19. Juni 2025

Bericht zur Finanzstabilität 2025: Executive Summary

Makroökonomisches Umfeld und Bedingungen an den Finanzmärkten

Seit dem letzten Bericht zur Finanzstabilität vom Juni 2024 haben sich das wirtschaftliche Umfeld und die Bedingungen an den Finanzmärkten für den Schweizer Finanzsektor verschlechtert. Dies ist insbesondere auf Spannungen im internationalen Handel und die damit verbundene Unsicherheit zurückzuführen.

Insgesamt verzeichnete die Weltwirtschaft ein moderates Wachstum; in den USA und in China war es recht solide, in der Eurozone und der Schweiz moderat. Die Inflation liegt in vielen Industrieländern immer noch über den Zielwerten der Zentralbanken, und die langfristigen Zinsen bewegen sich nach wie vor auf relativ hohem Niveau. In der Schweiz hingegen sind sowohl die Inflation als auch die langfristigen Zinsen im letzten Jahr auf tiefe Niveaus zurückgekehrt.

Wegen der Spannungen im internationalen Handel stieg die Volatilität an den Devisen-, Aktien- und Anleihenmärkten im Frühjahr 2025 deutlich an. In diesem Umfeld fielen die Aktienkurse weltweit zunächst stark, bevor sie sich wieder erholten. Ausserdem erhöhten sich die globalen Kreditrisikoprämien für Unternehmensanleihen vorübergehend von historischen Tiefständen aus. Vor dem Hintergrund der weltweit höheren Zinsen und des verhaltenen Wachstums in den letzten Jahren sind die Ausfallraten bei Unternehmen von tiefen Niveaus aus angestiegen und liegen nun nahe an den historischen Durchschnittswerten, so auch in der Schweiz. Die Wohnliegenschaftspreise stiegen weltweit an und der Preisrückgang bei Geschäftsliegenschaften kam zum Stillstand. In der Schweiz zog das Preiswachstum bei Wohnliegenschaften an.

Am Schweizer Kreditmarkt nahmen die Kreditvolumen weiter zu und die Dynamik gewann nach dem Zinsrückgang an Schwung – trotz des strukturellen Wandels im Bankensektor nach

der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS im Jahr 2023 und der tiefgreifenden Revision der Eigenkapitalvorschriften für Banken, die 2025 in Kraft trat (Einführung von Basel III final).

Die wirtschaftlichen und finanziellen Aussichten sind höchst unsicher, insbesondere aufgrund der handels- und geopolitischen Spannungen. Ausserdem könnten mehrere Risikofaktoren die Auswirkungen potenzieller negativer Schocks auf das wirtschaftliche Umfeld und die Bedingungen an den Finanzmärkten weltweit verstärken: Erstens hat die Staatsverschuldung global wieder beinahe historische Höchststände erreicht. Zweitens scheinen die Bewertungen von Wohnliegenschaften und Unternehmensanleihen weltweit sowie am US-Aktienmarkt weiterhin überzogen. In der Schweiz könnte das aktuelle Zinsumfeld zu einer verstärkten Risikobereitschaft und einem weiteren Anstieg der Verwundbarkeiten am Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt beitragen.

Die SNB berücksichtigt diese Risikofaktoren bei der Ausgestaltung der Szenarien, die sie in ihren Stresstests verwendet. So werden beispielsweise die möglichen Folgen von eskalierenden Spannungen im internationalen Handel, zunehmenden geopolitischen Spannungen oder steigendem Stress aufgrund hoher Staatsverschuldung in mehreren Szenarien erfasst, die unterschiedliche Entwicklungen der Inflation und Zinsen beinhalten. Die Szenarien der SNB gehen grundsätzlich von äusserst ungünstigen Entwicklungen aus, die zwar unwahrscheinlich, aber doch möglich sind, und decken ein breites Spektrum an relevanten makroökonomischen und finanziellen Risikofaktoren ab. Stresstests ermöglichen eine Einschätzung, wie sich negative Entwicklungen im makroökonomischen Umfeld und an den Finanzmärkten auf die Ertrags- und Kapitalsituation der einzelnen Banken auswirken würden. Neben ihrer Risikoexposition gegenüber negativen Entwicklungen im makroökonomischen Umfeld und an den Finanzmärkten sind Banken auch operationellen Risiken wie etwa rechtlichen Risiken, Cyberrisiken und Outsourcing-Risiken ausgesetzt.

