

2. Juli 2026

---

## Bericht zur Finanzstabilität 2026: Executive Summary

### Makroökonomisches Umfeld und Bedingungen an den Finanzmärkten

Seit dem letzten Bericht zur Finanzstabilität vom Juni 2025 sind das wirtschaftliche Umfeld und die Bedingungen an den Finanzmärkten für den Schweizer Finanzsektor anspruchsvoll geblieben. Dies ist insbesondere auf den Konflikt im Nahen Osten, handelspolitische Spannungen und die damit verbundene geopolitische und makroökonomische Unsicherheit zurückzuführen. Dank substanzieller Kapitalpuffer ist der Schweizer Bankensektor gut aufgestellt, um diese Herausforderungen zu meistern.

Insgesamt verzeichnete die Weltwirtschaft bis Anfang 2026 ein solides Wachstum; seit der Eskalation im Nahen Osten verlangsamte es sich aber etwas. Die langfristigen Zinssätze erhöhten sich vor dem Hintergrund des erneuten Inflationsdrucks, der aus dem jüngsten massiven Anstieg der Energiepreise entstand, und der hohen Staatsverschuldung in vielen Industrieländern. In der Schweiz hingegen verharrten sowohl die Inflation als auch die langfristigen Zinsen auf tieferen Niveaus.

An den Finanzmärkten führte der Konflikt im Nahen Osten zu höherer Volatilität; insgesamt fiel die Reaktion jedoch verhalten aus. Die globalen Aktienkurse gaben zwar temporär nach, sind aber nach wie vor höher als bei der Publikation des letzten Berichts zur Finanzstabilität. Ausserdem erhöhten sich die globalen Kreditrisikoprämien für Unternehmens- und Staatsanleihen vorübergehend moderat, befinden sich aber weiterhin auf niedrigen Niveaus. Die Preise von Wohnliegenschaften stiegen sowohl weltweit als auch in der Schweiz an.

Die Dynamik am Schweizer Kreditmarkt ist anhaltend hoch. Das Kreditwachstum hat sich beschleunigt und deutet auf eine insgesamt robuste Entwicklung hin. In den letzten Jahren blieb es durchgehend positiv – in einer Periode, die geprägt war von den Zinsanstiegen in den Jahren 2022–2023 und der Krise der Credit Suisse im Jahr 2023. Die Einführung von

Basel III final im Januar 2025 erhöhte die Risikosensitivität der regulatorischen Anforderungen für die Kreditvergabe, ohne das Kreditwachstum insgesamt zu beeinträchtigen. Betreffend Verwundbarkeiten ist die Hypothekarverschuldung nach wie vor hoch, was auf erhöhte Tragbarkeitsrisiken für Kreditnehmende im Allgemeinen hindeutet. Die Tragbarkeitsrisiken der privaten Haushalte jedoch scheinen vermindert, wenn deren finanzielle Mittel berücksichtigt werden (siehe Textkasten «Finanzielle Mittel mindern die Tragbarkeitsrisiken der privaten Haushalte» in Unterkapitel 3.4.1).

Insgesamt bestehen in einem Umfeld hoher makroökonomischer und geopolitischer Unsicherheit erhöhte Tail-Risiken (d.h. Risiken eines seltenen, aber äusserst verlustreichen Extremereignisses) für die Finanzstabilität. Eine erneute Eskalation des Konflikts im Nahen Osten könnte wesentliche Auswirkungen auf Konjunktur, Inflation und Zinsen haben und eine globale Stagflation auslösen. Zu den Risikofaktoren, welche die Auswirkungen solcher Entwicklungen verstärken könnten, zählen die hohe öffentliche und private Verschuldung, die überzogenen Bewertungen und die gesteigerte Risikobereitschaft an den globalen Wohnliegenschafts-, Anleihen- und Aktienmärkten sowie das erhöhte Risiko von Cybervorfällen und anderen operationellen Vorfällen. Die Verwundbarkeiten am Schweizer Wohnliegenschaftsmarkt bleiben bestehen.

