

Ausgewählte Beiträge zur Schweizer Politik

Suchabfrage	20.04.2024
Thema	Geld, Währung und Kredit
Schlagworte	Makroprudenzielle Regulierung
Akteure	Keine Einschränkung
Prozesstypen	Keine Einschränkung
Datum	01.01.1965 - 01.01.2023

Impressum

Herausgeber

Année Politique Suisse
Institut für Politikwissenschaft
Universität Bern
Fabrikstrasse 8
CH-3012 Bern
www.anneepolitique.swiss

Beiträge von

Bühlmann, Marc
Dürrenmatt, Nico
Hirter, Hans
Zumofen, Guillaume

Bevorzugte Zitierweise

Bühlmann, Marc; Dürrenmatt, Nico; Hirter, Hans; Zumofen, Guillaume 2024.
*Ausgewählte Beiträge zur Schweizer Politik: Geld, Währung und Kredit,
Makroprudenzielle Regulierung, 1990 - 2022*. Bern: Année Politique Suisse, Institut für
Politikwissenschaft, Universität Bern. www.anneepolitique.swiss, abgerufen am
20.04.2024.

Inhaltsverzeichnis

Allgemeine Chronik	1
Grundlagen der Staatsordnung	1
Institutionen und Volksrechte	1
Regierungspolitik	1
Wirtschaft	1
Geld, Währung und Kredit	2
Geldpolitik	2
Makroprudenzielle Regulierung	2
Nationalbank	8
Banken	10

Abkürzungsverzeichnis

EFD	Eidgenössisches Finanzdepartement
UREK-NR	Kommission für Umwelt, Raumplanung und Energie des Nationalrates
WAK-SR	Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Ständerates
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
UREK-SR	Kommission für Umwelt, Raumplanung und Energie des Ständerates
SPK-NR	Staatspolitische Kommission des Nationalrats
SNB	Schweizerische Nationalbank
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
BIP	Bruttoinlandsprodukt
WAK-NR	Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrats
MoMo	Monetäre Modernisierung
SARON	Swiss Average Rate Overnight
TBTF	Too big to fail

DFF	Département fédéral des finances
CEATE-CN	Commission de l'environnement, de l'aménagement du territoire et de l'énergie du Conseil national
CER-CE	Commission de l'économie et des redevances du Conseil des Etats
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
CEATE-CE	Commission de l'environnement, de l'aménagement du territoire et de l'énergie du Conseil des Etats
CIP-CN	Commission des institutions politiques du Conseil national
BNS	Banque nationale suisse
FINMA	Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers
PIB	Produit intérieur brut
CER-CN	Commission de l'économie et des redevances du Conseil national
MoMo	Modernisation Monétaire
SARON	Swiss Average Rate Overnight
TBTF	Too big to fail

Allgemeine Chronik

Grundlagen der Staatsordnung

Institutionen und Volksrechte

Regierungspolitik

PARLAMETARISCHE INITIATIVE
DATUM: 16.06.2016
MARC BÜHLMANN

Äusserst knapp, mit 92 zu 90 Stimmen bei zwei Enthaltungen, lehnte der Nationalrat eine parlamentarische Initiative Bulliard-Marbach (cvp, FR) ab, welche **Selbstregulierung als Prüfkriterium** in Botschaften und Erlassentwürfen gefordert hätte. Die Initiatorin wollte, dass der Bundesrat in zukünftigen Botschaften zu Vorlagen, welche die Wirtschaftsfreiheit einschränken, zwingend hätte darlegen müssen, ob der Zweck des Erlasses nicht auch mittels Selbstregulierung durch die jeweils betroffene Branche erreicht werden könnte. Eigenverantwortung sei zunehmender Regulierung vorzuziehen. Die SPK-NR hatte die Initiative zur Ablehnung empfohlen, weil sie davon ausgeht, dass die Frage nach der Notwendigkeit für neue Bestimmungen sowieso jeweils im Zentrum stehe. Der Bundesrat begründe im allgemeinen Teil der Botschaft jeweils, weshalb er überzeugt sei, dass es eine spezifische Bestimmung brauche. Die Forderung der parlamentarischen Initiative sei deshalb unnötig. Die Kommissionsminderheit – bestehend aus neun Vertreterinnen und Vertretern der SVP und der CVP-Fraktion, die sich einer Mehrheit von 14 Stimmen gegenüber sahen – argumentierte hingegen, dass eine solche Regelung Regierung und Verwaltung schon in einem frühen Stadium dazu zwänge, sich Überlegungen hinsichtlich einer möglichen Selbstregulierung zu machen. Der Minderheitensprecher Andreas Glarner (svp, AG) warnte vor einem zunehmend rasanten Ausbau von staatlichen Regulierungen: Dieses Bürokratiewachstum könne mit dem Vorstoss effizient gebremst werden. Weil zwei Mitglieder der CVP/EVP-Fraktion und ein Mitglied der SVP-Fraktion aber gegen den Antrag stimmten und sich zwei CVP-Mitglieder enthielten, reichte die Unterstützung von SVP (66 Stimmen) und CVP (24 Stimmen) knapp nicht, um dem Antrag Folge zu geben.¹

PARLAMETARISCHE INITIATIVE
DATUM: 17.06.2016
MARC BÜHLMANN

Mit der Schaffung einer parlamentarischen Delegation wollte Leo Müller (cvp, LU) der aus seiner Sicht zunehmenden Regulierung Herr werden. Ein Dorn im Auge sind dem CVP-Politiker die Verordnungen und Weisungen, die aufgrund von Gesetzen erlassen werden und den Spielraum unnötig einengen. Das Ziel von **Regulierungsbremse und Bürokratieabbau** könnte erreicht werden, wenn das analog zur Finanzdelegation zu schaffende neue Gremium Beschwerden entgegennehmen und nachprüfen könnte, ob die Verordnungen der ursprünglichen Idee des Gesetzgebers widersprechen, oder ob „überdimensionierte Administrativlasten“ geschaffen worden seien. Das ständige Monitoring könne zu einer Verbesserung oder gar zu einer Beseitigung unnützer Gesetze führen – so die Idee der parlamentarischen Initiative.

