§ 1 Verfassungsrecht

Inhaltsverzeichnis Note

A. Überblick 1
B. Banken, Börsen, Finanzinstitute und Finanzdienstleistungen 6
I. Privatbanken 6
II. Staatsbanken 10
1. Banken des Bundes 10
2. Kantonalbanken 11
III. Börsen 14
IV. Andere Finanzdienstleistungen 16
C. Versicherungen 19
I. Privatversicherungen 19
II. Sozialversicherungen und andere staatliche Versicherer 24
D. Geld und Währung 27
I. Bargeld und Buchgeld 27
II. Geldpolitik 33
E. Konsumentenschutz 40

A. Überblick

Die Charakterisierung der Verfassung des schweizerischen Finanzmarktes kann nicht nur mit Blick auf Art. 98 BV vorgenommen werden, sondern verlangt einen Einbezug der wirtschaftlichen Grundrechte sowie verschiedener weiterer Elemente der Grundordnung, die Bezug auch zum Finanzmarktrecht ausweisen. Mit der Gewährleistung der Eigentumsgarantie (Art. 26 BV) und der Wirtschaftsfreiheit (Art. 27 BV) legt der schweizerische Verfassungsgeber den Finanzmarkt ganz grundsätzlich in die Hände der Privatwirtschaft. Die Privaten sollen zudem untereinander durch wettbewerbliche Prozesse koordiniert werden (Art. 96 BV). Auch mit Blick auf das immer dichter werdende Regulierungsgeflecht im Bereich der Finanzmärkte ist also festzuhalten, dass die Erbringung von Finanzdienstleistungen grundsätzlich «frei» ist, soweit die Dienstleistungen nicht im öffentlichen Interesse liegenden Beschränkungen unterworfen werden. Diese Beschränkungen erfolgen vornehmlich gestützt auf Art. 98 BV (Banken und Versicherungen) und weisen vielfach einen engen Bezug zu Art. 97 BV (Konsumentenschutz) auf. Ausnahmen von der Wettbewerbskoordination des Finanzmarktes sieht die Verfassung für die Geld- und Währungsordnung (Art. 99 BV) sowie die Sozialversicherungen vor, z.B. AHV/IV (Art. 111 f. BV) und die soziale Krankenversicherung (Art. 117 BV). Die Sozialversicherungen werden vorliegend nicht ausführlich diskutiert. 1

Nicht Gegenstand des vorliegenden Kapitels ist die Darstellung von Art. 122 BV (Zivilrecht), der die Grundlage für die dem Privatrecht zuzuordnenden Teile des Finanzmarktrechts bil- 2

Der Autor hat in Komm. BV die Art. 97-100 BV bearbeitet und stützt sich nachfolgend stark auf diese Texte ab. Gedankt sei an dieser Stelle Herrn Urs Stürmer, B.A. in Law & Economics, für die kritische Durchsicht des Manuskripts und die konstruktiven Anmerkungen.

det (z.B. OR, VVG). Vor dem Hintergrund, dass die Systematisierung wirtschaftsrechtlicher Normen nach öffentlichem und privatem Recht ohnehin meist scheitert,[1] erweist sich zudem auch die Diskussion der ordnungspolitischen Relevanz der Zivilrechtskompetenz des Bundes als ausgesprochen dünn.[2] Ungeachtet der «Machtergreifung des öffentlichen Rechts»[3] scheinen die Privatrechtslehrer nach wie vor davon auszugehen, dass das «Zivilrecht» als dem Grundsatz der Privatautonomie verpflichtetem Recht vor allem dazu dient, den grundsätzlich gleichgestellten Individuen die autonome, von der Staatsgewalt ungehinderte Ordnung ihrer Rechtsverhältnisse zu ermöglichen.[4] Angesichts dessen, dass auch das Zivilrecht zunehmend sozial aufgeladen, also in den Dienst der Verwirklichung öffentlicher Interessen gestellt wird, hat das Prinzip der Privatautonomie jedoch einen sichtlichen und nach der hier vertretenen Auffassung bedauerlichen Bedeutungsverlust erlitten.[5]

3 Aufgrund seiner Grundrechtsrelevanz hat das Finanzmarkt(-aufsichts-)recht die Vorgaben von Art. 36 BV einzuhalten: Einschränkungen der Erbringung von Finanzdienstleistungen müssen auf einer ausreichenden gesetzlichen Grundlage beruhen, im überwiegenden öffentlichen Interesse erfolgen und verhältnismässig sein. Das Gros der Regulierung befindet sich auf tiefer Normstufe oder in Verwaltungsverordnungen (Rundschreiben), wodurch ein Spannungsfeld zum Legalitätsprinzip entsteht (Art. 5 Abs. 1 BV, Art. 36 Abs. 1 BV; betroffen ist auch der materielle Gesetzesvorbehalt nach Art. 164 Abs. 1 BV). Sodann wird in der Lehre teilw. geltend gemacht, dass sich namentlich die «Gewährspraxis» der FINMA kaum noch auf die einschlägige gesetzliche Grundlage zurückführen lässt.[6] Die Dichte der Regulierung im Bereich der Banken ist heute zudem ausserordentlich hoch.[7] Dies erhöht die Regulierungskosten und erschwert neuen Finanzinstituten den Marktzutritt. Neue Formen der Finanzintermediation, z.B. Crowdfunding, können sich so kaum etablieren,[8] was als Problem heute erkannt und Gegenstand regulatorischer Initiativen ist (so z.B. die «FinTech»-Regulierung).[9] Schliesslich vermögen die zunehmend komplexen Regeln die Stabilität und

---

1 Hinweise auf die Lehre (v.a. Schluep, Baudenbacher) bei Hettich, Wettbewerb, S. 3.

2 S. für einen Versuch im Zusammenhang mit der Volksinitiative «gegen die Abzockerei» Komm. BV-Häusermann, Art. 95 Abs. 3 N 33.

3 Wieacker, S. 36, 39.

4 Schluep, S. 193, beschreibt die Privatautonomie als «rechtliche Anerkennung eigenverantwortlicher Gestaltung des Daseins», und Merz, S. 1 f., umschreibt sie als «das für den Charakter des Privatrechts primär massgebende Prinzip, dem einzelnen Spielraum für eine selbstverantwortliche Gestaltung seiner Lebensverhältnisse zu lassen».

5 So im Zusammenhang mit dem Präventionsrecht Hettich, Risikovorsorge, N 102.

6 Hinweise dazu bei Zulauf, Gewähr, S. 5 ff. S. auch BSK BV-Kaufmann/Utz, Art. 98 N 38, wonach die FINMA durch ihre Rundschreiben «gewissermassen die Interpretationshoheit über die Finanzmarktgesetzgebung erhalte». Zum Gewährserfordernis ausführlich Favre, in: Biaggini et al., N 2.114 ff. Im Zusammenhang damit ist auch auf die «*Watchlist* FINMA» zur Gewähr verschiedener Einzelpersonen hinzuweisen, die sich teilw. nicht auf ausreichende gesetzliche Grundlagen stützen lässt (BGer 1C_214/2016 vom 22.3.2017, der in E. 6 überdies die schwache demokratische Legitimation der FINMA diskutiert).

7 Nobel, Finanzmarktrecht, § 1, N 35 bzw. schon in der zweiten Aufl. – vor der Finanzkrise – § 1, N 9.

8 Hettich, Crowdfunding, S. 393 f., 397.

9 Die Vernehmlassung für entsprechende Änderungen von BankG und BankV ist am 8. Mai 2017 abgelaufen.

Risikoerkennungsfähigkeit des Finanzsystems wohl kaum zu steigern.[10] Dies stellt die Effektivität (Art. 170 BV) und die Verhältnismässigkeit der heutigen Regulierung des Finanzmarktes infrage.[11] Da die Entwicklung des ganzen Rechtskomplexes aber heute überwiegend durch internationale Standards getrieben ist,[12] scheint sich der Gesetzgeber mit solch grundsätzlichen konzeptionellen Fragen kaum noch abgeben zu wollen. Die Gesetzgebung ist geprägt durch einen Umsetzungsautomatismus, der teilw. von den eigenen nationalen Vollzugsbehörden initiiert ist und die demokratische Legitimation des Finanzmarktrechts infrage stellt.[13]

Staatliche Interventionen im Finanzmarkt erfolgen in erster Linie zum Schutz des Kunden 4
in Gestalt des Gläubigers, Anlegers oder Versicherten.[14] Die gestützt auf den Gläubigerschutz ergriffenen Massnahmen sollen die Solidität des einzelnen Finanzinstituts sicherstellen. Die Kunden sollen vor den Folgen des Konkurses eines Finanzinstituts bewahrt werden (Individualschutz).[15] Der Gläubigerschutz ist klassische Gefahrenabwehr bzw. Polizeigüterschutz.[16] Der Funktionsschutz umfasst die Vermeidung von systemischen Finanzkrisen, die Aufrechterhaltung eines funktionierenden und effizienten Marktes sowie den Schutz des Vertrauens des Publikums in die Finanzintermediation.[17] Ihm wird heute vorwiegend polizeilicher Charakter zugeschrieben.[18] Ein Verlust des Vertrauens in die Finanzintermediation würde über kurz oder lang die wirtschaftliche Substanz der Banken und damit auch den Gläubigerschutz tangieren.[19] Zum Funktionsschutz gehört sodann die Sicherung der für die «Gesamtwirtschaft notwendige[n] Kredite zu günstigen Bedingungen».[20] Dieser Aspekt des Funktionsschutzes darf freilich nicht dazu führen, dass Finanzinstitute zur Ausweitung des Kreditvolumens riskante Positionen eingehen (müssen) oder ihre finanziellen Sorgfaltspflichten vernachlässigen.[21] Art. 98 BV erlaubt auch nicht eine wirtschaftspolitische Zielsetzung in dem Sinne, dass die Kreditvergabe gelenkt oder die Zinsen festgelegt würden.[22] Mit anderen Worten stellt die Versorgung der Privatwirtschaft mit Krediten keine Staatsaufgabe dar, die dem Gemeinwesen eine Gewährleistungs- oder Auffangverantwor-

---

10 Haldane, S. 7 ff.
11 Kilgus, N 1023 ff., 1025.
12 Nobel, Internationale Standards, S. 557; s. zum nicht allzu grossen Freiraum bei der Umsetzung auch Lanz, in: Biaggini et al., N 1.10.
13 Hettich, Risikovorsorge, N 486 ff., 488.
14 BGE 111 Ib 126 E. 2a, 127; BVGer A-7111/2010 [11.4.2012], E. 5.3.
15 Aubert, Art. 98 N 1; BSK BankG-Müller T., Einl., N 19; Hettich, Crowdfunding, S. 387 f.
16 Aubert, Art. 98 N 4. Aellen, Geschäftstätigkeit, S. 87 f. und Biaggini, Kommentar BV, Art. 98 N 2, sehen mit dem Gläubigerschutz den Schutz von Treu und Glauben im Geschäftsverkehr angesprochen.
17 Nobel, Finanzmarktrecht, § 1, N 88 ff.
18 BGE 137 II 431 E. 4.1, 446; kritisch noch Rhinow/Bayerdörfer, S. 47 und differenzierend BankG Komm.-Kleiner/Schwob/Kramer, Art. 1, N 17; allg. zur Kontroverse Zulauf, Gläubigerschutz, S. 379 f.; gem. Nobel, Systemstabilität, S. 450, ist vom Systemschutz in der Verfassung nirgends die Rede.
19 BGer 2A.230/1999 [2.2.2000], E. 5a.
20 BBl 1934 I (171), S. 172, 175; BGer vom 20.11.1991 i.S. Spar- und Leihkasse Thun c. EBK, EBK Bulletin 22/1992, S. 9 ff., E. 2a, S. 15; Rhinow et al., § 35, N 27.
21 Winzeler, Aufsicht, S. 36.
22 Hirsch, S. 272; Hettich, Crowdfunding, S. 388.

tung aufbürden würde. Der Reputationsschutz ist eine Reflexwirkung der Aufsichtsziele.[23] Er zielt auf die Gewährleistung der Korrektheit und Integrität des Bankgeschäfts und hat damit engen Zusammenhang mit dem Vertrauensschutz.[24] Der Reputationsschutz ist Folge einer zunehmenden Ethisierung des Bankgeschäfts.[25]

5 Am 1. Dezember 2015 wurde bei der Bundeskanzlei die eidgenössische Volksinitiative «Für krisensicheres Geld: Geldschöpfung allein durch die Nationalbank! (Vollgeld-Initiative)» mit 110 955 gültigen Unterschriften eingereicht.[26] Nach dem Wortlaut der Initiative käme dem Bund neu eine Gewährleistungsverantwortung für die Versorgung der Wirtschaft mit Geld und Finanzdienstleistungen zu. Die nurmehr noch in formaler Sicht privaten Banken würden nach Annahme der Initiative zu treuhänderischen Verwaltern und Vertriebsstellen des allein von der Nationalbank geschaffenen «Vollgeldes», das neben dem Bargeld neu auch das Buchgeld mitumfassen würde (Abschaffung der Giralgeldschöpfung). Da die Versorgung der Wirtschaft mit Geld und Krediten der Wirtschaftsfreiheit entzogen würde (sprich: da die Kreditvergabe normativ nach politischen Gesichtspunkten gesteuert werden soll), geht die Initiative weit über ähnliche Diskussionspapiere des IWF zur Erhöhung der Mindestreserven hinaus.[27]

B. Banken, Börsen, Finanzinstitute und Finanzdienstleistungen

I. Privatbanken

6 Mit dem Bankenartikel wurde die Kompetenz des Bundes, Bestimmungen über das Bankenwesen zu erlassen, im Jahr 1947 explizit; das BankG von 1934 stützte sich zunächst noch auf den allg. Gewerbeartikel (Art. 34ter aBV). Anders als noch in Art. 31^{quater} Abs. 1 aBV wird der Bundesgesetzgeber in Art. 98 Abs. 1 Satz 1 BV zum Erlass von Vorschriften über das Banken- und Börsenwesen verpflichtet: Ein unregulierter Bankensektor i.S. des *Free Banking* oder *Laissez-faire Banking* ist heute verfassungsrechtlich ausgeschlossen.[28] Zumindest auf Bundesebene war das Bankwesen in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts noch weitgehend unreguliert; auf kantonaler Ebene entstand die erste kantonal regulierte Bank 1816.[29]

7 Der Bundesgesetzgeber kann das Banken- und Börsenwesen umfassend regeln.[30] Näher umschrieben wird das «Banken- und Börsenwesen» in der Verfassung nicht. Die Begriffe können jedoch aus einer funktionellen Sicht näher konkretisiert werden.[31] Banken gleichen

---

23 BSK Börsengesetz/FINMAG-Winzeler, Art. 5 N 12; dazu auch BSK BankG-Müller T., Einl., N 24.
24 Zulauf, Gläubigerschutz, S. 473; BGE 111 Ib 126 E. 2a, 127.
25 Vallender/Hettich/Lehne, § 18, N 7.
26 BBl 2016 (8475), S. 8479.
27 Zur Diskussion einer 100 % Mindestreservenpolitik Benes/Kumhof, S. 4 ff.
28 Grundlegend Friedrich A. Hayek, Denationalisation of Money – The Argument Refined: An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies, London 1976 ■Quelle in VZ?■.
29 Dazu Aellen, Geschäftstätigkeit, S. 5 ff.; Vögeli, S. 5.
30 BSK BankG-Müller T., Einl., N 4; Vallender, S. 956.
31 Rhinow, Art. 31^{quater} N 17.

den Kapitalüberschuss und Kapitalbedarf der Wirtschaftssubjekte aus (meist Haushalte bzw. Unternehmen). Durch Poolbildung der Spareinlagen und Kredite können die Banken das Kapital in der gewünschten Menge zur Verfügung stellen (Losgrössentransformation). Dabei stimmen die Laufzeiten der kurzfristig gehaltenen Spareinlagen und der langfristig gewährten Kredite nicht überein. Durch positive Fristentransformation bringt die Bank diese unterschiedlichen Laufzeitinteressen in Einklang. Die Bank erleichtert den Kreditgebern die Verteilung des Kreditrisikos gem. ihren individuellen Präferenzen (Risikotransformation). Sie übernimmt namentlich die Überwachung der Kreditnehmer anstelle der indirekten Kreditgeber bzw. Bankeinleger *(delegated monitoring)*.[32] Die delegierte Überwachung der Kreditnehmer senkt die Transaktionskosten und ist einer der wesentlichen Erklärungsgründe für die Finanzintermediation. Die sich aus der Finanzintermediation ergebenden Ertragsmöglichkeiten sind Grundlage des für die Banken zentralen «Zinsdifferenzgeschäfts».[33] Die Regelungskompetenz des Bundes bezieht sich auf alle Banktätigkeiten, die Massnahmen zur Erreichung der oben umschriebenen Aufsichtsziele – vor allem des Gläubigerschutzes – erfordern.[34] Zu den erfassten Bankgeschäften gehört deshalb auch die Erbringung von Zahlungsdiensten oder die Verwahrung von Wertpapieren.

Das Zinsdifferenzgeschäft birgt Kreditrisiken (auch: Ausfall- oder Gegenparteirisiken). Ein Kreditrisiko ist das Risiko, dass die Kreditnehmer ihren vertraglich vereinbarten Verpflichtungen nicht nachkommen. Aus der positiven Fristentransformation ergeben sich für die einzelne Bank Zinsänderungsrisiken und Liquiditätsrisiken. Liquiditätsrisiken entstehen durch Rückzüge kurzfristiger Einlagen, denen zu wenig kurzfristig liquidierbare Aktiven gegenüberstehen. Grössere Rückzüge von Spareinlagen innerhalb kurzer Zeit können ohne Weiteres zum Konkurs der Bank führen *(bank run)*. Vor allem aus den Positionen im Handelsbuch entstehen der Bank Marktrisiken, also die Gefahr von Verlusten durch Wertschwankungen.[35] Die Erfahrungen in der Vergangenheit scheinen nahezulegen, dass Banken besonderen Verlustrisiken durch Fehlverhalten ihrer Mitarbeiter ausgesetzt sind (operationelle Risiken). Auf Stufe des Finanzsystems kann der Ausfall einer einzelnen Bank auf weitere Banken übergreifen. Ein allg. Vertrauensverlust und eine Beeinträchtigung der Funktionsfähigkeit des gesamten Finanzsystems können die Folge sein (systemisches Risiko). Banken können – ähnlich den Zentralbanken – Geld schöpfen (Buchgeldschöpfung) und so zur Entstehung von Kreditblasen beitragen. Kreditblasen erhöhen nicht nur die Bankrisiken, sondern haben Folgen auch für die Preisentwicklung der Güter der Realwirtschaft. Die unüberschaubare Regulierung bringt schliesslich, vor allem mit Blick auf das grenzüberschreitende Bankgeschäft, erhebliche Rechtsrisiken mit sich.[36] Die Begrenzung der Risiken

8

---

32 Grundlegend Diamond Douglas W., Financial Intermediation and Delegated Monitoring, Review of Economic Studies [51/1984], S. 393–414 ■Quelle in VZ?■.

33 So knüpft die Ausführungsgesetzgebung für den Bankenbegriff «insbesondere» am Zinsdifferenzgeschäft an (Art. 1 BankG i.V.m. Art. 2*a* Bst. a BankV); kritisch zu dieser offenen Definition Biaggini, Kommentar BV, Art. 98 N 3. Ausführlich zum Bankbegriff Favre, in: Biaggini et al., N 2.10 ff.

34 Rhinow, Art. 31^{quater}, N 16 f.

35 Zum Handelsbuch Art. 5 ERV.

36 S. etwa FINMA, Positionspapier zu den Rechts- und Reputationsrisiken im grenzüberschreitenden Finanzdienstleistungsgeschäft («Positionspapier Rechtsrisiken») vom 22. Oktober 2010 ■Quelle in VZ?■.

des Bankgeschäfts durch den Gesetzgeber fördert grundsätzlich die Aufsichtsziele und liegt im öffentlichen Interesse.[37]

9 Die Instrumente zur Risikobegrenzung sind unter Beachtung der Grundrechte und des Verhältnismässigkeitsprinzips zu wählen. Art. 98 Abs. 1 BV macht dem Gesetzgeber diesbezüglich keine Vorgaben. Verfassungsrechtlich zulässig sind namentlich die präventive Kontrolle des Marktzutritts (klassische Polizeibewilligung) sowie Verhaltensgebote (Organisationsvorschriften, Informations- und Berichtspflichten, Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften, Zwang zum Beitritt zu Einlagensicherungssystemen etc.).[38] Instrumente mit allg. konjunkturpolitischer Zielsetzung sind auf Art. 100 BV zu stützen; hier diskutabel ist sicher der sog. antizyklische Eigenmittelpuffer zur Begrenzung des Kreditwachstums, heute vordringlich im Hypothekargeschäft.[39]

II. Staatsbanken

1. Banken des Bundes

10 Art. 98 BV vermittelt dem Bund keine Kompetenz zur Gründung einer eigenen kommerziellen Bank.[40] Die Schweizerische Post AG betreibt über ihre Tochtergesellschaft PostFinance AG keine eigentliche Bank, sondern lediglich das Passivgeschäft einer Bank (Entgegennahme von Publikumseinlagen) und gewisse Dienstleistungen des Zahlungsverkehrs.[41] Auch die in der Finanzkrise vorgenommene Rekapitalisierung der UBS vermittelte dem Bund keine Stellung als Eigentümer der Bank: Nach Ansicht des Bundesrates wäre eine solche Eigentümerstellung «ordnungs- und wettbewerbspolitisch problematisch» gewesen.[42] Verfassungsrechtliche Grundlage der Rekapitalisierung war allerdings ohnehin nicht Art. 98, sondern eine gestützt auf Art. 184 Abs. 3 und Art. 185 Abs. 3 BV erlassene Notverordnung des Bundesrates.[43] Die zunehmende Digitalisierung des Bankgeschäfts führt freilich auch dazu, dass neue Akteure, insb. ICT-Dienstleister wie die Telekommunikationsunternehmung des Bundes Swisscom, im Finanzbereich tätig werden; die Grenze zwischen Finanzdienstleistungen und realwirtschaftlichen Dienstleistungen dürfte sich teilw. verwischen.[44]

---

37 Ähnlich Arter, Bankenaufsichtsrecht, 134 f.; s. auch Lanz, in: Biaggini et al., N 1.6 («Grundtenor ist dabei zunehmend risikoorientiert»); zum Risikomanagement ferner Weber Rolf H., S. 558 ff.

38 S. etwa BVGer A-7111/2010 [11.4.2012], E. 5.1.

39 Art. 44 f. ERV.

40 BJ, Verfassungsmässigkeit Postbank, S. 136.

41 Art. 3 POG.

42 Botsch. Rekapitalisierung, S. 8946 ■Quelle in VZ?■.

43 VO vom 15. Oktober 2008 über die Rekapitalisierung der UBS AG, AS 2008 4741 ■Quelle in VZ?■.

44 S. zur «Neuerfindung des Finanzsektors» Puschmann/Weber, S. 79 ff.

2. Kantonalbanken

Art. 98 Abs. 1 Satz 2 BV anerkennt implizit die Befugnis der Kantone, Kantonalbanken zu gründen und zu betreiben. Was eine Kantonalbank ist, definiert die Verfassung nicht. Begriffswesentlich ist heute die Errichtung der Kantonalbank durch ein kantonales Gesetz sowie eine Beteiligung des Kantons an Kapital und Stimmrechten von mehr als einem Drittel.[45] Die Staatsgarantie ist rechtlich wohl nach wie vor zulässig, aber kein Begriffsmerkmal mehr.[46] Die Notwendigkeit eines öffentlich-rechtlichen Gründungsakts in Form des formellen Gesetzes ergibt sich schon aus allg. Verfassungsgrundsätzen.[47] Für den Gründungsakt genügt ein gesetzlicher Gründungsauftrag; die Kantonalbank kann so auch als rein privatrechtlich organisierte AG betrieben werden.[48] Sodann kann die Kantonalbank die Form der öffentlich-rechtlichen Anstalt annehmen.[49] Aufgrund von Art. 763 Abs. 1 OR steht dem Kanton die Rechtsform der spezialgesetzlichen Aktiengesellschaft nur zur Verfügung, wenn er die subsidiäre Haftung für die Verbindlichkeiten der Kantonalbank übernimmt.[50] 11

Die wirtschaftliche Betätigung der öffentlichen Hand muss durch ein öffentliches Interesse gerechtfertigt und verhältnismässig sein.[51] Das öffentliche Interesse wird nicht durch Art. 98 BV zum Ausdruck gebracht, sondern ist als Leistungsauftrag durch den jeweiligen Kanton zu definieren.[52] Dieser Leistungsauftrag umfasst in der Regel die zinsgünstige Kreditgewährung an besonders verwundbare Akteure wie KMU und Landwirte.[53] Der Leistungsauftrag impliziert eine ursprünglich volkswirtschaftliche und soziale Zielsetzung, sprich einen «wohlfahrtsstaatlichen Zweck».[54] Viele Kantonalbanken haben sich heute zu gewöhnlichen Universalbanken entwickelt.[55] Diese Entwicklung deutet auf eine zunehmend fiskalische Motivation zum Betrieb der Kantonalbanken hin.[56] Rein fiskalische Gründe reichen zur Rechtfertigung einer unternehmerischen Tätigkeit des Staates nach herrschender Auffassung nicht aus.[57] 12

---

45 Art. 3*a* BankG.

46 So noch Art. 3 Abs. 4 BankG i.d.F. vom 8. November 1934, aufgehoben durch Ziff. I des BG vom 18. März 1994, AS 1995 246; dazu Rhinow, Art. 31quater N 31; BSK BV-Kaufmann/Utz, Art. 98 N 14.

47 Art. 5 Abs. 1 BV; BGer 2P.67/2004 [23. 9. 2004], E. 1.6.

48 Nobel, Finanzmarktrecht, § 8, N 108.

49 Art. 3*a* Satz 1 BankG.

50 Jaag/Rüssli, S. 89 ff.

51 Art. 5 Abs. 2 BV.

52 BBl 1998 IV (3847), S. 3870. Sieht man in der Erwähnung der Kantonalbanken eine Relativierung von Art. 94 (BSK BV-Kaufmann/Utz, Art. 98 N 15), dann können Kantonalbanken auch als gewöhnliche Universalbanken verfassungsrechtlich zulässig betrieben werden.

53 S. etwa § 57 KV AG; § 3 Abs. 2 des Gesetzes vom 30. Juni 1994 über die Basler Kantonalbank (SG 915.200); § 2 Kantonalbankgesetz ZH vom 28. September 1997 (LS 951.1).

54 Rhinow, Art. 31quater N 31.

55 BBl 1998 IV (3847), S. 3848. So explizit Art. 2 der Statuten der St.Galler Kantonalbank AG vom 29. April 2015; auch das Kantonalbankgesetz SG (sGS 861.2) enthält keinen Hinweis mehr auf einen wohlfahrtsstaatlichen Zweck.

56 BGE 120 II 321 E. 2d, 326; BGer 2A.254/2000 [2. 4. 2001], E. 3a; Nobel, Finanzmarktrecht, § 8 N 99.

57 Vogel, Marktteilnehmer, S. 224 und Hänni/Stöckli, N 1051 und 1728 ff. zu Kantonalbanken; allg. Rhinow et al., § 18, N 75 m.w.H., offen gelassen in BGE 138 I 378 E. 8.6.1, 396 f.

Die heute durch die Privatwirtschaft gewährleistete Kreditversorgung führte schon zur Forderung nach einer Privatisierung der Kantonalbanken.[58]

13 Der Wortlaut von Art. 98 BV gebietet an sich eine differenzierende Behandlung der Kantonalbanken und der übrigen Banken.[59] Eine solche Differenzierung kann aus Gründen der Wettbewerbsneutralität (Art. 94 BV) nur erfolgen, soweit die Kantonalbanken tatsächlich eine «besondere Aufgabe» wahrnehmen.[60] Die Berücksichtigung der besonderen Aufgabe und Stellung bezweckt also nicht in erster Linie eine Privilegierung der Kantonalbanken im Wettbewerb.[61] Die Ausnützung der Bestimmung würde fast zwangsläufig zu verfassungsrechtlich unerwünschten Wettbewerbsverzerrungen führen.[62] Mit dem Wandel der Kantonalbanken zu Universalbanken sind eine privilegierte Stellung und die sich daraus ergebenden Wettbewerbsverzerrungen verfassungsrechtlich nicht mehr haltbar.[63] Erleichterungen für staatliche Banken entsprechen auch nicht mehr den anerkannten Grundsätzen einer effektiven Finanzmarktaufsicht. Die besonderen Vorschriften für Kantonalbanken in Bezug auf Bewilligungspflicht, Aufsicht, Revision, Verantwortlichkeit und Eigenmittel wurden denn auch nach und nach aufgehoben; die Kantonalbanken sind heute den privaten Banken aufsichtsrechtlich gleichgestellt. Mit der Aufhebung des Eigenmittelrabatts für Kantonalbanken per 1. Januar 2010 ist die letzte Sondervorschrift zugunsten der Kantonalbanken gefallen.[64]

III. Börsen

14 Der Bund kann das Börsenwesen umfassend regeln. Auch wenn die Verfassung den Begriff «Börse» nicht definiert, sind von dieser Kompetenz zweifellos die verschiedenen Formen von «Finanzmarktinfrastrukturen» – insb. von Handelsplätzen (Börsen, multilateralen Handelssystemen), organisierten Handelssystemen und Strombörsen, die das FinfraG heute unterscheidet – erfasst.[65] Die Kompetenz des Bundes umfasst die Regulierung des Primärmarkts (erstmalige Platzierung neuer Effekten und Derivate) und des Sekundärmarkts

---

58 So Richli, Subsidiarität, S. 296 f.; kritisch auch Vogel, S. 228.

59 BBl 1997 I (1), S. 305.

60 BBl 1998 IV (3847), S. 3877; BGE 110 Ib 166 E. 2d, 171.

61 BGer 2A.254/2000 [2. 4. 2001], E. 3d; Rhinow, Art. 31quater N 30.

62 Richli, Subsidiarität, S. 296; zu hinterfragen sind auf kantonaler Ebene etwa die Staatshaftung (insb. solche ohne Abgeltung), steuerliche Entlastungen, Verzicht auf marktkonforme Gewinnablieferung; vgl. BankG Komm.-Zobl, Art. 3a N 45.

63 Hangartner, S. 55. S. auch BSK BV-Kaufmann/Utz, Art. 98 N 16 («problematisch»); Biaggini, Kommentar BV, Art. 98 N 5 («stösst eine differenzierende Behandlung auch verfassungsrechtlich an Grenzen»).

64 Art. 93 Abs. 4 Bst. b FinfraG nimmt für gewisse Marktverhaltensregeln im Handel mit Derivaten kantonale Organisationen mit Staatsgarantie aus. Mit Blick auf diese Vorschrift machen Bohrer et al., S. 17, geltend, dass diese Einschränkung wohl zu einem erheblichen Wettbewerbsvorteil für Kantonalbanken mit Staatsgarantie führe. Gemäss SK FinfraG-Favre/Kramer, Art. 94 N 17, sind aber Kantonalbanken, für die eine Haftung des Kantons besteht oder deren Kapital vom Kanton kontrolliert wird, ausserhalb des Anwendungsbereichs dieser Ausnahmebestimmung.

65 Art. 26 ff. FinfraG.

(Handel mit bereits emittierten Effekten und Derivaten). Der Gesetzgeber ist in der Wahl der Instrumente im Rahmen des Verhältnismässigkeitsprinzips (Grundrechtsrelevanz) frei.

Der Bund hat sich zunächst mit dem BEHG i.d.F. vom 24. März 1995 für ein Rahmengesetz entschieden, das sich weitgehend auf die Regulierung des Sekundärmarkts beschränkte[66] und das der Selbstregulierung viel Raum liess.[67] Mit Inkrafttreten des FinfraG am 1. Januar 2016 bleibt das Prinzip der Selbstregulierung zwar erhalten, wird jedoch im Einklang mit internationalen Entwicklungen zurückgedrängt.[68] Der Primärmarkt ist mit den wenigen obligationenrechtlichen Regeln über den Prospekt[69] und den Regeln über bestimmte Effektenhändler[70] immer noch schwach reguliert.[71] Mit der derzeit angestrebten, verschärften Regelung von Prospekten (namentlich Prospektprüfung) und der Regulierung von Wertpapierhäusern wird diese «Lücke» im autonomen Nachvollzug mit dem europäischen Recht geschlossen.[72] Die verschärften Prospektbestimmungen bedeuten einen erheblichen Zusatzaufwand für nicht börsenkotierte Unternehmen, die bislang für ihren Finanzierungsbedarf Prospekte nach den eher einfachen Bestimmungen des OR verfassen konnten.[73] Insbesondere KMU laufen zukünftig Gefahr, sich den direkten Kapitalmarktzugang nicht mehr leisten zu können und sich ausschliesslich über Banken finanzieren zu müssen. Immerhin sieht das E-FIDLEG deshalb für diejenigen Unternehmen, die nur eine eingeschränkte Revision durchführen müssen, die Möglichkeit von Erleichterungen vor.[74] 15

IV. Andere Finanzdienstleistungen

Bereits vor der Totalrevision von 1999 war der Bund auch ohne ausdrückliche Kompetenz ermächtigt, Regelungen über Finanzdienstleistungen in anderen Bereichen als dem Banken- und Börsenwesen zu erlassen.[75] Der Regelungsgegenstand fand mit der Verfassungsrevision in Art. 98 Abs. 2 BV eine ausdrückliche Verankerung. Es geht um Bereiche, von denen ähnliche «Gefahren» wie von den Banken ausgehen. Dies sind namentlich die kollektiven Kapitalanlagen und die Vermögensverwaltung.[76] Der Erlass entsprechender Bestimmungen ist 16

---

66 Zobl, in: Hertig et al., Einl., N 114 f.; BSK Börsengesetz/FINMAG-Watter, Art. 1 N 4; Weber, Börsenrecht Komm., Art. 1, N 10; Borens, in: Biaggini et al., N 4.2.

67 Art. 4 aBEHG. Dazu BSK Börsengesetz/FINMAG-Watter, Art. 1 N 15; Weber, Börsenrecht Komm., Art. 1 N 27; zur regulierten Selbstregulierung Rhinow et al., § 16, N 80 ff.; Hettich, Risikovorsorge, N 512 ff.

68 Botschaft FinfraG 2014, S. 7498 f., 7510.

69 Art. 652*a*, 752 und Art. 1156 OR.

70 Art. 2 Bst. d und 10 ff. BEHG.

71 Böckli P., Aktienrecht, S. 4 ff., weist auf die strengeren Vorgaben des europäischen Rechts hin.

72 Art. 37 ff. E-FIDLEG bzw. Art. 11 und 37 ff. E-FINIG.

73 Botschaft FIDLEG/FINIG 2015, S. 8979.

74 Art. 49 E-FIDLEG i.V.m. Art. 727*a* OR.

75 Rhinow, Art. 31^{quater} N 16; BBl 1997 I (1), S. 305, sieht die allg. Kompetenz in Art. 31bis Abs. 2 aBV und die spezielle Kompetenz in Art. 31^{quater} aBV als ausreichend an.

76 Vallender/Hettich/Lehne, § 18, N 3.

dem Bund nach der hier vertretenen Auffassung freigestellt.[77] Als blosse Kompetenznorm geht die Bestimmung entsprechend nicht über Art. 95 BV hinaus und dient lediglich grösserer Klarheit.[78]

17 Unter anderem gestützt auf Art. 98 Abs. 2 BV wurde das Kollektivanlagengesetz (KAG) erlassen.[79] Im Parlament beraten wird derzeit das Finanzdienstleistungsgesetz (E-FIDLEG) und das Finanzinstitutsgesetz (E-FINIG), welche sektorübergreifende Vorschriften für Finanzdienstleistungen und Verhaltensvorschriften für Finanzdienstleister enthalten sollen. Namentlich soll die heute noch eingeschränkte Aufsicht auf alle Vermögensverwalter ausgedehnt werden.[80] Geht es bei den jüngeren Revisionen im Bankenrecht vor allem um den Systemschutz, dienen diese neuen Projekte namentlich dem Anleger- bzw. dem Konsumentenschutz. So ruft der Ingress des E-FIDLEG u.a. Art. 97 BV als Grundlage an.

18 Die Regulierung unterschiedlicher Geschäftstätigkeiten bzw. Risiken verlangt m.E. nach entsprechenden Differenzierungen bei der Gewährleistung des angestrebten Schutzniveaus. Dies gebietet nicht nur das verfassungsrechtliche Differenzierungsgebot nach Art. 8 BV.[81] Auch die für die FINMA gesetzlich verankerten Regulierungsgrundsätze geben allg. einen in diese Richtung gehenden Hinweis zur Gestaltung einer «guten» Finanzmarktgesetzgebung.[82] So verwaltet bspw. ein Vermögensverwalter individuelle Portfolios und unterliegt deshalb einem anderen Liquiditätsrisiko als eine Bank, was bei der Regulierung dieser Tätigkeiten zu berücksichtigen ist.

C. Versicherungen

I. Privatversicherungen

19 Art. 98 Abs. 3 BV verpflichtet den Bund zum Erlass von Vorschriften über das Privatversicherungswesen. Der Bund verfügt im Privatversicherungswesen über eine umfassende Kompetenz mit nachträglich derogatorischer Wirkung.[83] Der Versicherte ist aufgrund der Komplexität der Materie (fehlende Markttransparenz, begrenzte Rationalität der Konsumenten) und der Langfristigkeit vieler Versicherungsverträge (vor allem bei Lebensversicherungen) besonders schutzbedürftig.[84] Der Gesetzgeber hat auf die Sicherung der finanziellen Solidität der Versicherungsinstitute und damit indirekt auf die versprochene Versicherungs-

---

77 Für eine Verpflichtung aufgrund einer Gesamtschau mit anderen Verfassungsnormen Biaggini, Kommentar BV, Art. 98 N 11. So auch BSK BV-Kaufmann/Utz, Art. 98 N 22.

78 BBl 1997 I (1), S. 305; s. auch die weite Fassung des Begriffs des «Bankwesens» bei Erlass des Anlagefondsgesetzes in BBl 1993 I (217), S. 290.

79 Dazu ausführlich Rayroux/Vogt Scholler/Tscherrig, in: Biaggini et al., N 5.1 ff.

80 Dazu auch schon FINMA, Positionspapier Vertriebsregeln, S. 22 f.

81 Kiener/Kälin, S. 347.

82 Art. 7 Abs. 2 Bst. c FINMAG.

83 Biaggini, Kommentar BV, Art. 98 N 12.

84 Vallender/Hettich/Lehne, § 19, N 2.

leistung im Versicherungsfall hinzuwirken.[85] Neben dem Schutz des Versicherten bezweckt die Versicherungsaufsicht auch ein «ordnungsmässig funktionierendes Versicherungswesen».[86] Der Funktions- und Vertrauensschutz ist also auch im Versicherungsbereich zu gewährleisten.[87]

Art. 98 Abs. 3 BV vermittelt keine Kompetenz zur Abweichung vom Grundsatz der Wirt- 20
schaftsfreiheit.[88] Kaum mit der Verfassung zu vereinbaren war unter diesem Gesichtspunkt die allg., präventive Produkte- und Tarifkontrolle gem. dem per 1. Januar 2006 aufgehobenen Art. 20 des BG vom 23. Juni 1978 betreffend die Aufsicht über die privaten Versicherungseinrichtungen.[89] Nach der Lehre kann eine Tarifgenehmigung nicht zum Schutz des Versicherungsnehmers vor zu hohen Prämien, sondern nur zur Sicherung der Solvenz des Versicherers erfolgen.[90] Allerdings ist nach älterer bundesgerichtlicher Rechtsprechung eine präventive Kontrolle von Prämientarifen mit der Wirtschaftsfreiheit zu vereinbaren, soweit sie der Vorbeugung von eigentlichen Missbräuchen (Übervorteilung) dient; die Aufsichtsbehörde hat aber auch dann nicht die Kompetenz zur Festlegung der «gerechten» Prämie.[91] Die Tarifkontrolle wurde in der Totalrevision des VAG vom 17. Dezember 2004 weitgehend abgeschafft. Sie lebt aber im Bereich der beruflichen Vorsorge, der Zusatzversicherungen zur sozialen Krankenversicherung und der Elementarschadensversicherung nach wie vor fort.[92] In diesem Bereich geht die FINMA nun gegen Rabatte in Rahmenverträgen der Krankenzusatzversicherung vor,[93] was unter den erwähnten verfassungsrechtlichen Gesichtspunkten – grundsätzlich herrscht Vertragsfreiheit – nur schwer rechtfertigbar erscheint.

Ein Verbot der geschlechterspezifischen Differenzierung der Prämien auf Basis von statisti- 21
schen Grundlagen (mit anderen Worten eine Pflicht zur geschlechterneutralen Ausgestaltung von Prämien) lässt sich nach der hier vertretenen Auffassung weder aus Art. 98 BV noch aus Art. 8 BV ableiten (zulässige «statistische Diskriminierung»[94]).

Versicherungen sind die «Risikotransferindustrie der modernen Gesellschaft».[95] Die Versiche- 22
rung fasst Risiken in einem Kollektiv zusammen; innerhalb dieses Kollektivs kommt es zu

---

85 BGE 76 I 234 E. 3, S. 241 f.; Zen-Ruffinen, Art. 34 Abs. 2 N 6; Nobel, Finanzmarktrecht, § 13, N 15 f.
86 BBl 2003 (3789), S. 3808, auf ein Gutachten von Hans Huber von 1974 verweisend.
87 BGE 114 Ib 244 E. 5b, 248; Aubert, Art. 98 N 9.
88 Zen-Ruffinen, Art. 34 Abs. 2 N 7.
89 Versicherungsaufsichtsgesetz, VAG, AS 1978 1836.
90 Weber Rolf H./Umbach, 42; Vallender/Hettich/Lehne, § 19, N 7; Rhinow et al., § 38, N 15.
91 BGE 76 I 234 E. 3, 242; BGE 99 Ib 51 E. 4b, 58 f.; BGE 108 Ib 281 E. 2, 283.
92 Art. 4 Abs. 2 Bst. r und Art. 33 i.V.m. Art. 5 Abs. 1 i.V.m. Art. 38 VAG.
93 S. Schreiben der FINMA vom 24. 7. 2015 an alle Versicherungsunternehmen mit Betrieb der Krankenzusatzversicherung. Dazu bislang BGer 2C_270/2016 vom 22. 6. 2016 zur aufschiebenden Wirkung von Beschwerden in diesem Bereich.
94 S. aber auf Basis anderer rechtlicher Grundlagen EuGH *Association belge des Consommateurs Test-Achats ASBL ./. Conseil des ministres*, Rs. C-236/09 (1. März 2011), insb. Ziff. 30; dazu Pärli, S. 153 ff.; Loacker, S. 351 ff.; sehr weitgehend im Zusammenhang von nationalitätsbedingten Erhöhungen von Autoversicherungsprämien hier Waldmann, S. 65 ff.
95 Nobel, Finanzmarktrecht, § 13, N 1.

einem Risikoausgleich über die Zeit.[96] Die Verfassung definiert nicht, was eine Versicherung ist. Das Bundesgericht umschreibt die Versicherung mit folgenden Merkmalen: das Risiko oder die Gefahr, die Leistung des Versicherten (die Prämie), die Leistung des Versicherers, die Selbstständigkeit der Operation sowie die Kompensation der Risiken nach den Gesetzen der Statistik (planmässiger Geschäftsbetrieb).[97] Den für Versicherungen zentralen Begriff des Risikos umschreibt das Bundesgericht als «*un événement dont la réalisation est à la fois possible et incertaine (incertus an ou incertus quando)*».[98] Exzessiv ausgelegt wird der Versicherungsbegriff, wenn vertragliche Nebenabreden mit Versicherungscharakter[99] oder sog. *Captives* (Eigenversicherer) miterfasst werden. Letztere dienen grundsätzlich nur dem konzerninternen Risikoausgleich, sind aber dennoch einer (wenn auch erleichterten) Aufsicht unterstellt.[100]

23 Der Bundesgesetzgeber ist dem in Art. 98 Abs. 3 BV verankerten Rechtsetzungsauftrag durch Erlass des VAG nachgekommen. Die Aufnahme der Versicherungstätigkeit bedarf einer Bewilligung.[101] Es handelt sich um eine klassische Polizeibewilligung, auf deren Erteilung bei Erfüllen der statuierten Voraussetzungen ein Rechtsanspruch besteht.[102] Zentral für die Ausübung der Versicherungstätigkeit sind die Vorschriften über die Eigenmittel[103], über die Spartentrennung[104] und über das Risikomanagement[105]. Das VVG, welches das Rechtsverhältnis zwischen Versicherer und Versicherungsnehmer näher ordnet, stützt sich demgegenüber auf Art. 122 BV.

II. Sozialversicherungen und andere staatliche Versicherer

24 Art. 98 Abs. 3 BV erfasst nur die «privaten» Versicherungen. Die Art. 111 ff. BV vermitteln dem Bund weitere Kompetenzen im Bereich der sozialen Sicherheit. Art. 112 Abs. 1 BV verpflichtet den Bund zum Erlass von Vorschriften über die Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenversicherung. Gestützt auf diese umfassende Kompetenz tritt der Bund als Träger der AHV/IV auf; er schafft mit anderen Worten eine staatliche Versicherungseinrichtung.[106] Art. 113 Abs. 1 BV verpflichtet den Bund sodann zum Erlass von Vorschriften über die berufliche Vorsorge; er kann diesen Bereich umfassend regeln, wobei er sich heute mit dem BVG auf Minimalvorschriften beschränkt und privaten Vorsorgeeinrichtungen einigen Raum lässt.[107] Auch im Bereich der Arbeitslosenversicherung ist der Bund verpflichtet, Vorschriften zu erlassen. Die

---

96 Maurer, S. 39 ff.
97 BGE 114 Ib 244 E. 4a, 247; BGE 107 Ib 54 E. 1b, 56 m.w.H.; vgl. auch BSK VVG-Stoessel, Einl., N 2 ff.; Maurer, S. 94 ff.
98 BGE 92 I 126 E. 4, S. 133.
99 BGE 107 Ib 54 E. 4, S. 60 f.
100 Art. 2 Abs. 3 VAG i.V.m. Art. 2 VO vom 9. November 2005 über die Beaufsichtigung von privaten Versicherungsunternehmen [Aufsichtsverordnung, AVO, SR 961.011]; zur Möglichkeit der Ausnahme von der Aufsicht BBl 2003 (3789), S. 3809.
101 Art. 3 VAG.
102 Vallender/Hettich/Lehne, § 19, N 16.
103 Art. 9 VAG; Solvabilität I bzw. risikobasierter Schweizer Solvenztest SST/Solvabilität II.
104 Art. 11 f. VAG.
105 Art. 22 VAG. Dazu ausführlich Mächler, in: Biaggini et al., N 3.37 ff.
106 SG-Komm.-Kieser, Art. 112 N 5 f.
107 SG-Komm.-Kieser, Art. 113 N 2 f.

Verfassung gibt die Trägerschaft dieser Versicherungen nicht vor; der Gesetzgeber sieht in Art. 77 f. AVIG öffentliche und private Kassen vor.[108] Die Mutterschaftsversicherung gem. Art. 116 Abs. 3 BV ist im EOG geregelt; die Durchführung der Erwerbsersatzordnung obliegt den (staatlichen) Organen von AHV/IV.

Schliesslich kommt dem Bund im Bereich der Kranken- und Unfallversicherung eine umfas- 25
sende Kompetenz zu, welche ihm auch die Errichtung eines mittelbar rechtlichen Monopols gestattet.[109] Hier besteht ein Teilmonopol der SUVA, das zu teilw. schwierigen Abgrenzungsfragen führt.[110] So hat die SUVA auch schon ein Optikergeschäft, das bei einer privaten Unfallversicherung angeschlossen war, wie andere industrielle Glasverarbeitungsbetriebe ihrem Teilmonopol unterstellt. Das Bundesgericht schützte auch tatsächlich diesen Unterstellungsentscheid gestützt auf eine vorwiegend grammatikalische Auslegung, was der SUVA de facto grosse Spielräume bei der Auslegung ihres eigenen Monopolbereichs einräumt.[111] Mit der jüngsten, am 1. Januar 2017 in Kraft getretenen Revision des UVG wurde das Teilmonopol in diesem Punkt «präzisiert», was freilich nur neue Abgrenzungsfragen schaffen wird.

Eine Bundesaufsicht über die von Kantonen und Gemeinden geschaffenen, öffentlichen 26
Versicherungen erschien dem Verfassungsgeber entbehrlich, «da hinter ihnen eine schweizerische öffentlich-rechtliche Körperschaft steht».[112] Eine Abgrenzung zwischen öffentlichen und privaten Versicherungen nimmt der Verfassungstext nicht vor. Ein Teil der Lehre hat hierfür relativ offene Kriterien entwickelt, wie die Begründung durch öffentliches Recht, die Wahrnehmung einer öffentlichen Aufgabe[113] oder das Angebot privatrechtlicher Versicherungsverträge.[114] Nach Zen-Ruffinen ist die Unterstellung unter die Bundesaufsicht im Einzelfall zu prüfen.[115] Die im Wettbewerb angebotenen Versicherungsleistungen der öffentlichen Hand würden bei dieser Anknüpfung dem VAG und VVG unterstellt. Das Bundesgericht stellte demgegenüber im Entscheid Glarnersach auf die Trägerschaft der Versicherung ab.[116] Diese Anknüpfung vermeidet eine zwischen Bund (FINMA) und Kanton geteilte Aufsicht, birgt aber die Gefahr von Wettbewerbsverzerrungen. Nicht verfassungsrechtlich erfasst sind entsprechend die kantonalen (und kommunalen[117]) Gebäudeversicherungsanstalten, ungeachtet der von ihnen angebotenen Versicherungsleistungen.[118]

---

108 Ausführlicher SG-Komm.-Gächter, Art. 114 N 7.

109 SG-Komm.-Poledna, Art. 117 N 6.

110 Zur Zulässigkeit zusätzlicher Dienstleistungen durch die SUVA das m.E. zu permissive Gutachten BJ, SUVA, S. 1 ff. Die Nebentätigkeiten der SUVA sind heute in Art. 67*a* UVG geregelt.

111 BGer U 412/06 vom 26.1.2007.

112 Zen-Ruffinen, Art. 34 Abs. 2 N 8.

113 Maurer, S. 97.

114 Nobel, Finanzmarktaufsicht, § 13, N 3; Weber Rolf H./Umbach, § 4, N 3.

115 Zen-Ruffinen, Art. 34 Abs. 2 N 8.

116 BGE 138 I 378 E. 9.5, S. 402 f. Kritisch dazu Kälin et al., S. 817 f.

117 S. hier die Gebäudeassekuranz des Bezirks Oberegg (eine Gemeinde im Kanton Appenzell Innerrhoden), die als eine Abteilung der Bezirksverwaltung organisiert ist.

118 BGE 138 I 378 E. 9.5, S. 402 f.; s. aber BGer 2C_94/2012 [3.7.2012], E. 2.8 für eine vom Bund beaufsichtigte Tochtergesellschaft einer kantonalen Gebäudeversicherungsanstalt; weitere Ausnahmen bei Maurer, S. 97; Mächler, in: Biaggini et al., N 3.7.

D. Geld und Währung

I. Bargeld und Buchgeld

27 Art. 99 Abs. 1 BV verleiht dem Bund eine umfassende Rechtsetzungskompetenz im Bereich des Geld- und Währungswesens. Die Verfassung definiert die Begriffe «Geld» und «Währung» nicht. Aus wirtschaftlicher Sicht ist Geld jedes beliebige Medium, welches Geldfunktionen (Recheneinheit, Tauschmittel, Wertaufbewahrungsmittel) erfüllt. Wirtschaftliche Güter weisen unterschiedliche Eigenschaften auf, wodurch sie in unterschiedlichem Mass Geldfunktionen wahrnehmen können (so verfügen nur Sichtguthaben, nicht aber Noten über die erforderlichen Geld-Qualitäten für grosse Transaktionen). Rechtlich ist Geld das Medium, dessen Leistung der Staat schuldbefreiende Wirkung verleiht. Geld in diesem Sinn ist das vom Staat gesetzlich vorgeschriebene, mit Annahmepflicht versehene Zahlungsmittel («gesetzlicher Kurs»).[119] Mit anderen Worten ist nicht alles, was als Geld fungiert, Gegenstand des verfassungsrechtlichen Geldbegriffs.[120] Der Begriff der Währung erfasst das Geld vor allem in seiner Funktion als Recheneinheit und bezieht sich auf die rechtliche Ordnung der Währung.[121] Die Währungshoheit umfasst das Recht, die Währungseinheit zu bestimmen und das Verhältnis zu fremden Währungen (z.B. feste oder flexible Wechselkurse) festzulegen.[122]

28 Der Bund allein hat das Recht zur Ausgabe von Bargeld in Form von Münzen und Banknoten (Bargeldmonopol).[123] Das Bargeldmonopol umfasst heute die Münzen, die Banknoten und die Sichtguthaben bei der Zentralbank,[124] wobei diese Sichtguthaben den Nicht-Banken nicht (mehr) zur Verfügung stehen. Als Folge der Demonetisierung des Goldes fallen Goldzertifikate nicht mehr unter das Bargeldmonopol.[125]

29 Das Verhältnis zwischen dem Grundsatz der Wirtschaftsfreiheit und der umfassenden Bundeskompetenz im Bereich des Geld- und Währungswesens ist nicht leicht zu klären.[126] In der Regel kann davon ausgegangen werden, dass als Abweichungen vom Grundsatz der Wirtschaftsfreiheit lediglich Massnahmen gelten, die den Marktmechanismus beeinträchtigen oder ausser Kraft setzen wollen.[127] Nun kann davon ausgegangen werden, dass in einer Wirtschaft mit geschütztem Privateigentum und Vertragsfreiheit auch ohne staatliche Regelung liquide Transaktionsmedien (Geld) entstehen und Gebrauch finden. Im staatlichen Bargeldmonopol kann entsprechend eine Massnahme gesehen werden, welche den – grundsätzlich möglichen – Markt (für privates Geld) beschränkt. Nach heute wohl überwiegender

---

119 S. Art. 3 WZG und Art. 84 Abs. 2 OR mit Vorbehalt der Effektiv-Klausel; Junod, Art. 38 N 5; Biaggini, Kommentar BV, Art. 99 N 5.
120 BBl 1998 IV (4007), S. 4029.
121 BBl 1998 IV (4007), S. 4030.
122 BBl 1998 IV (4007), S. 4030.
123 Vgl. BBl 1999 (7258), S. 7261.
124 Art. 2 WZG.
125 BBl 1998 IV (4007), S. 4032; Junod, Art. 39 N 18.
126 Vgl. Rieben, S. 75 ff.; Richli, Grundriss, S. 256 ff.; Richli, Verfassungsgrundsätze, S. 165 ff.
127 Müller/Schefer, S. 1067 f.; Vallender/Hettich/Lehne, § 5, N 85.

