

Mediengespräch

Zürich, 7. Dezember 2001

Einleitende Bemerkungen von Niklaus Blattner

Der 11. September 2001: Das globale Finanzsystem im Test

Seit einigen Jahren finden die sogenannten systemischen Risiken die zunehmende Aufmerksamkeit der Zentralbanken bzw. der Banken- und Finanzmarktaufsicht. Systemische Risiken münden im Extremfall im Verlust der Funktionsfähigkeit eines Finanzsystems. Sie gründen entweder in der Übertragung von Liquiditäts- und Solvenzproblemen zwischen Banken und andern Finanzdienstleistern oder in der gleichzeitigen Betroffenheit vieler Marktteilnehmer von den gleichen, nicht-diversifizierbaren Risiken. Beispiele sind plötzliche, breite und tiefe Einbrüche von Vermögenswerten (Börsencrash), gravierende Funktionsmängel wichtiger Finanzmarktinfrastrukturen, grossflächige Naturkatastrophen oder Terroranschläge, welche die Märkte und die Marktteilnehmer wirtschaftlich oder technisch und physisch beeinträchtigen. In der Folge kann die wirtschaftliche Aktivität erheblich gestört werden. Dementsprechend gross kann der Schaden für die betroffenen Volkswirtschaften ausfallen.

Die Terroranschläge vom 11. September 2001 trafen das globale Finanzsystem in seinem Zentralnerv, in New York, dem wichtigsten Handelsplatz für die wichtigste Währung und dem bevorzugten Standort der internationalen Banken- und Finanzdienstleistungsindustrie. Lassen Sie mich die Folgen stichwortartig rekapitulieren: Verschiedene Banken, Börsenhandels- und Wertpapierfirmen verlieren einen Teil oder gar das Ganze ihres Personals, ihrer Geschäftsräume, der Backup-Fazilitäten und der Kommunikationslinien. Die Märkte bleiben am folgenden Tag geschlossen, die Aktienbörse sogar bis Ende der Woche. Aus systemischer Sicht noch wichtiger als die Schliessung der Aktienbörse ist der Ausfall der beiden Märkte für amerikanische Staatspapiere und für Commercial Paper, der wichtigsten Vehikel zum kurzfristigen Liquiditätsausgleich zwischen den Marktteilnehmern. Zahlungs- und Abwicklungssysteme kommen ins Stottern. Wertpapiere und Guthaben in Milliardenhöhe stauen sich dadurch bei den einen Banken und fehlen bei den andern. - Obwohl sich die Anschläge auf New York und Washington konzentrierten, legten sie anfänglich nicht nur "Wall Street" lahm, sondern sie drohten, wesentliche Teile des Weltfinanzsystems zu unterminieren.

Es ist viel zu früh und hier nicht der Ort, die tiefen menschlichen, gesellschaftlichen und politischen Folgen der Terroranschläge zu beurteilen. Hingegen ist die Widerstandsfähigkeit der Banken und der Finanzmärkte hervorzuheben. Eine Woche nach den Attacken herrschte praktisch wieder Normalzustand. In den meisten Fällen gelang es den betroffenen Banken und Wertpapierfirmen, ihre zum Teil riesigen Schwierigkeiten zu lösen. Es kam weder zu einem Börsencrash noch zu einem Zusammenbruch von Teilen des Finanzsystems,

Zürich, 7. Dezember 2001

2

weder in den USA noch anderswo. Gerade unter der extremen Belastung zeigte das Finanzsystem seine Stabilität. Die Marktteilnehmer meisterten die Krisensituation spontan und handelten vernetzt, d.h., sie erledigten z.B. Arbeiten, die sonst in Downtown Manhattan angefallen wären, in New Jersey oder in London. Oder sie einigten sich auf eine Ausdehnung der Valutierungsfrist auf fünf Tage, auf generelle Abschlüsse im Geldmarkt zum offiziellen Satz des Fed (anstelle einer Preisfindung über die technisch teilweise nicht ansprechbaren Broker), hielten sich mit Aktienverkäufen zurück und verzichteten darauf, aus der allgemeinen Notlage individuelle Vorteile zu ziehen. Die Gläubiger, insbesondere die Banken, waren ferner bestrebt, auch bloss implizite Verpflichtungen nach Möglichkeit zu erfüllen und die Funktionsfähigkeit der Märkte zu erhalten. All dies wäre nicht möglich gewesen ohne den pausenlosen, kreativen und vernetzten Einsatz von tausenden unter Schock und Trauer stehenden Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der betroffenen Unternehmen bzw. der internationalen "Financial community".

Die privaten Massnahmen zur Krisenbewältigung wurden ferner tatkräftig unterstützt durch die Zentralbanken, allen voran das Fed, welches trotz unmittelbarer Nähe zum "Ground Zero" von Anfang an voll handlungsfähig blieb. Es versorgte den Markt mit zusätzlicher Liquidität und liess den Satz für Ein-Tages-Repos auf 1% fallen. Es hielt seine Schalter auch für ausländische, in den USA tätige Banken offen und bot ausländischen Notenbanken notfalls einmonatige Dollarswaps an. Vor allem kommunizierte das Fed von Anfang an klar, dass es den gestiegenen Bedarf an Dollar-Liquidität jederzeit decken würde.

