

Herr Franz, wir sitzen hier bei Roche. Wenn Sie am Ende Ihrer fast zehn Jahre als Verwaltungsratspräsident des Konzerns Bilanz ziehen: Was hat die Schweizer Pharmaindustrie jenseits der Roche-Türme besonders geprägt?

Die Pharmabranche hat sich in den letzten Jahren für die Schweiz nicht nur nicht als Klumpenrisiko, sondern auch als Glück herausgestellt. Unsere Industrie leistet einen erheblichen Beitrag zum volkswirtschaftlichen Wachstum und zu den Schweizer Exporten.

Mittlerweile gehen über die Hälfte der Exporte auf die Pharmaindustrie zurück. Die Gesundheitsindustrie und Roche als Unternehmen sind auch in Krisenzeiten weiter gewachsen, während andere Industrien oft im Rückwärtsgang waren. Das hat das Gewicht der Pharma für die hiesige Wirtschaft über die Jahre erhöht. Das reflektiert aber auch die Stärke des Forschungsstandorts Schweiz.

Wo sehen Sie die grössten Herausforderungen für die Branche?

Wir müssen immer die Fähigkeit haben, ältere nicht mehr patentgeschützte Medikamente zu neuen innovative Medikamente zu ersetzen.

Ist es für Roche selbstverständlich, einen Gutteil der Forschungsgelder hier in Basel zu investieren?

Roche wurde vor über 126 Jahren in Basel gegründet, und dort ist auch unser Zuhause. Doch natürlich ist nichts selbstverständlich. Wir freuen uns über die Qualität des Forschungsstandorts Schweiz. Aber diesem muss man Sorge tragen. Ich war schon erstaunt, dass sich der Bundesrat in einer Verlaubbarung Anfang Jahr über den starken Forschungsstandort freute, aber keinen Handlungsbedarf sah.

Das ist eine sehr schweizerische Haltung. Ja, dieses Selbstverständnis, es ist alles gut, und es bleibt alles gut – ich glaube, die Entwicklung des Schweizer Finanzplatzes in den letzten 15 Jahren hat gezeigt, dass eben nichts selbstverständlich ist. Wir müssen uns nicht nur überlegen, wie wir Schwächen ausbügeln, sondern auch mit der gleichen Sorgfalt darüber nachdenken, wie wir die Stärken des Landes ausbauen können.

Für eine gute Wirtschaftspolitik hilft ein gutes Verständnis zwischen Wirtschaft und Politik. Obwohl die Pharmaindustrie so wichtig ist für die Schweiz, gewann man in der Corona-Zeit nicht den Eindruck, dass die Branche und die Schweizer Politik gut zusammenarbeiten. Woran liegt das?

Man hätte den Dialog intensiver führen sollen. Wir können das gut beurteilen, weil Roche als weltweit tätiges Unternehmen während der Pandemie mit vielen Regierungen in Kontakt stand. Die Politik hat ihre Anforderungen, die Gesundheitsindustrie hat sie auch. Da wäre ein noch tiefer gehenderes, gegenseitiges Verständnis hilfreich gewesen.

Woran fehlt es konkret?

Zum einen werden die Möglichkeiten der Digitalisierung kaum wahrgenommen in der Schweiz. Im Gesundheitswesen hat sich in den zwanzig Jahren, die ich in der Schweiz bin, nichts Wesentliches verändert. Vom elektronischen Patientendossier heisst es seit zwanzig Jahren, dass es in Kürze fertig ist. Da muss etwas passieren. In anderen Ländern können Ärzte untereinander, Krankenhäuser miteinander, Ärzte mit Patienten, Patienten mit Krankenkassen elektronisch kommunizieren und Daten austauschen. Und dabei muss man keinerlei Abstriche beim Datenschutz machen. Wenn die Daten qualitativ ausreichend sind, kann man daraus Verbesserungsmöglichkeiten ablesen. So hätten wir zu Beginn der Pandemie früher herausfinden können, welche Behandlungen funktionieren und welche nicht.