Die SNB berücksichtigt diese Risikofaktoren in ihren Stresstests, indem sie mehrere Szenarien mit unterschiedlichen negativen Entwicklungen von wesentlichen makroökonomischen und finanziellen Risikofaktoren durchführt. Die Szenarien der SNB gehen grundsätzlich von äusserst ungünstigen Entwicklungen aus, die zwar unwahrscheinlich, aber doch plausibel sind. Stresstests im Finanzsektor ermöglichen eine Einschätzung, wie sich negative Szenarien im makroökonomischen Umfeld und an den Finanzmärkten auf die Ertrags- und Kapitalsituation der einzelnen Banken auswirken würden. Neben negativen Entwicklungen im makroökonomischen Umfeld und an den Finanzmärkten sind Banken auch operationellen Risiken wie etwa rechtlichen Risiken, Cyberrisiken und Outsourcing-Risiken ausgesetzt (siehe Textkasten «Cyberrisiken und Drittparteienrisiken als Quellen von systemischen Risiken für das Schweizer Finanzsystem» in Unterkapitel 3.5).

## Banken

Der Schweizer Bankensektor ist gut aufgestellt, um den derzeit anspruchsvollen Bedingungen im makroökonomischen Umfeld und an den Finanzmärkten standzuhalten. Die Profitabilität des Sektors insgesamt – gemessen am Return on Assets – verbesserte sich 2025 im Vorjahresvergleich, und die vorhandenen Kapitalpuffer gewährleisten eine hohe Verlusttrag- und Kreditvergabefähigkeit. Zudem verfügen die Banken über substanzielle Liquiditätspuffer, die ebenfalls zu ihrer Widerstandskraft beitragen. Zwischen den einzelnen Banken und Bankenkategorien gibt es allerdings Unterschiede bezüglich Profitabilität, Risikoexposition und Widerstandskraft. Darüber hinaus befinden sich zielgerichtete und verhältnismässige Massnahmen zur Behebung von Schwachstellen im regulatorischen Dispositiv und zur

weiteren Stärkung der Widerstandskraft des Finanzsystems derzeit in verschiedenen Phasen des politischen Prozesses (siehe «Zentrale politische Themen»).

## **Inlandorientierte Banken**

Vor dem Hintergrund gesunkener Zinssätze in der Schweiz nahm die Profitabilität der inlandorientierten Banken im Jahr 2025 geringfügig ab, was auf den tieferen Erfolg aus dem Zinsengeschäft zurückzuführen ist und eine Verengung der Zinsmargen dieser Banken widerspiegelt. Der Rückgang des Erfolgs aus dem Zinsengeschäft wurde durch den höheren Erfolg aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft teilweise ausgeglichen. Gleichzeitig stiegen die regulatorischen Kapitalquoten leicht an und blieben insgesamt deutlich über den Anforderungen.

Die Stresstests der Nationalbank deuten darauf hin, dass die meisten inlandorientierten Banken dank ihrer Kapitalpuffer in der Lage sein sollten, die Auswirkungen von Negativszenarien zu tragen, ohne die Kreditvergabe verringern oder Kapital aufbauen zu müssen. Angesichts ihres Geschäftsmodells sind diese Banken besonders anfällig gegenüber einem signifikanten Zinsanstieg verbunden mit Preiskorrekturen am Schweizer Immobilienmarkt. Der sektorielle antizyklische Kapitalpuffer, der von den Banken verlangt, dass sie bei Vorliegen zyklischer Risiken zusätzliches Eigenkapital halten, ist wichtig für die Erhaltung ihrer Widerstandskraft. Zurzeit ist der sektorielle antizyklische Kapitalpuffer auf der gesetzlichen Maximalhöhe von 2,5% festgelegt.

