

**DIE ROLLE DER SNB
IN DER FINANZMARKTREGULIERUNG**

Prof. Dr. Niklaus Blattner
Vizepräsident des Direktoriums
der Schweizerischen Nationalbank
Direktionsforum 2003
der Kantonalbanken
Fürigen, 9. September 2003

1. Einleitung

Neben all dem Guten und Schönen, das wir über die Finanzwirtschaft sagen können, gilt auch dies: Finanzplätze auf der ganzen Welt werden mit wiederkehrender Regelmässigkeit von Wirtschaftsflauten, Finanzmarktinstabilitäten und gar Banken Krisen heimgesucht. Aufsichtsbehörden sind darum bemüht, mit geeigneten Massnahmen und Vorschriften Krisen zu verhindern. Die regulatorischen Rahmenbedingungen stehen unter einem kontinuierlichen Anpassungsdruck, denn die Dynamik der Märkte bringt immer wieder Veränderungen hervor, welche Chancen, aber auch Risiken bergen. Die Regulierung muss, damit sie wirksam bleibt, diesen Risiken entgegentreten.

Bei den Bemühungen um einen effizienten und sicheren Finanzsektor ist die Mitwirkung aller Akteure gefordert. Die Beaufsichtigten, das heisst die einzelnen Finanzinstitute, legen mit ihrem internen Risikomanagement die Basis für ein gesundes und stabiles Unternehmen. Diese Kontrollmechanismen zielen auf die Stabilität und Sicherheit des eigenen Instituts. Da die privaten Interessen vom öffentlichen Interesse abweichen können, sind Interessenkonflikte möglich. Die Bankenaufsichtsbehörden verfolgen das öffentliche Interesse. Sie erlassen allgemeingültige Regeln auf der Mikroebene und sorgen für deren Einhaltung zum Beispiel durch die Banken. Diese Vorgaben sollen verhindern, dass sich Banken Risiken aussetzen, welche ihnen selber und damit auch ihren Einlegern bzw. Kunden unangemessene Probleme schaffen. Weniger starke Bedeutung wurde lange der Regulierung auf der Makroebene beigemessen. Diese hat die Stabilität des gesamten Finanzsystems zum Ziel. Ein stabiles Finanzsystem zeichnet sich dadurch aus, dass es in der Lage ist, Schocks so zu absorbieren, dass dabei die essentiellen Funktionen des Systems aufrechterhalten bleiben.

In den letzten Jahren ist die Wahrung der Systemstabilität zu einem wichtigen Anliegen der Zentralbanken geworden. Auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) engagiert sich für die Systemstabilität. Sie konzentriert sich vorwiegend auf das Bankensystem sowie auf Zahlungs- und Abwicklungssysteme. Diese Fokussierung folgt aus ihrem geldpolitischen Auftrag. Die SNB ist bei der täglichen Implementierung der Geldpolitik zum einen auf eine sichere und effiziente Finanzmarktinfrastruktur angewiesen. Zum anderen erleichtert ein stabiles Bankensystem das Erreichen der geldpolitischen Vorgaben. Gleichzeitig beeinflussen jedoch geldpolitische Entscheide die Stabilität des Bankensektors.

Ein zweiter Grund, warum sich die SNB bei ihren Bemühungen um Systemstabilität vor allem auf die Banken und weniger auf andere Akteure wie Versicherungen oder Börsen

konzentriert, liegt in der besonderen Bilanzstruktur der Banken. Banken finanzieren Kredite zu einem guten Teil durch kurzfristig fällige Depositeneinlagen. Diese Fristentransformation führt dazu, dass dann, wenn eine Bank einmal mit Liquiditätsproblemen konfrontiert ist, der Übergang zur Insolvenz fließend ist, da sie illiquide Aktiva unter Umständen zu hohen Kosten veräußern muss. Liquiditäts- und Solvenzprobleme eines Instituts können sich zudem durch die enge Verknüpfung der Banken untereinander über Interbankenkredite und Zahlungssysteme rasch auf eine ganze Gruppe von Banken oder gar auf das gesamte Bankensystem übertragen. Die SNB kann nun als Lender of Last Resort der illiquiden, aber solventen Bank einen gedeckten Kredit geben.

Ein dritter Grund, warum sich die SNB ebenso wie auch die übrigen Behörden für eine im Vergleich zu anderen Sektoren strenge Regulierung des Bankensektors einsetzt, ist polit-ökonomischer Natur: Finanz- und Banken Krisen schädigen weite Teile der Bevölkerung empfindlich. Um mögliche Krisen zu verhindern, greift die SNB zur Prävention, das heisst zu den Mitteln von Regulierung und Überwachung.

Die wachsende Bedeutung der Systemstabilität aus Sicht der Zentralbanken hat in den letzten Jahren dazu geführt, dass in immer mehr Ländern diese Aufgabe gesetzlich verankert wurde. Auch im neuen Nationalbankgesetz der Schweiz soll festgehalten werden, dass die SNB zur Systemstabilität beizutragen hat.

