



Stabilität im Finanzsektor

Bachelor Thesis

Auftraggeberschaft: Herr Jürg Schär, UBS

Autoren: Sara Kiyhankhadiv und Rafael Szucs

Dozent: Herr Thomas Witmer

Ort, Datum: Basel, 6. August 2014

Stabilität im Finanzsektor

Satbilität im Finanzsektor

Autoren

Sara, Kiyhankhadiv

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

Rafael, Szucs

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

Dozent

Herr Thomas Witmer

Fachhochschule Nordwestschweiz

thomas.witmer@fhnw.ch

Auftraggeberschaft

UBS

Jürg Schär

Bahnhofstrasse 45

8001, Zürich

0041 44 234 24 51

juerg.schaer@ubs.com

Basel, August 2014

Ehrenwörtliche Erklärung

Wir versichern, dass wir die vorliegende Arbeit selbstständig und ohne Benutzung anderer als der im Literaturverzeichnis angegebenen Quellen und Hilfsmittel angefertigt haben. Die wörtlich oder inhaltlich den im Literaturverzeichnis aufgeführten Quellen und Hilfsmitteln entnommenen Stellen sind in der Arbeit als Zitat bzw. Paraphrase kenntlich gemacht. Diese Bachelor Thesis ist noch nicht veröffentlicht worden. Sie ist somit weder anderen Interessenten zugänglich gemacht noch einer anderen Prüfungsbehörde vorgelegt worden.

Basel, 6. August 2014

Unterschriften

Danksagung

Zunächst möchten wir uns an dieser Stelle bei all denjenigen bedanken, die uns während dieser Bachelor-Thesis unterstützt und motiviert haben.

Ganz besonders gilt dieser Dank Herrn Jürg Schär von der UBS, für die Unterstützung und für das uns entgegengebrachte Vertrauen. Seine stetige Bereitschaft und Verfügbarkeit haben uns den Rücken gestärkt und neue Inputs geliefert. Sein kritisches Hinterfragen und seine konstruktive Kritik lieferten uns wertvolle Hinweise und haben uns animiert, über unsere Grenzen hinaus zu denken.

Daneben möchten wir Herrn Thomas Witmer danken, der uns von Beginn an seine Bereitschaft in jeglicher Hinsicht zugesprochen hat. Diese hat uns während des gesamten Arbeitsprozesses ein sicheres Fundament und eine produktive Sicherheit verliehen.

Management Summary

Ausganglage

Die jüngste globale Finanz- und Wirtschaftskrise 2008 hat auch der Schweiz gezeigt, dass die Schieflage einer Grossbank mit systemrelevanten Funktionen eine erhebliche Belastung für die Volkswirtschaft darstellen kann. Um den Konkurs einer systemrelevanten Bank zu verhindern und das Funktionieren der Volkswirtschaft zu gewährleisten, wurde vom Bundesrat im November 2009 eine Expertenkommission eingesetzt. Diese hat die vier folgenden Kernmassnahmen ausgearbeitet:

1. Stärkung der Eigenmittelbasis
2. Strengere Liquiditätsanforderungen
3. Bessere Risikodiversifikation
4. Organisatorische Massnahmen

Aufgrund ihrer unterschiedlichen Anhaltspunkte und Zielsetzungen sind sämtliche Kernmassnahmen notwendig, um die „too big to fail“-Problematik wirksam anzugehen. Zur Umsetzung dieses Massnahmenpaketes waren Gesetzesanpassungen notwendig, welche im März 2012 vom Bundesrat in Kraft gesetzt wurden.

Zielsetzung

Der Schwerpunkt unserer Bachelor Thesis dreht sich um die Kernmassnahme „Stärkung der Eigenmittelbasis“. Um das Konkursrisiko zu verringern, brauchen die Banken höhere Eigenmittelpolster. Dabei untersuchen wir, welche Kosten für die Aufstockung der Eigenmittel anfallen, welche Stellen besonders betroffen sind und in welchem Verhältnis diese Kosten zum Nutzen stehen, den sie generieren? Dabei geht es nicht nur um die kurzfristigen Folgen, sondern auch um die langfristigen Auswirkungen. In diesem Kontext ergeben sich politische, rechtliche, volkswirtschaftliche und finanzielle Chancen und Risiken.

Vorgehen und Methodik

Im Vordergrund stand die Literaturrecherche, welche zwingend notwendig war, um die verschiedenen Sachverhalte richtig zu verstehen und einzuordnen. Der Bericht der Expertenkommission hat uns stark geholfen die Problematik besser zu verstehen. Wir haben uns bemüht, unterschiedliche Meinungen zu berücksichtigen und zwischen Fakten, Argumenten, Behauptungen sowie Interessen zu unterscheiden. Die Fallbeispiele dienen dazu, die Komplexität des Themas einfacher darzustellen.

Erkenntnisse

Die ausgearbeiteten Massnahmen setzen an unterschiedlichen Punkten an. Teilweise wirken sie präventiv und sollen eine Insolvenz verhindern. Darüber hinaus wirken sie kurativ und sollen die negativen Auswirkungen eines Konkurses minimieren und gleichzeitig die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen im Insolvenzfall sicherstellen. Im Bereich der Eigenmittel wird ein umfassendes Konzept präsentiert und konkretisiert. Kern des Konzepts bilden drei Eigenmittelkomponenten (Basisanforderung, antizyklischer Kapitalpuffer und progressive Komponente), die eine signifikante Stärkung der Haftungsbasis systemrelevanter Banken beinhalten. Diese drei Komponenten beziehen sich sowohl auf die risikogewichtete Eigenmittelquote, als auch auf das minimale Verhältnis der Eigenmittel zur Bilanzsumme (Leverage Ratio).

Inhaltsverzeichnis

Ehrenwörtliche Erklärung	I
Danksagung	II
Management Summary / Abstract.....	III
1 Einleitung.....	1
2 Die Finanzkrise 2008 als Auslöser	2
2.1 Die Überschwemmung mit billigem Geld	2
2.2 Der Missbrauch des Verschuldungshebels.....	2
2.3 Der politisch geförderte Immobilienmarkt in den USA	3
2.4 Die Verbriefung als Wundertüte	4
2.5 Der Übergang in die Bankenkrise	5
3 Die Rolle der Banken	7
3.1 Tätigkeiten der Banken	7
3.2 Verborgene Risiken	8
3.3 Weshalb müssen Banken sicher sein?	9
4 Regulierungen.....	11
4.1 Basel Accord	11
4.1.1 Basel I: The Basel Capital Accord	11
4.1.2 Basel II.....	12
4.1.3 Basel 2.5.....	13
4.1.4 Basel III.....	13
4.2 Massnahmenpaket zur Begrenzung der TBTF-Risiken	15
4.2.1 Höhere Eigenmittelziele und die Einführung einer Leverage Ratio	16
4.2.2 Kernmassnahme Liquidität	20
4.2.3 Kernmassnahme Risikoverteilung	20
4.2.4 Kernmassnahme Organisation	21

4.2.5	Policy Mix.....	22
4.3	Anpassung des Bankengesetzes (BankG)	23
5	Kommentare zur Änderung des Bankengesetzes (BankG)	25
5.1	Expertenmeinungen	25
5.2	Würdigung.....	27
6	Der Fokus auf mehr Eigenkapital.....	29
6.1	Begriffserklärung	29
6.1.1	Eigenkapital als Sicherheitspolster	29
6.1.2	Eigenkapital ist keine Bargeld Reserve	29
6.1.3	Internes Wachstum als Quelle von Eigenkapital	29
6.1.4	Neue Aktien für mehr Eigenmittel	30
6.2	Hebelwirkung der Schulden	30
6.2.1	Hypothekarkredit als Beispiel	30
6.2.2	Banken sind hoch verschuldet.....	31
6.2.3	Eigenkapital in der übrigen Wirtschaft	32
6.2.4	Die „Bank of America“ als Beispiel	33
6.3	Wie viel kostet mehr Sicherheit?.....	33
6.3.1	Rahmenbedingungen	33
6.3.2	Kosten der Regulierung	34
6.3.3	Die Kosten der Schuldenfinanzierung	34
6.3.4	Die Kosten der Eigenmittelfinanzierung.....	35
6.3.5	Fallbeispiel.....	36
6.3.6	Wie Schulden die Eigenkapitalrendite beeinflussen	37
6.4	Risikogewichtung oder Leverage Ratio	38
6.4.1	Risikogewichtung.....	38
6.4.2	Leverage Ratio	39
6.5	Reflexion	40

7	TBTF-Regulierungen als Chance.....	41
7.1	Die Umsetzungen der UBS.....	41
7.2	Die Umsetzung der Deutschen Bank.....	42
7.3	Das makroökonomische Umfeld.....	43
7.4	Das politische Umfeld.....	44
7.5	Fazit.....	44
	Literaturverzeichnis.....	46
	Abbildungsverzeichnis.....	50
	Tabellenverzeichnis.....	51

1 Einleitung

Bis vor wenigen Jahren war die Finanzmarktstabilität ein Thema, mit dem sich fast ausschliesslich Experten, Vertreter der Zentralbanken sowie die Aufsichtsbehörden befassten. Heute ist der Begriff weit verbreitet und in aller Munde. Die Medien und die Fachpresse berichten regelmässig darüber.

Der Grund und Auslöser für diesen Wahrnehmungswandel war die Finanz- und Wirtschaftskrise im Jahr 2008. Die Schiefalge einer systemrelevanten Bank ist eine ernsthafte Bedrohung für die Volkswirtschaft als Ganzes. Folglich wurde die Politik aktiv. Arbeitsgruppen wurden beauftragt, Massnahmen vorzuschlagen, um solche Situationen künftig zu verhindern. Die Ergebnisse in Form von umfangreichen Analysen und Berichten liegen inzwischen vor und deren Schlussfolgerungen sind zum Teil bereits als neue Bestimmungen ins Bankengesetz (BankG) aufgenommen worden.

In unserer Arbeit beginnen wir mit einem Rückblick auf die wichtigsten Ereignisse, welche die Finanzkrise 2008 auslösten. Danach beschreiben wir die Funktionsweise von Banken und erklären weshalb Banken ein solides Fundament aufweisen müssen. Das darauf folgende Kapitel befasst sich mit den Bankenregulierungen. Wir erläutern den Basler Accord und fassen die Ergebnisse der vom Bundesrat eingesetzten Expertengruppe zusammen. Im nächsten Kapitel lassen wir Stimmen zu Wort kommen, die sich kritisch mit den Änderungen des Bankengesetzes auseinandersetzen. Des Weiteren ziehen wir Bilanz über die Reformen und kommentieren unsere Sichtweise. Schwerpunkt der Arbeit bildet die Diskussion um die Forderung nach mehr Eigenmitteln, damit die Banken Verluste besser verkraften können. Wir befassen uns mit der Finanzierung und erläutern, um was es bei der Risikogewichtung bzw. bei der Leverage Ratio geht. Im letzten Kapitel nutzen wir das Fallbeispiel der UBS und der Deutschen Bank, um aufzuzeigen wie die Vorgaben in der Praxis umgesetzt werden und beschreiben zusätzlich das makroökonomische und politische Umfeld bedeutender Volkswirtschaften. Abschliessend begründen wir, weshalb die Regulierungen neue Chancen, in Form von Wettbewerbsvorteilen generieren, wenn diese im Rahmen eines zeitgemässen Geschäftsmodells genutzt werden.

2 Die Finanzkrise 2008 als Auslöser

2.1 Die Überschwemmung mit billigem Geld

Fast 19 Jahre leitete Alan Greenspan die US-amerikanische Zentralbank. Er hat die amerikanische Gesellschaft und damit einen Grossteil der Weltwirtschaft durch Krisen, Kriege und Katastrophen geführt. Er galt als Magier der Geldpolitik. Die Amerikaner erlangten dank Greenspan einen riesigen Boom, auf den der totale Absturz folgte. Nach der Rezession der frühen 90er Jahre, entfachte er durch eine Politik der niedrigen Zinsen einen lang anhaltenden Wirtschaftsboom. Greenspan hat während seiner Amtszeit (1987-2006) über 27 Millionen neue Arbeitsplätze geschaffen (Braunberger 2005). Die US-amerikanische Notenbank hat einen grossen Einfluss darauf, ob die Haushalte, die Firmen und der Staat ihre Gelder sparen oder ausgeben. Der Leitzins, also jener Zins den die Geschäftsbanken für Kredite bei der Zentralbank bezahlen, wird von der Zentralbank bestimmt. Mit tieferen Zinsen wird es attraktiver Schulden zu machen. Dadurch gelangt mehr Geld in die Wirtschaft und die Nachfrage nach Aktien und Immobilien wird angeheizt. Daneben animierte Greenspan die Hausbesitzer variable Hypotheken abzuschliessen (Steck 2006). Unter seiner Leitung erhöhte sich die Geldmenge um 300% (Steinhäuser 2010). Die Verschuldung der privaten Haushalte stieg dramatisch an. Schon damals waren sich Wirtschaftsexperten der ganzen Welt einig, dass die hohe Verschuldung der US-Privathaushalte eine grosse Gefahr darstellt. Greenspan hielt damit dagegen, dass ein Rückgang des Konsums für die Wirtschaft bedrohlicher sei, als der Anstieg von Schulden. Der private Konsum ist für zwei Drittel des gesamten Bruttoinlandsprodukts der USA verantwortlich (Spiegel 2004).

2.2 Der Missbrauch des Verschuldungshebels

Das billige Fremdkapital, welches unter Greenspan seine Blütezeit hatte, ermöglichte es attraktive Renditen zu erzielen. Zahlreiche Investmentbanken und Investoren nutzten die Gunst der Stunde. Privatpersonen liehen sich Geld, um ein Auto oder ein Haus zu kaufen, sodass sie diese Objekte früher geniessen konnten, als wenn sie den Kaufpreis selbst aufbringen müssten. Unternehmen borgten sich Geld, um Investitionen tätigen zu können (Admati/ Hellwig 2014, S. 43).

Kredite erzeugen eine Hebelwirkung (siehe Kapitel 6.2). Mehr Hebel und somit mehr Rendite, lautete die Logik der Finanzbranche vor der Krise. Es können grössere Investitionen getätigt werden. Diese Hebelwirkung erzeugt Chancen für den Schuldner, erhöht aber gleichzeitig auch sein Risiko. Ist die Investition erfolgreich, vergrössert sich der Gewinn durch die Hebelwirkung, weil das Geld, das nach der Rückzahlung übrig bleibt, dem Schuldner gehört. Vice versa erhöhen sich die Verluste durch die Hebelwirkung wenn das Projekt keinen Erfolg hat. Je grösser der Eigenanteil, desto

geringer fällt die Hebelwirkung aus. Der auffälligste Trend der letzten Jahre war, die immer stetige Abnahme des Eigenmittelanteils relativ zur Fremdfinanzierung (Admati/Hellwig 2014, S. 63).

2.3 Der politisch geförderte Immobilienmarkt in den USA

Das amerikanische Wirtschafts- und Sozialsystem steckte in den frühen 1930er Jahre in einer tiefen Krise. Der damalige amerikanische Präsident F.D. Roosevelt versuchte mittels eines politischen Programmes die Krise zu überwinden. Der sogenannte „New Deal“ beinhaltete sowohl wirtschaftspolitische Interventionen, als auch sozialpolitische Massnahmen. Mit der Einführung des „New Deal“ im Jahre 1933 wurde auch die staatliche Förderung des Wohneigentums in Amerika ins Leben gerufen. Bereits 1938 griff der Staat mit der Gründung von Fannie Mae in den Hypothekarmarkt ein. Die halbstaatliche Hypothekarbank verfolgte das Ziel, Liquidität, Stabilität und Erschwinglichkeit auf dem Immobilien- und Hypothekarmarkt zur Verfügung zu stellen. 1968 wurde die Bank privatisiert. Fannie Mae besass zwar keine Staatsgarantie, genoss aber aufgrund der staatsnahen Aktivitäten sehr gute Bonitätsbewertungen (Americanet 2014). Sie arbeitete mit anderen Hypothekarbanken zusammen und ermöglichte ihnen den Zugang zu Kapital. Dieses wurde für die Ausgabe von Hypotheken zu günstigen Zinsen bereitgestellt. Das ursprüngliche Tätigkeitsfeld von Fannie Mae war der Erwerb von Kreditansprüchen der Hypothekarbanken, während sie sich heute auf dem Sekundärmarkt für Hypotheken bewegt (d.h. sie emittiert hauptsächlich Schuldtitel). 1970 wurde die Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac) gegründet. Das Ziel war es, die Vormachtstellung von Fannie Mae zu minimieren und für mehr Wettbewerb zu sorgen. Freddie Mac ist wie Fannie Mae eine staatlich unterstützte Unternehmung, mit dem Ziel auch den Geringverdienern ein Eigenheim zu ermöglichen. Das Unternehmen versorgte die Hypothekarbanken mit Liquidität und war dadurch indirekt auf dem Hypothekarmarkt aktiv. Freddie Mac ist im Bereich der Verbriefung tätig. Sie kaufte bereits bestehende Hypotheken auf und strukturierte diese zu sogenannten „Mortgage-Backed-Securities“ (MBS) um. Die Übernahme von Hypotheken war allerdings an bestimmte Voraussetzungen wie Kreditumfang und Qualität gebunden. Fannie Mae und Freddie Mac kauften somit nur erstklassige und risikoarme Hypotheken auf. Mittels restriktiver Bebauungspläne wurde die Spirale der Grundstückspreise künstlich nach oben getrieben. Durch massive Steuervergünstigungen wurde ein weiterer Anreiz gesetzt, Wohneigentum zu erwerben (Badek 2010, S. 13ff.). In den 90er Jahren spürten die Banken und Kreditinstitute den immer stärker wachsenden Druck des Staates. Der Staat verlangte von ihnen die Kreditvergabe zu lockern (Horn 2009). Wie bereits erwähnt, forderte Alan Greenspan im Februar 2004 die Hypothekarbanken auf, den Kunden alternative Möglichkeiten anzubieten. Zu dem Zeitpunkt waren es vorherrschend die festverzinslichen Hypothekarkredite. Die Banken kamen dieser Aufforderung nach und vertrieben nun vermehrt die „Adjustable Rates Mortgages“ (ARMs). Diese Hypothekarkredite sind mit einer

variablen Verzinsung versehen und zeichnen sich durch einen anfangs niedrigeren Zinssatz gegenüber der festverzinslichen Variante aus. Von diesen tiefen Zinssätzen ging eine entsprechende Wirkungskraft aus. Einerseits litt der Bankensektor unter geringeren Gewinnmargen zwischen dem Verleihen von teurem Geld und den tiefen Zinsen für Einmaleinlagen. Andererseits profitierten die Konsumenten von den günstigen Krediten und konnten ihren Konsum ausweiten. Dies veranlasste die Banken dazu erhöhte Risiken einzugehen und vermehrt Subprime-Kredite (aufgrund mangelnder Bonität nicht vertretbare Kredite) herauszugeben. Neben den tiefen Zinsen ist für die ARMs charakteristisch, dass in der Anfangsphase keine Tilgungen geleistet werden müssen und die Rückzahlung lediglich aus Zinszahlungen besteht. Investoren verliehen Milliarden von Dollars an Kreditnehmer mit ungenügender Bonität. Viele Häuser wurden ohne Eigenkapital finanziert. Die Lockzinsen boten die Chance einen Hypothekarkredit aufzunehmen und sich eine Immobilie leisten zu können. Die Hypothekarneher lebten damit über ihren Verhältnissen und waren sich nicht bewusst, welche Konsequenzen dies für sie hatte. Für viele dieser Hausbesitzer kam nach einigen Jahren der Schock, als die angestaute Tilgung abbezahlt werden musste. Diese Art von Hypothekarkrediten richtete sich vor allem an die einkommensschwächeren Haushalte (Badek 2010, S. 25ff.).

