

Flash Bank Runs

Die Fälle Credit Suisse und Silicon Valley Bank zeigen unmissverständlich, dass das Instrumentarium der Bankenaufsichtsbehörden für eine hyperdigitale Welt nicht adäquat ist. **TEODORO D. COCCA**

Die Fähigkeit von Bankkunden, Einlagen in Milliardenhöhe mit wenigen Mausklicks zu verschieben, hat profunde Implikationen für Banken und Regulatoren. In Verbindung mit der erschreckenden Virtuosität, mit der künstliche Intelligenz Stimmen und Videoaufzeichnungen jedes Menschen nachbilden kann, könnten durch sogenannte Deep Fakes selbst an und für sich völlig gesunde Banken Opfer einer sich in kürzester Zeit abspielenden Kundenpanik werden.

Alarmierend ist, dass weder die Beteuerungen der Banken selbst noch diejenigen der Aufsichtsbehörden und nicht einmal die zur Hilfe eilenden Notenbanken in Wahrheit die Bank Runs der vergangenen Monate im Kern aufhalten konnten. Die Silicon Valley Bank verlor 42 Mrd. \$ und damit die Hälfte aller Einlagen an einem einzigen Tag. Für den Tag nach der behördlich verhängten Schliessung des Instituts wären weitere Auszahlungen im Umfang von 100 Mrd. \$ durchzuführen gewesen (in Summe 81% der Einlagen). Ähnlich dramatisch waren die Dimensionen bei der Signature Bank; auch die Geldabflüsse bei Credit Suisse überstiegen in den letzten drei Tagen vor der Intervention jegliche bisherige Vorstellungen. Der Kundengeldabfluss pro Tag (oder Stunde) war verglichen mit jedwedem früheren Bank Run noch nie so hoch.

Die sich über digitale Kanäle in Windeseile verbreitende Fehlinformation hat schon in früheren Fällen als Krisenauslöser gewirkt: 2011 wurden Swedbank und SEB Opfer eines unbegründeten Gerichts, das sich über Twitter verbreitet hatte. 2019 führten über WhatsApp verbreitete Informationen zu Metro Bank im Vereinigten Königreich zu einer Massenpanik unter der Kundschaft. Es ist sehr wahrscheinlich, dass sich solche Ereignisse in Zukunft in Häufigkeit und Qualität noch verstärken werden.

Basler Korsett nicht mehr zeitgemäss

Die Kraft viraler Erzählungen, die sich in den letzten Monaten durch Netzwerke verbreiteten, wirft bezüglich Herden- und Spill-over-Effekten neue Fragen auf. Diese Netzwerke umfassen hoch einflussreiche Agenten, wie Warren Buffett oder Peter Thiel, die mit einer breiteren Masse von beeinflussbaren Akteuren interagieren. Die Macht dieser Wirkungsmechanismen wird regulatorisch noch völlig unterschätzt. Selbst weitgehend gesunde Banken laufen in diesem Umfeld Gefahr, potenziell Opfer eines Flash Bank Run zu werden.

Die derzeit in der Schweiz diskutierten Ansätze strenger Eigenkapitalvorgaben, einer Verbesserung des Zu-

gangs zu Nationalbankliquidität oder einer vorübergehenden Verstaatlichung als Variante für den Krisenfall sind alle valabel und verdienen es, weiterverfolgt zu werden. Doch sie haben den Makel, dass keine noch so strenge Liquiditäts- oder Eigenkapitalkennzahl in der Lage gewesen wäre, die quantitativen Dimensionen der Kundengeldabflüsse der jüngsten Fälle auch nur annähernd aufzufangen. Strengere Kennzahlvorgaben haben präventive Wirkung, keine Frage. Aber es hat sich gezeigt, dass im Fall eines Bankensturms die rationalen Argumente kaum mehr greifen, selbst bei professionellen Kunden oder solchen, deren Einlagen offensichtlich durch die Einlagensicherung gedeckt sind.