Weder die SPK-NR noch der Rat selber wollten dieser Idee allerdings zum Durchbruch verhelfen. Statt eines Abbaus von Bürokratie würde die Schaffung einer neuen Delegation im Gegenteil noch mehr administrativen Aufwand bescheren – so das Hauptargument der Kommission, die den Vorstoss mit 19 zu 4 Stimmen zur Ablehnung empfahl. Die grosse Kammer kam dieser Empfehlung diskussionslos mit 158 zu 28 Stimmen bei 6 Enthaltungen nach.²

Wirtschaft

Geld, Währung und Kredit

Geldpolitik

VERORDNUNG / EINFACHER
BUNDESBESCHLUSS
DATUM: 16.10.1990
HANS HIRTER

In Abweichung von dieser generellen Haltung beantragte der Bundesrat allerdings im September **direkte Eingriffe in den Kapitalmarkt**. Angesichts der steigenden Hypothekarzinsen und den im Mietrecht vorgesehenen berwalzungsmechanismen auf die Mieten sah er sich zum Einschreiten veranlasst. Er schlug dem Parlament vor, mit einem dringlichen Bundesbeschluss die Hypothekarzinsen für die Dauer von drei Jahren einer konjunkturpolitischen Überwachung zu unterstellen. Damit reagierte er auch auf politische Vorstösse, welche eine Kontrolle resp. ein Moratorium für Mietzinsen, aber auch eine Abkehr vom Prinzip der Kostenmiete und dem dazu gehörenden berwalzungsmechanismus verlangt hatten. Die Nationalbank hatte sich mit Bestimmtheit gegen diese Massnahme ausgesprochen, da sie davon eine Erschwerung ihrer Geldpolitik und kontraproduktive Wirkungen für die allgemeine Teuerungsbekampfung befürchtete. Der Bundesrat bekundete zwar Verständnis für die ordnungspolitischen Bedenken der Nationalbank, kritisierte ihre Haltung in dieser Frage aber als zu dogmatisch. Im Nationalrat wurde eine konjunkturpolitisch abgestützte Interventionspolitik nur von der SP und den Grünen unterstützt. Durchsetzen konnte sich gegen den Widerstand der Mehrheiten der Fraktionen der FDP, der SVP und der Liberalen schliesslich die von der CVP gewünschte **Kompromisslösung einer wettbewerbspolitischen Hypothekarzinsberwachung**. Gegen diesen Vorschlag hatte auch die Nationalbank nichts einzuwenden. Da der Preisüberwacher vor seinen Entscheiden die Nationalbank konsultieren muss, ist auch Gewähr geboten, dass diese in ihrer Autonomie nicht allzusehr eingeschränkt wird: Der Ständerat schloss sich, ebenfalls noch in der Herbstsession, diesen Beschlüssen an.³

Makroprudenzielle Regulierung

MOTION
DATUM: 24.09.2015
NICO DÜRRENMATT

In der Herbstsession war die „Too big to fail“-Problematik auch Verhandlungsgegenstand im Nationalrat. Drei bereits im Jahr 2013 eingereichte Motionen nahmen sich des Themas an. Die SVP-Fraktion forderte in ihrem Begehren die **Schaffung eines Trennbankensystems**, also die Abtrennung und separate Weiterführung des Eigenhandels von den übrigen Geschäften der Bank, und die Erhöhung der Leverage Ratio, der nicht risikogewichteten Eigenkapitalquote, auf 6%. Auch die SP brachte mit zwei Motionen diese Anliegen in den parlamentarischen Prozess ein.

Der Bundesrat hatte sich gegenüber dem Vorstoss der SVP in seiner Stellungnahme ablehnend gezeigt und ihn dem Parlament zur Ablehnung empfohlen. Er hatte dabei auf die 2011 ergriffenen Massnahmen verwiesen, die den Banken verschärfte Anforderungen im Bereich Eigenmittel und Organisationsstruktur auferlegt hatten. Im Zuge dieser Debatte sei auch über die Einführung eines Trennbankensystems diskutiert, ein solches aufgrund mangelnder Zielführung jedoch nicht umgesetzt worden. Zudem hatte die Regierung dafür plädiert, den im Frühling 2015 erscheinenden Evaluationsbericht zur „Too big to fail“-Vorlage abzuwarten und auf ein „vorschnelles“ Vorgehen zu verzichten. Die SVP-Fraktion und ihr Sprecher Aeschi (ZG) beharrten in der Ratsdebatte auf ihrer Forderung nach einem Trennbankensystem und einer Leverage Ratio von 6%. Strengere Vorgaben in diesem Bereich erhöhten die Sicherheit des Bankensystems und damit der gesamten Volkswirtschaft. Eine Leverage Ratio von 10% hingegen, wie von der SP gefordert, verursachte gemäss der Volkspartei den Banken unverhältnismässig hohe Kosten und sei deshalb zu streng.

Gegen den Willen von Bundesrat und den Mitteparteien wurde der Vorstoss mit 94 zu 64 Stimmen angenommen. Damit konnte sich eine unheilige Allianz aus SVP und SP im Nationalrat durchsetzen.⁴

MOTION
DATUM: 24.09.2015
NICO DÜRRENMATT

In der Herbstsession war die „Too big to fail“-Problematik auch Verhandlungsgegenstand im Nationalrat. Drei bereits im Jahr 2013 eingereichte Motionen nahmen sich des Themas an. Ins gleiche Horn wie eine von der SVP-Fraktion eingereichte Motion stiess auch die SP mit ihren zwei Motionen, die zum einen ebenfalls ein **Trennbankensystem** und zum anderen eine Erhöhung der Leverage Ratio auf 10% (Mo. 13.3744) verlangten. Der Bundesrat hatte sich gegenüber diesen Vorstössen in seiner Stellungnahme ablehnend gezeigt und sie dem Parlament zur Ablehnung empfohlen. Er hatte dabei auf die 2011 ergriffenen Massnahmen verwiesen, die den Banken verschärfte Anforderungen im Bereich Eigenmittel und Organisationsstruktur auferlegt hatten. Im Zuge dieser Debatte sei auch über die

Einführung eines Trennbankensystems diskutiert, aufgrund mangelnder Zielführung jedoch nicht umgesetzt worden. Zudem hatte die Regierung dafür plädiert, den im Frühling 2015 erscheinenden Evaluationsbericht zur „Too big to fail“-Vorlage abzuwarten und auf ein vorschnelles Vorgehen zu verzichten.