Bankensektor

Die Profitabilität des Schweizer Bankensektors insgesamt verbesserte sich 2024 im Vorjahresvergleich aufgrund der UBS,[1] während die Kapitalquoten weitgehend stabil blieben. Die vorhandenen Kapitalpuffer widerspiegeln eine hohe Verlusttrag- und Kreditvergabefähigkeit. Zudem verfügen die Banken über substanzielle Liquiditätspuffer, die ebenfalls zu ihrer Widerstandskraft beitragen. Die Situation bezüglich Profitabilität, Risikoexposition und Widerstandskraft variiert jedoch zwischen den verschiedenen Banken und Bankenkategorien. Zudem scheinen die Kapital- und Liquiditätspuffer der meisten Banken zwar gegenwärtig substanziell zu sein, aber im regulatorischen Dispositiv wurden Schwachstellen identifiziert. Diese Schwachstellen sollten behoben werden, um die Widerstandskraft des Finanzsystems weiter zu stärken (siehe «Wichtige regulatorische Entwicklungen»).

[1] Ohne den negativen Goodwill der UBS im Jahr 2023.

Inlandorientierte Banken

Vor dem Hintergrund des Schweizer Zinsumfelds sank die Profitabilität der inlandorientierten Banken im Jahr 2024. Dies ist auf den tieferen Erfolg aus dem Zinsengeschäft zurückzuführen, der eine Verengung der Zinsmargen dieser Banken widerspiegelt. Ein Anstieg des Geschäftsaufwands trug weiter zum Rückgang bei. Gleichzeitig blieben die regulatorischen Kapitalquoten dieser Banken weitgehend stabil und lagen insgesamt deutlich über den Anforderungen.

Die Stresstests der Nationalbank deuten darauf hin, dass die inlandorientierten Banken dank ihrer Kapitalpuffer in der Lage sein sollten, die wirtschaftlichen Auswirkungen relevanter Negativszenarien zu tragen. Angesichts ihrer Risikopositionen sind diese Banken vor allem anfällig gegenüber einem signifikanten Zinsanstieg verbunden mit Preiskorrekturen am Schweizer Immobilienmarkt. Die meisten dieser Banken wären jedoch in der Lage, die beträchtlichen Verluste auch ohne Gegenmassnahmen wie etwa eine verringerte Kreditvergabe oder einen Aufbau von Kapital zu absorbieren. Diesbezüglich eine wichtige Rolle spielt der sektorielle antizyklische Kapitalpuffer, der von den Banken verlangt, dass sie bei Vorliegen zyklischer Risiken zusätzliches Eigenkapital halten müssen. Der sektorielle antizyklische Kapitalpuffer ist zurzeit auf die gesetzliche Maximalhöhe gemäss Eigenmittelverordnung festgelegt.

Systemrelevante Banken

Bei den drei inlandorientierten systemrelevanten Banken (inlandorientierte SIBs) – der Postfinance, der Raiffeisen-Gruppe und der Zürcher Kantonalbank (ZKB) – ging die Profitabilität 2024 ebenfalls zurück. Während der tiefere Erfolg aus dem Zinsengeschäft bei allen drei Banken für den Rückgang der Profitabilität verantwortlich war, wies die Postfinance zusätzlich einen höheren Aufwand für Kreditverluste im Zusammenhang mit Darlehen und Anleihen in ihrem Anlageportfolio aus. Die Kapitalsituation der drei inlandorientierten SIBs ist unterschiedlich: Bei der Raiffeisen-Gruppe und der ZKB lagen die risikogewichteten Kapitalquoten und die Leverage Ratios Ende 2024 deutlich über den regulatorischen Anforderungen. Bei der Postfinance lag die risikogewichtete Kapitalquote ebenfalls deutlich, die Leverage Ratio aber nur leicht über den regulatorischen Anforderungen.

