

**Sperrfrist**

9. November 2023,  
18.15 Uhr

---

**Ein Pfeiler der Finanzstabilität – Die Rolle der SNB als  
Kreditgeberin der letzten Instanz**

Alumni WWZ Basel

**Martin Schlegel\***

Vizepräsident des Direktoriums  
Schweizerische Nationalbank  
Basel, 9. November 2023  
© Schweizerische Nationalbank

---

\* Der Referent dankt Raphael Reinke für die Unterstützung bei der Vorbereitung dieses Referats. Sein Dank geht auch an Marc Blatter, Jeannette Henggeler-Müller, Christoph Hirter, Michael Schäfer, Jacqueline Thomet und Pascal Towbin sowie an die Sprachendienste der SNB.

Sehr geehrte Damen und Herren

Heute ist «Zukunftstag», an dem in der ganzen Schweiz Mädchen und Jungen ihre Eltern an den Arbeitsplatz begleiten und ihnen einen Tag lang über die Schultern schauen.<sup>1</sup> Auch ich hatte heute einen Gast und habe einmal mehr erfahren, dass Kinder eine andere Perspektive mitbringen und ihre Fragen oft von grundlegender Natur sind. Zum heutigen Zukunftstag möchte ich in diesem Referat genau dies tun: Einen grundlegenden Blick werfen auf eine zentrale Aufgabe der SNB für die Finanzstabilität – ihre Rolle als Kreditgeberin der letzten Instanz.

In dieser Rolle stellte die Nationalbank zur Bewältigung der Krise der Credit Suisse im Frühjahr bis zu 168 Mrd. Franken Liquidität bereit. Eine solche Zahl ist schwer zu fassen. Sie entspricht in etwa einem Drittel der damaligen Bilanz der Credit Suisse oder dem Doppelten der jährlichen Ausgaben des Bundes.<sup>2</sup>

Warum ist die Nationalbank Kreditgeberin der letzten Instanz und stellt Liquiditätshilfe bereit? Wie stellt sie Liquidität bereit? Welche Bedingungen gibt es dafür und wem stellt sie Liquidität zur Verfügung? Im heutigen Referat möchte ich diese fundamentalen Fragen beantworten. Dabei möchte ich auch auf Herausforderungen und Grenzen eingehen. Zum Schluss gehe ich auf die Liquiditätshilfe für die Credit Suisse ein.

## **Die Rolle als Kreditgeberin der letzten Instanz**

Kreditgeberin der letzten Instanz zu sein bedeutet, dass eine Zentralbank dann Banken Liquiditätshilfe bereitstellt, wenn sie plötzlich einen hohen Bedarf an flüssigen Mitteln haben und ihn am Markt nicht mehr decken können. Sie ist ein wichtiger Teil des Beitrags einer Zentralbank zur Stabilität des Finanzsystems.<sup>3</sup>

Der Grund für die Notwendigkeit dieser Rolle liegt in der Natur des traditionellen Bankgeschäfts. Banken nehmen einerseits Ersparnisse als Einlagen entgegen. Andererseits vergeben sie Kredite. Dabei überbrücken sie unterschiedliche zeitliche Bedürfnisse. Haushalte wollen jederzeit Zugriff auf ihre Einlagen haben. Kreditnehmende brauchen dagegen Planungssicherheit, weshalb sie Kredite meist für mehrere Jahre aufnehmen, wie z.B. eine zehnjährige Hypothek zum Wohnungskauf. Mit dieser sogenannten Fristentransformation leisten Banken eine wertvolle Funktion für eine Volkswirtschaft.

Die Achillesferse dabei ist, dass eine Bank durch umfangreiche Abzüge von Einlagen in Schieflage geraten kann. Denn um viele ihrer Einlagen gleichzeitig auszubezahlen, muss die Bank Vermögenswerte verwerten. Dies geht kurzfristig – wenn überhaupt – nur unter Verlusten. Die erwähnte zehnjährige Hypothek kann zum Beispiel nicht einfach vorzeitig

---

<sup>1</sup> Siehe [Nationaler Zukunftstag](#).