2.4 Die Verbriefung als Wundertüte

Die Banken nutzten die Masse der Kredite für ein neues Geschäftsmodell: Die Verbriefung von Krediten. Durch Verbriefungen werden Verbindlichkeiten, die sonst in der Bilanz des Kreditgebers verbleiben würden, auf dem Kapitalmarkt handelbar gemacht. Die Verbriefungen sind nicht nur ein Refinanzierungsinstrument, sondern auch ein Instrument des Risikotransfers. Die Bank übergibt die Hypothek an eine Zweckgesellschaft. Diese emittiert die Wertpapiere, welche durch einen Pool von Hypothekarforderungen gedeckt werden. Damit wird das Kreditrisiko der Hypotheken von der Bank an ihre Investoren weitergegeben. Die klassische Form der Verbriefungen sind die MBS (Obligationen), die direkt durch Hypothekarforderungen gedeckt werden. Die regelmässigen Zinszahlungen und Rückzahlung des Nennwertes erfolgen bei einer MBS durch das Weiterreichen der Zinszahlungen, respektive der Kreditrückzahlung an die Besitzer (SNB 2008, S. 5). Neben den MBS existieren auch die strukturierten Verbriefungsprodukte. Im Gegensatz zu den MBS werden hier für einen Pool von Hypotheken verschiedene Wertpapierklassen emittiert, welche unterschiedliche Risiko- und Ertragscharakteristiken aufweisen. Die verschiedenen Anleihen werden in sogenannte Tranchen geratet. Das Rating einer Tranche richtet sich nach den von der Ratingagentur geschätzten Ausfallwahrscheinlichkeiten der Kredite. Die Ratingagenturen unterteilten die Tranchen in drei Kategorien. Es gibt die Super-Senior-Tranchen mit dem besten Rating, gefolgt von der Kategorie Mezzanine Tranche und der Tranche mit der höchsten Ausfallwahrscheinlichkeit, der

Equity-Tranche. Auch bei den strukturierten Verbriefungen kommen die Zinszahlungen von den Kreditnehmern. Fallen die Schuldner aus, dann bleiben auch die Anleihen aus. Die Käufer der verbrieften Wertpapiere tragen die Verluste nach dem Wasserfallprinzip. Dieses Prinzip zieht sich durch alle Tranchen hindurch und bedeutet, dass die nächsthöhere Tranche erst dann die Verluste der vorherigen tragen muss, wenn der Wert der Verluste höher ist, als der Anteil an der Gesamtverbriefung (DIW, 2014). Aufgrund des hohen Wachstums des Immobilienmarktes stieg die Zahl der Verbriefungen stark an. Ende 2007 übertrafen verbrieft Immobilien mit einem Volumen von 6.5 Billionen Dollar das Volumen der Staats- und Unternehmensanleihen deutlich. Gerade in den USA wurden die Hypotheken an Subprime-Kreditnehmer locker vergeben. Aufgrund des starken Anstiegs der Immobilienpreise hatten die Banken in den USA die Hypothekengabe an Schuldner mit mangelhafter Bonität stark ausgeweitet. Die Kredite wurden grösstenteils ohne Einkommensnachweis und Eigenkapital der Schuldner finanziert. Nicht nur in den USA stieg das Emissionvolumen der Verbriefungen, auch in Europa war ein ähnlicher Trend zu beobachten (SNB 2008, S. 7).

2.5 Der Übergang in die Bankenkrise

Vor der Finanzkrise haben sich einige Banken, sogenannte Zweckgesellschaften, eingerichtet, welche die verbrieften Produkte auf ihrer Bilanz hielten. Diese Gesellschaften hatten praktisch kein Eigenkapital und finanzierten sich sehr kurzfristig auf dem Geldmarkt. Ihre Anlagen bestanden aus Wertschriften mit Laufzeiten von fünf Jahren und mehr. Als im August 2007 die Refinanzierung über den Geldmarkt nicht mehr möglich war, brach das Finanzierungsmodell zusammen. Die Notenbanken mussten mehrfach intervenieren, um den Banken Liquidität zu verschaffen. Das Problem war aber nicht die mangelnde Liquidität, sondern die Angst, dass die entsprechenden Banken in den Konkurs geraten könnten. Es kam eine Abwärtsspirale in Gang. Die Banken waren nicht im Besitz von hohen Eigenkapitalpolstern und somit wurde der Prozess beschleunigt. Auch der Interbankenmarkt kollabierte, denn die Banken liehen sich gegenseitig nicht mehr Geld, da das Vertrauen untereinander nicht mehr vorhanden war. Die Gefahr, dass eine Bank ihren Verpflichtungen aus dem Interbankgeschäft nicht mehr nachkommen konnte, war gross.

Im Bankensystem gibt es eine grosse Anzahl von Verflechtungen und Vernetzungen. Jede Schwäche eines einzelnen Institutes im Bankensystem stellt für die anderen Banken eine Gefahr dar.

Eine Krise wird meistens mit den Worten „Unsicherheit“ und „Instabilität“ in Verbindung gebracht. Ein typisches Merkmal einer Bankenkrise ist der erhebliche gesamtwirtschaftliche Schaden der daraus resultiert. Da Banken spezielle Funktionen gewährleisten müssen, breiten sich Banken Krisen über den gesamten Finanzmarkt aus und treffen somit auch die Realwirtschaft. Dieser Mechanis-

mus kann auch als „Kettenreaktion“ oder „Spillover effect“ bezeichnet werden (Haunreiter/Wiegand 2011, S. 48ff.).

Zusammenfassend sind drei Zusammenhänge für die Finanzkrise von 2007 bis 2009 verantwortlich. Erstens wurden die Subprime-basierten Wertpapiere von Finanzinstituten weltweit gehalten, welche drastisch an Wert verloren haben. Die Institute waren über die Marktpreise miteinander verbunden. Wenn ein Institut solche Papiere in Notfall loswerden wollte und somit die Preise sanken, waren auch die anderen Institute davon betroffen. Denn auch deren Papiere hatten wegen dem Preisverfall an Wert verloren. Zweitens waren die Institute, welche diese Papiere hielten, sehr hoch verschuldet und hatten sehr wenig Eigenkapital (oft nur 2% der gesamten Aktiven). Die Dominoeffekte von Wertverlusten und Zahlungsausfällen gingen oft über mehrere Stufen. Die Banken welche die Subprime-basierten Wertpapiere hielten, mussten um ihre Solvenz fürchten. Drittens bestand ein Grossteil der Bankschulden aus Geldmarktkrediten von Geldmarktfonds. Eine solche Bankenfinanzierung ist besonders anfällig auf Ansteckungseffekte und Banken-Runs. Die Krisen der Investmentbanken Bear Stearns und Lehman Brothers im Jahr 2008 wurden ausgelöst, weil die Inhaber kurzfristiger Schuldtitel sich weigerten, ihre Kredite zu erneuern, als sie begannen, um die Insolvenz dieser Banken zu fürchten (Admati/Hellwig 2014, S. 113f.).

3 Die Rolle der Banken

Wie alle grossen Unternehmen haben sich inzwischen auch die Grossbanken für die Aktiengesellschaft als Rechtsform entschieden. Das Geschäft ist in verschiedene Abteilungen gegliedert (Retailgeschäft, Private Banking, Investment Banking, Funktionen wie das Controlling und die Rechtsabteilung usw.). Diese sind jedoch rechtlich nicht getrennt und somit fallen die Verluste eines Bereiches auf die gesamte Bank nieder. Diese Verflechtung kann sich im Krisenfall als Problem erweisen.

3.1 Tätigkeiten der Banken

Auf den ersten Blick erscheint die Rolle der Banken nicht zwingend als eine besonders anspruchsvolle. Denn überspitzt gesagt besteht sie letztlich darin, Geld von einer Seite der Bilanz auf die andere zu verschieben, nämlich von den Einlegern zu den Kreditnehmern. Zusätzlich muss sie den Zahlungsverkehr gewährleisten. Was die Aufgabe der Banken anspruchsvoll macht, ist das Spannungsfeld in dem sie und ihre Geschäftspartner tätig sind. Es geht um den Zielkonflikt zwischen Sicherheit und Risiko sowie zwischen Gewinn und Verlust. Bei jeder Transaktion muss sowohl die Bank als auch ihr Geschäftspartner die jeweilige Positionierung in diesem Konfliktfeld beurteilen und die Konsequenzen berücksichtigen. Die sorgfältige Abwägung von Sicherheit und Risiko sowie von Gewinn und Verlust zeichnet einen guten Banker aus. Auch die Bankkunden müssen sich dieser Wechselwirkungen bewusst sein. Beispielsweise kann bei einer Kreditvergabe von der Bank nicht erwartet werden, dass sie für jeden beliebigen Zweck Geld zur Verfügung stellt. Die Einleger achten bei der Auswahl der Bank, der sie ihre Ersparnisse anvertrauen, ob die Sicherheit gewährleistet ist. Sie wollen sich darauf verlassen können, dass ihr Vermögen nicht verloren geht und dass sie gemäss den Rückzugsvereinbarungen darüber verfügen können. Die klassische Bank fungiert als Finanzintermediär, der von vielen Einlegern Geld bekommt und dieses Geld zu den Kreditkunden lenkt. In dieser Funktion trägt sie zur Effizienz der Kreditvergabe bei. Indem Banken die Kreditvergabe effizient durchführen, nützen sie der Wirtschaft. Ohne die Finanzintermediäre würden vermutlich keine Kredite mehr vergeben werden können, da die nötigen Informationen nicht gewährleistet wären. Das Zahlungssystem, das auf den Sichteinlagen basiert, macht einen wichtigen Teil der wirtschaftlichen Infrastruktur aus. Wenn das Zahlungssystem effizient ist, sind Finanztransaktionen billig und einfach durchzuführen und die für die Wirtschaft erforderlichen Transaktionen funktionieren reibungslos. Zusätzlich führen die Finanzintermediäre folgende Transformationen aus:

- **Fristentransformation**
Die Fristentransformation bezeichnet den Abschluss von Aktivkontrakten auf der Basis von Passivkontrakten anderer Laufzeit. Finanzintermediäre können also unterschiedliche Bedürfnisse der Kapitalanbieter und Kapitalnachfrager hinsichtlich der Laufzeit der Zahlungen durch zwei getrennte Kontrakte aufeinander abstimmen. Kurzfristige Giroeinlagen können zur Finanzierung langfristiger Industriekredite dienen. Unterschiedliche Rückzahlungsstrukturen werden für grosse Kredite umgewandelt.
- **Losgrössentransformation**
Die Losgrössentransformation bezeichnet den Abschluss von Aktivkontrakten auf der Basis von Passivkontrakten anderer Grösse. Finanzintermediäre können also unterschiedliche Bedürfnisse der Kapitalanbieter und Kapitalnachfrager hinsichtlich der Grösse der Zahlungen durch zwei getrennte Kontrakte aufeinander abstimmen. Viele kleine Einlagen von Sparern werden in grössere Kredite umgewandelt.
- **Risikotransformation**
Risikotransformation bedeutet, dass die Banken mit Einzelrisiken behaftete Finanzkontrakte in wenig risikobehaftete Finanzkontakte umformen, da sie Aktivkontrakte mit vielen verschiedenen Kapitalnehmern abschliessen. Ein einzelner Totalausfall auf der Aktivseite spürt der Sparer nicht. Die Risiken können also mittels der Anzahl abgeschlossener Kontrakte, derer Verschiedenartigkeit sowie der Kombination des Kontraktgeschäfts mit anderen Geschäftsbereichen der Bank reduziert werden. Banken transformieren also risikobehaftete (Aktivseite) in risikolose (Passivseite) Kontrakte (Härrä et al. 2013, S. 10).

3.2 Verborgene Risiken

Der Eindruck von Stabilität und Sicherheit einer Bankbilanz kann trügerisch sein. Der Grund dafür sind die verborgenen Risiken sowohl auf der Aktiv- wie auch auf der Passivseite der Bilanz. Ein Beispiel dafür, sind die finanziellen Verpflichtungen gegenüber sogenannten Zweckgesellschaften, die aus rechtlichen oder steuerlichen Gründen geschaffen wurden. Auch sind die Auswirkungen bei der Verbuchung bestimmter Geschäftsvorfälle verschieden, je nach dem, ob die amerikanischen Rechnungslegungsvorschriften (US GAAP) oder die europäischen (IFRS) angewendet werden. Die Unterschiede können Milliardenbeträge ausmachen. Ein anderer kritischer Aspekt betrifft die Bestimmung des Buchwertes der Aktiven. Dabei geht es unter anderem um die Risikoabschätzung und somit um die Bewertung von Forderungen aus Krediten. Hier verfügen die Banken über einen relativ grossen Ermessensspielraum (Admati/Hellwig, S. 139f.).

3.3 Weshalb müssen Banken sicher sein?

Ist eine Bank von einer Krise oder sogar von drohender Insolvenz betroffen, können die Konsequenzen für die Volkswirtschaft viel schlimmer sein als bei einem Konkurs einer Unternehmung anderer Wirtschaftszweige. Banken mit einem bedrohlichen Gefährdungspotential für die Volkswirtschaft als Ganzes, bezeichnet man als systemrelevant. Man meint damit, dass der Untergang einer solchen Bank gravierende Auswirkungen für das Wirtschaftssystem zu Folge hätte. Mit der Bezeichnung „too big to fail“ (TBTF) will man zum Ausdruck bringen, dass man den Untergang einer systemrelevanten Bank verhindern muss. Es sind im wesentlichen drei Eigenschaften, welche die systemrelevante Banken kennzeichnen.

1. Die Grösse der Bank (too big)

Mit der Grösse sind insbesondere die Summen der Einlagen und Kredite in ihren Bankenbüchern gemeint. Die Summen gehen bei den Grossbanken in die Milliardenhöhe. So weist die UBS im Geschäftsbericht 2013 auf der Position Kredite CHF 286'959 Mio. und auf der Position Einlagen gegenüber Kunden CHF 390'825 Mio. auf. Gerät eine Bank in Schwierigkeiten, dauert es in der Regel nicht lange, bis Kunden ihre Sparkonten leeren und Investoren ihre Guthaben abziehen. Dieses Szenario wird als „Banken-Run“ bezeichnet. Dieser hat drastische Auswirkungen. Die Bank muss die Kreditvergabe einschränken, da ihr die Ressourcen dafür fehlen. Daraus ergeben sich wiederum negative Konsequenzen für all jene Unternehmen, die bei der Finanzierung ihres Geschäfts auf Kredite angewiesen sind. Ein Banken-Run kann zum Zusammenbruch einer Bank führen. Würde eine Meldung über eine mögliche Solvenz einer Bank an die Öffentlichkeit gelangen, ziehen die Anleger ihre Gelder auf dieser Bank ab und bringen sie auf eine andere Bank, welcher sie vertrauen. Das Problem dabei ist, dass die Banken, die ihnen anvertrauten Mittel irgendwo kurz- oder langfristig veranlagt haben und somit nicht als Bargeld bereithalten, um alle Anleger vollständig auszubehalten.

2. Die starke Vernetzung der Banken (too interconnected)

Unter normalen Bedingungen leihen sich Banken gegenseitig kurzfristige Gelder. Die Erfahrungen beim Bankrott von Lehmann Brothers im September 2008 hat gezeigt, dass dieses System von einem Tag auf den andern zusammenbrechen kann. Die Banken trauten sich gegenseitig nicht mehr. Dazu kam, dass das Bankensystem als Ganzes sehr hoch verschuldet war. Innerhalb weniger Wochen standen zahlreiche Banken am Abgrund.

3. Die Schlüsselstellung im Zahlungssystem (too important)

Im Falle einer Insolvenz einer systemrelevanten Bank würde das Zahlungssystem zusammenbrechen. Damit wäre eine Volkswirtschaft schlagartig blockiert. Beispielsweise würden Zahlungsüberweisungen nicht mehr ausgeführt, Saläre nicht mehr ausbezahlt und Börsentransaktionen nicht

mehr getätigt werden.

Es sind diese Aspekte, die verdeutlichen, weshalb systemrelevante Banken sicher sein müssen. Sie sind eben „too big to fail“ oder „too interconnected to fail“ oder „too important to fail“ (Loretan 2013).

4 Regulierungen

4.1 Basel Accord

Im Laufe der 1980er Jahren konnte bei den grossen Banken eine immer schlechtere Eigenkapitalquote festgestellt werden. Das internationale Bankensystem war dadurch einer Gefahr ausgesetzt. Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (Basel Committee on Banking Supervision) wurde 1974 von den Zentralbank-Gouverneuren (G10) bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in Basel gegründet. Der Ausschuss setzt sich aus Vertretern von Zentralbanken und Bankenaufsichtsbehörden aus 27 Ländern zusammen (FINMA 2014b). Der Basler Ausschuss ist die weltweit wichtigste standardsetzende Instanz für die Bankenregulierung. Die vom Ausschuss angenommenen Standards sind als Empfehlungen ausgelegt und daher nicht rechtsverbindlich (Möllers et al. 2007, S. 270). Der Basler Ausschuss dient als Forum für die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch der Zentralbanken. Neue Informationen und Trends im Bankensektor und an den Finanzmärkten werden ausgetauscht um künftige Risiken im Finanzsystem rechtzeitig zu erkennen. Die Hauptaufgabe besteht darin, die Bankenaufsicht mit Blick auf Regulierungen, Verfahren und Bankpraktiken weltweit zu stärken. Das Ziel soll sein, dass für alle international tätigen Banken die gleichen Spielregeln gelten. Die Schweiz ist im Basler Ausschuss mit der FINMA und der Schweizerischen Nationalbank (SNB) vertreten (FINMA 2014b).