Die Sozialdemokraten erachteten zwar eine ungewichtete Kapitalquote von 10% der Aktiven weiterhin als langfristig erstrebenswert, insbesondere mit Blick auf den unterdessen erschienenen Evaluationsbericht, der die bisher getroffenen Massnahmen als nicht ausreichend taxierte. „Weil ich keine negativen Signale durch einen negativen Entscheid von heute haben will“ (Leutenegger Oberholzer, (BL)) zog die Sprecherin der SP-Fraktion die Motion, mit welcher sie eine solche Leverage Ratio gefordert hatte, aus taktischen Gründen zurück. Somit kam nur noch das ein Trennbankensystem fordernde Geschäft zur Abstimmung. Eine unheilige Allianz, bestehend aus dem linksgrünen Lager und der SVP, verhalf diesem Geschäft gegen den Willen der Mitte und des Bundesrats mit 93 zu 65 Stimmen zum Durchbruch.⁵

BERICHT
DATUM: 21.10.2015
NICO DÜRRENMATT

Im Februar 2015 legte der Bundesrat seinen **„Too-big-to-fail“-Bericht** vor. Zum einen kam er damit einer aus Artikel 52 des Bankengesetzes erwachsenden Verpflichtung nach, wonach die 2011 beschlossenen Massnahmen im Zusammenhang mit der „Too-big-to-fail“-Problematik bis spätestens im März 2015 auszuwerten und im internationalen Kontext zu vergleichen waren. Zum anderen griff der vorgelegte Bericht die Anliegen zweier hängiger Postulate (Postulat WAK-SR, Postulat SP-Fraktion) auf.

Laut dem Bericht hat der Vergleich der eidgenössischen Regelungen mit den Vorgaben anderer Staaten ergeben, dass die Schweiz stark auf prudenzielle Instrumente und dabei insbesondere auf eine hohe risikogewichtete Eigenkapitalquote setze. Wie andere Länder ergreife auch die Schweiz zudem Massnahmen, um Banken durch eine verbesserte Organisationsstruktur krisenresistenter zu machen. Während andere Staaten detaillierte Vorgaben machten und, beispielsweise besonders risikoreiche Aktivitäten verbieten, überlasse die Schweiz das Treffen von konkreten Massnahmen den einzelnen Banken und gebe lediglich die Rahmenbedingungen vor. Der Bericht wies zudem darauf hin, dass das „Too-big-to-fail“-Problem in der Schweiz ein besonders Triftiges sei, da der Bankensektor im Verhältnis zum Bruttoinlandprodukt eine besonders gewichtige Rolle spiele. Grundsätzlich wurde dem schweizerischen Vorgehen jedoch ein gutes Zeugnis ausgestellt, eine Neuausrichtung der Regulierungsbemühungen ist laut den Autoren nicht notwendig. In diesem Zusammenhang wurde auch von der Bildung sogenannter Trennbankensysteme, wie sie in im Postulat der SP-Fraktion angeregt worden waren, abgeraten. Zum einen verzichteten auch die anderen Länder auf das Errichten konsequenter Trennbankensysteme; zum anderen sei die dafür notwendige Unterscheidung von risikoarmen und -reichen Geschäftsbereichen nicht einfach.

Der Bericht enthielt auch eine Einschätzung darüber, wie weit die getroffenen Massnahmen bereits umgesetzt wurden. Die Situation betreffend Eigenmittel der Banken sei bis anhin zufriedenstellend. Sowohl risikogewichtete als auch nicht gewichtete Quoten lagen zum Zeitpunkt über den Mindestanforderungen. Damit sollte es den Finanzinstituten gelingen, die bis 2019 vollständig erhöhten Eigenkapitalvorschriften zu erfüllen. Hinsichtlich organisatorischer Massnahmen, die auf verbesserte Liquidierbarkeit und Sanierung der Banken in einem Krisenfall abzielten, bestand hingegen noch Handlungsbedarf. Laut dem Bericht wäre die Möglichkeit einer geordneten Abwicklung einer Bank im Krisenfall noch nicht gegeben. Des Weiteren kamen die Verfasser des Berichts zum Schluss, dass auch die vollständige Umsetzung aller bis anhin verabschiedeten Massnahmen nicht ausreichte, um das „Too-big-to-fail“-Problem in der Schweiz zu beheben. Um dies zu ändern, gab die Expertengruppe zur Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie in ihrem Schlussbericht diverse Empfehlungen ab: Im Bereich der Eigenmittel galt es laut diesem Bericht erstens, die Risikoberechnungsmethoden, die die Banken für die Festlegung ihrer risikogewichteten Eigenkapitalquote verwenden, zu überprüfen und allenfalls Anpassungen vorzunehmen. Zweitens seien die quantitativen Eigenkapitalanforderungen dergestalt anzupassen, dass die Schweiz in dieser Beziehung international eine führende Rolle übernehmen könne. Drittens rieten die Experten, die Bedingungen an das Eigenkapital bezüglich seiner Qualität zu verschärfen, damit die schweizerischen Vorgaben direkt mit den international geltenden Basel-III-Standards vergleichbar würden. Hinsichtlich organisatorischer Massnahmen wurde die Empfehlung ausgesprochen, einen fixen Zeitpunkt festzulegen, bis wann systemrelevante Banken einen Notfallplan umsetzen müssen. Zudem wurde auf die Wichtigkeit von Rechtssicherheit und -durchsetzungsfähigkeit im Falle einer Krise hingewiesen. Der Bericht spricht sich sodann auch für die bereits beschlossene regelmässige Überprüfung der Wirksamkeit der getroffenen „Too-big-to-fail“-

Instrumente aus.

Im Oktober 2015 gab der Bundesrat bekannt, wie er die „Too-big-to-fail“-Regeln ausgestalten wolle. Dabei wurde ersichtlich, dass er die von der Expertengruppe zur Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie ausgesprochenen Empfehlungen grösstenteils berücksichtigte. Das Kernelement der ab 2019 geltenden Vorgaben stellten dabei die neuen Eigenmittelanforderungen dar: Alle systemrelevanten Bankinstitute werden dazu verpflichtet, 4,5% der ungewichteten Aktiven (Leverage Ratio) und 12,9% der gewichteten Aktiven als Eigenmittel zu halten. Für die Grossbanken UBS und CS gelten aufgrund der progressiven Bemessungsgrundlage mit 5% für die Leverage Ratio und 14,3% für die gewichteten Aktiven höhere Zielwerte. Diese Eigenmittel dürfen zu höchstens 1,5% im Falle der Leverage Ratio und zu maximal 3,29% bezüglich gewichteter Aktiven in Form von wandelbaren Anleihen (Fremdkapital, das mit Eintreten eines vertraglich festgehaltenen Ereignisses in Eigenkapital umgewandelt wird), vorliegen. Der Rest muss aus hartem Eigenkapital, zusammengesetzt aus einbezahltm Gesellschaftskapital und zurückbehaltenen Gewinnen, bestehen. Bei diesen Anforderungen handelt es sich um sogenannte „going-concern“-Anforderungen, die dazu dienen sollen, dass eine Bank über genügend Kapital verfügt, um ihre Geschäfte auch in Krisenzeiten weiterführen zu können. Als Ergänzung dazu legte der Bundesrat „Gone-concern“-Vorgaben fest. Deren Ziel ist es, Banken dazu zu verpflichten, ausreichend Kapital zu halten, um eine allfällige Sanierung und Abwicklung eines Teils des Geschäfts ohne Staatshilfe finanzieren zu können. Auch diese Anforderungen legte der Bundesrat auf einer Höhe von 5% für die risikoungewichteten Aktiven und auf 14,3% für gewichtete Aktiven an. Dieses Kapital soll in Form von „Bail-in“-Instrumenten (Anleihen, die auf Anordnung der Finanzmarktaufsicht in Eigenkapital umgewandelt werden), aufgenommen werden. Zudem seien erleichterte „Gone-concern“-Anforderungen möglich, sofern eine Bank zeigen könne, dass sie über eine global vereinfachte Abwicklungsfähigkeit verfüge. „Gone-concern“-Anforderungen sollen ausschliesslich für international tätige systemrelevante Banken gelten; die Notwendigkeit von „Gone-concern“-Anforderungen für national tätige systemrelevante Geldhäuser will der Bundesrat bis spätestens im Februar 2017 prüfen. Zudem legte der Bundesrat, wie vom Expertengremium gefordert, einen Zeitpunkt für das Bereithalten der Notfallpläne fest: Diese müssen bis 2019 umgesetzt sein.⁶

