

«Das Schlimmste liegt hinter uns»

Der Direktor des Schweizerischen Institutes für Banken und Finanzen, **Prof. Dr. Manuel Ammann**, erläutert den bevorstehenden Strukturwandel, sieht Kreditausfälle kommen und sorgt sich um die Stabilität des Bankensystems.

SWISS EQUITY MAGAZIN: *Wie weit fortgeschritten ist der Strukturwandel im Schweizer Banking? Welche einschneidenden Massnahmen erwarten Sie noch, was wird übrig bleiben?*

PROF. MANUEL AMMANN: Ich denke nicht, dass die Schweizer Banken in eine Existenzkrise kommen werden. Der jahrelange Trend zur Konzentration, der Trend zu immer grösseren Instituten, hat jetzt seine Kehrseite gezeigt. Grosse Banken sind auch ein grosses Risiko, wenn etwas schief läuft. Mittlere Institute sind eigentlich optimal. Sie haben die kritische Grösse, um hohe Fixkosten wie bei der IT tragen zu können, sind aber nicht Kolosse, die nur noch schwer steuerbar sind und gesamtwirtschaftliche Risiken darstellen.

Werden sich die Grossbanken wandeln, indem sie einzelne Teile abspalten?

Das ist eine Möglichkeit. Eine Konzentration auf die Kernkompetenzen ist wünschenswert. Das Modell des Universalbankgiganten, der einfach alles macht, was etwas mit Banking zu tun hat, halte ich nicht für ein zukunftsträchtiges Modell, denn auch eine grosse Bank kann nicht in allen

Geschäftsbereichen gut sein. Dazu kommt der Risikoaspekt. In der Schweiz sind die beiden Grossbanken ein Klumpenrisiko für die Volkswirtschaft.

Dann müsste man eigentlich die Grossbanken aufspalten.

Eigentlich schon. Man könnte per Spin-off einzelne Geschäftsfelder separat an die Börse bringen. Warum sollte das Amerikageschäft nicht ein eigenständiges Unternehmen sein? Die Synergien dieses Geschäfts mit dem Schweizer Geschäft sind gering, die Rechts- und Justizrisiken für die ganze Bank aber hoch.

Die Regional- und Kantonalbanken haben 2008 sehr gut abgeschnitten. Welche Rolle werden diese Institute in der Zukunft in der Schweizer Bankenlandschaft einnehmen? Welche Chancen haben diese Institute, die von der Krise nicht betroffen sind?

Noch nicht, muss man sagen. Auch die bisher noch nicht betroffenen Institute werden die Wirtschaftskrise zu spüren bekommen. Aber längerfristig gedacht: Bei den kleineren Banken werden wir aus Kostengründen eine weitere Konsolidierung sehen.

Die Fixkosten, um eine Bank zu betreiben, werden immer höher. Allerdings gibt es Möglichkeiten, über Kooperationen diesem Druck entgegenzuwirken. Man kann sich auf einen Teil der Wertschöpfungskette fokussieren und trotzdem dem Kunden eine breite Palette an Dienstleistungen anbieten. Dies ist insbesondere für kleinere Banken relevant, welche zunehmend zu reinen Vertriebsbanken werden.

Sind auch Kooperationen mit mehreren Partnern denkbar?

Es muss nicht unbedingt eine strategische Partnerschaft mit einem Partner sein, es ist auch ein Netzwerk denkbar, in dem man in verschiedenen Bereichen mit anderen Partnern zusammenarbeitet. Das ist letztlich nichts anderes als die Möglichkeit, auch als kleine Bank in einer immer stärker arbeitsteiligen Branche die Economies of Scope auszunutzen. Die klassische kleine Universalbank, die alles inhouse macht, ist kein tragfähiges Geschäftsmodell mehr.

Die Entwicklung im Bereich der Retail-Banken war 2008 auch sehr heterogen.

