

Finanzkrise: Die Schweizer Lösung im internationalen Vergleich

Die globale Finanzkrise ist von ihrem Ausmass und ihrer Komplexität her ein Ereignis von ausserordentlicher Dimension. Die nationalen Stützungsprogramme für den Finanzmarkt der letzten Monate scheinen positiv anzuschlagen. Es hat sich gezeigt, dass die Koordination auf internationaler Ebene für die Wirksamkeit nationaler Massnahmen zentral ist, wenngleich die Massnahmen auf die nationalen Eigenheiten der einzelnen Länder Rücksicht nehmen müssen. Die Finanzkrise verdeutlicht zudem die Bedeutung einer frühzeitigen, szenarienbasierten Krisenplanung, die auch vor scheinbar unverrückbaren Paradigmen nicht Halt machen darf.



Eine verschärfte Vertrauenskrise bei einer Grossbank hätte eine massive Belastung der gesamten Schweizer Volkswirtschaft zur Folge gehabt. Dieses Risiko gab den Anstoss zum Beschluss von Bundesrat, Schweizerischer Nationalbank und Eidgenössischer Bankenkommission für ein Massnahmenpaket zur Stärkung des Schweizer Finanzsystems.

Bild: Keystone



Dr. David S. Gerber
Leiter Sektion Finanzmärkte und Finanzdienstleistungen, Eidg. Finanzverwaltung EFV, Bern



Dr. Martin K. Hess
Senior Policy Advisor
Financial Stability, Sektion Finanzmärkte und Finanzdienstleistungen, Eidg. Finanzverwaltung EFV, Bern

In der breiten Öffentlichkeit herrschte ungläubiges Staunen, wie der Preiszerfall auf dem amerikanischen Immobilienmarkt nordnorwegische Gemeinden im Herbst 2007 so in finanzielle Schieflage brachte, dass sie ihre öffentlichen Dienste – wie zum Beispiel die Feuerwehr – auf einen Minimalbetrieb umstellen mussten. Diese Gemeinden am Polarkreis erlitten Verluste auf Wertpapieren, deren Preise ins Bodenlose sackten, obwohl sie bis dato ein erstklassiges Rating aufwiesen. Man wagte damals nicht zu denken, dass die Finanzkrise erst an ihrem Anfang stand.

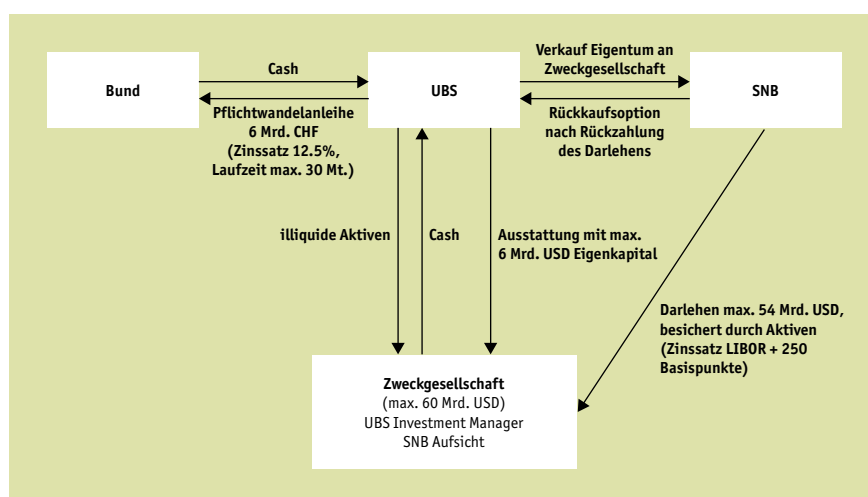
Von Problemen im Subprime-Bereich in den USA zur globalen Finanzkrise

