

**Risikominimierung und Liquiditätssicherung
mittels Einsatz von Repo-Geschäften**

Prof. Dr. Thomas J. Jordan

Stellvertretendes Mitglied des Direktoriums

Schweizerische Nationalbank

Tagung: «Liquidität» – eine Herausforderung für die Banken

11. Januar 2005

Sehr geehrte Damen und Herren

Das Thema meiner Ausführungen ist das Repo-Geschäft, insbesondere die Verminderung von Risiken und die Sicherung der Liquidität durch den Einsatz von Repo-Geschäften anstelle von traditionellen Geldmarktinstrumenten. Das Referat knüpft an die von Philipp Hildebrand aufgezeigten Probleme im unbesicherten Geldmarkt an. Ich gliedere meine Bemerkungen wie folgt: Zuerst werde ich kurz auf die Entstehung und Entwicklung des Repo-Geschäfts in der Schweiz eingehen. Danach möchte ich die Risiken darstellen, die im traditionellen Geldmarktgeschäft vorhanden sind und aufzeigen, wie sich diese durch den Einsatz von Repos verringern lassen. Am Schluss werde ich auf die Möglichkeit der Liquiditätssicherung durch den Einsatz von Repo-Geschäften und auf die Rolle der Nationalbank im besicherten Franken Geldmarkt eingehen. Das Ziel meiner Ausführungen liegt darin, Sie davon zu überzeugen, dass Ihre Bank für das Liquiditätsmanagement vor allem Repo-Geschäfte tätigen sollte.

1. Entstehung und Entwicklung des Repo-Geschäfts in Franken

In der Schweiz entstand der Repo-Markt erst vor wenigen Jahren, obwohl Repo-Geschäfte international schon seit langem existieren. Bis Ende 1996 unterlagen diese Geschäfte in unserem Land der Stempelsteuer, weil sie juristisch als Käufe bzw. Verkäufe von Effekten betrachtet wurden. Diese Abgabepflicht verhinderte die Entstehung eines Repo-Marktes in der Schweiz. Auf Anregung der Nationalbank und der Banken nahm die Eidgenössische Steuerverwaltung per 1. Januar 1997 eine Neuinterpretation des Bundesgesetzes über die Stempelabgaben vor. Sie betrachtete fortan Repos als Finanzierungsgeschäfte, wodurch die Stempelsteuer entfiel. Ausserdem wurde bei der Revision des Nationalbankgesetzes vom November 1997 das Repo-Geschäft in das geldpolitische Instrumentarium der Nationalbank aufgenommen. Damit waren die nötigen Voraussetzungen für die Etablierung eines Repo-Marktes in der Schweiz geschaffen. Der Startschuss für den Franken Repo-Handel fiel schliesslich am 20. April 1998.

Die späte Einführung des Repo-Geschäfts in der Schweiz hatte den Vorteil, dass – in Anlehnung an die internationalen Usancen – ein von Grund auf neues und in Bezug auf Infrastruktur und Prozessabläufe weltweit führendes Repo-System errichtet werden konnte. Unser Repo-System unterscheidet sich hinsichtlich der Standardisierung und der Integration der Abwicklungsprozesse wesentlich von den gängigen Triparty-Systemen und den Over-the-Counter-Repo-Geschäften. Das Franken Repo-System basiert auf einer Integration der Handelsplattform Eurex Repo, des Wertschriftenabwicklungssystems

SECOM und des Echtzeitzahlungssystems SIC. Diese Infrastruktur wird üblicherweise als Swiss Value Chain bezeichnet. Die SIS SegalInterSettle AG übernimmt dabei als Triparty-Service-Provider mit der Abwicklung und dem Risikomanagement eine wichtige Funktion zur Minimierung der Risiken und zur Steigerung der Effizienz. Der Aufbau dieses Systems erfolgte in einer engen Zusammenarbeit von Nationalbank, Geschäftsbanken und Dienstleistungsanbietern.