Worauf führen Sie es zurück, dass einzelne Institute 2008 das Ergebnis halten konnten und andere stark verloren haben? Wo sind die Erfolgsfaktoren zu finden?

Wer nur auf die Schweiz fokussiert war und kein grosses Vermögensverwaltungsgeschäft besass, war vergleichsweise wenig betroffen. Das klassische Zinsdifferenzgeschäft hat bis

«Die klassische kleine Bank, die inhouse alles macht, ist einfach nicht mehr aktuell.»



vor kurzem in der Schweiz sehr gut funktioniert. Stärker betroffen waren die Banken, die im Private Banking tätig waren. Dort schlägt eine fallende Börse auf die Erträge, denn die Leute handeln weniger und kaufen weniger margenträchtige Produkte. Zudem fallen die Einnahmen aus den Depotgebühren. Aber auch im Zinsdifferenzgeschäft muss man sich auf härtere Zeiten einstellen. Die Kreditverluste werden nicht so klein bleiben können wie in der Hochkonjunktur. Dieser Effekt kommt jeweils mit einer gewissen Verzögerung. Auch ein grosser Zulauf an Kundengeldern schützt deshalb nicht vor sinkenden Gewinnen.

Wie gross werden diese Kreditausfälle sein?

Die Rückstellungen für Kreditrisiken waren auf historischen Tiefstständen. Bei Firmenkrediten wirkt sich die Verlangsamung der Wirtschaft ganz direkt aus. Bei den Hypotheken sind die Kreditverluste vor allem von der weiteren Entwicklung des Schweizer Immobilienmarkts abhängig.

Gibt es Anzeichen, dass die Beleihungen grosszügiger wurden?

Die Anzeichen gab es tatsächlich in den vergangenen Jahren, auch wenn die Banken immer betont haben, dass sie sehr konservativ agieren. Es besteht viel Wettbewerb, und einige Banken waren recht aggressiv unterwegs, um Marktanteile zu gewinnen.

Welche Banken haben besonders viele Risiken in die Bilanz aufgenommen?

Nun, ich möchte niemand an den Pranger stellen. Aber man muss sich bewusst sein, dass ein allgemeines Kreditwachstum, welches über das Wirtschaftswachstum hinausgeht, mit einem höheren Risiko verbunden ist. Das Kreditvolumen ist in den vergangenen Jahren in der Schweiz stark angestiegen, auch bei den Hypotheken. Vor allem die Eigenmietwertbesteuerung und die steuerliche Abzugsfähigkeit der Zinsen setzen verheerende Anreize, die Verschuldung und damit die Risiken hoch zu halten. Das birgt Risiken für die Banken, denn >

Zur Person

Prof. Dr. Manuel Ammann, ist seit 2003 Ordinarius für Finance an der Universität St.Gallen und Direktor des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen. Seine Forschungsgebiete sind derivative Instrumente, Asset Management, Finanzmärkte und Risikomanagement. Er ist zudem Herausgeber der Fachzeitschrift *Financial Markets and Portfolio Management*, Verwaltungsratspräsident der *AlgoFin AG* und regelmässig als Gutachter und Berater für Finanzinstitutionen tätig.



> auch der Schweizer Immobilienmarkt ist vor Rückschlägen nicht gefeit.

Sie fordern, das Bankensystem müsse krisenresistenter werden. Wie ist dies zu bewerkstelligen?

Wo immer es Märkte gibt, da wird es Übertreibungen und entsprechende Korrekturen geben. Der Ansatz, durch Regulation und Aufsicht jede Krise zu verhindern, wird scheitern. Wenn man akzeptiert, dass man Finanzkrisen letztlich nicht verhindern kann, dann muss man sich darauf konzentrieren, diese Krisen besser überstehen zu können. Ein Ansatz ist die For-

derung, dass systemisch relevante Banken gut kapitalisiert sein müssen. Natürlich darf man auch im Boom nicht von diesem Grundsatz abweichen, auch wenn eine starke Eigenmittelbasis die Profitabilität beschränkt.

