

Finanzstabilität und die Rolle der Schweizerischen Nationalbank

Finanzmärkte erfüllen wichtige volkswirtschaftliche Funktionen. Sie führen das knappe Kapital der effizientesten Verwendung zu und übertragen Risiken aus unternehmerischer Tätigkeit auf diejenigen Personen und Institutionen, die bereit sind, diese zu übernehmen. Banken als wichtige Akteure auf den Finanzmärkten wandeln kurzfristige Verbindlichkeiten in Form von Depositen in langfristige Forderungen wie beispielsweise Geschäfts- oder Hypothekarkredite um. Dadurch versorgen sie die Volkswirtschaft mit Liquidität und leisten einen wichtigen Beitrag für das Wirtschaftswachstum. Das reibungslose Funktionieren von Banken und Finanzmärkten ist zentral für die Realwirtschaft.¹

¹ Der Autor dankt Yves Schneider für die wertvolle Unterstützung bei der Vorbereitung dieses Artikels.

² Nationalbankgesetz, Art. 5, Abs. 2 Bst. E.

³ Zum Vergleich: Die Aktiven des US-Bankensektors entsprechen knapp dem jährlichen BIP der USA.



Die grosse volkswirtschaftliche Bedeutung des Bankensektors für die Schweiz, die systemische Bedeutung der beiden Grossbanken sowie die grosse Ansteckungsgefahr zwischen Banken haben die Schweizerische Nationalbank dazu veranlasst, aktiv und umfangreich bei der Krisenbewältigung mitzuwirken. Im Bild: Nationalbank-Gebäude in Bern.

Bild: Keystone

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) führt die Geld- und Währungspolitik im Gesamtinteresse des Landes. Dies beinhaltet den Auftrag, zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen.² Die SNB arbeitet bei der Erfüllung ihres Stabilitätsauftrags eng mit der für die Bankenaufsicht zuständigen Eidgenössischen Bankenkommission (EBK) zusammen. Im Gegensatz zur EBK, die sich letztlich um den Gläubigerschutz kümmert, befasst sich die SNB jedoch grundsätzlich nicht mit den einzelnen Banken, sondern mit dem Bankensystem als Ganzes.



Philipp M. Hildebrand
Vizepräsident der Schweizerischen Nationalbank
SNB, Zürich

Überdurchschnittlich grosser Schweizer Bankensektor

Die Schweizer Wirtschaft ist geprägt durch einen im internationalen Vergleich überdurchschnittlich grossen Bankensektor. Die Summe aller Aktiven des Schweizer Bankensektors ist rund neunmal grösser als das jährliche BIP. Unter den G10-Ländern ist dies bei Weitem das grösste Verhältnis.³ Zu dieser überdurchschnittlich grossen Bedeutung des Bankensektors für die Schweizer Wirtschaft kommt eine überdurchschnittlich hohe Konzentration im Schweizer Bankensektor. Der an der Bilanzsumme gemessene Marktanteil der UBS beträgt in der Schweiz knapp 50%, derjenige der Credit Suisse knapp 30%. Die grösste US-Bank Citigroup hat demgegenüber lediglich einen Marktanteil in den USA von rund 15%. Auch im inländischen Kreditgeschäft verzeichnen die beiden Schweizer Grossbanken zusammen mit rund 35% den grössten Marktanteil. Dies entspricht ungefähr dem Marktanteil aller Kantonalbanken am inländischen Kreditgeschäft.

Obwohl sich die SNB im Prinzip auf systemische Aspekte der Finanzstabilität be-

schränkt, stellen die beiden Schweizer Grossbanken einen Grenzfall dar. Aufgrund ihrer dominanten Stellung kommt bereits einer einzigen Grossbank systemische Bedeutung zu. Deshalb beobachtet die SNB nicht nur das Finanzsystem als Ganzes, sondern auch die UBS und die Credit Suisse individuell.

Regulierungsmotive: Verletzlichkeit und Ansteckungsgefahr

Neben der bereits erwähnten grossen volkswirtschaftlichen Bedeutung des Bankensektors gibt es zwei weitere bankenspezifische Regulierungsmotive. Erstens sind die einzelnen Banken von ihrem Geschäftsmodell her fragiler als andere Unternehmen und zweitens ist die Ansteckungsgefahr zwischen Banken grösser als zwischen Unternehmen in anderen Branchen.

