

PASCAL GANTENBEIN

SIMON BADER

DANIEL KOLP

REGULIERUNG VON EIGENMITTELN IM BEREICH DER IMMOBILIEN-KREDITVERGABE DURCH BANKEN

Kontroverse Diskussion mikro- und makroprudenzieller Eingriffe

Die gegenwärtigen Veränderungen im Bankensektor sind durch eine Vielzahl regulatorischer Neuerungen geprägt. Im schweizerischen Kontext kommt aktuell den Eigenmittelvorschriften im Bereich der Immobilienfinanzierung eine besondere Bedeutung zu. Im vorliegenden Beitrag wird auf das Instrument des antizyklischen Kapitalpuffers und die Standesregeln der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) eingegangen und deren Eignung hinsichtlich der Hypothekarkreditvergabe beurteilt.

1. EINLEITUNG

Im Zuge der massgeblich durch die US-Immobilienkrise verursachten Bankenkrise von 2008 sind verschiedene regulatorische Bestimmungen überarbeitet und ergänzt worden. Federführend dabei war das *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS), dessen Regulierungswerke in den meisten europäischen Ländern als Basis der jeweiligen nationalen Gesetzgebungen dienen, so auch in der Schweiz und den EU-Mitgliedstaaten. Im Zentrum dieser Entwicklungen seit der Finanzkrise steht das als «Basel III» bezeichnete Reformpaket, welches verschiedene inzwischen als Defizite erkannte Elemente der bisherigen Regulierung «Basel II» adressiert.

Das Schwergewicht von «Basel III» liegt auf der Verschärfung der Eigenmittelvorschriften und auf Vorgaben zum bisher kaum geregelten Aspekt der Liquidität. Aufgrund ihrer Bedeutung im Zusammenhang mit der Immobilienkreditvergabe liegt der Fokus im vorliegenden Beitrag auf den Eigenmittelvorschriften und hierbei speziell auf dem neu geschaffenen Instrument des antizyklischen Kapitalpuffers, mit welchem dem oft kritisierten Effekt der Prozyklizität der Regulierung im Bereich der Eigenmittel begegnet werden soll.

Wie nach Basel I und II berechnet sich auch nach Basel III die Höhe der zu hinterlegenden Eigenmittel prinzipiell als

Quote auf Basis der risikogewichteten Aktiven. Letztere ergeben sich als Summe aller Aktivpositionen, welche jeweils mit einem aufgrund des erwarteten Risikos zugewiesenen Gewichtungsfaktor multipliziert werden. So wird beispielsweise Forderungen gegenüber Unternehmen mit einem «A+»- bis «A»-Rating ein Risikogewicht von 50% zugewiesen, während Forderungen gegenüber Staaten mit «AAA»- bis «AA»-Rating ein Risikogewicht von 0% erhalten, was bedeutet, dass in letzterem Fall keinerlei Eigenmittel hinterlegt werden müssen. Der zusätzliche antizyklische Kapitalpuffer kann von den nationalen Behörden auf maximal 2,5% der risikogewichteten Aktiven festgelegt werden [1].

Das Reformpaket Basel III ist seit dem 1. Januar 2013 in Kraft. Während die Schweiz die Richtlinien bereits seit diesem Zeitpunkt im nationalen Recht verankert hat, gelten die Bestimmungen in der EU seit Anfang 2014. Die Vorgaben betreffend den antizyklischen Kapitalpuffer werden indes erst ab 2016 und dann schrittweise anwachsend verbindlich. Sowohl die Schweiz als auch die EU machen jedoch von der Möglichkeit Gebrauch, auf nationaler Ebene bereits früher einen antizyklischen Kapitalpuffer zu implementieren. In der Schweiz ist die entsprechende Regelung in Art. 44 der *Eigenmittelverordnung* (ERV) verankert, in Deutschland in den § 33 ff. der *Solvabilitätsverordnung* (SolvV). Während in Deutschland nur die Aktivierung über das ge-