«In der hyperschnellen Finanzwelt braucht es taktische Notfallinstrumente.»

Das bestehende Regulierungskorsett verkennt Geschwindigkeit, Psychologie und Wechselwirkungen einer innerhalb von Stunden dramatisch eskalierenden Situation rund um eine Bank. Deshalb sind Instrumente zu entwickeln, die einen sich entfaltenden Bankensturm unmittelbar abbremsen, ähnlich dem Ansatz von Circuit Breakers im Börsenhandel. Dies würde der Bank und den Behörden wichtige Zeit verschaffen, um dann gegebenenfalls grössere Rettungslösungen zu orchestrieren. Das aktuelle Aufsichtsregime (Basler Bestimmungen) basiert gerade in den für einen Banksturm relevanten Teilen auf einer sehr technokratischen Sichtweise. In

aller Deutlichkeit ist dies im Fall von CS klar geworden. Die komplexen, von Hunderten Experten erdachten Vorgaben, die die Banken erfüllen müssen, haben lediglich die Aufsichtsbehörden sich in Sicherheit wiegen lassen. Für die tatsächlich wahrgenommene Stabilität einer Bank waren sie im Bank Run völlig wirkungslos. In einer mit Hypergeschwindigkeit operierenden Finanzwelt braucht es taktische Notfallinstrumente, um im Eskalationsfall auf das massive Herdenverhalten schnell einzuwirken, vor allem bei einem sich beschleunigenden Vertrauensverlust rund um eine systemrelevante Bank.

Der Mismatch zwischen der Geschwindigkeit der Kundenreaktion und der Geschwindigkeit wirkungsvoller aufsichtsrechtlicher Gegenmassnahmen ist heute offensichtlich. Es braucht folglich Instrumente, die sehr schnell ausgelöst werden können, oder Mechanismen, die den Geldabzug künstlich hemmen, um im Notfall Zeit zu gewinnen. Denn die Frage bleibt, ob man in einer ähnlichen Situation, wie Credit Suisse sie erleben musste, bei der neuen UBS tatsächlich binnen kurzer Zeit eine komplette Verstaatlichung beschliessen würde. Hätte man das nächste Mal tatsächlich den politischen Mut, eine solche Entscheidung durchzuzie-

hen? Was, wenn man für diese Entscheidung nicht mal ein Wochenende zur Verfügung hätte, sondern am selben Tag entschieden werden müsste?

Neue diesbezügliche Ideen, die gegenwärtig in Fachkreisen diskutiert werden, umfassen Kontoformen mit unterschiedlichen Einlagenschutzhöhen, Konti mit gestaffelten Abhebungslimiten bis hin zum sogenannten Minimum Balance at Risk (MBR) – einen von der New York Fed ins Spiel gebrachten Ansatz. Darunter versteht man, einen kleinen Teil der nicht versicherten Einlagen jedes Einlegers nur mit Verzögerung abhebbar zu gestalten. Um Anreize für einen Bankensturm zu verringern, würde ein Teil des MBR des abhebenden Einlegers gegenüber den Einlagen derjenigen, die nicht abheben, nachgeordnet. Dadurch entsteht eine Abschreckung für einen Bankensturm, wenn das MBR im Vergleich zu den erwarteten Verlusten der Einleger ausreichend gross ist. Es entsteht ein Interessenkonflikt zwischen der Aufrechterhaltung von Liquidität durch Abheben und dem Schutz des Kapitals durch Verbleiben nicht versicherter Einlagen in der Bank.

Neue Blockchain-basierte Ansätze

Das Konzept setzt allerdings die tatsächliche Bereitschaft zu einem Bail-in der Einleger voraus – was derzeit in der Schweiz wohl undenkbar wäre. Ferner könnte der Nachrichtenfluss in den sozialen Medien im Sinn einer Prävention überwacht werden, sodass Banken und Regulatoren frühzeitig einen sich aufbäumenden Sturm erkennen.