Andere, weniger demokratisch verfasste Länder wie China sind offener im Umgang mit Daten. Verleiht ihnen das einen Vorteil im Wettbewerb um die Zukunft der Pharmabranche? Was bedeutet das für den Standort Schweiz?

Das Thema Gesundheit ist überall heikel. Die Frage der Datensicherheit und der Anonymität wird in allen Ländern gestellt. Starke Demokratien wie Däne-



Der abtretende VR-Präsident Christoph Franz im Basler Roche-Turm mit Blick auf Wettsteinbrücke und Münster. V. HARTMANN/FÜR NZZ

«Der Graben zwischen Wirtschaft und Gesellschaft ist tiefer geworden»

Die Annahme, dass alles gut ist und alles gut bleibt, sei sehr schweizerisch, sagt Christoph Franz. Im Gespräch mit Chantal Biswas und Peter A. Fischer fordert der langjährige Roche-Präsident, dass das Land dem Forschungs- und Wirtschaftsstandort besser Sorge trägt

mark zeigen, dass es möglich ist, elektronisch Patientendaten zu erfassen und auf vertrauliche Art im Gesundheitssystem nutzbar zu machen. Datenschutz und die Verwendung von Daten für Innovationen sind kein Gegensatz. Wir müssen damit aufhören, immer nur die Bedenken in den Vordergrund zu stellen.

Führt der Rückstand bei der Digitalisierung nicht dazu, dass Sie Forschungsaktivitäten von der Schweiz weg verlagern?

Doch, selbstverständlich. In den USA haben wir Zugang zu Gesundheitsdaten. Also haben wir dort auch Milliardeninvestitionen getätigt. Wenn ich in der Schweiz in bestimmten Bereichen nicht forschen darf, dann tue ich das woanders. Wertschöpfung und Innovation finden dort statt, wo sie stattfinden können.

Ist die Branche nicht zu selbstbewusst unterwegs und hat es vor lauter internationaler Ausrichtung verpasst, in den Geschäftsleitungen Köpfe zu fördern, die die Schweizer Politik verstehen und sich dafür interessieren? In der Schweiz bestimmt der Wähler an der Urne über die Standorturte.

Ich habe mich immer wieder sehr klar zum Forschungsstandort Schweiz geäußert und werde das – jetzt, wo ich bald nicht mehr im Verdacht stehe, eigene Interessen zu verfolgen – weiter tun. Es ist wichtig, dass wir uns äussern. Und das ist schon etwas, was sich in zwanzig Jahren Schweiz beobachtet habe: Der Graben zwischen der Wirtschaft und der Gesellschaft ist tiefer geworden. Die Wirtschaft ist Teil der Gesellschaft. Sie ist enorm wichtig für die Schweiz und mehr oder minder allein für die Wohlstandsschaffung im Land verantwortlich. Führungskräfte in der Wirtschaft müssen deshalb den Mut haben, unpopuläre Dinge auszusprechen, um den Standort für die Zukunft, für die Schweiz und für die Menschen zu sichern. Aber wir müssen uns auch dem Dialog stellen und unsere Positionen gut erklären.

Die Realität ist doch: Wir stimmen ständig über Dinge wie höhere Dividendenbesteuerung, bedingungsloses Grundeinkommen, Abzocker, Konzernverantwortung ab.

Es hat aufseiten der Wirtschaft leider immer wieder auch Verhaltensweisen gegeben, die zu berechtigter Kritik führen. Aber es ist ein Fehler, darin immer gleich Handlungsmuster der ganzen Wirtschaft erkennen zu wollen. Das führt dazu, dass diese die politische Diskussion dominieren. Statt dass wir über Massnahmen abstimmen, welche den Standort stärken könnten, erleben wir eine Kaskade von Initiativen, bei denen es nur darum geht, eine Verschlechterung gegenüber dem Status quo abzuwehren.