PASCAL GANTENBEIN,
PROF. DR. OEC., PROFESSOR
FÜR FINANZMANAGEMENT,
WIRTSCHAFTSWISSEN-
SCHAFTLICHE FAKULTÄT,
UNIVERSITÄT BASEL,
BASEL



SIMON BADER, M.A. HSG,
WISSENSCHAFTLICHER
MITARBEITER, ABTEILUNG
FINANZMANAGEMENT,
UNIVERSITÄT BASEL, BASEL

samte Kreditportfolio hinweg zulässig ist, steht den Schweizer Behörden die Option zu, den Puffer nur sektoriell zu aktivieren, um präziser auf veränderte Rahmenbedingungen zu reagieren, welche nur Teile des Kreditmarkts betreffen.

Darüber hinaus wurden in der Schweiz die Standesregeln der SBVg im Zusammenhang mit dem Kreditgeschäft verschärft, dies ebenfalls primär vor dem Hintergrund der Entwicklungen am Schweizer Immobilienmarkt. Diese Aspekte werden im Folgenden diskutiert. Abschnitt 2 beschreibt zunächst die Situation am hiesigen Immobilien- und Hypothekenmarkt. Anschliessend wird die Eignung des Kapitalpuffers sowie der weiteren Massnahmen zur Dämpfung einer exzessiven Kreditvergabe analysiert.

2. ENTWICKLUNGEN AM SCHWEIZER IMMOBILIENMARKT

Seit dem Jahr 2000 erlebt die Schweiz einen überdurchschnittlich lange anhaltenden Preisanstieg im Immobilienbereich. Zwischen 2003 und 2013 sind die Immobilienpreise je nach Segment um durchschnittlich 40–80% gestiegen. Die *Schweizerische Nationalbank (SNB)* hat bereits 2007 ihre Besorgnis über die Immobilienpreise geäussert. Im Zuge der Finanzkrise ist es in der Schweiz indessen nicht zur erwarteten Korrektur gekommen, sondern zu einem Superzyklus mit sehr tiefen Zinsen einerseits und einem Nachfrageanstieg am Immobilienmarkt andererseits. Dieser hat seine Ursachen mitunter in demografischen Veränderungen sowie in der Knappheit an Anlagealternativen und liess sich bislang über die Fundamentalfaktoren relativ gut erklären.

Allerdings zeigen sowohl die Erfahrungen aus der vorangegangenen Immobilienkrise der neunziger Jahre als auch die Entwicklungen am US-Immobilienmarkt, dass es zwischen dem Immobilien- und dem Hypothekenmarkt eine positive wechselseitige Beziehung gibt: Ein Immobilienpreisanstieg ermöglicht höhere Belehnungen, und umgekehrt trägt die Verfügbarkeit günstiger Kredite zur Nachfrage nach Immobilien bei. In der Schweiz hat das Hypothekarkreditvolumen im genannten Zeitraum ebenfalls um rund 60% zugenommen. Wenn die fundamentalen Faktoren jedoch das Bewertungsniveau nicht mehr stützen, etwa bei Veränderungen der Rahmenbedingungen, erhöht sich die Wahrscheinlichkeit eines Trendbruchs in beiden Märkten.

Die empirische Forschung zeigt darüber hinaus, dass eine aggressive Kreditvergabe im Boom zu einer Verstärkung sowohl des Kreditzyklus wie des Immobilienzyklus beiträgt

und dass mit zunehmender Distanz zur letzten Immobilienkrise die positive Preisentwicklung überschätzt und die Krisenwahrscheinlichkeit unterschätzt wird [2]. Daher liegt es im allgemeinen Interesse, ein als zu stark empfundenenes Kreditwachstum zu dämpfen und die negativen Effekte einer möglichen Preiskorrektur am Immobilienmarkt mittels geeigneter Vorkehrungen zu minimieren.