Das Repo-Geschäft wird traditionell von vielen Notenbanken als Instrument zur Umsetzung ihrer Geldpolitik eingesetzt. Die Nationalbank verwendete hingegen zur Steuerung der Liquidität über lange Zeit vorwiegend Devisenswaps. Mit der Einführung des Repo-Geschäfts verfügen wir heute über ein vielseitig und effizient einsetzbares geldpolitisches Instrument, das sich aufgrund seiner flexiblen Handhabung auch in ausserordentlichen Situationen für die Zins- und Liquiditätssteuerung bewährt hat.

Der Franken Repo-Markt ist in den letzten Jahren stetig gewachsen. Das ausstehende Repo-Volumen schwankte in den letzten Monaten zwischen 60 und 70 Milliarden Franken. Da die Nationalbank nach Einführung des Repo-Geschäfts das Bankensystem praktisch nur noch über dieses Instrument mit Liquidität versorgte, stieg das Volumen der SNB-Repos in relativ kurzer Zeit auf ein Niveau von 20 bis 25 Milliarden Franken. Seither hat sich das Volumen ausstehender Repos nur noch leicht auf heute rund 30 Milliarden Franken erhöht. Mit der Einführung der elektronischen Handelsplattform Eurex Repo wurde Mitte 1999 die Basis für die Entstehung des Interbanken-Marktes gelegt. Der Repo-Handel zwischen den Banken hat sich seitdem stetig weiterentwickelt. Das ausstehende Repo-Volumen des Interbanken-Marktes bewegte sich in den letzten Monaten zwischen 30 und 40 Milliarden Franken (vgl. Abbildung 1).

2. Risiken im traditionellen Geldmarktgeschäft

Ich komme nun zu den Risiken im traditionellen Geldmarktgeschäft, das als Hauptinstrumente vor allem den Devisenswap US-Dollar gegen Franken und das unbesicherte Geldmarktgeschäft, das so genannte Depot-Geschäft, kennt. Die Interbanken-Devisenswaps US-Dollar gegen Franken mit einer Laufzeit von bis zu sieben Tagen dürften ein ausstehendes Volumen von mehreren 100 Milliarden Franken erreichen. Das Marktvolumen der Depot-Geschäfte ist etwas geringer, aber nach wie vor beachtlich. Der ausstehende Bestand wird von uns auf etwa 100 Milliarden Franken geschätzt. Sowohl das Devisenswap-Geschäft als auch das Depot-Geschäft haben im Moment noch ein deutlich grösseres Volumen als das Repo-Geschäft.

Beim Devisenswap erfolgt ein Austausch von zwei Währungen für eine bestimmte Laufzeit. Dieses Instrument eignet sich besonders für den direkten Ausgleich von zwei entgegengesetzten Währungspositionen. Dabei handelt es sich grundsätzlich um ein besichertes Geschäft. Dennoch ist der Devisenswap mit Risiken behaftet. Im Vordergrund steht das Marktrisiko während der Laufzeit des Swaps, weil aufgrund von Wechselkursschwankungen der Forderungsbetrag nicht mehr voll gedeckt sein muss und somit Verluste entstehen können. Dieses Risiko wird in der Praxis über Kreditlimiten eingegrenzt. Die Geschäftspartner sind beim Devisenswap aber auch einem Erfüllungsrisiko ausgesetzt, sofern die Abwicklung nicht nach dem Prinzip «Zahlung gegen Zahlung» über das Continuous Linked Settlement (CLS) erfolgt.

Beim unbesicherten Geldmarktgeschäft werden insbesondere Kreditrisiken eingegangen. Das Kreditrisiko entsteht dem Geldgeber durch einen möglichen Ausfall der Gegenpartei. Dabei ist wichtig zu verstehen, dass Gegenparteilimiten nicht zur Beseitigung des Kreditrisikos führen, sondern lediglich den potentiellen Verlust begrenzen. Das unbesicherte Geldmarktgeschäft basiert ausschliesslich auf dem Vertrauen in die gute Bonität der Gegenpartei, was sich erfahrungsgemäss vor allem in ausserordentlichen Situationen als problematisch erweisen kann.

