

# Banken und Aufsichtsbehörden: „Zurück auf Feld 1“

**Hans Kaufmann, Nationalrat, Wettswil**

Die Weltwirtschaft befindet sich im Sturzflug. Die Kredit- und Finanzmärkte sind ausser Rand und Band geraten. Die Regierungen und Notenbanken reagieren in Panik und verteilen Hunderte von Milliarden für Rettungsaktionen und Konjunkturpakete. Die Lage ist ernst und droht weiter zu eskalieren. Ausgehend von der US-Subprime-Hypothekenkrise könnten die Probleme des Finanzsektors schlussendlich zu Staatskrisen, zu erheblichen Wohlstandsverlusten und sozialer Unrast führen. Wenn wir den Ablauf der Krise betrachten, dann stellen wir fest, dass sie sich von Stufe zu Stufe fast ungebremst fortpflanzt. Der Abstieg vom amerikanischen Traum zum globalen Alptraum hat auch die Schweiz erreicht:

- ✓ Subprime-Krise
- ✓ Kreditkrise
- ✓ Finanzkrise
- ✓ Wirtschaftskrise
- ? Staatsfinanzkrise
- ? Währungskrise
- ? Sozialwerkkrise
- ? Staatskrise und soziale Unrast

In den letzten 5-10 Jahren hat an den Finanzmärkten ein immenser Strukturwandel stattgefunden. Einerseits erlaubte die Liberalisierung vieler Märkte die Globalisierung der Finanzindustrie. Viele der einstmaligen hohen Kommissionssätze sind dank des internationalen Wettbewerbs markant gesunken und teilweise konnten die Kunden dank der weltweiten Präsenz ihrer Banken auch ihre Risiken besser diversifizieren. Die immer dichtere Vernetzung der Kapitalmärkte hat jedoch zu einem Herdentrieb an den Finanzmärkten und zu einem Gleichschritt der Finanzzyklen geführt. Der globale Diversifikationsnutzen schmolz dahin. Rund die Hälfte der heutigen Bankprodukte und -dienstleistungen sind erst in den letzten paar Jahren erfunden und vermarktet worden. Nachdem die zur Jahrhundertwende noch hochgejubelten Allfinanzmodelle als Geschäftsphilosophie an den Fähigkeiten der Leute an der Verkaufsfront und an ihrer Komplexität gescheitert waren, entwickelte sich das Banking in den letzten Jahren mehr und mehr zu einem Fließbandgeschäft. Oder neudeutsch ausgedrückt: das Geschäftsmodell „originate to distribute“ wurde zum Erfolgsmodell. Seine Quintessenz besteht darin, dass die Finanzinstitute die Kredit- und Anlagerisiken nicht mehr selbst tragen, sondern diese auf ihre Kunden abwälzen bzw. umverteilen. Mit der Überwälzung der Risiken konnten die Banken ihre gesetzlich vorgeschriebene Eigenmittelunterlegung schonen. Einzig die Zwischenlager von neu produzierten Finanzinstrumenten mussten finanziert werden. Die Produktion (origination) von Finanzinstrumenten besteht darin, dass Risiken aller Art in der einen oder anderen Form gebündelt, strukturiert, verbrieft und, von Rating Agenturen mit einem Qualitätsstempel versehen, im Publikum platziert werden. Dass diese Verpackungskaskaden auch reichliche Kommissionen einspielten, versteht sich

von selbst. Um die Papiere noch attraktiver zu machen, wurden sie oft zusätzlich mit einer Kreditversicherung (CDS) angereichert. Das Versicherungsvolumen der CDS erreichte in seinem Höhepunkt 2007 das unglaubliche Ausmass von über USD 62'000 Mrd., was betragsmässig mehr als allen Bankeinlagen weltweit entspricht. Nun hat sich aber gezeigt, dass ein Versicherungsschutz wenig nützt, wenn eine Versicherung oder ein anderer Risikoträger aus dem Finanzsektor insolvent werden.