3. AKTIVIERUNG DES ANTIZYKLISCHEN KAPITALPUFFERS

Infolge dieser Entwicklungen hat der Bundesrat auf Antrag der SNB im Februar 2013 entschieden, den antizyklischen Kapitalpuffer sektoriell zu aktivieren, und zwar in Höhe von 1% der risikogewichteten Wohnbauhypotheken, verpflichtend seit dem 30. September 2013 [3]. Am 23. Januar 2014 hat der Bundesrat die Höhe des antizyklischen Kapitalpuffers zudem auf 2% verdoppelt [4]. Dieses Erfordernis ist ab dem 30. Juni 2014 zwingend zu erfüllen, wobei temporäre Unterschreitungen gemäss Art. 44 Abs. 4 ERV sowie Art. 43 Abs. 2 ERV bei Vorliegen besonderer Umstände nicht als Verletzung der Eigenmittelanforderungen taxiert werden.

Als Gründe für die Aktivierung des antizyklischen Puffers nennt der Bundesrat, in Anlehnung an das Empfehlungsschreiben der SNB, «das anhaltende Wachstum der Hypothekarverschuldung und der Immobilienpreise für Wohnliegenschaften [...]», das zu Ungleichgewichten geführt hat, «[...] die für die Stabilität des Banksektors und der Volkswirtschaft ein erhebliches Risiko darstellen [5]». Konkrete Werte massgeblicher Indikatoren werden nicht genannt, dies im Gegensatz zu Deutschland, wo gemäss § 34 Ziff. 1 SolvV «das massgebliche Kredite-BIP-Verhältnis und dessen Abweichung vom langfristigen Trend [...]» (credit-to-GDP gap) von der Bundesanstalt veröffentlicht werden muss.

Ob die Aktivierung des sektoriellen antizyklischen Puffers überhaupt geeignet ist, ein übermässiges Wachstum auf den Immobilien- und Hypothekarmärkten zu bremsen, wird indessen verschiedentlich bezweifelt. So kritisiert etwa die SBVg in ihrer Stellungnahme zur Änderung der ERV die Annahme des *Eidg. Finanzdepartements (EFD)*, dass die Kreditvergabe tatsächlich im anvisierten Bereich zurückgefahren wird. Sie ist der Überzeugung, dass vorab Kredite mit höheren Risikogewichten und flexiblerer Laufzeit betroffen sein werden. Dies wäre beispielsweise bei Krediten und Kreditlinien an KMU der Fall, deren Begrenzung weder aus volkswirtschaftlicher noch aus regulatorischer Sicht gewollt wäre und die Krisengefahr eher erhöhen als verringern würde [6].

Auch verschiedene wissenschaftliche Publikationen befassen sich mit dem Thema, wobei der Fokus hierbei primär auf der Eignung spezifischer Indikatoren als Entscheidungsgrundlage für die Aktivierung oder Anpassung des antizyklischen Kapitalpuffers liegt. Im Zentrum steht üblicherweise der oben erwähnte credit-to-GDP gap [7]. *Drehmann et al.* (2010) untersuchten bereits vor der Verabschiedung der Basel-III-Richtlinien eine Reihe von Variablen und kamen zum Ergebnis, dass der credit-to-GDP gap davon am besten geeignet wäre, ein rein regelbasierter Ansatz jedoch grundsätzlich nicht ausreichend sein kann [8]. Deswegen ist sich offensichtlich auch das BCBS bewusst. Schliess-



DANIEL KOLP, M.SC.,
WISSENSCHAFTLICHER
MITARBEITER, ABTEILUNG
FINANZMANAGEMENT,
UNIVERSITÄT BASEL, BASEL

lich gewährt dieses den nationalen Behörden die Möglichkeit, neben dem Kreditwachstum auch «[...] andere Indikatoren, die auf einen Anstieg systemweiter Risiken hindeuten können [...]», einzubeziehen [9].