4.1.1 *Basel I: The Basel Capital Accord*

1988 veröffentlichte der Basler Ausschuss die Basler Eigenmittelvereinbarung, welche 1992 in Kraft trat. Die Eigenkapitalausstattung der Banken war der Hauptfokus von Basel I. Man versuchte den Begriff „Kapital“ zu definieren. Dabei kamen die Begriffe „Tier 1“ und „Tier 2“ Kapital auf. Das Tier 1 ist das beste Eigenkapital (Core Capital), was auf der Bilanz gehalten werden kann. Es beinhaltet unter anderem das einbezahlte Aktienkapital, die zurückbehaltenen Gewinne, offene Reserven sowie die nicht kumulativen Vorzugsaktien. Das Tier 2 wird als der Rest des Eigenkapitals (Supplemental Capital) definiert, welches aus kumulativen Vorzugsaktien, stillen Reserven sowie aus Vermögenswerten von Neubewertungsrücklagen besteht. Die Banken werden unter dem Basel I Accord verpflichtet, eine Capital Ratio von 8% der risikogewichteten Aktiven (RWA) zu halten, welche mindestens 4% des Tier 1 beinhalten muss. Der RWA bezeichnet die Summe aller Aktiven, multipliziert mit ihrer jeweiligen Risikogewichtung. Die Risikogewichtung richtet sich nach der Ausfallwahrscheinlichkeit und dem erwarteten Verlust der jeweiligen Aktiven (siehe Kapitel 6.4).

Das Ziel des Accords ist es, dass das Halten einer Capital Ratio von 8% den Banken ermöglicht, ihre Verluste besser absorbieren zu können (Molyneux/Valdez 2013, S. 36).

4.1.2 Basel II

Am 4. Juli 2006 veröffentlichte der Basler Ausschuss den Basel II Accord und löste 2007 die bis anhin gültige Vereinbarung Basel I aus dem Jahre 1988 ab. Das Ziel dieser Vereinbarung war insbesondere die weitere Stärkung der Stabilität des internationalen Bankensystems. Dies sollte unter Bewahrung der Wettbewerbsgleichheit und mittels Erhalt des Eigenmittelniveaus von Basel I, bei gleichzeitig höherer Risikosensitivität der Eigenmittelanforderungen, erreicht werden. Diese Ziele sollten mittels drei Säulen erreicht werden (FINMA 2014a).

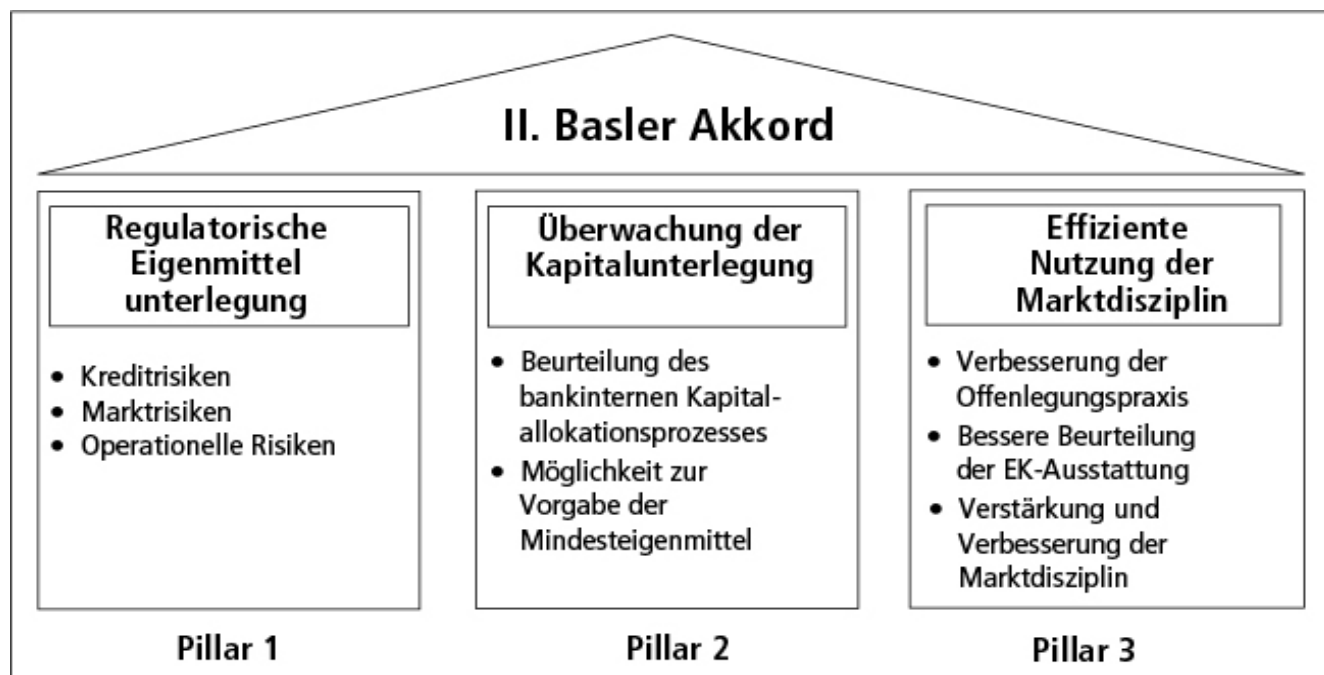


Abb. 1: 3 Säulen-Prinzip Basler Accord (Haegi 2014)

In Säule 1 werden die anrechenbaren Eigenmittel sowie die drei Ansätze, der Standardansatz, der IRB-Basisansatz (Internal Rating Based) und der fortgeschrittene IRB-Ansatz zur Bestimmung der erforderlichen Eigenmittel für Kredit-, Markt- und operationelle Risiken definiert. Die Eigenmittel sind in Mindestanforderungen (Capital Ratio 8% der RWA) und in einen Kapitalerhaltungspuffer aufgeteilt. Der Standardansatz wird von den Regulatoren vorgegeben. Dieser wird von den meisten Mitgliedstaaten genutzt. Um die Kreditrisiken einzudämmen, werden alle drei Ansätze beansprucht. Für das operationelle Risiko gibt es keine Modelle, welche die Risiken einschätzen können. Die Banken müssen jede einzelne Ursache für das Risiko durchgehen und Einschätzungen treffen.

Die **Säule 2** beinhaltet den aufsichtsrechtlichen Überwachungsprozess, damit die bankenseitige Unterlegung aller Risiken mit genügend Eigenmitteln sichergestellt ist. Gemäss dieser Säule wird ein angemessenes Management dieser Risiken verlangt.

In **Säule 3** werden minimale Offenlegungspflichten der Banken, hinsichtlich ihres Risikoprofils und der Eigenmittelunterlegung ihrer Risiken, definiert.

4.1.3 *Basel 2.5*

Die Reform des Accords, welche im Juli 2009 vereinbart wurde, berücksichtigt die Lehren aus der jüngsten Finanzkrise. Die Ziele, die Stabilität des Finanzsystems zu erhöhen, die Überwachungsmodelle stärker an die Risikomodelle anzunähern, die Flexibilität sowie die Transparenz zu steigern, werden weiterhin mittels der drei Säulen angestrebt (Heagi 2014).

Unter der ersten Säule werden neu an das anrechenbare Kapital höhere Anforderungen bezüglich der Verlusttragfähigkeit gestellt. Ausserhalb dieser drei Säulen wurden zusätzlich verbindliche Standards zu Liquiditätsgrössen sowie zum diesbezüglichen Risikomanagement und der Aufsicht festgelegt. Schliesslich wurde für systemrelevante Finanzinstitute eine weitergehende Erhöhung der Kapitalanforderungen vorgesehen (Westerfeld 2013, S.21).

4.1.4 *Basel III*

Auf dem G20-Gipfel 2010 in Korea wurde Basel III verabschiedet. Das Verfahren des Basler Ausschusses ist so konzipiert, dass es mit den Reformen des Financial Stability Boards in Einklang steht, welche von der G20 genehmigt wurden (BIZ 2012, S. 4). 2011 ergänzte der Basler Ausschuss die drei Säulen mit Basel III Accord, welcher folgende Elemente beinhaltet:

- Strengere Eigenmitteldefinition
- Leverage Ratio (Eigenkapital im Verhältnis zur Bilanzsumme)
- Liquiditätsanforderungen
- Eigenmittelhinterlegungen gegen Gegenparteiisiko
- Kapitalerhaltungspuffer
- Antizyklische Kapitalpuffer
- Höhere Kapitalanforderungen für systemrelevante Banken (Kondova 2013, S. 15).

Die Neuerungen gegenüber Basel 2.5 betreffen die Einführung eines antizyklischen Kapitalpuffers und einer Leverage Ratio als komplementäres, nicht risikogewichtetes Kapitalmass (siehe Kapitel 6.4). Der Antizyklische Kapitalpuffer stellt eine präventive Massnahme dar. Wird dieser aktiviert, sind die Banken verpflichtet, ihr Eigenkapital temporär und stufenweise aufzustocken, sobald sich Fehlentwicklungen am Kapitalmarkt aufbauen. In der Schweiz ist der antizyklische Kapitalpuffer bereits implementiert. Gelangt die SNB zum Entschluss, dass eine Aktivierung, Anpassung oder Deaktivierung des Puffers nötig ist, stellt sie dem Bundesrat nach Konsultation der FINMA einen

entsprechenden Antrag. Am 13. Februar 2013 hat der Bundesrat zum ersten Mal entschieden, den antizyklischen Kapitalpuffer auf Antrag der SNB zu aktivieren (SNB 2014a).

Es müssen mindestens 4.5% hartes Kernkapital (Common Equity Tier 1) und insgesamt 6% Tier 1 Kapital gehalten werden (siehe Tab. 2, Kapitel 4.2.1). Zusätzlich sind die Banken verpflichtet, einen antizyklischen Kapitalpuffer in Höhe von 0 bis 2.5% Kernkapital (Tier 1) zu halten. Die Wandelanleihen, die sogenannten CoCos (siehe Kapitel 4.2.1), sind ebenfalls ein Teil des Basel III Accords. Schliesslich wird eine Höchstverschuldungsquote festgelegt, die Leverage Ratio. Es ist ein Mass, welches die Höhe des Eigenkapitals ins Verhältnis zur Bilanzsumme setzt. Die Höhe ist noch nicht bekannt, geplant sind 3% von Tier 1.

Basel III ist nicht mehr nur eine mikroprudentielle Regulierung, welche die Stabilität jeder einzelnen Bank verfolgt, sondern enthält auch makroprudentielle Instrumente, wie zum Beispiel antizyklisch wirksame Kapitalpolster. Die makroprudentielle Regulierung ist auf die Stabilität des gesamten Finanzsystems ausgerichtet. Die zwei Ansätze ergänzen sich und lassen sich nicht immer voneinander abgrenzen.

Die folgende Abbildung zeigt den zeitlichen Verlauf der Höhe und der Zusammensetzung der zukünftigen Eigenmittelanforderungen auf (Deloitte 2011, S. 4f.).

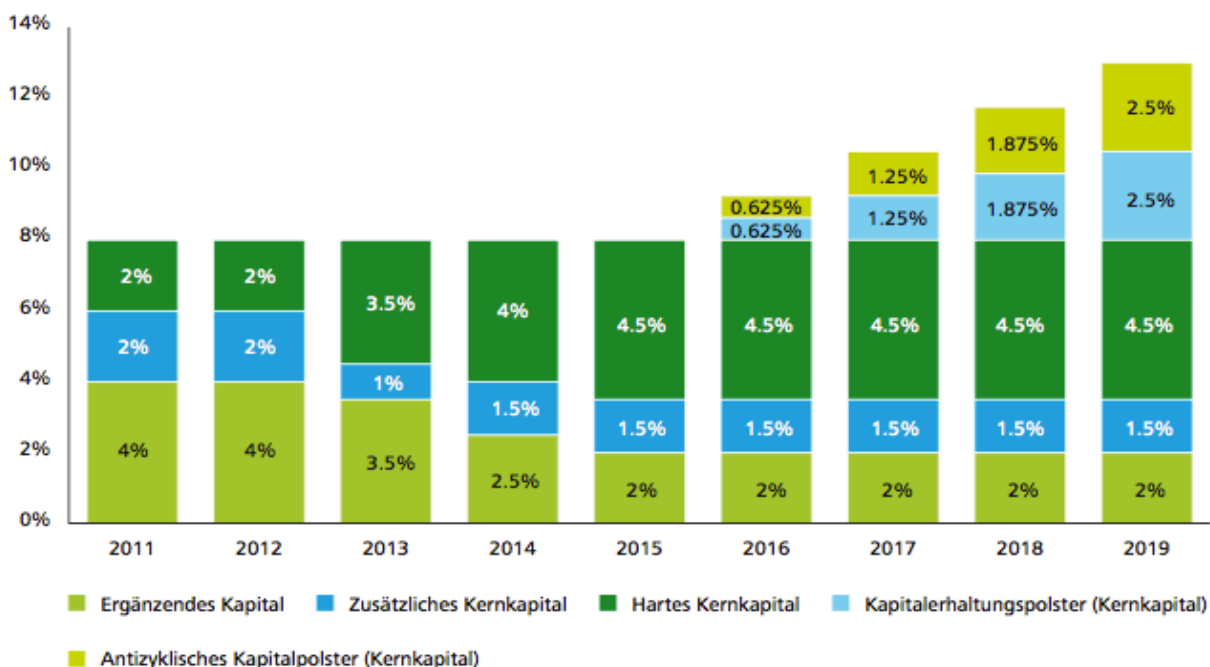


Abb. 2: Eigenmittelanforderungen Basel III (Deloitte 2011, S. 5)

Die einzelnen Teile der neuen Regulierung sollen so rasch wie möglich, aber auch so langsam wie nötig eingesetzt werden. Es soll verhindert werden, dass eine zu schnelle Umsetzung des Basel III Accords den wirtschaftlichen Aufschwung gefährdet. Somit sieht Basel III für das neue internationale Abkommen über die Eigenmittelanforderungen für Banken, eine lange Übergangsfrist vor, die bis 1. Januar 2019 reicht. Die nächste Abbildung illustriert den Zeitplan der Umsetzung (Deloitte 2011, S. 7).

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
Minimum requirement	Quote harte Kernkapital	2%		3.5%	4.0%	4.5%					
	Kernkapital-Quote	4%		4.5%	5.5%	6%					
	Quote totales Kapital	8%		8%							
	Nicht-verlustabsorbierendes Kapital	100%			80%	60%	40%	20%		0%	
Buffer	Kapitalerhaltungspolster (Kernkapital)	0%				0.625%	1.25%		1.875%	2.5%	
	Antizyklisches Kapitalpolster (Kernkapital)										
Leverage	Höchstverschuldungsquote (Kernkapital)	Beobachtung		Parallelrechnung		Parallelrechnung & Offenlegung		Parallelrechnung & Offenlegung & Anpassung bzw. Neu-Kalibrierung		3% (Säule 1)	
RWA	Marktrisiken (Basel 2.5)	in Kraft in CH		in Kraft							
	Gegenpartei-Risiken				in Kraft						
	Verbriefungen im Bankenbuch				in Kraft						
Liquidity	Mindestliquiditätsquote (LCR)	Beobachtung			in Kraft						
	Strukturelle Liquiditätsquote (NSFR)				Beobachtung					in Kraft	

Abb. 3: Zeitplan Umsetzung Basel III (Deloitte 2011, S. 7)

4.2 Massnahmenpaket zur Begrenzung der TBTF-Risiken

Die Schieflage einer der zwei Schweizer Grossbanken kann das Funktionieren des gesamten Finanzsystems bedrohen und damit die Schweizer Volkswirtschaft gefährden. Über den Zeitraum 2003 bis 2007 betrug das Verhältnis der Aktiven der UBS zum BIP der Schweiz durchschnittlich 280% und bei der Credit Suisse 100%. Diese Zahlen müssen mit Vorsicht genossen werden. Für die Bewertung der Aktiven gibt es keine einheitliche Methode und jede Institution gewichtet die Aktiven nach eigenem Ermessen. Damit nimmt die Schweiz in einem internationalen Vergleich mit dem Wert der UBS den Spitzenplatz ein. In der Schweiz sind die FINMA, die SNB sowie Selbstregulierungskräfte für die Bankenregulierung zuständig.

Um die Risiken der systemrelevanten Banken zu reduzieren wurden gezielte Massnahmen ergriffen. Bereits im Dezember 2008 einigte sich die Eidgenössische Bankenkommission (EBK) mit den systemrelevanten Banken (UBS und Credit Suisse) auf höhere Eigenmittelziele bis 2013 und die Einführung einer Leverage Ratio. Zusätzlich wurden neue Liquiditätsvorschriften per 30. Juni 2010

vereinbart. Der Bundesrat hat am 4. November 2009 eine Expertenkommission mit der Erstellung eines Berichtes beauftragt. Der Bericht der Expertenkommission sollte aufzeigen, wie die von Grossbanken ausgehenden Risiken für den Steuerzahler und die Volkswirtschaft verkleinert werden können. Die Expertenkommission unterbreitete im September 2010 dem Bundesrat den Schlussbericht mit einem Massnahmenpaket. Am 22. Dezember 2010 hat der Bundesrat die Vernehmlassung eröffnet. Das Verfahren dauerte bis zum 23. März 2011 (Schweizerische Eidgenossenschaft 2012). In den nächsten Abschnitten werden die vier ausgearbeiteten Vorschläge der Expertenkommission beschrieben.

4.2.1 Höhere Eigenmittelziele und die Einführung einer Leverage Ratio

4.2.1.1 Kernmassnahme Eigenmittel

Das Konzept der vorgeschlagenen Eigenmittelanforderungen umfasst drei Komponenten.



Abb. 4: Zusammensetzung Kernmassnahme Eigenmittel (Expertenkommission 2010b, S. 28)

Mit der Kernmassnahme Eigenmittel werden mehrere komplementäre Ziele verfolgt:

- Höhere Puffer reduzieren die Wahrscheinlichkeit, dass ein systemrelevantes Institut ausfällt.
- Eigenmittelreserven leisten einen Beitrag zum Krisenmanagement und erleichtern im Krisenfall die Weiterführung systemrelevanter Funktionen.
- Die Eigenmittelanforderungen setzen den Banken einen Anreiz, den Grad ihrer Systemrelevanz zu begrenzen (Expertenkommission 2010b, S. 25).

Basisanforderung

Die Basisanforderung ist für die Aufrechterhaltung der Geschäftstätigkeit notwendig. Diese entspricht den regulatorischen Minimalvorschriften (Säule I) gemäss Basel III. Diese Anforderung besteht aus 8% Total Capital. Davon müssen mindestens 4.5% in Form von Common Equity (Kapital höchster Qualität, d.h. einbezahltes Kapital, offene Reserven und Gewinnvorträgen) beziehungsweise 6% abhängig von Bilanzsumme und Marktanteil in Form von Tier 1 Capital (hartem Kernkapital, das der Bank unbefristet zur Verfügung steht) gehalten werden (Expertenkommission 2010b, S. 30).

