

# Was der Geldabfluss für die CS bedeutet

Banken und Behörden haben heute bessere Gegenmittel als noch während der Finanzkrise, um die Liquidität zu schützen

ANDRÉ MÜLLER

Beobachter rieben sich am Mittwoch verwundert die Augen: Der Credit Suisse sind bisher im vierten Quartal mehr als 80 Milliarden Franken an Kundengeldern abgeflossen, oder 6 Prozent der gesamten Kundenvermögen. Die Bank hat zwar am 27. Oktober, als sie ihre Resultate bis Ende September präsentierte, bereits gewarnt, dass sie in den ersten Oktoberwochen starke Abflüsse verzeichnet hatte. Diese waren auch auf haltlose Gerüchte in den Social Media zurückzuführen. Vom Ausmass wurden Experten überrascht; sie werten die Abflüsse entsprechend als schlechtes Zeichen. «Eine existenzielle Bedrohung» sieht Teodoro Cocca, Professor für Asset Management an der Johannes-Kepler-Universität in Linz, darin, falls sich dies fortsetzen würde. Was Anfang Oktober geschehen sei, könne man durchaus als Bank Run bezeichnen, meint der Schweizer Bankexperte.

Allein, dass nun über die Liquiditätsposition der CS diskutiert werde, zeige den grossen Vertrauensverlust. Cocca erwartet denn auch keine Trendumkehr beim Neugeld; also vorerst keinen erneuten Zustrom an Geldern. Wichtig sei nun zweierlei: das internationale Vermögensverwaltungsgeschäft wieder zu stabilisieren und zu verhindern, dass das solide Schweizer Bankgeschäft betroffen wird. Diese beiden Bereiche stellen künftig den Kern der CS dar, nachdem sie ihre Investment Bank weiter verkleinert haben wird.

## Kein Grund zur Panik

«Die Abflüsse sind eine klaffende Wunde», sagt auch Reto Schiltknecht von der Beratungsfirma Geissbühler Weber & Partner. Er ist ein Experte für Krisenvorbereitung und -management und hat lange für die Finanzmarktanalyse (Finma) gearbeitet. Es sei unumgänglich, diese Wunde zu schliessen. Er sagt aber auch, dass die Liquidität bei der CS wie bei anderen (Gross-)Banken bis zuletzt enorm hoch gewesen sei. Ebenso deutlich machen die Fachleute, wie stark die Sicherheitsnetze für die Schweizer Kundschaft sind – für Privat- wie für Firmenkunden. «Die Schweizer Bank der CS ist weiterhin stabil und sicher», sagt auch Cocca. Im Nachgang der Finanzkrise mussten die UBS und die CS Schweizer Rechtseinheiten bauen, die im Notfall abgespalten und separat gut kapitalisiert weiterbetrieben werden könnten. Die Finma hat in ihrem jährlichen Bericht zu den Abwicklungsplänen der systemrelevanten Banken geschrieben, dass der Notfallplan der CS grundsätzlich trägt, dass dieses Rettungsboot schwimmtauglich ist.

Aber was wäre, wenn die starken Geldabflüsse bei der CS, vorab in der Vermögensverwaltung, noch lange weitergehen würden? Banken müssen zu jeder Zeit sicherstellen, dass sie über genug Liquidität verfügen und solvent bleiben. Es sind zwei unterschiedliche Herausforderungen, die mit unterschiedlichen Kennzahlen bewertet werden. Die vielbeachtete Kernkapitalquote ist auf lange Frist und bezüglich der Solvenz wichtig. Sie stellt das Eigenkapital der Bank in ein Verhältnis zu ihren risikogewichteten Anlagen. Je dicker dieses Polster ist, umso besser kann die Bank Trading-Unfälle wegstecken, wie es die CS im März 2021 beim Kollaps des Finanzvehikels Arcehos tun musste. Dieses Polster wird durch die neuste Kapitalaufnahme der Bank nun um 4 Milliarden Franken dicker.