3. Verminderung der Risiken durch Repo-Geschäfte in Franken

Die bei traditionellen Geldmarktinstrumenten vorhandenen Risiken können durch den Einsatz von Repo-Geschäften und deren Abwicklung über die Swiss Value Chain deutlich verringert werden. Lassen Sie mich dies kurz erläutern. Beim Repo verkauft der Geldnehmer Effekten an den Geldgeber mit der gleichzeitigen Vereinbarung, Effekten gleicher Gattung und Menge zu einem späteren Zeitpunkt vom Geldgeber zurückzukaufen. Für die Dauer des Geschäftes wird vom Geldnehmer ein Zins bezahlt. Das Repo-Geschäft ist grundsätzlich mit einem gedeckten Kredit vergleichbar. Ein wesentlicher Unterschied liegt allerdings darin, dass beim Repo-Geschäft die Wertschwankungen der Effekten während der Laufzeit und somit der Deckung regelmässig durch einen Margenausgleich aufgefangen werden.

Grundsätzlich existieren auch beim Repo-Geschäft bei der Abwicklung und während der Laufzeit gewisse Risiken. Diese werden aber in unserem Franken Repo-System durch die Benutzung der Swiss Value Chain und durch spezielle Dienstleistungen der SIS massgeblich reduziert. Der Abschluss des Repo-Geschäfts erfolgt über die elektronische Handelsplattform Eurex Repo. Mittels Straight-Through-Processing werden sämtliche nach

dem Geschäftsabschluss anfallenden Abläufe von der SIS automatisch ausgelöst. Bedingung für die automatische Abwicklung ist, dass der Geldnehmer über entsprechende Effekten und der Geldgeber über ein ausreichendes Guthaben verfügt. Sobald diese Voraussetzungen erfüllt sind, erfolgt die Abwicklung des Geschäfts nach dem Prinzip «Lieferung gegen Zahlung». Die Effekten werden dabei auf das SIS-Wertschriften-Depot des Geldgebers übertragen und das Geld gleichzeitig dem SNB-Giro-Konto des Geldnehmers gutgeschrieben (vgl. Abbildung 2). Bei Fälligkeit des Geschäfts wird die Rückabwicklung analog unter Einbezug des Repo-Zinses durch die SIS ausgelöst.

Beim standardisierten Franken Repo muss der Geldbetrag stets zu 100 Prozent mit Effekten gedeckt sein. Deshalb erfolgt zwischen zwei Gegenparteien über alle offenen Repo-Geschäfte täglich eine Bewertung der Geld- und Titelseite durch die SIS. Bei Effekten in Fremdwährungen werden auch die Wertschwankungen aufgrund von Wechselkursbewegungen berücksichtigt. Falls sich ein Ungleichgewicht ergibt, das die unilateral festgesetzte Toleranzlimite übersteigt, wird ein entsprechender Wertausgleich automatisch generiert. Dieser Ausgleich erfolgt über die Lieferung von Effekten. Sollten keine Effekten zur Verfügung stehen, wird von der SIS eine Belastung des SNB-Giro-Kontos der verpflichteten Gegenpartei veranlasst. Durch diesen Triparty-Service der SIS werden die Kredit- und Marktrisiken auf Wertschwankungen der Effekten von einem Tag auf den anderen begrenzt (vgl. Abbildung 3).

Durch die automatisierte Abwicklung werden zudem operationelle Risiken und das Erfüllungsrisiko nahezu eliminiert. Während den vergangenen sechs Monaten sind bei über 60'000 Transaktionen insgesamt nur fünf Verpflichtungen nicht rechtzeitig bzw. mit einer Verzögerung von einem Tag erfüllt worden. Dies verdeutlicht, wie effizient und sicher das Franken Repo-System funktioniert. Die Dienstleistungen der SIS im Zusammenhang mit Repo-Geschäften sowie die Abläufe bei der Geschäftsabwicklung wurden speziell auf die Bedürfnisse von kleinen und mittleren Banken ausgerichtet. Die extern vollzogenen Prozesse müssen von den Geschäftspartnern lediglich in ihren Büchern erfasst werden. Als Folge der überzeugenden Infrastruktur werden Franken Repo-Geschäfte fast ausnahmslos über die Swiss Value Chain abgewickelt.

