

## NOT «too big to fail»: Die Finanzkrise aus Sicht der Kantonal- und Privatbanken

Seit mehr als dreieinhalb Jahren hält die Finanzkrise die Weltwirtschaft in Atem. Zwar wurden Teillösungen für einzelne Problemzonen gefunden, neue Krisenherde bringen jedoch die Sanierungsmaschinerie immer wieder zum Stocken. Der Informations- und Diskussionsbedarf ist nach wie vor sehr hoch. Nach zwei Forumsgesprächen, die das Thema Geld- und Fiskalpolitik behandelt sowie die Perspektive der Grossbanken beleuchtet hatten, widmete sich die dritte Veranstaltung des Forums für Universität und Gesellschaft zur Reihe «Finanzplatz Schweiz» nun der Sicht der Privat- und Kantonalbanken.

Dr. Konrad Hummler, Präsident der Vereinigung Schweizerische Privatbankiers, und Peter Siegenthaler, Präsident des Verbandes Schweizerischer Kantonalbanken warfen nicht nur einen Blick auf Ursachen und Status Quo der Finanzkrise. Die Ausführungen von Konrad Hummler fokussierten zudem die Verschuldungsproblematik aus der Perspektive der Privatbanken, während Peter Siegenthaler primär die Herausforderungen für die Kantonalbanken aufzeigte.

### Brandbeschleuniger und Buschfeuer – Die Entwicklung der Finanzkrise

#### Was ist geschehen?

«Man kann die Finanzkrise nicht einfach nur als einen bedauerlichen Unfall bezeichnen», stellt Peter Siegenthaler bereits zu Beginn seines Referates fest. Vielmehr sei die Krise das Ergebnis eines längeren Prozesses. Sieben Jahre starkes Wachstum, niedrige Zinsen und tiefe Inflation führten zu einem grenzenlosen Optimismus, der in einer hohen Verschuldung von privaten Haushalten, Unternehmen und Banken mündete. Auch Konrad Hummler sagt der Krise eine strukturelle Ursache nach. Drei Phasen bestimmten laut ihm die Weltwirtschaftskrise: Die Immobilienkrise als Vorbereitungsphase, die eigentliche Krise des Finanzsystems und seit einhalb Jahren als dritte Phase, die Staatsschuldenkrise. Doch was genau ist geschehen?

Schuld an der Finanzkrise ist laut Hummler einerseits der US-Immobilienmarkt, der über Jahre hinweg fragwürdige Hypothekengeschäfte betrieb, andererseits die US-Politik, die im Zuge der Förderung des Privateigentums vergass, hinter die Kulissen zu schauen und die Nachhaltigkeit dieser Praxis zu hinterfragen. «Es ist erstaunlich», meint Hummler, «dass nicht gesehen wurde, dass trotz der massiven Eigenheimförderung der Bestand an Immobilienbesitzern in den USA nicht zunahm. Was anstieg, war die Verschuldung.» Trotz bekannter Risiken, waren weder die Banken bereit auf ihre Verdienstmöglichkeiten zu verzichten, noch wollten die Behörden die Schweigespirale brechen. Zahlreiche Warnungen aus Expertenkreisen wurden ignoriert.

Es waren die naive Extrapolation stetig steigender Immobilienpreise und die undurchsichtigen Praktiken der Drückerkolonnen samt ihrer Modellrechnungen, die schliesslich zum Crash führten. Das durch die Notenbanken günstig zur Verfügung gestellte Kapital fungierte dabei als Brandbeschleuniger. Dass seit 1987 der Gewinnanteil der amerikanischen Banken am Gesamtgewinn der US-Wirtschaft kontinuierlich auf über 40% gestiegen ist, weist deutlich auf eine fragwürdige Geschäftspolitik hin. Falsch konzipierte Vergütungssysteme (z.B. Boni) und übertriebene Renditeziele förderten die Verschuldung zusätzlich.

#### Status Quo: Staatskrise

Es waren die staatlichen Rettungsmassnahmen, die das Buschfeuer legten, das dem Finanzmarkt 2008/2009 einheizte. Es sei, so Hummler, nicht ganz ungefährlich, wenn der Staat aktiv eingreife und somit aus einer impliziten Staatsgarantie eine explizite werde. Solange die explizite Garantie nicht geregelt sei, bestehe weiterhin die Gefahr von Übertreibungen und Überwälzungen der Rettungskosten auf die Gemeinschaft.