Bei starken Geldabflüssen, wie sie die CS jüngst erlebt hatte, ist der Erhalt der Liquidität die wichtigste Aufgabe. Die Bank braucht jederzeit genügend flüssige Mittel, um Kunden auszusuchen, die Geld von ihrem Konto abheben möchten. Es bringt ihr in dieser Beziehung wenig, wenn sie über hoch lukrative und sehr werthaltige Anlagen verfügt, die sie aber auf die Schnelle nicht zu Geld machen kann. Die Kapitalerhöhung der CS ist für die Liquidität



Die Credit Suisse hatte Anfang Oktober phasenweise viel Kundenvermögen verloren.

MICHAEL BÜHLOFFER / GYOSTONE

tätsfrage denn auch nur insofern wichtig, als sie das Vertrauen in die Bank insgesamt stärkt. Wenn Kunden in wenigen Wochen Dutzende Milliarden Franken abziehen, sind andere Mittel gefragt.

Wenn plötzlich viele Kunden aus irgendwelchen Gründen das Vertrauen verlieren und ihre Mittel abziehen wollen, spricht man vom Problem eines Bank Run. Dieses adressiert die sogenannte Liquidity Coverage Ratio (LCR), das Verhältnis von liquiden Anlagen zu den möglichen Geldabflüssen (siehe Zusatz). Bei der CS betrug die LCR Ende September noch 192 Prozent. Die liquiden Mittel waren also fast doppelt so gross wie der Betrag, den die Kunden im Extremfall unter realistischen Annahmen in einem Monat abziehen würden.

## Rechnung mit vielen Annahmen

Die Bank hat indes am Mittwoch bekanntgegeben, dass diese Quote im vierten Quartal bisher durchschnittlich etwa 140 Prozent betrug. Das liegt deutlich über den regulatorischen Anforderungen von 100 Prozent, aber auch klar unter dem Wert von Anfang Oktober. Ein Quervergleich zeigt allerdings, dass von einer Gruppe von internationalen Vergleichsbanken einzig die UBS noch eine signifikant höhere LCR-Quote aufweist; insbesondere die amerikanische Konkurrenz operiert im Schnitt näher bei der 100-Prozent-Marke als die CS mit ihrem aktuellen Wert. Sind rund 140 Prozent nun viel oder wenig? Im Banking seien die Puffer normalerweise sehr grosszügig berechnet, sagt Cocca, genau damit man nicht über sie sprechen müsse. Insofern ist der starke Abfall keine gute Nachricht für die CS. Schiltknecht hält entgegen, dass die Puffer der Banken sehr wohl dazu da sind, im Stress-Fall auch eingesetzt zu werden; diese Praxis habe sich bereits zu Beginn der Pandemie, als die Finanzmärkte im Frühling 2020 in grosse Turbulenzen gerieten, etabliert und bewährt. Ähnlich hat sich auch die Finma selbst, auf die Puffer angesprochen, schon geäussert: Der Gesetzgeber habe sie dafür vorgesehen, in entsprechenden Situationen gebraucht zu werden. Selbst wenn der Wert einmal unter 100 Prozent fällt, ist das noch kein Weltuntergang. Natürlich müsse ein glaubwürdiger Plan bestehen, wie die Puffer innert nützlicher Frist wieder gefüllt werden könnten.

Doch was tut nun eine Bank, die von starken Abflüssen betroffen ist und ihre Liquidität verbessern will? Sie versucht zunächst selbstständig, die Abflüsse zu stoppen. «Sie können etwa attraktivere

«Die Schweizer Bank der CS ist weiterhin stabil und sicher.»

Teodoro Cocca  
Professor für Asset-Management  
an der Johannes-Kepler-Universität  
in Linz

## Ein Mass für Resilienz

amü. · Die Liquidity Coverage Ratio misst das Liquiditätsrisiko über einen Zeitraum von 30 Tagen, indem sie die hochwertigen flüssigen Anlagen der Bank (High-Quality Liquid Assets oder HQLA) ins Verhältnis setzt zu den möglichen Abflüssen in einem Stress-Szenario, 30 Tage, weil angenommen wurde, dass in dieser Zeit die Staaten und Zentralbanken Stabilisierungsprogramme organisieren könnten.