4. Abgeltung des Risikos im unbesicherten Geldmarktgeschäft

Obwohl die Risiken beim unbesicherten Geldmarktgeschäft wesentlich grösser sind als beim Repo-Geschäft, ist die Zinsdifferenz zwischen beiden Instrumenten relativ klein. Aus

unserer Sicht wird das Risiko im Depot-Geschäft immer noch ungenügend entschädigt. Ich möchte dies kurz erläutern.

Falls eine Bank Geld in Form eines unbesicherten Kredits an eine andere Bank ausleiht, geht sie ein Gegenparteirisiko ein. Dieses Geschäft verursacht dem Geldgeber Eigenmittelkosten. Diese widerspiegeln das eingegangene Risiko sowie die angestrebte Eigenkapitalrendite und betragen zwischen 10 und 30 Basispunkte des gewährten Kreditbetrags. Eigenmittelkosten dürfen auch dann nicht vernachlässigt werden, wenn genügend Eigenmittel vorhanden sind, weil diese Kosten das eingegangene Kreditrisiko reflektieren. Verschiedene Banken haben deswegen begonnen, die Eigenmittelkosten intern dem Verursacher zu verrechnen. Repo-Geschäfte in Franken müssen im Gegensatz zu den Depot-Geschäften nicht mit Eigenmitteln unterlegt werden, weil bei unserem Repo-System täglich ein Wertausgleich erfolgt und somit kein Kreditrisiko eingegangen wird.

Aktuell liegt der Depotsatz nur 5 bis 10 Basispunkte höher als der Repo-Satz. Dieser Minderertrag im Repo-Geschäft stellt eine äusserst günstige «Versicherungsprämie» zur Eliminierung des Kreditrisikos dar. Keine externe Versicherung wäre bereit, das Kreditrisiko zu derartigen Konditionen zu versichern. Erfahrungsgemäss reagiert ausserdem das Bonitäts-Rating einer Gegenpartei oftmals verspätet auf die tatsächlichen Gegebenheiten.

Weder das eingegangene Risiko noch die angestrebte Eigenkapitalrendite finden im Depot-Zinssatz angemessene Berücksichtigung. Diese Überlegungen zeigen, dass der risikogerechte Zinssatz im Depot-Geschäft im Vergleich zum Repo-Satz bedeutend höher liegen müsste. Es erscheint uns eine wichtige Aufgabe der Bankleitung zu sein, intern dem Geldhandel die richtigen Anreize durch Verrechnung der Eigenmittelkosten zu setzen.

5. Liquiditätssicherung durch Repo-Geschäfte

Bis jetzt habe ich vor allem von der Verminderung von Kredit-, Markt- und Abwicklungsrisiken durch Repo-Geschäfte gesprochen. Das Repo-Geschäft leistet aber auch einen wichtigen Beitrag zur Liquiditätssicherung. Dies gilt sowohl im Alltag als auch in ausserordentlichen Situationen.

Philipp Hildebrand hat in seinem Referat eindrücklich aufgezeigt, wie wichtig es ist, über zuverlässige Liquiditätsquellen für ausserordentliche Situationen zu verfügen. Das unbesicherte Geldmarktgeschäft basiert allein auf dem Vertrauen in die gute Bonität einer Gegenpartei. Auch Geldnehmer mit einem guten Rating können in ausserordentlichen

Situationen in Schwierigkeiten geraten. Die Kreditlimiten werden in solchen Fällen üblicherweise sofort gekürzt oder gänzlich gestrichen. Die Abhängigkeit von Kreditlimiten ist aus Sicht des Geldnehmers gefährlich. Kreditlimiten bilden keine ausreichende Sicherheit für Liquidität in schwierigen Zeiten.

Ein funktionierender Repo-Markt erlaubt unabhängig von Kreditlimiten eine Refinanzierung am Interbanken-Markt. Zudem ist auch der Zugang zur Nationalbank nur über Repo-Geschäfte möglich. Der Repo-Markt trägt daher wesentlich zur Sicherung der Liquidität auch in ausserordentlichen Situationen bei. Man muss sich dabei bewusst sein, dass ein schnelles Umsteigen vom unbesicherten in den besicherten Geldmarkt im Zeitpunkt einer Krise eine Illusion ist. Fehlendes Know-how, der Zeitbedarf für den Aufbau der technischen Infrastruktur sowie ein ungenügendes Volumen an SNB-repofähigen Effekten können sich als Stolpersteine erweisen.

