

Die Hybris der Grossbanken

MARK DITTLI



«Es geht einzig und allein darum, dass, wenn ein Unfall geschieht, die Steuerzahler nie wieder als Retter einspringen müssen.»

Die Schweiz steht vor einer Weichenstellung im Umgang mit dem Too-big-to-fail-Problem. Dickere Eigenkapitalpolster sind der effektivste Weg, um das Risiko für den Staat zu minimieren, kommentiert FuW-Chefredaktor Mark Dittli.

Am 16. Oktober jährt sich der Tag der Rettung der UBS ([UBSG 20.05 -1.28%](#)) zum siebten Mal. Rechtzeitig vor diesem Datum rücken die Grossbanken wieder in den Fokus der Öffentlichkeit. Sergio Ermotti, CEO der UBS, warnte [in einem Interview in dieser Zeitung am Mittwoch](#), die Schweiz dürfe in der Regulierung der Grossbanken nicht zu weit gehen. Der Zeitpunkt seiner Aussagen kommt nicht von ungefähr: Derzeit prüft eine vom Eidgenössischen Finanzdepartement eingesetzte Arbeitsgruppe, ob und in welchem Umfang das seit 2012 in Kraft stehende Too-big-to-fail-Gesetz verschärft werden soll.

Für das Land steht eine Weichenstellung an. Eine faktenbasierte Diskussion ist daher nötig. Es wäre ein grosser Fehler, wenn das Verhältnis der Schweiz zu ihren Grossbanken bloss in einem oberflächlichen Links-rechts-Schema zwischen «mehr Regulierung» und «mehr Markt» betrachtet würde.

Nüchterne Kosten-Nutzen-Rechnung

Doch zunächst ein Rückblick. Der Herbst 2008 war ein Fanal für die Finanzwelt. In diversen Staaten mussten Dutzende von Banken gerettet werden. Das Handeln der involvierten Finanzminister und Notenbanker war das Resultat einer Kosten-Nutzen-Abwägung: Der Untergang einer oder mehrerer Grossbanken wäre für die Volkswirtschaft teurer geworden als ihre Rettung.

Auch der damalige Präsident des Direktoriums der Nationalbank, Jean-Pierre Roth, und die interimistisch agierende Finanzministerin Eveline Widmer-Schlumpf orchestrierten die Rettung der UBS nicht, weil sie wollten, sondern weil jede Alternative teurer war. Es war eine meisterhafte Aktion, an der Bund und SNB ([SNBN 1119 0.9%](#)) am Ende sogar noch verdienten. Doch der glimpfliche Ausgang darf niemals darüber hinwegtäuschen, wie gross die Gefahr für die Schweiz im Oktober 2008 war. Die UBS war dermassen gigantisch, dass sie die Eidgenossenschaft hätte ruinieren können. Dass es nicht dazu kam, war nicht bloss Können, sondern auch Glück zu verdanken.

«Nie wieder!», lautete die Forderung nach der Krise. Nie wieder sollen Steuerzahler für die

Verfehlungen ihrer Grossbanken geradestehen müssen. Banken sollen untergehen können, ohne dass der Staat sie retten muss. Was ist aus dieser Forderung bis heute geworden?

Too big to fail gilt weiterhin

Um diese Frage zu beantworten, muss man sich zunächst vor Augen führen, dass eine Bank kein normales Unternehmen ist. Wird eine Bank wegen erlittener Verluste insolvent, kann sie nicht in einem mehrmonatigen Stundungsverfahren saniert oder liquidiert werden. Sie muss innerhalb eines Wochenendes einen glaubwürdigen Plan präsentieren, wie ihre Solvenz wiederhergestellt werden kann. Bestehen Zweifel, wenden sich am Montag, wenn die Finanzmärkte öffnen, alle Gegenparteien von ihr ab, und die Bank ist nicht mehr in der Lage, ihr Geschäft aufrechtzuerhalten. Handelt es sich um ein national oder global systemrelevantes Institut, kann ihr Kollaps eine fatale Kettenreaktion auslösen. Daher der von einer Kosten-Nutzen-Rechnung getriebene Zwang des Domizilstaats, das Institut zu retten.