Die SNB stützt sich bei ihren Bemühungen um Systemstabilität auf drei Pfeiler: Information, Finanzmarktregulierung und aktive Krisenbewältigung. Diese drei Pfeiler bilden die Struktur meines Referats.

2. Information als Beitrag zur Systemstabilität

Ziel der SNB ist es, Gefahren für die Systemstabilität und Ungleichgewichte frühzeitig zu identifizieren, um diese rechtzeitig beseitigen zu können. Finanzkrisen sind in der Regel mit hohen Kosten verbunden. Diese gilt es zu vermeiden. Die Nationalbank beschafft dafür Informationen sowohl über das volkswirtschaftlichen Umfeld und die Lage an den Finanzmärkten als auch über die Rentabilität, die Kredit-, Zins- und Marktrisiken sowie die Eigenkapitalbasis der Banken. Mit der tiefgehenden Analyse und Beurteilung dieser Informationen leistet sie einen ersten Beitrag zur Systemstabilität. Zum einen versucht sie, systematische Risikofaktoren für den Bankensektor zu identifizieren: Wenn Banken in ähnlichen Geschäftsbereichen tätig sind und ähnliche Strategien fahren, sind sie ähnlichen Risiken ausgesetzt. Beim Auftreten eines Schocks kann so ein wesentlicher Teil des

Systems gleichzeitig betroffen sein. Zum anderen untersucht die Nationalbank, wie sich Probleme einzelner Banken auf andere – grundsätzlich gesunde – Banken übertragen können und wie gross solche Systemrisiken sind. Die Nationalbank basiert ihre Beurteilung der Stabilität auf Finanzmarkt- und Einzelbankdaten sowie auf qualitativen Informationen.

Ihre Einschätzung bezüglich der aktuellen Lage im Finanzsystem sowie möglicher Tendenzen soll nicht nur der SNB selbst als Entscheidungsgrundlage dienen. Seit kurzem publiziert die Nationalbank deshalb jährlich einen Stabilitätsbericht. Dieser enthält eine Beurteilung der Stabilität des schweizerischen Bankensystems und seiner Infrastruktur. Der Fokus ist auf das Bankensystem als Ganzes gerichtet. Einzelne Banken werden nur dann betrachtet, wenn dies für das Gesamturteil relevant ist. Hier liegt im Übrigen ein Unterschied zwischen unserem Ansatz und jenem der Eidgenössischen Bankenkommission (EBK). Während wir einen systemweiten Ansatz verfolgen, hat die EBK eine institutsorientierte Perspektive. Die Aufgaben der beiden Institutionen sind komplementär. Ziel unseres Berichts ist es, die Öffentlichkeit zu informieren, und zwar nicht nur mit Einschätzungen der Nationalbank, sondern auch mit Indikatoren und Daten, die den Marktteilnehmern ein eigenes Urteil erlauben. Der Stabilitätsbericht soll es den Banken erleichtern, schon bei den ersten Anzeichen von Ungleichgewichten zu reagieren und Massnahmen zu treffen. Eine möglichst gute Information über den Zustand des Finanzsystems, seiner Institute und Infrastruktur ist eine Voraussetzung für den Erhalt der Stabilität. Diese Erkenntnis erklärt die wachsende Bedeutung, welche das «Financial Stability Reporting» für die Zentralbanken hat.

3. Finanzmarktregulierung als Beitrag zur Systemstabilität

Analysen und die Publikation von Informationen reichen aber allein nicht aus zur Schaffung und Erhaltung der Systemstabilität. Sie sind jedoch eine wertvolle Ergänzung zur Finanzmarktregulierung – der tragenden Säule der Förderung der Systemstabilität. Die Basis eines stabilen Finanzsystems bilden gesunde Finanzinstitute sowie eine sichere und effiziente Finanzmarktinfrastruktur. Beides wird über eine wirksame Finanzmarktregulierung angestrebt. Die SNB übernimmt dabei zwei Rollen: Einerseits ist sie Mitgestalterin und Beraterin bei Finanzmarktreformen, andererseits ist sie Überwacherin von Zahlungs- und Abwicklungssystemen. Im Folgenden möchte ich auf beide Rollen kurz eingehen.