Auch in normalen Zeiten trägt das Repo-Geschäft zur Liquiditätssicherung des Bankensektors bei. Der Grund dafür liegt darin, dass der Geldgeber über die erhaltenen Effekten bis zur Fälligkeit des Geschäftes frei verfügen kann. Bei Bedarf kann der Geldgeber diese Effekten am Markt jederzeit wieder in Geld umwandeln und dadurch seine Liquidität erhöhen.

Effekten entwickeln sich als Folge eines effizienten Repo-Marktes immer mehr zu einem wertvollen Gut mit vielfachen Einsatzmöglichkeiten. Sie können auch für den Bezug von Innertagsliquidität oder zur Benutzung der Engpassfinanzierungsfazilität bei der Nationalbank verwendet werden. Neben der Liquiditätssicherung müssen Effekten oft auch für andere Zwecke als Sicherheit hinterlegt werden. So zum Beispiel als Initial Margin zur Abdeckung von offenen Positionen im Devisen- und Derivathandel oder als Margin gegenüber Betreibern von Handelssystemen mit zentraler Gegenpartei.

6. Der Beitrag der Nationalbank zur Liquiditätssicherung im Franken Geldmarkt

Im Folgenden werde ich einige Bemerkungen über die Rolle der Nationalbank im besicherten Geldmarkt machen. Seit Beginn des «Repo-Projektes» im Jahre 1997 übernahmen wir sowohl beim Aufbau des Repo-Handels als auch bei dessen Weiterentwicklung eine aktive Rolle. Zudem war der Entscheid der Nationalbank, das Repo-Geschäft zu ihrem geldpolitischen Hauptinstrument zu machen, eine wichtige Voraussetzung für den Aufbau eines liquiden Repo-Marktes in der Schweiz.

Die Motivation der Nationalbank, das Franken Repo-Geschäft zu fördern, ist zweifach. Zum einen wollen wir aus den bereits erläuterten Gründen den besicherten Interbankenmarkt für Franken weiter fördern. Durch die Reduzierung der Risiken im Geldmarkt wird tendenziell die Stabilität des Finanzsystems erhöht. Zum anderen wollen wir ein modernes, leistungsfähiges Instrumentarium für die Umsetzung unserer Geldpolitik. Mit dem Repo-Geschäft können alle geldpolitischen Bedürfnisse der Nationalbank abgedeckt werden.

Für die Umsetzung der Geldpolitik weist das Repo-Geschäft gegenüber dem früher eingesetzten Devisenswap folgende Vorteile auf. Erstens wurden die Risiken vermindert. Zweitens konnte der Kreis der potentiellen Geschäftspartner von einzelnen wenigen auf rund 100 Banken erhöht werden. Dieser breite Zugang zu Notenbankgeld erhöht die Effizienz im Franken Geldmarkt.

Da der Franken traditionell eine grosse internationale Bedeutung hat, sind auch Banken im Ausland wichtige Partner im Franken Geldmarkt. Wir liberalisierten deshalb den Zugang zu unseren Fazilitäten. Auch international tätige Banken mit Sitz im Ausland können heute die verschiedenen Fazilitäten der Nationalbank beanspruchen.

Wir haben vor kurzem unser geldpolitisches Instrumentarium und die damit verbundenen Verfahren im Rahmen einer Richtlinie publiziert. Alle ordentlichen geldpolitischen Instrumente der Nationalbank beruhen nun auf dem Repo-Geschäft. Einzig der Lombardkredit bildet eine Ausnahme. Er wird jedoch bis Ende 2005 durch das Repo-Geschäft zum Sondersatz abgelöst. Nachfolgend möchte ich kurz auf die wichtigsten Instrumente eingehen.