Die erste Besonderheit des Bankensektors ist auf die *Fristeninkongruenz* zurückzuführen. Banken finanzieren ihre tendenziell langfristigen Investitionen durch kurzfristige Verbindlichkeiten, wie beispielsweise durch Einlagen von Kunden oder durch kurzfristige Kredite auf dem Geldmarkt. Durch diese Fristeninkongruenz versorgen Banken die Ökonomie mit Liquidität, setzen sich jedoch einem Liquiditätsrisiko aus. Genügen die liquiden Mittel einer Bank nicht, um den Abgang von kurzfristigen Kundengeldern zu kompensieren (im Extremfall: Bank Run), oder kann die Bank ihre kurzfristigen Kredite nicht erneuern, wird die Bank illiquid. In dieser Situation kann selbst eine solvente Bank nicht genügend Liquidität auf dem Markt beschaffen, da die Marktteilnehmer aufgrund asymmetrischer Information die Solvenz der Bank nicht hinreichend gut beurteilen können. Die Liquiditätsprobleme können schliesslich zum Konkurs der Bank führen.

Die zweite Besonderheit des Bankensektors ergibt sich aus dem sogenannten *Domino-Effekt*: Krankheiten sind bei Banken hoch ansteckend. Probleme können sich rasch von einer Bank auf die andere übertragen, nämlich durch Firesale-Effekte, enge Interbankmarkt-Beziehungen und informationsbasierte Effekte:

- *Firesale-Effekte* treten auf, wenn einige Banken gezwungen sind, grosse Bestände an Vermögenswerten zu verkaufen. Dies reduziert den Marktpreis dieser Bestände und hat Bewertungskorrekturen bei allen Banken zur Folge. Sind diese Bewertungsverluste genügend gross, sehen sich weitere Banken gezwungen, Teile ihres Portfolios zu liquidieren.
- Die *Vernetzung der Banken* via Interbankmarkt oder via Finanzverträge – wie bei-

spielsweise Credit Default Swaps (CDS) oder Mortgage Backed Securites (MBS) – ist eine weitere Quelle für Ansteckungsgefahr. Eine enge Vernetzung der Banken über den Interbankmarkt erlaubt ihnen, individuelle Liquiditätsschocks zu absorbieren, ohne dass jede Bank selber eine hohe und teure Liquiditätsreserve halten muss. Die Kehrseite der Medaille ist jedoch, dass die Banken vom reibungslosen Funktionieren des Interbankmarktes abhängig sind. So kann es durch weit verbreitete Unsicherheit über den finanziellen Zustand der Banken zu einer Austrocknung des Interbankmarktes kommen. Die einzelnen Banken ziehen es in solchen Fällen vor, ihre überschüssige Liquidität vorübergehend selber zu behalten, statt sie via Interbankmarkt anderen Banken zur Verfügung zu stellen.

- Letztlich können Domino-Effekte auch auf *rein informationeller Ebene* entstehen. Beobachten Einleger bzw. Kreditgeber einer Bank einen Run auf eine andere Bank, so könnten diese aus dieser Beobachtung den – möglicherweise falschen – Schluss ziehen, dass die eigene Bank auch in Schwierigkeiten steckt und als Folge davon die eigenen Einlagen zurückfordern. Der Run auf eine Bank führt dadurch zu einem Run auf eine andere Bank. Die Fragilität einer einzelnen Bank führt über diesen Informationskanal zur Fragilität des gesamten Bankensystems.

Bankenkrisen sind nichts Neues – aber teuer

Die Stabilität des Finanzsystems ist nicht selbstverständlich. Dies veranschaulicht nicht erst die aktuelle Krise. Obwohl die Finanzmärkte meistens reibungslos funktionieren, kam es in den letzten Jahren zu zahlreichen Finanz- bzw. Bankenkrisen. In einem aktuellen IMF-Arbeitspapier⁴ werden zwischen 1970 und 2007 insgesamt 124 systemische Bankenkrisen gezählt.⁵ Reinhart und Rogoff (2008)⁶ beschränken sich auf 18 Bankenkrisen zwischen 1977 und 1995 und vergleichen sie mit der aktuellen Krise. Sie stellen fest, dass im Vorfeld von Krisen die Vermögenswerte markant ansteigen, die Verschuldung zunimmt und das zuvor starke Wirtschaftswachstum abflacht. Oft gehen auch so genannte «Innovationen» den Krisen voraus. In der Russlandkrise (LTCM, 1998) waren dies beispielsweise neue Absicherungsinstrumente. Vor der Dotcom-Krise waren es Unternehmen, die sich mit neuen, internetbasierten Produkten auf neuen, unbekanntenen Märkten zu etablieren suchten. In der aktuellen Krise ist es die Verbriefung von Kredit-

4 Vgl. Laeven, Luc und Fabian Valencia (2008), Systemic Banking Crises: A New Database, IMF Working Paper, 08/224.

5 Systemische Krisen sind Episoden, in welchen eine grosse Zahl von Unternehmen im Finanz- und Realsektor einer Ökonomie in Zahlungsverzug gerät.