3.1 Die gestaltende/beratende Rolle der SNB in der Finanzmarktregulierung

Instabilitätsquellen im Finanzsystem zu identifizieren und Konzepte zu entwickeln, welche die Stabilität stärken, liegen im eigenen Interesse der SNB. Die SNB wirkt aber auch in zahlreichen Regulierungsprojekten anderer Behörden und internationaler Organisationen mit. Zusammen mit dem Bund und der EBK ermitteln wir in Arbeitsgruppen den Reformbedarf, tragen dazu bei, bestehende Gesetze zu revidieren und neue zu erlassen. Auf internationaler Ebene wirkt die SNB in verschiedenen Arbeitsgruppen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) mit. Unseren Beitrag möchte ich anhand fünf aktueller Reformvorhaben illustrieren: Dies sind (1) die Teilrevision des Bankengesetzes, (2) die Revision der Basler Eigenkapitalvereinbarung, (3) die Schaffung einer integrierten Finanzmarktaufsicht, (4) die Ausarbeitung eines Wertpapierverwahrungsgesetzes und (5) die Erarbeitung der Core Principles für systemisch relevante Zahlungssysteme sowie die Lancierung des Devisenabwicklungssystems CLS (Continuous Linked Settlement).

(1) Teilrevision des Bankengesetzes: Bankensanierung, -liquidation und Einlegerschutz

Die Teilrevision des Bankengesetzes hat in den drei Bereichen Bankensanierung, Bankenliquidation und Einlegerschutz tiefgreifende Verbesserungen zum Ziel. Die SNB hat sich besonders dafür eingesetzt, dass im revidierten Bankengesetz neu explizit ein Sanierungsverfahren für Banken mit Solvenzproblemen vorgesehen wird. Dieses kann von der EBK – bei begründeter Aussicht auf Erfolg und im Interesse der Gläubiger – zwangsweise eingeleitet werden. Dahinter steht die Erkenntnis, dass mit einer Liquidation oft unnötig Substanz vernichtet wird, die den Gläubigern durch eine Sanierung hätte erhalten werden können. Überdies kann eine ineffiziente Liquidation einer systemrelevanten Bank andere Banken massiv schwächen sowie erhebliche realwirtschaftliche Folgen haben. Das revidierte Bankengesetz bietet Sanierungsinstrumente, die helfen können, Krisen ohne staatliche Hilfe zu lösen. Ist eine effiziente Sanierung aussichtslos, bleibt nur die Liquidation. Die Revision des Bankengesetzes bringt auch diesbezüglich Verbesserungen: Namentlich durch eine neue Zuständigkeitsregelung soll das Liquidationsverfahren optimiert werden.

Die Revision des Bankensanierungs- und -liquidationsrechts war in der Vernehmlassung im Gegensatz zum dritten Bereich – dem Einlegerschutz – kaum umstritten. Der Einlegerschutz setzt sich aus den zwei Komponenten Konkursprivileg und Einlagensicherung zusammen. Während das Konkursprivileg die Substanz der Einlagen sichert, gewährleistet die Einlagensicherung deren rasche Auszahlung. Das Konkursprivileg wird sich neu auf alle Einlagen bis zu maximal 30'000 Franken pro Person

beziehen. Beibehalten wird eine systemweite Obergrenze für die Einlagensicherung bis zu der die Banken den Einlegerschutz selber tragen müssen. Diese soll zum einen von bisher 1 auf 4 Mrd. Franken erhöht werden. Zum anderen sollen die Banken für die Hälfte ihrer Verpflichtungen, die sie bei Eintreten eines Insolvenzfalles leisten müssten, zusätzliche liquide Mittel halten. Die Einlagensicherung soll ferner für obligatorisch erklärt werden; eine Lösung über Selbstregulierung im Rahmen der Schweizerischen Bankiervereinigung wird weiterhin möglich sein.

Der Einlegerschutz und insbesondere die Einlagensicherung leisten einen wichtigen Beitrag für die Stabilität des Bankensystems. Indem die Substanzerhaltung sowie die schnelle Verfügbarkeit der privilegierten Einlagen garantiert wird, werden die Gläubiger davon abgehalten, in Krisensituationen oder auch bloss als Reaktion auf Gerüchte panikartig ihr Geld abzuheben. Da ein Schaltersturm die Liquiditätsprobleme der betroffenen Bank verschärfen oder überhaupt erst hervorrufen könnte, stärkt der Einlegerschutz die Systemstabilität.

Sie mögen nun vielleicht denken, dass es bei den Kantonalbanken aufgrund der Staatsgarantie einen Schaltersturm sowieso nicht geben kann. Doch die Staatsgarantie garantiert die Einlagen nur in ihrer Substanz; deren rasche Verfügbarkeit gewährleistet sie nicht. Ich erachte es deshalb für sinnvoll, dass sich die Kantonalbanken ebenfalls an der Einlagensicherung beteiligen müssen. Dies ist die logische Folge der mit der Revision des Bankengesetzes von 1999 begonnen weitgehenden Gleichstellung der Kantonalbanken mit den anderen Banken. Denn Bankenregulierung dient nicht nur dem Gläubigerschutz, sondern auch dem Schutz der Steuerzahler und der Systemstabilität.

(2) Mitarbeit im Basler Ausschuss für Bankenaufsicht: Revision der Eigenkapitalvereinbarung

Die Rolle der Nationalbank beschränkt sich nicht auf die Mitarbeit in der schweizerischen Finanzmarktregulierung. Als Mitglied des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht der BIZ ist die SNB massgeblich an der Revision der Basler Eigenkapitalvereinbarung beteiligt.