## **Systemrelevante Banken**

Die Profitabilität der drei inlandorientierten systemrelevanten Banken (inlandorientierte SIBs) entwickelte sich unterschiedlich. Während sie bei der Postfinance und der Zürcher Kantonalbank (ZKB) zunahm, ging sie bei der Raiffeisen-Gruppe zurück. Die regulatorischen Kapitalquoten stiegen insgesamt, auch infolge der Einführung von Basel III final. Bei der Raiffeisen-Gruppe und der ZKB lagen die risikogewichteten Kapitalquoten und die Leverage Ratios Ende 2025 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 verbesserte sich 2025 weiter. Ausschlaggebend dafür waren die Ergebnisse in der Vermögensverwaltung und im Investment Banking. Das Schweizer Geschäft hingegen verzeichnete aufgrund des tieferen Erfolgs aus dem Zinsengeschäft einen Rückgang der Profitabilität. Bezüglich Kapital übertrifft die UBS ihre vollständig umgesetzten Kapitalanforderungen der aktuellen Too-big-to-fail-Regulierung (TBTF-Regulierung), die ab 2030 gelten. Diese Anforderungen widerspiegeln die gestiegene Systemrelevanz der Bank aufgrund ihrer Übernahme der Credit Suisse.

## Zentrale politische Themen

Die Krise der Credit Suisse legte Schwachstellen im regulatorischen Dispositiv offen (siehe SNB, Bericht zur Finanzstabilität 2024). Um diese zu beheben, hat der Bundesrat ein Paket an Massnahmen zur Krisenprävention und -bewältigung vorgeschlagen.<sup>1</sup> Die Nationalbank unterstützt dieses Massnahmenpaket. Im Vordergrund stehen dabei aus einer Finanzstabilitätsperspektive die Stärkung der Schweizer Regulierung basierend auf zukunftsgerichteten Beurteilungen wie Stresstests und marktbasierten Indikatoren, die Stärkung von Frühinterventionsmöglichkeiten für die Aufsichtsbehörde und insbesondere Massnahmen, die den potenziell hohen Liquiditätsbedarf von Banken im Krisenfall und Schwachstellen in der Kapitalregulierung adressieren.

Bezüglich Liquidität zeigen die Erfahrungen aus den Jahren 2022–2023 in der Schweiz und den USA, dass Abflüsse Liquiditätspuffer rasch aufzehren können, auch wenn diese Puffer substanziell sind. Für einzelne Banken besteht ausserdem das Risiko von Liquiditätsengpässen in Fremdwährungen. Deshalb ist es essenziell, dass Banken ausreichend zulässige Sicherheiten für den Zugang zu Liquiditätsunterstützung von der SNB (Erweiterte Liquiditätsfazilität, ELF) und gegebenenfalls von ausländischen Zentralbanken vorbereiten. Um die Widerstandskraft der Banken gegenüber Liquiditätsschocks zu erhöhen, hat der Bundesrat Anforderungen für die Vorbereitung von Sicherheiten vorgeschlagen. Für SIBs enthalten sie eine quantitative Anforderung. Die SNB erwartet auch von Nicht-SIBs, dass sie Sicherheiten für die ELF vorbereiten. Zudem hat der Bundesrat die Einführung eines Public Liquidity Backstops (PLB) für SIBs vorgeschlagen, der das bestehende Instrumentarium ergänzen und die Finanzstabilität weiter stärken würde.

Betreffend Kapital hat der Bundesrat insbesondere empfohlen, die Kapitalanforderungen für das Stammhaus einer Bankengruppe zu erhöhen. Konkret müssten die Beteiligungen eines Stammhauses an seinen ausländischen Tochtergesellschaften vollständig mit hartem Kernkapital (Common Equity Tier 1, CET1) unterlegt sein. Wie die Krise der Credit Suisse gezeigt hat, sind die Risiken im Zusammenhang mit ausländischen Beteiligungen durch das aktuelle regulatorische Kapitalregime unzureichend abgedeckt. Der Vorschlag des Bundesrats adressiert diese Risiken gezielt und betrifft in erster Linie die UBS. Gemäss Pro-forma-Berechnungen der Behörden<sup>2</sup> und unter Einbezug der Reserven verfügt die UBS bereits heute über genügend Eigenmittel, um die vorgeschlagenen Anforderungen zu erfüllen (siehe Textkasten «Schweizer TBTF-Kapitalregulierung – die SNB unterstützt die vollständige Eigenmittelunterlegung von ausländischen Beteiligungen» in Unterkapitel 3.3). In seiner Botschaft vom 22. April 2026 überwies der Bundesrat die Vorlage an das Parlament.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Siehe *Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität*, 10. April 2024; Medienmitteilung des Eidgenössischen Finanzdepartements (EFD), *Bundesrat zieht Lehren aus Credit-Suisse-Krise und konkretisiert Massnahmen für Bankenstabilität*, 6. Juni 2025; und Medienmitteilung des EFD, *Too-Big-To-Fail-Regulierung: Bundesrat verabschiedet Botschaft und Eigenmittelverordnung*, 22. April 2026.