Die CS verfügte Ende September über HQLA im Wert 224,6 Milliarden Franken. Eine Mehrheit davon (136,6 Milliarden) hielt sie in Cash bei Zentralbanken, allen voran bei der Schweizerischen Nationalbank, der EZB sowie beim US-Fed. Die restlichen 87,9 Milliarden Franken bestanden aus leicht handelbaren Wertschriften, allen voran Staatsanleihen der USA und Grossbritanniens. Darüber hinaus halten auch die Geschäftseinheiten der CS liquide Anlagen. Total kam die Bank für die Berechnung ihrer LCR Ende September auf 226,8 Milliarden Franken im Zähler.

Wichtig ist für das Verhältnis jedoch auch der Nenner: Die Bank rechnete in ihrem LCR-Szenario mit einem Nettoabfluss von 118,1 Milliarden Franken über 30 Tage. Die Schätzung ist sehr komplex und beruht auf vielen Annahmen. Gemäss Schiltknecht berücksichtigt sie zum Beispiel, wie rasch verschiedene Kundengruppen in einem Stress-Szenario ihr Geld abziehen würden. Aus dem Verhältnis dieser beiden Werte resultierte bei der CS Ende September die erwähnte LCR von 192 Prozent.

Zinsbedingungen bieten als die Konkurrenz», sagt Schiltknecht. Nicht unbedingt bei institutionellen Kunden, aber bei Privatkunden könne das durchaus Anklang finden. Falls das Vertrauen aber bereits zu stark erodiert ist und ein massiver Zinsaufschlag nötig wäre, um neue Kunden anzulocken oder alte zu halten, fällt diese Möglichkeit ausser Betracht.

## Hilfe von der Zentralbank

Laut Schiltknecht wäre es auch nicht ratsam, wenn die Bank ihren Kunden auslaufende Kredite nicht mehr erneuert, um mit diesem Cash die Abflüsse auszugleichen. Damit verschaffe sich die Bank zwar flüssige Mittel, «aber die Signalwirkung ist sehr heikel.» Unter institutionellen Kunden würde das als Zeichen der Schwäche interpretiert, was eine Bank erst recht an den Abgrund bringen könnte. Wird bei einer systemrelevanten Bank die Liquidität knapp, kann sie ferner auf die Unterstützung der Zentralbanken zurückgreifen und einen besicherten Kredit aufnehmen. Das heisst: Sie gibt werthaltige, aber illiquide Sicherheiten ab und erhält Cash. Die SNB kann solche Notfall-Liquiditätshilfen an solvente und systemrelevante Schweizer Banken vergeben, insbesondere gegen Schweizer Hypotheken als Sicherheit, in geringerem Ausmass auch gegen Wertpapiere.

In erster Linie könnte indes, im Falle der CS, die Schweizer Bankeneinheit (Credit Suisse (Schweiz) AG) von diesen Hilfen profitieren, und nicht das Mutterhaus (Credit Suisse AG). Über das Mutterhaus wird jedoch das globale Vermögensverwaltungsgeschäft gebucht, das vom Geldabfluss am stärksten betroffen war. Mit anderen Worten: Die SNB-Hilfen wären gegen einen Bank Run im Inland sehr effektiv, im Ausland aber nicht in gleichem Mass. Allerdings hat auch das amerikanische Fed gewisse Fenster, um Banken zu helfen, die Dollar benötigen. In einem letzten Schritt könnte auch der Bund bei Liquiditätsproblemen einer systemrelevanten Bank aktiv werden. Wenn die bestehende Nothilfe der SNB nicht mehr ausreicht, könnte er für weitere Darlehen der SNB als Garant in die Bresche springen. Das ist relevant, weil die SNB selbst strenge Regeln befolgen muss und keine ungesicherten Kredite vergeben darf. Wie die direkte Notenbankhilfe würde dieses Instrument vorbeugend dazu beitragen, den Markt zu beruhigen: Es wirkt, schon bevor es angewendet wird.