Ihren Anfang nahm die Krise in der Abkühlung der US-amerikanischen Häuserpreise, welche zuvor infolge einer grosszügigen Krediterteilung und tiefer Zinsen markant gestiegen waren. In der Folge zerfielen insbesondere die Preise auf Wertpapieren, welche durch US-Hypotheken minderer Qualität (Subprime) besichert waren, und die Märkte trockneten aus. Problematisch

für die Stabilität der internationalen Finanzmärkte war, dass hoch entwickelte Finanzinstitute auf den führenden Finanzplätzen fast durchwegs massiv in solche strukturierten Produkte investiert hatten. Diese Wertpapiere dienten vorab den Hypothekarkreditbanken in den USA zur Weitergabe ihrer Risiken. Für die Investoren ihrerseits stellten sie aufgrund ihrer Eigenschaften eine interessante Diversifikationsmöglichkeit dar. Ausschlaggebend für den Boom dieser strukturierten Produkte aber war mitunter, dass diese im Vergleich zu anderen Anlagen der gleichen Risikoklasse eine höhere Rendite versprachen. Es ist charakteristisch für eine Spekulationsblase, dass elementare Zusammenhänge bezüglich Risiko und erwarteter Rendite ignoriert werden.

Nach dem beginnenden Preiszerfall fanden sich keine Käufer für hypothekenbasierte strukturierte Produkte mehr. Aufgrund des Marktzusammenbruchs führten viele Finanzinstitute in grossem Umfang solche Papiere von schlechter Qualität ohne Marktpreis. Infolge grosser Abschreibungen und Problemen mit der Bewertung der Aktiven wurde es schwierig, sich ein korrektes Bild der Qualität

Grafik 1

Massnahmenpaket zur Stabilisierung des Schweizer Finanzsystems


Quelle: EFV / Die Volkswirtschaft

gewisser Banken zu machen. Diese Unsicherheit führte zu einem massiven Vertrauensverlust innerhalb der Industrie. Finanzinstitute waren nun plötzlich nicht mehr bereit, sich gegenseitig Kredite zur Verfügung zu stellen. So kam es, dass die Europäische Zentralbank (EZB) am 9. August 2007 erstmals mit einer massiven Liquiditätsspritze von fast 95 Mrd. Euro die Refinanzierung von Banken sicherte. Dieses Datum ist der Auftakt zu einer der grössten Finanzkrisen bisher.

Wiederholte koordinierte Stützungsaktionen der Zentralbanken konnten den Zusammenbruch des Systems vorerst verhindern. Sie führten jedoch nicht zur beabsichtigten Normalisierung, da die Banken aufgrund der weiter bestehenden Verunsicherung Liquidität horten und anderen Banken nicht ausleihen. Somit waren die Wiederbelebungsversuche des Interbankenmarkts lange Zeit erfolglos verlaufen. Die Situation verschärfte sich insofern weiter, als die anfänglichen Liquiditätsrisiken mit zunehmender Krisendauer bei gewissen Instituten zu Bonitätsproblemen führten.

Dieser Gefahr waren sich die Behörden der Finanzplätze bald bewusst. Die Diskussionen in internationalen Gremien über die Notwendigkeit und Ausgestaltung weiterer Massnahmen wurden intensiviert. Bereits im Oktober 2007 beauftragten die Finanzminister und Zentralbanken der sieben führenden Industriestaaten (G7) das Financial Stability Forum (FSF), Empfehlungen für konkrete Massnahmen zu formulieren. Im April 2008 veröffentlichte das FSF seinen Schlussbericht,¹ an dessen Erarbeitung die Schweiz mitgewirkt hatte. Der Bericht enthält einen im Konsens verabschiedeten Katalog von

Empfehlungen für die Behörden, die Bankenaufsicht sowie die Marktteilnehmer.

Nach anfänglichem Zögern hat sich auch die Privatindustrie mit dem Problem auseinandergesetzt und im Rahmen des Institute of International Finance (IIF) im Sommer 2008 einen Verhaltenskodex für verschiedene Bereiche erlassen. Dies konnte jedoch nicht verhindern, dass sich die Finanzkrise nach dem Konkurs der US-Investmentbank Lehman Brothers Mitte September 2008 deutlich akzentuierte. Gewisse Länder sahen sich mit grossen Zahlungsbilanzproblemen konfrontiert. Zu diesem Zeitpunkt hatte die Krise bereits Staaten ohne Immobilienblase erfasst und erste negative Auswirkungen auf die Realwirtschaft gezeitigt, welche sich mittlerweile drastisch verschärft haben.

Stabilisierungspakete in der Schweiz und im Ausland

Die Schweizer Wirtschaft ist von einem im internationalen Vergleich relativ grossen Bankensektor geprägt. Ende 2007 belief sich die Summe aller Aktiven des Bankensektors insgesamt auf über 4700 Mrd. Franken. Dies entspricht dem Neunfachen des Bruttoinlandsprodukts (BIP) der Schweiz. Hinzu kommt die überdurchschnittliche Konzentration im Schweizer Bankensektor: Drei Viertel der Summe aller Aktiven werden von den international exponierten Grossbanken gehalten.