6 Vgl. Reinhart, Carmen M. und Kenneth Rogoff (2008), «Is the 2007 U.S. Sub-Prime Financial Crisis so Different? An International Historical Comparison», in: NBER Working Paper, W13761.

7 Vgl. IMF (2008), S. 24.

8 Vgl. Hoggarth, Glenn, Ricardo Reis und Victoria Saporta (2002), Costs of banking system instability: Some empirical evidence, in: Journal of Banking & Finance, 26, S. 825–855.

9 Vgl. IMF (2008), S. 24.

10 Vgl. Boyd, John H., Sungkyu Kwak und Bruce D. Smith (2005), The Real Output Losses Associated with Modern Banking Crises, in: Journal of Money, Credit, and Banking, 37(6), S. 977–999.

risiken. Gemäss den Autoren wurden gerade diese Mortgage Backed Securities (MBS) im Vorfeld der Krise als Grund dafür vorgebracht, weshalb die über die letzten Jahre verzeichnete Zunahme der Häuserpreise keine irrationale Blase, sondern eine auf Fundamentals abgestützte Preisentwicklung darstelle.

Die volkswirtschaftlichen Kosten von Banken Krisen sind hoch. *Laeven und Valencia*⁷ weisen durchschnittliche Fiskalkosten von 13% des BIP aus. Höchstwerte erreichen sogar 55%. Gemäss *Hoggarth, Reis und Saporita (2002)*⁸ betragen die Fiskalkosten der grössten Banken Krisen seit den 1980er-Jahren ca. 12% des BIP, und sie dauern durchschnittlich 5,5 Jahre.

Da es sich bei den Fiskalkosten vorwiegend um Transfers von Steuerzahlern zu den Stakeholdern der Finanzinstitute handelt, sind diese als Indikator für die ökonomischen Kosten von Krisen umstritten. Alternativ können die Kosten als Abweichung des tatsächlichen Outputs vom Trend-Output gemessen werden. Dabei wird die Differenz zwischen dem tatsächlich produzierten Wohlstand und dem Wohlstand, der produziert worden wäre, falls es zu keiner Krise gekommen wäre, geschätzt. Gemäss *Laeven und Valencia*⁹ betragen die so gemessenen Kosten einer Banken Krise durchschnittlich 20% des BIP. *Boyd, Kwak und Smith (2005)*¹⁰ geben sogar Kosten in der Höhe von 60% bis 300% des BIP des letzten Jahres vor der Krise an.

Krisenmanagement

Aufgrund dieser hohen Kosten von Banken- und Finanz Krisen und der grossen volkswirtschaftlichen Bedeutung des schweizerischen Bankensektors sind die Behörden in einer Krise gefordert. Die Rahmenbedingungen für ein aktives Krisenmanagement durch die SNB sind durch die geldpolitischen Richtlinien klar vorgegeben. Die SNB kann durch Zufuhr von Liquidität das schweizerische Finanzsystem unterstützen. Dazu kann sie einerseits den gesamten Markt und andererseits einzelne, systemrelevante Banken mit Liquidität versorgen. In beiden Fällen wird Liquidität nur solventen Banken und nur gegen ausreichende Sicherheiten gewährt.

Damit eine aktive Beteiligung der SNB am Krisenmanagement nur in Ausnahmefällen notwendig wird, ist eine nachhaltige Krisenprävention nötig. Die aktuelle Krise hat einige Mängel an der bestehenden Krisenprävention aufgezeigt. Der nächste Abschnitt fasst zusammen, welche Massnahmen getroffen werden müssen, um die Fähigkeit der Banken zu verbessern, Krisen selbst zu meistern.

Lehren aus der aktuellen Banken Krise: bessere Krisenprävention

Die aktuelle Krise hat die Grenzen der Risikomodelle aufgezeigt. Die in Banken verwendeten Risikomodelle weisen möglichen künftigen Entwicklungen aufgrund von Ereignissen aus der Vergangenheit Wahrscheinlichkeiten zu und leiten daraus die Risiken für ein gegebenes Portfolio ab. Dabei wird nicht berücksichtigt, dass das Risikomodelle an sich mit Unsicherheit behaftet ist: die Unsicherheit über die Korrektheit des verwendeten Modelles. So implizieren beispielsweise die verwendeten Modelle der Banken, dass die Wahrscheinlichkeit der tatsächlich erlittenen Verluste geringer ist als die Wahrscheinlichkeit eines grössten anzunehmenden Unfalls (GAU) in einem schweizerischen Kernkraftwerk.