Der Bundesrat will nun genau dafür eine gesetzliche Grundlage schaf-

fen. Mitte 2023 will er den sogenannten Public Liquidity Backstop in die Vernehmlassung geben, eine staatliche Liquiditätssicherung. Dies sei, schrieb der Bundesrat im Frühling, eine vertrauensbildende Massnahme, «um eine in der Schweiz domizillierte systemrelevante Bank rasch und subsidiär mit Liquidität zu versorgen, falls dies für die erfolgreiche Sanierung erforderlich sein sollte». «Die anderen bedeutenden Finanzplätze haben dieses Mittel bereits eingeführt», sagt Schiltknecht hierzu, «es ist international absoluter Standard.» Diese Bundesgarantie soll in erster Linie die Stabilität des Schweizer Finanzplatzes sicherstellen und ist nicht unbedingt dazu gedacht, eine reiche ausländische Kundschaft oder Dealmaker in London zu schützen.

Diese Fragen zeigen, dass für eine global systemrelevante Bank im Fall von starken Geldabflüssen nicht nur die Regeln des eigenen Landes relevant sind. Wichtig für die CS sind laut Reto Schiltknecht insbesondere die Aufsichtsorgane der USA und Grossbritanniens: «Sie stehen mit der Finma stets in engstem Austausch». In New York verfügt die CS über eine Sub-Einheit, die vor allem Börsenmakler-Geschäfte betreibt, zudem hat das Mutterhaus, die Credit Suisse AG, dort eine Zweitniederlassung. In London bucht die Bank ihr bedeutendes Derivate-Geschäft, das ebenfalls hohe Liquiditätsanforderungen mit sich bringt. Nationale Behörden müssen jedoch in erster Linie die Finanzstabilität in ihrem eigenen Einflussgebiet überwachen. Das heisst im Umkehrschluss: Sie haben einen Anreiz, einer Krisenbank zu verbieten, flüssige Mittel in ein anderes Land zu transferieren. Ein solches Verbot würde deren Probleme aber noch verschärfen. Daher ist eine enge Kooperation der Aufseher entscheidend. Laut Schiltknecht hat sich seit der Finanzkrise, als dieses Problem auftrat, aber vieles verbessert: einerseits die Zusammenarbeit zwischen den Behörden, andererseits die rasche Verfügbarkeit von guten Daten, um die Lage zu beurteilen.

## Kein Schreckensszenario

Es gibt also starke Hilfsmittel, um gegen eine Liquiditätskrise bei einer Bank vorzugehen, neues Vertrauen zu schaffen und ein «Ausbluten» zu vermeiden. Zudem besteht für die Behörden Spielraum bei den Liquiditätsregeln. Die Finma würde kaum den Notfallplan für eine Sanierung der CS aktivieren, kaum dass diese eine LCR von unter 100 Prozent unterschreiten sollte, ebenso wenig die ausländischen Behörden. Denn eine solche Entscheidung wäre irreführend und könnte zu früh ausgelöst, ihrerseits grossen Schaden verursachen. In einem regulatorischen Sanierungsfall wäre die Gesamtbank wahrscheinlich am Ende: Das Mutterhaus würde in Konkurs geschickt und die Bank entlang der vorbereiteten Sollbruchstellen aufgeteilt. Länderspezifische Notfallpläne müssten greifen, in der Schweiz würde das gut vorbereitete Rettungsboot zu Wasser gelassen.

Auch wenn es nicht nur für die involvierten Behörden wichtig ist, alle Eventualitäten durchzudenken: Von diesem Schreckensszenario ist die heutige CS weit entfernt. Dennoch sollte die Bankspitze alles daransetzen, es künftig gar nicht dazu kommen zu lassen, dass sich die Spirale von Vertrauensverlust und Geldabflüssen wieder zu drehen beginnt. Cocca kritisiert hierbei die heutige wie die frühere Bankspitze: «Die CS-Führung ist seit einhalb Jahren mit ihren Massnahmen stets mindestens sechs Monate zu spät dran.» Andere Beobachter sind etwas optimistischer, was die strategische Neuausrichtung angeht, im Sinne: spät, aber nicht verspätet. Aber sicher ist: Auch wenn sich die Situation der CS in Bezug auf die Liquidität seit Mitte Oktober stabilisiert hat, bleiben ihre mittel- bis langfristigen Herausforderungen gross. Der jetzige Umbau ist ihre einzige Chance.