Eine verschärfte Vertrauenskrise bei einer Grossbank hätte deshalb eine massive Belastung des schweizerischen Finanzsystems und der gesamten Schweizer Volkswirtschaft zur Folge gehabt. Beispielsweise wären Haushalte und Unternehmen wegen der Blockierung ihrer Konten und der Unterbrechung ihrer Kreditbeziehungen ausserstande gewesen, laufende Ausgaben und Investitionen zu tätigen. Dies hätte zu einer Lahmlegung des Zahlungssystems führen können. Dieses Risiko gab den Anstoss zum Beschluss von Bundesrat, Schweizerischer Nationalbank (SNB) und Eidgenössischer Bankenkommision (EBK) vom 15. Oktober 2008 für ein Massnahmenpaket zur Stärkung des Schweizer Finanzsystems. Zum Zeitpunkt dieser Entscheidung hatte die Mehrzahl der wichtigsten Finanzplätze weltweit ihre Rettungspakete bereits angekündigt und erste massive Staatsinterventionen durchgeführt.

Der erste vorangehende Paukenschlag angesichts der drastischen Verschlechterung der Marktbedingungen Mitte September 2008 war der Vorschlag von US-Finanzminister Paulson, das Übel des Vertrauensverlusts unter den Banken an der Wurzel zu packen und ihnen illiquide Wertpapiere (Toxic Assets) im

1 Financial Stability Forum, Report of the FSF on Enhancing Market and Institutional Resilience, April 2008 (www.fsforum.org).

Kasten 1

Aktionsplan der G7-Länder

Aufgrund der ernsten Situation und der ungebremsten Abwärtsdynamik trotz verschiedenster Rettungsmassnahmen haben die Finanzminister und Notenbankchefs der sieben führenden Industriestaaten (G7) am 10. Oktober 2008 einen gemeinsamen Aktionsplan gegen die Krise beschlossen. Kernpunkt ist eine enge Abstimmung zwischen den Ländern über ihre jeweiligen Rettungsbemühungen. Die G7-Staaten wollen alle zur Verfügung stehenden Mittel nutzen, um wichtige finanzielle Institute zu unterstützen und um deren Zugang zu Liquidität und Refinanzierung sicherzustellen. Vor dem Hintergrund der jahrzehntelangen Liberalisierungstendenzen ist bemerkenswert, dass die G7 auch für die Versorgung von grossen Finanzinstituten mit ausreichend frischem Kapital aus öffentlichen Quellen plädiert. Dies soll das Vertrauen wiederherstellen und den Banken ermöglichen, weiterhin Kredite an Privatpersonen und Unternehmen zu vergeben. Schliesslich soll auch der Einlegerschutz verstärkt werden. Diese Massnahmen sollten so ergriffen

werden, dass die Steuerpflichtigen geschützt und schädliche Folgen für andere Staaten vermieden werden. Der G7-Aktionsplan wurde sodann vom Internationalen Währungs- und Finanzausschuss (IMFC), dem Steuerungsorgan des 185 Mitglieder zählenden Internationalen Währungsfonds (IWF), unterstützt, was ihm weltweite Legitimation verleiht.

Am 7. Oktober 2008 hatte der Rat der EU-Wirtschafts- und Finanzminister (Ecofin) in einer schriftlichen Erklärung bereits festgehalten, dass die EU-Regierungen insbesondere auch direkte staatliche Interventionen zur Verhinderung von Zusammenbrüchen systemrelevanter Finanzinstitute vorsehen. Staatliche Interventionen sollen rechtzeitig erfolgen und zeitlich begrenzt sein. Die bisherigen Aktionärinnen und Aktionäre als Eigentümer der Firma sollen «gebührende Konsequenzen» der begangenen Fehler tragen. Der intervenierende Staat soll zudem Einfluss auf die Zusammensetzung des Managements erhalten.