POSITIONSPAPIER UND PAROLEN

DATUM: 15.02.2016
NICO DÜRRENMATT

Die Bankenbranche zeigte sich in einer Stellungnahme Mitte Februar 2016 mit den Plänen des Bundesrates zur **Verschärfung der Eigenkapitalanforderungen** nicht zufrieden. Als stossend und korrekturbedürftig wurde erstens die definierte Mindestschwelle von 3,75% Wandlungskapital für den Krisenfall (gone-concern) kritisiert; zweitens wurde die Regel der sogenannten doppelten Progression, wonach die Eigenkapitalanforderungen ab einer Bilanzsumme von CHF 1'050 Mrd. überproportional stark ansteigen, als Wachstumsverbot ausgelegt und entsprechend bekämpft; drittens forderten die Grossbanken CS und UBS, dass ihre Schweizer Gesellschaften die Eigenkapitalanforderungen auf Basis der Bilanzsumme der Schweizer Gesellschaften und nicht anhand der Basis der Gesamtbank berechnen können. Dass diese auf den ersten Blick nicht bedeutenden Details für die Banken sehr wohl von Wichtigkeit sind, belegen folgende Zahlen: Je nach Ausgestaltung der oben genannten Punkte variieren die Eigenkapitalanforderungen für die Grossbanken UBS und CS um rund CHF 5 Mrd. Bei veranschlagten Kosten für Eigenkapital von 10% resultieren somit, je nachdem, in welche Richtung sich die Vorgaben bewegen, zusätzliche Aufwände von jährlich bis zu CHF 500 Mio.⁷

VERORDNUNG / EINFACHER BUNDESBESCHLUSS

DATUM: 11.05.2016
NICO DÜRRENMATT

Mitte Mai 2016 verabschiedete der Bundesrat die im November des Vorjahres auf Basis eines Expertenberichts beschlossenen **Änderungen der "too-big-to-fail"-Bestimmungen** und setzte sie auf Anfang Juli 2016 in Kraft. Die Landesregierung verblieb dabei im Wesentlichen bei den bereits im November 2015 präsentierten Neuerungen. Sie kam in ihrer finalen Verordnung den betroffenen Banken nur insofern entgegen, als dass sie darin auf die sogenannte "doppelte Progression", gemäss welcher ab einer Bilanzsumme von 1'050 Mrd. CHF die zusätzlich zu haltenden Eigenkapitalsätze jeweils doppelt so stark angestiegen wären als unter dieser Limite, verzichtete und stattdessen die "einfache Progression" (konstante Zunahme des zusätzlich zu haltenden Eigenkapitals mit wachsender Bilanzsumme) in die Verordnung aufnahm. Weiter soll es den betroffenen Banken erlaubt sein, Wandlungsanleihen auch unter ausländischem Recht aufzunehmen, sofern die Umwandlung dieser Anleihen in Eigenkapital im Krisenfall trotzdem gewährleistet ist. Keinen Eingang in die Verordnung fand hingegen die Forderung der Banken, die Eigenkapitalanforderungen auf Basis der Grösse des

Inlandgeschäfts anstatt anhand der Grösse der Gesamtbank zu definieren. Mit der vorgenommenen Ordnungsänderung erfüllte der Bundesrat gleichzeitig die Motion 12.3656, die gefordert hatte, die Eigenkapitalanforderungen an systemrelevante und nicht-systemrelevante Banken so auszugestalten, dass daraus keine Wettbewerbsverzerrungen erwachsen.⁸

MOTION
DATUM: 13.06.2016
NICO DÜRRENMATT

Im Ständerat erfolgte die Beratung einer Motion der SVP-Fraktion, die die **Schaffung eines Trennbankensystems** forderte, zeitgleich mit einem Vorstoss der sozialdemokratischen Fraktion, der das gleiche Anliegen zum Inhalt hatte. Wie Ständerat Schmid (fdp, GR), Sprecher der zuständigen WAK-SR, zu Beginn der Debatte erläuterte, erachtete die Kommission den eingeschlagenen Weg der Bekämpfung des "too-big-to-fail"-Problems, der auf höhere Eigenkapitalquoten, strengere Liquiditätsvorschriften und auf durch die Banken zu erstellende Notfallpläne setzte, jedoch auf harte organisatorische Massnahmen wie beispielsweise ein Verbot gewisser Geschäftsfelder verzichtete, als richtig. Die Schaffung eines Trennbankensystems würde dieser Vorgehensweise jedoch zuwiderlaufen, weshalb die Kommission den Vorstoss zur Ablehnung empfahl. Betreffend der Forderung nach einer Leverage Ratio von 6% rief der Kommissionssprecher in Erinnerung, dass diese im Rahmen der neuen "too-big-to-fail"-Gesetzgebung bereits weitgehend umgesetzt sei. Sogar Ständerat Levrat (sp, FR), von dessen Fraktion eine der zur Debatte stehenden Motionen eingereicht worden war, gestand ein, dass die Forderung nach einem Trennbankensystem nicht mehr zeitgemäss war und keinen Beitrag zur Lösung des "too-big-to-fail"-Problems leisten konnte. Einzig Ständerat Minder (parteilos, SH) versuchte, seine Kollegen von der Notwendigkeit der vorliegenden Motionen zu überzeugen, indem er diverse Skandale und Verfehlungen aufzählte, in die sich UBS und CS in den letzten Jahren verstrickt hatten und die gemäss Minder aufzeigten, dass diese Grossbanken zu gross seien, "um seriös überwacht und kontrolliert zu sein". Die kleine Kammer liess sich von dieser Argumentation jedoch nicht überzeugen, folgte dem Bundesrat und seiner vorberatenden Kommission und sprach sich mit 28 zu 6 Stimmen bei 7 Enthaltungen dafür aus, die beiden Motionen abzulehnen.⁹

