

handelszeitung.ch – 23. März 2023 17:37

«Mit dem UBS-Deal bot sich eine Alternative zur Abwicklung»

Die Too-big-to-fail-Regulierung hat nicht gegriffen. Wirtschaftsprofessor Aymo Brunetti, der geistige Vater des Regelwerks, erklärt, weshalb.

Peter Rohner

Die Credit Suisse hat es aus eigener Kraft nicht mehr geschafft. Genau für solche Fälle gäbe es doch die Too-big-to-fail-Massnahmen, die es ermöglichen, die Bank aufzuspalten, den systemrelevanten Teil im Inland zu schützen und den internationalen Teil abzuwickeln. Aymo Brunetti war nach der Finanzkrise 2008 als Leiter der Expertengruppe massgeblich an der Ausarbeitung des TBTF-Regelwerks beteiligt. Wir haben den Professor für Wirtschaftspolitik der Universität Bern gefragt, was schiefgelaufen ist und wie er die Lösung mit der Übernahme der CS durch die UBS beurteilt.

Die Too-big-too-fail-Regeln sahen für einen Fall wie die Credit Suisse die Aufspaltung und die Abwicklung vor. Ist das Regelwerk also gescheitert?

Der letzte Schritt wurde nicht getan, da man mit dem UBS-Deal eine Lösung gefunden hat, die weniger disruptiv ist als die Aufspaltung und Abwicklung einer international tätigen Grossbank. Es wurde immer gesagt, dass die Abwicklung die Ultima Ratio ist, das letzte Mittel im Fall eines Bankenkollapses. Denn es ist eine enorme Herausforderung, eine global tätige Bank aufzuspalten und die Teile neu kapitalisiert wieder auf den Markt zu bringen oder den nicht systemrelevanten Teil in den geordneten Konkurs zu schicken. Dennoch muss man sicherstellen, dass man es im Extremfall machen kann; es muss alles ausspezifiziert sein, damit jede Bank weiss, dass sie im allerschlimmsten Fall in den Konkurs geschickt wird.

Anscheinend gab es diese Sicherheit nicht.

Die Finma hat mehrmals gesagt: Der Notfallplan funktioniert für den inländischen, das heisst für den systemrelevanten Schweizer Teil. Und in Bezug auf die globale Resolvability gebe es gute Fortschritte, aber es sei noch nicht alles umgesetzt. Es gibt offensichtlich noch offene technische Fragen, und selbst wenn diese geklärt sind, stellt sich die Frage, ob man die unvermeidlich schädlichen Nebenwirkungen einer Abwicklung und die zu erwartende Kritik akzeptiert.

Das hat man nicht gewagt. Das heisst also: Wäre die CS nicht so global vernetzt und nur für die Schweizer Wirtschaft systemrelevant, hätte man sie abgewickelt. Aber für eine Abwicklung des internationalen Geschäfts war die globale Regulierung trotz dem Rahmenwerk Basel III noch nicht weit genug?

Man hätte die Abwicklung durchboxen können, aber die Frage ist, zu welchen Kosten? Womöglich hätte es im momentanen Umfeld grössere globale Finanzturbulenzen ausgelöst. Vor diesem Hintergrund ist es sinnvoll, dass man davor alle Alternativen prüft. Und mit dem UBS-Deal bot sich eine Alternative an, die keine umfassende Rettung durch den Staat darstellt.

War es denn in ihren Augen keine Staatshilfe?

Die 200 Milliarden Franken Liquiditätshilfe der SNB würde ich nicht als Bailout im engeren Sinne bezeichnen. Es war vorgesehen, dass Zentralbanken diese Möglichkeit haben. Neu ist der Public Liquidity Backstop. Dieses Kriseninstrument ist international üblich und die Einführung war in der Schweiz ebenfalls aufgegleist, aber noch nicht fertig umgesetzt. Auch das kann man als vorgesehene Instrumentarium vertreten. Die Grenzen überschritten haben die 9 Milliarden an Verlustgarantie. Das ist mehr als eine reine Liquiditätshilfe. Da stehen die Steuerzahler voll im Risiko.

Sie meinen die Garantien für ein spezifisches Portfolio der Investmentbank. Inwiefern waren sie ausschlaggebend für den Deal?

Aus Sicht der UBS war vermutlich klar, dass ohne diese Garantie der Deal nicht zustande kommt. Sie hatte schlicht nicht die Zeit, um die Due Diligence der Investmentbank zu machen. Die unbekanntenen Risiken in der Investmentbank waren ja wohl auch der Grund, weshalb trotz dem tiefen Aktienkurs keine Bank die CS übernehmen wollte. Da verstehe ich die UBS, dass sie die Garantien als Bedingung gestellt hat. Immerhin ist die Garantie eher sanft ausgestaltet: Die ersten 5 Milliarden Verluste trägt die UBS, dann haftet der Bund gemäss Verlautbarungen für bis maximal 9 Milliarden.