Umfang von 700 Mrd. US-Dollar abzukaufen. Der Staat würde so die Banken von einer Last befreien und gleichzeitig wieder einen Markt für diese Wertpapiere schaffen. Die Unterstützung der Banken sollte insbesondere eine ausreichende Kreditversorgung der Wirtschaft sicherstellen. Wie sensitiv die Märkte auf staatliche Massnahmen reagieren, zeigte die Reaktion der Börse auf die anfängliche Ablehnung des *Paulson-Plans* durch den Kongress am 29. September 2008, die zum grössten Tagesverlust an der Wall Street seit 1987 führte.

Grossbritannien kündigte seinerseits am 8. Oktober 2008 ein Rettungspaket im Umfang von 400 Mrd. Pfund an. Die Schwerpunkte der beiden ursprünglich verabschiedeten Massnahmenpakete sind verschieden. Während Grossbritannien die Sicherstellung einer ausreichenden Eigenkapitalausstattung von Banken anstrebte, war das US-Paket vorerst vollständig auf den Aufkauf von illiquiden Aktiven ausgerichtet. Seither erfuh das US-Paket jedoch zahlreiche Änderungen und umfasst mittlerweile auch Unterstützungsmassnahmen für andere Branchen.

Generell werden die Ausgestaltung des britischen Pakets sowie der Aktionsplan der G7-Länder (siehe *Kasten 1*) als wegweisend für das am 12. Oktober 2008 beschlossene Massnahmenpaket der Eurozonen-Länder angesehen. Dieses sieht vor, Interbankenverbindlichkeiten mit einer Laufzeit von bis zu fünf Jahren zu garantieren, öffentliche Mittel für die Rekapitalisierung des Bankensystems bereitzustellen und die Mindestgrenze des Einlegerschutzes auf vorerst 50 000 Euro anzuheben.

Details des Massnahmenpakets

Die starken Verwerfungen auf den globalen Finanzmärkten haben sich in der Schweiz hauptsächlich auf die beiden stark im amerikanischen Markt engagierten Grossbanken ausgewirkt, wobei die UBS deutlich stärker betroffen ist als die Credit Suisse. Dies manifestierte sich gegen Ende des 3. Quartals 2008 in einem stark erhöhten Abfluss von Kundengeldern, einer unbefriedigenden Ertragsentwicklung und einer – trotz Gegenmassnahmen – immer noch problematisch hohen Exponierung in illiquiden Aktiven.

Da nicht auszuschliessen war, dass die UBS bei sich weiter verschlechternden Märkten in eine verschärfte Vertrauenskrise geraten könnte, waren Massnahmen zur Stärkung des Gesamtsystems nötig. Die Zurückgewinnung des Vertrauens in den Schweizer Finanzmarkt hatte deshalb erste Priorität. Das Massnahmenpaket des Bundesrates umfasst als Sofortmassnahme die Stützung der systemrelevanten UBS und die Verstärkung des Einlegerschutzes. Hinzu kommen flankierende Massnahmen zur Krisenprävention.²

Massnahmenpaket UBS

Das Massnahmenpaket setzt dort an, wo die Hauptprobleme liegen. Es entlastet die Bilanz der UBS einerseits von illiquiden Aktiven und stärkt andererseits gleichzeitig deren Eigenmittel durch die Bereitstellung von Kapital. Dieses duale Vorgehen liegt zwischen dem ursprünglichen Paulson-Plan und dem britischen Stabilisierungspaket und hat den Vorteil, dass beide Elemente von Beginn weg eng aufeinander abgestimmt sind.

Die erste, in der Kompetenz der SNB liegende Massnahme besteht in der Übertragung illiquider Aktiven der UBS im Umfang von maximal 60 Mrd. US-Dollar an eine Zweckgesellschaft (vgl. *Grafik 1*). Die Zweckgesellschaft wird mit einem Eigenkapital von höchstens 6 Mrd. US-Dollar durch die UBS und einem Darlehen über maximal 54 Mrd. US-Dollar ausgestattet. Mit diesen Mitteln kauft sie der UBS illiquide Aktiven gegen flüssige Mittel ab und entlastet sie von entsprechenden Risiken. Diese Risiken können von der SNB besser getragen werden, da sie mit deren Verwertung zuwarten kann, bis sich die Märkte erholt haben.

