

Datum: 12.05.2010

ST. GALLER

TAGBLATT

Gesamt/Sonderbeilage

St. Galler Tagblatt AG
9001 St. Gallen
071/ 272 77 11
www.tagblatt.ch

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 95'536
Erscheinungsweise: unregelmässig

«Falsche Anreize verhindern»



Bilder: Michel Canonica

«Der Staat darf nicht mehr als Risikoträger im Finanzsystem figurieren», sagt Manuel Ammann.

Nach der Krise ist vor der Krise: Professor Manuel Ammann plädiert dafür, dass Banken für ihre Fehler einstehen. Das geht aber nur, wenn das die Volkswirtschaft verkraften kann.

Herr Ammann, die Grossbanken schreiben wieder Gewinne. Haben sie die Krise endgültig hinter sich gelassen?

Ammann: Die Subprime-Krise ist vorbei, aber möglicherweise steht uns bald eine nächste Krise bevor. Die Massnahmen, welche zur Bekämpfung der Bankenkrise eingesetzt wurden, haben zwar kurzfristig ihre Wirkung nicht verfehlt. Längerfristig sind die Medikamente aber manchmal gefährlicher als die Krankheit. Sorgen machen mir vor allem die hohen Staatsverschuldungen und die Fehlanreize, welche geschaffen wurden.

Von welchen Anreizen sprechen Sie?

Ammann: Die Angst vor einem Dominoeffekt nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers hat dazu geführt, dass alle Banken pauschal gerettet wurden. Solche Aktionen bewirken aber falsche Anreize. Es wird belohnt, wer die Risiken nicht im Griff hat. Das gleiche Problem besteht auch bei der Rettung Griechenlands: Misswirtschaft wird belohnt. Und die Kreditgeber, die aus freien Stücken die hohe Verschuldung überhaupt erst ermöglicht haben, müssen für das Risiko nicht einstehen. So hebt man die disziplinierende Kraft des Marktes aus. Das ist fatal.

Sie sprechen die Too-big-to-fail-Problematik an. Der Bundesrat hat Massnahmen vorgestellt, die allerdings sehr vage blieben. Zu vage?

Ammann: Es wurden zumindest Stossrichtungen skizziert. Meines Erachtens sind diese richtig gewählt. Ich habe vor längerer Zeit ein Modell vorgeschlagen: Nicht der Staat soll eine marode Bank

retten, sondern die Aktionäre und Obligationäre, indem spezielle Obligationen in Aktien umgewandelt werden können. Die Kommission hat diesen Ansatz angenommen. Das Ziel ist, dass der Staat nicht mehr als Risikoträger im Finanzsystem fungiert.

Ist es denn die Aufgabe der Politik, dass sie sich Gedanken darüber macht, wie die Banken ihre Risiken minimieren können?

Ammann: Nein, aber der Staat muss mit den richtigen Rahmenbedingungen dafür sorgen, dass eine Krise bei einer Bank nicht das ganze System bedrohen kann. Die Bank, beziehungsweise ihre Obligationäre und Aktionäre, soll mit den Konsequenzen ihres Handelns leben müssen. Das könnte heissen, dass die alten Aktien wertlos werden und die Obligationäre ihre Forderungen verlieren und an deren Stelle eine Aktienbeteiligung akzeptieren müssen.

Würde angesichts dieser Risiken noch in Banken investiert werden?

Ammann: Aber natürlich. Es wäre gar denkbar, dass auf solche Obligationen eine Risikoprämie bezahlt würde und die Investition sogar attraktiv würde.

Und was hiesse das für die Banken?

Ammann: Die Mittel würden möglicherweise teurer, da die Banken das Risiko nicht mehr an den Staat auslagern könnten. Sie müssten Investoren finden, die das Risiko tragen. Diese wollen entsprechend entschädigt werden. Das macht es für eine Bank schwieriger, hohe Risiken einzugehen.

Die UBS geht pleite und die Volkswirtschaft hat keinen Schaden: Ist dieser Gedanke mit Blick in die

Zukunft realistisch?

Ammann: Die UBS würde eben nicht pleite gehen, da Schulden in Eigenkapital umgewandelt würden und somit die Bankbilanz wieder saniert wäre. Die Bank würde weiter bestehen, aber die Altaktionäre hätten das Nachsehen und die Obligationäre müssten im schlimmsten Fall einen Verlust einstecken.

Besteht die Gefahr, dass die Regulierungen im Sand verlaufen, wenn es den Banken zu schnell wieder zu gut geht?