Wenn man an Köpfe aus der Wirtschaft denkt, die sich in der Politik engagieren, kommt einem nur gerade Peter Spuhler in den Sinn. Ist nicht auch das Personal auf den Teppichetagen zu international geworden und hat sich vom Land entkoppelt?

Es liegt nicht primär an der Internationalisierung. Das Führen eines Unternehmens, das nicht nur in der Schweiz tätig ist und sich in einem intensiven Wettbewerbsumfeld bewegt, erfordert die volle Konzentration an der Unternehmensspitze. Die zeitlichen Möglichkeiten, sich parallel zu einer Führungsrolle in der Wirtschaft auch noch politisch zu engagieren, etwa als Nationalrat, sind heute vorbei. Ich bin Verwaltungsrat bei Stadler Rail und kenne Peter Spuhler. Auch er hat einmal gespürt, dass er nicht mehr beide Aufgaben wahrnehmen kann.

Die Schweiz tut sich auch schwer mit ihrem Verhältnis zur EU. Ihre Partizipation am EU-Binnenmarkt ist zunehmend gefährdet. Hat das bereits Auswirkungen auf die Investitionsentscheide in der Pharmaindustrie? Roche könnte die Produktion auf die andere Seite der Grenze nach Deutschland verlagern.

Das ist zum jetzigen Zeitpunkt nicht der Fall. Wir sind noch in der Lage, die besten Wissenschaftler für Roche zu gewinnen, aus der Schweiz, aus der EU, aus der ganzen Welt. Das ist für uns eine un-mittelbare Notwendigkeit. Falls das in

der Zukunft nicht möglich wäre, hätte das unmittelbare Folgen für die Dimensionierung der Forschungsaktivitäten.

Kritiker sagen, die Schweiz wachse mit der Personenfreizügigkeit nur in die Breite und die Schweizer hätten selbst nichts davon.

Es ist eine Tatsache, dass in den letzten zwanzig Jahren in der Schweiz nicht nur der Wohlstand und die reale Kaufkraft gestiegen sind, sondern diese auch breit verteilt wurden. Der Zugewinn ist nicht nur einigen wenigen zugutegekommen. Wir dürfen auch nicht vergessen, dass knapp die Hälfte der pharmazeutischen Exporte in die EU gehen. Dass hier keine neuen Zulassungskontrollen oder anderen Handelshemmnisse entstehen, ist für Unternehmen sehr wichtig.

Das sind alles rein wirtschaftliche Argumente für die Stimmbürger.

Auf den Standpunkt kann man sich immer stellen. Aber der Wohlstand, auf den wir ohne bilaterale Verträge und knapp die Hälfte der pharmazeutischen Exporte in die EU gehen. Dass hier keine neuen Zulassungskontrollen oder anderen Handelshemmnisse entstehen, ist für Unternehmen sehr wichtig.

Sie begrüssen also, dass die Schweiz derzeit mit der EU ein neues Bilaterale-III-Paket sondiert?

Ich halte es für unumgänglich. Man wird sehen, wie schnell das geht und was dabei herauskommt. Aber ich glaube gerade auch im grösseren Kontext, mit Blick auf die starken Veränderungen in der Weltpolitik, dass momentan eher die Zeit ist, den Schulterchluss mit der EU zu suchen, statt sich auf Details zu versteifen und einen Sonderweg zu gehen. Mit genügend Willen zum Kompromiss kann sicher eine gute gemeinsame Lösung gefunden werden.

Sie waren im Bahngeschäft tätig, in der Airline-Branche, haben dann den Chefposten bei Lufthansa aufgegeben und sind in die Pharmaindustrie gewechselt. Warum haben Sie das gemacht?

Es war für mich ein Glücksfall, weil ich noch einmal die Chance hatte, in eine ganz andere Branche hereinzukommen. Das Pharmageschäft ist viel stärker innovationsgetrieben als die Luftfahrtindustrie. Ich bin ein neugieriger Mensch. Die Chance, mich in etwas Neues reinzuknien und zu verstehen, wie eine solche Branche funktioniert, war für mich motivierend. Ausserdem haben wir bei Roche eine sehr wichtige Aufgabe: kranken Menschen das Leben zu verbessern. Auch dies war für mich sehr wichtig.