Mit der Entlastung der UBS von illiquiden Aktiven eng verbunden ist die zweite Massnahme: Die Eigenmittelbasis der UBS wird durch die Zeichnung einer Pflichtwandelanleihe in der Höhe von 6 Mrd. Franken durch den Bund gestärkt. Der Bank wird so ermöglicht, die Zweckgesellschaft mit dem nötigen Eigenkapital auszustatten, ohne die eigene Kapitalbasis zu schmälern. Für den Bund hat

Kasten 2

Drei Schienen der Entschädigungsdiskussion

Die Diskussion zu den Entschädigungssystemen läuft in der Schweiz auf drei Schienen:

- Am 22. Oktober 2008 hat der Bundesrat entschieden, die Aktionärsrechte der bereits verabschiedeten Aktienrechtsvorlage im Bereich der Vergütungspolitik und der Rückerstattungsklage zusätzlich zu verschärfen. Insbesondere soll ein Reglement zu den Vergütungen des Verwaltungsrats von der Generalversammlung genehmigt werden.
- Die EBK ist daran, für die Finanzbranche generelle Richtlinien zu den Entschädigungssystemen auszuarbeiten. Umsetzung und Einhaltung dieser Regeln werden von EBK und Prüfgesellschaften künftig überprüft. Um eine Benachteiligung der Schweizer Institute zu vermeiden, wird die EBK die Ausarbeitung und Erlass der Richtlinien international abstimmen.
- Die UBS hat sich in den Vereinbarungen mit dem Bund und der SNB verpflichtet, Vorgaben zu Entschädigungssystemen einzuhalten, welche den in Absprache mit der EBK ermittelten Best Practices und internationalen Standards entsprechen. Die UBS hat nun konkrete Massnahmen ausgearbeitet und an ihrer Generalversammlung

G20-Aktionsplan: Reformelemente zum Finanzsektor

Ein am Gipfel vom 15. November 2008 verabschiedeter Aktionsplan sieht eine Reihe kurzfristiger Massnahmen sowie einen Katalog von mittelfristigen Reformen vor (siehe www.whitehouse.gov/news). Im Kern wollen die G20-Teilnehmer jegliche Überwachungs-lücken auf den Finanzmärkten schliessen.

- Zur Förderung von Transparenz und Rechenschaft sollen bis März 2009 Richtlinien zur besseren Bewertung und Offenlegung komplexer und illiquider Vermögenswerte geschaffen werden. Mittelfristig sollen bestehende Vorschriften in einen einzigen globalen Buchführungsstandard zusammengelegt werden.
- Regulatorische Praktiken im Finanzsystem sollen mittelfristig einer umfassenden Untersuchung unterzogen werden. Es soll sichergestellt werden, dass alle Finanzmärkte und -institute reguliert oder beaufsichtigt werden.
- Rating Agenturen sollen bis März 2009 zu verstärkter Offenlegung gegenüber Investoren und Emittenten angehalten werden. Zudem sind für strukturierte Produkte bis dahin differenzierte Ratings einzuführen.
- Auch für Hedge Fonds sollen strengere Regeln gelten.

- In der kurzen Frist sollen Finanzinstitute angehalten werden, ihre internen Kontrollmechanismen zu überprüfen. Banken sollen sicherstellen, dass ihre Vergütungspolitik nicht zur Übernahme übermässiger Risiken führen. Kapitalvorschriften für strukturierte Kreditgeschäfte und den Handel mit verbrieften Produkten sind zu stärken. Schliesslich sind die bestehenden Marktstrukturen für Derivate zu stärken, deren Handel bisher nicht in einer organisierten Börse, sondern over-the-counter abgewickelt wurde.
- Kurzfristig sollen die nationalen Aufsichtsbehörden für die systemisch wichtigen Finanzinstitute *Colleges of Supervisors* schaffen. Auch ist die grenzüberschreitende Zusammenarbeit im Krisenmanagement zu stärken.

Neben diesen Punkten macht der G20-Aktionsplan auch Vorschläge zur Abfederung der volkswirtschaftlichen Auswirkungen der Finanzkrise und zur Überprüfung der Mittel des IWF. Ausserdem soll die Repräsentanz der Emerging Markets in den Bretton Woods Institutionen weiter verbessert und der Mitgliederkreis des FSF erweitert werden. Anfang April 2009 will die Gruppe erneut zu einem Gipfeltreffen zusammenkommen.

die Pflichtwandelanleihe den Vorteil, dass sein Engagement mit einem Coupon von 12,5% angemessen und sicher entschädigt wird und dass er – zumindest vorerst – nicht Miteigentümer der Bank wird. Der Bundesrat ist bestrebt, die Beteiligung des Bundes zeitlich zu befristen und bereits während der Laufzeit der Anleihe gewinnbringend zu veräussern.