MOTION
DATUM: 13.06.2016
NICO DÜRRENMATT

Im Ständerat erfolgte die Beratung einer Motion der SP-Fraktion, die die **Schaffung eines Trennbankensystems** forderte, zeitgleich mit einem Vorstoss der SVP-Fraktion, der das gleiche Anliegen zum Inhalt hatte. Wie Ständerat Schmid (fdp, GR), Sprecher der zuständigen WAK-SR, zu Beginn der Debatte erläuterte, erachtete die Kommission den eingeschlagenen Weg zur Bekämpfung des „too-big-to-fail“-Problems, der auf höhere Eigenkapitalquoten, strengere Liquiditätsvorschriften und auf durch die Banken zu erstellende Notfallpläne setzte, jedoch auf harte organisatorische Massnahmen wie beispielsweise ein Verbot gewisser Geschäftsfelder verzichtete, als richtig. Die Schaffung eines Trennbankensystems würde dieser Vorgehensweise jedoch zuwiderlaufen, weshalb die Kommission den Vorstoss zur Ablehnung empfahl. Betreffend der Forderung nach einer Leverage Ratio von 6% rief der Kommissionssprecher in Erinnerung, dass diese im Rahmen der neuen „too-big-to-fail“-Gesetzgebung bereits weitgehend umgesetzt sei. Sogar Ständerat Levrat (sp, FR), von dessen eigener Fraktion eine der zur Debatte stehenden Motionen eingereicht worden war, gestand ein, dass die Forderung nach einem Trennbankensystem nicht mehr zeitgemäss sei und keinen Beitrag zur Lösung des „too-big-to-fail“-Problems leisten könne. Einzig Ständerat Minder (parteilos, SH) versuchte, seine Kollegen von der Notwendigkeit der vorliegenden Motionen zu überzeugen, indem er diverse Skandale und Verfehlungen aufzählte, in die sich UBS und CS in den letzten Jahren verstrickt hatten, und die gemäss Minder aufzeigten, dass diese Grossbanken zu gross seien, „um seriös überwacht und kontrolliert zu sein“. Die kleine Kammer liess sich von dieser Argumentation jedoch nicht überzeugen, folgte dem Bundesrat und ihrer vorberatenden Kommission und sprach sich mit 28 zu 6 Stimmen bei 7 Enthaltungen dafür aus, die beiden Motionen abzulehnen.¹⁰

VERWALTUNGSAKT
DATUM: 22.06.2018
GUILLAUME ZUMOFEN

Depuis la crise financière de 2008, et malgré certaines régulations, la hausse du volume des crédits hypothécaires et des prix de l'immobilier est inexorable. Face au risque d'une bulle immobilière, la Banque nationale suisse (BNS) envisage une **réglementation plus stricte des prêts hypothécaires résidentiels**.¹¹

MOTION

DATUM: 13.03.2019
GUILLAUME ZUMOFEN

La révision du calcul de participation pour les établissements financiers d'importance systémique (18.020) avait pour objectif de rétablir une incohérence liée à la nouvelle législation «too-big-too-fail». Or, la modification fiscale introduite ne s'applique qu'aux banques d'importance systémique. La Commission de l'économie et des redevances du Conseil national (CER-CN) a déposé une motion pour élargir le **calcul de la réduction pour participation** à toute les branches. Une minorité de la CER-CN s'est opposée à la motion.

En chambre, l'objet a été adopté par 101 voix contre 75 et 8 abstentions. L'UDC, le PLR et le PBD ont fait bloc pour faire adopter la motion. Les abstentionnistes proviennent des rangs PDC.¹²

PARLAMENTARISCHE INITIATIVE

DATUM: 25.09.2019
GUILLAUME ZUMOFEN

Benoît Genecand (plr, GE) pointe du doigt l'assurance étatique implicite offerte aux établissements bancaires « too-big-too-fail » qui n'aurait pas lieu d'être dans une économie de marché. Il estime, que pour réduire cette défaillance due à la taille de certaines banques relatives à notre produit intérieur brut (PIB), il est important d'imposer législativement ces **banques d'importance systémique à détenir un minimum de 10 pour cent de fonds propres**. Une telle mesure réduirait le risque de faillite.

La Commission de l'économie et des redevances du Conseil national (CER-CN) propose à sa chambre de refuser l'initiative parlementaire par 17 voix contre 5 et 1 abstention. La CER-CN précise que de nombreuses mesures législatives ont été déjà prises, et qu'il est préférable d'observer leur mise en application plutôt que d'apporter de nouvelles modifications. Une minorité s'est montrée favorable à l'initiative.

Au Conseil national, l'initiative a été rejetée par 126 voix contre 53 et 2 abstentions. Paradoxalement, cette initiative d'un parlementaire PLR n'a été suivie que par le camp rose-vert, et uniquement 2 voix PLR.¹³

BUNDESRATSGESCHÄFT

DATUM: 01.03.2021
GUILLAUME ZUMOFEN

Le Conseil fédéral a soumis au Parlement une **prolongation de l'exonération des instruments «too-big-too-fail»** (TBTF) de l'**impôt anticipé** jusqu'en 2026. L'exonération a pour objectif de renforcer la stabilité financière. Les instruments TBTF s'inscrivent dans les exigences prudentielles imposées aux institutions financières systémiques.