Nach 2008 haben Grossbanken diverse Massnahmen umgesetzt, um ihre Sanierung oder Abwicklung zu ermöglichen: Sie haben Notfallpläne erstellt, lokal kapitalisierte Organisationseinheiten geschaffen sowie Anleihen ausgegeben, die per Dekret des Regulators in Eigenkapital wandelbar sind (Bail-in). UBS und Credit Suisse (CSGN 25.78 -1.57%) haben im internationalen Vergleich besonders viel unternommen. Dafür verdienen sie Anerkennung.

Reicht das? Leider nein. Es existiert kein internationales Konkursrecht; auch sieben Jahre nach der Krise ist nicht geregelt, wie eine global systemrelevante, in diversen Jurisdiktionen tätige Grossbank im Notfall saniert oder abgewickelt werden soll. Im hypothetischen Fall einer insolventen Schweizer Bank kann die Finma nur Bail-in-Anleihen auslösen, die in der Schweiz ausgegeben wurden. In anderen Jurisdiktionen würden Obligationäre jedoch mit grosser Wahrscheinlichkeit sofort Klage gegen eine Wandlung in Eigenkapital einreichen, womit eine glaubwürdige Sanierung innerhalb eines Wochenendes unmöglich wäre. Und was die Notfallpläne betrifft: Die US-Notenbank hat die ihr vorgelegten Pläne, inklusive derjenigen von UBS und CS, bislang als unglaubwürdig zurückgewiesen.

«Zurzeit wäre eine geordnete Abwicklung einer Schweizer Grossbank nicht möglich», konstatiert der Ende 2014 eingereichte Bericht der vom Wirtschaftsprofessor Aymo Brunetti präsierten Expertengruppe, in der UBS und CS vertreten waren. Eine systemrelevante Bank kann im Insolvenzfall auch heute nicht ihrem Schicksal überlassen werden, man müsste sie zum Wohl der Volkswirtschaft retten. Sie bleiben too big to fail, der Staat steht nach wie vor im Risiko für das Geschäftsgebaren seiner Grossbanken. Der Kapitalmarkt erkennt diese Staatsgarantie und belohnt die Banken mit abnormal niedrigen Fremdkapitalkosten. Das ist nichts anderes als eine staatliche Subvention für die Banken.

Grösseres Sicherheitspolster

Eine zweite Massnahme bietet sich an, um die Risiken für den Staat zu minimieren: Die Wahrscheinlichkeit muss extrem verringert werden, dass es überhaupt zur Insolvenz einer systemrelevanten Bank kommt. Der effektivste Weg dazu: Die Bank muss mehr verlustabsorbierendes (Eigen-)Kapital halten. Auch in dieser Betrachtung gilt: UBS und CS haben viel getan, um ihre Kapitaldecke zu stärken. Das verdient Lob.

Doch ist das genug? Nein. In der striktesten Form der Berechnung, die das harte Eigenkapital in Relation zur ungewichteten Bilanzsumme setzt (Leverage Ratio), arbeiten beide Grossbanken weiterhin mit einer Eigenkapitalquote von weit weniger als 4%. Das heisst, auf jeden Franken Eigenkapital kommen mehr als 25 Franken Fremdkapital (fairerweise sei angemerkt, dass in dieser Betrachtung sogenannte Coco- oder Pflichtwandelanleihen teilweise ignoriert werden). Der Brunetti-Bericht gab denn auch die Empfehlung ab, die Leverage Ratio höher zu kalibrieren. Wieso sollen UBS und CS nicht mit einer Leverage Ratio von wenigstens 6% arbeiten können, wie das Fed

sie von den US-Grossbanken fordert?