Weiter zeigen sowohl *Ludwig* (2012) als auch *Repullo & Saurina* (2011) anhand eines modelltheoretischen Konzepts einerseits sowie eines rein empirischen Ansatzes andererseits, dass das Problem der Prozyklizität mit dem credit-to-GDP gap nicht gelöst werden kann, weil das Kreditvolumen der wirtschaftlichen Entwicklung zeitlich versetzt folgt [10]. Konkret steigt der credit-to-GDP gap bei einer aufkommenden Rezession zunächst weiter an, was die Aktivierung oder eine Erhöhung des antizyklischen Kapitalpuffers nach sich ziehen würde. Sie empfehlen beide, stattdessen das Kreditwachstum als Entscheidungsbasis einzubeziehen. Das EFD sieht darin in ihrem Bericht mit Verweis auf empirische Studien ebenfalls einen Schritt in die richtige Richtung [11]. Als weitere Indikatoren betreffend Hypothekarkredite nennt das EFD das Verhältnis von Krediten zu Einlagen sowie das Verhältnis von Liegenschaftspreisen zu Mietkosten. *Ludwig* (2012) zeigt darüber hinaus, dass neben dem Kreditwachstum zwingend auch der Kreditimpuls, welcher die Veränderung des Wachstums widerspiegelt, berücksichtigt werden sollte.

Konzeptionell stellt der antizyklische Kapitalpuffer somit einen adäquaten Lösungsansatz dar. Allerdings gibt es berechtigte Zweifel, ob der auf den Wohnimmobilienmarkt beschränkte sektorielle Kapitalpuffer tatsächlich eine Abschwächung des Wachstums der Wohnbaukredite zur Folge hat und nicht ungewollt andere Kreditformen und -nehmer betrifft, was negative Implikationen auf den Kreditmarkt und die Volkswirtschaft zeitigen könnte. Darüber hinaus zeigen die erwähnten wissenschaftlichen Arbeiten, dass die

Auswahl der Indikatoren kritisch ist und der meistens im Vordergrund stehende credit-to-GDP gap nicht genügend verlässlich oder zuweilen gar ungeeignet ist, um negative Entwicklungen rechtzeitig zu erkennen.

4. WEITERE REGULIERUNGSMASSNAHMEN IM ZUSAMMENHANG MIT DEM HYPOTHEKARGESCHÄFT DER BANKEN

Neben der mit dem sektoriellen antizyklischen Kapitalpuffer verbundenen direkten Unterlegung ausgewählter Aktivpositionen stellen mikroprudenzielle Massnahmen, Standesregeln der Banken sowie Richtlinien bei der Kreditvergabe weitere Massnahmen dar, mit denen einer zu aggressiven Kreditvergabe begegnet werden soll.

Zu Ersteren zählen Abschlüsse auf dem zu belehnenden Verkehrswert. Bei Immobilien wird beispielsweise der Verkehrswert zur Bestimmung der maximalen Kredithöhe nach unten angepasst. Somit sinkt die prozentual zum Verkehrswert definierte maximale Belehnungshöhe entsprechend, indem ein sogenannter Haircut vorgenommen wird [12]. Die Zielgenauigkeit dieser Massnahme ist insofern relativ hoch, als dadurch die Anforderungen an potenzielle Kreditnehmer erhöht werden und die Nachfrage gewisser Segmente beschränkt wird. Vergleichbare Effekte haben Massnahmen, welche direkt auf die Maximalbelehnung oder die Amortisationshöhe abzielen [13].

Hinsichtlich der Standesregeln hat die SBVg bereits 2011 auf Anregung der *Eidg. Finanzmarktaufsicht (Finma)* ihre Richtlinien zur Selbstregulierung revidiert und per 1. Januar 2012 in Kraft gesetzt. Es wurde jedoch darauf verzichtet, quantitative Vorgaben in die Richtlinien aufzunehmen. Darin widerspiegelt sich die bereits erwähnte kritische Haltung gegenüber erhöhten Eigenmittelvorschriften in Bezug auf Hy-

potheken. Bankenvertreter brachten jedoch drei alternative Ansatzpunkte in die Diskussion ein: Änderungen bei der Wohneigentumsförderung, Obergrenzen für die Belehnung sowie strengere Vorschriften bezüglich der Tragbarkeit [14]. Insbesondere der erste Aspekt birgt über die aktuelle Förderung mittels Pensionskassengeldern die Gefahr einer finanziellen Schieflage von Privatpersonen im Pensionsalter, etwa bei fallenden Immobilienpreisen [15].