Wie kann man denn im Voraus bestimmen, welche Banken systemrelevant sind und welche nicht?

Der wichtigste Faktor ist die Grösse, aber nicht der einzige. So können auch kleinere Banken, welche über Derivatgeschäfte eng mit anderen verbunden sind, systemrelevant werden. Trotzdem braucht es für die

regulatorische Umsetzung einfache, operationalisierbare Kriterien. Die Höhe der Bilanzsumme bietet sich hier an.

Ist es nicht möglich, die Relevanz einzelner Institute so zu begrenzen, dass sie keine potenzielle Gefahr mehr darstellen?

Möglich ist das schon. Aber soll ein Regulator bestimmen, wer wie viele von welchen Geschäften machen darf? Man sollte nicht in die Geschäftspolitik der Banken eingreifen, sondern die richtigen Anreize setzen. Bisher waren die Anreize falsch, denn wer gross genug war, kam in den Genuss einer kostenlosen Staatsgarantie. Grössenabhängige Eigenmittelvorschriften sind eine Möglichkeit, solche falschen Anreize zu korrigieren.

Welche Möglichkeiten gibt es sonst noch?

Bis jetzt gibt es nur zwei Möglichkeiten, wenn eine Bank in Schwierigkeiten kommt: den unkontrollierten Zusammenbruch oder die staatliche Rettung der Bank mitsamt allen ihren Gläubigern und Aktionären. Die erste Variante ist kurzfristig verheerend, wie wir bei Lehman gesehen haben, die zweite ist es langfristig, wegen der Fehlanreize. Es braucht also einen dritten Weg.

Eine Art Chapter 11 für Banken?

Genau. Eine Restrukturierungsmöglichkeit, bei welcher Aktionäre und Gläubiger an den Verlusten teilhaben müssen. Die Prozedur ist natürlich bedeutend anspruchsvoller als bei Industrieunternehmen und muss sehr schnell gehen. Die amerikanische FDIC macht vor, wie so ein dritter Weg aussehen könnte. Sie hat die Möglichkeit, marode Banken zu schliessen und am nächsten Tag wieder zu eröffnen. Dabei müssen die alten Eigentümer die Verluste tragen und die Bank geht an neue Eigentümer über. Dieses Modell gilt es weiter zu entwickeln. >

«Wenn man akzeptiert, dass man Finanzkrisen letztlich nicht verhindern kann, dann muss man das System resistenter dagegen machen.»

> *Wohin führt die Diskussion um das Bankgeheimnis?*

Die Verunsicherung bei vielen Kunden ist natürlich gross. Das Offshore-Geschäft wird zunehmend schwierig. Die Gelder fliessen zwar nicht gleich ab, denn auch andere Finanzplätze sind in einer ähnlichen Situation, aber das Wachstumspotenzial geht verloren. Die Banken müssen ihre Geschäftsmodelle anpassen.

Wo liegt denn die Qualität der Schweizer Banken?

Durch die lange Tradition der Vermögensverwaltung können Schweizer Banken eine Dienstleistungsqualität anbieten, welche an vielen anderen Orten nicht erreicht wird. Aber ob das ausreicht, um ausländische Kunden in grosser Zahl aus Industrieländern, welche selbst über ein gut entwickeltes Bankensystem verfügen, in die Schweiz zu locken? Es ist grundsätzlich unpraktisch, das Geld weit entfernt deponiert zu haben. Die



hingewiesen, sahen das Angebot aber auch als «Bereicherung für den Schweizer Sparmarkt». Mittlerweile ist Kaupthing gescheitert. Die Schweizer Bankiers bezahlen den Schaden und sind erzürnt. Ist das nicht ungerecht?