Wäre eine Verstaatlichung nicht sinnvoller gewesen? Dann hätte der Staat nicht nur das Verlustrisiko, sondern auch ein Gewinnpotenzial.

Mit einer Verstaatlichung wären die Steuerzahlerinnen und Steuerzahler in einem ganz anderen Risiko. Der Vorteil wäre natürlich, dass dann man nicht so einen Riesen geschaffen hätte wie jetzt mit dem UBS-Deal. Aber dafür müsste der Staat ein riesiges, komplexes Unternehmen übernehmen, am Leben erhalten, reorganisieren und dann wieder verkaufen. Ich sehe nicht, wie das in der Praxis in vernünftigem Tempo und ohne massive Verwerfungen funktionieren sollte.

Aber an einer vorübergehenden Verstaatlichung kann der Staat auch verdienen. Selbst mit dem Rettungsschirm für die UBS 2008 hat der Bund kein schlechtes Geschäft gemacht.

Auch 2008 wollte niemand sonst die UBS kapitalisieren, sodass die erwartete Rendite zum Zeitpunkt der Stützung negativ war. Niemand konnte wissen, dass sich das ex post lohnt, und deshalb war es auch eine klare Subvention. Ausserdem war das keine Verstaatlichung, sondern eine vorübergehende Beteiligung des Staates; damit ging es deutlich weniger weit, als wenn man jetzt die gesamte CS verstaatlichen würde.

Mit dem Schweizer Geschäft der CS beherrscht die UBS den hiesigen Markt. Wettbewerbsbedenken wurden bei der Zwangsheirat aber untergeordnet. Wird die UBS den CS-Schweiz-Teil später ausgliedern?

In einer solchen Rettungsaktion entscheidet die Finma anstelle der Weko über Wettbewerbsfragen, muss aber die Stellungnahme der Weko einholen. Das steht so im Bankengesetz. Die Weko wird das Verhalten der UBS nach der Übernahme aber sicher genau beobachten und kann bei Missbrauch von Marktmacht eingreifen. Sie hat in diesem Fall bei der Fusion selbst aber keinen direkten Durchgriff.

Mit der Übernahme wurde ein Riese geschaffen. Die UBS ist noch grösser und darf noch weniger scheitern.

Da gibt es wohl zumindest wirklich vertieften Abklärungsbedarf. Wenn man nichts unternimmt und sich in der Analyse des CS-Falls bestätigen sollte, dass eine Abwicklung gemäss TBTF-Regeln nicht möglich war, hat die neue UBS eine De-facto-Staatsgarantie. In welche Richtung es geht, weiss ich nicht, aber die Diskussion wird wohl auch international neu aufgerollt werden. In der Schweiz wird das zuerst der Fall sein, weil hier das Verhältnis von der Bilanzsumme zur Grösse der Wirtschaft besonders gross ist.

Müssten zuerst nicht einfach die Liquiditäts- und Kapitalanforderungen erhöht werden?

Man kann sie noch so hoch setzen. Es gibt immer einen Zustand der Welt, in dem eine Bank scheitern kann. Ich bin jederzeit für höhere Liquiditäts- und Kapitalquoten zu haben, damit wird die Wahrscheinlichkeit eines Bankenkollapses reduziert. Aber das löst das Problem nicht. Die CS wäre wohl auch mit höheren Anforderungen in Schwierigkeiten geraten. Wenn das Vertrauen in das Geschäftsmodell weg ist, dann fließt die Liquidität ab. Solange die Möglichkeit besteht, dass so etwas passiert, gibt es immer noch einen staatlichen Rettungszwang, falls man die Bank nicht aufspalten und abwickeln kann.

Und was passiert auf internationaler Ebene beziehungsweise wie muss das Rahmenwerk Basel III angepasst werden?

Zuerst muss man den Fall der Credit Suisse gründlich untersuchen und aufarbeiten. Wenn man zum Schluss kommt, dass eine internationale Abwicklung technisch oder auch unter plausiblen Annahmen politisch nicht möglich ist, dann müssen alle über die Bücher. Man sollte jetzt aber auch nicht die ganzen TBTF-Regulierungsbemühungen nach der Finanzkrise schlechtreden. Das jetzige Regelwerk hat den Bankensektor deutlich stabiler gemacht. Selbst die extremen Verwerfungen zu Beginn der Pandemie zum Beispiel haben die Grossbanken gut überstanden. Doch gegen eine massive Vertrauenskrise wie im Fall der CS waren die präventiven Anforderungen insbesondere an die Liquidität offenbar nicht ausreichend.