Teile dieser Massnahmen wurden in den neuen Richtlinien im Bereich der Grundpfandbesicherten Kredite umgesetzt. Aufgrund der erhöhten Krisenwahrscheinlichkeit am Immobilienmarkt wurden einerseits die Richtlinien für die Prüfung, Bewertung und Abwicklung grundpfandgesicherter Kredite, wie bereits oben erwähnt, überarbeitet (in Kraft seit dem 1. Januar 2012 und zwingend zu erfüllen seit dem 1. Juli 2013) und andererseits neue Richtlinien betreffend die Mindestanforderungen bei Hypothekarfinanzierungen geschaffen (in Kraft seit dem 1. Juli 2012 mit einer Übergangsfrist von fünf Monaten). Letztere ergänzen die Verordnung über die Eigenmittel und Risikoverteilung für Banken und Effektenhändler.

4.1 Richtlinien für die Prüfung, Bewertung und Abwicklung grundpfandgesicherter Kredite. Diese Richtlinien regeln die Mindeststandards im Kreditgeschäft für Schweizer Banken, ohne jedoch eine Vereinheitlichung der Kreditpolitik anzustreben. Eine solche könnte für den Schweizerischen Retailbankenmarkt zu einem gefährlichen Klumpenrisiko werden. Die Richtlinien enthalten ausschliesslich qualitative Anforderungen. So sind die Banken verpflichtet, bankinterne Regelungen bezüglich des Kreditgeschäfts aufzustellen. Ferner haben sie ihre Kreditentscheide auf Basis geregelter interner Prozesse bezüglich der Bonitätsprüfung des Kreditnehmers und des Marktwertes des Grundpfands zu fällen.

Zur Bonitätsprüfung gehört auch die Tragbarkeitsberechnung. Die Tragbarkeit muss ausschliesslich auf nachhaltigen Einnahme- und Ausgabenkomponenten beruhen, welche von der Bank nachvollziehbar und abschliessend zu definieren sind. Die Ausgabenkomponenten enthalten auch den langfristigen kalkulatorischen Hypothekarzinssatz. Dieser liegt bei den meisten Banken für selbstgenutztes Wohneigentum bei 4–5% und sollte gemäss deren internen Vorschriften zusammen mit den weiteren nachhaltigen Ausgaben in der Regel einen Drittel des nachhaltigen Einkommens nicht übersteigen.

Die Bewertung des Grundpfands ist vorsichtig, systematisch und periodisch vorzunehmen. Ohne anderslautende Begründung muss auf den Marktwert abgestellt werden. Da Marktpreise am Immobilienmarkt jedoch nur eingeschränkt beobachtbar sind, stellen Banken auf Bewertungsmodelle ab, welche selbstredend ein gewisses Modellrisiko beinhalten. Die Richtlinie legt zudem fest, dass der Belehnungswert maximal dem Marktwert der Sicherheit entsprechen darf. Die Bank muss je Objektart eine Belehnungsgrenze definieren, wobei sowohl objekt- wie schuldnerbezogene Kriterien zu berücksichtigen sind. Ebenso hat die Bank die Amortisationsätze je Objektart festzulegen.

Im Rahmen ihres Risikomanagements hat die Bank die Objekt- und Schuldnerqualität ausserdem periodisch zu überprüfen und muss die Kredite auf Ebene des gesamten Hypothekarportfolios überwachen. Ferner muss sie adäquate Verfahren zur Identifizierung, Behandlung und Überwachung von gefährdeten und überfälligen Krediten festlegen. Kredite, welche die Bank ausserhalb der bankinternen Regelungen vergibt, werden als «exceptions to policy» (ETP) bezeichnet. Diese sind in begründeten, nachvollziehbaren, überprüf- und entsprechend dokumentierten Fällen möglich. Solche Ausnahmen können sich auf die Tragbarkeit, die Belehnung oder die Amortisation beziehen. Schliesslich muss das für das Kreditgeschäft verantwortliche Organ mittels eines periodischen Reportings über die Entwicklung des Kreditportfolios und die zugrunde liegenden Risikoanalysen informiert werden. Sämtliche Kreditpositionen sind so zu dokumentieren, dass sich ein sachkundiger Dritter ein zuverlässiges Urteil über die Geschäftstätigkeit, den Kreditentscheid und die -überwachung bilden kann.