Es ist positiv, wenn neue Marktteilnehmer dazukommen, denn dadurch gibt es mehr Wettbewerb. Dass ein aggressiver Wettbewerber scheitern kann, gehört zum System. Das Problem war ein anderes: Kaupthing konnte regulatorische Arbitrage betreiben. Der Grund war ein Einlagensicherungssystem, an welchem sich alle Banken, ungeachtet ihres Risikos, beteiligen konnten. Kaupthing konnte somit ihren Kunden bis zur Höhe der Einlagensicherungslimite sichere Konten anbieten und so in den Genuss einer vergleichsweise billigen Finanzierung auf Kosten der anderen Banken kommen. Solche Dinge passieren, wenn auf Versicherungen keine risikogerechten Prämien verlangt werden.

«Man darf nicht die falschen Schlüsse ziehen und die Tätigkeit der Banken einschränken.»

Entfernung muss deshalb handfeste Vorteile bieten, entweder in der Form einer höheren Produkte- oder Servicequalität oder eines besseren Schutzes der Privatsphäre oder mehr Sicherheit vor Verlust und Enteignung.

Bei den innovativen strukturierten Produkten waren insbesondere die Gebühren nicht transparent, wie beurteilen Sie das?

Das ist richtig. Teilweise waren die Produktstrukturen auch zu komplex. Ich empfehle immer, nur Produkte zu kaufen, welche man wirklich versteht. Diese Empfehlung gilt übrigens für private und institutionelle Anleger gleichermaßen. Zudem verdienen die Kosten viel Beachtung, denn tiefe Kosten sind langfristig ein entscheidender Erfolgsfaktor für jedes Portfolio.

Wie sehen Sie die Chancen für ETFs?

Passive Investitionsformen, als Indexfonds oder ETFs, sind für viele Anleger ein sehr geeignetes Instrument, um an der langfristigen Marktentwicklung möglichst unge-

schmälert partizipieren zu können. Im Prinzip sind passive Investoren die cleveren Trittbrettfahrer der aktiven Investoren.

Können Sie das erklären?

Aktive Investoren machen durch das ständige Suchen nach unterbewerteten Aktien den Markt effizienter. Je effizienter aber der Markt, desto geringer die Überrenditen – das berühmte Alpha –, welche die aktiven Investoren mit ihrer Analysetätigkeit erwirtschaften können. Passive Investitionsformen werden deshalb attraktiv, da sie mit tieferen Kosten verbunden sind, weil man die teure Jagd nach Alpha gar nicht erst unternimmt. Würden aber alle Marktakteure auf Analysen verzichten und nur passiv anlegen, würde der Markt wieder ineffizient, und plötzlich könnte es sich wieder lohnen, aktiv zu investieren. Irgendwo spielt sich ein Gleichgewicht ein.

Als die isländische Kaupthing in die Schweiz kam, haben Sie auf das schwache Rating

Wie sehen Sie die Möglichkeiten für einen Markteintritt von neuen Akteuren?

Momentan sieht man eine starke Tendenz bei international tätigen Instituten, sich zurück zum Heimmarkt zu orientieren. Das hat nicht zuletzt mit den Rettungspaketen für die Banken zu tun, welche aus den Heimatstaaten kamen. Das wird sich aber auch wieder ändern.

Momentan ist das Vertrauen der Anleger erschüttert. Wie lange geht es, bis dieses Vertrauen zurückkehrt?

Die Krise hat das Vertrauen in die Banken generell stark geschwächt. Dieses Vertrauen müssen sich die Banken erst wieder erarbeiten. Dazu braucht es Zeit und schwarze Zahlen. In ein paar Jahren sieht es wieder besser aus.

Denken Sie, dass die ersten positiven Quartalsergebnisse, die gekommen sind, schon wieder für Vertrauen gesorgt haben?

Es ist ein erster Schritt. Man sieht es an den Märkten, dass bereits wieder viel Vertrauen zurückgekehrt ist. In Bezug auf die Bankenkrise wage ich vorauszusagen: Das Schlimmste liegt hinter uns.

Das Interview führten Eugen Stamm und Björn Zern.