Noch weiter gehen Überlegungen, Vertrauen in einer solchen Situation durch den Einsatz von Blockchain-basierten Tools zu erhöhen. In vielen der jüngsten Fälle waren die verfügbaren Bankinformationen über den Vermögens- und den Schuldenstand veraltet. Den offiziellen Bekundungen wurde nicht vertraut. Wenn alle die Banksalden in Echtzeit hätten einsehen können, hätten die viralen Gerüchte in den sozialen Medien möglicherweise keine oder mildere Auswirkungen gehabt. Durch die Tokenisierung sowohl von Vermögenswerten als auch von Schulden wären die Bankreserven und das vorhandene Kapital sichtbar gewesen und hätten den Kunden in Echtzeit versichert, dass die Bank nicht insolvent war und keiner unangemessenen Verschuldung ausgesetzt war, was möglicherweise die Panik in den sozialen Medien verhindert hätte – die Betonung liegt hier auf möglicherweise.

Die Aufsichtsbehörden haben wahrlich keine einfache Aufgabe. Aber die Ereignisse der vergangenen Monate müssen zum Hinterfragen des detailverliebten Regulierungswahns der letzten Jahre führen. Der Unterschied zwischen «regulate things right» und «regulate the right things» ist in einer sich so rapide verändernden Bankenwelt relevanter denn je.

Teodoro D. Cocca ist Professor für Wealth und Asset Management an der Johannes-Kepler-Universität Linz.

Börsendaten

Wir geben uns Mühe, Ihnen ein möglichst attraktives Börsendatenangebot zu präsentieren. Dazu zählen Real-Time-Daten für alle Abonnenten von allen erdenklichen Aktienmärkten, Derivaten und Anleihen. Dazu gehören aber auch die Daten unseres «Aktienführers», die digital immer aktuell zur Verfügung stehen und Ihnen auf Knopfdruck ermöglichen, die Aktien mit der höchsten Dividende, der tiefsten Bewertung oder der besten Performance herauszufiltern.



JAN SCHWALBE
Chefredaktor
zum Thema
FuW-Börsendaten

Falls Sie einen Fonds suchen, der zu Ihnen passt, gibt es ebenfalls eine Zusammenstellung, die sich nach Themengebieten sortieren lässt. Oder interessieren Sie einfach die Aktien, die heute besonders in Form sind? Dann gibt es eine Übersicht, wo Sie zwischen der Schweiz, Deutschland und den USA wählen können. Und kennen Sie das individuelle Portfolio, das Sie sich einrichten können, bzw. die eigene Watchlist? Die Möglichkeiten sind fast unbegrenzt.

All das haben Sie auch als Printabonnent umsonst dabei, und zwar digital, immer aktuell und auf Knopfdruck.

Wie Sie die Börsendaten finden? Gehen Sie auf www.fuw.ch. Im weissen Menü ganz oben als Allererstes steht «Börsendaten». Einfach draufklicken, und schon sind Sie in der wunderbaren Welt der FuW-Börsendaten inkl. «Aktienführer» angekommen. Wenn Sie eingeloggt sind (das sehen Sie oben Rechts, wenn dort Ihr Name erscheint), sind viele Kurse dann live ohne Verzögerung.

Dennoch möchten wir Sie fragen, was Sie sich zusätzlich noch von den FuW-Börsendaten wünschen. Welche Kurse, welche Features, welche Vereinfachung, welche grafische Aufbereitung? Sagen Sie es mir direkt auf jan.schwalbe@fuw.ch. Es würde mich freuen.

Nun spekulieren sie wieder

Alain Berset Rücktritt gibt in Bern zu reden. **MANFRED RÖSCH**

Alain Berset verdirbt der Schweiz die Sommerpause: Bis zur Wintersession des Parlaments wird jetzt pausenlos gemutmasst, wer künftig neu dem Bundesrat angehören wird. Im Oktober werden National- und Ständerat gewählt, in der Dezembersession folgen die, wie es auf Bundeshausdeutsch heisst, Gesamtneuerungen der Landesregierung.