Die Profitabilität der UBS – ohne negativen Goodwill – stieg 2024 im Vergleich zum Vorjahr aufgrund höherer Erträge in allen Geschäftsbereichen. Gleichzeitig drückt die zusätzliche Kostenlast durch die laufende Integration der Credit Suisse auf die Profitabilität der Bank. Nach dem Abschluss ihres Integrations- und Restrukturierungsprogramms Ende 2026 erwartet die UBS substanzielle Gewinne, wodurch sie ihre erste Verteidigungslinie zur Absorption von Verlusten bei einem potenziellen Stressereignis stärken wird.

Bezüglich Kapital – der zweiten Verteidigungslinie zur Absorption von Verlusten – erfüllt die UBS bereits heute die (auf Pro-forma-Basis berechneten) vollständig umgesetzten Too-big-to-fail-Kapitalanforderungen (TBTF-Kapitalanforderungen), die ab 2030 gelten. Diese

vollständig umgesetzten Anforderungen widerspiegeln die erhöhte Systemrelevanz der Bank aufgrund der Fusion mit der Credit Suisse. Neben den Kapitalquoten einer Gruppe spielen auch die Kapitalquoten des Stammhauses auf Einzelinstitutsebene eine wichtige Rolle dabei, das Vertrauen in die allgemeine Widerstandskraft einer Bank sicherzustellen. Nach der heutigen regulatorischen Behandlung sind die Beteiligungen eines Stammhauses an seinen Tochtergesellschaften nur teilweise mit Eigenmitteln unterlegt. Deswegen überschätzen die auf Einzelinstitutsebene berechneten Kapitalquoten des Stammhauses seine tatsächliche Widerstandskraft und sind somit anfällig gegenüber Wertberichtigungen auf diesen Beteiligungen (siehe SNB, *Bericht zur Finanzstabilität 2024*). Es ist wichtig, diese Schwachstelle in der Regulierung zu beheben und die weiteren vom Bundesrat vorgeschlagenen politischen Massnahmen einzuführen (siehe «Wichtige regulatorische Entwicklungen»), auch weil das Verlustpotenzial der UBS in den verschiedenen Stressszenarien der SNB weiterhin substanziell ist.

Wichtige regulatorische Entwicklungen

Die Krise der Credit Suisse hat Schwachstellen im regulatorischen Dispositiv aufgezeigt (siehe SNB, *Bericht zur Finanzstabilität 2024*). Um diese zu beheben, hat der Bundesrat ein Paket an Massnahmen zur Krisenprävention und -bewältigung vorgeschlagen.[2] Diese umfassen die Stärkung der Schweizer Regulierung basierend auf zukunftsgerichteten Beurteilungen wie Stresstests und marktbasierten Indikatoren, die Stärkung von Frühinterventionsmöglichkeiten für die Aufsichtsbehörde sowie Massnahmen, die sowohl Schwachstellen in der Kapitalregulierung beheben als auch den potenziell hohen Liquiditätsbedarf von Banken im Krisenfall adressieren. Die Nationalbank unterstützt dieses Massnahmenpaket.

Bezüglich Kapital zielen die vom Bundesrat vorgeschlagenen Massnahmen darauf ab, die Finanzstabilität in der Schweiz weiter zu stärken. Aufgrund einer wichtigen Lehre aus der Krise der Credit Suisse hat der Bundesrat insbesondere empfohlen, die Kapitalanforderungen für das Stammhaus einer Bankengruppe zu stärken. Konkret müssen die Beteiligungen eines Stammhauses an seinen ausländischen Tochtergesellschaften vollständig von seinem harten Kernkapital (Common Equity Tier 1, CET1) abgezogen werden. Dieser Ansatz ist aus Sicht der Finanzstabilität die beste Lösung, um die vollständige Eigenmittelunterlegung der ausländischen Beteiligungen und damit eine robuste Kapitalisierung des Stammhauses sicherzustellen.

