

Too big to fail.

Innovationen im Überfluss bei der Rettung der Credit Suisse

Par Luc Thévenoz le 20 März 2023

Die vom Bundesrat beschlossenen Maßnahmen zur Sicherung der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS stellen eine bedeutende Änderung des Ansatzes gegenüber den Grundsätzen dar, die die Regulierung systemrelevanter Banken nach der Finanzkrise von 2008 geleitet haben. Das Ausmaß dieser Änderungen entspricht dem Ausmaß der neuen Krise, die die Behörden abzuwenden versuchen. Sie ist umso erstaunlicher, als die FINMA und die Nationalbank trotz der endlosen Liste der in den letzten Jahren bekannt gewordenen Zahlungsausfälle der Credit Suisse noch am 15. März das Vorhandensein ausreichender Eigenmittel bestätigten und die verfügbare Liquidität erhöhten. Dies reichte jedoch nicht aus, um die Kunden und Investoren der Bank zu beruhigen.

In diesem Kurzkomentar analysieren wir die am 19. März geänderte Verordnung des Bundesrates vom 16. März 2023 im Hinblick auf ihre Abweichung von den Grundsätzen, an denen sich die Regulierung systemrelevanter Banken bislang orientierte.

Die Konzerne UBS und Credit Suisse wurden vor einigen Jahren umstrukturiert, um zwei Schweizer Banken zu schaffen, die die systemrelevanten Funktionen (Publikumseinlagen, Zahlungsverkehr...) in einem vor internationalen Wechselfällen geschützten Raum bündeln. Beide Banken sind profitabel. Wie diese Maßnahmen es ermöglichen sollten, hätte die Credit Suisse (Schweiz) AG aus eigener Kraft gerettet werden können, wobei der Rest der Gruppe wahrscheinlich geopfert worden wäre. Aber die Auswirkungen einer solchen Lösung in London, New York und auf das globale Finanzsystem waren ein zu hoher Preis für den Ruf der Schweiz und ihres Finanzplatzes. Wie viel auf dem Spiel stand und wie gross der Druck war, auf den der Bundesrat, die SNB und die FINMA reagierten, wird sich wahrscheinlich erst viel später zeigen. Offensichtlich war es nicht möglich, die Schweizer Bank zu retten, indem man den Rest der Gruppe versteigert.

Am Sonntagabend, zeitgleich mit einer Pressekonferenz, bei der die Behörden mit den Verwaltungsratsvorsitzenden der beiden Banken an einem Tisch saßen, wurde in der amtlichen Sammlung eine Verordnung veröffentlicht, die am vergangenen Donnerstag heimlich in Kraft getreten war und am Sonntag hastig revidiert wurde, um den Kurswechsel zu verdeutlichen.

Entgegen dem von Walter Bagehot Ende des 19. Jahrhunderts aufgestellten Grundsatz, dass eine Zentralbank in ihrer Rolle als Lender of Last Resort nur einer solventen Bank und gegen volle Sicherheiten Liquiditätskredite gewährt, führt die Verordnung ausserordentliche Darlehen

der SNB ein, zusätzliche Darlehen, die durch ein neues Konkursprivileg der Klasse „2b“ (Art. 3), und sogar Darlehen der SNB mit einer Ausfallgarantie des Bundes, die in der Klasse „2c“ kolloziert und mit verschiedenen Prämien vergütet werden, die die doppelte Risikoübernahme durch die SNB und den Bund widerspiegeln (Art. 4). Da bei diesem Instrument potenziell Steuergelder auf dem Spiel stehen, erfordert es eine dringliche Budgetgenehmigung, die am Sonntag von der Finanzdelegation der Bundesversammlung erteilt wurde. Auf der Pressekonferenz und in den Erläuterungen zur Verordnung stellt der Bundesrat das neue Instrument des Public Liquidity Backstop, das im März 2022 in Kraft treten soll, aber ad hoc geschaffen wurde, als ein Instrument dar, das bereits anderswo eingesetzt wird. Dies ändert jedoch nichts an der radikalen Neuartigkeit des Instruments, dessen Bewertung noch aussteht.

Darüber hinaus akzeptiert der Bundesrat auf der Grundlage eines Art. 14a, „Verlustgarantie“, der nach der Verabschiedung der ersten Version seiner Verordnung eilig verfasst wurde, die Garantie eines zweiten Risikos in Höhe von CHF 9 Mrd. für ein Portfolio von Vermögenswerten mit ungewissem Wert, für das die UBS das erste Risiko in Höhe von CHF 5 Mrd. trägt. Auch dieses Instrument ist innovativ und hat den Vorzug, dass es zielgerichtet ist. Auch hier war eine dringende Haushaltsgenehmigung erforderlich, die erteilt wurde.

Wie soll schließlich eine Fusion durchgeführt werden, die die UBS den Aktionären der Credit Suisse mit ihren eigenen Aktien bezahlen wird, über die die beiden Generalversammlungen normalerweise hätten abstimmen müssen, und zwar nach einem Zeitplan, der mit der laufenden Rettung unvereinbar ist, und die sie hätten scheitern lassen können ? Es ist ein am Sonntag in aller Eile eingeführter Art. 10a, der die Lösung liefert. Die Fusion wird von den beiden Verwaltungsräten beschlossen ; die Zustimmung der FINMA ersetzt die Zustimmung der beiden Generalversammlungen.

Wir wollen die Entscheidungen, die zwischen dem 16. und 19. März 2023 getroffen wurden, nicht kritisieren, sondern nur ermessen, wie weit sie von den eigentlichen Zielen des riesigen Reformprojekts für TBTF-Banken abweichen, das die Schweiz nach 2008 in Angriff genommen hatte. Eines der angekündigten Ziele war, „dass systemrelevante Banken gegebenenfalls vom Markt genommen werden können, wobei ihre systemrelevanten Funktionen jedoch ohne staatliche Hilfe weitergeführt werden müssen“ (BBI 2011 4405). Krisen entwickeln sich immer anders als die Pläne, die man gemacht hatte, um sich auf sie vorzubereiten. Die aktuelle Krise zeigt die Herausforderungen der internationalen Vernetzung und des internationalen Ansehens auf, die man unterschätzt hatte.

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Luc Thévenoz, Innovationen im Überfluss bei der Rettung der Credit Suisse, publié le 20 März 2023 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/de/1272/>