Gegen diese Forderung führen die Banker in der Regel drei Argumente ins Feld: Erstens sei die Leverage Ratio eine zu grob berechnete Messlatte. Zweitens führe eine dickere Eigenkapitaldecke zu höheren Kapitalkosten, was die Kreditvergabe verteuere und der Volkswirtschaft schade. Drittens führe mehr Eigenkapital zu einer niedrigeren Eigenkapitalrendite, was die Aktionäre der Bank abschrecke. Alle drei Argumente klingen plausibel. Doch alle sind falsch oder unvollständig.

Fehlende Demut

Es ist richtig, die Leverage Ratio ist eine krude Masszahl. Sie wird auch nicht als Ersatz, sondern als Ergänzung zur risikogewichteten Kapitalquote vorgeschlagen. Doch das Problem der Risikogewichtung ist, dass sie meist auf bankinternen Modellen basiert. Das kann zu einer Scheinpräzision führen, die der komplexen, adaptiven Natur der Finanzmärkte nicht gerecht wird. Viele Banken, auch die UBS, rasten 2008 blind ins Verderben, weil sie von der Unfehlbarkeit der eigenen Modelle überzeugt waren.

Die Leverage Ratio ist eine simple Formel für eine komplexe Welt: Mit ihr können Regulatoren auf einer Sicherheitsmarge beharren, weil es die Bankmanager leider allzu oft an gebotener Demut für die unsichtbaren Gefahren im Finanzsystem missen lassen.

Für die Drohung, mehr Eigenkapital verteuere die Kreditvergabe und schade der Volkswirtschaft, fehlt jede glaubwürdige empirische Evidenz. Gerade in der Schweiz, einem mit Banken nicht knapp gesegneten Land, ist es schwer vorstellbar, dass die Kreditkosten deutlich steigen würden, wenn die systemrelevanten Banken mehr Eigenkapital halten müssten. Dabei ist nicht zu vergessen: Auch heute trägt die Volkswirtschaft Kosten – bloss nicht in Form höherer Kreditkonditionen, sondern in Form der versteckten Staatsgarantie für die Banken.

Dünn ist das Argument der von den Aktionären geforderten Eigenkapitalrendite. Was nützt eine Rendite von 25%, wie einst Joe Ackermann als CEO der Deutschen Bank sie in Aussicht stellte, wenn sie mit horrenden Risiken erkaufte wird? Ein Investor kann Gefallen an 8% Eigenkapitalrendite finden, wenn die Bank stocksolide risikobewusst agiert und die Ergebnisentwicklung minimalen Schwankungen unterliegt.

Es gibt keine absolute Sicherheit, dass nie wieder ein Unfall mit einer Grossbank geschieht, sagte Ermotti im Interview. Stimmt. Doch darum geht es auch nicht. Es geht nicht darum, mit allerlei neuen Regeln zu versuchen sicherzustellen, dass nie wieder ein Unfall geschieht. Es geht einzig und allein darum, dass, wenn doch ein Unfall geschieht, die Steuerzahler nie wieder als Retter einspringen müssen. Das bedeutet: Banken, Politiker und Regulatoren müssen weiterhin mit voller Kraft daran arbeiten, dass eine in Insolvenz geratene Grossbank über Landesgrenzen hinweg rasch, reibungslos und glaubwürdig saniert werden oder untergehen kann.

Doch weil die Realität zeigt, dass Jahre vergehen werden, bis dieser Zustand eintritt, muss in der Zwischenzeit die Sicherheitsmarge im System in Form von deutlich dickeren Eigenkapitalpolstern erhöht werden. Es geht nicht darum, Grossbanken mit mehr Regulierung zu drangsalieren. Es geht darum, eine versteckte Subvention und eine schädliche Marktverzerrung zu eliminieren. Das ist ein grundliberales Anliegen.