Bezüglich Liquidität zeigen die Erfahrungen aus den Jahren 2022–2023 in der Schweiz und den USA, dass es im Krisenfall zu sehr hohen und raschen Liquiditätsabflüssen kommen kann. Deshalb ist es wichtig, nicht nur die bankeigenen Liquiditätspuffer zu stärken, sondern von den Banken auch zu verlangen, dass sie ihre Liquiditätssituation über komplementäre Massnahmen verbessern. Bei einem Vertrauensverlust können Abflüsse die Liquiditätspuffer

[2] Siehe *Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität*, 10. April 2024, und Medienmitteilung des Bundesrats, *Bundesrat zieht Lehren aus Credit-Suisse-Krise und konkretisiert Massnahmen für Bankenstabilität*, 6. Juni 2025.

rasch aufzehren, selbst wenn diese hoch sind. Für einzelne Banken besteht ausserdem das Risiko von Liquiditätsengpässen in spezifischen Fremdwährungen. Es ist zentral, dass Banken dieses Risiko in ihren Notfallkonzepten adressieren, indem sie zulässige Sicherheiten für den Zugang zu Liquiditätsunterstützung von der SNB und von ausländischen Zentralbanken vorbereiten. Bisher haben die Banken dieses Potenzial nicht ausgeschöpft. Um die Widerstandskraft der Schweizer Banken gegenüber Liquiditätsschocks zu erhöhen, hat der Bundesrat u.a. Mindestanforderungen für die Vorbereitung von Sicherheiten sowie die Einführung eines Public Liquidity Backstops (PLB) in der Schweiz vorgeschlagen.

Nichtbanken-Finanzintermediäre

Neben den Banken spielen auch Nichtbanken-Finanzintermediäre (NBFI) eine wichtige Rolle im inländischen Finanzsektor. Der Schweizer NBFI-Sektor ist insgesamt gross und seit der globalen Finanzkrise stärker gewachsen als der Bankensektor. Zum NBFI-Sektor gehören Anlagefonds, Pensionskassen, Versicherungsgesellschaften, Pfandbriefinstitute, Wertpapierhäuser sowie andere Akteure.

NBFI erbringen Finanzdienstleistungen für Privatpersonen und Unternehmen. Sie ermöglichen damit eine effiziente Kapitalallokation und Risikodiversifikation und fördern Finanzinnovationen. Andererseits können NBFI eine Gefahrenquelle für die Finanzstabilität darstellen – insbesondere wenn sie Fristen- oder Liquiditätstransformation betreiben und dadurch Liquiditätsrisiken ausgesetzt sind oder wenn sie zu einem wesentlichen Teil fremdfinanziert sind. Weltweit haben NBFI in den letzten Jahrzehnten immer wieder Finanzturbulenzen verstärkt oder sogar ausgelöst.

Die Anzahl derjenigen Schweizer NBFI, welche Verwundbarkeiten aufweisen, die in ihrer Art jenen von Banken ähneln, ist vergleichsweise klein. Jedoch variiert das Ausmass des Leverage und der Liquiditätsrisiken zwischen den einzelnen NBFI stark. Zudem sind einige Schweizer Banken eng mit in- und ausländischen NBFI verflochten.

Um die Risiken für die Finanzstabilität durch NBFI in der Schweiz besser beurteilen zu können, sind weitere und bessere Daten notwendig. Künftige Arbeiten sollten auf die Feststellung und Einschätzung der ökonomischen Relevanz von NBFI, ihr Risikoprofil – mit Fokus auf Liquiditätsrisiken und Leverage – sowie ihre Verflechtung mit dem Bankensektor ausgerichtet sein. Eine solche Beurteilung der vom Nichtbanken-Finanzsektor ausgehenden Verwundbarkeiten hilft bei der Ausgestaltung von Massnahmen zur Verminderung dieser Verwundbarkeiten.