Die Anleger waren unter anderem deshalb bereit, solche riskanten, intransparenten und illiquiden Schuldpapiere zu kaufen, weil die Notenbanken mit ihrer Tiefzinspolitik im Gefolge des New Economy Crashes einen eigentlichen Anlagenotstand provozierten. Die künstlichen Finanzkonstrukte basieren meisten auf dem Eingehen einer zusätzlichen Verschuldung (Leverage), um die mickrige Grundrendite zu steigern. Dazu kamen neue institutionelle Anleger wie Hedge funds, die sich in diesem Umfeld kostengünstig refinanzieren konnten und mit billigem Fremdkapital grosse Beträge von solchen hochverzinslichen Papieren aufkauften. Der von den Banken forcierte Trend zu kollektiven Kapitalanlagen zwecks Risikodiversifikation und Kostensenkungen mit standardisierten Produkten führte zu einer massiven Zunahme von Anlagefonds. Und vor allem wurden diese Papiere nicht nur im eigenen Land, sondern weltweit vermarktet. Je weiter entfernt die Abnehmer vom ursprünglichen Schuldner waren, umso weniger Kenntnisse hatten erstere über die Schuldnerbonität und vor allem über die Funktionsweise des US-Hypothekarmarktes und das dortige Konkursrecht. Sowohl Profis als auch Laien haben Finanzprodukte gekauft, deren Mechanik sie nicht, oder nicht in letzter Konsequenz verstanden. Die ausländischen Anleger vertrauten auch fälschlicherweise der US-Finanzmarktaufsicht, der angeblich strengsten Aufsicht der Welt, die jedoch kläglich versagte, nicht zuletzt deshalb, weil zu viele Institutionen dafür zuständig sind. Die USA sind ein Paradebeispiel dafür, dass auch eine Überregulierung und Überdotierung von Stellen Eigenverantwortung und Grundprinzipien im Bankwesen nicht ersetzen können.

Wenn man die Pleiten einzelner Schuldpapiere zurückverfolgt, dann stellt man fest, dass auf allen Stufen die Kontrolle und die Verantwortung fehlten, denn man konnte die Risiken ja rasch weiter platzieren. Weshalb sollte man da viel Zeit mit kostspieligen Bonitätsprüfungen verschwenden? Jeder Teilnehmer in der Distributionspyramide kassierte Provisionen und mit jedem Verkauf wurden wieder freie Kapazitäten für neue Transaktionsvolumina geschaffen. Als dann die ersten Zinszahlungen ausblieben und der Absatz von solchen Papieren ins Stocken geriet, blieben die Vermarktungsorganisationen auf ihren Lagerbeständen sitzen, was zu Verlusten führte.

Die reichlich fliessenden Kommissionen aus dem „originate to distribute“-Geschäft genügten den Banken nicht. Sie wollten auch an den Erträgen der kreierte Finanzprodukte teilhaben und nahmen einen Teil davon, die vermeintlich qualitativ besten Papiere, auf ihre eigenen Bücher. Als auch hier die Grenzen der Eigenmittelunterlegung erreicht waren, begannen sie, diese Positionen auszusiedeln in sogenannte SIVs oder Conduits, in separate Zweckgesellschaften, die als langfristige Anlagen oft mit kurzfristigem Fremdkapital refinanziert wurden. Fragwürdige Rechnungslegungsnormen haben dazu geführt, dass solche Zweckgesellschaften nicht in der Bankbilanz konsolidiert werden müssen. Es entstanden unregulierte Graumärkte von gigantischen Dimensionen. Die Banken meinten, mit dem Abschieben von zweifelhaften Bilanzpositionen in solche

Zweckgesellschaften hätten sie sich der Risiken entledigt und könnten dennoch an deren Erträgen teilhaben. Sie realisierten erst bei Eintritt der Schäden, dass Banken auch Reputationsrisiken ausgesetzt sind und der Gesetzgeber die verantwortlichen Institute durchaus zur Rücknahme dieser notleidenden Positionen in ihre eigenen Bilanzen verpflichten konnte.

Selbst bei den Versicherungen hielt das Geschäftsmodell „originate to distribute“ Einzug, indem sie die Anlagerisiken via fondsgebundene Lebensversicherungen auf die Versicherten abwälzten. Aber auch die Versicherungen legten ein Teil der Gelder ihrer Versicherten und für ihre eigene Rechnung in solchen minderwertigen Schuldpapieren an. Vor allem aber gewährten sie auf vielen Kreditpositionen Dritter Versicherungsschutz gegen Insolvenzen in Milliardenbeträgen. Unverständlich ist insbesondere die Tatsache, dass die Monoliner-Versicherungen, d.h. Versicherungen, die nichts anderes tun als Kreditrisiken abzusichern, ihr Haftungskapital auch in zweifelhaften Schuldnern anlegten.

Früher, d.h. noch anfangs der 80er-Jahre, bildete das Kreditgeschäft das zentrale Geschäft der Banken und die Einhaltung der ständigen Zahlungsbereitschaft (Liquidität), der Sicherheit und der Rentabilität in diesem Geschäft bildeten die Leitplanken. Aber auch damals offerierten die Banken nebst dem traditionellen Kreditgeschäft Dienstleistungen, die mit dem Kerngeschäft teilweise verbunden waren. Vor allem der Zahlungsverkehr, aber auch der Devisen-, Edelmetall- und Wertschriftenhandel und das Vermögensverwaltungsgeschäft für Private und institutionelle Anleger blickten auf eine lange Tradition zurück. Schon damals hiess es aber, dass das Emissions- und das Akkreditivgeschäft, umfangmässig nicht über die Finanzkraft hinaus forciert werden können. Das Investmentbanking und das internationale Bankgeschäft wurden somit schon damals als risikoreiche Geschäftssparten erkannt. Die Handelsgewinne auf Wertschriften- oder Devisenpositionen für eigene Rechnung „trete bei sehr vielen Banken stark in den Hintergrund, denn offensichtlich stellten diese Geschäfte nebst der Liquidität, der Sicherheit und der Rentabilität weitere geschäftspolitische Probleme des Führungsbereiches und des technisch-organisatorischen Sektors“. Wenn man den 40-seitigen Bericht der UBS über ihr Debakel an ihre Aktionäre und an die Aufsichtsbehörde analysiert, dann kann man dieser Feststellung nur zustimmen.