Nicht nur weil den Katastrophenwarnungen kein Gehör geschenkt wurde, musste der Staat einspringen, sondern auch weil ein institutioneller Fehlanreiz für die Staatsintervention besteht. Der Staat wolle lieber Retter sein, als in der unpopulären Rolle des Sanierers den Scherbenhaufen der Krise zu bereinigen, so Siegenthaler, mit der Folge, dass sich die Finanzkrise nun zu einer Staatskrise weiterentwickelt hätte.

#### Das schwere Erbe der Krise

Die Politik der entwickelten Industrienationen wird noch einige Jahre im Schatten der Krise stehen. Siegenthaler nennt in diesem Zusammenhang drei Faktoren: den steigenden Konsolidierungsbedarf der öffentlichen Haushalte, die Regelung der Geldpolitik und den Einfluss der demographischen Entwicklung der Bevölkerung.

Die schlechte Lage der öffentlichen Haushalte ist einerseits auf die Defizite zurückzuführen, welche die Staatshaushalte bereits in einer sehr guten konjunkturellen Situation geschrieben haben. Andererseits kommt hinzu, dass man sich nicht verschuldet hat, um den staatlichen Kapitalstock zu erhöhen, sondern weitgehend, um einen laufenden Konsum zu ermöglichen. Und das hat nun verheerende Folgen. Verschärft würde die Problematik, so Siegenthaler, durch die Ausweitung der Schulden- und Defizitquote, die sich nicht nur auf die kleineren südeuropäischen Staaten beschränke. Auch die G7-Staaten sind davon betroffen. Einzig die Schweiz scheint im Vergleich eine Erfolgsstory geschrieben zu haben.

Die im Zuge der Finanzkrise beobachtbare expansive Geldpolitik wichtiger Zentralbanken wird längerfristig zu Konflikten führen. Der Ruf nach dem Ende der Tiefzinspolitik wird laut. Die auf uns zukommenden Demografiekosten legen einen zusätzlichen Schuldenabbau nahe, warnt Siegenthaler weiter und zieht als Fazit: «Der finanz- und geldpolitische Spielraum ist ausgereizt. Die Staaten werden Ausgabenreduktionsprogramme entwickeln müssen.»

#### Die Rolle der Kantonalbanken – Retter in der Not?

Die Kantonalbanken waren nicht Teil der jüngsten Krise, sondern eher Teil der Problemlösung, da ist sich der Präsident des Verbandes Schweizerischer Kantonalbanken sicher. Ihr transparentes, konservatives Geschäftsmodell, die stabile Ertragslage, die Safe-Haven-Funktion und auch die relativ stabilen Werte der Kantonalbankenaktie sind nur einige Beispiele für Siegenthalers Einschätzung. Hervorzuheben ist aber vor allem die wichtige Funktion der Kantonalbanken bei der Versorgung der Wirtschaft mit Krediten, wodurch im Gegensatz zu anderen europäischen Staaten eine Kreditverknappung verhindert werden konnte. Die Kantonalbanken sind von einer grossen volkswirtschaftlichen Bedeutung und waren ein wichtiges Element bei der Stabilisierung des Schweizer Finanzsektors.

Dass auch die Kantonalbanken mit intensivem Margen- und Kostendruck zu kämpfen haben, scheint einleuchtend. Eine der grössten Herausforderung für die Kantonalbanken ergibt sich Siegenthaler zufolge aus der Umsetzung von FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act), den von den USA geplanten Melde- und Quellensteuerregeln mit extraterritorialer Wirkung zur Bekämpfung der Steuerhinterziehung. Dieses aus den Vereinigten Staaten stammende für Banken, Versicherungen und andere Finanzdienstleister entwickelte Präventionsprogramm soll sicherstellen, dass die persönlichen Daten und Identitätsprofile der Kunden vor Missbrauch und ungewolltem Abfluss geschützt sind.