Vor diesem Hintergrund erstaunt es nicht, dass die Attacken der Terroristen gegen die USA die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte weder in der Schweiz noch im übrigen Europa massgeblich zu beeinträchtigen vermochten. Obwohl das globale Finanzsystem an zentraler Stelle getroffen wurde, blieb die theoretisch mögliche, umfassende Übertragung der Probleme aus. Dies ist nicht zuletzt darauf zurückzuführen, dass sich die betroffenen Institute ebenso wie die Zentralbanken auf beiden Seiten des Atlantiks zweckmässig verhalten haben. Das grösste unmittelbare Problem für einzelne Schweizer Banken dürfte die vorübergehende Handlungsunfähigkeit einer wichtigen Korrespondenzbank in New York gewesen sein, welche einen gleichzeitigen Stromausfall im Haupt- und im Backup-System erlitt. In solchen Fällen schnellen die Liquiditätsbedürfnisse nach oben. Die grosszügige Marktversorgung mit USD-Liquidität durch das Fed kam auch Schweizer Banken zu Gute. Eine ähnlich erhöhte Nachfrage nach Franken-Liquidität stellten wir dagegen nicht fest. Trotzdem war die Schweizerische Nationalbank im CHF-Geldmarkt aber selbstverständlich präsent. (Vgl. dazu die Ausführungen von Herrn Bruno Gehrig.)

Mein vorläufiges Fazit lautet wie folgt:

1. Die Terroranschläge vom 11. September 2001 vermochten weder das US-amerikanische noch die übrigen Teile des internationalen Finanzsystems zu destabilisieren.
2. Banken und Finanzmärkte haben den Schock der Terroranschläge mit beeindruckender Flexibilität, Kreativität und mit einer Achtung erheischenden Solidarität überwunden.
3. Die Zentralbanken, d.h. das amerikanische Fed, die Europäische Zentralbank und alle übrigen Zentralbanken einschliesslich der Schweizerischen Nationalbank haben ihre Aufgabe, letzte Liquiditätsquelle in Krisenzeiten zu sein, erfüllt.

Zürich, 7. Dezember 2001

3

4. Die Krisenbewältigung wurde dadurch erleichtert, dass sich die Banken, die Märkte und die Finanzmarktinfrastrukturen ganz allgemein in einem guten Zustand befanden, als sie vom Terror getroffen wurden. Ihre Liquidität und Solvenz bildeten eine gute Voraussetzung für das erfolgreiche Bestehen des unerhörten "Stresstests", dem das internationale Banken- und Finanzsystem unterworfen wurde.
5. Dies unterstreicht die Bedeutung der Banken- und Finanzmarktaufsicht, und zwar auf beiden der ihr zugewiesenen Handlungsebenen, d.h. sowohl im mikro- als auch im makroprudentiellen Bereich. Während die erstere vor allem der Sicherung der Solvenz der Banken dient, obliegt es der letzteren, die Liquidität und die Funktionstüchtigkeit der Zahlungssysteme bzw. der Finanzmarktinfrastrukturen im Allgemeinen hochzuhalten.
6. Als nächstes geht es darum, rasch und sorgfältig die Gesamtheit der Ereignisse vom 11. September und deren Folgen aufzuarbeiten. Trotz des erbrachten "Stabilitätsbeweises" des globalen Finanzsystems dürfen wir nicht zur Tagesordnung übergehen. Lehren sind zu ziehen, und die Abwehrdispositive sind sowohl auf Stufe Finanzindustrie als auch auf Stufe Zentralbanken bzw. der Banken- und Finanzmarktaufsicht weiter zu verbessern.
7. Die Ereignisse vom 11. September haben das Bewusstsein der internationalen Vernetzung im Krisenfall bei allen Beteiligten gesteigert. War der Nutzen der internationalen Zusammenarbeit bisher mindestens theoretisch unbestritten, ist er heute empirisch bewiesen. Die Zusammenarbeit der Behörden der einzelnen Länder auf der Ebene der Bank für Internationalen Zahlungsverkehr, der einschlägigen Kommissionen der Notenbankgouverneure der Zehnergruppe und des Internationalen Währungsfonds ist zu intensivieren.
8. Ein aktuelles Beispiel für diese Anstrengungen findet sich im Sektor Zahlungssysteme. Belastungen des Finanzsystems können sich durch die weltweite Vernetzung von Teilnehmern sowie Zahlungs- und Abrechnungssystemen rasch fortpflanzen. Der Ausgestaltung und der Verbindung von Systemen, wie des schweizerischen SIC (Swiss Interbank Clearing), des geplanten internationalen CLS (Continuous Linked Settlement) und anderen ist erhöhte Aufmerksamkeit zu schenken.
9. Weitere Probleme, welchen sich insbesondere die private Finanzindustrie zuwenden muss, stellen sich hinsichtlich der ungenügenden geographischen Diversifizierung der Produktionsstandorte sowie bezüglich der "Backup facilities", welche sich nicht in jedem Fall als ausreichend erwiesen haben.