Sie sind weder Arzt noch Biotechnologe. Es sind unterschiedliche Rollen. Als Verwaltungsratspräsident muss man die Voraussetzungen dafür schaffen, dass Innovation stattfinden kann.

Sie haben Karriere in Deutschland gemacht, leben aber schon lange in der Schweiz. Was vermissen Sie aus Deutschland? Was schätzen Sie an den Schweizern, was an den Deutschen?

Als gebürtiger Frankfurter vermiss ich die Frankfurter Grüne Sauce ausserordentlich. Im Allgemeinen schaue ich mir immer die einzelnen Menschen an und nicht «die Schweizer» oder «die Deutschen». Ich habe an beiden Orten Freunde. Was ich an der Schweiz immer sehr geschätzt habe, ist, dass in der Wirtschaft sehr nüchtern und sachorientiert gearbeitet wird. Ich habe hier weniger Unternehmenspolitik erlebt und beobachtet als in deutschen Firmen. Wie gesagt: In der Schweiz könnte der Dialog der Wirtschaft mit der Politik besser sein. Aber insgesamt ist er hier immer noch intensiver als in einem so grossen und dezentralisierten Land wie Deutschland. Die Natur und auch die hohe Lebensqualität haben mich in den letzten beiden Jahrzehnten zu einem überzeugten Schweizer gemacht.

Was halten Sie von der Aussage, die Schweizer seien die besseren Deutschen? Als kleineres Land ist die Schweiz in der Lage, auch mit Blick auf Entwicklungen in Deutschland, bewusster eigene Wege zu gehen. Sie vollzieht nicht jede Fehlentwicklung sofort nach. Ein langsame-

rer politischer Meinungsbildungsprozess ist da durchaus hilfreich.

Zum Beispiel?

In der Energiepolitik hat die Schweiz zwar nicht gegläntzt. Auch sie hat sich entschieden, die Atomkraftwerke abzustellen. Aber während man in Deutschland darauf beharrte, den Ausstieg innerhalb von sieben, acht Jahren zu vollziehen, hat die Schweiz noch ein, zwei Jahrzehnte drangehängt. Das hat ihr Freiheitsgrade eröffnet, die sie jetzt in der Energiekrise nutzen kann.

Wieso kehren in letzter Zeit vermehrt Deutsche in ihr Heimatland zurück? Ich halte es für natürlich, dass es Bewegungen in beide Richtungen gibt. Den grossen Rückstrom nach Deutschland sehe ich nicht. Nur im akademischen Bereich könnten, durch den Ausschluss der Schweiz aus dem Horizon-Programm, Anreize dafür entstanden sein. Es ist für sehr qualifizierte Forscher an Schweizer Hochschulen jetzt attraktiver geworden, eine Berufung im EU-Ausland anzunehmen.

Im Vergleich mit Ländern wie Deutschland ist die Schweiz sehr zurückhaltend, wenn es darum geht, eine aktive Industriepolitik zu betreiben. Wie beurteilen Sie das?

Ich glaube, der Grund dafür ist ein strukturell anderes Menschenbild, das in der Schweiz die Politik vorantreibt und das mir persönlich sehr sympathisch ist. Es herrscht eine grosse Skepsis gegenüber einem Staat, der alles richten will. Industriepolitik bedeutet ja, dass einer sagt: «Und ich in der Politik bin so erleuchtet, dass ich genau weiss, in welche Industrien ich investieren muss und in welche nicht.» In der Vergangenheit hat sich das in zahlreichen Fällen als frustrierend falsch herausgestellt.