<sup>2</sup> Im Jahr 2022 betragen die Ausgaben des Bundes 81,2 Mrd. Franken. Siehe [Bundeshaushalt im Überblick – Kennzahlen](#), bzw. [Kennzahlen Bund 1990–2027](#).

<sup>3</sup> Siehe z.B. Seraina Grünewald, 2021, Kommentierung zu Art. 5 Abs. 2 lit. e NBG, in: Martin Plenio/Myriam Senn (Hrsg.), Nationalbankgesetz, Bundesgesetz über die Währung und die Zahlungsmittel, Kommentar, Zürich/St. Gallen, S.121 f.

zurückgefordert werden. Und Wertpapiere können zwar verkauft werden, aber in grossen Mengen in sogenannten Fire Sales ist das oft nur mit einem Abschlag möglich. Daher droht bei hohen Abflüssen eine Abwärtsspirale bis zur Zahlungsunfähigkeit. In der Folge können auch andere Banken von der Vertrauenskrise erfasst werden, und es besteht die Gefahr einer Finanzkrise.

Eine Kreditgeberin der letzten Instanz kann eine solche Abwärtsspirale unterbrechen. Dank der Liquiditätshilfe kann eine Bank die Einlagen ausbezahlen, ohne dass sie ihre Vermögenswerte in Not und unter Verlust verkaufen muss.

## **Wie nimmt die SNB ihre Rolle als Kreditgeberin der letzten Instanz wahr?**

Über diese grundsätzliche Rolle als Kreditgeberin der letzten Instanz besteht seit langem ein breiter, internationaler Konsens. Wie nimmt die Nationalbank diese Rolle konkret wahr?

Die Nationalbank nimmt sie wahr, indem sie die sogenannte ausserordentliche Liquiditätshilfe, kurz ELA<sup>4</sup>, gewährt. Konkret heisst das, dass eine Bank, die sich am Markt nicht mehr refinanzieren kann, bei der Nationalbank Notfallliquidität beziehen kann. Die Nationalbank vergibt der Bank Liquiditätshilfe in Form von Darlehen. Für diese Darlehen muss die Bank ausreichende Sicherheiten hinterlegen.<sup>5</sup>

Die Nationalbank akzeptiert eine breite Palette an Sicherheiten – insbesondere auch solche, die nicht liquide sind. Damit zielt die Nationalbank darauf ab, dass die Banken im Bedarfsfall möglichst viel Liquidität bei ihr beziehen können. In erster Linie geht es dabei um Hypotheken. Die Nationalbank akzeptiert als Sicherheiten Hypotheken sowohl auf privaten als auch auf gewerblichen Liegenschaften in der Schweiz. Der Schwerpunkt liegt auf Hypotheken, weil diese zum Grossteil nicht liquide sind und Banken sie somit kurzfristig nicht verwerten können. Zudem sind sie bei weitem die wichtigsten Vermögenswerte der Banken. Sie machen rund 85% des inländischen Kreditvolumens aus.<sup>6</sup>

Als Sicherheiten können systemrelevante Banken auch diverse Wertschriften einsetzen. Die akzeptierten Wertpapiere können in verschiedenen Währungen denominiert sein und umfassen Verbriefungen, Aktien und Anleihen – auch von Schuldern tieferer Bonität. Mit Wertschriften können – im Gegensatz zu Hypotheken – Banken normalerweise selbst am Markt Liquidität beziehen. Dennoch kann diese Möglichkeit Banken helfen – und zwar wenn wie bei der globalen Finanzkrise wichtige Teile der Finanzmärkte zum Erliegen kommen.<sup>7</sup>

---

<sup>4</sup> ELA steht für den international geläufigen Begriff «emergency liquidity assistance».

<sup>5</sup> Gemäss Art. 9 Abs. 1 Bst. e des Nationalbankgesetzes kann die Nationalbank zur Erfüllung ihrer geld- und währungspolitischen Aufgaben Kreditgeschäfte mit Banken und anderen Finanzmarktteilnehmern abschliessen, sofern für die Darlehen ausreichende Sicherheiten geleistet werden.

<sup>6</sup> Da 75% der Kredite an nicht-finanzielle Unternehmen durch Liegenschaften besichert sind, akzeptiert die SNB damit auch den Grossteil der Unternehmenskredite.