Kann in diesem Dschungel von Regulierung und Compliance die Diversifikation der Kantonalbanken eine mögliche Lösung darstellen? Siegenthaler weist auf die Risiken einer Ausweitung der Geschäftsfelder hin. Die intimen Kenntnisse der eigenen Wirtschaft als grosse

Stärke der Kantonalbanken ginge dadurch verloren. Zur Idee einer Zusammenarbeit der 24 Kantonalbanken gibt Siegenthaler zu bedenken, dass diese nur ungern ihre Autonomie preisgeben würden und der Konkurrenzgedanke nicht einfach übergangen werden könne. Zusammenarbeit sei aber sicher dort unumgänglich, wo sie auch rechenbare Vorteile für die einzelnen Institute erbringe.

## **Rettung in letzter Minute oder doch Prävention durch Regulation?**

### **Finanzinnovation – Selbstregulierung ist die beste Regulierung**

Nach dem Crash stellte sich vor allem eine Frage: Sind die Märkte derart ineffizient, dass sie Fehlentwicklungen tatsächlich nicht bemerken? Der Ruf nach einem staatlichen Regulator war da eine natürliche Folge, nicht zuletzt auch deshalb, weil nun Staaten zu Schuldner wurden. «Es ist eine bemerkenswerte Tatsache, dass die Wahrscheinlichkeit, dass ein privater Unternehmer in fünf Jahren seine Schulden zahlen kann, höher veranschlagt wird, als beim Durchschnitt der europäischen Staaten», so Hummler.

Der Privatbankier warnt jedoch vor zu viel Optimismus bezüglich eines Regulators, denn «der Markt hat offensichtlich versagt. Man darf hier also sicherlich auch fragen, ob das eine Aufsichtsbehörde tatsächlich besser machen würde.» Vor allem stellt sich in dieser Diskussion für Hummler die Frage: Sind Mechanismen vorhanden, welche die notwendige Transparenz schaffen können?

Hummler plädiert für Selbstregulierung, zumal komplexe Anreizstrukturen in einer Unternehmung nur schwer umsetzbar sind. «Es ist die beste Regulierung, wenn man sich selbst reguliert», versichert der Privatbankier. Eine idealtypische Lösung ist kaum möglich. Umsichtige Ansätze mit ausreichenden Spielräumen sind jedoch erfolgsversprechend. Eine Aufspaltung der Grossbanken wäre zum Beispiel eine Möglichkeit: Wenn man den Teil des Bankgeschäftes, der für die Volkswirtschaft unerlässlich ist, aus dem gesamten Bankgeschäft herauslösen könnte, wäre dieser gesichert und damit auch eine Einschränkung in Bezug auf die Eigenmittelvorschriften nicht mehr von Nöten. Die Schweizer Banken müssen sich dann entscheiden, fordert Hummler, ob sie Infrastrukturprovider sein wollen oder Banken, die Risiken eingehen. Beides ist heute nicht mehr möglich.

### **Finanzplatz Schweiz - «too big to be rescued»?**

Aus den international spürbaren Folgen der Schuldenkrise ergeben sich grosse Herausforderungen für den Schweizer Finanzplatz.

Zum einen muss das grenzüberschreitende Vermögensverwaltungsgeschäft reguliert werden, auch wenn es auf absehbare Zeit nicht ersetzbar ist. Denn «wir sind ein bedeutender Finanzplatz wegen der Vermögensverwaltung», begründet der Präsident des Verbandes Schweizerischer Kantonalbanken. Laufende Verhandlungen mit Deutschland und England über die Einführung einer Abgeltungssteuer und die Regularisierung unversteuerter Vermögen aus der Vergangenheit gewinnen vor allem im Hinblick auf die schwindende internationale Akzeptanz für nicht versteuerte Einkommen und Vermögen an Bedeutung. Der Schutz der Privatsphäre, als ein wichtiges Anliegen der Schweiz, darf dabei aber nicht unberücksichtigt bleiben.