Die Hauptfinanzierungsgeschäfte der Nationalbank dienen der regelmässigen Versorgung des Bankensystems mit Liquidität. Wir schliessen täglich Hauptfinanzierungsgeschäfte mit den Banken ab. Dabei variieren die Laufzeiten dieser Geschäfte üblicherweise zwischen einem Tag und mehreren Wochen. Der Geschäftsabschluss erfolgt über ein Auktionsverfahren in Form eines Mengentenders. Das heisst die Banken fragen bei einem fixen Repo-Satz einen bestimmten Liquiditätsbetrag nach. Wenn die Gesamtnachfrage das von uns angestrebte Auktionsvolumen übersteigt, kürzen wir die eingegangenen Gebote proportional. Die Banken erhalten wenige Minuten nach Abschluss der Auktion die Information über ihren Zuteilungsbetrag. Unser Verfahren nimmt bezüglich Effizienz im Vergleich zu anderen Notenbanken eine Spitzenposition ein.

Der Repo-Satz, das Auktionsvolumen sowie die Laufzeit der einzelnen Hauptfinanzierungsgeschäfte richten sich nach den geldpolitischen Erfordernissen der Nationalbank. Die tägliche Präsenz im Markt erlaubt es uns, gezielt auf die Geldmarktzinsen einzuwirken.

Feinsteuerungsgeschäfte dienen dem Ausgleich von unerwünschten Auswirkungen exogener Einflüsse auf die Liquiditätsversorgung sowie von starken Schwankungen der kurzfristigen Geldmarktzinsen. Die Feinsteuerung erfolgt über bilaterale Repo-Geschäfte, deren Bedingungen von den Hauptfinanzierungsgeschäften abweichen können.

Die Nationalbank stellt den Geschäftspartnern während des Tages zinslos Intraday-Liquidität über Repo-Geschäfte zur Verfügung, um die Abwicklung des Zahlungsverkehrs im Swiss Interbank Clearing (SIC) und der Devisentransaktionen im Continuous Linked Settlement (CLS) zu erleichtern. Der bezogene Geldbetrag muss spätestens am Ende desselben Bankwerktags zurückbezahlt werden. Deshalb wird diese Liquidität auch nicht zur Erfüllung der Mindestreservevorschriften sowie der bankengesetzlichen Liquiditätsvorschriften angerechnet.

Die Engpassfinanzierungsfazilität dient den Banken zur kurzfristigen Überbrückung von unerwarteten Liquiditätsengpässen. Der Zinssatz für den Bezug von Liquidität im Rahmen dieser Fazilität liegt zwei Prozentpunkte über dem Niveau des Tagesgeldsatzes. Dieser Zinsaufschlag soll die Banken davon abhalten, die Fazilität als dauerhafte Refinanzierungsquelle zu benutzen.

Ab Anfang 2006 kann die Engpassfinanzierungsfazilität nur noch über ein Repo-Geschäft zum Sondersatz in Anspruch genommen werden. Voraussetzung für den Abschluss eines Repo-Geschäfts zum Sondersatz bildet die Gewährung einer Limite durch die Nationalbank sowie die dauerhafte Deckung dieser Limite mit SNB-repofähigen Effekten. Die Limite bestimmt den maximal möglichen Bezug von Liquidität durch eine Bank. Die Beanspruchung der Limite erfolgt in Form eines Overnight-Repo-Geschäfts. Die Effekten werden in einem auf den Geschäftspartner lautenden Deckungsdepot «SNB» bei der SIS aufbewahrt.

Für den Abschluss von Repo-Geschäften mit der Nationalbank sind bestimmte Klassen von Effekten nötig. Wir akzeptieren zurzeit Effekten, die in Franken und in Euro denominated sind und die bestimmte Voraussetzungen in Bezug auf die Bonität des Emittenten sowie die Marktliquidität erfüllen. Die in Euro denominierten Effekten werden auch zunehmend von inländischen Banken im Interbankengeschäft akzeptiert.