Wir haben den Eindruck, dass die Politik in Deutschland unabhängig von der gerade herrschenden Koalition immer sozialistischere Züge trägt, der Staat will alle versorgen, verhindert und verbürokratisiert. Stimmen Sie dem zu? Ja, das macht mir Sorgen. Die Bereitschaft, sehr hohe Summen an allen möglichen Stellen zur Unterstützung auszugeben und dadurch dem Staat eine immer stärkere Rolle zu geben, schwächt die Eigenverantwortung der Unternehmer und der Bürger. Das ist auch deshalb gefährlich, weil es die Einsicht untergräbt, das eigene Schicksal in die Hand nehmen zu müssen. Für diejenigen, die das nicht können, haben wir den Sozialstaat.

Sie sind seit Jahren Vizepräsident beim Versicherungskonzern Zurich. Hat dieses Amt nie mit Ihrer Tätigkeit bei Roche kollidiert? Ihrem Kollegen, dem Roche-Chef Severin Schwan, hat es ja passiert, als sein Mandat bei der Credit Suisse ihm im Zuge verschiedener Krisen mehr Arbeit bereitete, als ihm lieb war. Sind solche Zweitmandate noch zeitgemäss? Jedes Verwaltungsratsmandat braucht Zeit und einen gewissen Freiraum in guten Zeiten und natürlich besonders, wenn grosse Entscheide oder Veränderungen anstehen. Aber wenn wir darauf verzichten würden, beruflich aktive Vertreter aus anderen Branchen in einen Verwaltungsrat zu holen, wenn wir dort nur noch pensionierte Leute hätten, die von ihren Erfahrungen vor längerer Zeit berichten würden, wären die Verwaltungsräte dann wirklich besser aufgestellt? Ich glaube es nicht.

Karriere bei Bahn, Airlines und Pharma

bis./pfi. · Christoph Franz (Jahrgang 1960) war seit 2014 Präsident des Roche-Verwaltungsrats und hat nun den Stab an Severin Schwan weitgereicht, der wiederum das CEO-Amt beim Basler Pharmakonzern an Thomas Schinecker übergibt. Im Gegensatz zu seinem Vorgänger Franz Humer kam Franz nicht aus dem Unternehmen selbst, sondern war vorher Konzernchef der Lufthansa. Früher war der Ingenieur und Ökonom CEO der Swiss und davor Leiter des Personenverkehrs bei der Deutschen Bahn. Franz ist unter anderem Vizepräsident beim Versicherer Zurich und Verwaltungsrat bei Peter Spuhlers Stadler Rail.

Am Montag, 20. März, ist Christoph Franz um 18 Uhr zu Gast bei der Zürcher Volkswirtschaftlichen Gesellschaft (ZVG) und wird dort zum Thema «Life Sciences Industrie in der Schweiz: Quo Vadis?» sprechen. Anschliessend steht er für Fragen zur Verfügung. Der Anlass findet an der Pädagogischen Hochschule Zürich, Lagerstrasse 2, 8090 Zürich, Gebäude LAA, Saal G001, statt.

Geheimniskrämerei um SNB-Konditionen

Rettung der Credit Suisse oder «nur» Liquiditätshilfe?

STEFAN HÄBERLI, BERN

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) wirft der Credit Suisse (CS) einen Rettungsring zu. Bis zu 50 Milliarden Franken an Liquidität soll die Bank abrufen können. So schwindelerregend der Umfang der Liquiditätsspritze wirken mag: von einer staatlichen Rettung à la UBS kann man nicht sprechen. Die CS kämpft zwar mit massiven Problemen, aber sie ist solvent. Sie erfüllt aus der Sicht von SNB und Finanzmarktaufsicht (Finma) die an systemrelevante Banken gestellten Anforderungen punkto Kapital und Liquidität.