Und wie stand es vor 20 Jahren mit Tugenden wie Ehrlichkeit, Verschwiegenheit, Bescheidenheit, Fleiss, Genauigkeit und Zuverlässigkeit? Solche Begriffe sind im Stichwortverzeichnis der damaligen Banklehrbücher nicht vorzufinden. Offensichtlich galten sie im Bankenbereich als selbstverständlich. Aber es gab damals schon erste renommierte Bankinstitute, die wesentliche Elemente einer seriösen Geschäftspolitik im Finanzsektor für ihre Mitarbeiter schriftlich festhielten. Als Beispiel dafür seien nachfolgend gewissermassen die damaligen 10 Gebote eines bis heute erfolgreichen Finanzhauses aufgelistet:

1. Unsere Kundschaft kommt immer an erster Stelle. Wenn wir unsere Kunden zufriedenstellen, folgt unser Erfolg automatisch. Vertrauliche Informationen unserer Kunden fahrlässig zu missbrauchen oder unachtsam zu behandeln, ist für uns undenkbar.
2. Unser Vermögen besteht aus Mitarbeitern, Kapital und Reputation. Einmal verloren, ist letztere am schwierigsten wieder zurückzugewinnen.

3. Wir sind stolz auf die Qualität unserer Professionalität. Wir wollen lieber die Besten, denn die Grössten sein. Wir wollen kreativ und innovativ sein. Wir müssen immer versuchen noch bessere Lösungen als die bisherigen für unsere Kunden zu finden, damit wir unserem Ruf als Pioniere unserer Industrie gerecht werden. Wir versuchen laufend die rasch ändernden Kundenwünsche vorherzusehen und für unsere Kunden Produkte zu entwickeln, die ihren Bedürfnissen dienen. Selbstzufriedenheit führt ins Verderben.
4. Wir müssen ausserordentliche Anstrengungen unternehmen, um die besten Talente für jeden Job zu finden. Wir selektionieren jeden Mitarbeiter gewissenhaft, denn ohne die besten Leute können wir nicht Branchenprimus bleiben. In unserem Unternehmen haben die Mitarbeiter schnellere Aufstiegschancen als anderswo, aber wir müssen die Limiten der Verantwortung erkennen, die unsere Leute verkraften können. Beförderungen hängen einzig von der Leistung und vom Beitrag zum Erfolg unseres Unternehmens ab.
5. Individuelle Kreativität ist zwar wichtig, aber die Erfahrung zeigt, dass Teamleistungen oft bessere Resultate bringen. Wir haben keinen Platz für Leute, die ihre persönlichen Interessen über jene unserer Kunden oder unserer Firma setzen.
6. Gewinne sind der Schlüssel für unseren Erfolg. Sie erlauben uns Reserven zu bilden und die besten Leute zu halten. Es ist unsere Praxis, die Gewinne grosszügig mit all jenen zu teilen, die uns geholfen haben, sie zu erzielen. Ohne Rentabilität keine Zukunft.
7. Das Engagement unseres Personals für unsere Firma und die Intensität ihrer Arbeit ist grösser als bei unseren Konkurrenten. Dies ist ein wichtiger Beitrag zum Unternehmenserfolg.
8. Wir betrachten unsere Unternehmensgrösse als Marktvorteil, den wir bewahren wollen. Wir wollen gross genug sein, die grössten Projekte unserer Kundschaft abzuwickeln, aber doch klein genug, um die Loyalität und den Team-Geist zu erhalten.
9. Unser Geschäft ist wettbewerbsintensiv und wir versuchen unser Kundennetz aggressiv auszuweiten. Wir wollen jedoch immer faire Konkurrenten sein und niemals andere Firmen verunglimpfen.
10. Integrität und Ehrlichkeit sind das Herzstück unseres Geschäftes. Wir erwarten von unseren Leuten, dass sie hohe ethische Standards bei allem, was sie tun, beachten, sowohl am Arbeitsplatz als auch im Privatleben.