Weil das Volumen von Effekten am inländischen Kapitalmarkt begrenzt ist, erachten wir insbesondere zwei Entwicklungen als entscheidend, damit der Franken Repo-Markt seinem Potential entsprechend wachsen kann. Einerseits muss der Kreis der akzeptierten Effekten in Fremdwährungen erweitert werden und andererseits muss die SIS sichere und effiziente Verbindungen zu nationalen und internationalen Wertschriftenverwahrern auf- und ausbauen. Einzelne Schritte in diese Richtungen wurden bereits vollzogen. So bestehen bereits effiziente Verbindungen von der SIS zu Euroclear Brüssel und zu Clearstream Luxemburg. Daneben beabsichtigt die Nationalbank im Frühjahr 2005, Schuldverschreibungen von weiteren europäischen Staaten in ihre Effektenkörbe aufzunehmen. Zudem erwägen wir, künftig auch Effekten in US-Dollar und Pfund Sterling als Deckung für Repo-Geschäfte zu akzeptieren. Insgesamt sind wir bestrebt, möglichst günstige Bedingungen für die weitere Entwicklung des Repo-Marktes zu schaffen, um damit einen wesentlichen Beitrag zur Liquiditätssicherung im Franken Geldmarkt zu leisten.

7. Fazit

Ich hoffe, dass ich Sie von den positiven Eigenschaften des Repo-Geschäfts überzeugen konnte und möchte zum Abschluss die Kernaussagen meines Referates nochmals kurz hervorheben. Im Franken Geldmarkt hat das Repo-Geschäft im Vergleich zum Devisenswap und dem Depot-Geschäft in Bezug auf die Risikoverminderung klare Vorteile. Beim Repo-Geschäft werden die Kreditrisiken minimiert, weil die Geldforderung jederzeit voll mit Effekten gedeckt ist. Auch die operationellen Risiken und das Erfüllungsrisiko werden beim Repo-Geschäft durch die Benutzung der Swiss Value Chain und dem Risikomanagement der SIS nahezu eliminiert. Das unbesicherte Geldmarktgeschäft basiert hingegen ausschliesslich auf dem Vertrauen in die Zahlungsbereitschaft der Gegenpartei. Auch beim Devisenswap können durch Kursschwankungen Verluste auf dem Forderungsbetrag entstehen. Deswegen sollten, selbst wenn genügend Eigenmittel vorhanden sind, die Eigenmittelkosten bei der internen Performanceberechnung angemessen berücksichtigt werden. Die entsprechenden Anreize sollten durch die Bankleitung gesetzt werden.

In Bezug auf die Liquiditätssicherung hat das Repo-Geschäft ebenfalls klare Vorteile gegenüber dem Devisenswap und dem Depot-Geschäft. Ein funktionierender Repo-Markt trägt wesentlich zur Liquiditätssicherung im Bankensektor bei. SNB-repofähige Effekten lassen sich am Interbankenmarkt jederzeit in Geld umwandeln, auch wenn diese bereits

aus einem Repo-Geschäft stammen. Liquiditätsrisiken können daher durch den Einsatz von Repo-Geschäften massgeblich eingeschränkt werden. Die Abhängigkeit von Kreditlimiten ist dagegen riskant, weil dieses Liquiditätspotential in kürzester Zeit verschwinden kann. Zudem ist der Zugang zu allen Fazilitäten der Nationalbank ab 2006 nur noch über Repo-Geschäfte möglich. Um die Liquidität jederzeit sicherstellen zu können, sollte sich deshalb jede eigenständige inländische Bank an das Franken Repo-System anschliessen.

Ich danke Ihnen für Ihre Aufmerksamkeit.

Abbildung 1:

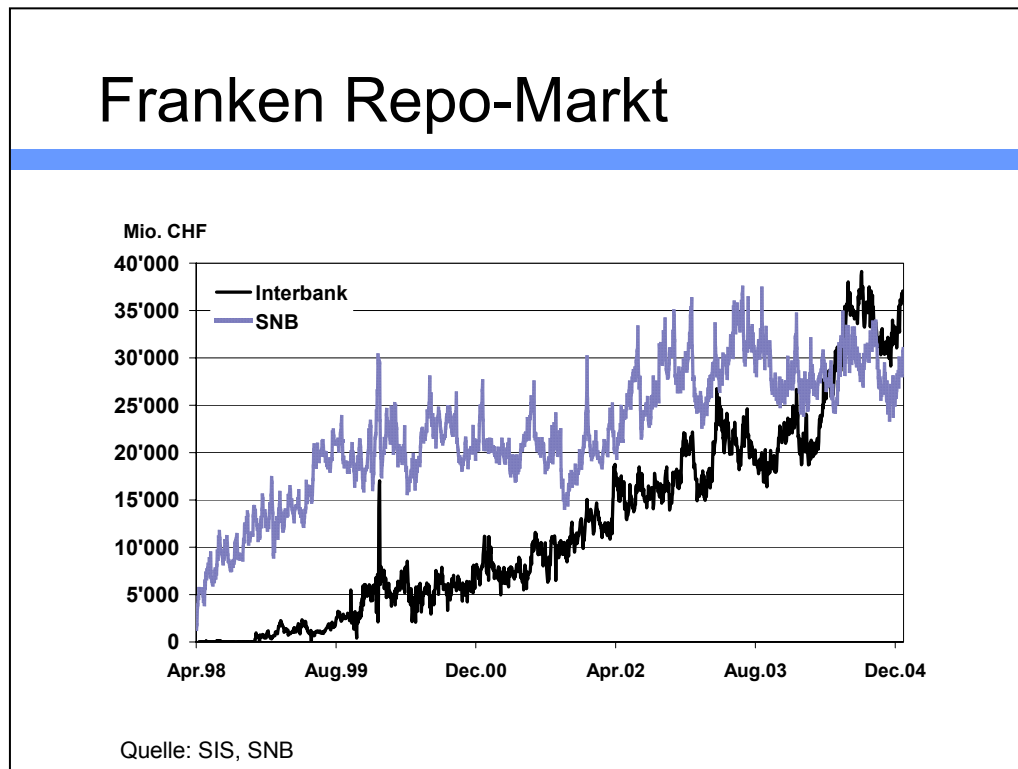


Abbildung 2:

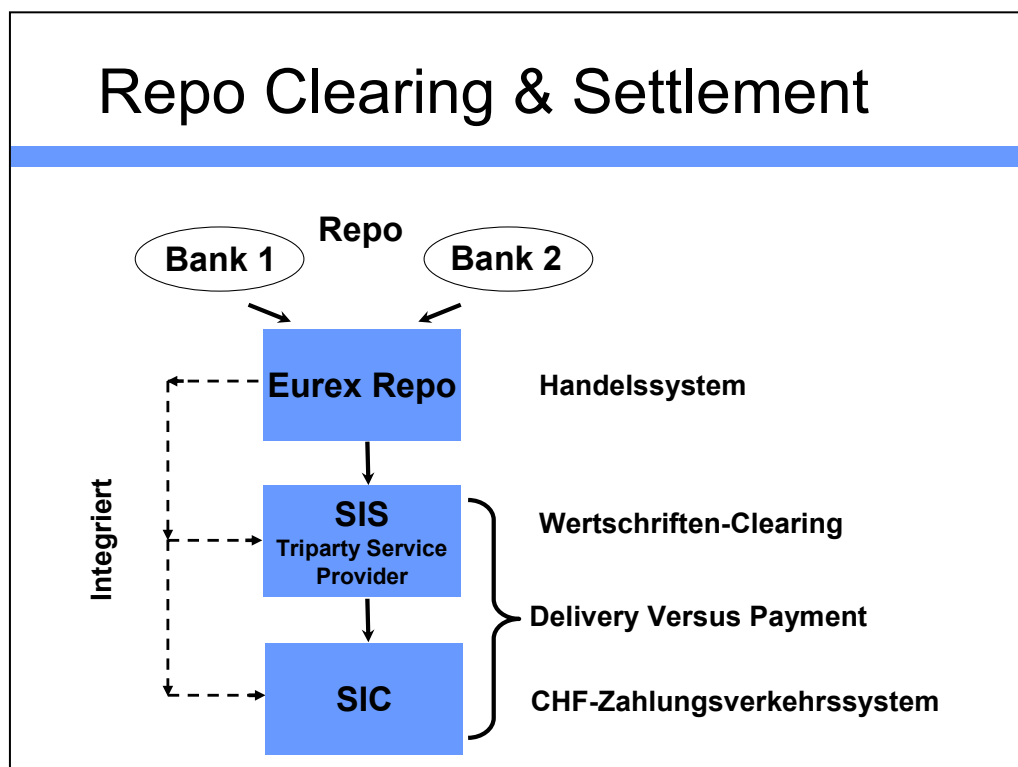


Abbildung 3:

