

Gegen Krisen ist ein Kraut gewachsen

Vier Ideen von drei Experten, damit der Staat die UBS nie retten müssen



Sollte der neuen UBS etwas zustossen, würde das die ganzen Schweizer Staatsfinanzen aus dem Lot bringen. ENNIO LEANZA / KEYSTONE

CHRISTOPH EISENRING

«Während meiner restlichen Lebenszeit wird es keine Finanzkrise mehr geben», sagte die damalige Chefin der amerikanischen Notenbank, Janet Yellen, im Jahr 2017. Ihre Zuversicht begründete sie mit den Reformen bei der Bankenüberwachung, die man nach der Finanzkrise 2008/09 eingeleitet hatte. Sechs Jahre nach Yellens gewagter Aussage zeigte sich Bundesrätin Karin Keller-Sutter am Freitag ernüchtert: «Wir haben die Instrumente aus einer vergangenen Krise angepasst und daraus gelernt. Und dann kommt eine frische Krise und ist ganz anders. Und die Instrumente passen wieder nicht.»

Ist gegen Banken Krisen einfach kein Kraut gewachsen? Ein solches Fazit will keiner der angefragten Experten ziehen. Sie warnen davor, bereits wieder zum Courant normal überzugehen. Vier Stossrichtungen lassen sich für eine Reform erkennen.

Aufsicht muss auf Markt hören

Die erste hatte Keller-Sutter während der Pressekonferenz selbst angedeutet. Die Credit Suisse habe zwar stets alle Anforderungen der Bankenaufsicht erfüllt, sagte sie. Sie hatte also immer mehr Kapital und flüssige Mittel, als gesetzlich vorgeschrieben sind. Trotzdem hätten die Sparer ihr Geld abgezogen und die Anleger das Vertrauen verloren, führte Keller-Sutter aus. Man müsse deshalb künftig die Marktsignale stärker berücksichtigen. Wie das gehen sollte, wisse sie aber noch nicht.

Heinz Zimmermann, Finanzmarktexperte an der Universität Basel, hat hierzu jedoch schon Vorschläge gemacht. Klar ist für ihn, dass die Aufsicht besser wird, wenn sie die Sicht der Märkte einbezieht. Gerade bei der Credit Suisse widersprach diese diametral den beschwichtigenden Worten der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma).

Damit die Finma bei einer Bank früher erkenne, was los sei, müssten vorausschauende Indikatoren wie Aktien- und Obligationenkurse sowie Credit Default Swaps (CDS) eine Rolle spielen, erklärt Zimmermann. CDS geben an, wie viel es kostet, Anleihen einer Bank gegen einen Konkurs des Instituts abzuschließen. Als Faustregel gilt: Überschreitet bei einer Bank die CDS-Prämie 200 Basispunkte (2 Prozent), sollte man aufhorchen. Man bezahlt in diesem Fall 200 000 Franken, um den Ausfall einer Obligation im Wert von 10 Millionen Franken abzusichern.

Zimmermann schlägt eine Limite von 400 Basispunkten vor: Würde diese

überschritten, müsste – nicht «könnte» – die Finma sich ein Finanzinstitut genauer anschauen. Bei der Credit Suisse war dies bereits letzten Herbst der Fall, als die Bank ihren Strategiewechsel bekanntgegeben hatte. In der Woche vom März 2023, als die Bank schliesslich von der UBS übernommen werden musste, war die CDS-Prämie auf über 1000 Basispunkte geklettert. Da sei es schon zu spät gewesen, um das Ende noch abzuwenden, sagt Zimmermann.

Adriel Jost, Bankenspezialist am Institut für Schweizer Wirtschaftspolitik, gibt zu bedenken, dass Märkte über die Zukunft einer Bank auch nur mutmassen könnten und darum zu Überreibungen neigten. Zimmermann kon-

Überschreitet bei einer Bank die Absicherungsprämie 200 Basispunkte, sollte man aufhorchen.

tert, dass zum einen die CDS-Papiere von Banken rege gehandelt würden. Zum anderen handle es sich um einen Markt, der durch Investoren dominiert werde, die sich gegen den Zahlungsausfall absichern wollten. Wenn die Finma ganz offiziell Marktpreise in ihre Analyse einbeziehe, erhöhe dies ihren Spielraum, während sie bisher faktisch nur habe intervenieren können, wenn Kapital- oder Liquiditätsvorschriften verletzt worden seien.

