypotheken, ist eine adäquate Begrenzung der Risiken in diesem Bereich von grosser Bedeutung für die Finanzstabilität. Die gegenwärtige Niedrigzinsphase in Kombination mit einer expansiven Geldpolitik zur Begrenzung der Überbewertung des Frankens hat dabei für eine zusätzliche Dynamik bei der Kreditvergabe in der Schweiz geführt. Der intensive Wettbewerb im schweizerischen Hypothekarmarkt setzt die Marktteilnehmer hinsichtlich der Bestimmung von Tragbarkeits- und Belehnungsgrenzen zusätzlich unter Druck und führt zu einer erhöhten Risikonahme. Entsprechend hat der Bundesrat am 17. August 2011 die Leitlinien für eine risikogerechte Erhöhung der Eigenmittelunterlegung von Hypothekarkrediten festgelegt.

Wie in Kapitel 3.3 dargelegt, kann über die Anpassung der Risikogewichte strukturell auf die Verteilung und die Höhe der Risiken im Finanzsystem Einfluss genommen werden. Die Arbeitsgruppe sieht daher in einer stärker auf die Risiken ausgerichteten Eigenmittelunterlegung ein wirkungsvolles makroprudenzielles Instrument. Die Vorschläge zur Neugestaltung der Risikogewichtung greifen diesen Ansatz auf und sehen eine verfeinerte Differenzierung der Hypothekarkredite gemäss Belehnungsgrad und Tragbarkeit vor.²¹ Sollte sich trotz der verbesserten Eigenmittelunterlegung dennoch ein übermässiges Kreditwachstum in der Schweiz entwickeln, kann die Wirkung dieses Instruments durch die temporäre Aktivierung des antizyklischen Puffers zeitnah und zweckmässig verstärkt werden.

²⁰ Vgl. Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2010), CGFS Publication No. 38, Macroprudential instruments and frameworks: A stocktaking of issues and experiences.

²¹ Vgl. den Anhörungsentwurf zur ERV vom 18. November 2011.