Die Grenzen sind fließend

Die SNB tut also, was Zentralbanken weltweit in ähnlichen Situationen tun. Sie nimmt ihre Aufgabe als «Kreditgeberin der letzten Instanz» wahr. Wenn eine solvente Bank von anderen Geschäftsbanken kein Geld mehr erhält – oder nur noch zu sehr unvorteilhaften Bedingungen –, soll ihr die Zentralbank die Liquidität zur Verfügung stellen. Das ist unter Ökonomen im Grundsatz mehr oder weniger unbestritten. Gewiss, die CS kann sich zu besseren Bedingungen refinanzieren, als dies auf dem Markt derzeit möglich wäre. Insofern kann auch eine Liquiditätsspritze der Zentralbank als staatliche Hilfe interpretiert werden. Es geht dabei aber «nur» um das Abwenden einer Liquiditätskrise – nicht um die Rettung einer insolventen Bank.

Die Grenzen zwischen einem Bailout und einer Liquiditätshilfe sind allerdings fließend. Wenn eine Zentralbank einer Geschäftsbank zu sehr vorteilhaften Konditionen Kredite gewährt, kann dies den Charakter einer versteckten Staatshilfe annehmen. Tiefere Refinanzierungskosten und gelockerte Anforderungen an die Vermögenswerte, die als Sicherheit für die Darlehen der Zentralbank hinterlegt werden müssen, wirken sich auch auf die Erfolgsrechnung aus. Die Zentralbank kann eine Geschäftsbank mit einer angeblichen Liquiditätshilfe vor der Insolvenz bewahren.

Etwas verdächtig wirkt in diesem Zusammenhang, dass die CS am Donnerstag zusammen mit der Liquiditätshilfe der SNB auch gleich ein Angebot für den Rückkauf eigener Schuldbriefe ankündigte. Sie will rund 3 Milliarden Franken ausgeben, um Euro- und Dollar-Anleihen vom Markt zu nehmen. Das erscheint durchaus vernünftig. Die Papiere sind derzeit sehr niedrig bewertet. Die Bank muss deshalb deutlich weniger als den Nennwert zahlen, um einen Teil der Schulden zu tilgen. Die CS gibt für die Rückkäufe allerdings einen Teil der von der SNB erhaltenen Mittel postwendend wieder aus.

Zumindest kurzfristig wirkt sich dies kontraproduktiv auf die Liquiditätssituation der Bank aus. Der Rückkauf eigener Anleihen verschafft der CS aber einen wirtschaftlichen Vorteil in Form eines geringeren Zinsaufwandes. Relativ hoch verzinsten Anleihen werden de facto durch mutmasslich vergleichsweise niedrig verzinsten Kredite der SNB abgelöst. Das passt nicht so ganz zur Darstellung, wonach die CS «nur» ihr Liquiditätspolster verstärken will. Aber kann man die SNB-Unterstützung als Rettung der CS sehen? Um dies beurteilen zu können, wäre das Kleingedruckte zur SNB-Liquiditätshilfe entscheidend: Wie hoch sind die Zinsen? Wie lange die Laufzeiten? Welche Wertpapiere kann die CS als Sicherheit hinterlegen, um von der SNB Geld zu erhalten?

Welches sind die Instrumente?

Bemerkenswerterweise ist hierzu bisher wenig bekannt. Die SNB liess dazu gar nichts verlauten. Die CS teilte lediglich mit, dass man auf zwei Kreditlinien der SNB zurückgreife: Bis zu 39 Milliarden Franken werde die Bank über eine «Covered Loan Facility» abrufen. Die restlichen rund 10 Milliarden Franken werde man über eine «kurzfristige Liquiditätsfazilität» beschaffen. In bei-

den Fällen werden die Darlehen laut der CS vollständig durch «hochwertige Aktiven» besichert. Die Bank erhält das Geld also nicht «einfach so». Sie muss dafür Wertschriften mit einer hohen Bonität als Sicherheit hinterlegen.

Konkreter wollte die CS aber nicht werden. Die Bank lehnte es ab, Fragen zu den Konditionen zu beantworten. Die CS verrät nicht einmal, welche SNB-Instrumente sie in Anspruch nimmt. Als gesichert kann gelten: Für die 39 Milliarden Franken, welche die Bank via «Covered Loan Facility» abrufen will, hinterlegt sie Hypothekarforderungen als Sicherheit. Die SNB wird auf dem Wert der Forderungen einen Abschlag vornehmen. Zudem gibt es offenbar keine Laufzeitbeschränkung.