Gerade weil man nie weiss, woher die nächste Krise kommt, führt für Adriel Jost kein Weg daran vorbei, dass Banken ihr Eigenkapital stärken müssen. Das ist denn auch die zweite Stossrichtung einer Reform. Seit der Finanzkrise 2008/09 mussten die Banken ihre Puffer zwar bereits vergrössern. Doch die 5 Prozent hartes Eigenkapital an der Bilanzsumme, die seither nötig sind, hält Jost immer noch für «lächerlich gering». In jeder anderen Branche hielten gesunde Firmen viel mehr Eigenkapital, um für eine Krise gewappnet zu sein. Zimmermann ergänzt, dass die Banken vor hundert Jahren noch 30 Prozent Eigenkapital auf ihren Bilanzen hatten.

Dass es heute so wenig sei, liege an einer impliziten Subvention, sagt Jost: Die Banken könnten damit rechnen, dass der Staat zu Hilfe eile, wenn etwas schiefgehe. Konkret schlägt Jost vor, dass man von der Bilanzsumme einer

Bank zunächst die erstklassigen, sehr liquiden Sicherheiten abzieht, die ein Geldhaus jederzeit in Cash umtauschen kann. Die Anforderung an die Eigenmittel, die gegenüber heute stark erhöht werden sollte, würde dann auf diesen Betrag angewendet.

Die erstklassigen Sicherheiten der UBS belaufen sich laut Jost Ende März auf 20 Prozent der Bilanzsumme. Wenn man die restlichen 80 Prozent der Bilanz rein hypothetisch mit 20 Prozent Eigenmitteln unterlegen müsste, landet man bezogen auf die Bilanzsumme bei einer Quote von 16 Prozent. Diese Berechnungsart gibt also einen Anreiz, hochklassige Sicherheiten zu halten, da man dadurch die Kapitalanforderung mindern kann.

Im Krisenfall ist die Trennlinie zwischen einem Solvenz- und einem Liquiditätsproblem meist nicht mehr scharf zu ziehen: Wenn die Anleger das Vertrauen verlieren und ihr Geld abheben, kommt eine Bank rasch in Existenznöte, wird aus einer Liquiditäts- mit hin eine Solvenzkrise. Sie muss nämlich innert kurzer Zeit viele Einlagen zurückzahlen, wozu sie Wertpapiere verkauft, was zu Verlusten führen kann.

Neue Bankenversicherung

Die dritte Stossrichtung betrifft deshalb die Liquidität. Zimmermann schlägt hier ein Instrument mit präventivem Charakter vor: Die Banken müssten demnach bei der SNB eine Versicherung abschliessen, um im Notfall von ihr rasch und ohne weitere Bedingung Liquidi-

tät zu erhalten. Für diese Bereitstellung müssten die Banken eine Prämie an die SNB zahlen – dies ist der grosse Unterschied zum Vorschlag des Bundesrats, der keine solche Entschädigung vorsieht. Die Liste der Sicherheiten könnte dabei auch Hypothekar- und Firmenkredite umfassen, die mit einem Abschlag gegenüber dem Nominalwert bei der SNB hinterlegt werden könnten, um an Notenbankgeld zu kommen.

Eine solch obligatorische Versicherung soll verhindern, dass man sich über die Zufuhr von Liquidität erst Gedanken macht, wenn das Haus schon lichterloh brennt – wie das im Fall der CS geschehen war.