Definition Contingent Convertible Bonds (CoCos)

Die Contingent Convertible Bonds (CoCos) sind bedingte Pflichtwandelanleihen und stellen ein wesentliches Element zur Stärkung der Eigenmittel systemrelevanter Banken dar. Sie sind primär Fremdkapital. Beim Begriff CoCos¹ stützen wir uns auf die Definition der Expertenkommission. Die CoCo-Anleihen wandeln sich bei einem festdefinierten Auslösungsmechanismus (Trigger) automatisch in Eigenkapital um. Es werden zwei Trigger vorgesehen. Zum einen wenn die Bank eine Eigenmittelquote (Common Equity) von 7% und zum anderen, wenn sie einen Wert von 5% unterschreitet. Somit soll im Fall einer drohenden Insolvenz die Kapitalreserven sichergestellt werden, welche für die Finanzierung der systemrelevanten Funktionen benötigt werden (Expertenkommission 2010b, S. 26ff.). Neben der Auslösung der Wandlung durch die Unterschreitung eines Triggers, kann die Wandlung auch alternativ mittels Anordnung der FINMA erfolgen. Der Unterschied zu den konventionellen Wandelanleihen besteht darin, dass bei den bedingten Pflichtanleihen die Wandlung in Aktienkapital im Falle eines negativen Geschäftsverlaufs aufgelöst wird. Der Vorteil der CoCos liegt aus Sicht der Bank vor allem darin, dass es im Falle eines „Trigger-Events“ (Wandlung) nicht zu einer Stimmrechtsverwässerung kommt (Beeler/von der Crone 2012, S. 13ff.).

Puffer

Der Puffer dient dazu, dass die Banken ihre Verluste absorbieren können, ohne die Basisanforderung zu unterschreiten. Vorübergehend darf eine Bank somit die Zielgrösse des Puffers unterschreiten. In guten Zeiten (d.h. sobald sie wieder Gewinne erwirtschaftet) muss sie den Puffer rasch wieder auffüllen. Dieser berücksichtigt das Risikoprofil und Verlustpotenzial der Banken, welches aufgrund von historischen Erfahrungen internationaler Grossbanken und Modellrechnungen abgeschätzt werden kann. Der Puffer beträgt 8.5% der risikogewichteten Aktiven (RWA). Die Banken müssen mindestens 5.5% in Form von Common Equity halten. Maximal 3% können in

¹ „Fremdkapitalinstrumente, die beim Einreichen von vertraglichen vordefinierten Schwellen (Trigger) oder bei einer Stützung durch den Staat in Gesellschaftskapital gewandelt bzw. abgeschrieben werden. Hier werden nur CoCos betrachtet, deren Wandlung durch das Einreichen bzw. Unterschreiten einer regulatorischen Kapitalquote ausgelöst wird“ (Expertenkommission 2010b, S. 26).

Form von Wandlungsanleihen (CoCos) gehalten werden. Das Wandlungskapital muss relativ früh, bei einem hohen Trigger (7% Common Equity) zu einer Wandlung kommen. Ein hoher Trigger bedeutet, dass der Trigger so gesetzt ist, dass die Wandlung in angemessenen Abstand zum regulatorischen Minimum erfolgt (Expertenkommission 2010b, S. 31).

Progressive Komponente

Die progressive Komponente sorgt für eine höhere Solvenz von Banken mit zunehmender Systemrelevanz. Zusätzlich setzt die dritte Komponente den Banken Anreize, ihre Systemrelevanz zu begrenzen. Es wird eine Höhe der progressiven Komponente vorgeschlagen, welche beim angenommenen Status quo² der Grossbanken maximal 6% der RWA beträgt. Der prozentuale Anteil von 6% kann sich jedoch verändern. Die progressive Komponente kalibriert sich durch die Bilanzsumme und den Marktanteil zu einem bestimmten Zeitpunkt. Die Komponente besteht vollständig aus CoCos. Die Wandlung kann später bei einem tiefen Trigger festgelegt werden (5% Common Equity). Ein tiefer Trigger bedeutet, dass der Trigger knapp über dem regulatorischen Minimum ist. Den Banken wird ein Rabatt bei der progressiven Komponente gewährleistet, sobald die Abwicklung einer systemrelevanten Bank durch die organisatorischen Verbesserungen erleichtert und die dadurch negativen Auswirkungen einer Insolvenz reduziert werden (Expertenkommission 2010b, S.32).

Die folgende Grafik zeigt den Kalibrierungsvorschlag der risikogewichteten Eigenmittelquote der Expertenkommission (siehe Kapitel 4.2.1) im Vergleich zum internationalen Standard (siehe Kapitel 4.1.3).

² „Beide Banken weisen ohne *Netting* der Wiederbeschaffungswerte eine Bilanzsumme von rund CHF 1'500 Mrd. auf und verfügen über einen Marktanteil von rund 20 %“ (Expertenkommission 2010b, S.32)

Komponente	Kalibrierungsvorschlag Expertenkommission	Kalibrierungsvorschlag Internationaler Standard (Basel III)
I. Basisanforderung	4.5% Common Equity	8% Total Capital, wovon -4.5% Common Equity -6% Tier 1
II. Puffer	8.5%, wovon -mind. 5.5 % Common Equity -bis max. 3% Cocos (Trigger bei 7% Common Equity)	2.5 % Common Equity
III. Progressive Komponente	6% Cocos beim Status quo der Grossbanken (Trigger 5% Common Equity)	Zuschlag für systemrelevante Banken noch nicht festgelegt
Total	19% Total Capital -mind. 10% Common Equity -bis max. 9% Cocos	10.5% Total Capital -mind. 7% Common Equity

Tab. 1: Kalibrierungsvorschläge Expertenkommission und Basel III

Leverage Ratio

Die Leverage Ratio schreibt ein ungewichtetes minimales Verhältnis der Eigenmittel zur Bilanzsumme vor. Die Leverage Ratio wird in absoluten Zahlen angegeben. Damit wird eine Obergrenze für den Verschuldungsgrad einer Bank gesetzt. Als Ergänzung zu den risikogewichteten Eigenmittelvorschriften dient eine Leverage Ratio primär als Sicherheitsnetz. Sie schützt gegen Auswirkungen möglicher Mängel der risikogewichteten Vorschriften. Wenn beispielsweise das Risiko einzelner Aktiven irrtümlicherweise zu tief eingeschätzt wird, kann eine Bank damit grosse Risikopositionen aufbauen und ihre Bilanz verlängern, ohne dass aufgrund der risikogewichteten Vorschriften mehr Eigenmittel erforderlich werden. Die Leverage Ratio verhindert dies und stellt sicher, dass auch scheinbar risikolose Positionen mit einem Minimum an Eigenmitteln unterlegt werden müssen.

Auf Konzernebene wird sich die Leverage Ratio auf minimal 3% und auf Ebene der Einzelinstitute auf einen Minimalsatz von 4% belaufen. Beim Status quo der Banken wird eine Leverage Ratio

von gut 5% auf Basis Total Capital von der Expertenkommission vorgeschlagen. Dieses Niveau wurde von den Schweizer Grossbanken noch bis Mitte der 1990er Jahre übertroffen (Expertenkommission 2010b, S. 34).

4.2.2 Kernmassnahme Liquidität

Hier werden die neuen Liquiditätsanforderungen erläutert, welche von der FINMA und der SNB in Zusammenarbeit mit den systemrelevanten Banken erarbeitet wurden. Diese sind am 30. Juni 2010 in Kraft getreten.

Die jüngste Finanzkrise hat gezeigt, dass die Liquiditätsvorschriften für grosse, komplexe und international tätige Banken die geforderte Krisenresistenz nicht sicherstellen. Es wurde von einem viel zu moderaten Liquiditätsereignis ausgegangen.

Die Liquiditätsanforderungen basieren auf folgendem Konzept: Die Behörden definieren ein generelles Stressszenario und geben die relevanten Parameter vor. Die systemrelevanten Banken bestimmen die unter diesem Szenario zu erwartenden Zu- und Abflüsse. Das Szenario geht einerseits von einer allgemeinen Stresssituation auf den Finanzmärkten aus und andererseits von einem grossen Vertrauensverlust der Gläubiger gegenüber der Bank. Verunsicherte Einleger ziehen ihre Gelder ab. Die Bank kann sich weder auf dem Interbankenmarkt noch an den Finanzmärkten refinanzieren. Die neuen Liquiditätsanforderungen fordern nun, dass die Banken über ausreichend Liquidität verfügen müssen, um die in diesem Szenario geschätzten Abflüsse während mindestens einem Monat decken zu können. Dies gewährt der betroffenen Bank und den Behörden die minimal notwendige Zeit, um die erforderlichen Massnahmen anzukündigen und die Krisensituation zu stabilisieren (Expertenkommission 2010b, S. 35). So darf während 30 Tagen keine Liquiditätslücke entstehen. Die neuen Anforderungen sind antizyklisch ausgestaltet, um in wirtschaftlich guten Zeiten ein Liquiditätspuffer anzusammeln, der in Stresssituationen eingesetzt werden kann.

4.2.3 Kernmassnahme Risikoverteilung

Die Risikovorschriften regeln die Grösse des Risikos, das eine Bank gegenüber einzelnen Gegenparteien maximal eingehen darf. Das Ziel der Massnahme ist, die Verflechtung innerhalb des Finanzsektors zu verringern. Somit soll die Abhängigkeit anderer Banken auf die systemrelevanten Banken verringert werden. Der Basler Ausschuss erliess in diesem Bereich keine detaillierten Ausführungen. Die Grundsätze der Risikovorschriften basieren seit den 1990er Jahren auf den EU-Regulierungen. Die Vorschriften wurden jedoch seit der letzten Krise wie folgt verschärft und es wurden Anpassungen der Verordnung „Eigenmittel und Risikoverteilung für Banken und Effektenhändler“ (ERV) vorgenommen.

- **Reduktion der Risikokonzentration anderer Banken gegenüber TBTF-Banken**
Damit steigt der Anreiz gegenüber TBTF-Banken geringere Risikokonzentrationen einzugehen und es wird eine maximale Höhe der Interbankenforderungen festgelegt. Es soll das Risikogewicht für die Berechnung einer Risikoposition bei Interbankenforderungen von 20% auf 100% erhöht werden. Zusätzlich wurden Obergrenzen festgelegt, die sich mit zunehmend anrechenbaren Eigenmitteln verschärfen.
- **Reduktion der Konzentration von TBTF-Banken gegenüber einer Gegenpartei**
Die Robustheit soll im Sinne eines diversifizierten Gegenparteiirisikos erhöht werden. Gemäss den EU-Regulierungen wird eine Limite von derzeit 25% auf die anrechenbaren Eigenmittel festgelegt. Hier soll eine Revision die Obergrenze verringern (Art 86 ERV).
- **Reduktion der Summe der Klumpenrisiken**
Ein Klumpenrisiko liegt vor, wenn die Gesamtposition gegenüber einer Gegenpartei 10% der anrechenbaren Eigenmittel der Bank erreicht oder überschreitet. Das totale Klumpenrisiko aggregiert auf alle einzelnen Klumpenrisiken ist gemäss den EU-Regulierungen auf 800% der anrechenbaren Eigenmittel begrenzt. Im Rahmen der TBTF-Problematik soll geprüft werden, ob das totale Klumpenrisiko auf ein materiell beschränkendes Niveau anzupassen ist. Es wäre ebenfalls eine Revision der ERV nötig (Art 87 ERV).
- **Massnahmen zur Reduktion der operationellen Abhängigkeit gegenüber TBTF-Banken**
Die kleinen und mittleren Banken beziehen oftmals ihre Serviceleistungen (Abwicklungssysteme) von den Grossbanken. Oftmals sind sie abhängig von den Dienstleistungen eines einzelnen Anbieters. Damit die Abhängigkeit verringert wird, sollten sie Pläne bereithalten, die es ihnen erlauben, in Notfällen rasch auf andere Anbieter umzusteigen (Expertenkommission 2010b, S. 36f.).

4.2.4 Kernmassnahme Organisation

Organisatorische Massnahmen sollen die Erhaltung systemrelevanter Funktionen (insbesondere den Zahlungsverkehr, das Einlagen- und das Kreditgeschäft) im Falle einer Insolvenz systemrelevanter Banken sicherstellen (Expertenkommission 2010a, S.3). Darüber hinaus sind Massnahmen gefordert, welche die Sanier- und Liquidierbarkeit (Resolvability) der Grossbanken fördern und die Auswirkungen einer Insolvenz reduzieren.

Da organisatorische Massnahmen weitreichende Konsequenzen haben, wird damit das für die Schweiz zwingende Minimalziel durchgesetzt. Die Erfüllung dieses Minimalziels besteht in der Vorbereitung von Notfallmassnahmen, welche die Übertragung der systemrelevanten Funktionen auf einen selbstständigen und mit ausreichenden Mitteln ausgestatteten Unternehmensträger oder

eine Brückenbank beinhaltet. Im Rahmen des Restrukturierungsverfahrens ist es beispielsweise möglich, Vermögenswerte, Verbindlichkeiten sowie Verträge auf eine Brückenbank zu übertragen.

Die präventiven (Nachweis der Weiterführung der systemrelevanten Funktionen) und kurativen (Krisenbewältigung) Massnahmen haben die Banken in Notfallplänen nachzuweisen. Die Notfallplanung soll hinsichtlich der Struktur, Infrastruktur, Führung und Kontrolle sowie konzerninterner Liquiditäts- und Kapitalflüsse so organisiert sein, damit dieser im Falle einer Krise innert sehr kurzer Zeit umsetzbar ist. Der Bundesrat wird diese besonderen Anforderungen in einer Verordnung konkretisieren (vgl. Art 10 Abs. 4 E-BankG). Die systemrelevanten Banken sind ausserdem aufgefordert, sich nach dem Subsidiaritätsprinzip zu organisieren. Subsidiarität bedeutet, dass es Aufgabe der systemrelevanten Banken ist, und nicht Staates, die organisatorischen Vorkehrungen zu treffen und somit im Falle drohender Insolvenz die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen zu gewährleisten. Die Form des Subsidiaritätsprinzips ist so ausgelegt, dass die Eingriffsintensität gemildert wird, da vom Gesetzgeber den Betroffenen nur funktionale und nicht inhaltliche Vorgaben gemacht werden. Somit ist das Ziel gegeben, nicht aber der Weg dahin (Expertenkommission 2010b, S.80). Das Subsidiaritätsprinzip wird vom Verordnungsgeber präzisiert und konkretisiert (Art. 10 Abs. 1 E-BankG).

Kann die Bank den entsprechenden Nachweis nicht erbringen, soll die FINMA die notwendigen organisatorischen Massnahmen anordnen (Schweizerischer Bundesrat 2011, S. 39f.).

4.2.5 *Policy Mix*

Um die TBTF-Problematik wirksam anzugehen, sind sämtliche Kernmassnahmen notwendig. Daher schlug die Expertenkommission ein aufeinander abgestimmtes Massnahmenpaket (Policy Mix) vor, für deren Umsetzung eine Gesetzesanpassung notwendig war.

Mit den erhöhten Eigenmittelanforderungen wird das benötigte Kapital und damit die benötigte Zeit für die Bewältigung einer Krise bei systemrelevanten Banken bereitgestellt. Insbesondere gilt es, für den Insolvenzfall die Ausgliederung und Weiterführung der systemrelevanten Funktionen in einen selbständigen Rechtsträger („Trägersgesellschaft“) zu gewährleisten. Eine solche Ausgliederung ist dann möglich, wenn die Bank im Zeitpunkt der Ausgliederung über eine ausreichende Solvenz verfügt. Diese wird durch die Komponente III (progressive Komponente) sichergestellt. (Expertenkommission 2010b, S. 51). Die Eigenmittelanforderungen sollen den Banken auch Anreize schaffen, ihre Systemrelevanz zu reduzieren.

Organisatorische Vorgaben beeinflussen das Recht auf freie wirtschaftliche Betätigung und können den Wettbewerb beeinflussen. Bei einer Notfallplanung ist zu beachten, dass die zu treffenden Massnahmen konkursbeständig sind, dass sie innert kürzester Zeit umgesetzt werden können und

dass das zur Umsetzung notwendige Kapital vorhanden ist. Dieses Kapital wird durch die bedingten Wandlungsanleihen der Komponente III (progressive Komponente) bereitgestellt. Diese Komponente der Eigenmittelanforderungen dient auch dem Ausgleich der potentiellen Auswirkungen einer Insolvenz systemrelevanter Banken im Ausland (Expertenkommission 2010b, S. 52).

Die Kernmassnahme Liquidität wirkt präventiv. Die neu entwickelten Liquiditätsanforderungen basieren auf einem allgemeinen Stressszenario und geben die relevanten Parameter vor. Anschliessend bestimmen die Grossbanken die unter diesem Szenario zu erwartenden Zu- und Abflüsse. Die Banken müssen über ausreichend Liquidität verfügen, um die geschätzten Abflüsse während mindestens einem Monat decken zu können (Expertenkommission 2010b, S. 52).

Die Risikoverteilungsmassnahme sieht vor, das Risiko für einen Kollaps im Interbankensystem zu vermindern. Es werden Anreize geschaffen geringere Risikokonzentrationen gegenüber Grossbanken einzugehen.

Der Nutzen aus einer Stärkung der Stabilität des Finanzsystems übertrifft die Übergangskosten aus den verschärften Anforderungen deutlich. Dem Bundesrat ist die Abhängigkeit der Übergangskosten von der Anpassungsdauer bekannt und somit wird eine lange Übergangsfrist für die Implementierung der Massnahmen gewährleistet (Expertenkommission 2010a, S. 4).

4.3 Anpassung des Bankengesetzes (BankG)

Der Bundesrat hat am 15. Februar 2012 die vom Parlament am 30. September 2011 verabschiedete Änderung des Bankengesetzes (BankG) zur Regelung der too big to fail-Problematik auf den 1. März 2012 in Kraft gesetzt.

Gemäss der TBTF-Vorlage müssen die systemrelevanten Banken qualitativ besseres Eigenkapital halten und bis Ende 2018 bis zu 19% risikogewichtetes Eigenkapital aufbauen. Davon müssen mindestens 10% Common Equity (hartes Kernkapital) gehalten werden. Die restlichen 10% können in Form von bedingten Pflichtwandelanleihen (CoCos) aufgewiesen werden. Durch die Wandlung wird automatisch Eigenkapital bereitgestellt. Zusätzlich dürfen die Eigenmittel eine Leverage Ratio von 4.56% nicht unterschritten werden. Hinzu kommt der Zuschlag des Financial Stability Board (FSB) von 1.5% hartem Eigenkapital (Eidgenössisches Finanzdepartement 2014).