Tut Berset mit seinem Rücktritt der Sozialdemokratischen Partei einen Gefallen, weil er in der Bundesversammlung auch schon populärer war? Seine Wahl zum Bundespräsidenten im Dezember 2022 fiel mit nur 140 Stimmen sehr mässig aus. Tut er der SP einen Bärendienst, weil allenfalls die Grünen versucht sein könnten, den Berset-Sitz anzugreifen? Dazu müsste sich die Partei freilich in den Wahlen allermindestens halten können, was gerade nicht garantiert ist.

Die Mühen der deutschen Grünen mit dem Regieren dürften übrigens auch hierzulande zur Kenntnis genommen werden – Habeck und Consorten sind offenbar nicht, quasi, das Grüne vom Ei.

Gesetzt der wahrscheinliche Fall, die SP hält ihre zwei Sitze: wer? Mann oder Frau, Deutsch- oder Westschweiz? Wir enthalten uns des medialen Namensschachers. Tatsache ist, dass Bundesratsmitglieder immer von den «anderen» gewählt werden, denn keine der vier in der Kollegialbehörde vertretenen Parteien bringt ihre Kandidaten aus eigener Kraft durch. Das lässt doch immerhin hoffen, dass dem Land ein Leichtgewicht des modischen Karrierezuschnitts Hörsaal, Ratssaal erspart bleiben wird.

Schliesslich: Wie werden die Departemente verteilt – angenommen, die sechs anderen Bundesratsmitglieder lassen sich bestätigen? Alain Berset wird das Eidgenössische Departement des Innern nach zwölf Jahren verlassen, doch die Grossbaustellen bleiben, die Kostenentwicklung im Gesundheitswesen, die staatliche und die private Altersvorsorge namentlich. Alain Berset kann sich den knappen Erfolg der Reform AHV 21 vor bald einem Jahr nicht als persönlichen Erfolg ans Revers heften; er vertrat sie, weil er musste. Seine Linke war militant dagegen, wegen der Angleichung des Rentenalters der Frauen.

Freilich hatten schon Berts Vorgänger im EDI, die Freisinnigen Burkhalter und Couchepin, wenig von Substanz erreicht, wobei stets auch das Parlament und am Ende das Schweizer Volk, der Souverän, erheblich Mitverantwortung trugen und tragen. So sorgte Pascal Couchepin 2003 für öffentlichen Aufruhr und sinkende Sympathie für die FDP, als er forderte, das Renteneintrittsalter auf 67 Jahre zu erhöhen – was versicherungsmathematisch zwingend ist.

Auch sonst ist Berts politisches Erbe recht vergänglich. Wie er seine Rolle als Käpt'n Covid ausfüllte, darf ruhig kontrovers beurteilt werden. Die Buddy-Beziehung zu bestimmten Medien verdient ein Naserümpfen – das bezieht sich jedoch, mehr noch, auf die fraglichen (und überhaupt die zu vielen) Presseleute, bei denen während der Pandemie das wohl bereits länger latente Virus der Servilität und Gouvernamentalität ausbrach.

Das Vertrauen herbeiregulieren

Nach Fall CS will die SNB mehr Kompetenzen. **MONICA HEGGLIN**

Es wäre praktisch, wenn Vertrauen mit Kennzahlen zu messen wäre. Dann könnten Regulatoren und Aufsichtsbehörden die Zielgrösse festlegen und den Autopiloten einschalten. Nun hat aber die Krise von Credit Suisse die Schweizerische Nationalbank überrascht. Binnen weniger Monate ist CS von einer zwar unprofitablen, doch gemäss Darstellung der SNB dennoch widerstandsfähigen, bestens kapitalisierten Bank zu einem Krisenfall geworden. Die Kapitalkennzahlen vermittelten ein trügerisches Bild.