Ihr Know-how zur Verfügung zu stellen und eine aktive Rolle bei der Neugestaltung der Eigenmittelvorschriften zu übernehmen, ist keine uneigennützige Tat der SNB: Auch eine Zentralbank, die keine Bankenaufsicht ausübt, hat Interesse daran, dass die Banken mit ausreichend Eigenkapital ausgestattet sind. Dies liegt erstens daran, dass die Eigenmittelvorschriften einen substantiellen Einfluss auf die Stabilität des Bankensystems haben können, auf welche die SNB für die Umsetzung der Geldpolitik angewiesen ist.

Zweitens hat die SNB als möglicher Lender of Last Resort ein Interesse an einer adäquaten Kapitalisierung der Banken, da schwach kapitalisierte Banken eher Liquiditätsschwierigkeiten haben dürften. Drittens können Eigenmittelvorschriften die Kreditvergabe der Banken beeinflussen. Diese wiederum hat einen Einfluss auf die Realwirtschaft und auf die Wirkung der Geldpolitik.

Hauptanliegen der SNB war und ist es, die Eigenkapitalvorschriften so auszugestalten, dass die Eigenkapitalausstattung im Einklang mit den Risiken – insbesondere der Kredit- und Zinsrisiken – der Banken steht. Die geltende Eigenkapitalvereinbarung von 1988 kann dies nicht zufriedenstellend gewährleisten. Der Basler Ausschuss hat ihr damals zwei Ziele zu Grunde gelegt: Erstens sollte sie die Stabilität des internationalen Bankensystems stärken, und zweitens sollte sie die minimalen Eigenmittelanforderungen international vereinheitlichen. Der Fokus war klar auf das Kreditrisiko gerichtet.

Die Finanzmärkte, das Bankgeschäft und nicht zuletzt die Risikomanagement-Praktiken unterliegen jedoch einem steten Wandel. Dies veranlasste den Basler Ausschuss schon 1996, eine zweite Kategorie von Risiken – die Marktrisiken – explizit zu berücksichtigen. 1999 beschloss er, die Eigenkapitalvereinbarung grundlegend zu revidieren.

Die neue Eigenkapitalvereinbarung soll flexibler und risikogerechter werden und aus drei Säulen bestehen: Erstens aus Mindesteigenkapitalanforderungen, zweitens aus der Überprüfung durch die Aufsichtsbehörden und drittens aus dem wirksamen Einsatz von Marktdisziplin. Beibehalten wird die geltende Eigenkapitaldefinition und die Mindesteigenkapitalquote von 8% der risikogewichteten Aktiven. Für die Risikobestimmung stehen den Banken zwei Ansätze – ein Standard- und ein auf internen Ratings basierender Ansatz – zur Verfügung. In beiden Fällen wird die Risikobestimmung differenzierter und ausgefeilter sein als unter der geltenden Eigenkapitalvereinbarung.

Aus Sicht der SNB weist Basel I primär folgende Mängel auf: Zum einen widerspiegelt die Risikogewichtung der Kredite nur ungenügend deren Qualität. Zum anderen werden weder die Risikokonzentration noch die Zinsrisiken im Bankenbuch berücksichtigt.

Bringt Basel II bezüglich dieser Kritikpunkte eine Verbesserung? Was den ersten Punkt – die Risikogewichtung der Kredite – betrifft, kann man grundsätzlich sagen, dass die neuen Eigenmittelvorschriften die Qualität des Kreditportfolios besser – jedoch nicht perfekt – abbilden. Der Standardansatz sieht nun eine differenziertere Risikogewichtung vor, die sich grösstenteils auf externe Ratings bezieht. Dies ist grundsätzlich zu begrüßen, kann jedoch auch zu Verzerrungen und insgesamt zu einer tieferen Eigenkapitalunterlegung

führen, da der Anreiz, sich «raten» zu lassen, für die Firmen unterschiedlich ist: Erfolgreiche, kreditwürdige Firmen beschaffen sich ein Rating und senken dadurch ihre Finanzierungskosten, während schlechtere Firmen bewusst auf ein Rating verzichten, um ihre Finanzierungskosten nicht zu erhöhen. Beim auf internen Ratings basierenden Ansatz hingegen sehe ich das Anreizproblem nicht bei den Firmen, sondern bei den schwach kapitalisierten Banken. Grund dafür ist, dass die Banken durch ihre eigene Einschätzung der Qualität ihres Kreditportfolios die Höhe der erforderlichen Eigenmittel bestimmen. Diese Einschätzungen werden selbstverständlich nicht stillschweigend von der Bankenaufsicht als die endgültige Wahrheit hingenommen, sondern überprüft und objektiviert. Dieser zweite – auf internen Ratings basierende – Ansatz erfordert aber sowohl für die Banken wie auch für die Bankenaufsicht Erfahrung und somit Zeit. Um sicherzustellen, dass das Eigenkapitalpolster nicht massiv schrumpft, halte ich deshalb die für die ersten zwei Jahre nach der Implementierung zusätzlich geltenden Mindestanforderungen für absolut notwendig. Ferner unterstützen wir die Absicht der EBK, Basel II bei der Umsetzung ins schweizerische Recht – wie bereits Basel I – mit einem sogenannten Swiss Finish auszustatten.