Ausserdem müssen die TBTF-Banken verschärfte Anforderungen hinsichtlich Liquidität, Stressszenarien und Berichterstattung erfüllen. Sie müssen ihre Risiken besser aufteilen, damit die Verflechtungen innerhalb des Bankensektors verringert werden. Strengere Anforderungen an die Risikoverteilung reduzieren diese Verflechtungen innerhalb des Bankensektors und somit wird die Gefahr gesenkt, dass die Schieflage einer einzelnen Bank andere Banken ansteckt. Die Reduktion

der Abhängigkeit reduziert ausserdem auch die Systemrelevanz von Banken (Eidgenössisches Finanzdepartement 2011).

Der Vorschlag der Expertenkommission bezüglich den organisatorischen Massnahmen, wurden im Gesetz kaum berücksichtigt. Den TBTF-Banken steht es zunächst frei, Organisationsformen zu entwickeln, welche die Möglichkeiten bieten, die systemrelevanten Funktionen weiterzuführen. Die Banken müssen nachweisen können, dass sie sich so organisieren, dass sie bei einer drohenden Insolvenz das Funktionieren der Volkswirtschaft nicht gefährden. Der Bundesrat definiert die Kriterien zur Beurteilung dieses Nachweises und legt Massnahmen fest, welche von der FINMA angeordnet werden können, wenn der Nachweis nicht erbracht wird (Schweizerische Eidgenossenschaft 2012).

Es werden natürlich auch Kritik und Zweifel geäussert, welche in Bezug auf das Tempo und die Wirkung der Regulierungsreform stehen. Der Bundesrat argumentiert mit drei Darlegungen:

- Regulierungen sind für die Beteiligten nie kostenlos. Bei der Analyse von möglichen Regulierungskosten muss zwischen den privaten und den sozialen Kosten unterschieden werden. Die Mehrkosten müssen aber im Verhältnis zum gesamtwirtschaftlichen Nutzen kleiner sein.
- Regulierungen kann man „subsidiär“ konzipieren. Beispielsweise kann das erforderliche Eigenkapital für die systemrelevanten Banken zu einem grossen Teil in Form von kostengünstigerem Wandlungskapital gehalten werden.
- Die vorgeschlagenen Massnahmen sind in ihrem Ausmass nicht übertrieben. Die Erhöhung der Eigenmittel würde die bislang rund 98%ige Fremdfinanzierung der Grossbanken nur um 3% reduzieren. Rund 95% der Bilanzsumme können nach wie vor mit Fremdkapital finanziert werden. Der Vorschlag des Bundesrates impliziert die Rückkehr der Eigenmittel auf ein Niveau, welches die Grossbanken noch bis 1996 übertrafen (SNB 2011, S. 5).

Welche Chancen und Gefahren durch eine Erhöhung des erforderlichen Eigenkapitals für die Beteiligten entstehen, werden wir im Kapitel 6 genauer erläutern.

5 Kommentare zur Änderung des Bankengesetzes (BankG)

5.1 Expertenmeinungen

Im Grossen und Ganzen stossen die vorgeschlagenen Massnahmen zur Änderung des Bankengesetzes (BankG) auf breite Zustimmung. Exponenten aus linken als auch aus dem rechten politischen Spektrum äussern sich mehrheitlich positiv dazu. Ebenso die Wirtschaftsverbände, die Wirtschaftswissenschaftler und die Fachpresse. Selbst die betroffenen Banken signalisieren, dass sie das Konzept unterstützen, wenn auch mit gewissen Vorbehalten. Allerdings gibt es auch kritische Stimmen. Nicht nur aus dem Umfeld der notorischen Kritiker der Marktwirtschaft, es sind vor allem die liberalen Stimmen, die vor einer Überregulierung warnen.

Besonders kritisch äussert sich Christian Hoffman vom liberalen Institut: „Warum überhaupt die Regierungen und Behörden – zu denen auch die Zentralbank gehört – die notwendige Weisheit besitzen sollte, um eine Steuerung der Finanzmarktteilnehmer in einer Art vornehmen zu können, die künftige Finanzkrisen abwenden würden? Waren diese Institutionen etwa in der Lage, vergangene Krisen vorherzusehen und zu vermeiden? Ganz offensichtlich nicht“ (Hoffman 2010).

Die Avenir Suisse fordert eine Rückkehr zur einfachen Bankenregulierung. Der Sinn und Zweck einer marktwirtschaftlichen Regulierung sei es, die Risiken für die Stabilität des Finanzsystems einzudämmen, nicht aber Aktivitäten in einem Markt zu verbieten oder die Fortentwicklung von Innovationen zu behindern. In der Debatte über die Regulierung der Banken sollte man sich immer wieder in Erinnerung rufen, dass es nicht das Ziel sein kann, das Bankgeschäft gegen alle Risiken abzusichern. Zu glauben, Bankrisiken liessen sich durch verfeinerte Vorschriften und strengere Kontrollen vermeiden, sei eine Illusion. Zu komplexe Regeln schaffen im Gegenteil Unsicherheit. Deshalb müsse die Regulierung einfach und transparent sein und sich darauf fokussieren die Systemrisiken zu beschränken (Avenir Suisse 2014a).

Auch gemäss den Ökonomen Anat Admati und Martin Hellwig gilt, dass niemand weiss, welches die angemessene Grösse für einen Wirtschaftszweig ist. Dies herauszufinden sei die Aufgabe des marktwirtschaftlichen Systems, wobei die profitablen Unternehmen wachsen und die unrentablen Firmen untergehen. Im Bankensektor wird gemäss den Autoren dieser Mechanismus durch staatliche Garantien und Rettungsaktionen, billige Kredite von den Zentralbanken und die mit dem TBTF-Statuts verbundenen Subventionen ausser Kraft gesetzt. Höhere Eigenmittelanforderungen würde den Bankaktionären eine grössere Verantwortung übertragen. Mit dem Abbau staatlicher Subventionen würden Verzerrungen im Bankensektor beseitigt und die Leistungsfähigkeit der Branche nachhaltig verbessert werden (Admati/Hellwig 2014, S. 282).

In einem Interview mit der Zeitung „Finanz und Wirtschaft“ äusserte sich Thomas Jordan, Präsident der Schweizerischen Nationalbank, über das momentane Befinden des globalen Finanzsystems. Er erwähnte, dass mit den getroffenen Massnahmen bereits beachtliche Fortschritte erzielt wurden. Im Rahmen der Regulierung Basel III wurden die minimalen Anforderungen für das Eigenkapital der Banken, sowohl in qualitativer als auch in quantitativer Hinsicht, deutlich erhöht. Zusätzlich wurden international zum ersten Mal Liquiditätsanforderungen eingeführt. Bei den beiden systemrelevanten Banken UBS und CS empfiehlt Jordan die Leverage Ratio zu erhöhen. Der Präsident der Nationalbank stösst mit diesem Anliegen auf offene Ohren, wie wir im Kapitel 7.1 aufzeigen werden. Bei der Ausstattung der Banken mit Eigenmitteln sind zwar Fortschritte zu erkennen, dennoch sind vor allem europäische Grossbanken nach wie vor zu schwach kapitalisiert. Sie hatten es verpasst, rechtzeitig hartes Eigenkapital aufzunehmen oder Gewinne einzubehalten. Im Umfeld einer schwachen Wirtschaft sind diese deshalb zu wenig robust. Jordan fordert Basel III nochmals zu überarbeiten, um die Bilanzen nochmals mit mehr Eigenkapital zu verstärken. Kurzfristig sollten andere Länder dem Beispiel der Schweiz folgen und schon jetzt weitergehen als es die Mindestanforderungen verlangen. Ein zweiter kritischer Punkt betrifft die Art und Weise der Banken bei der Berechnung der Risikogewichtung der Aktiven. Die Modelle sind sehr komplex und von Bank zu Bank unterschiedlich. Um die Glaubwürdigkeit des Systems der Risikogewichtung zu verbessern, sollte die Methode vereinheitlicht und publiziert werden (Trentin 2013).

Der wichtigste Wirtschaftsverband Economiesuisse unterstützt die vorgeschlagene Gesetzesrevision zur Lösung der TBTF-Problematik. Der Bundesrat habe einige wichtige Bedenken der Wirtschaft zur Vernehmlassungsvorlage aufgenommen und Abweichungen gegenüber dem Bericht der Expertenkommission beseitigt. Die internationale Entwicklung müsse im Sinne der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes aber im Auge behalten werden. Sollte sich herausstellen, dass das Ausland keinerlei Zusatzanforderungen für systemrelevante Banken erlässt, würde der „Swiss finish“ im Vergleich zu den Annahmen der Expertenkommission noch ein grösseres Ausmass überschreiten. Dies könnte die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Institute gefährden. Aus diesem Grund sei die Erhaltung einer gewissen Flexibilität von hoher Signifikanz. Der Bundesrat sieht eine jährliche Berichterstattung zur Entwicklung der internationalen Regulierungen vor. Für die Economiesuisse ist dies der richtige Ansatz. Sie betonen, dass dieser nur Sinn macht, wenn daraus auch Konsequenzen abgeleitet werden (Economiesuisse 2011, S. 11).

5.2 Würdigung

In Bankenkreisen wird davor gewarnt, dass die Forderung nach mehr Eigenmittel sich nachteilig auf die Kreditvergabe und das Wirtschaftswachstum auswirken könnte. Indem der Basler Ausschuss eine Leverage Ratio von 3% zulässt, wird davon ausgegangen, dass bei künftigen Verlusten das Eigenmittelpolster von 3% ausreichen wird, um eine Schieflage oder Insolvenz zu vermeiden. Was bei den bisherigen Regulierungen aus unserer Sicht fehlt (auch bei Basel III), ist eine übergeordnete Bewertung von Kosten und Nutzen. Beurteilt man die Kosten der Eigenkapitalregulierung aus Sicht der Gesellschaft als Ganzes und nicht nur aus Sicht der Banken, so erscheinen die Kosten, gemessen am Nutzen durchaus als vertretbar. Dies konnte man vor allem in der Finanzkrise 2008 sehen, als der Staat mit Steuergeldern eingesprungen war. Letzten Endes ist der Nutzen für den Einleger allerdings höher, auch wenn die Kosten indirekt von der Gesellschaft getragen werden. Eine höhere Eigenkapitalausstattung fördert die Stabilität des Finanzsystems auch deshalb, weil die Banken sich über den Interbankenmarkt gegenseitig Geld ausleihen. Der Interbankenmarkt ist ein gutes Barometer für das Vertrauen zwischen den Banken. Ist dieses nicht mehr vorhanden, funktioniert der Liquiditätsausgleich im Bankensektor nicht mehr effizient, was wiederum problematisch für die gesamte Volkswirtschaft ist. Aus der Perspektive des Finanzsystems ist es von Bedeutung, dass Banken mit einem höheren Anteil an Eigenkapital eventuelle Verluste besser absorbieren können und somit weniger Vermögenswerte verkaufen müssen, um die Leverage Ratio wieder auf den ursprünglichen Stand zu bringen. Die Verpflichtung, mehr Eigenkapital zu halten ist daher ein wirksames Mittel, die Krisenanfälligkeit des Finanzsystems zu verringern. Mit dem zweiten Ansatz, Banken in kleinere und weniger verflochtene Einheiten aufzuteilen, will man versuchen die Komplexität der Banken zu reduzieren. Diese Verflechtungen waren ein essentieller Grund, weshalb die Banken immer wieder vom Staat gerettet werden mussten. Mit der Aufteilung in unabhängige Einheiten will man verhindern, dass Verluste eines einzelnen Geschäftsbereiches eine ganze Bank in Schieflage bringen können. Das Gesetz ist darauf ausgelegt, die Einleger und Kreditnehmer sowie das Zahlungssystem der Volkswirtschaft zu schützen. Das Investmentbanking soll hingegen gesondert geregelt werden. Das Gesetz bezüglich der organisatorischen Massnahmen sieht vor, dass die TBTF-Banken vorerst ihre systemrelevanten Funktionen frei entwickeln können. Der Bundesrat definiert lediglich die Kriterien zur Beurteilung dieses Nachweises und legt die Massnahmen fest. Diese Anpassung erscheint aus unserer Sicht sinnvoll, da Anreize geboten werden, die Organisation schlank zu halten und somit das Risiko einer Schieflage zu reduzieren. Auch die strengeren Anforderungen an die Risikoverteilung verhindert eine zu starke Abhängigkeit anderer Banken zu den TBTF-Banken.

Eine zu tiefe Eigenmittelbasis ist jedoch nicht der einzige Grund, dass Banken in Schwierigkeiten geraten können. Auch eine mangelnde Liquidität stellt die Banken vor grosse Probleme. Viele An-

lagen welche die Banken halten, lassen sich allerdings nicht über Nacht in Bargeld eintauschen. Dies ist vor allem dann problematisch, wenn es zu einem Banken-Run kommt. Aus Sicht der Regulatoren ist die Eigenkapitalregulierung primär auf die Verhinderung einer Insolvenz ausgerichtet, während die Liquiditätsregulierung auf die Verhinderung von Illiquidität abzielt. Bei den Regulierungsmassnahmen zwischen Insolvenz und Illiquidität unterscheiden zu wollen, ist aus unserer Sicht allerdings problematisch. Methodisch lassen sich die Ursachen von Krisen zwar diesen beiden Sachverhalten zuordnen. In der Realität und im Krisenfall ist es jedoch schwierig sie zu unterscheiden, da sie oft gleichzeitig auftreten und sich sogar gegenseitig beeinflussen können. Die Reformen von Basel III stellen für die Zukunft bestimmt den richtigen Ansatz dar, wir denken jedoch, dass die Übergangsfrist zu grosszügig ausgelegt ist. Unserer Meinung nach sollen die beiden Bewertungsmodelle (RWA und Leverage Ratio) komplementär angewendet werden.

6 Der Fokus auf mehr Eigenkapital

6.1 Begriffserklärung

6.1.1 *Eigenkapital als Sicherheitspolster*

Bei einer Aktiengesellschaft setzen sich die Eigenmittel aus dem Kapital, welches die Aktionäre einbezahlt haben und aus der Summe der Gewinne, die über die Jahre nicht den Aktionären ausgeschüttet, sondern im Unternehmen zurückbehalten wurden, zusammen. Rein rechnerisch ist das Eigenkapital die Differenz zwischen dem Wert der Aktiven des Unternehmens und den Verbindlichkeiten. Als Eigenmittel gelten jene Vermögenswerte, die eine Bank mit eigenen Mitteln finanzieren muss. Oft wird das Eigenkapital auch als „Equity“ bezeichnet. Im Bankwesen wird manchmal auch der Begriff „Capital“ verwendet (Admati/Hellwig 2014, S. 28).

Die Höhe des Aktienkapitals ist im Voraus zu bestimmen. Zur Gründung einer Bank beträgt das volleinbezahlte Mindestkapital CHF 10 Mio.

6.1.2 *Eigenkapital ist keine Bargeld Reserve*

Die Banken müssen die eigenen Mittel nicht in Form von Bargeld halten. Die Eigenmittel sind kein Notgroschen und auch keine Kapitalreserve. Dafür gibt es die sogenannten Mindestreservevorschriften, die von den Banken verlangen, dass sie einen bestimmten Anteil der Einlagen ihrer Kunden in Bargeld oder als Guthaben bei der Zentralbank halten.

Eigenmittelvorschriften schreiben den Banken nicht vor, was sie mit ihren Mittel machen oder in welche Vermögenswerte sie investieren dürfen. Sie zwingen sie auch nicht, weniger Kredite zu gewähren. Sie schreiben ihnen lediglich den Anteil der Anlagen und Investitionen vor, die sie mit eigenen Mitteln finanzieren müssen (Admati/Hellwig 2014, S. 29f.).

6.1.3 *Internes Wachstum als Quelle von Eigenkapital*

In der Regel erwarten die Aktionäre, dass der Gewinn in Form von Dividenden, mindestens der grössere Teil davon, ausgeschüttet wird. Unter Umständen sind sie damit einverstanden, dass ein Teil des Gewinns einbehalten und reinvestiert wird. Das ist dann der Fall, wenn das Unternehmen dank höherer Eigenmittel Marktchancen und somit Wettbewerbsvorteile wahrnehmen kann. Sind die Investitionen erfolgreich, wird sich der Erfolg mit der Zeit in höheren Aktienkursen und höheren Dividenden widerspiegeln. Unternehmen können deshalb investieren und wachsen, ohne neues Kapital zu beanspruchen oder sich zu verschulden indem sie ihre Gewinne einbehalten und reinvestieren (Admati/Hellwig 2014, S. 60f.).

6.1.4 *Neue Aktien für mehr Eigenmittel*

Natürliche Personen können in der Regel nur so viel investieren, wie sie aus eigenem Vermögen oder mit Hilfe von Krediten bezahlen können. Eine Unternehmung kann sich zusätzlich eigenes Geld beschaffen, indem sie neue Aktien ausgibt und verkauft. Mit den neuen Aktien reduziert sich der Anteil, der zuvor vorhanden Aktien, am Eigenkapital der Gesellschaft (Hülser/Neumann 2013). Die Verringerung des Anteils der alten Aktien wird als Verwässerung bezeichnet. Das Unternehmen verfügt dank den neuen Aktien über mehr eigene Ressourcen. Die Aktiven nehmen zu und die linke Seite der Bilanz wächst genau um den Betrag, den das Unternehmen für seine neuen Aktien erhält. Die Verschuldung eines Unternehmens hängt somit nicht nur davon ab wie viel es investieren will, sondern auch davon, welche Mischung aus Eigen- und Fremdkapital es zur Finanzierung des Wachstums wählt.

Welchen Effekt hat die Ausgabe neuer Aktien für die Altaktionäre? Was ist für sie besser, ein grösserer Anteil am kleineren Kapital oder ein kleinerer Anteil am grösseren Kapital? Die Antwort hängt davon ab, ob das Unternehmen dank dem zusätzlichen Geld neue Wachstumschancen wahrnimmt und den Gewinn steigert, was den Aktionären wiederum in Form höherer Dividenden und steigender Aktienkurse zu Gute kommt (Admati/Hellwig 2014, S. 59).

6.2 Hebelwirkung der Schulden

Banken verleihen Geld an Privatpersonen, Unternehmen sowie Regierungen und leihen sich wiederum Geld von Privatleuten und Unternehmen als auch von anderen Banken. Kredite erzeugen eine Hebelwirkung. So können Privatpersonen und Unternehmen Geld leihen und Investitionen tätigen. Die Hebelwirkung erzeugt Chancen für den Schuldner und erhöht sogleich sein Risiko. Der Schuldner verspricht seinen Gläubigern zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft bestimmte Geldbeträge zu bezahlen. Das Geld, das nach diesen Zahlungen übrig bleibt, gehört ihm. Sind seine getätigten Investitionen ein Erfolg, vergrössert die Hebelwirkung des Kredits seinen Gewinn. Die Hebelwirkung kann sogleich auch seine Verluste erhöhen, wenn die Investitionen ein Misserfolg sind. Das Risiko vergrössert sich, je mehr Geld sich der Schuldner ausleiht (Admati/Hellwig 2014, S. 42f.).