Um die Banken gegen diese nicht quantifizierbare Modellunsicherheit besser zu schützen, müssen die Stossdämpfer der Banken gestärkt werden. Konkret heisst das: Es braucht mehr Kapital und mehr Liquidität. Dabei geht es nicht darum, die Risiken auf null zu reduzieren. Das Eingehen von Risiken ist das Kerngeschäft der Banken und entsprechend auch erwünscht. Wichtig ist jedoch, dass die Risiken kontrolliert eingegangen werden und tragbar sind.

Betreffend Kapital unterstützt die SNB das laufende Vorhaben der EBK, die bestehende Eigenkapitalregulierung für die Schweizer Grossbanken durch zwei tief greifende Massnahmen anzupassen. Als erste Massnahme werden die *risikogewichteten Eigenmittelvorschriften* verschärft. Dabei werden durch einen angemessenen Multiplikator die Eigenmittelanforderungen gemäss Basel II erhöht. Als zweite Massnahme wird *der Verschuldungsgrad (Leverage Ratio)* begrenzt. Diese Vorschrift soll garantieren, dass bei den Grossbanken der Anteil von Eigenmitteln an der Bilanzsumme mindestens 3% bis 5% beträgt. Dies entspricht den Grössenordnungen, welche bereits seit längerem in der amerikanischen Bankenregulierung verankert sind.

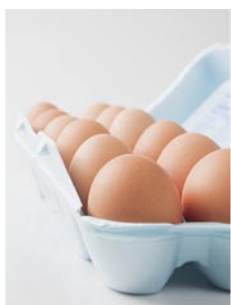
Die beiden erwähnten Kapitalmassnahmen wirken komplementär. Die risikogewichteten Vorschriften stellen eine bestmögliche Risikosensitivität der Eigenmittelanforderungen sicher. Zusätzlich garantiert eine Leverage Ratio einen minimalen Eigenmittel-Sicherheitspuffer, der nicht von komplexen Modellen abhängt. Somit stellt die Leverage Ratio einen Schutz gegen unerwartete Schocks dar, die durch die gewichteten Vorschriften ungenügend abgedeckt werden. Auf internationaler Ebene – namentlich im Rahmen des Basler Ausschusses für Banken-

aufsicht – gibt es ebenfalls Bestrebungen, Basel II mittels komplementärer Instrumente robuster zu machen. Dieser Prozess wird jedoch erfahrungsgemäss noch mehrere Jahre in Anspruch nehmen. In der Schweiz ist aufgrund der eingangs erwähnten einzigartigen Situation des Bankensektors ein rascheres Vorgehen notwendig. Wenn in Zukunft ein internationaler Konsens gefunden wird, der auch der Schweizer Situation gerecht wird, kann die jetzige Lösung der Schweizer Behörden bei Bedarf angepasst werden.

Betreffend Liquidität ist die SNB zusammen mit der EBK daran, eine grundlegende Reform der Liquiditätsvorschriften für die Grossbanken umzusetzen. Ziel dieser Reform ist eine Abkehr von kennzahlenbasierter Regulierung hin zu einer szenariobasierten Regulierung. Dazu geben die EBK und die SNB verschiedene Szenarien vor, und die Banken haben den Beweis zu erbringen, dass sie in diesen Szenarien über ausreichend Liquidität verfügen. Dabei können die Banken auf ihre eigenen, internen Methoden und Instrumente des Liquiditätsmanagements zurückgreifen.

Fazit

Die jüngsten Ereignisse haben die SNB veranlasst, aktiv und umfangreich an der Krisenbewältigung mitzuwirken. Die besondere Bedeutung des Bankensektors für die Schweizer Wirtschaft, die systemische Stellung der UBS und die potenziell hohen Kosten von Finanzkrisen haben die Liquiditätshilfe an die UBS nötig gemacht. Um solche Massnahmen in Zukunft zu verhindern, soll eine verbesserte Kapital- und Liquiditätsregulierung die Schweizer Banken resistenter gegen Krisen jeglicher Art machen. Im Brennpunkt der Regulierung müssen einfache und grundlegende Vorschriften sein. Denn die nächste Krise kommt bestimmt, und sie wird uns möglicherweise unerwartet treffen. Sind die Banken jedoch mit genügend Kapital- und Liquiditätsreserven ausgestattet, dann sollten sie in der Lage sein, künftige Krisen aus eigener Kraft zu meistern.¹⁰



Ein Börsenauftrag ist ein Börsenauftrag ist ein Börsenauftrag.

Und unser Aufwand dafür ist immer gleich, egal, um wie viel Geld es geht.

Darum sind bei uns auch die Gebühren immer gleich.

Bei uns kostet jeder Börsenauftrag gleich viel. 40 Franken für einen Auftrag via Internet, 100 Franken für einen telefonischen Auftrag. Mehr unter www.migrosbank.ch oder Service Line 0848 845 400.