Die anderen zwei Punkte – die Risikokonzentration sowie die Zinsrisiken – werden zu unserem Bedauern auch unter den neuen Vorschriften nicht explizit bei der Eigenmittelunterlegung berücksichtigt, sondern nur indirekt durch die zweite Säule – die Überprüfung durch die Aufsichtsbehörden.

Ein häufig geäußertes Kritikpunkt ist, dass die neuen Eigenkapitalvorschriften prozyklisch wirken würden. Dies bedeutet: In rezessiven Phasen sinken tendenziell die Ratings der Schuldner. Dies wiederum erhöht – bei gleichem Kreditvolumen – das Eigenmittelerfordernis der kreditgebenden Banken. Um die Eigenmittelanforderungen zu erfüllen, müssen die Banken entweder die Kreditvergabe reduzieren, Teile des Kreditportfolios verbriefen oder die Eigenmittel erhöhen. Reduzieren sie die Kreditvergabe, so kann dies die Wirtschaft zusätzlich bremsen und die Rezession verstärken. Eine Befürchtung, die eine Zentralbank zweifellos beschäftigen muss.

Eine konjunkturbedingte Beschränkung der Kreditvergabe ist aber nicht eine unausweichliche Folge der neuen Eigenmittelvorschriften. Denn zum einen sind sich die Banken selbst dieses Mechanismus bewusst und werden ein Kapitalpolster halten, das sie vor einer ungewollten Kreditverknappung schützt und ihnen langfristige Kundenbeziehungen erleichtert. Zum anderen ist die zyklische Natur der Risiken auch der Bankenaufsicht bekannt, welche schon bei ersten Anzeichen in den Stress-Test-

Resultaten von den Banken mehr Eigenmittel verlangen kann. Die prozyklische Wirkung ist den neuen Vorschriften somit durchaus nicht zwingend.

Der Basler Ausschuss beabsichtigt, die neue Eigenkapitalvereinbarung bis Ende 2003 fertigzustellen, so dass sie in den einzelnen Ländern bis Dezember 2006 implementiert werden kann. Basel II steht nun aber kurz vor der Unterzeichnung nochmals unter heftigem Beschuss. Da Basel II für den Grossteil der Banken zu kompliziert sei, beabsichtigen die USA, die neuen Vorschriften bloss für einige wenige Grossbanken anzuwenden. Dies gefährdet den schwer erkämpften Kompromiss. Die Zukunft von Basel II ist somit unsicherer geworden. Ich hoffe jedoch, dass sich die neue Eigenkapitalvereinbarung trotzdem durchsetzt, denn ein blosses Beibehalten von Basel I ist nicht wünschenswert. Verbesserungen sind zwingend, um eine angemessen risikoorientierte Eigenmittelunterlegung zu erreichen.

(3) Schaffung einer integrierten Finanzmarktaufsicht

Spricht man von der Rolle der Nationalbank in der Finanzmarktregulierung, darf man ein Reformvorhaben bestimmt nicht unerwähnt lassen: Die Schaffung einer neuen eidgenössischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FINMA). Werfen wir einen Blick zurück: Der Bundesrat hat Ende 1998 eine Expertengruppe unter dem Vorsitz von Prof. Jean-Baptiste Zufferey eingesetzt mit dem Auftrag, die Stärken und Schwächen der Schweizer Finanzmarktregulierung und -aufsicht zu evaluieren. Mit den gesetzgeberischen Folgearbeiten zum Schlussbericht dieser Expertengruppe befasst sich seit gut eineinhalb Jahren eine andere Gruppe unter der Leitung von Prof. Ulrich Zimmerli.

In ihrem ersten Zwischenbericht, der kürzlich erschienen ist, erläutert sie Vorschläge zur Organisation der FINMA sowie zu deren fachbereichsübergreifenden Aufsichtsinstrumenten. Es soll eine integrierte Finanzmarktaufsichtsbehörde geschaffen werden, welche die Aufgaben übernimmt, die zur Zeit von der EBK und dem Bundesamt für Privatversicherungen (BPV) erfüllt werden. Die Integration weiterer Behörden wie der Kontrollstelle für die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Eidgenössischen Spielbankenkommission ist vorerst nicht geplant. Sie wird aber zusammen mit der Frage, ob unabhängige Vermögensverwalter, Introducing Broker und Devisenhändler wie Banken und Versicherungen der Aufsicht unterstellt werden sollen, vertieft diskutiert. Gegenwärtig befasst sich die Kommission Zimmerli aber vor allem mit der Ausdifferenzierung des Sanktionenkatalogs und mit den Möglichkeiten, das Verwaltungsrecht griffiger zu gestalten.