6.2.1 *Hypothekarkredit als Beispiel*

Person A und ein Person B kaufen je ein Haus. Beide verfügen über eigene Mittel von CHF 30'000.-. A leiht sich CHF 270'000.- und kauft sich ein Haus für CHF 300'000.-. B leiht sich CHF 120'000.- und kauft ein Haus für CHF 150'000.-. A macht der Eigenanteil 10% und bei B 20% des Kaufpreises aus.

Wie wirken sich die Wertveränderungen, in Abhängigkeit der Höhe der Schulden, bei der Investition auf die eigenen Mittel aus? Hier entsteht der Unterschied bei der Hebelwirkung dadurch, dass A bei gleichem Einsatz Eigenmittel mehr Schulden aufnimmt als B. Für die gleiche Hebelwirkung hätte A CHF 60'000.- eigene Mittel aufbringen müssen.

Beide Häuser haben einen Wertzuwachs von 5% erfahren. Damit steigt der Wert des Hauses von A um CHF 15'000.- und jenes von B um CHF 7'500.-. Dies bedeutet, dass A auf seiner Investition (eigene Mittel) von CHF 30'000.- eine Rendite von 50% und B nur eine Rendite von 25% erzielt hat. Das Beispiel hat gezeigt, dass mittels der Hebelwirkung eine höhere Rendite erzielt werden kann, wenn die Investition im Wert steigt.

Der Hebel wirkt auch in die andere Richtung. Wenn beide Häuser um 5% an Wert verlieren, dann verliert A CHF 15'000.- oder 50% des Eigenkapitals. B hingegen macht lediglich einen Verlust von CHF 7'500.- oder 25% des Eigenkapitals. Eine Wertverminderung des Hauses von 12% würde das Eigenkapital von A vollständig vernichten, während B noch Eigenkapital von CHF 12'000.- übrig hat (Admati/Hellwig 2014, S. 174f.).

6.2.2 *Banken sind hoch verschuldet*

In der Regel sind gesunde Grossunternehmen mindestens mit 30 Prozent Eigenkapital ausgestattet.

Die Banken neigen dazu, sich immer höher zu verschulden. Wenn man die Vergangenheit anschaut, war dies nicht immer so. Im 19. Jahrhundert waren Banken meist Einzelunternehmen oder Gesellschaften mit unbeschränkter Haftung. Die Bankeigentümer mussten ihre Schulden gegenüber Einlagenkunden nicht nur aus dem Gesellschaftsvermögen, sondern auch aus ihrem Privatvermögen bezahlen. Somit war bis Mitte des 19. Jahrhunderts bei den Geschäftsbanken eine Leverage Ratio von 40 bis 50% üblich (Admati/Hellwig 2014, S. 62.). Es wurde stark darauf geachtet, dass nicht zu grosse Risiken eingegangen wurden. Als Ende des 19. Jahrhunderts die Aktiengesellschaften aufkamen, bildeten sich zunehmend Unternehmen mit beschränkter Haftung. Viele Banken wollten die Haftung nicht beschränken, denn man war überzeugt, dass der Kunde lieber sein Geld einer unbeschränkt haftenden und somit einer sicheren Bank geben wolle. Bei einer unbeschränkten Haftung können die Banken ihre Teilhaber völlig ruinieren, wenn diese in Schieflage geraten. Zu Beginn des 20. Jahrhunderts war es üblich, dass das Eigenkapital von Banken 25% ihrer gesamten Aktiven ausmachte. Anfangs der 1990er Jahre lag die Leverage Ratio in den USA zwischen 6 und 8%. Vor der Finanzkrise von 2007 bis 2009 stieg die Verschuldung vieler Banken sogar noch weiter an (Admati/Hellwig 2014, S. 61ff.).

6.2.3 Eigenkapital in der übrigen Wirtschaft

Die Verschuldung von Unternehmen variiert sehr stark. Die folgende Tabelle zeigt, die US-Unternehmen mit den höchsten Eigenmitteln im Vergleich mit der UBS und der Credit Suisse.

Unternehmen	Eigenkapital (in % der Bilanz)
Qualcom	80
Google	79
Intel	63
Apple	58
Microsoft	55
UBS (per 31. März 2014)	3.8
Credit Suisse (per 31. März 2014)	3.7

Tab. 2: Eigenkapital der Firmen (NZZ, 6.4.2014) (UBS 1. Quartal 2014) (Credit Suisse 1. Quartal 2014)

Warum nehmen Unternehmen aus anderen Wirtschaftsbranchen nicht mehr Kredite auf? Der Bankensektor funktioniert zwar anders als andere Geschäfte, aber die Bankaktien werden von den Anlegern gehalten, welche auch in andere Unternehmen investieren und somit die Aktien auf die gleiche Weise beurteilen. Warum sollten sich also Bankaktien von anderen Aktien unterscheiden? Wenn eine wichtige Bank in Schieflage gerät, ist die Chance hoch, dass diese von der Zentralbank gerettet wird. Nur wenige Unternehmen ausserhalb des Finanzsektors kommen in den Genuss einer staatlichen Rettungsaktion.

Aus Sicht der Banken ist die Verschuldung eine billige Art der Finanzierung, weil die Kosten auf die Steuerzahler abgewälzt werden können. Der Unterschied, der die Kosten der Bankenfinanzierung beeinflusst, hat mit der TBTF-Problematik zu tun. Dieser Mechanismus funktioniert also dann, wenn die Kosten der Schuldenaufnahme zum Teil von den Steuerzahlern getragen werden. Die Ratingfirmen geben den schuldenfinanzierten Banken, welche aufgrund ihrer Systemrelevanz auf staatliche Hilfe zählen können, eine bessere Bewertung. Das höhere Rating hat zur Folge, dass die Zinsen gesenkt werden können zu denen die betroffene Bank Schulden aufnehmen kann.

6.2.4 Die „Bank of America“ als Beispiel

Um ein weiteres Beispiel der Hebelwirkung aufzuzeigen, betrachten wir die Bank of America. Diese musste im Juni 2011 8.5 Milliarden Dollar als Entschädigung wegen eines Rechtsstreits über hypothekarbasierte Derivate bezahlen. Solange die Bank noch zahlungsfähig ist, geht ein solcher Verlust vollumfänglich zu Lasten der Aktionäre. Als die Bank die Entschädigungszahlung bekannt machte, betrug der Wert ihres Eigenkapitals am Aktienmarkt ungefähr 110 Milliarden Dollar. Die 8.5 Milliarden Dollar, welche die Bank bezahlen musste, entsprachen zu diesem Zeitpunkt ungefähr 7.5% des Marktwertes. Wenn also ein Aktionär Aktien der Bank im Wert von 100'000.- Dollar besass, belief sich sein Verlust auf 7'500.- Dollar. Wenn das Aktienkapital nur 55 Milliarden Dollar wäre, hätte der Verlust 15% des Eigenkapitals ausgemacht (Spiegel 2014). Genau wie beim Hypothekarkredit vergrössert die Verschuldung der Unternehmen die potentiellen Gewinne, aber auch die potenziellen Verluste der Aktionäre. Bei grösserer Verschuldung und höherer Hebelung, sind die Aktionäre einem höherem Risiko ausgesetzt und verlangen somit als Prämie eine höhere Eigenkapitalrendite.

6.3 Wie viel kostet mehr Sicherheit?

6.3.1 Rahmenbedingungen

Die marktwirtschaftliche Wirtschaftsordnung gewährt den Unternehmen und somit auch den Banken einen grossen Handlungsspielraum. Dieser ist allerdings nicht unbegrenzt. In Form von Gesetzen und Verordnungen bestimmt der Staat die Rahmenbedingungen. Sie bestimmen das Mass an unternehmerischer Freiheit, das von der Allgemeinheit und der Politik den Banken zugestanden wird. Das Bild des Rahmens soll einerseits die Grenzen des Möglichen und Machbaren ausdrücken, welche die Wirtschaft akzeptieren und einhalten muss. Andererseits muss der Wirtschaft die Möglichkeiten gegeben werden, diesen Rahmen in Freiheit und Selbstverantwortung auszufüllen. Die Wirtschaft braucht diesen Gestaltungsfreiraum wenn ihre innovative Kraft in konkrete Ergebnisse umgesetzt werden soll. Sie ist auf verlässliche Rahmenbedingungen angewiesen. Die Frage lautet demnach: Welches Mass an Freiheit wird den Banken zugestanden und mit welchen Vorschriften, Auflagen und Kontrollen wird dieses Mass begrenzt? Wie müssen und dürfen die Banken mit der ihnen zugestandenen Freiheiten umgehen und wie halten sie es mit der Verantwortung, da Freiheit und Verantwortung sich gegenseitig bedingen? Wie hoch darf der Preis sein, den die Banken akzeptieren müssen, wenn vitale Interessen einer Volkswirtschaft auf dem Spiel stehen? Um diese zentralen Fragen geht es letztlich auch bei der Ausgestaltung der Bankenregulierung.

6.3.2 *Kosten der Regulierung*

Die Finanzkrise von 2008, wie auch vorangehende Krisen, haben uns gelehrt, dass der Zusammenbruch von grossen, international vernetzten Banken der Volkswirtschaft grossen Schaden zufügen und hohe Kosten aufbürden kann. Was ist mit den Formulierungen „grosser Schaden“ und „hohe Kosten“ in diesem Zusammenhang gemeint? Aus der Perspektive der Banken ist jede Regulierung die ihre Aktivitäten einschränkt oder den Gewinn vermindert teuer. Was für Banken teuer ist, muss aber nicht unbedingt für die Volkswirtschaft teuer sein. Denn es geht hier nicht nur um die Kosten, welche die Rechnung der Bank belasten, es müssen auch die Kosten berücksichtigt werden, die von der Allgemeinheit getragen werden. Wenn die Banken sich darüber beschweren, dass die Bankenregulierung teuer sei, rechnen sie gewöhnlich nicht die Kosten mit ein, die sie mit ihren Risiken dem Finanzsystem und damit der Volkswirtschaft aufbürden. Entscheidend jedoch bei der Beurteilung der Zweckmässigkeit und Angemessenheit der Auflagen ist die Frage, ob der Nutzen aus gesamtwirtschaftlicher Sicht die Kosten überwiegt, die bei den Banken anfallen (Admati/Hellwig 2014, S. 135f.).

6.3.3 *Die Kosten der Schuldenfinanzierung*

Grundsätzlich hängen die Zinsen für einen Kredit davon ab, wie die Geldgeber die Wahrscheinlichkeit eines Zahlungsausfalles oder gar einer Insolvenz einschätzen und mit welchen Verlusten sie in diesem Fall rechnen müssen. Dieses Prinzip kann man zurzeit auf den Märkten für europäische Staatsanleihen beobachten. Während Spanien im Jahr 2012 auf zehnjährige Staatsanleihen 5% Zins bezahlen musste, waren es für Deutschland weniger als 2%. Höhere Zinssätze entschädigen den Kreditgeber für das Risiko von Kreditausfällen. Die Höhe der Entschädigung hängt von der Wahrscheinlichkeit solcher Ausfälle und der Höhe der zu erwarteten Verluste ab. Der erwartete Verlust ist der Wert, den die Bank zu verlieren rechnet. Er ist der Erwartungswert des Verlustes. Deshalb enthalten die Zinssätze auch eine sogenannte Risikoprämie, die die Kreditgeber verlangen (Admati/Hellwig 2014, S. 166ff.). Je mehr ein Unternehmen sich verschuldet, desto höher ist die Risikoprämie, die es seinen Gläubigern bezahlen muss. Denn je mehr Risiko ein bereits hoch verschuldetes Unternehmen eingeht, desto eher muss es mit der Möglichkeit eines Kreditausfalles rechnen. Anhand der folgenden Tabelle wird aufgezeigt wie eine Bank beispielsweise einen Kreditzins berechnen könnte.

0.2% Marge	Es sind die Produktionskosten des Kredites.
0.4% Standardkosten	Die Kosten, die entstehen wenn der Kredit gesprochen wird.
1.2% Cost of Capital	Ist die Verzinsung des Kapitals, das die Bank halten muss gegen unerwartete Verluste.
1.4% Erwarteter Verlust	Das Mass für den erwarteten Verlust.
2% Refinanzierungskosten	Die Refinanzierungskosten kommen vom Treasury.
5.2% Total	Das wäre der Zins, welcher der Schuldner zahlen müsste.

Tab. 3: Berechnung Kreditzins

Um überhaupt „risikoadjustiertes-Pricing“ auszuüben ist zuerst ein Rating notwendig. Die Bank möchte die adverse Selektion vermeiden. Somit will die Bank unter anderem verhindern, dass die guten Schuldner abwandern und sie auf den Schlechten sitzen bleibt. Mit diesem Modell wird eine Risikokompensations-Strategie gefahren. Jeder soll für sein Risiko selbst bezahlen (Westerfeld 2013, S. 41).

Für die Banken gibt es zusätzlich die Möglichkeit sich kurzfristig auf dem Interbankenmarkt zu verschulden. So können sie sich zusätzliche Liquidität beschaffen und sich somit refinanzieren. Eine weitere Möglichkeit sich die notwendigen Mittel zu beschaffen kann über die Zentralbank erfolgen.

6.3.4 Die Kosten der Eigenmittelfinanzierung

Erzielt die Aktiengesellschaft einen Gewinn, so kann er den Aktionären in Form einer Dividende ausgeschüttet werden. Statt den Gewinn als Dividende auszuzahlen, kann er auch ganz oder teilweise dazu verwendet werden Aktien zurückzukaufen. Eine dritte Möglichkeit besteht darin, den Gewinn im Unternehmen zu behalten und ihn als Eigenmittel in der Bilanz zu verbuchen. Der Aktionär hat somit verschiedene Möglichkeiten am finanziellen Erfolg seiner Unternehmung zu partizipieren. Im Unterschied zu Gläubigern haben Aktionäre keine vertraglichen Ansprüche gegenüber dem Unternehmen. Als erforderliche Eigenkapitalrendite bezeichnet man jene Rendite, welche die Aktionäre im Durchschnitt erwarten, damit sie Aktien eines Unternehmens zum gegebenen Marktpreis erwerben. Von Aktien werden in der Regel höhere Renditen erwartet als von Anleihen. Die Differenz entschädigt den Anleger für das grössere Risiko einer Anlage in Aktien.

Als Kosten der Eigenkapitalfinanzierung bezeichnet man die Erträge, welche die Aktionäre als Entgelt für das Geld erwarten, das sie in ein Unternehmen investieren. Sie haben keinen rechtlichen Anspruch auf das Entgelt. Sie haben jedoch ihre Aktien in der Erwartung erworben, dafür entschädigt zu werden, entweder in Form von Dividenden oder steigender Aktienkurse. Sie sind sich allerdings bewusst, dass die zukünftigen Gewinne unsicher sind und Aktienkurse von Jahr zu Jahr schwanken. Sie wissen zudem, dass es neben Gewinnern auch Verlierer gibt. Was ist unter diesen Umständen zu beachten, wenn von den Kosten der Eigenkapitalfinanzierung die Rede ist? Und inwiefern kann man überhaupt von Kosten der Eigenkapitalfinanzierung reden?

6.3.5 Fallbeispiel

Unternehmen können wachsen ohne sich zu verschulden, indem sie ihre Gewinne einbehalten und reinvestieren. Gleichzeitig bildet sich auf diese Weise ein Eigenmittelpolster, ohne dass der Finanzmarkt um neue Mittel angegangen werden muss. Folgendes Fallbeispiel soll aufzeigen, welche Aspekte zu beachten sind und welche Rahmenbedingungen eine Rolle spielen. Bank A und Bank B weisen einen gleich hohen Jahresgewinn von je 100 aus.

Die Bank A schlägt an der Generalversammlung ihren Aktionären die Ausschüttung einer Dividende von 90 des Jahresgewinns vor. Die restlichen 10 sollen den eigenen Mitteln zugewiesen werden. Bank B schlägt eine Dividende von 60 des Jahresgewinns vor. 40 sollen den eigenen Mitteln zugewiesen werden. Zwei Aktionäre besitzen je Aktien bei der Bank A und bei der Bank B. Aktionär X fokussiert sich auf kurzfristige Renditen, während Aktionär Y dem Grundsatz "buy and hold" folgt. Er erwartet also einen nachhaltigen Mehrwert. Der Börsenkurs der Bank A ist leicht nach oben gestiegen und jener der Bank B ist leicht gesunken. Wie verhalten sich die Aktionäre und welche Auswirkungen ergeben sich für die beiden Banken? Aktionär X ist zufrieden mit der Performance der Aktien der Bank A und enttäuscht vom Verlauf der Aktien der Bank B in seinem Portfolio. Die Bank B muss darauf gefasst sein, dass Aktionär X seine Aktien verkauft und der Kurs weiter unter Druck gerät. Entscheidend ist das Verhalten von Aktionär Y. Gefordert ist die Bank B. Sie muss überzeugend begründen, weshalb nur 60 ausgeschüttet werden und vor allem, was mit den zurückbehaltenen 40 bezweckt wird. Mittels des nicht ausgeschütteten Gewinns, soll das Eigenmittelpolster erhöht werden, um die Bank Y langfristig sicherer zu machen. Da diese Optik seinem eigenen strategischen Anlageziel entspricht, darf man annehmen, dass Aktionär Y der Bank B treu bleibt und die Aktien in seinem Portfolio behält oder sie sogar aufstockt.

Wie wirkt sich die unterschiedliche Ausschüttungsquote auf die Finanzierungskosten der beiden Banken aus? Die Finanzierung des Eigenmittelpolsters, mittels zurückbehaltener Gewinne, kostet die Bank als solche nichts. Im Gegenteil, je grösser der Anteil am Gewinn ist, den die Bank nicht ausschüttet, desto mehr flüssige Mittel bleiben ihr erhalten. Sie kann mit diesem Geld Geschäfte

tätigen und Erträge erwirtschaften. Die finanziellen Folgen der reduzierten Gewinnausschüttung trägt der Aktionär und zwar, weil er dem Antrag über die Höhe der Dividende an der Generalversammlung zugestimmt hat. Er verzichtet also bewusst auf einen Geldbetrag, der ihm zusteht. Was motiviert ihn dazu? Für sein Handeln gibt es mehrere Gründe. Erstens, weil der in der Bank belassene Gewinnanteil immer noch ihm gehört. Momentan wurde er ihm lediglich nicht ausgeschüttet. Der Aktionär kann nur für den Moment nicht darüber verfügen. Der zurückbehaltene Gewinn ist bei der Bank parkiert. Zweitens, hat er ein Interesse daran, dass seine Bank dank höheren Eigenmitteln sicherer und vertrauensvoller wird. Sollte die Bank in Schieflage geraten, wären seine finanziellen Einbussen um ein vielfaches höher, als der momentane Verzicht auf einen Teil der Dividende. Drittens, ist er überzeugt, dass ein solides Eigenmittelportfolio bei der Werbung neuer Kunden in Zeiten globaler Unsicherheit ein entscheidender Wettbewerbsvorteil sein wird. Letztendlich glaubt er an die Wachstumschancen der Bank. Der Gewinn wird dadurch steigen und eventuell auch der Aktienkurs. Es stehen danach mehr Mittel für die Gewinnausschüttung zur Verfügung, wovon der Aktionär in Zukunft profitiert, sofern die Rechnung aufgeht (Fankhauser 2014).