Das alles deutet darauf hin, dass die CS auf ein SNB-Instrument namens «ausserordentliche Liquiditätshilfe» zurückgreift. Damit ein Institut dieses in Anspruch nehmen kann, müssen gemäss SNB-Richtlinien drei Voraussetzungen erfüllt sein: Erstens muss die Bank von Bedeutung für die Stabilität des Finanzsystems sein. Zweitens muss sie solvent sein. Drittens muss die Liquiditätshilfe jederzeit vollständig durch ausreichende Sicherheiten gedeckt sein. Alle diese Kriterien sind im Falle der CS erfüllt. Auch Erläuterungen des Bundes zur Änderung der Liquiditätsverordnung vom Juni 2022 deuten darauf hin, dass

Die Nationalbank und die CS haben offenbar kein Interesse an Transparenz.

Das alles deutet darauf hin, dass die CS auf ein SNB-Instrument namens «ausserordentliche Liquiditätshilfe» zurückgreift. Damit ein Institut dieses in Anspruch nehmen kann, müssen gemäss SNB-Richtlinien drei Voraussetzungen erfüllt sein: Erstens muss die Bank von Bedeutung für die Stabilität des Finanzsystems sein. Zweitens muss sie solvent sein. Drittens muss die Liquiditätshilfe jederzeit vollständig durch ausreichende Sicherheiten gedeckt sein. Alle diese Kriterien sind im Falle der CS erfüllt. Auch Erläuterungen des Bundes zur Änderung der Liquiditätsverordnung vom Juni 2022 deuten darauf hin, dass

sich hinter der «Covered Loan Facility» das SNB-Instrument «ausserordentliche Liquiditätshilfe» verbergen dürfte.

Im Dokument wird erwähnt, dass Banken nicht zwingend liquide Vermögenswerte als Sicherheiten verwenden müssten. Auch weniger liquide Vermögenswerte mit hoher Bonität wie Hypothekarforderungen seien zugelassen. Systemrelevante Banken müssten die Kriterien der SNB erfüllen, in ihren Systemen als für die «ausserordentliche Liquiditätshilfe» zugelassene Sicherheiten kennzeichnen. Der Bestand werde quartalsweise der SNB gemeldet. All dies passt gut zu den Informationen, die bisher über die «Covered Loan Facility» bekannt sind.

Schweigen allenthalben

Und was hat es mit der «kurzfristige Liquiditätsfazilität» auf sich, über welche die CS weitere rund 10 Milliarden Franken abrufen will? Am ehesten kommt dafür die sogenannte Engpassfinanzierungsfazilität der SNB infrage. Dabei dürfte es sich um Repo-Geschäfte handeln, die bis zum nächsten Bankertrag zum Sondersatz von derzeit 1,5 Prozent in Anspruch genommen werden können. Wer das Instrument nutzt, zahlt gegenüber dem SNB-Leitzins von 1 Prozent einen Zuschlag im Umfang von 50 Basispunkten. Dieser soll verhindern, dass Banken die Fazilität als dauerhafte Refinanzierungsquelle nutzen.

Die Engpassfinanzierungsfazilität steht anders als die «ausserordentliche Liquiditätshilfe» grundsätzlich allen Instituten zur Verfügung, nicht nur den systemrelevanten. Die SNB definiert für jede Bank eine Obergrenze für den maximal möglichen Liquiditätsbezug. Die Limite wird normalerweise für ein Jahr festgelegt, kann auf Antrag eines Instituts jedoch erhöht werden. Möglicherweise hat die CS genau dies getan. Mit letzter Sicherheit lässt sich nicht sagen, welche geldpolitischen Instrumente zum Einsatz kommen. Für Klarheit können nur die SNB und die CS sorgen. Doch diese haben offenbar kein Interesse an Transparenz.