Le **Conseil national** a validé la prolongation de cinq années par 146 voix et 40 abstentions. Il s'est donc aligné sur la recommandation de sa Commission de l'économie et des redevances (CER-CN) qui favorisait une adoption par 22 voix et 3 abstentions. Seul.e.s les parlementaires socialistes ont décidé de s'abstenir. Ils/Elles préconisaient une réforme globale de l'impôt anticipé plutôt qu'une prolongation de l'exonération.¹⁴

BUNDESRATSGESCHÄFT

DATUM: 18.06.2021
GUILLAUME ZUMOFEN

Le **Conseil des Etats a validé**, à l'unanimité, la **prolongation de l'exonération de l'impôt anticipé pour les instruments «too-big-too-fail»**. Les sénateurs et sénatrices suivent ainsi l'avis du Conseil national et la recommandation de leur Commission de l'économie et des redevances (CER-CE). D'après la CER-CE, cette prolongation est indispensable dans l'attente d'une révision de la loi sur l'impôt anticipé (21.024). La prolongation permet de garantir la stabilité financière et de s'aligner sur les exigences prudentielles en matière de fonds propres.¹⁵

GESELLSCHAFTLICHE DEBATTE

DATUM: 26.01.2022
GUILLAUME ZUMOFEN

L'anticipation des investisseurs sur l'inflation, les problèmes d'approvisionnement depuis la crise du Covid-19 et la hausse du prix de l'énergie, notamment induite par la guerre en Ukraine, ont entraîné des mouvements sur le marché international des capitaux. Ces mouvements ont forcé **le marché immobilier à revoir à la hausse les taux hypothécaires**. Ainsi, les taux hypothécaires à 5 et 10 ans ont quitté le plancher. Par exemple, les taux fixes à 5 ans se négociaient en moyenne vers 1,34% en avril 2022, alors qu'ils se négociaient en moyenne à 1,01% en avril 2021. Cette tendance à la hausse a attisé les craintes des propriétaires et enflammé les débats sur le marché immobilier helvétique. Dans cette optique, l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) a partagé ses craintes d'une surchauffe du marché immobilier. Elle s'est opposée à un relâchement en matière d'octroi de crédits hypothécaires afin d'éviter la création d'une bulle immobilière en Suisse. D'après la Finma, de nombreux facteurs suggèrent une «surévaluation des biens immobiliers». En parallèle, la Banque nationale suisse (BNS) a demandé au Conseil fédéral de réactiver le volant anticyclique

sectoriel de fonds propres et de le porter à 2.5%. Ce volant anticyclique avait été désactivé en mars 2020 afin d'offrir aux banques plus de latitude dans l'octroi de crédits pour répondre à la crise économique et financière du Covid-19. Le Conseil fédéral a accepté de **réactiver le volant anticyclique** car les incertitudes liées à la crise du Covid-19 ont majoritairement disparu. Cette décision doit donc permettre de ralentir la surchauffe du marché de l'immobilier.¹⁶

MOTION

DATUM: 03.03.2022
GUILLAUME ZUMOFEN

La majorité de la Commission de l'économie et des redevances du Conseil des États (CER-CE) s'est alignée sur la recommandation du Conseil fédéral, et le vote du Conseil national en faveur de la motion. Par 8 voix contre 4 et 1 abstention, la CER-CE estime que la motion permet d'éviter une distorsion du marché car seules les institutions financières d'importances systémiques bénéficient actuellement de la réduction de participation. De plus, elle considère que l'objectif de réduction pour participation est d'actualité en raison de la volonté d'imposition minimale voulue par l'OCDE. A l'opposé, une minorité menée par le camp rose-vert, a indiqué que les objectifs de la motion étaient remplis par la réforme de l'impôt anticipé (21.024). A la chambre des cantons, la **motion sur le calcul de la réduction pour participation** a été **adoptée** par 22 voix contre 18 et 2 abstentions.¹⁷

GESELLSCHAFTLICHE DEBATTE

DATUM: 22.06.2022
GUILLAUME ZUMOFEN

Étant donné l'inflation et le relèvement de 0.50 points du taux directeur de la Banque nationale suisse (BNS), les **taux hypothécaires n'ont cessé de croître** depuis le début de l'année 2022. Ils ont ainsi atteint des niveaux inédits depuis 2011. En chiffre, les taux hypothécaires à 5 ans tournaient autour de 2.6 pour cent, et les taux hypothécaires à 10 ans se rapprochaient de la barre des 3 pour cent à la fin juin 2022. Cette tendance à la hausse pourrait encore se renforcer si la BNS décide, en septembre, de maintenir son nouveau cap de hausse des taux d'intérêts et d'abandonner donc les taux négatifs. Dans ce cas, une hausse du taux hypothécaire SARON ne pourrait être évitée d'après les experts.¹⁸

PARLAMANTARISCHE INITIATIVE

DATUM: 31.08.2022
GUILLAUME ZUMOFEN

La Commission de l'environnement, de l'aménagement du territoire et de l'énergie du Conseil national (CEATE-CN) a donné suite, par 15 voix contre 10, à l'initiative parlementaire de la députée écologiste Delphine Klopfenstein Broggini (verts, GE). La CEATE-CN estime judicieux d'effectuer **une veille** micro- et macroprudentielle **des risques financiers liés au changement climatique**. La CEATE-CN a non seulement entendu l'argument de la députée genevoise, qui affirme que les investissements dans les énergies fossiles de la place financière helvétique émettent vingt fois plus de CO2 que les ménages et les entreprises suisses, mais a estimé également qu'une transparence accrue et qu'une orientation durable de la finance seraient favorables à la place financière helvétique. Dans les détails, l'initiative parlementaire recommande à la FINMA d'établir une veille périodique des risques financiers microprudentiels, et à la Banque nationale suisse (BNS) d'effectuer une veille similaire mais au niveau macroprudentiel. Ces rapports et recommandations périodiques de la FINMA et de la BNS devraient être publiés en libre accès. Si la **CEATE-CN a donné suite** à l'initiative parlementaire, elle a précisé, dans son communiqué de presse, que cet aval avait pour objectif d'ouvrir le débat afin de réfléchir à la mise en application concrète des objectifs de l'initiative parlementaire dans le cadre de la loi sur le CO2.¹⁹

PARLAMANTARISCHE INITIATIVE

DATUM: 24.10.2022
GUILLAUME ZUMOFEN

La Commission de l'environnement, de l'aménagement du territoire et de l'énergie du Conseil des États (**CEATE-CE**) a pris le contre-pied de son homologue de la chambre du peuple. Par 9 voix contre 4, elle préconise un **rejet de l'initiative parlementaire** de la députée Delphine Klopfenstein Broggini (verts, GE). D'après la commission, les modalités d'évaluation des risques financiers résultant du changement climatique devraient être réglées dans la révision de la loi sur le CO2.²⁰