<sup>7</sup> Bei global aktiven Banken besteht ein substanzieller Teil des Kreditbuchs aus ausländischen Krediten. Um diesem Umstand Rechnung zu tragen, nimmt die Nationalbank zudem ausländische Kredite an, sofern sie verbrieft sind. Die Verbrieftung ist notwendig, da es bei ausländischen Krediten sonst hohe Rechts- und Verwertungsrisiken gibt.

An dieser Stelle möchte ich noch etwas betonen, das oft vergessen wird. Gängige Berichte erwähnen oft einfach, dass Zentralbanken Liquiditätshilfe gewähren. In der Praxis ist dafür eine ganze «Maschinerie» am Werk – und zwar unter Hochdruck: Gewährt die Nationalbank Liquiditätshilfe, erhält sie von der empfangenden Bank Sicherheiten. Diese müssen kontrolliert werden: Sind sie tatsächlich eingeliefert und entsprechen sie den vereinbarten Kriterien? Im Gegenzug wird Liquidität geschaffen, überwiesen und abgewickelt. Gibt die Nationalbank Liquidität in Fremdwährung, muss sie sich diese in der Regel gegen eigene Sicherheiten am Markt oder bei den entsprechenden Zentralbanken besorgen. Daneben benötigt es rechtliche Abklärungen, und die Risiken müssen laufend beobachtet und gemanagt werden. Und natürlich braucht es eine enge Koordination mit anderen involvierten Behörden, insbesondere der FINMA und dem Eidgenössischen Finanzdepartement. Auch der Austausch mit den Geschäftsbanken ist von hoher Bedeutung. Im Ernstfall müssen diese Arbeiten innert Stunden ablaufen. Diese Maschinerie ist kein Selbstläufer. Sie muss sorgfältig konstruiert, gut unterhalten und immer wieder getestet werden.

## **Welche Bedingungen stellt die SNB für die Liquiditätshilfe?**

Welche Bedingungen müssen für die Liquiditätshilfe der Nationalbank erfüllt sein? Ich möchte zwei hervorheben:

Erstens die Solvenz: Die Bank muss solvent und überlebensfähig sein oder es muss ein Massnahmenpaket bestehen, das die Überlebensfähigkeit ihres Geschäfts sicherstellt.<sup>8</sup> Würde die Nationalbank einer insolventen Bank Liquiditätshilfe geben, würde sie damit die Zahlungsunfähigkeit nur hinauszögern – nicht verhindern. Hat die Bank zu viele faule Kredite in ihren Büchern oder krankt ihr Geschäftsmodell, braucht die Bank mehr Kapital oder muss ihr Geschäft umstrukturieren. Dafür ist eine Liquiditätshilfe nicht die geeignete Medizin. Tiefgreifendere Schwierigkeiten müssen zwingend mit anderen Massnahmen gelöst werden.

Zweitens die Besicherung: Die Besicherung der Liquiditätshilfe muss ausreichend sein. Aus diesem Grund verwendet die Nationalbank Risikoabschläge (sogenannte Haircuts). Ein Risikoabschlag von beispielsweise 10% bedeutet, dass die Nationalbank gegen Sicherheiten im Wert von 100 Mio. Franken einen Kredit von 90 Mio. Franken gewährt. Damit beachtet sie, dass eine Verwertung nicht unbedingt den gesamten ursprünglichen Wert einbringt. Für die Berechnung der Abschläge verwendet sie gängige Bewertungsmethoden. Die Abschläge hängen unter anderem davon ab, um welche Art von Vermögenswerten es sich handelt, auf welche Währung sie lauten oder wie diversifiziert sie sind. Beispielsweise betragen die Risikoabschläge für ein gut diversifiziertes Hypothekenportfolio zwischen 10% und 15%.<sup>9</sup>

---

<sup>8</sup> Für die Beurteilung der Solvenz greift die Nationalbank auf die Einschätzung der FINMA als Aufsichtsbehörde zurück. Bedingung für die Liquiditätshilfe ist eine Bestätigung, dass die Bank solvent ist oder ein glaubwürdiger Resolutionsplan vorliegt, der die Solvenz wieder herstellt.