Umgehende Verstärkung des Einlegerschutzes

In unsicheren Zeiten dient der Einlegerschutz der Stabilisierung der Wirtschaft, weil er den Sparern das nötige Vertrauen in die Finanzinstitute gibt. Daneben ist er auch ein wichtiges Wettbewerbsargument, wenn es um die Gunst der Einleger geht. Den dadurch verschärften Moral-Hazard-Problemen wird in dieser Situation weniger Bedeutung zugemessen.

Zur Minderung der Verunsicherung der Anleger haben Anfang Oktober 2008 zahlreiche Staaten weltweit ihre Garantien für Bank-einlagen angehoben.³ Im Vergleich mit anderen wichtigen Finanzplätzen geriet die Schweiz mit einer Einlagensicherung von 30 000 Franken deutlich ins Hintertreffen. Der Bundesrat hat deshalb als Sofortmassnahme eine Erhöhung für die einzelnen geschützten Einlagen auf 100 000 Franken vorgeschlagen, die bis zum 31. Dezember 2010 gelten soll. Auch soll die Systemobergrenze – d.h. der Betrag, den das ganze Bankensystem im Fall der Insolvenz einer Bank garantiert – von 4 auf 6 Mrd. Franken erhöht werden.⁴

Flankierend dazu müssen die Banken die privilegierten – also die geschützten – Einlagen selber sichern. Zu diesem Zweck müssen sie dafür ständig grundsätzlich inländisch gedeckelte Forderungen oder übrige in der Schweiz vorhandene Aktiven halten. Damit haben die Einlegerinnen und Einleger die Gewissheit, dass ihre privilegierten Einlagen bei jeder Bank in der Schweiz sicher sind. Die Mehrheit der Banken erfüllt diese Anforderung bereits heute. Weiter soll eine im Vergleich mit heute grosszügigere sofortige Auszahlung von gesicherten Einlagen aus liquiden Mitteln der in Schwierigkeiten geratenen Bank möglich sein. Der entsprechende Betrag soll ein Mehrfaches der heute möglichen 5000 Franken ausmachen.

Flankierende Massnahmen

Die Krise hat vor Augen geführt, dass eine *komfortable Eigenmittelausstattung* zur Abfederung grosser Verluste – und somit für das Vertrauen in eine Bank – entscheidend sein kann. Die Höhe der Verluste aus dem Handel risikoreicher Positionen hat jedoch sämtliche bisherige Vorstellungen überstiegen. Selbst der bisher als konservativ geltende, im internationalen Vergleich sehr strenge «Swiss Finish» der EBK hat sich inzwischen als ein zu mildes Eigenmittel-Regime für Grossbanken herausgestellt. Die EBK erachtet einen deutlich erhöhten Sicherheitspuffer als unabdingbar und verlangt deshalb in Zukunft eine deutlich stärkere Eigenmittelausstattung. Dies wird durch einen Eigenmittelzuschlag erreicht, welcher ungefähr doppelt so hoch ist wie die internationalen Mindestanforderungen unter Basel II. Dazu wird für Grossbanken neu eine maximale Verschuldungsquote (Leverage Ratio) von 4% auf Stufe Einzelinstitut und 3% auf Stufe Konzern eingeführt. Diese dient als Puffer gegen Verluste, die aus einer Fehleinschätzung der Risiken resultieren und durch die Vorschriften von Basel II nicht adäquat erfasst werden.⁵

Mitverantwortlich für das Eingehen übersteigter Risiken – und somit für die aktuelle Krise – waren insbesondere im Investmentbanking *unangemessene und falsch ausgestaltete Entlohnungssysteme*. So wurde etwa die Leistung von Angestellten und Managern unter Vernachlässigung mittel- bis langfristiger Risiken alleine anhand blosser Umsatzzahlen gemessen. Weltweit hat die Krise deshalb eine Diskussion über Entlohnungsmodelle ausgelöst, die auch in der Schweiz intensiv geführt wird und bereits erste Massnahmen ausgelöst hat (siehe *Kasten 2*).