4.2 Richtlinien betreffend Mindestanforderungen bei Hypothekarfinanzierungen. Diese Richtlinien sind darauf ausgerichtet, die Systemrisiken aufgrund der Entwicklungen am Immobilienmarkt zu reduzieren und so zur Krisenprävention beizutragen. Sie sind sowohl für selbstgenutztes Wohneigentum und Renditeliegenschaften als auch auf Neugeschäfte und Krediterhöhungen anzuwenden. Demnach wird seit Juni 2012 ein Mindestanteil an Eigenmitteln in Höhe von 10% vorausgesetzt, welcher nicht aus Guthaben der zweiten Säule stammen darf. Es existieren jedoch abschliessend aufgeführte Fälle, in welchen letztere Vorschrift keine Anwendung findet. Ferner legen die Richtlinien fest, dass die Hypothekarschuld innert maximal 20 Jahren auf zwei Drittel des Belehnungswertes zu amortisieren ist.

4.3 Beurteilung der Massnahmen. Ob die verschärften Regulierungen dazu beitragen, die Kreditvergabe der Banken zu beeinflussen, ob die Banken den Margenschwund in Kauf nehmen oder ob sie diesen gar durch Volumensteigerungen zu kompensieren vermögen, wird sich zeigen. Eine zentrale Rolle kommt auf jeden Fall den internen und externen Kontrollorganen zu, welche sicherstellen müssen, dass die Richtlinien im Sinne des Regulators umgesetzt werden. Dies ist insbesondere deshalb wichtig, weil die neuen quantitativen Standesregeln den Banken weniger Interpretationsspielraum lassen [16].

Die Vor- und Nachteile mikroprudenzieller Eingriffe werden weiter kontrovers diskutiert werden. Zu den Nachteilen gehören die Gefahr einer Verpolitisierung der Kreditvergabe und eine Gleichschaltung sämtlicher Bankaktivitäten; diesbezüglich zeigt die Erfahrung, dass eine Feinsteuerung einer Volkswirtschaft nur selten von Erfolg gekrönt ist [17]. Zu den Vorteilen [18] zählt jedoch, dass durch direkte Massnahmen auf die grössten Gefahrenherde einfacher, transparenter und wirksamer Einfluss genommen werden kann als durch eine generelle makroprudenzielle Politik. Hinzu kommt, dass durch Anpassungen der Belehnung und Amortisation eine Abnahme der Gesamtverschuldung und damit

eine Risikosenkung bewirkt werden kann, was jedoch auch durch eine Änderung der Steuergesetzgebung möglich wäre [19]. Im besten Fall resultiert daraus eine prospektive Selektion guter Schuldner, welche von Zinserhöhungen und Immobilienpreissenkungen weniger betroffen sind.

5. FAZIT

Da Kreditzyklus und Immobilienzyklus sich gegenseitig beeinflussen und eine exzessive Kreditvergabe auch das Ausmass dieser Zyklichkeit erhöht, liegt eine massvolle Kreditvergabe im Interesse der Systemstabilität. Verschiedene regulatorische Massnahmen zur Dämpfung der Kreditvergabe im Hypothekarbereich sind inzwischen in

Kraft. Zunächst gehört dazu das Regelwerk von Basel III. Aufgrund der vergleichsweise guten Eigenmittelausstattung vieler Banken dürften in der Schweiz die unmittelbaren Auswirkungen von Basel III auf den Immobilienmarkt jedoch beschränkt sein. Eine weitere Massnahme stellen die Aktivierung und jüngst die Erhöhung des antizyklischen Kapitalpuffers dar. Obschon dieser von seiner Konstruktion her grundsätzlich antizyklisch wirken sollte, sind sowohl die Auswirkungen als auch die Indikatoren mit Fragezeichen behaftet. Wirksamer dürften die mikroprudenziellen Massnahmen, die Standesregeln der Banken sowie die Richtlinien hinsichtlich der Bewertung von Hypotheken und der Eigenmittelvoraussetzungen beim Immobilienerwerb sein. ■