<sup>9</sup> Diese Abschläge beziehen sich auf die Hypothekarkredite nach Abzug der nicht-privilegierten Einlagen der jeweiligen Hypothekarkunden. Als privilegierte Einlagen gelten Guthaben bei in- und ausländischen Geschäftsstellen von Schweizer Banken und Wertpapierhäusern bis maximal 100'000 Franken je Gläubiger.

Ausserdem ist es notwendig, dass die Vermögenswerte an die Nationalbank übertragbar sind. Für die Übertragbarkeit müssen Banken die Vermögenswerte rechtlich und operativ vorbereiten. Zum Beispiel muss in den einzelnen Kundenverträgen die Übertragung an Dritte zugelassen sein. Zudem müssen Banken sicherstellen können, dass die Vermögenswerte nicht mehrfach als Sicherheiten verwendet werden. Diese Vorbereitung der Übertragbarkeit mag vielleicht wie eine Nebensächlichlichkeit klingen. Aber eine fehlende Vorbereitung kann in der Praxis das verfügbare Volumen der Liquiditätshilfe stark einschränken.

### **Wem gewährt die SNB Liquiditätshilfe in ihrer Rolle als Kreditgeberin der letzten Instanz?**

Eine weitere wichtige Frage ist, wem die Nationalbank Notfallliquidität gewährt. Der Grund für eine Kreditvergabe in letzter Instanz liegt – wie vorhin erwähnt – in der Natur des Bankgeschäfts mit der erwähnten Achillesferse. Ausfälle von Banken können Finanzkrisen verursachen und enormen Schaden anrichten. Die Kreditvergabe in letzter Instanz richtet sich daher an Banken. Dies entspricht dem gesetzlichen Auftrag der SNB, einen Beitrag zur Finanzstabilität zu leisten.

Bisher ist die ausserordentliche Liquiditätshilfe mit allen systemrelevanten Banken vorbereitet und wird regelmässig getestet – also mit der Postfinance, der Raiffeisen-Gruppe, der UBS (inklusive Credit Suisse) und der Zürcher Kantonalbank. Die Nationalbank erweitert derzeit die Möglichkeit, Liquidität gegen Hypotheken zu beziehen, auf den gesamten Bankensektor. Banken jeglicher Grösse können in Situationen geraten, in denen sie rasch viel Liquidität benötigen.

Die Nationalbank begann die Vorbereitungen für diese Erweiterung im Jahr 2019. Letztes Jahr hat sie die Umsetzung mit einem Pilotprojekt begonnen und im September die Öffentlichkeit darüber informiert. Mit dieser Erweiterung schafft die Nationalbank die Möglichkeit, dem gesamten Bankensektor bei Engpässen Liquidität gegen hypothekarische Sicherheiten zur Verfügung stellen zu können.

Wie bereits erwähnt, bedingt die Liquiditätshilfe, dass Sicherheiten auf die Nationalbank übertragen werden können. Geht es um eine Handvoll Banken, kann dies individuell geregelt, umgesetzt und getestet werden. Bei der Erweiterung auf den gesamten Bankensektor bedarf es einer Standardisierung. Daher werden die hypothekarischen Sicherheiten mittels der elektronischen Plattform von SIX Terravis digital und standardisiert übertragen.

Diese Erweiterung steht allen Banken offen. Die SNB erwartet von den im Hypothekengeschäft aktiven Banken, dass sie an dieser Erweiterung teilnehmen und Hypotheken für die Übertragung vorbereiten. Eine breite Teilnahme erhöht die Widerstandskraft gegenüber Liquiditätsengpässen sowohl der teilnehmenden Banken als auch des gesamten Bankensystems.

Zusammengefasst: Aktuell steht die ausserordentliche Liquiditätshilfe operativ für alle systemrelevanten Banken zur Verfügung, mit einer breiten Palette an akzeptierten

Sicherheiten. Neu können alle Banken bei Bedarf gegen Hypotheken Liquiditätshilfe beziehen – sofern sie sich dafür vorbereiten.

## **Wo liegen die Herausforderungen für eine Kreditgeberin der letzten Instanz?**

Als Absolventinnen und Absolventen der Wirtschaftswissenschaften werden Sie nicht überrascht sein, dass es auch bei der Kreditvergabe in letzter Instanz Herausforderungen durch Trade-offs gibt. Es gilt Güterabwägungen zu treffen. Um welche Herausforderungen und Abwägungen handelt es sich?