Nationalbank

VOLKSINITIATIVE
DATUM: 28.09.2017
GUILLAUME ZUMOFEN

Le Conseil des Etats s'est penché sur l'**Initiative Monnaie pleine**. Il a rejeté tacitement cette initiative populaire. De plus, il a refusé par 29 voix contre 11 de proposer un contre-projet indirect. Les initiants considèrent qu'il est important de réviser le système d'émission de monnaie. Selon eux, la possibilité offerte aux banques d'émettre des prêts entraîne une formation de dette superflue qui augmente les risques de bulle financière. Par conséquent, ils souhaitent remettre la totalité de la compétence d'émission monétaire à la BNS. D'un côté, Anita Fetz (sp/ps, BS) a parlé des risques de déconnexion entre le système financier et l'économie réelle pour soutenir les arguments de l'initiative. D'un autre côté, du point de vue de nombreux parlementaires, cette initiative se nourrit des craintes d'une nouvelle crise financière. Des sénateurs du PLR, du PDC et de l'UDC ont mis en avant les efforts déjà consentis, notamment dans le cadre de la législation "too big too fail", au niveau de la régulation macroprudentielle des banques. De plus, le Conseil fédéral, par l'intermédiaire de Ueli Maurer a montré l'absence de bases scientifiques solides pour soutenir l'orientation voulue par l'initiative. La décision du Conseil des Etats s'aligne sur la proposition de rejet, par 11 voix contre 0 et 2 abstentions, de sa Commission de l'économie et des redevances (CER-CE).²¹

VOLKSINITIATIVE
DATUM: 15.12.2017
GUILLAUME ZUMOFEN

Le Conseil national rejette l'initiative populaire "Pour une monnaie à l'abri des crises: émission monétaire uniquement par la Banque nationale!", dite **initiative "Monnaie pleine"**, par 169 voix contre 9 et 12 abstentions. Il suit ainsi le Conseil des Etats qui a rejeté l'initiative à l'unanimité, et sa Commission de l'économie et des redevances (CER-CN) qui recommandait le rejet de l'initiative par 23 voix contre 1 et 1 abstention. A la tribune, des opposants de tous les partis se sont succédés pour fustiger cette initiative. Si les initiants souhaitaient s'attaquer aux dérives de la finance et au risque de déconnexion avec l'économie réelle, les opposants ont pointé du doigt les potentiels risques de l'initiative: baisse des investissements et de la consommation, réduction de la marge de manoeuvre de la BNS au niveau de sa politique monétaire, risque pour la stabilité des prix, atteinte à l'indépendance de la BNS ou encore fortes fluctuations des taux d'intérêts et taux de change. Ces arguments ont convaincu une très large majorité du plénum. Les députés ne sont donc pas prêts à envisager une alternative à la création de monnaie alors que le système fonctionne, surtout si cette alternative apparaît comme hasardeuse selon eux. En outre, un contre-projet direct, lancé par le Parti socialiste, qui souhaitait une modification des ratios de fonds propres pour les banques, a été rejeté par 133 voix contre 57.²²

VOLKSINITIATIVE
DATUM: 10.06.2018
GUILLAUME ZUMOFEN

Étant donné que plus de 100'000 signatures avaient été collectées en 2015, le peuple a été convoqué aux urnes le 10 juin 2018 pour voter sur l'initiative populaire «Pour une monnaie à l'abri des crises: émission monétaire uniquement par la Banque nationale!».

Cette initiative, dite initiative «Monnaie pleine», a été largement rejetée par 75.7% de non. Aucun canton n'a adopté l'initiative populaire. Les plus forts rejets se retrouvent en Suisse centrale avec les cantons de Schwyz, Obwald et Nidwald. Le canton de Genève est celui qui a connu le plus faible rejet avec 60% de non. La participation a atteint 33.8%.

Comme auprès des parlementaires qui avaient rejeté en bloc l'initiative, les initiants ont eu de la peine à imposer leurs idées auprès des citoyens. Les opposants qui ont parlé d'une expérience «hasardeuse», d'une transformation de la Suisse en laboratoire, d'une volonté de jouer aux «apprentis sorciers» et, d'une menace pour la stabilité et la productivité économique, ont fini par largement convaincre la population helvétique. En outre, la complexité technique qui entourait cette initiative a probablement été un frein majeur à son acceptation. En effet, les initiants ont peiné à vulgariser cette initiative populaire sur la création de monnaie.

En ce qui concerne la campagne, elle fut de moyenne intensité. Mais surtout, plus de 90% des affiches défendaient le «non» à l'initiative. Ce chiffre s'explique par l'absence de soutien de la part d'au moins un des partis politiques parlementaires.

Au final, la haute complexité de l'initiative a empêché un vrai débat démocratique et a probablement condamné l'objet à l'échec. De plus, sans le soutien d'un parti politique parlementaire, il fut difficile pour les initiants d'imposer leurs opinions dans la presse et dans les esprits. Néanmoins, ils se sont montrés satisfaits d'avoir «révélé» aux Helvètes que les banques commerciales émettaient de l'argent, et donc, d'avoir fait émerger les risques pour l'économie réelle. Les Suisses ont fait confiance à un système

bancaire dont ils sont, très souvent, fiers.

Votation 10 juin 2018 – Initiative « Monnaie pleine »

Participation : 33.8 %

-Dui : 24.3 %

-Non : 75.7 %

Prise de position des partis :

-Dui : -

-Non : PS, PDC, PVL, PLR, PBD, UDC, PartiPirate, PEV

- Libre : Verts ²³

VOLKSINITIATIVE
DATUM: 10.07.2018
GUILLAUME ZUMOFEN

L'**initiative populaire «Monnaie pleine»**, déposée par l'association «Modernisation Monétaire» (MoMo), a été rejetée par 76.7 pour cent des votantes et votants helvétiques, ainsi que par tous les cantons. Cette initiative, enclenchée par la crise financière de 2008, souhaitait remettre l'exclusivité de l'émission monétaire à la Banque nationale suisse (BNS). Le Conseil fédéral et le Parlement préconisaient le rejet de l'initiative. De plus, seuls la Jeunesse socialiste suisse (en faveur) et les Verts (liberté de vote) n'avaient pas recommandé le rejet de l'initiative.

Selon l'**analyse VOTO**, deux éléments ont principalement condamné l'initiative populaire: l'incompréhension d'une large frange de la population du contenu de l'objet et l'incertitude liée au caractère expérimental de la mise en application.

Premièrement, opposantes et opposants, et partisans et partisanes, ont largement basé leur vote sur des recommandations privées ou institutionnelles. Le niveau de confiance envers les banques privées, la BNS et le Conseil fédéral a donc joué un rôle prépondérant. Par exemple, les partisans et partisanes de l'initiative populaire ont plongé dans l'urne un vote de méfiance face au système bancaire, fruit de la crise financière de 2008. A l'opposé, plus de 80% des votantes et votants qui éprouvent une grande confiance envers le Conseil fédéral ont voté contre l'initiative populaire. Finalement, une part inhabituellement élevée des votantes et votants (environ 15%) s'est basée sur des recommandations privées. Le rôle prépondérant de la confiance confirme l'hypothèse que de nombreux citoyennes et citoyens n'ont pas compris pleinement les tenants et aboutissants de l'initiative «Monnaie pleine».