Hauptanliegen der SNB ist es, eine funktionstüchtige Behörde zu schaffen. Der Karren FINMA darf nicht überladen werden. Das heisst konkret, weitere Behörden sind zum heutigen Zeitpunkt nicht zu integrieren, und auch die Unterstellung weiterer Finanzmarktteilnehmer halten wir nicht für vordringlich. Die heutige Wirksamkeit der Bankenaufsicht darf nicht durch eine neue Struktur gefährdet werden. Auch ohne Trend zur Allfinanz sind die Herausforderungen an die Banken- und Versicherungsaufsicht gegenwärtig und bis auf absehbare Zeit gross genug.

Die beabsichtigten Integrationsschritte gründen im Übrigen keineswegs bloss auf der Realität der Finanzkonglomerate. Wichtigere Argumente sind einerseits die Fachkompetenz, welche grundsätzlich in verschiedenen Aufsichtsfeldern ähnlich ist und deren gebündelte Nutzung Effizienzgewinne verheisst. Andererseits stellen sich auch materiell gleichartige Probleme. Die Markt- und Kreditrisiken von Versicherungen und Banken zum Beispiel sind sich sehr ähnlich. Auch dies spricht für die Überlegenheit einer integrierten Finanzmarktaufsicht.

(4) Ausarbeitung eines Wertpapierverwahrungsgesetzes

Ein weiteres Projekt, das ich erwähnen möchte, ist die Ausarbeitung eines Wertpapierverwahrungsgesetzes. Das schweizerische Wertpapierrecht stammt aus dem Jahre 1936 und geht immer noch von einer engen Verknüpfung zwischen Recht und Papier aus. Ein Wertpapier kann dabei nicht übertragen werden, ohne dass auch der Besitz an der Urkunde übertragen wird. Und ohne diese Urkunde kann das Recht aus dem Papier nicht geltend gemacht werden. Auf den heutigen Märkten sieht die Realität jedoch anders aus. Das Wertpapier selber spielt weder bei der Übertragung noch bei der Geltendmachung von Rechten eine Rolle. Wertpapiere werden oft bei zentralen Stellen sammelverwahrt und nicht mehr von der berechtigten Person direkt gehalten. Häufig werden sie auch durch nicht verkündete Rechte mit gleicher Funktion wie Wertpapiere – sogenannte Wertrechte – ersetzt. In der Schweiz wie in den meisten anderen Finanzplätzen fehlt eine gesetzliche Grundlage betreffend die Sammelverwahrung von Wertpapieren sowie die Übertragung von Wertrechten. Bei grenzüberschreitenden Sachverhalten kann die jahrhundertalte Regel, dass die Gesetze desjenigen Ortes massgebend sind, an dem sich eine Sache befindet, nicht angewendet werden. Die Folge davon ist, dass wir heute grosse Schwierigkeiten haben, die Frage zu beantworten, welches Recht anwendbar ist, wenn ein Franzose einem Deutschen amerikanische Aktien verkauft, die in England verwahrt werden.

Ein neues Wertpapierverwahrungsgesetz soll die vorhandenen Lücken schliessen: Dafür hat das Eidgenössische Finanzdepartement eine Projektgruppe zur Bearbeitung eines Gesetzesentwurfs eingesetzt. Die Projektgruppe unter der Leitung der SNB hat den Auftrag, den Entwurf zum Wertpapierverwahrungsgesetz bis Ende Jahr zu überarbeiten.

Die SNB hat bei der Schliessung dieser Gesetzeslücke ein doppeltes Anliegen: Erstens werden damit potenzielle Gefahren für die Stabilität des Finanzsystems abgewendet, und zweitens leistet sie einen Beitrag zur Konkurrenzfähigkeit des Finanzplatzes. Es ist unbestritten, dass die Stabilität des Finanzsystems bedroht wäre, wenn sich eines Tages, zum Beispiel in Folge einer Insolvenz oder einer Liquidation einer mittelgrossen Bank, herausstellen würde, dass gewisse Geschäfte mit Wertpapieren rechtlich problematisch oder nicht durchsetzbar sind. Die Konkurrenzfähigkeit des Finanzplatzes wird insofern berührt, als sich international ein breiter Konsens herausgebildet hat, dass man im 21. Jahrhundert Wertpapiergeschäfte nicht auf der Grundlage eines Rechts tätigen sollte, dessen Geist dem 19. Jahrhundert entstammt. Mit dem neuen Gesetz wird Rechtssicherheit geschaffen, welche für einen internationalen Finanzplatz wie die Schweiz ein wichtiger Standortvorteil bedeuten kann.