<sup>2</sup> Siehe Bundesrat, *Botschaft zur Änderung des Bankengesetzes*, 22. April 2026, S. 50–52.

<sup>3</sup> Ebenfalls am 22. April 2026 passte der Bundesrat die Eigenmittelverordnung an. Die Anpassungen betreffen die Eigenmittelunterlegung gewisser Bilanzpositionen wie Software und treten am 1. Januar 2027 in Kraft. Siehe Medienmitteilung des EFD, *Too-Big-To-Fail-Regulierung: Bundesrat verabschiedet Botschaft und Eigenmittelverordnung*, 22. April 2026.

## Nichtbanken-Finanzintermediäre

Neben den Banken spielen auch Nichtbanken-Finanzintermediäre (NBFI) eine wichtige Rolle im inländischen Finanzsystem – mit potenziellen Auswirkungen auf die Finanzstabilität. Internationale Erfahrungen zeigen, dass NBFI immer wieder Finanzturbulenzen verstärkt oder sogar ausgelöst haben. Risiken für die Finanzstabilität können direkt durch Stress bei NBFI oder – potenziell relevanter – durch Verflechtungen im Finanzsystem entstehen, die einen zuerst auf NBFI wirkenden Schock übertragen und verstärken. Solche Verflechtungen können sich u.a. aufgrund von Verbindungen zwischen NBFI und Banken oder zwischen NBFI untereinander ergeben (siehe Textkasten «NBFI und Risiken für die Finanzstabilität – Transmissionskanäle und Risikobeurteilung» in Kapitel 4).

Die aggregierten Finanzaktiven der Schweizer NBFI sind beträchtlich. Gemäss regelmässig von Behörden erhobenen Daten machten die aggregierten Finanzaktiven der NBFI Ende 2025 554% des Schweizer BIP oder 171% der Finanzaktiven des Schweizer Bankensektors aus. Die grössten NBFI-Akteure, nach Art aggregiert, waren Anlagefonds, gefolgt von Pensionskassen und Versicherungsgesellschaften. Der Anteil der von NBFI gehaltenen Finanzaktiven blieb seit 2020 weitgehend konstant, nachdem er in den zehn Jahren davor kontinuierlich gestiegen war.

Die Verflechtungen des Schweizer Bankensektors mit in- und ausländischen NBFI sind materiell. Bei den Verflechtungen mit ausländischen NBFI ist die UBS bestimmend – ein Ausdruck ihrer Grösse, ihres breiten Spektrums an Aktivitäten und ihres internationalen Profils. Die restlichen Positionen gegenüber NBFI betreffen die inlandorientierten Banken und die «Übrigen Banken». Während die inlandorientierten Banken vor allem traditionelle Bankdienstleistungen gegenüber inländischen NBFI anbieten, prägt das Vermögensverwaltungsgeschäft bei einigen der «Übrigen Banken» die Positionen gegenüber ausländischen NBFI.