Deuxièmement, l'argument qui a fait pencher la balance est celui du caractère expérimental de l'initiative. Trois quarts des votantes et votants ont craint l'incertitude liée à la mise en application d'un système inédit. Plus de la moitié des partisans et partisanes craignaient également l'incertitude et le caractère expérimental de l'initiative, même s'ils ont voté en faveur de l'initiative.

Finalement, aucun critère sociodémographique n'a influencé les décisions de vote. Par contre, l'échiquier politique gauche-droite s'est dessiné. A l'extrémité gauche de l'échiquier, la moitié des votantes et votants ont accepté l'initiative. A l'opposé, plus de 8 votantes et votants sur 10 du centre et de la droite modérée ont refusé l'objet. En analysant les affiliations partisans, plus de la moitié des Verts et un tiers des partisans et partisanes socialistes ont voté en faveur de l'initiative. Les citoyennes et citoyens qui s'apparentent au PLR (90%), PDC (87%), UDC (80%) et PVL (67%) ont largement voté contre l'initiative.

En résumé, le rejet de l'initiative populaire n'a pas été dicté par des critères spécifiques au contenu de l'objet mais, d'un côté par l'incompréhension et la complexité de l'initiative, et d'un autre côté par les craintes face à la perspective de la mise en application qui aurait relevé, selon la majorité des votantes et votants, de l'expérimentation. ²⁴

Banken

Le Comité de Bâle édicte des normes internationales dans le domaine du contrôle bancaire et notamment au niveau des liquidités. L'**ordonnance sur les liquidités** (OLiQ) transpose dans la législation helvétique les recommandations du comité. Si les normes relatives à la gestion des liquidités à court-terme ont déjà été adaptées, il n'en est pas de même pour les mesures à long-terme. Le ratio de financement (net stable funding ratio (NSFR)) permet une stabilité financière sur le long-terme. Le Département fédéral des finances (DFF) a lancé une consultation sur la modification de l'OLiQ qui doit donc permettre de mettre à jour les normes helvétiques dans le cadre de Bâle III.²⁵

-
- 1) AB NR, 2016, S. 1149 ff.; Abstimmung 15.450 (NR); Bericht SPK-N vom 5.2.2016
 - 2) AB NR, 2016, S. 1182; Bericht SPK vom 5.2.16; NZZ, 5.1.17
 - 3) AB NR, 1990, S. 1693 f.; AB NR, 1990, S. 1728 ff.; AB NR, 1990, S. 1776 ff.; AB NR, 1990, S. 1842 f.; AB NR, 1990, S. 1859 f.; AB NR, 1990, S. 1967 f.; AB SR, 1990, S. 815 ff.; AS, 1990, S. 1598 f.; BBl, 1990, III, S. 405 ff.
 - 4) AB NR, 2015, S. 1808 ff.
 - 5) AB NR, 2015, S. 1808 ff.
 - 6) Bericht des Bundesrates vom 18. Februar 2015; Medienmitteilung des Bundesrats vom 21. Oktober 2015; Bund, 22.10.15
 - 7) NZZ, 15.2.16
 - 8) TBTF-Bestimmungen; NZZ, 12.5.16
 - 9) AB SR 2016, S. 475 ff.
 - 10) AB SR 2016, S. 475 ff.
 - 11) AZ, BaZ, LT, NZZ, SGT, 22.6.18
 - 12) BO CN, 2019, pp.299 s.; Communiqué de presse CER-CN du 05.09.2018
 - 13) BO CN, 2019, pp.1865 s.; Rapport CER-CN du 04.07.2019
 - 14) BO CN, 2021, pp.5 s.; Communiqué de presse CER-CN du 13.01.2021; FF, 2020, pp.8375 s.; FF, 2020, pp.8391 s.
 - 15) BO CE, 2021, p.736; BO CE, 2021, pp.416; BO CN, 2021, p.1522; Communiqué de presse CER-CE 20.04.2021
 - 16) Communiqué de presse BNS du 26.01.2022; LT, 12.1.22; NZZ, 13.1.22; CdT, 27.1.22; 24H, Blick, Lib, 9.2.22; LT, 2.3.22; Blick, 25.3.22; NZZ, 1.4.22; LT, NZZ, 6.4.22; NZZ, 29.4.22
 - 17) BO CE, 2022, pp.84; Communiqué de presse CER-CE du 14.01.2022; Rapport CER-CE du 14.01.2022
 - 18) Lib, 2.5.22; NZZ, 3.5.22; CdT, 24.5.22; LT, 17.6., 22.6.22
 - 19) Communiqué de presse CEATE-CN du 31.08.2022
 - 20) Communiqué de presse CEATE-CE du 25.10.2022
 - 21) BO CE, 2017, pp.746 s.; Communiqué de presse, CER-CE; FF; 2016, pp.8225 s.; NZZ, 17.8., 25.8.17; AZ, NZZ, 29.9.17
 - 22) BO CE, 2017, p.1019; BO CN, 2017, p. 2224; BO CN, 2017, pp. 2152 s.; Communiqué de presse, CER-CN; NZZ, 15.12.17
 - 23) APS-Inserateanalyse 04.06.2018; LZ, SGT, 16.5.18; SGT, WoZ, ZGZ, 17.5.18; BU, NZZ, 18.5.18; AZ, Blick, LT, Lib, NZZ, SN, TA, URZ, 19.5.18; BaZ, LT, TG, 22.5.18; LT, NZZ, ZGZ, 23.5.18; CdT, LMD, 24.5.18; NZZ, SGT, TA, 26.5.18; LT, TA, 28.5.18; BU, BaZ, NZZ, 29.5.18; Blick, LT, TA, 30.5.18; WoZ, 31.5.18; AZ, LT, 1.6.18; TA, TG, 2.6.18; NWZ, 4.6.18; LT, LZ, SGT, TG, 5.6.18; TA, 6.6.18; BaZ, NZZ, TG, 7.6.18; NZZ, 9.6.18; AZ, BaZ, CdT, Exp, LT, LZ, Lib, NWZ, NZZ, SGT, TA, TG, 11.6.18; NZZ, 12.6.18
 - 24) Milic et al. (2018). Enquête VOTO relative à la votation populaire fédérale du 10 juin 2018
 - 25) Communiqué de presse EFD/DFF; Ordonnance sur les liquidités des banques (OLiQ); Rapport explicatif – Ordonnance sur les liquidités des banques (OLiQ)