Kündigungsfrist für Einlagen

Die vierte Stossrichtung schliesslich berücksichtigt, dass die Digitalisierung des Bankgeschäfts und die enorme rasche Verbreitung von Nachrichten die Gefahr von Bank-Runs erhöht haben. Keller-Sutter sagte an der Pressekonferenz, die Anleger hätten noch nie so rasch so viel Geld von einer global systemrelevanten Bank abgezogen wie bei der Credit Suisse. Um zu verhindern, dass die Kunden die Konten innert Stunden leer räumten, sollte man für einen Teil der Depositen eine Kündigungsfrist einführen, sagt Aymo Brunetti von der Universität Bern. Die Kunden würden dafür mit einem höheren Zins entschädigt. Auch die SNB unterstützt diesen Vorschlag.

Die Wissenschaftler befürchten, dass das Interesse der Politik an einer Reform abflauen könnte, nachdem die UBS die Garantien des Staates zurückgegeben hat. Nach den Wahlen werde man vermehrt hören, dass der Staat wie bei der UBS vor fünfzehn Jahren erneut Geld mit der Rettung einer Bank verdient habe.

Ins Feld geführt werden dürfte auch, dass die Bilanzsumme der UBS heute viel kleiner sei als noch vor zwanzig Jahren, sagt Aymo Brunetti. Das stimme zwar, doch damals habe man die Gefahr, die von einer Megabank für die Schweiz ausgehe, völlig unterschätzt. Dies habe sich 2009 ein erstes Mal gerächt. Die Bilanzsumme der UBS sei immer noch etwa doppelt so gross wie die Schweizer Wirtschaftsleistung.

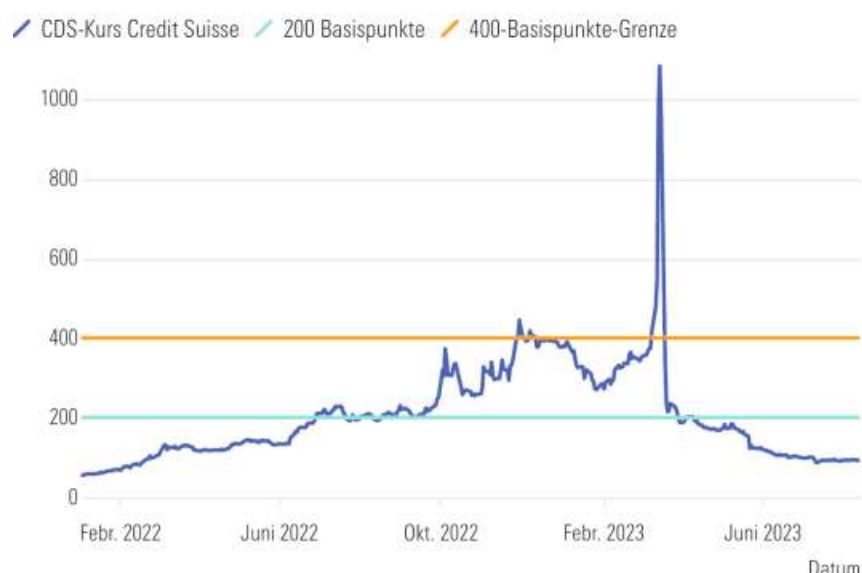
Reform-Elan schwindet schnell

«Entscheidend ist, dass man auch eine Bank wie die UBS in letzter Konsequenz in Konkurs gehen lassen kann», erklärt Brunetti. Komme man indes zum Schluss, ein Konkurs sei unter plausiblen Szenarien nicht zumutbar, sitze die Eidgenossenschaft auf einer expliziten Staatsgarantie in schwindelerregender Höhe. In diesem Fall müsse die Bank ihre Risiken deutlich vermindern.

Zimmermann betont, dass eine Reform rasch kommen müsse, solange die Erinnerung noch frisch sei – damit nach zwei Bankenrettungen innert fünfzehn Jahren nicht eine dritte folgen muss.

Ab Sommer 2022 stand der Markt bei der CS auf Alarmstufe Rot

Preis für fünfjährige Credit Default Swaps (CDS) der Credit Suisse, in Basispunkten



QUELLE: BLOOMBERG

Abschreckendes Irland-Szenario

Bankenrettungen können teuer sein

HANSUELI SCHÖCHLI

Die Staatskassen sind aus dem Rettungs paket für die UBS / Credit Suisse heil herausgekommen. Auch die staatliche Rettung für die UBS 2008 brachte dem Bund und der Nationalbank letztlich noch Zusatzeinnahmen. Das ändert aber in beiden Fällen nichts an der massiven Subventionierung – und daran, dass es anders hätte herauskommen können.