Die SNB nennt im Bericht zur Finanzstabilität drei besonders relevante Feststellungen für die zukünftige Regulierung (von UBS). Die erste Erkenntnis betrifft die Kapitalausstattung. «Die Einhaltung der Eigenkapitalvorschriften ist notwendig, aber nicht hinreichend, um das Vertrauen in eine Bank sicherzustellen.» Während der ganzen Krisenphase lagen die Kennzahlen für die Kapitalausstattung von Credit Suisse – zum Teil deutlich – über den vorgeschriebenen Werten, zumindest auf Gruppenstufe.

Zweitens diente das Instrument des zusätzlichen Kernkapitals (AT1) nicht wie ursprünglich vorgesehen als erster Puffer, um die Bank zu einem frühen Zeitpunkt finanziell zu entlasten und mit frischen Mitteln zu versorgen. Benutzt wurde es erst ganz am Ende, zugunsten von UBS. Drittens war der Abfluss von Geldern aus CS gegen Ende viel schneller und heftiger als das, was die Modelle über die Liquiditätsausstattung einkalkulierten. Dies, zumal nicht nur die Kunden Geld abzogen, sondern auch Gegenparteien

und Clearingstellen höhere Sicherheitsleistungen und Vorauszahlungen verlangten.

Darum soll es offenbar mehr und zusätzliche Regulierung geben. Das Thema Liquidität wird neu analysiert. Credit Suisse fehlte es am Schluss an werthaltigen Sicherheiten, weshalb die Nationalbank erst nach einer Bundesbürgschaft Liquidität zur Verfügung stellen konnte. Nun kommt die Idee auf, UBS müsse liquide Anlagen in grossem Umfang als Garantien bereitstellen. Dieses Konzept propagierte kürzlich der St. Galler Professor Manuel Ammann.

Aus den Ausführungen im Finanzstabilitätsbericht lässt sich zudem schliessen, dass die SNB Kompetenz für «schnelleres Eingreifen» anstrebt und gewisse Elemente der Eigenmittelberechnung streichen möchte, beispielsweise Steuergutschriften. Weiter ist denkbar, dass die Meinung von Ratingagenturen, die marktnäher und flexibler sind als die Regulatoren, in die Beurteilung der Banken einfließen wird.

Es sei wichtig, die Lehren aus der Krise von Credit Suisse zu ziehen und die richtigen Massnahmen zu ergreifen, schreibt die Schweizerische Nationalbank. Diese Massnahmen müssten die Widerstandskraft der Banken stärken, um einen Vertrauensverlust zu verhindern. Oder sie müssten zumindest sicherstellen, dass die Optionen Stabilisierung, Sanierung oder Auflösung der Bank effektiv zur Verfügung stehen. Es geht also um die Rettung des Too-big-to-fail-Gedankens für systemrelevante Banken.

FINANZ und WIRTSCHAFT invest



Das neueste Angebot ist ein pfandbesichertes Anlageprodukt auf den **FuW Swiss 50 Index**, der im Gegensatz zum SMI keine Klumpenrisiken und mehr Aktien hat. **Valorennummer: 117 179 182**



Investieren Sie in das **FuW-Eco-Portfolio**. Wir sind überzeugt, dass auserlesene Unternehmen, die eine CO₂-Reduktionsstrategie verfolgen, an der Börse besser abschneiden als andere. **Valorennummer: 56 238 777**



Auch das **FuW-Risk-Portfolio** gibt es als Zertifikat. Unser Portfolio setzt seit 25 Jahren erfolgreich auf Schweizer Aktien mit dem gewissen Kick. Hier geht es unter anderem darum, von Spezialsituationen zu profitieren. **Valorennummer: 37 270 457**



Abgerundet wird unser Angebot vom **FuW-Value-Portfolio**. In der seit über zehn Jahren geführten Auswahl stehen reizvolle Value-Aktien mit Fokus Nordamerika und Europa. **Valorennummer: 37 270 456**