6.3.6 *Wie Schulden die Eigenkapitalrendite beeinflussen*

Unter Analysten, Investoren und Bankmanagern galt eine Eigenkapitalrendite von 25% als gut. Diese Marke wird momentan längst nicht mehr erreicht (per 31.3.14 wies die UBS eine Eigenkapitalrendite von 8.7% aus). Die einfachste Variante, die Eigenkapitalrentabilität zu erhöhen, besteht in einer grösseren Verschuldung. Somit fällt ein gleichbleibender Gewinn auf ein geringeres Eigenkapital. Das Trügerische dieser Sache ist allerdings, dass die Rendite zwar gesteigert wurde, jedoch erhöhte sich das Risiko ebenfalls (Diem Meier 2009).

Will der Unternehmer die Eigenkapitalrendite effizient steigern, muss er sein Eigenkapital konstant halten oder senken. Soll der Gewinn weiter steigen, geht das nur noch durch eine Geschäftsausweitung mit Hilfe von Fremdkapital. Dabei kommt es zu einem Hebel-Effekt. Für Unternehmen und Aktionäre ist dieser Effekt insoweit interessant, da mit geringem Einsatz von Eigenmitteln eine hohe Rendite erzielt werden kann. Diese Form der Gewinnmaximierung erfolgt jedoch trotz Dividendenausschüttungen langfristig auf Kosten der Gläubiger und Aktionäre. Denn der Substanzwert des Unternehmens sinkt durch relative Abnahme der Eigenmittel im Verhältnis zu den Schulden. Kommt es jedoch zu Markteinbrüchen sinken die Gewinne oder man erwirtschaftet sogar Verluste. Der Hebel kehrt sich um, weil die Schulden bleiben und die Verluste das Eigenkapital reduzieren (Wirtschaftsthemen 2014).

6.4 Risikogewichtung oder Leverage Ratio

Die Eigenkapitalregulierung bei Banken ist methodisch auf zwei Arten möglich. Entweder mit oder ohne Risikogewichtung. Bei der ersten Methode werden die Aktivposten der Bilanz in verschiedene Asset-Klassen eingeteilt, für die jeweils unterschiedliche Risikogewichte gelten. Die Absicht ist dabei eine Untergrenze für das Verhältnis zwischen dem Eigenkapital und der Summe der risikogewichteten Aktiven zu definieren. Beim System ohne Risikogewichtung wird eine Obergrenze für das Verhältnis zwischen Fremdkapital und Eigenkapital definiert, bzw. eine Untergrenze für die Relation zwischen Eigenkapital und Bilanzsumme, die sogenannte Leverage Ratio.

6.4.1 Risikogewichtung

Um das Prinzip der Risikogewichtung zu verstehen, muss man sich vorstellen, dass es für jeden Vermögenswert der Bank eine separate Eigenkapitalanforderung gibt. Die Idee dahinter ist, dass die Aktiven der Bank, je nach Risiko, mit mehr oder weniger Eigenkapital hinterlegt werden müssen. So braucht man bei Anlagen die nicht besonders riskant sind auch nicht viel Eigenkapital, um mögliche Verluste zu absorbieren. Zum Beispiel gilt das Halten einer Bargeldreserve als risikolos. Sie muss somit nicht mit Eigenkapital unterlegt werden. Gleiches gilt für Staatsanleihen. Beispielsweise muss eine europäische Bank mit einem Kreditportfolio in deutschen, spanischen und griechischen Staatsanleihen kein Eigenkapital unterlegen. Denn im System der Risikogewichtung werden Staatsschulden in der eigenen Währung wie Bargeld behandelt. Wie gefährlich eine solche Beurteilung sein kann, hat sich 2012 gezeigt, als Gläubiger einen drastischen Schnitt bei griechischen Staatsanleihen hinnehmen mussten.

Auch beim Platzen der Immobilienblase in den USA spielte die verfehlte Risikoeinschätzung von Hypotheken eine verheerende Rolle. Das Rating ist massgebend für die Risikogewichtung der einzelnen Positionen. Das Rating ist keine exakte Wissenschaft. Es haben sich grosse Ratingfirmen (Moody's, Standard and Poor's, Fitch) auf dem globalen Markt etabliert, welche Kriterien zur Beurteilung des Risikos festlegen. Problematisch ist, dass es ein rein Experten basiertes Urteil ist und die Agenturen nicht unabhängig sind. Diese Unabhängigkeit hängt mit der Zahlungsstruktur zusammen. Ausserdem bilden die Experten Urteile aufgrund von Meinungen. Mittels Bündelung (Verbriefung) von Krediten kreierte man ein neues, vermeintlich risikoloses Produkt, die „mortgage backed securities“. Hypotheken unterschiedlicher Qualität und Laufzeit wurden gebündelt und an Investoren verkauft. Die Risiken der Hypothekarkredite auf viele Gläubiger zu verteilen, war aus Sicht der Banken an sich eine gute Idee. Sie konnten so ihre Bilanz von einem Klumpenrisiko entlasten und eigene Mittel freisetzen. Das böse Erwachen kam mit dem Platzen der Immobilienblase. In der Folge wurden die Banken von Investoren mit Forderungen auf Schadensersatz in Milliar-

denhöhe überhäuft (Admati/Hellwig 2014, S. 283ff.).

Ein anderer kritischer Aspekt betrifft die Bestimmung des Buchwertes der Aktiven. Dabei muss die Bank ihre Forderungen aus Krediten bewerten. Wenn sich ein Kreditnehmer mit der Verzinsung oder Rückzahlung in Verzug befindet, muss die Bank entscheiden, ob sie nicht warten soll, ehe sie diesen Kredit als ausfallgefährdet einstuft. Falls sie das Verlustrisiko verdrängt und die Vermögenswerte wertvoller ausweist als sie sein können, wird auch der Buchwert des Eigenkapitals höher ausgewiesen als er möglicherweise wäre (Schmutz 2014).

In einer Studie ermittelt die BIZ (Bank für Internationalen Zahlungsausgleich) in Zusammenarbeit mit 100 grossen Banken, wie stark die Resultate der verschiedenen Risikomodelle voneinander abweichen können. Und in der Folge wie stark die Mindestkapitalabforderungen durch die Berechnungsmethoden in den Banken beeinflusst werden können. Die Unterschiede sind gross. So würde beispielsweise eine Bank eine um 4.1% tiefere Kapitalquote ausweisen und eine um 5.7% höhere, wenn sich beide dem Mittel der anderen Finanzinstitute anpassen würden (BIZ 2013).

Diese Beispiele zeigen wie trügerisch es sein kann, wenn eine Bank gewisse Aktiven in ihrer Bilanz als vermeintlich sicher beurteilt und somit darauf zu verzichtet, sie mit Eigenkapital zu unterlegen. Der Grund sind verborgene Risiken, sowohl auf der Aktiv- wie auch der Passivseite der Bilanz.

6.4.2 *Leverage Ratio*

Je offensichtlicher die Probleme im Zusammenhang mit der Risikogewichtung sind, desto mehr bemühen sich die Bankregulatoren um einfachere Methoden. Im Fokus steht dabei die Leverage Ratio. Diese Kennzahl entspricht dem Verhältnis von Eigenkapital zu den Vermögenswerten bzw. der Bilanzsumme einer Bank. Je höher dieser Wert liegt, desto besser ist eine Bank gewappnet, um eine Krise zu überleben.

Die vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht herausgegebenen Vorschriften enthalten in der dritten Version (Basel III) erstmals auch eine solche ungewichtete Quote. Die Leverage Ratio soll als Ergänzung der mittels Risikomodelle ermittelten Werte dienen und diese relativieren. Ihr wichtigster Vorzug ist deren Einfachheit, sowohl bei der Berechnung als auch in Bezug auf das Verständnis. Im Gegensatz zu den komplexen risikogewichteten Zahlen sind keine komplizierten Modellrechnungen notwendig um den Wert der Aktiven zu bestimmen. Im Grunde ist die Leverage Ratio nämlich nichts anderes als die Eigenkapitalquote.

Trotzdem kann diese Quote ihrem Ruf als einfacher und unbestechlicher Indikator der Solidität einer Bank aber kaum gerecht werden. Denn bei der Eigenkapitalquote, im Rahmen der sogenannten Swiss Leverage Ratio (SLR), handelt es sich nicht um die einfach aus der Bilanz ableitbare

Prozentzahl. Die entscheidende Frage ist auch hier, was eigentlich zu den Eigenmitteln gezählt werden darf. Deshalb muss die Aussagekraft der Leverage Ratio relativiert werden. Es besteht die Gefahr, dass die Leverage Ratio die Risikogewichtung aushebelt. Für die Banken entsteht hierdurch ein Anreiz erhöhte Risiken einzugehen. Als Ergänzung der Methode der Risikogewichtung der Aktiven ist sie dennoch sinnvoll (Schmutz 2014).

6.5 Reflexion

Der Zusammenhang und die Wechselwirkungen zwischen Eigenmitteln und Sicherheit sind komplex. Problematisch bei der Eigenmittelregulierung ist der Ansatz der Risikogewichtung verschiedener Vermögenwerte. Je grösser die mutmasslichen Risiken eines Aktivpostens sind, desto mehr Eigenmittel muss die Bank dafür hinterlegen. Es kann also trügerisch sein, wenn die Bank ihre Positionen als zu sicher beurteilt. Dieser Ansatz gibt den Banken ausserdem die Möglichkeit, mit weniger Eigenkapital auszukommen, indem sie sich auf Anlagen konzentrieren, die von den Regulatoren als risikolos eingestuft werden. Gemäss der Theorie soll die Risikogewichtung dazu dienen, dass die Eigenkapitalanforderungen an Banken jeweils genau an die Risiken angepasst werden, die die Banken mit ihren Anlageentscheidungen eingehen.

Bei der Schuldenfinanzierung entschädigen höhere Zinssätze die Kreditnehmer für das Risiko von Kreditausfällen. Die Höhe dieser Entschädigung hängt, wie bereits erwähnt von der Wahrscheinlichkeit solcher Ausfälle und von der Höhe der zu erwartenden Verluste ab. Auch bei anderen Unternehmen hängt das Risiko eines Zahlungsausfalls vom Verhältnis des Eigenkapitals zum Fremdkapital ab, mit dem es sich finanziert.

Wie bereits erwähnt, können sich die Banken auf verschiedene Arten Eigenmittel beschaffen, indem sie beispielsweise neue Aktien herausgeben oder die Gewinne zurückbehalten. Die Aktionäre der Banken erwerben Anteile und kaufen sich somit den Anspruch auf die noch unbekanntem zukünftigen Dividenden und die Option, die Aktien jederzeit zum jeweils geltenden Marktpreis wieder zu verkaufen. Auch wenn die Aktionäre verstehen, dass das Geschäft des Unternehmens nicht immer gut läuft, wollen sie eine gewisse Gewähr dafür haben, dass die Gewinne in guten Zeiten hoch genug sind, um sie für die Verluste in schlechten Zeiten zu entschädigen. Die Finanzierung des Eigenmittelpolsters belastet also nicht die Rechnung der Bank und schmälert somit auch nicht den Gewinn. Im Gegenteil, nicht ausgeschüttete Gewinne stellen für die Banken sozusagen „Gratigeld“ dar. Im übertragenen Sinn trägt der Aktionär die Kosten. Er tut dies, weil er erwartet, dass er später entweder in Form von höheren Dividenden oder Aktienkursen für den momentanen Verzicht entschädigt wird.

7 TBTF-Regulierungen als Chance

7.1 Die Umsetzungen der UBS

Am Beispiel der UBS soll exemplarisch aufgezeigt werden, wie sich die regulatorischen Vorgaben auf eine systemrelevante Bank auswirken und wie sie von der UBS in der Praxis umgesetzt werden. Im Aktionärsbrief (Geschäftsbericht 2013) bekennen sich der Präsident (Axel A. Weber) und der CEO (Sergio P. Ermotti) zur konsequenten Umsetzung der regulatorischen Vorgaben und verweisen auf die bereits erzielten Fortschritte.

„Als Schweizer Bank unterliegen wir einigen der strengsten regulatorischen Anforderungen weltweit. Wir haben uns schon früh und entschlossen dafür engagiert, unser Unternehmen nach einer klaren zukunftsorientierten Strategie auszurichten, deren Fokus auf dem Ausbau und der Aufrechterhaltung unserer branchenführenden Kapitalpositionen liegt. Im Jahr 2013 konnten wir diese Position festigen und übertrafen unsere eigenen ambitionösen Kapitalziele für das Jahresende“ (UBS Geschäftsbericht 2013, S. 2). Seit Bekanntgabe der Strategie in der zweiten Jahreshälfte 2011 hat die UBS ihre harte Kernkapitalquote (Common Equity Tier 1) gemäss Basel III auf die Basis einer vollständigen Umsetzung von etwa 6% auf 12.8% mehr als verdoppelt. Es wird betont, dass diese Verbesserung auf den kontinuierlichen Abbau der risikogewichteten Aktiven auf der Basis einer vollständigen Umsetzung von rund CHF 400 Milliarden auf CHF 225 Milliarden per Ende 2013 zurückzuführen ist. Damit wurde bereits das Ziel von 2015 erreicht. Für Ende 2014 soll ihre CET-Zielvorgabe (Kernkapitalquote) gemäss Basel III bei 13% und damit deutlich über der regulatorischen Mindestkapitalanforderung von 10% liegen (UBS 2013, S. 2).

Dementsprechend positiv werden die erzielten Fortschritte in einem Kurzkomentar der NZZ, am 15. April 2014 von Martin Lanz vermerkt. Er betont, wie der Geschäftsbericht 2013 zeigt, habe die UBS sich die Empfehlungen zu Herzen genommen. Zentral sei eine Übersicht über die wichtigsten Veränderungen bei den RWA gemäss Basel III (Lanz, 2014).

Im ersten Quartal 2014 hat sich der positive Trend fortgesetzt. Das angestrebte Ziel einer harten Kernkapitalquote (CET1) gemäss Basel III von 13% auf Basis einer vollständigen Umsetzung konnte bereits übertroffen werden. Dieses Ergebnis konnte mit dem aktiven Abbau von risikogewichteten Aktiven und der Aufstockung von Basel III-konformem Kapital mittels einbehaltener Gewinne erreicht werden. Des Weiteren wurde der Verschuldungsgrad in der Bilanz reduziert und die Bilanz im ersten Quartal um CHF 36 Milliarden verkleinert. Die Leverage Ratio, gemäss Basel III, (vollständig umgesetzt) verbesserte sich auf 3.8%. Die UBS begründet die Verbesserung der Leverage Ratio mit einer Kombination von zwei Faktoren. Einerseits reduzierten sie den Nenner im Quotienten der Leverage Ratio aus weniger als CHF 1'000 Milliarden. Andererseits erhöhten sie

den entsprechenden Zähler durch zusätzliches CET 1 Kapital und die Emission von Basel III-konformen nachrangigen Schuldtiteln (UBS 2014).

Die ausgewiesenen Resultate und die Begleitkommentare bestätigen somit nicht nur die Verpflichtung der UBS, die Vorgaben fristgerecht umzusetzen, sondern lassen bereits konkrete Verbesserungen der relevanten finanziellen Kennzahlen erkennen.

Die UBS will auch ihre rechtliche Struktur weiter anpassen, indem sie ihre systemrelevanten Funktionen in der Komplexität reduzieren. Dazu beabsichtigt die UBS die Etablierung einer Gruppenholding. Zusätzlich soll die Abwicklungsfähigkeit der Bank erhöht werden, damit sie in den Genuss eines Eigenmittelrabattes kommt und somit eine Senkung der Gesamtkapitalanforderungen in Anspruch nehmen kann. Die vorgesehenen Veränderungen werden mit der FINMA und anderen Aufsichtsbehörden laufend besprochen. Es bestehen allerdings Unsicherheiten, welche die Machbarkeit, den Umfang und den Zeitplan betreffen (NZZ 2014).

7.2 Die Umsetzung der Deutschen Bank

Das Fallbeispiel der Deutschen Bank soll aufzeigen, wie eine systemrelevante Bank im Ausland die regulatorischen Vorgaben umsetzt. Seit dem 1. Januar 2014 erfolgt die Berechnung des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals und der Kapitalquoten auf Basis der Eigenkapitalanforderungen gemäss „Capital Requirement Regulation“ (CRR) und „Capital Requirement Directive 4“ (CRD4). In der europäischen Union werden die Basel III Regeln durch eine neue Kapitaladäquanzrichtlinien (CRD4) und eine dazugehörige Verordnung (CRR) umgesetzt.

Das Tier 1 Kapital gemäss CRR/CRD4 betrug 49.8 Milliarden Euro zum Ende des ersten Quartals 2014 und war damit 2 Milliarden Euro niedriger als zum Jahresende 2013. Die Tier 1 Kapitalquote belief sich am 31. März 2014 auf 13.2 % und lag damit unter den 14.6% zum Jahresende 2013. Der Rückgang des Tier 1 Kapitals im ersten Quartal 2014 resultierte im Wesentlichen aus dem Rückgang der zusätzlichen Tier 1 Instrumente in Höhe von 1.2 Milliarden Euro, die im Rahmen der Übergangsregelung im 2014 um 10% reduziert wurde. Ein weiterer Grund für das tiefere Tier 1 Kapital war die schrittweise Einführung von aufsichtsrechtlichen Anpassungen. Die risikogewichteten Aktiven beliefen sich zum Ende des ersten Quartals auf 376 Milliarden Euro und damit um 76 Milliarden € (+25%) höher als zum Jahresende 2013 gemäss Basel 2.5. Dieser Anstieg reflektierte im Wesentlichen die Änderungen aufgrund der Einführung des CRR/CRD4-Rahmenwerks. Die neuen Mindestkapitalquoten werden schrittweise bis 2015 eingeführt. Neue Anforderungen zu Kapitalpuffern werden phasenweise bis 2019 eingeführt. Insgesamt hat sich das Eigenkapital zwischen dem 31. Dezember 2013 und dem 31. März 2014 um 1.1 Milliarden Euro erhöht. Die Leverage Ratio wurde im ersten Quartal 2014 noch nicht umgesetzt. Es ist jedoch festgehalten, dass die Leverage Ratio möglicherweise in Europa und in den USA zur Anwendung kommen wird. Ab-

schliessend lässt sich feststellen, dass sowohl die UBS als auch die Deutsche Bank sich an die Richtlinien des Basler Ausschusses halten. Die gesetzlichen Bestimmungen sind in der Schweiz allerdings schärfer ausgelegt als in der EU (Deutsche Bank 2014, S. 15f.).