Könnte der Bund in einer künftigen UBS-Krise eine staatliche Rettung auch bei einem unglücklichen Ausgang stemmen? Die UBS strebt eine Bilanzsumme von etwa 1300 Milliarden Franken an; dies entspricht rund dem Sechzehnfachen des jährlichen Bundeshaushalts. Das ist deutlich weniger als unmittelbar vor der Finanzkrise (Faktor 37 im Jahr 2007). Aber noch immer ist die UBS gemessen an der Grösse der inländischen Volkswirtschaft weit grösser, als es die Grossbanken in den meisten anderen Ländern sind.

Explosion der Staatsschulden

Wie ein teurer Ausgang staatlicher Bankenrettungen aussehen könnte, illustriert der Fall Irland nach der Finanzkrise von 2008. Diese Ereignisse sind bei Schweizer Behörden noch in den Köpfen. Irland hatte damals Staatsgarantien für kriselnde Banken ausgesprochen. Per Ende 2022 beliefen sich die Nettoverluste für den Staat auf etwa 45 Milliarden Euro. Die irische Staatsverschuldung hatte sich gemessen an der inländischen Wirtschaftsleistung laut Weltbank-Daten von 2007 bis 2014 fast verfünffacht – von 27 Prozent auf über 130 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Das Land erhielt Nothilfen vom Internationalen Währungsfonds und von der EU. Immerhin hat sich seither das Bild wieder stark verbessert – die Schuldenquote sank bis 2021 auf rund 65 Prozent.

Eine Bank, die nicht untergehen «darf», bringt für den Staat auch ausserpolitische Erpressungsrisiken. Die Schweiz hat dies in Sachen UBS beim Steuerstreit mit den USA 2008 und 2009 schmerzhaft erfahren.

Realistische Option?

Für Entscheide zur künftigen Grossbankenregulierung ist somit eine Ausgangsfrage zentral: Wäre in einer nächsten Krise das Szenario einer globalen UBS-Pleite so «schlimm», dass es der Staat unter (fast) allen Umständen vermeiden würde? Bei Bejahung der Frage wären deutlich strengere Regulierungen angebracht als bei Verneinung. Die Glaubwürdigkeit der offiziell existierenden Option «globale Grossbankenpleite» hat wegen des CS-Falls stark gelitten. Das Kernproblem lag nicht darin, dass die CS von der UBS übernommen wurde, sondern darin, dass gewisse Entscheidungsträger den Anschein erweckten, auch eine vorübergehende Verstaatlichung der CS wäre das kleinere Übel gewesen als eine globale Bankpleite. Und dies, obwohl laut der Aufsichtsbehörde Finma die Notfallpläne der Grossbanken für die Weiterführung des systemrelevanten Schweizer Geschäfts ebenso wie für eine globale Liquidation «umsetzbar» beziehungsweise «ausreichend» waren.

Das Finma-Verdikt steht auch in einem gewissen Widerspruch zu den Verkündungen des Bundesrats und anderer Behörden, dass ein «ungeordneter» Ausfall der Credit Suisse enorme volkswirtschaftliche Schäden verursacht hätte. Diese Befürchtungen erleichterten die politische Akzeptanz des Rettungspakets. Kaum jemand fragte, ob im Sinne des Finma-Verdikts nicht auch eine «geordnete» (und damit volkswirtschaftlich viel weniger schlimme) CS-Pleite auf Basis der nach 2008 gestarteten Notfallplanungen möglich gewesen wäre. Hier besteht Klärungsbedarf.

Das ist ein Fall für die vom Bund eingesetzte Expertengruppe «Bankenstabilität». Sie musste bis Mitte August ihre Empfehlungen zur künftigen Bankenregulierung vorlegen. Der Bericht wird voraussichtlich Anfang September publiziert.