Anmerkungen: **1)** Vgl. Basel Committee on Banking Supervision (2010): Basel III: Ein globaler Regulierungsrahmen für widerstandsfähigere Banken und Bankensysteme, 65 (überarbeitet Juni 2011). **2)** Vgl. Pavlov, A., and Wachter, S. (2011): Subprime Lending and Real Estate Prices. *Real Estate Economics*, Vol. 39, No. 1, S. 1–17, sowie Nneji, O., Brooks, C., and Ward, C. (2013): Intrinsic and Rational Speculative Bubbles in the U.S. Housing Market: 1960–2011. *Journal of Real Estate Research*, Vol. 35, No. 2, S. 121–151. **3)** Vgl. Medienmitteilung des Bundesrats vom 13.02.2013 (https://www.news.admin.ch/dokumentation/00002/00015/index.html?lang=de&print_style=yes&msg-id=47764). **4)** Vgl. Medienmitteilung des Bundesrats vom 23.01.2014 (https://www.news.admin.ch/dokumentation/00002/00015/index.html?lang=de&print_style=yes&msg-id=51758). **5)** Vgl. Medienmitteilung des Bundesrats vom 13.02.2013 (https://www.news.admin.ch/dokumentation/00002/00015/index.html?lang=de&print_style=yes&msg-id=47764).

6) Vgl. Swissbanking (2012): Anhörung zu einer Änderung der Eigenmittelverordnung (antizyklischer Puffer). **7)** Die Kennzahl wird im Schweizer Gesetz nicht explizit erwähnt, taucht jedoch in Publikationen der SNB, der Finma und des EFD bei der Frage nach dem geeigneten (quantitativen) Indikator häufig auf. **8)** Vgl. Drehmann, M., Borio, C., Gambacorta, L., Jiménez, G., and Trucharte, C. (2010): Countercyclical capital buffers: exploring options. *BIS Working Papers* No. 317. **9)** Vgl. Basel Committee on Banking Supervision (2010): Basel III: Ein globaler Regulierungsrahmen für widerstandsfähigere Banken und Bankensysteme, 65 (überarbeitet Juni 2011). **10)** Ludwig, B. (2012): Warum der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht mit seinem antizyklischen Kapitalpuffer falsch liegt. *Perspektiven der Wirtschaftspolitik*, 13, 92–102; Repullo, R., and Saurina, J. (2011): The coun-

tercyclical capital buffer of Basel III: a critical assessment. *CEPR Discussion Paper* No. 8304. **11)** Vgl. Eidg. Finanzdepartement (EFD) (2011): Bericht zur Umsetzung eines antizyklischen Puffers in der Schweiz (18. November 2011), S. 8. **12)** Vgl. NZZ (18. November 2011): Der Regulator fürchtet die Immobilienblase. **13)** Vgl. NZZ (1. Februar 2014): Massnahmen gegen eine Immobilienblase – Nun sind die Banken gefordert. **14)** Vgl. NZZ (18. Februar 2012): Wenn Risikohypotheken bei Schweizer Banken plötzlich teurer werden. **15)** Vgl. NZZ (22. März 2012): Neue Regeln für Hypotheken. **16)** Vgl. NZZ (1. Februar 2013): Bankenaufsicht – warum Mikroklüger ist als Makro. **17)** Vgl. NZZ (26. Mai 2012): Kapitalanforderungen sind Belehnungsgrenzen vorzuziehen. **18)** Vgl. NZZ (16. September 2012): Höhere Hürde für Hypo-Kredite wirkt. **19)** Vgl. NZZ (1. Februar 2014): Massnahmen gegen eine Immobilienblase – Nun sind die Banken gefordert.