Eine erste Abwägung besteht bei der Offenlegung einer Liquiditätshilfe. Falls die Vergabe von Liquiditätshilfe öffentlich wird, z.B. wegen Offenlegungspflichten oder durch die freiwillige Kommunikation der Bank, sendet dies ein Signal nach aussen. Idealerweise schafft das Signal Vertrauen und beruhigt die Lage. Es kann aber auch sein, dass der Liquiditätsbezug den Markt erst recht aufschreckt – vor allem wenn die Liquiditätsprobleme noch nicht weithin bekannt sind. In Fachkreisen spricht man von «Stigma». Beispielsweise wurde die Notfallliquidität für die britische Bank Northern Rock als Warnsignal gesehen und löste einen Bankensturm aus.<sup>10</sup>

Eine mögliche Massnahme zur Milderung dieses Stigma-Problems wäre der Versuch, die Liquiditätshilfe «alltäglich» zu machen. Damit ist die Hoffnung verbunden, dass der Liquiditätsbezug das Stigma verliert, wenn Liquidität nicht nur im Notfall zur Verfügung steht und Banken sie regelmässig beziehen. Allerdings ist klar: Liquiditätsbezüge im grossen Ausmass werden immer Alarmglocken läuten lassen – auch dann, wenn sie nicht als «ausserordentlich» deklariert werden. Daher lässt sich Stigma nicht mit einer Umbenennung der Liquiditätshilfe lösen.

Eine andere Massnahme wäre die Anpassung von Offenlegungspflichten, damit der Bezug von ausserordentlicher Liquiditätshilfe nicht unmittelbar öffentlich wird. Aktuell kann es sein, dass sowohl die Nationalbank als auch Banken eine solche Liquiditätshilfe in ihren periodischen Berichten oder in ad-hoc-Offenlegungen ausweisen müssen. Eine verzögerte Offenlegung würde in der Krise Zeit schaffen, die Ursache für den Vertrauensverlust anzugehen. Allerdings müsste man dafür eine gewisse Einschränkung der Markttransparenz in Kauf nehmen.

Die zweite Abwägung betrifft die Verfügbarkeit der Liquiditätshilfe im Verhältnis zur Eigenvorsorge von Banken. In ruhigen Zeiten finanzieren sich Banken über den Markt und die Kundeneinlagen. Kommt eine Bank in einen Notfall, steht die Nationalbank als Kreditgeberin der letzten Instanz bereit. Durch diese Bereitstellung einer Liquiditätshilfe könnten Banken aber einen kleineren Anreiz haben, ihre Liquidität vorab selbst abzusichern. Es besteht also ein gewisser Fehlanreiz, ein sogenannter Moral Hazard. So wie Helme beim

---

<sup>10</sup> Siehe House of Commons Treasury Committee, 2008, The Run on the Rock, <https://publications.parliament.uk/pa/cm200708/cmselect/cmtreasy/56/56i.pdf>.

Skifahren: Einerseits bieten sie einen besseren Schutz, andererseits können sie aber auch dazu verleiten, höhere Risiken in Kauf zu nehmen und dadurch schlimmer zu verunfallen.<sup>11</sup>

In dieser Abwägung sind die Zinskonditionen zu erwähnen. Für die Liquiditätshilfe berechnet die Nationalbank einen Zinsaufschlag. Dies schmälert den Anreiz für Banken, sich auf die Liquiditätshilfe zu verlassen. Ausserdem ist hier die Liquiditätsregulierung zentral. Sie begrenzt den Fehlanreiz und sorgt dafür, dass Banken eigene Puffer anlegen und damit Liquiditätsschocks auffangen können. Sie soll auch Zeit schaffen, um auf zunehmende Abflüsse reagieren zu können. Vertrauensverluste und Abflüsse können natürlich dennoch nicht gänzlich ausgeschlossen werden.

### **Was sind die Grenzen der SNB als Kreditgeberin der letzten Instanz?**

Als Kreditgeberin der letzten Instanz leistet die Nationalbank einen wichtigen Beitrag zur Finanzstabilität. Wo sind aber die Grenzen der Nationalbank für diese Funktion?