Die Schweizer Anlagefonds sind aggregiert betrachtet die grösste Art von NBFI in der Schweiz. Das direkt von Schweizer Fonds ausgehende Risiko für die Finanzstabilität erscheint begrenzt, da sie – gemessen an den herkömmlichen Risikokennzahlen wie Leverage oder Liquiditätsrisiko – im Durchschnitt weniger Risiken eingehen als Banken und individuell betrachtet relativ klein sind. Schweizer Fonds sind aber stark mit dem übrigen Finanzsystem verflochten. Diese Verflechtungen könnten als Ansteckungs- und Verstärkungschanäle für Schocks wirken. So ist die Verbreitung von Schocks über den Einfluss von Hedge-Funds auf die Staatsanleihenmärkte international in den Fokus gerückt. Hedge-Funds spielen am Markt für Schweizer Staatsanleihen jedoch nur eine beschränkte Rolle (siehe Textkasten «Beschränkte Rolle von Hedge-Funds am Markt für Schweizer Staatsanleihen» in Unterkapitel 4.3).

## Spezialthemen

Der vorliegende Bericht enthält Spezialthemen zu Stablecoins und Finanzmarktinfrastrukturen (FMI) aus Sicht der Finanzstabilität.

### **Stablecoins: Risiken und regulatorische Abwägungen aus Sicht der Finanzstabilität**

Stablecoins sind von Privaten emittierte digitale Vermögenswerte, die typischerweise an eine offizielle Währung wie den US-Dollar oder den Schweizer Franken gebunden sind und selbst als Geld genutzt werden sollen. Wenn Stablecoins ein signifikantes Volumen erreichen, können sie Risiken für die Finanzstabilität bergen. Die Risiken von Stablecoins ergeben sich primär aus dem Versprechen, dass sie trotz ihrer potenziell volatilen Deckung zum Nennwert eingetauscht werden können, sowie aus ihrer Verflechtung mit dem übrigen Finanzsystem.

In der Schweiz sind die von Stablecoins ausgehenden Risiken für die Finanzstabilität angesichts der kleinen Volumen und der geringen Verbreitung derzeit begrenzt, und sie können durch eine angemessene Regulierung gemindert werden. Die Ausgestaltung der optimalen regulatorischen Rahmenbedingungen für Stablecoins ist jedoch eine komplexe Aufgabe, die Abwägungen erfordert, denn die Verringerung von Stablecoin-spezifischen Risiken kann Auswirkungen auf andere Teile des Finanzsystems haben. Ausserdem können Stablecoins bei unzureichender internationaler Koordination der regulatorischen Massnahmen aufgrund ihrer grenzüberschreitenden Eigenschaften dennoch eine Gefahrenquelle für die Finanzstabilität in der Schweiz darstellen, z.B. wenn Stablecoins in weniger stark regulierten Jurisdiktionen emittiert, aber in der Schweiz breit genutzt werden. Daher verfolgt die SNB die Entwicklungen aufmerksam und nimmt auf nationaler und internationaler Ebene an der regulatorischen Debatte teil.

### **Die Finanzmarktinfrastrukturen in der Schweiz und die Rolle der SNB bei der Überwachung – mit Fokus auf zentrale Gegenparteien**

FMI sind Systeme, welche die Teilnehmer für die einheitlich geregelte Abrechnung, Abwicklung und Aufzeichnung ihrer Wertpapiergeschäfte oder Zahlungen nutzen. Die systemisch bedeutsamen FMI unterstützen das reibungslose Funktionieren der Finanzmärkte; ihre Widerstandskraft ist somit von öffentlichem Interesse. In der Schweiz sind drei systemisch bedeutsame FMI domiziliert: eine zentrale Gegenpartei, ein Zentralverwahrer und ein Zahlungssystem. Sie werden alle innerhalb der SIX Group betrieben.

Die Transaktionswerte der Schweizer FMI betragen ein Vielfaches des Schweizer BIP. Die Nichtverfügbarkeit ihrer Dienstleistungen könnte zu schwerwiegenden Verlusten oder Liquiditätsengpässen führen und sich auf andere Marktteilnehmer auswirken und so die Finanzstabilität gefährden. Die SNB arbeitet eng mit der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zusammen und überwacht die Einhaltung der in der Nationalbankverordnung festgelegten Mindestanforderungen an finanzielle und nicht-

finanzielle Risiken durch die systemisch bedeutsamen FMI. Dadurch leistet sie einen Beitrag zur Wahrung der Finanzstabilität.