(5) Erarbeitung der Core Principles für systemisch relevante

Zahlungssysteme und Lancierung des CLS-Systems

Ein weiteres Engagement der SNB in der Finanzmarktregulierung betrifft ihre Vertretung in verschiedenen Arbeitsgruppen des der BIZ angegliederten Committee on Payment and Settlement Systems. Zielsetzung des Komitees ist die Förderung der Effizienz und der Stabilität des inländischen sowie auch des grenzüberschreitenden Zahlungsverkehrs. Hervorzuheben sind hierbei vor allem zwei Projekte, bei welchen die SNB intensiv mitgearbeitet hat. Dies sind zum einen die im Jahr 2000 veröffentlichten Grundprinzipien für systemisch bedeutsame Zahlungssysteme. Mit diesen Prinzipien wurden international angewendete Standards geschaffen. Zum anderen sind es die Bestrebungen der Zentralbankengemeinschaft zur Reduktion der Abwicklungsrisiken bei Devisentransaktionen. Die Bemühungen mündeten in der Lancierung des letzten September in Betrieb genommenen globalen Devisenabwicklungssystems Continuous Linked Settlement (CLS).

3.2 Die überwachende Rolle der SNB in der Finanzmarktregulierung

Neben der Rolle als Beraterin und Mitgestalterin beim Schaffen von neuen regulatorischen Vorgaben kommt der SNB auch bei deren Umsetzung eine Funktion zu: Die SNB fungiert als Überwachungsbehörde über Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme.

Auf nationalen und globalen Finanzmärkten getätigte Transaktionen werden vorwiegend über Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme abgewickelt. Solche Systeme erhöhen die Effizienz der Abläufe und tragen zu einer starken Verminderung von Risiken bei. Das CLS-System beispielsweise wurde geschaffen, um das bei der bisher üblichen Abwicklung von Fremdwährungsgeschäften unvermeidliche Erfüllungsrisiko auszuschalten. Umgekehrt können Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme aber auch selber zu einer Quelle der Instabilität werden, wenn ihr Betrieb nicht zuverlässig ist oder die Architektur des Systems Schwachstellen aufweist. So kann der Ausfall eines Systems mit Störungen für das gesamte Finanzsystem verbunden sein. Da alle Teilnehmer eines Finanzsystems über Abwicklungssysteme direkt oder indirekt miteinander verbunden sind, können solche Systeme zudem auch ein Kanal zur Übertragung von Kredit- oder Liquiditätsproblemen auf andere Systemteilnehmer sein. Das heisst, auch Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme bergen Systemrisiken.

In den vergangenen Jahren hat sich international ein breiter Konsens herausgebildet, dass den Zentralbanken bei der Eindämmung von abwicklungsbedingten Systemrisiken eine Mitverantwortung zukommt. Auch in der Schweiz soll diese Mitverantwortung formell verankert werden. Das neue Nationalbankgesetz, über welches gegenwärtig im Parlament beraten wird, hält nicht nur fest, dass die SNB zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen hat, sondern räumt der SNB auch formelle Befugnisse zur Überwachung von Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen ein. Zur Überwachung zählt die SNB alle ihre Massnahmen, um die Regeln und die Architektur eines Zahlungs- oder Effektenabwicklungssystems zu beeinflussen. Besonderes Augenmerk wird die SNB auf systemisch bedeutsame Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme richten. Als systemisch relevant werden jene Systeme bezeichnet, die sowohl Ursache als auch Kanal zur Ausbreitung einer systemischen Krise sein können. Bei der Festlegung der systemisch bedeutsamen Systeme werden verschiedene Kriterien herangezogen. So etwa der Gesamtwert oder die Höhe einzelner über das System abgewickelter Transaktionen, die Art der Transaktionen oder die Vernetzung des Systems mit anderen Systemen. Für die SNB ist zudem relevant, ob ein System zur Verrechnung oder Abwicklung von Geschäften verwendet wird, die im Zusammenhang mit der Umsetzung der Geldpolitik stehen.

Der Gesetzesentwurf sieht einen dreistufigen Überwachungsansatz vor. In einer ersten Stufe werden die Betreiber von Zahlungssystemen einer statistischen Auskunftspflicht unterstellt. Diese Angaben ermöglichen es, kleinere Zahlungssysteme im Voraus von einer genaueren Überwachung auszuklammern. Die zweite Stufe besteht aus einer erweiterten Offenlegungspflicht für Effektenabwicklungssysteme sowie jene Zahlungssysteme, bei denen aufgrund des Gesamtwerts der abgewickelten Transaktionen ein Systemrisiko nicht a priori ausgeschlossen werden kann. Umfassende Informationen über solche Systeme sind notwendig, damit die SNB beurteilen kann, ob ein für die Stabilität des Finanzsystems bedeutsames Abwicklungssystem vorliegt. Schliesslich wird die SNB an Systeme, von denen Risiken für die Stabilität des Finanzsystems ausgehen können, qualitativ Mindestanforderungen stellen. Diese werden in einer Verordnung geregelt und lehnen sich eng an international anerkannten Standards an. Das neue Nationalbankgesetz wird voraussichtlich im Mai 2004 in Kraft treten.