Auffassung ist in Massnahmen der Geld- und Währungspolitik, welche die Verwirklichung der wettbewerbsgesteuerten Privatwirtschaft zum Ziel haben, aber keine Abweichung vom Grundsatz der Wirtschaftsfreiheit i.S.v. Art. 94 Abs. 4 BV zu erblicken. Dies wird durch die Verfassungssystematik unterstrichen, die im Bereich des Geld- und Kreditwesens Abweichungen vom Grundsatz der Wirtschaftsfreiheit nur bei konjunkturpolitischen Interventionen vorsieht.[128]

30 Den privaten Umgang mit Geld kann der Bund jedenfalls gestützt auf Art. 99 Abs. 1 BV nicht umfassend regeln.[129] Die Reichweite der Kompetenzen des Bundes bei der Regelung des Geldwesens wurde jüngst im Rahmen geplanter Beschränkungen von Bargeldtransaktionen diskutiert. Der Bundesrat wollte das zunächst in Art. 2b und 2c E-GwG angestrebte Bargeldverbot für Transaktionen von mehr als CHF 100 000 auf die Art. 95, 98 und 122 BV stützen.[130] Die Räte haben von einem Verbot schliesslich Abstand genommen.[131]

31 Vom Bargeldmonopol nicht erfasst ist das privat geschaffene Buchgeld (inkl. Debit- und Kreditkarten, Wertspeicherkarten, virtuelles E-Money bzw. Kryptowährungen wie Bitcoins, WIR-Geld), das im Gegensatz zu Guthaben bei der Zentralbank einem Solvenzrisiko unterworfen ist. Teilweise wird angeführt, dass es diesen Geldformen an der für das Zentralbankbuchgeld charakteristischen Standardisierung und Fungibilität mangle,[132] was angesichts der wirtschaftlichen Bedeutung dieser Bargeldsurrogate nicht ohne Weiteres nachvollzogen werden kann.[133] Entsprechend der Konzeption der Wirtschaftsverfassung ist die Entwicklung und Bewirtschaftung dieser Zahlungsinstrumente der Privatwirtschaft überlassen. Die Geldversorgung wird dadurch zu einer von Privatwirtschaft und Staat geteilten Angelegenheit bzw. Aufgabe. Gestützt auf seine umfassende Rechtsetzungskompetenz im Geldwesen kann der Bund aber auf Entwicklungen im Bereich des Buchgeldes Einfluss nehmen, «welche die Kontrolle des Geldschöpfungsprozesses durch die Zentralbank gefährden oder das Vertrauen in die Solidität des staatlichen Geldes sonst wie untergraben könnten».[134]

32 Bei Annahme der sog. «Vollgeldinitiative» würde das Buchgeld zu einem dann umfassenden «Geldmonopol» des Bundes geschlagen (Art. 99 Abs. 2 Vollgeldinitiative). Die Verwendung anderer Zahlungsmittel wäre nur zulässig, soweit dies mit dem Auftrag der SNB vereinbar ist (Art. 99 Abs. 3 Vollgeldinitiative); dadurch könnte das Ausweichen der Bevölkerung auf andere Transaktionsmedien und vor allem Fremdwährungen behindert, wenn auch wohl nicht vollständig unterbunden werden.

---

128 Art. 100 Abs. 3 BV; Biaggini, Kommentar BV, Art. 99, N 3; Junod, Art. 39 N 38.

129 Biaggini, Kommentar BV, Art. 99 N 4.

130 BBl 2014 715. Dazu BBl 2014 (605), S. 702 und erläuternder Bericht vom 27. Februar 2013 zur Vernehmlassungsvorlage «Umsetzung der 2012 revidierten Empfehlungen der Groupe d'action financière», 84.

131 Art. 8a GwG sieht besondere Sorgfaltspflichten der Händler vor.

132 BBl 1998 IV (4007), S. 4029; Junod, Art. 39, N 20; Giovanoli M., S. 110 ff.

133 Vgl. Vischer, S. 4, 14 ff.

134 BBl 1998 IV (4007), S. 4032.

II. Geldpolitik

33 Gemäss Art. 99 Abs. 2 BV führt die Schweizerische Nationalbank (SNB) eine Geld- und Währungspolitik, die im Gesamtinteresse des Landes liegt. Das «Gesamtinteresse des Landes» ist nicht definiert, wodurch dem Gesetzgeber bis zu einem gewissen Grad Konkretisierungsspielräume eröffnet werden.[135] Der Begriff stellt also eine typische Generalklausel dar. Das geldpolitische Konzept der SNB beruht seit dem Jahr 2000 auf einer Definition der Preisstabilität, einer mittelfristigen Inflationsprognose und einem Zielband für den Dreimonats-Libor für Anlagen in Franken.[136]

34 Als wichtigste Ausprägung des Gesamtinteresses steht die Preisstabilität im Vordergrund.[137] Das Geld kann seine Funktionen (Tausch- und Zahlungsmittel, Recheneinheit und Wertaufbewahrungsmittel) nur erfüllen, wenn sein Wert stabil bleibt.[138] Die Preis- und Geldwertstabilität ist eine zentrale Funktionsbedingung einer wettbewerbsorientierten Privatwirtschaft. Die Unternehmen und Haushalte können ihre Investitions- und Konsumentscheide nur planen, wenn die Preissignale für Güter und Dienstleistungen verlässlich sind. Die Ausrichtung der Geldpolitik auf die Preisstabilität soll ein «funktionales Äquivalent» für die Aufhebung von Golddeckung und Goldeinlösepflicht bilden, da mit dem Fiatgeld der Geldschöpfung keine Grenzen gesetzt sind.[139] Mit der Revisionsvorlage von 1998 für einen neuen Geld- und Währungsartikel wollte der Bundesrat die Preisstabilität explizit im Verfassungstext verankern.[140] Die Vorlage mit dem entsprechenden Passus scheiterte jedoch mit der Schlussabstimmung im Nationalrat, da der auch im Raum stehende Vorschlag für die Verwendung «überschüssiger» Goldreserven keine Mehrheit fand (Schaffung einer «Stiftung solidarische Schweiz»).[141] Die gesetzliche Pflicht zur Gewährleistung der Preisstabilität steht daher unter dem Vorbehalt der Wahrung des Gesamtinteresses.[142] Die SNB definiert Preisstabilität als Anstieg des Landesindexes der Konsumentenpreise (LIK) von weniger als 2% pro Jahr; sie will damit der Tatsache Rechnung tragen, dass nicht jeder Preisanstieg zwangsläufig inflationär ist und die Teuerung nicht präzise gemessen werden kann.[143] Die Preisstabilität wird damit zur Inflationsstabilität umgedeutet; die langfristige Planbarkeit der Investitions- und Konsumentscheide wird also dadurch gewährleistet, dass sich die Geldentwertung in einem voraussehbaren Rahmen bewegt.

35 Gemäss dem Willen des Gesetzgebers hat die SNB der konjunkturellen Entwicklung Rechnung zu tragen, also konkret die Auswirkungen ihrer Geldpolitik auf die Realwirtschaft zu berücksichtigen.[144] Eine aktive Konjunktursteuerung ist der SNB verwehrt und jedenfalls

---

135 Biaggini, Kommentar BV, Art. 99 N 9; Klauser/Kuhn, S. 511 f.
136 Baltensperger, S. 250; Gehrig, Geldpolitik, S. 258.
137 Vgl. Art. 5 Abs. 1 NBG.
138 Vgl. BBl 1998 IV (4007), S. 4026.
139 Vgl. BBl 1998 IV (4007), S. 4037; Klauser, S. 195.
140 BBl 1998 IV (4007), S. 4007 ff.
141 AB N 1999 1402 ff.; dazu Vallender/Hettich/Lehne, § 22, N 4 f.
142 Vgl. Biaggini, Kommentar BV, Art. 99 N 9.
143 Gehrig, Geldpolitik, S. 258.
144 Art. 5 Abs. 1 3. Satz NBG.

gem. traditioneller – und in den heutigen Zeiten einer aktivistischen Geldpolitik wohl erneut bestätigten – Auffassung in der Ökonomie auch nur beschränkt möglich (anders die heute wohl dominierenden Vertreter des «Neuen Keynesianismus» bzw. *New Keynesian Economics*, z.B. Krugman und Stiglitz).[145] In der juristischen Lehre wird teilw. angeführt, dass auch die Bekämpfung der Arbeitslosigkeit durch den Begriff «Gesamtinteresse des Landes» gedeckt sei;[146] s. auch sec. 2A des US Federal Reserve Act:[147] «*promote effectively the goals of maximum employment, stable prices, and moderate long-term interest rates*». Mit geldpolitischen Instrumenten lässt sich jedoch, trotz teilw. beeindruckender kurzfristiger Effekte, zumindest langfristig keine Verbesserung der Beschäftigung erzielen.[148] Unter dem Vorbehalt der Wahrung des Gesamtinteresses – vor allem der Preisstabilität – ist die Berücksichtigung der Arbeitslosigkeit freilich möglich. So hat die US Federal Reserve am 12. Dezember 2012 angekündigt, die Zinspolitik in mittel- bis langfristiger Sicht abhängig von der Arbeitslosenrate auszurichten, unter dem Vorbehalt eines Ansteigens der Inflation; diese *forward guidance* der Marktakteure wurde erst im Dezember 2015 mit einer Zinserhöhung beendet. Eine Unterscheidung zwischen einem Primärziel (Preisstabilität) und einem Sekundärziel (Unterstützung der allg. Wirtschaftspolitik) kennt auch das europäische Recht.[149]

Mit dem Gesamtinteresse nicht zu vereinbaren und gesetzlich verboten ist die direkte Kre- 36
ditgewährung an die öffentliche Hand und der Erwerb von staatlichen Schuldtiteln auf dem Primärmarkt.[150] Die Erfahrung in Europa zeigt jedoch deutlich, dass mit Interventionen am Sekundärmarkt auch der Primärmarkt, konkret vor allem das Emissionsergebnis aus Staatsanleihen, stark beeinflusst werden kann. Es besteht ein fliessender Übergang zwischen dem Erwerb von Staatsanleihen am Sekundärmarkt zur Durchführung der Geld- und Kreditpolitik und der indirekten Staatsschuldenfinanzierung durch die Notenpresse. Mit anderen Worten: Das Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung kann leicht umgangen werden.[151]

In der Lehre wird teilw. angenommen, dass die SNB keine Unternehmung sei, die dem 37
Gesamtinteresse möglicherweise entgegengesetzte sektorielle Interessen verfolgen könnte.[152] Diese Auffassung mag daher herrühren, dass die SNB mit Instrumenten der Globalsteuerung auf die Wirtschaft einwirkt. Nach mittlerweile nun einigen Jahren der monetären

---

145 Vgl. Botschaft NBG 2002, S. 6183.

146 Richli, Grundriss, S. 253 f.

147 Ch. 6, 38 Stat. 251, enacted December 23, 1913, 12 U.S.C. ch. 3.

148 Vgl. BBl 1998 IV (4007), S. 4037; BBl 1976 III (677), S. 688 f.; Klauser, S. 205.

149 Art. 127 Abs. 1 AEUV; zum Begriff der Preisstabilität in der EU Waldhoff, Art. 127 N 7 ff., insb. 12 f.

150 Art. 11 Abs. 2 NBG; vgl. BB1 2002 (6097), S. 6145 f., 6202; so auch das an sich enge Mandat der EZB gem. Art. 123 AEUV; Art. 21 ESZB-Statut, Protokoll Nr. 4 über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (ABl. C 326 vom 26. Oktober 2012, 230 ff.).

151 Ähnlich auch VO (EG) Nr. 3603/93 des Rates vom 13. Dezember 1993 zur Festlegung der Begriffsbestimmungen in Anwendung der in Art. 104 und Art. 104b Abs. 1 des Vertrages vorgesehenen Verbote (ABl. L 332 vom 31.12.1993, 1 ff.), E. 7; zu Umgehungstatbeständen vgl. auch Kämmerer, Art. 123 N 22 ff., insb. 24 f.

152 So Junod, Art. 39 N 53; ähnlich Rhinow et al., § 24, N 36.

Expansion muss aber die Frage gestellt werden, ob diese Geldpolitik nicht in erster Linie an den Aktien- und Immobilienmärkten verpufft. Auch kam das mittlerweile aufgegebene Wechselkursziel der SNB vor allem der Exportwirtschaft zugute. Schliesslich scheinen Finanzinstitute, trotz der sichtlich unvorteilhaften Auswirkungen der Negativzinsen auf den Girokontoguthaben bei der SNB, grundsätzlich im Vorteil gegenüber den Unternehmen der Realwirtschaft, die sich nicht bei der SNB direkt refinanzieren können. Dies jedenfalls, solange der Transmissionsmechanismus (Kreditkanal) in seiner Funktion beeinträchtigt erscheint. Die Gläubiger (Kleinsparer, Pensionskassen) leben heute in vielen Ländern mit nicht nennenswerten oder gar negativen Realzinsen. Mit anderen Worten kann die Geldpolitik erhebliche redistributive Wirkungen entfalten.