7.3 Das makroökonomische Umfeld

Die grossen Volkswirtschaften befinden sich seit längerem in prekärer Verfassung. Europa ist von zwei unterschiedlichen Tendenzen geprägt. Deutschland und die nordischen Länder wachsen zwar, allerdings nur moderat. Südeuropa hingegen steckt tief in der Krise mit extrem hoher Arbeitslosigkeit, vor allem unter Jugendlichen. In den USA sind erst schwache Anzeichen für eine wirtschaftliche Erholung erkennbar und die Arbeitslosigkeit ist immer noch hoch. In China und in den fernöstlichen Schwellenländern hat sich die Konjunktur merklich abgeschwächt.

Um die Weltwirtschaften in Schwung zu bringen, betrieben die Notenbanken seit einiger Zeit eine fragwürdige Geldpolitik unter dem Begriff „quantitative easing“. Sie sorgen dafür, dass die Zinsen sinken, indem sie Staatsanleihen der hochverschuldeten Länder mit Geld aus der Notenpresse aufkaufen. Die Zinsen bewegen sich inzwischen um 0%, doch der erhoffte Wachstumsschub in der Realwirtschaft ist bisher ausgeblieben. Im Gegenteil, es braut sich ein unheimliches Gemisch zusammen, das sich entweder in einer Inflation oder einer Deflation entladen könnte.

Das globale Finanzsystem als Ganzes ist dank den Massnahmen im Rahmen der Regulierungen in den letzten Jahren stabiler geworden. Es gelten verschärfte Eigenmittelanforderungen, flankiert von organisatorischen Massnahmen, die auch im Krisenfall unverzichtbare Dienstleistungen im Zahlungsverkehr sowie im Einlagen- und Kreditgeschäft gewährleisten. Allerdings gelten lange Übergangsfristen.

Verschärft hat sich der Wettbewerb unter den Finanzplätzen. Neben den traditionellen Plätzen New York, London, Frankfurt und Zürich haben sich im Fernen Osten die Börsen Singapur und Hongkong als starke Konkurrenten etabliert. Was heisst das für den Finanzplatz Schweiz und für die hier niedergelassenen Banken? Die Stärken, die den Finanzplatz Schweiz auszeichneten, bilden auch heute noch einen Wettbewerbsvorteil: Professionalität, Zuverlässigkeit, Stabilität, Rechtssicherheit sowie eine glaubwürdige Geld- und Fiskalpolitik (Heller/Weber 2014, S. 50). Wenn die Schweizer Banken sich auf diese Werte konzentrieren, sind die Chancen intakt, im Kreis der globalen Institute weiterhin eine führende Rolle zu spielen und insbesondere in der Vermögensverwaltung weltweit die Nummer Eins zu bleiben.

7.4 Das politische Umfeld

Für die Stabilität des schweizerischen Finanzsystems, sind neben den makroökonomischen auch die politischen Faktoren massgebend. Der politische Druck der EU, sich von der Eigenständigkeit zu lösen und sich den wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen anzupassen, wurde in den letzten Jahren immer grösser. Die Schweiz will den Forderungen der EU nicht nachgeben. Die Schweiz als starke Wirtschaftsnation würde durch die Anpassung an die schlechteren Rahmenbedingungen an Wettbewerbsfähigkeit verlieren. Der Erfolg des schweizerischen Finanzplatzes basiert auf einem liberalen Wirtschaftsmodell. Die Banken würden somit in ein Umfeld gedrängt werden, in dem sie sehr stark in ihrer Tätigkeit eingeschränkt wären. Eine weitere Herausforderung für den Finanzplatz Schweiz, ist die Forderung nach der Aufhebung des schweizerischen Bankengeheimnisses. Auf der Jagd nach Steuerflüchtlingen fordern die USA und die EU von der Schweiz einen transparenten und kontinuierlichen Informationsaustausch. Die Schweiz hält damit dagegen, dass das Bankgeheimnis lediglich der Privatsphäre und nicht zum Schutz krimineller Machenschaften dient. In der Schweiz herrscht trotz des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds kein Spannungsfeld zwischen Geld- und Fiskalpolitik. Zwei Gründe sind dafür massgebend. Erstens sind die öffentlichen Finanzen gesund und zweitens war die Geldpolitik stets auf Stabilität bedacht. Die schweizerische Wirtschaftspolitik zeichnet sich durch klare Regeln und eine Stabilitätskultur aus, die sich durch die politischen Strukturen gegenseitig begünstigen. Die Schweiz konnte dank dieser Stabilitätskultur der Krise mit soliden Finanzen und einer glaubwürdigen und wirksamen Geldpolitik entgegentreten. Der Erfolg des schweizerischen Finanzplatzes ist das Ergebnis einer Harmonie zwischen monetären, wirtschaftlichen und politischen Faktoren (SNB 2012).

7.5 Fazit

Als 2008 die Finanzkrise ausgebrochen war, wurde der Ruf nach mehr Stabilität im Finanzsektor immer grösser. Vor allem die Geschäftspolitik der Banken wurde von allen Seiten scharf kritisiert. Die ständigen Veränderungen im makroökonomischen Umfeld stellen die Schweizer Banken vor neue Herausforderungen. Bedrohlich ist einerseits die ausländische Konkurrenz, welche zunehmend aggressiver wird und teilweise von den jeweiligen Regierungen unterstützt wird. Andererseits geht mit der Aufweichung des Bankgeheimnisses ein Wettbewerbsvorteil bei der Vermögensverwaltung verloren. Um die Stabilität und die Sicherheit zu gewährleisten, also auch eine Insolvenz zu verhindern, wurde vom Bundesrat eine Expertenkommission beauftragt ein Massnahmenpaket zur Begrenzung der volkswirtschaftlichen Risiken von systemrelevanten Banken auszuarbeiten. Das Massnahmenpaket beinhaltet vier Schwerpunkte (Eigenmittel, Liquidität, Risikoverteilung und Organisation). Aus den Begleitkommentaren ist unmissverständlich erkennbar, dass die Experten höhere Eigenmittel als wichtigste Massnahme empfehlen. Darüber sind sich grund-

sätzlich auch die Regulatoren sowie die Banken einig. Umstritten ist allerdings immer noch, wie viel Eigenmittel es zusätzlich braucht und wie viel Zeit dafür eingeräumt werden soll, um diese zu beschaffen. Dieses Spannungsfeld aufzuzeigen, bildet den Schwerpunkt der Arbeit. Dass es höhere Eigenmittel braucht, ist weitgehend unbestritten. Als Referenz zum jetzigen Zeitpunkt gilt Basel III sowohl für den Umfang der Aufstockung als auch für den Zeitplan der Umsetzung. Ob damit die Stabilität der Banken gewährleistet ist und ob sich die Zentralbanken und Regulierungen bei drohender Insolvenz einer systemrelevanten Bank künftig an die neuen Regeln halten werden, anstatt wieder als Retter in der Not zu intervenieren, kann zu diesem Zeitpunkt noch nicht gesagt werden. Damit die Banken aber nachhaltig erfolgreich und wettbewerbsfähig bleiben, muss das Geschäftsmodell den veränderten äusseren Bedingungen angepasst werden. Die Prozesse zur Umsetzung der Massnahmen bei den systemrelevanten Banken erstrecken sich über mehrere Faktoren.

Zwei Aspekte sind dabei allerdings entscheidend. Erstens geht es um die Professionalität bei der Beratung. Je intensiver der Wettbewerb ist, desto mehr Vergleichsmöglichkeiten hat der Kunde. Die Kundenbindung ist abhängig von der Qualität der Dienstleistungen und der Kompetenz und Transparenz bei den Beratern. Zweitens geht es um die finanzielle Sicherheit und die Stabilität der Bank. In einer Welt mit zunehmender Unsicherheit wird für manche Kunden die Gewissheit sein Vermögen einer sicheren Bank anzuvertrauen zum wichtigsten Auswahl- und Entscheidungskriterium. Denn gemäss den Bestimmungen der Bankenregulierung entfällt künftig die Staatshilfe, demnach trägt der Aktionär jeweils das volle Verlustrisiko. Kann eine Bank diese zwei Qualitäten nachweisen wird ein erheblicher Wettbewerbsvorteil generiert.

Literaturverzeichnis

Admati, Anat/Hellwig Martin (2014): Des Bankers neue Kleidung. 2. Auflage. München: FinanzBuch Verlag.

Americanet (2014): New Deal [online]. URL: http://www.americanet.de/new_deal.html [Stand 14. April 2014].

Avenir Suisse (2014a): Rückkehr zu einer einfacheren Bankenregulierung [online]. URL: <http://www.avenir-suisse.ch/book/ruckkehr-zu-einer-einfacheren-bankenregulierung/> [Stand 26. Juni 2014].

Badek, Bianca: Ursachen der Immobilienkrise in den USA [online]. URL: https://www.akad.de/fileadmin/akad.de/assets/PDF/WHL_Schriftenreihe/WHL_Schrift_Nr_25.pdf [Stand 14. April 2014].

Beeler, Lukas/Von der Crone, Hans Caspar (2012): Die Regulierung von systemrelevanten Finanzinstitute nach schweizerischem Recht [online]. URL: http://www.rwi.uzh.ch/lehreforschung/alphabetisch/vdc/cont/vonderCrone_Beeler_Regulierung.pdf [Stand 15. April 2014].

BIZ (2012): Bericht an die Finanzminister und Zentralbankpräsidenten der G20 über die Umsetzung von Basel III [online]. URL: http://www.bis.org/publ/bcbs234_de.pdf [Stand 28. April 2014].

BIZ (2013): Regulatory consistency of risk-weighted assets in the banking book - report issued by the Basel Committee [online]. URL: <http://www.bis.org/press/p130705.htm> [Stand 27. Juni 2014].

Braunberger, Gerald (2005): Der Magier der Geldpolitik [online]. URL: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/alan-greenspan-der-magier-der-geldpolitik-1281071.html> [Stand 14. April 2014].

Charles P., Jones (2014): Investments Principles and Concepts. 12. Auflage. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Credit Suisse (2014): Medienmitteilung zum Finanzergebnis [online]. URL: https://www.credit-suisse.com/investors/doc/csg_earningsrelease_1q14_de.pdf [Stand 27. Juli 2014].

Deloitte (2011): Von der Basler Eigenkapitalvereinbarung zu Basel III, Zürich, 2011.

Deutsche Bank (2014): Zwischenbericht zum 31. März 2014 [online]. URL: https://www.deutsche-bank.de/ir/de/download/DB_Zwischenbericht_1Q2014.pdf [Stand 28. Juli 2014].

Diem Meier, Markus (2009): Eigenkapitalrendite - die Auferstehung einer gefährlichen Kennzahl [online]. URL: <http://www.tagesanzeiger.ch/wirtschaft/unternehmen-und->

konjunktur/Eigenkapitalrendite--die-Auferstehung-einer-gefaehrlichen-Kennzahl/story/10488888
[Stand 20. April 2014].

DIW Berlin (2014): Verbriefung [online]. URL:
http://www.diw.de/de/diw_01.c.413365.de/presse/diw_glossar/verbriefungen.html [Stand 28. April 2014].

Eidgenössische Bankenkommision (2006): Basel II Umsetzung in der Schweiz Kommentar [online]. URL: http://www.finma.ch/archiv/ebk/d/regulier/rundsch/2006/Erlaeuterungen_BaselII_d.pdf
[Stand 25. April 2014].

Eidgenössisches Finanzdepartement (2011): Stärkung der Stabilität im Finanzsektor (too big to fail) [online]. URL: <http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/22800.pdf>
[Stand 20. Juli 2014].

Eidgenössisches Finanzdepartement (2014): Stärkung der Stabilität im Finanzsektor [online]. URL:
http://www.efd.admin.ch/themen/wirtschaft_waehrung/02315/?lang=de [Stand 15. April 2014].

Expertenkommission (2010a): Medienmitteilung - Expertenkommission unterbreitet Massnahmenpaket zur Begrenzung der „Too big to fail“-Risiken [online]. URL: <https://biblio.parlament.ch/e-docs/353741.pdf> [Stand 15. März 2014].

Expertenkommission (2010b): Schlussbericht der Expertenkommission zu Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen, Bern, 30.09.2010.

Fankhauser, Kurt (2014): Common Stock Valuation Lessons for all Investors. Basel: Fachhochschule Nordwestschweiz, 01.05.2014.

FINMA (2014a): Capital Accord ("Basel II") [online]. URL:
<http://www.finma.ch/d/finma/internationales/gremien/basel/seiten/capital-accord.aspx> [Stand 7. April 2014].

FINMA (2014b): Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) [online]. URL:
<https://www.finma.ch/d/finma/internationales/gremien/basel/Seiten/default.aspx> [Stand 7. April 2014].

Haegi, Marcus (2014): Basel II und Basel III - Auswirkung auf das Controlling [online]. URL:
http://weka-treuhand.ch/praxisreport_view.cfm?nr_praxisreport=1994&s=Basel-II [Stand 7. April 2014].

Härrli, Matthias/Lötscher, Matthias/Marbacher, Josef (2013): Einleitung in Finance. Basel: Fachhochschule Nordwestschweiz.

Haunreiter, Diego/Wiegand Wolfgang (2011): Die Krisenabwehr im Bankengesetz. Bern: Stämpfli Verlag AG.

Hoffmann, Christian (2010): Bankenregulierung: Nach dem Debakel ist vor dem Debakel [online]. URL: <http://www.libinst.ch/?i=bankenregulierung> [Stand 26. Juni 2014].

Horn, Karen (2009): Hände weg vom New Deal [online]. URL: <http://www.faz.net/aktuell/feuilleton/wirtschaft/haende-weg-vom-new-deal-1831968.html> [Stand 14. April 2014].

Hülser, Martin/Neumann, Andreas (2013): Der "richtige" Discount bei Kapitalerhöhungen [online]. URL: http://www.nzz.ch/finanzen/uebersicht/boersen_und_maerkte/der-richtige-discount-bei-kapitalerhoehungen-1.18114677 [Stand 20. April 2014].

Kondova, Galia (2013): The Basel Accord. Olten: Fachhochschule Nordwestschweiz, 20.11.2013.

Möller, Christoph/Vosskuhle ,Andreas/Walter, Christian (2007): Internationales Verwaltungsrecht. 1. Auflage. Tübingen: Mohr Siebeck.

Loretan, Michael (2013): Regulations & Compliance. Olten: Fachhochschule Nordwestschweiz, 25.09.2013.

Molyneux, Philip/Valdez, Stephan (2013): Global financial markets. 7. Auflage. Basingstoke Hampshire: Palgrave Macmillan.

NZZ (2014): UBS erleichtert Abwicklungsfähigkeit mit Holdingstruktur - Sonderausschüttung [online]. URL: <http://www.nzz.ch/wirtschaft/newsticker/ubs-erleichtert-abwicklungsfahigkeit-mit-holdingstruktur---sonderausschuettung-1.18296655> [Stand 28. Juli 2014].

Schmutz, Christoph (2014): Scheinbar klare Eigenkapitalquote [online]. URL: <http://www.nzz.ch/wirtschaft/wirtschafts-und-finanzportal/scheinbar-klare-eigenkapitalquote-1.18219737> [Stand 26. Juni 2014].

Schweizerischer Bundesrat (2011): Entwurf - Botschaft zur Änderung des Bankengesetzes (Stärkung der Stabilität im Finanzsektor; too big to fail), Bern, 11.04.2011.

Schweizerische Eidgenossenschaft (2012): Bundesrat setzt Bestimmungen zu "Too big to fail" in Kraft [online]. URL: <https://www.news.admin.ch/message/?lang=de&msg-id=43419> [Stand 15. April 2014].

SNB (2008): Finanzierung von Hypotheken: Verbriefungen und Pfandbriefe im Lichte der Finanzkrise [online]. URL: http://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20080515_tjn/source/ref_20080515_tjn.de.pdf [Stand 14. April 2014].

SNB (2011): Auf der Zielgeraden: Das Too-big-to-fail-Projekt in der Schweiz [online]. URL: http://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20110517_tjn/source/ref_20110517_tjn.de.pdf [Stand 20. April 2014].

SNB (2012): Fiskal- und Geldpolitik im Spannungsfeld stabilitätsorientierter Wirtschaftspolitik [online]. URL: http://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20121121_zur [Stand 30. Juli 2014].

SNB (2014a): Antizyklischer Kapitalpuffer [online]. URL: <http://www.snb.ch/de/system/glossary> [Stand 20. Mai 2014].

Spiegel (2004): Verschuldung der US-Privathaushalte [online]. URL: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/verschuldung-der-us-privathaushalte-greenspan-sieht-keinen-anlass-zur-sorge-a-287693.html> [Stand 14. April 2014].

Steck, Albert (2006): Alan Greenspan: Der Magier des Geldes [online]. URL: <http://www.bilanz.ch/unternehmen/alan-greenspan-der-magier-des-geldes> [Stand 14. April 2014].

Steinhäuser Marc (2010): Der Herr der Blasen [online]. URL: <http://www.sueddeutsche.de/geld/die-finanzkrise-und-die-folgen-der-herr-der-blasen-1.531648> [Stand 14. April 2014].

Trentin, Alexander (2013): Die verrückte Welt der Eigenkapitalquoten [online]. URL: <http://www.fuw.ch/article/die-verrueckte-welt-eigenkapital/> [Stand 25. Juni 2014].

UBS (2013): Geschäftsbericht 2013 [online]. URL: http://www.ubs.com/global/de/about_ubs/investor_relations/annualreporting/2013.html [Stand 25. Juni 2014].

UBS (2014): 1. Quartal 2014, Aktionärsbrief [online]. URL: http://www.ubs.com/global/de/about_ubs/investor_relations/quarterly_reporting/2014.html [Stand 25. Juni 2014].

Westerfeld, Simone (2013): Management of Credit Risk. Basel: Fachhochschule Nordwestschweiz, Institut für Finance, 03.10.2013.

Westerfeld, Simone (2013): Capital Adequacy and Regulation. Basel: Fachhochschule Nordwestschweiz, Institut für Finance, 05.12.2013.

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: 3 Säulen-Prinzip Basler Accord	12
Abb. 2: Eigenmittelanforderungen Basel III.....	14
Abb. 3: Zeitplan Umsetzung Basel III.....	15
Abb. 4: Zusammensetzung Kernmassnahme Eigenmittel	16

Tabellenverzeichnis

Tab. 1: Kalibrierungsvorschläge Expertenkommission und Basel III	19
Tab. 2: Eigenkapital der Firmen	32
Tab. 3: Berechnung Kreditzins	35