Fazit

Die Finanzkrise hat die Akteure auf den Finanzmärkten mit ungeheurer Wucht ge-

2 Vgl. Botschaft des Bundesrates Botschaft zu einem Massnahmenpaket zur Stärkung des schweizerischen Finanzsystems, www.efd.admin.ch, Rubriken «Dokumentation», «Gesetzgebung», «Botschaften».

3 Vgl. dazu den Artikel von M. Ammann in dieser Ausgabe.

4 Im Insolvenzfall stehen die in einem Verein organisierten übrigen Banken für den eingetretenen Verlust gerade. Die gesicherten Einlagen und die Systemobergrenze können nicht beliebig erhöht werden, da sonst bei der Rettung einer angeschlagenen Bank die anderen Banken ebenfalls in Schwierigkeiten geraten würden. Das heutige Einlegerschutzsystem ist zudem nicht in der Lage, die Einlagen bei den grösseren Banken vollumfänglich zu sichern. Deshalb will der Bundesrat bis im Frühjahr 2009 eine grundlegende Überprüfung des Einlagensicherungssystems vornehmen.

5 Für die übrigen Banken ändern sich die Eigenmittelvorschriften nicht.

troffen. Die weltweiten Interventionen der Notenbanken und Regierungen konnten einen Kollaps des internationalen Finanzsystems bislang abwenden. Die anhaltende Krise hinterlässt aber tiefe Spuren im Finanzsektor und in der konjunkturellen Entwicklung. Alle Akteure auf nationaler und internationaler Ebene müssen ihre Lehren ziehen. Ganz besonders gefordert sind dabei die international tätigen Finanzinstitute.

Aus Schweizer Sicht lässt sich zusammenfassend Folgendes hervorheben: Die Verabschiedung des Massnahmenpakets zur Stärkung des schweizerischen Finanzsystems hat zunächst gezeigt, dass die Behörden im Bedarfsfall rasch und umfassend handeln können. Dies ist für eine wirksame Bekämpfung einer solchen Krise entscheidend. Das Paket aus kurz- und langfristig wirkenden Stabilisierungsmassnahmen ist wettbewerbsneutral ausgestaltet und mit den massgebenden internationalen Initiativen kompatibel. Es umfasst insbesondere auch Massnahmen im Bereich Eigenmittelanforderungen, Entschädigung oder Einlegerschutz, die längerfristig präventive Wirkungen erzielen sollen.

Weiter ist angesichts der globalen Finanzmärkte die internationale Koordination der Anstrengungen im Bereich Finanzstabilität

zu verstärken. Unter anderem geht es auch darum sicherzustellen, dass Risiken frühzeitig erkannt werden und darauf in angemessener Form reagiert werden kann. Hier müssen der Internationale Währungsfonds (IWF) mit seiner Überwachungstätigkeit (Art. IV-Konsultationen usw.) und das FSF als Gremium der informellen Zusammenarbeit zwischen nationalen Stellen, internationalen Organisationen und Standardsetzern weiterhin eine zentrale Rolle spielen. Die Teilnehmer am Gipfel der G20 vom 15. November 2008 in Washington haben zur Sicherstellung der Kohärenz nationaler Massnahmen zur Stabilisierung der Krise gemeinsame Grundsätze für die regulatorische Reform der Finanzsektoren erlassen und die zukünftige Finanzarchitektur diskutiert (siehe *Kasten 3*).

Schliesslich ist zu akzeptieren, dass es auch in Zukunft zu Blasenbildungen und entsprechend schmerzhaften Korrekturen auf den Finanzmärkten kommen kann. Es muss aber im Interesse aller Akteure sein, mit allen zur Verfügung stehenden Mitteln zu verhindern, dass sich eine solch schwere Krise des Finanzsystems, wie wir sie in den letzten 15 Monaten miterleben mussten, wiederholen wird. ■



2,5%
Zins
Einfach
zu Raiffeisen
wechseln

Für Ihre Zukunft sicher vorsorgen: Raiffeisen Vorsorgeplan 3

Ein Vorsorgeplan 3 bei Raiffeisen zahlt sich aus. Sie sparen Steuern, profitieren vom Vorzugszins von 2,5% – und haben das gute Gefühl, Kunde bei der lokalen, persönlichen Bank zu sein.
www.raiffeisen.ch

Wir machen den Weg frei

RAIFFEISEN