Ammann: Diese Gefahr besteht. Je länger es gut läuft, desto weniger dringend erscheinen Reformen. Kommt dazu, dass Sicherheit nicht gratis ist. Müssen Banken mehr Eigenmittel halten, sinkt die Eigenmittelrendite. Andererseits sollte auch nicht überstürzt gehandelt werden, weil Regulierungen weitreichende Folgen haben. Aber eine griffige Umsetzung ist im Hinblick auf die nächste Krise wichtig. Diese kommt bestimmt irgendwann.

Wo sehen Sie die nächste Gefahr?

Ammann: Die Staatsverschuldung wird wohl noch gravierende Konsequenzen haben, nicht nur in Griechenland. Viele Länder haben versucht, mit hohen Ausgaben die Rezession zu bekämpfen. Die Rechnung für eine unsolidere Haushaltspolitik wird früher oder später präsentiert.

Getreu dem Motto: Mit Geld lässt sich alles lösen?

Ammann: Die Probleme werden so angegangen, dass es kurzfristig am wenigsten schmerzt. Die längerfristigen Folgen werden ignoriert. So schiebt man Risiken und Verluste einfach dem nächstgrösseren Kollektiv zu. Zum Beispiel von der notleidenden Bank an den Staat oder vom notleidenden Staat an die Staatengemeinschaft.

Eine Art falsche Solidarität?

Ammann: Es geht wieder um fal-

TAGBLATT

Gesamt/Sonderbeilage

St. Galler Tagblatt AG
9001 St. Gallen
071/ 272 77 11
www.tagblatt.ch

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 95'536
Erscheinungsweise: unregelmässig

sche Anreize. Ein marktwirtschaftliches System funktioniert nur dann, wenn die Akteure die Konsequenzen ihrer Handlungen selbst tragen müssen, also die Verantwortungskette intakt ist. Wenn Unternehmen oder Staaten schlecht haushalten, müssen sie die Konsequenzen dafür tragen. Und wer ihnen Kredite gibt, muss die Risiken ebenfalls selber tragen. Die Hilfsaktion für Griechenland ist ein gutes Beispiel dafür, wie man es nicht machen sollte. An erster Stelle hätte eine Restrukturierung der Schulden zulasten der Gläubiger stehen müssen. Aus panischer Angst vor einem kurzfristigen Dominoeffekt hat man das unterlassen und stattdessen eine langfristig viel gefährlichere Variante gewählt.

Wie gravierend schätzen Sie den Schaden durch die Finanzkrise für den Finanzplatz Schweiz allgemein ein?

Ammann: Das Vertrauen in die Banken hat gelitten. Der Finanzplatz aber hat im internationalen Vergleich kaum Schaden genommen. In anderen Ländern flossen viel mehr Staatsgelder an die Banken. Die Schweiz hat sich relativ gesehen gut geschlagen.

Zu den Stichworten Weissgeldstrategie, Amtshilfe und Steuerhinterziehung: Wie wappnen sich die Banken am besten gegen das, was hier auf sie zukommen wird?

Ammann: Banken müssen ihr Geschäftsmodell auf deklarierte Gelder konzentrieren. Das Schwarzgeld wird nicht von heute auf morgen abfliessen, aber allmählich als Ertragsquelle an Bedeutung verlieren. Dass die Zeiten dieses Geschäftsmodells vorbei sind, hat mittlerweile wohl jede Bank erkannt.

Wie sieht denn das Geschäfts-

modell der Zukunft aus?

Ammann: Es ist ja nicht so, dass alle Schweizer Banken nach einem Schwarzgeld-Geschäftsmodell gewirtschaftet hätten. Aber mit der Schwächung des Bankgeheimnisses verliert der Finanzplatz einen Wettbewerbsvorteil. Die Banken müssen sich auf andere Stärken konzentrieren. Dazu gehören hohe Dienstleistungsqualität, Know-How, Innovationskraft, Effizienz. Für den Finanzplatz sind aber auch die volkswirtschaftlichen Wettbewerbsfaktoren wichtig, wie eine harte Währung, Eigentumsschutz, politische Stabilität und gute steuerliche Rahmenbedingungen. Die Positionierung im neuen Umfeld wird nicht jeder Bank gleich gut gelingen. Es ist denkbar, dass es zu einer weiteren Konsolidierung im Bankenmarkt kommt.

Das wird welche Banken treffen?

Ammann: Vor allem für kleinere und mittelgrosse Vermögensverwaltungsbanken ohne herausragendes Profil könnte es schwierig werden.

Die horrenden Bonuszahlungen hat Anlagestiftungen und Kleinaktionäre mobilisiert. Wenn nun die Grossbanken sagen, sie ziehen ihre Konsequenzen daraus: Wird das auch passieren?

Ammann: Teilweise haben sie es schon getan. Es wird versucht, die Vergütungen an den langfristigen Erfolg zu binden. Variable, erfolgsabhängige Lohnbestandteile sind ein wichtiges Instrument der Unternehmensführung. Es muss aber richtig gemacht werden – und massvoll. Die Kompensation darf nicht wie ein Raub an den Aktionären daherkommen.