Zum anderen sollte im Finanzsektor ein offener Marktzugang für Unternehmen gesichert und gleichzeitig die Systemstabilität aufrechterhalten werden. Wichtig sei eine Regulierung, die weniger versuche, in ein Mikromanagement einzugreifen, sondern vermehrt auf angemessene Anreize setze. Zurückzuführen ist diese Forderung auf die schweizerische Ausprägung des «too big to fail»-Problems. Der grosse Finanzplatz der Schweiz könnte dazu führen, dass sich die Institutionen nicht nur als «too big to fail», sondern auch als «too big to be rescued» erweisen könnten. Doch weder in der Aufspaltung der Grossbanken, noch in einer zusätzlichen Bankensteuer sieht Siegenthaler nachhaltige Lösungsansätze. Vielmehr plädiert er für den Parameter Eigenmittel in Kombination mit Liquidität und ist sich sicher: «Diese Krise wird Auswirkungen haben auf die Regulierung.»

## **Goldene Zukunft? – Eine Prognose**

### **Unternehmen vs. restriktive Finanzpolitik – ein Notanker für das Finanzsystem?**

Trotz neuer Krisenherde und nur teilweise optimaler Lösungsansätze schauen die Privatbankiers heute schon wieder positiv in die Zukunft. So sind es laut Hummler dann vor allem Aktien gut aufgestellter Unternehmen, die für ein breit diversifiziertes Portfolio in Frage kommen. Denn, so Hummler, «diejenigen Player, die global operieren, die sich bewegen, strategisch handeln und sich verlagern können, diejenigen, die nicht territorial gebunden sind, und somit Zwangsmassnahmen ausweichen können, die sind gegenwärtig im Vorteil.» Zum anderen seien die Verantwortlichen international tätiger Unternehmen nach den Krisenjahren von 2001-2003 und 2008/2009 geübt im Umgang mit Krisen. Selbst in kleinen Unternehmen wisse man, wie auf wirtschaftliche Flauten zu reagieren sei. Ein weiterer Grund, der laut Hummler für Investitionen in Unternehmen spricht, ist die relative Stabilität der Aktien. Die Wahrscheinlichkeit eines schlechten Aktienjahrzehnts ist – im Gesamten betrachtet – relativ gering. Immer wieder konnte beobachtet werden, dass nach schlechten Jahrzehnten, in denen die Kursgewinne bescheiden ausgefallen waren oder sogar Verluste erwirtschaftet wurden, dennoch eine relativ hohe Dividende ausgeschüttet wurde.

Staatliche Institute hingegen haben durch übermässige Versprechungen an Glaubwürdigkeit verloren. «Es gibt eine Differenz zwischen dem Face Value der Versprechungen und dem, was tatsächlich darin enthalten ist. Und da möchte ich als Investor lieber nicht involviert sein.» beteuert Hummler.

Siegenthaler sieht in Eigenmittelvorschriften eine akkurate Antwort auf die Folgen der Finanzkrise. Dadurch können Anreize geschaffen werden, die Fehlentwicklungen verhindern helfen. Der Präsident des Verbandes Schweizerischer Kantonalbanken befürwortet die Schuldenbremse der Schweiz und gibt damit gleichsam ein Plädoyer für eine regelgebundene Finanzpolitik ab. Letzen Endes müsse man aber, wenn von der Krise eingeholt, mit allen Mitteln arbeiten, um wieder heraus zu kommen. «Es braucht den Ausgabenverzicht, es braucht den Einschnitt vor allem auch in die grossen Transfersysteme. Dies ist verbunden mit einer Reform der Altersvorsorge und auch mit weitgehenden Reformen im Gesundheitswesen», so Siegenthalers Fazit.

### **NOT «too big to fail» - die Hoffnung bleibt**

Wie es zur Krise kam, darüber sind sich die beiden Referenten weitestgehend einig. Auch darin, dass der Preis für die Krisenbekämpfung noch nicht vollständig bezahlt wurde. Die grössten Herausforderungen liegen wohl im Immobilienmarkt und im internationalen Umfeld. Es hat sich ausserdem gezeigt, dass Veränderungen und neue Regelungen unumgänglich sind, auch wenn Hummler und Siegenthaler unterschiedliche Lösungsansätze propagieren.

Ein Blick auf den Schweizer Finanzmarkt sowie die Institutionen, die NOT «too big to fail» sind, machen aber Hoffnung auf eine bessere Zukunft jenseits des Nebels der Finanzkrise.

Maja Hornik, Anina Lauber, Martina Dubach