4. Aktive Krisenbewältigung als Beitrag zur Systemstabilität

Die dritte Säule, mit welcher die SNB zur Stabilität des Finanzsystems beiträgt, ist die aktive Krisenbewältigung. Während eine gezielte Informationspolitik und effiziente Finanzmarktregulierung ex ante Massnahmen darstellen, mit welchen versucht wird, eine Finanzkrise zu verhindern, trägt die SNB auch ex post zur Schadensminderung bei.

Wenn illiquide, aber solvente Banken aufgrund von Marktineffizienzen nicht mehr in der Lage sind, sich ihre benötigte Liquidität auf dem Markt oder über die ständigen Liquiditätsfazilitäten der SNB zu besorgen, kann die SNB ihnen Lender of Last Resort-Kredite zur Verfügung stellen. In der Regel führen Zentralbanken diesbezüglich eine Politik der sogenannten konstruktiven Zweideutigkeit, was im Grunde genommen bedeutet, dass sie die Banken im Unklaren über ihre Lender of Last Resort-Politik lassen. Wir sind der Auffassung, dass dies kein sinnvoller Ansatz ist und haben uns für ein transparenteres System entschieden. Konkret heisst dies, dass wir die potenziellen Kreditnehmer im Voraus über die geltenden Spielregeln orientieren. Vermehrte Transparenz ändert jedoch nichts am alten Grundsatz: Die SNB gewährt Liquidität nur gegen Sicherheiten.

Die SNB verlangt deshalb, dass ein Lender of Last Resort-Kredit durch Sicherheiten stets gedeckt ist. Bevor die SNB einen Lender of Last Resort-Kredit an eine Bank vergibt, versichert sie sich bei der EBK, dass die Solvenz und die Bewilligungsvoraussetzungen des Instituts gegeben sind.

Wie hoch die verlangte Deckung ist, hängt von der Qualität der hinterlegten Sicherheiten ab, das heisst von deren Bonität, Liquidität sowie Volatilität. Die Höhe des Lender of Last Resort-Kredits ist lediglich durch das Vorhandensein von Sicherheiten beschränkt. Die SNB sieht davon ab, einen Lender of Last Resort-Kredit mit einem Strafzins zu versehen, da dies die Probleme des betroffenen Instituts noch zusätzlich verschärfen würde.

Mit der Bekanntgabe der Spielregeln, welche bei der Vergabe von Lender of Last Resort-Krediten gelten, schafft die SNB Transparenz bezüglich der Modalitäten der Liquiditätshilfe, falls diese einer Bank gewährt wird. Dadurch ermöglicht sie den Banken, ihr Liquiditäts- und Krisenmanagement auf diese Bedingungen abzustimmen. Ob die Liquiditätshilfe aber gewährt wird, wird die SNB im Einzelfall aufgrund der vorliegenden Informationen entscheiden müssen.

5. Schluss

Die SNB leistet auf verschiedenen Ebenen einen wesentlichen Beitrag zur Systemstabilität: Sie leistet Präventionsarbeit, indem sie zum einen Ungleichgewichte im Finanzsystem identifiziert und ihre Analysen und Einschätzungen der Öffentlichkeit zugänglich macht. Zum anderen wirkt sie an Reformen in der Finanzmarktregulierung mit und überwacht Zahlungs- und Abwicklungssysteme. Bahnt sich dennoch eine Krise an, steht ihr die Möglichkeit offen, Liquiditätshilfe zu leisten.

In «unsicheren Zeiten», dem Thema, welchem diese Tagung gewidmet ist, ist ein stabiles Finanzsystem, d.h. ein Finanzsystem, das Schocks unversehrt absorbieren kann, von besonderer Bedeutung. Zeigt sich die Finanzmarktregulierung im Hinblick auf das veränderte Marktumfeld anpassungsfähig, so können neue Herausforderungen bewältigt werden. Finanzmarktreformen dienen jedoch nicht nur der Systemstabilität, sondern, indem günstige Rahmenbedingungen geschaffen werden, auch der Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz.

Der Internationale Währungsfonds hat in seinem Fazit zum «Financial Sector Assessment», das er im Herbst 2001 mit der Schweiz durchgeführt hat, lobende Worte für die Regulierung und Aufsicht, namentlich für ihre Reformbemühungen, aber auch für das solide und wirksame Risikomanagement der Finanzinstitute gefunden. Solange das Finanzsystem jedoch mit stets neuen Herausforderungen konfrontiert wird und die Finanzmarktaufsicht diesen Veränderungen laufend Rechnung tragen muss, dürfen wir mit dem Erreichten nie zufrieden sein.