Wie kann es anders funktionieren?

Ammann: Mit mehr Macht für die Aktionäre. In der Vergangenheit hat das Management und der

Verwaltungsrat, welcher die Interessen der Aktionäre vertreten sollte, oft zu eigenständig an den Aktionären vorbeiooperieren können. Bekanntlich sind nun auf politischer Ebene Bestrebungen im Gange, den Aktionär zu stärken. Das ist im Grundsatz begrüssenswert.

Der Bundesrat will eine Boni-Steuer. Ist das die Lösung?

Ammann: Kaum. Es ist nicht die Aufgabe des Staates, bei privaten Unternehmen die Löhne festzulegen. Dies obliegt den Eigentümern. Das Problem ist aber auch hier wieder die Staatshilfe: Wenn der Staat grosse Beträge in Banken einschiessen muss, um diese zu retten, dann werden die Löhne bei diesen Unternehmen natürlich zu einer Staatsangelegenheit. Denn wer zahlen muss, soll auch befehlen können.

Interview: Sabrina Dünnenberger

PERSON

Manuel Ammann

Manuel Ammann, Jahrgang 1970, ist ordentlicher Professor für Finanzen an der Universität St. Gallen und Direktor des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen. Seine Schwerpunkte in der Forschung sind derivative Instrumente, Asset Management, Risikomanagement und Finanzmärkte. Ammann gibt zudem die Fachzeitschrift «Financial Markets and Portfolio Management» heraus und ist als Gutachter und Berater für Finanzinstitutionen tätig. Zudem ist er Verwaltungsratspräsident der Algofin AG und Verwaltungsrat bei der Liechtensteiner Privatbank Neue Bank AG und bei der St. Galler Kantonalbank. (red.)

Datum: 12.05.2010

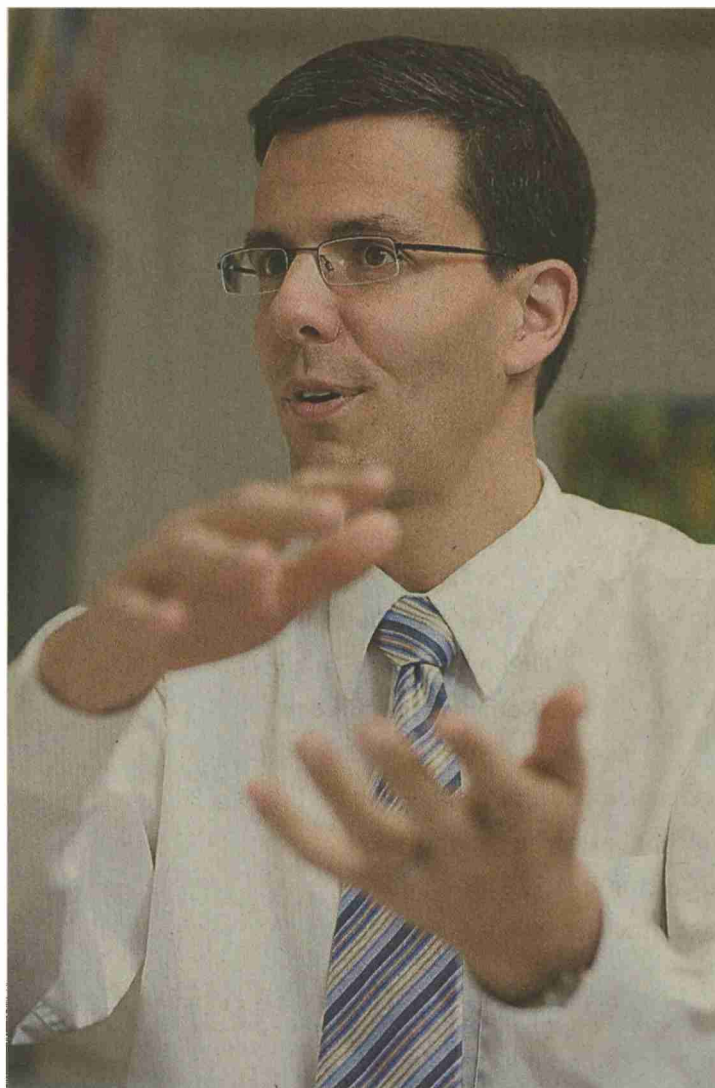
ST. GALLER

TAGBLATT

Gesamt/Sonderbeilage

St. Galler Tagblatt AG
9001 St. Gallen
071/ 272 77 11
www.tagblatt.ch

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 95'536
Erscheinungsweise: unregelmässig



«Bestrebungen zur Stärkung der Aktionäre sind begrüßenswert.»