Bei der Frage zum «Wie» habe ich erläutert, dass die Nationalbank Liquiditätshilfe gegen Sicherheiten leistet. Dies bedeutet nicht nur eine technische Beschränkung, sondern auch eine institutionelle Frage der Rollenverteilung zwischen der Zentralbank und der Regierung – also dem Bund. Mit der Beschränkung auf besicherte Darlehen wird sichergestellt, dass sich die Unterstützung der Nationalbank auf die Liquiditätshilfe beschränkt und nicht zur Solvenzhilfe wird.<sup>12</sup> Der Entscheid über die Verwendung von öffentlichen Mitteln ist dem Bund vorbehalten.

Es kann Fälle geben, in denen – auch bei guter Vorbereitung – die Sicherheiten einer Bank für die notwendige Liquiditätshilfe nicht ausreichen. Benötigt es dann zur Abwehr schwerwiegender Folgen für die Schweizer Volkswirtschaft dennoch weitere Liquiditätshilfen (ohne Sicherheiten), muss der Bund darüber befinden können und auch die Risiken tragen. Diese Aufteilung im äussersten Notfall ist internationale Praxis.<sup>13</sup>

Derzeit ist ein Vorschlag im Parlament, der die besicherte Liquiditätshilfe der Nationalbank mit einer weiteren, unterstützenden Liquiditätshilfe mittels Garantie des Bundes ergänzen würde. Dieser sogenannte Public Liquidity Backstop, kurz PLB, stellt eine staatliche Liquiditätssicherung dar. Er berücksichtigt die Grenzen der SNB und entspricht der bewährten Rollenverteilung zwischen Nationalbank und Bund. Dementsprechend unterstützt die SNB die gesetzliche Verankerung des PLB.

---

<sup>11</sup> Siehe z.B. Cynthia J. Thomson, Scott R. Carlson, 2015, Increased patterns of risky behaviours among helmet wearers in skiing and snowboarding, *Accident Analysis & Prevention*, Volume 75, 179–183.

<sup>12</sup> Art. 100 und 103 Bundesverfassung. Eine weiterführende Diskussion findet sich in Urs Bertschinger, 2021, Kommentierung zu Art. 9 Abs. 1 lit. e NBG, in: Martin Plenio/Myriam Senn (Hrsg.), Nationalbankgesetz, Bundesgesetz über die Währung und die Zahlungsmittel, Kommentar, Zürich/St. Gallen, S. 236 f.

<sup>13</sup> Siehe z.B. Sebastian Grund, Nele Nomm und Florian Walch, 2020, Liquidity in resolution: comparing frameworks for liquidity provision across jurisdictions, ECB Occasional Paper, Nr. 251.

## **Kreditgeberin der letzten Instanz in der Krise der Credit Suisse**

Abschliessend komme ich zurück zur Krise der Credit Suisse. Wie widerspiegeln sich die erwähnten Grundsätze in der Rolle der Nationalbank während dieser Krise?

Vor etwas mehr als einem Jahr, im Oktober 2022, flossen der Credit Suisse Einlagen im grossen Stil ab. In dieser Phase konnte sie die Abflüsse noch mit ihren Liquiditätspuffern decken. Im März darauf kam es erneut zu grossen Abflüssen. Diese zweite Phase mit hohen Liquiditätsabflüssen konnte die Credit Suisse nicht mehr selbst bewältigen. Die Nationalbank gewährte einen «Kredit in letzter Instanz». Ohne diese Liquiditätshilfe wäre die Credit Suisse zahlungsunfähig geworden.

Die Abflüsse waren derart gross, dass die ausserordentliche Liquiditätshilfe ELA nicht ausreichte. Sie wurde ergänzt um die durch Notrecht geschaffene Liquiditätshilfe ELA+. Zudem aktivierte der Bundesrat den PLB durch Notrecht, um die erfolgreiche Umsetzung der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS zu gewährleisten. Das über den PLB gewährte Liquiditätshilfedarlehen der Nationalbank war durch eine Bundesgarantie gedeckt.