38 Im Rahmen des Verhältnismässigkeitsgrundsatzes möglich ist die kurzfristige Aufgabe einer eigenständigen Geld- und Währungspolitik, etwa durch einen gegenüber einer Fremdwährung angekündigten Mindestkurs. Das Risiko für die Preisstabilität aufgrund des Verfolgens eines Wechselkursziels ist aber auch bei einer kleinen und offenen Volkswirtschaft nur in Ausnahmefällen mit dem Gesamtinteresse zu vereinbaren.[153] So hat die SNB den am 6. September 2011 eingeführten Mindestkurs von CHF 1.20 pro EUR[154] am 15. Januar 2015 wieder aufgehoben.[155] Da die SNB auch im Jahr 2016 bei Bedarf Einfluss auf die Wechselkursentwicklung nahm und im Jahresverlauf insgesamt Fremdwährungen im Gegenwert von CHF 67,1 Mrd. erwarb, ist die Bankbilanz per 31. Dezember 2016 auf mittlerweile nun CHF 747 Mrd. stark angewachsen.[156]

39 Aus verfassungsrechtlicher Sicht kann die SNB die geld- und währungspolitischen Ziele mit hoheitlichen und privatrechtlichen Mitteln verfolgen. Von den im NBG von 1953 noch vorgesehenen hoheitlichen Instrumenten (Emissions- und Kapitalverkehrskontrollen) wurde nur die Pflicht zur Haltung von Mindestreserven für Geschäftsbanken ins neue Recht überführt.[157] Für die Umsetzung der Geldpolitik weit wichtiger sind die privatrechtlichen Instrumente, die in Art. 9 Abs. 1 NBG aufgelistet sind und durch die Richtlinien der SNB über das geldpolitische Instrumentarium vom 25. März 2004 (Stand 1. Januar 2015) konkretisiert werden. Augenfällig ist, dass zur Steuerung des Geldmarktes die Diskont- und die Lombardpolitik der SNB schon länger praktisch keine Rolle mehr spielt (traditioneller «Notenbankkredit»).[158] Die SNB bedient sich heute vor allem der Offenmarktoperationen, über die sie dem Finanzsystem Liquidität zuführt oder diese abschöpft. Im Bereich der Offenmarktgeschäfte wurden die Devisenswaps (Kombination von Devisenkassageschäften mit gegen-

153 Vgl. BBl 1998 IV (4007), S. 4022; BB1 2002 (6097), S. 6182.

154 Vgl. Medienmitteilung der SNB vom 6. September 2011.

155 Vgl. Medienmitteilung der SNB vom 15. Januar 2015. Als Reaktion auf den Entscheid wurden zahlreiche parlamentarische Vorstösse zur Geldpolitik im Allgemeinen sowie zur SNB im Besonderen eingereicht. Daraufhin hat der Bundesrat einen Bericht (Bericht zur Geldpolitik) erarbeitet. Dieser stellt fest, dass sich das geldpolitische Konzept der SNB bewährt hat, die SNB über die notwendigen Instrumente für die Erfüllung ihres Mandats verfügt und dass in Bezug auf die Governance der SNB kein Handlungsbedarf besteht (vgl. Medienmitteilung der EFV vom 21. Dezember 2016).

156 SNB, Geschäftsbericht 2016, Bern 2017, S. 54, 78.

157 Art. 17 f. NBG.

158 Art. 9 Abs. 1 Bst. e NBG.

läufigen Devisentermingeschäften) von den Repo-Geschäften (*Repurchase Agreement*, Wertpapierpensionsgeschäfte, bei denen die SNB Wertpapiere mit der gleichzeitigen Verpflichtung ihres Rückkaufs zu einem späteren Zeitpunkt verkauft) teilw. verdrängt.[159] Vor allem während der Finanzkrise wurde dem Markt sodann hauptsächlich durch Devisenkäufe Liquidität zugeführt, welche durch die Emission von eigenen Schuldverschreibungen (SNB-*Bills*) bei Bedarf wieder abgeschöpft werden konnte.[160] In Art. 9 Abs. 1 Bst. e NBG verankert ist sodann die Rechtsgrundlage für eine Liquiditätshilfe der SNB an Banken *(lender of last resort)*.[161]

E. Konsumentenschutz

Die systematische Stellung des Konsumentenschutzartikels unmittelbar nach dem Wettbewerbsartikel (Art. 96 BV) macht den Zusammenhang zwischen den beiden Bereichen deutlich. Als Nachfragern kommt den Konsumenten eine Schlüsselstellung zu, da sie durch ihr Verhalten die Anbieter untereinander in den Wettbewerb zwingen und damit die Wettbewerbsintensität erhöhen.[162] Die Konsumenten tragen so zu einem wirksamen Wettbewerb bei. Umgekehrt ist ein wirksamer Wettbewerb auch der beste Konsumentenschutz,[163] da die Konsumentinnen und Konsumenten dann auf die für sie günstigsten Anbieter ausweichen können. Unter idealen Wettbewerbsbedingungen, namentlich bei Annahme von rationalem und individuell nutzenmaximierendem Verhalten der Marktteilnehmer, könnte auf einen Konsumentenschutz weitgehend verzichtet werden. Die Konsumenten sind unter diesen Voraussetzungen selbst am besten in der Lage, Konsumentscheide für sich zu fällen («Konsumentensouveränität»). 40

Art. 97 Abs. 1 BV verpflichtet den Bund, Massnahmen zum Konsumentenschutz zu ergreifen (Gesetzgebungskompetenz und Auftrag).[164] Es handelt sich um eine Bundeskompetenz mit nachträglich derogatorischer Wirkung (konkurrierende Kompetenz).[165] Die gestützt auf Art. 97 Abs. 1 BV erlassenen Vorschriften stellen «Rollenrecht» dar, da sie an der Konsumenteneigenschaft und nicht am tatsächlichen Schutzbedürfnis anknüpfen.[166] Die Schutzbedürfnisse des Konsumenten sind aus verfassungsrechtlicher Sicht mit ihrer Privatautonomie und mit der Wirtschaftsfreiheit der Anbieter in Einklang zu bringen. Dabei erweist sich der rational-egoistisch handelnde Mensch *(homo oeconomicus)* gem. dem ökonomischen Standardmodell nur beschränkt geeignet zur Herleitung eines Konsumentenleitbilds. Der Ge- 41

---

159 Art. 9 Abs. 1 Bst. c NBG.

160 Art. 9 Abs. 1 Bst. d NBG; vgl. näher zur Geldpolitik der SNB Vallender/Hettich/Lehne, § 22, N 35 ff.; Schmid H., Geld, S. 290 ff.; Vischer, S. 106 ff.

161 Dazu Heller/Kuhn, S. 433 ff; vgl. näher zu den Instrumenten der SNB zum Schutz der Systemstabilität Nobel, Systemstabilität, S. 448 und 451 ff.

162 Vgl. Richli, Teilnahmerechte, S. 104; Gersbach, S. 27 f.

163 Rhinow, Art. 31^{sexies}, N 32.

164 Vgl. BBl 1997 I (1), S. 302; AB S Verfassungsreform 90; Biaggini, Kommentar BV, Art. 97 N 2; Rhinow, Art. 31^{sexies} N 45.

165 Vgl. BGE 120 Ia 286 E. 2c/bb, S. 293.

166 Kritisch zu dieser Ausrichtung Huguenin, S. 420 f.

setzgeber hat vielmehr dem Umstand Rechnung zu tragen, dass sich der Konsument nur beschränkt rational verhält und entsprechend schutzbedürftig ist (z.B. Kahneman/Tversky).[167] Gleichzeitig ist zu berücksichtigen, dass nicht jede widersprüchliche oder irrationale Konsumentenentscheidung gleich der staatlichen Korrektur bedarf, ungeachtet ob diese Korrektur in Form von Geboten und Verboten oder aber in Form einer modifizierten Entscheidungsarchitektur (*nudges*; Thaler/Sunstein) erfolgt.[168] Auch kann es durchaus im Rahmen rationalen menschlichen Verhaltens liegen, für Kaufentscheidungen zusätzlich bereitgestellte Information zu ignorieren. Das Bundesgericht nimmt heute den durchschnittlichen Kunden als Massstab seines Konsumentenleitbildes und schätzt dessen Fähigkeiten marktabhängig ein.[169]

42 Das Konsumentenschutzrecht ist auf zahlreiche Erlasse verteilt. Anknüpfungspunkte dafür finden sich auch im Finanzmarktrecht an verschiedenen Stellen: Gemäss Art. 11 BEHG hat der Effektenhändler gegenüber seinen Kunden eine Informationspflicht (insb. betreffend die Risiken), eine Sorgfaltspflicht (bestmögliche Auftragserfüllung) und eine Treuepflicht (keine Nachteile durch Interessenkonflikte); er muss dabei die Geschäftserfahrenheit und die fachlichen Kenntnisse der Kunden berücksichtigen.[170] Der derzeit in den Räten diskutierte Entwurf zum FIDLEG sieht ausgebaute Konsumentenschutzbestimmungen wie bspw. die Kundensegmentierung (Art. 4), Verhaltensregeln (Art. 8 ff.: Informationspflicht, Angemessenheits- und Eignungsprüfung, Transparenz und Sorgfalt etc.) sowie Regeln zu Interessenkonflikten (Art. 27 ff.) vor. Sehr weitgehend und auch mit einem erhöhten Schutzbedürfnis der Kunden kaum zu rechtfertigen ist die Einrichtung von Ombudsstellen, die von den Finanzdienstleistern finanziert werden sollen (Art. 77 ff.); zu nennen ist hier auch die verfahrensrechtliche Privilegierung klagender Privatkunden in Zivilprozessen (Anhang Ziff. 2; Art. 114a E ZPO).[171] Letztere wurde vom Ständerat am 14. Dezember 2016 aus dem E-FIDLEG gestrichen. Die Ausgestaltung dieser Konsumentenschutzverfahren hat Implikationen für das materielle Recht, weshalb diese auch mit Blick auf die betroffenen Freiheitsrechte vorzunehmen ist. Nicht zu folgen ist in diesem Zusammenhang deshalb Rhinow, wonach Rechtsmittel- und Durchsetzungsfragen allg. «freiheitsrechtsneutral» seien.[172]

---

167 Grundlegend Daniel Kahnemann/Amos Tversky, Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk, in: Econometrica 47 (1979), S. 263 ff.

168 Dazu Richard A. Thaler/Cass R. Sunstein, Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness, New Haven/London 2008 ■Quelle in VZ?■.

169 BGer 2C_1008/2012 [1.3.2013], E. 3.5; weitergehend noch BGer 6B_775/2009 [18.2.2010], E. 4; BGE 106 IV 302 E. 2d, S. 305; BGE 111 IV 180 E. 4c, S. 186.

170 Gemäss Lehre und Rechtsprechung handelt es sich hierbei um eine Doppelnorm, die von Vertragsparteien angerufen und auch von Behörden durchzusetzen ist; dazu Borens, in: Biaggini et al., N 4.98.

171 Kritisch auch Reichart/Meyer, S. 390 ff.

172 Rhinow, Art. 31sexies N 60.

Spezialliteratur

Aubert Jean-François, in: Jean-François Aubert/Pascal Mahon (Hrsg.), Petit commentaire de la Constitution fédérale de la Confédération suisse du 18 avril 1999, Zürich 2003

Baltensperger Ernst, Der Schweizer Franken, Zürich 2012

Benes Jaromir/Kumhof Michael, The Chicago Plan Revisited, IMF Working Paper 12/202, August 2012, ‹www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12202.pdf›

Biaggini Giovanni, BV: Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft, Zürich 2007 (zit. Kommentar BV-Bearbeiter)

Bohrer Andreas et al., Finanzmarktrecht – Entwicklungen 2015, Bern 2016 (zit. Bohrer et al.)

Waldmann Bernhard/Belser Eva Maria/Epiney Astrid (Hrsg.), Bundesverfassung, Basel 2015 (zit. BSK BV-Bearbeiter)

Gehrig Bruno, Überlegungen zur Geldpolitik der Nationalbank, in: Jürg Furrer/Bruno Gehrig (Hrsg.), Aspekte der schweizerischen Wirtschaftspolitik, Festschrift für Franz Jaeger, Chur 2001, 257 ff. (zit. Geldpolitik)

Gersbach Andreas, Der Produkttest im schweizerischen Recht, Diss., Zürich 2003

Giovanoli Mario, Bargeld – Buchgeld – Zentralbankgeld: Einheit oder Vielfalt im Geldbegriff?, in: Bruno Gehrig/Ivo Schwander (Hrsg.), Banken und Bankrecht im Wandel, Festschrift für Beat Kleiner, Zürich 1993, 87 ff. (zit. Giovanoli M.)

Hangartner Yvo, Das Grundrecht der Wirtschaftsfreiheit, in: recht 2002, 53 ff.

Haldane Andrew G., Speech – The dog and the Frisbee, Jackson Hole 2012

Heller Daniel/Kuhn Hans, Die Nationalbank als Lender of Last Resort, in: Schweizerische Nationalbank (Hrsg.), Die Schweizerische Nationalbank 1907–2007, Zürich 2007, 433 ff.

Hettich Peter, Finanzierungsquellen für KMU im Zeitalter von Crowdfunding: Die Folgen des sicherheitsorientierten Regulierungsansatz im Finanzmarktaufsichtsrecht, in: GesKR 03/2013, 386 ff. (zit. Crowdfunding)

Hettich Peter, Kooperative Risikovorsorge: Regulierte Selbstregulierung im Recht der operationellen und technischen Risiken, Zürich 2014 (zit. Risikovorsorge)

Hettich Peter, Wirksamer Wettbewerb: Theoretisches Konzept und Praxis, Bern 2003 (zit. Wettbewerb)

Hirsch Alain, Les Objectifs de la loi sur les banques, in: EBK (Hrsg.), 50 ans de surveillance fédérale des banques, Zürich 1985, 269 ff.

Huguenin Jacobs Claire, Konsumentenrecht im OR im Spannungsfeld zwischen Regulierung und Deregulierung, in: SJZ 1995, 417 ff.

Jaag Tobias/Rüssli Markus, Der Staat als Bankier – Die Vertretung des Kantons in den Organen der Kantonalbank, in: Hans Caspar von der Crone et al. (Hrsg.), Aktuelle Fragen des Bank- und Finanzmarktrechts, Festschrift für Dieter Zobl zum 60. Geburtstag, Zürich 2004, 88 ff.

Junod Charles-André, in: Jean-François Aubert (Hrsg.), Kommentar zur Bundesverfassung der schweizerischen Eidgenossenschaft vom 29. Mai 1874, Basel/Bern/Zürich 1987–1996

Kälin Walter et al., Die staatsrechtliche Rechtsprechung des Bundesgerichts in den Jahren 2012 und 2013, in: ZBJV 149/2013, 773 ff. (zit. Kälin et al.)

Kämmerer Jörn Axel, in: Helmut Siekmann (Hrsg.), EWU, Kommentar zur Europäischen Währungsunion, Tübingen 2013

Kiener Regina/Kälin Walter, Grundrechte, Bern 2007■alte Auflage■

Kilgus Sabine, Effektivität von Regulierung im Finanzmarktrecht, Habil. Zürich, Zürich/St.Gallen 2007

Klauser Peter, Wie sichert der Staat die Geldwertstabilität? Gedanken zur Reform der Geldverfassung, in: Blaise Knapp/Xavier Oberson (Hrsg.), Problèmes actuels de droit économique, Festschrift für Charles-André Junod, Basel/Frankfurt a.M. 1997, 185 ff.

Klauser Peter/Kuhn Hans, Die Reform der Geld- und Währungsordnung, in: Schweizerische Nationalbank (Hrsg.), Die Schweizerische Nationalbank 1907–2007, Zürich 2007, 499 ff.

Loacker Leander D., Gleich und Gleich gesellt sich gern?, in: HAVE 2011, 351 ff.

Maurer Alfred, Schweizerisches Privatversicherungsrecht, 3. Aufl., Bern 1995

Merz Hans, Privatautonomie heute – Grundsatz und Rechtswirklichkeit, Karlsruhe 1970 (Schriftenreihe Juristische Studiengesellschaft Karlsruhe Nr. 95)

Müller Jörg P./Schefer Markus, Grundrechte in der Schweiz, 4. Aufl., Bern 2008

Nobel Peter, Institutionen und Systemstabilität, in: SZW 2010, 446 ff. (zit. Systemstabilität)

Pärli Kurt, Verbot geschlechtsspezifischer Prämien bei Versicherungsverträgen, in: HAVE 2011, 153 ff.

Puschmann Thomas/Weber Rolf H., Neuerfindung des Finanzsektors, in: SZW 2017, 79 ff.

Reichart Peter/Meyer Richard, Klagen gegen Finanzdienstleister im FIDLEG-Entwurf, in: SZW 2016, 390 ff.

Rhinow René, in: Jean-François Aubert et al. (Hrsg.), Kommentar zur Bundesverfassung der schweizerischen Eidgenossenschaft vom 29. Mai 1874, Basel/Bern/Zürich 1987–1996

Rhinow René A. et al., Öffentliches Wirtschaftsrecht, 2. Aufl., Basel 2011 (zit. Rhinow et al.)

Richli Paul, Zum rechtlichen Gehalt und zur Prozeduralisierung des Subsidiaritätsprinzips, in: ZSR 2007 I 47 ff. (zit. Subsidiarität)

Richli Paul, Teilnahmerechte der Konsumentinnen und Konsumenten und ihrer Organisationen im Verfahren der Wettbewerbskommission und des Preisüberwachers, in: Alexander Brunner/Manfred Rehbinder/Bernd Stauder (Hrsg.), Jahrbuch des Schweizerischen Konsumentenrechts 1999, Bern 2000, 99 ff. (zit. Teilnahmerechte)

Richli Paul, Zur Leitung der Wirtschaftspolitik durch Verfassungsgrundsätze und zum Verhältnis zwischen Wirtschaftspolitik und Handels- und Gewerbefreiheit, Habil. Bern, Bern 1983 (zit. Verfassungsgrundsätze)

Rieben Jürg, Verfassungsrechtliche Aspekte der Geldpolitik, Diss., Bern 1975

Schluep Walter R., Von der Kontrahierungspflicht der kartellrechtlichen Organisationen, in: WuR 1969, 193 ff.

Schmid Hans, Geld, Kredit und Banken, 5. Aufl., Bern 2001 (zit. Schmid H., Geld)

Vallender Klaus A., Wirtschaft, in: Daniel Thürer/Jean-François Aubert/Jörg Paul Müller (Hrsg.), Verfassungsrecht, 955 ff.

Vallender Klaus/Hettich Peter/Lehne Jens, Wirtschaftsfreiheit und begrenzte Staatsverantwortung: Grundzüge des Wirtschaftsverfassungs- und Wirtschaftsverwaltungsrechts, 4. Aufl., Bern 2006

Vischer Frank, Geld- und Währungsrecht im nationalen und internationalen Kontext, Basel 2010

Vogel Stefan, Der Staat als Marktteilnehmer, Zürich 2000

Vögeli Andreas, Staatsgarantie und Leistungsauftrag bei Kantonalbanken, Diss., Zürich 2009

Waldhoff Christian, in: Helmut Siekmann (Hrsg.), EWU, Kommentar zur Europäischen Währungsunion, Tübingen 2013

Waldmann Bernhard, Nationalitätsbedingte Erhöhung der Autoversicherungsprämien: Kurzbegutachtung eines Einzelfalls von grundlegender Tragweite, in: HAVE 2007, 65 ff.

Weber Rolf H./Umbach Patrick, Versicherungsaufsichtsrecht, Bern 2006 (zit. Weber Rolf H./Umbach)

Wieacker Franz, Industriegesellschaft und Privatrechtsordnung, Frankfurt a.M. 1974

Zen-Ruffinen Piermarco, in: Jean-François Aubert et al. (Hrsg.), Kommentar zur Bundesverfassung der schweizerischen Eidgenossenschaft vom 29. Mai 1874, Basel/Bern/Zürich 1987–1996

Zulauf Urs, Gewähr im Gericht – Die von den Schweizer Finanzmarktgesetzen geforderte «Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit» und das «Berufsverbot» im Lichte der jüngeren Rechtsprechung, in: SONDERBULLETIN – BULLETIN SPÉCIAL 2/2013, 4 ff. (zit. Gewähr)

Spezialmaterialien

Bundesamt für Justiz (BJ), Gutachten vom 29. September 2008 zu Teilmonopol, Zusatzversicherungen und Nebentätigkeiten der SUVA, VPB 2009.1, 1 ff. (zit. BJ, SUVA)

Botschaft zum revidierten Bundesgesetz über die Anlagefonds (Anlagefondsgesetz; AFG) vom 14. Dezember 1992, BBl 1993 I 217 ff. (zit. BBl 1993 I [217])

Botschaft des Bundesrates betreffend den Entwurf eines Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen vom 2. Februar 1934, BBl 1934 I 171 ff. (zit. BBl 1934 I [171])

Botschaft des Bundesrates über die Revision des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen vom 27. Mai 1998, BBl 1998 IV 3847 ff. (zit. BBl 1998 IV [3847])

Botschaft des Bundesrates vom 20. November 1996 über eine neue Bundesverfassung, in: BBl 1997 I 1 ff. (zit. BBl 1997 I [1])

Botschaft des Bundesrates zur Umsetzung der 2012 revidierten Empfehlungen der Groupe d'action financière (GAFI) vom 13. Dezember 2013, BBl 2014 605 ff. (zit. BBl 2014 [605])

Botschaft des Bundesrates über einen Konjunkturartikel in der BV vom 27. September 1976, BBl 1976 III 677 ff. (zit. BBl 1976 III [677])

Botschaft zu einem Gesetz betreffend die Aufsicht über Versicherungsunternehmen (Versicherungsaufsichtsgesetz, VAG) und zur Änderung des BG über den Versicherungsvertrag vom 9. Mai 2003, BBl 2003 3789 ff. (zit. BBl 2003 [3789])

Botschaft des Bundesrates zur Volksinitiative «Für krisensicheres Geld: Geldschöpfung allein durch die Nationalbank! (Vollgeld-Initiative)» vom 9. November 2016, BBl 2016 8475 ff. (zit. BBl 2016 [8475])

Botschaft des Bundesrates über einen neuen Geld- und Währungsartikel in der Bundesverfassung vom 27. Mai 1998, BBl 1998 IV 4007 ff. (zit. BBl 1998 IV [4007])

Botschaft zu einem Bundesgesetz über die Währung und die Zahlungsmittel (WZG) vom 26. Mai 1999, BBl 1999 7258 ff. (zit. BBl 1999 [7258])