Insgesamt gewährte die Nationalbank mit diesen Instrumenten bis zu 168 Mrd. Franken an Liquidität. Es war global die bisher grösste Liquiditätshilfe für eine einzelne Bank. Die maximale Höhe der Liquiditätshilfe wurde dabei so festgelegt, dass sie praktisch alle kurzfristig möglichen Abflüsse der Bank decken konnte. Die Liquiditätshilfe wurde in Franken sowie in Euro und Dollar gewährt. Sie wurde jeweils bei Antrag der Bank noch am gleichen Tag ausgeführt.

Wie kamen die zwei Bedingungen der Solvenz und der ausreichenden Besicherung zum Tragen?

Zur Solvenz: Die Credit Suisse war solvent, hatte aber nicht nur einen temporären Liquiditätsengpass, sondern litt unter einem fundamentalen Vertrauensverlust. Daher war ein umfassendes Massnahmenpaket notwendig. Die Liquiditätshilfe alleine hätte die Krise der Credit Suisse nicht gelöst. Mit dem Massnahmenpaket wurden die zugrundeliegenden Probleme angegangen.

Zur ausreichenden Besicherung: Die vorbereiteten Sicherheiten und die damit verbundene Liquiditätshilfe reichten nicht aus. Die Abflüsse waren enorm hoch. Zudem hatte die Credit Suisse nicht alle in Frage kommenden Sicherheiten für eine Übertragung an die Nationalbank oder andere Zentralbanken vorbereitet.

Daher musste die zusätzliche Liquidität in einer anderen Form bereitgestellt werden: Die Nationalbank gewährte die vom Bundesrat mit Notrecht geschaffene Liquiditätshilfe ELA+. Diese Notfallliquidität war nicht mit eingelieferten Sicherheiten gedeckt, sondern nur mit einem Konkursprivileg ausgestattet. Die Nationalbank schätzte in dieser Ausnahmesituation das Konkursprivileg für das eingegangene Risiko als ausreichend ein.

Insgesamt gilt es Lehren aus dieser Krise zu ziehen. Hinsichtlich der Funktion als Kreditgeberin der letzten Instanz möchte ich drei hervorheben:



Erstens zur Krisenvorbeugung: Die Krise hat gezeigt, wie schnell Einlagen abfliessen können. Ein wichtiger Schritt dagegen ist, die Fristigkeit der Einlagen zu verlängern. Damit reduziert sich das Risiko, dass ein Grossteil der Einlagen innert kürzester Zeit abfliessen kann. Die Bank und die Behörden gewinnen damit wertvolle Zeit für die Bewältigung einer Krise.

Zweitens zur Vorbereitung der Sicherheiten: Mit einer umfangreicheren Vorbereitung hätte die Credit Suisse im bestehenden Rahmen mehr Liquiditätshilfe erhalten können. Es ist deshalb für die Zukunft entscheidend, dass die Banken genügend Sicherheiten für die Übertragung an die Nationalbank und an weitere Zentralbanken vorbereiten.

Drittens zum PLB: Selbst mit einer besseren Vorbereitung der Banken ist es möglich, dass die Sicherheiten der Banken nicht ausreichen, um den Liquiditätsbedarf zu decken. Für diesen äussersten Notfall – wenn auch die ausserordentliche Liquiditätshilfe der Nationalbank nicht ausreicht – sollte der PLB zum Tragen kommen. ELA+ war im spezifischen Fall der Credit Suisse notwendig, ist aber kein Modell für die Bekämpfung künftiger Krisen. Diese Art von Darlehen wurde einzig für die konkrete Krise bei der Credit Suisse notfallmässig geschaffen. Durch die Kombination von ELA und ELA+ konnte das notwendige Zeitfenster zur Ausarbeitung einer umfassenden Lösung für die Vertrauenskrise bei der Credit Suisse geschaffen werden. Eine generelle Gewährung von Liquiditätshilfe ohne die Einlieferung von Sicherheiten widerspricht aber der gesetzlich verankerten und institutionell angemessenen Rollenverteilung zwischen Bund und Nationalbank.

Die Krise der Credit Suisse hat gezeigt: Die Nationalbank nimmt ihre Rolle als Kreditgeberin der letzten Instanz ernst – im Moment der Krise, aber auch langfristig mit einer laufenden Weiterentwicklung.