Viele dieser hehren Prinzipien sind in den letzten Jahren über Bord geworfen worden. Die negativen Folgen davon wird in den nächsten Jahren auch in der Schweiz massiv zu spüren bekommen. In der Schweiz und an anderen Finanzplätzen stehen wir wohl vor der grössten Strukturbereinigung in der Geschichte der Finanzindustrie. Damit einhergehen wird in der Schweiz, gemessen am Personalbestand, ein Kapazitätsabbau von mindestens 10% bis 20%. Von den Ende 2007 über 136'000 Beschäftigten bei den Banken in der Schweiz werden wohl

15'000 bis 30'000 ihren Job verlieren. Der Finanzsektor wird eine mehrjährige Phase der Entschuldung, Entflechtung, Entbriefung, Entstrukturierung, Entbündelung, Entglobalisierung etc. durchlaufen.

Wenn man die aktuelle Finanzwelt betrachtet, dann stellt man fest, dass sie heute über weite Strecken vom Staat dominiert oder zumindest mitbestimmt wird, denn es gibt nur noch wenige der weltgrössten Finanzinstitute des Westens, die heutzutage nicht in der einen oder anderen Form am Gängelband des Staates hängen, sei es mit Verstaatlichungen oder Teilverstaatlichungen, mit Rekapitalisierungen, Entlastungen der Bankbilanzen mit der Ausgliederung oder Übernahme von notleidenden und illiquiden Aktiven, Garantien etc. Die verbliebenen gesunden Institute sehen sich nun einer Übermacht staatlicher oder staatlich garantierter Finanzinstitute gegenüber. Dass staatliche Institute oft eher nach politischen Kriterien handeln und unter dem Schutz von Staatsgarantien unverantwortbare Risiken eingehen, haben uns einige Institute in Deutschland klar vor Augen geführt. Auch in der Schweiz haben wir anlässlich der Immobilienkrise anfangs der 90er-Jahre festgestellt, dass in all jenen Kantonen, wo die Kantonalbanken eine zu riskante Kreditpolitik betrieben, auch die Regionalbanken ins Verderben mitgerissen wurden. Es ist kein Zufall, dass es im Waadtland fast keine Regionalbanken mehr gibt und im Kanton Bern sehr viele Regionalbanken aufgaben. Zwischen 1985 und 1995 verschwanden 45% aller Regionalbanken und Sparkassen und 33% ihrer Niederlassungen wurden aufgehoben.

Der Wettbewerb unter den Banken wird durch die Staatsinterventionen massiv verfälscht. Es stellt sich auch die Frage, wie sich all die Staaten je wieder aus diesen massiven Engagements lösen können. Eine Konsequenz davon könnte der Rückzug solcher Staatsbanken aus ausländischen Märkten sein, denn einige Staaten werden kaum bereit, Risiken im Ausland im bisherigen Ausmass mitzutragen. Für die Schweiz bedeutet dies, dass auch hier einige ausländische Banken ihre Zelte abbrechen werden. Aber auch für einige Schweizer Banken stellt sich die Frage nach dem Nutzen ihrer globalen Tätigkeit. Auch wenn hie und da grössere Gewinne anfielen, von einer Erfolgsstory ihres globalen Bankings können die Schweizer Banken nach den erlebten Verlusten der jüngsten Vergangenheit kaum sprechen. Dazu kommt, dass sie mit ihrer physischen Präsenz im Ausland den dortigen Behörden und der politischen Willkür ausgesetzt sind.

Dieses neue Umfeld und die angekündigten oder angedrohten Nachregulierungen lähmen die Banken derzeit in ihrer Tätigkeit, insbesondere im Kreditgeschäft. Sie müssen einerseits die teils immer noch hohen Positionen an maroden und illiquiden Schuldpapieren und Krediten bewältigen. Gleichzeitig werden sie sich zu Beginn der tiefen Rezession vor dem Eingehen neuer Grossrisiken hüten und ihre Eigenmittel und Liquidität schon deswegen schonen, um allfällig neu zu erlassenden staatlichen Vorschriften genügen. Sie können heute nicht mehr wie früher von einem Tag auf den anderen an den Kapitalmarkt gelangen und sich die nötigen Eigenmittel beschaffen. Die weltweite Entschuldung der Privaten und der Unternehmen wird das Wachstum der Kreditvolumina bremsen oder sogar zu einem Rückgang des Geschäftsvolumens führen.

Aber auch die übrigen Geschäftssparten befinden sich in einem Tief. So sind die verwalteten Vermögen der Schweizer Banken seit dem Höchststand im Oktober 2007 um 25% auf noch CHF 4'069 Mrd. (November 2008) geschrumpft. Die Folge davon sind geringere Kommissionseinnahmen, angefangen bei den Depotgebühren

bis zu den Börsencourtagen. Das Emissionsgeschäft, Mergers & Akquisitionsgeschäfte und andere Investmentbanking-Aktivitäten sind eingebrochen. Eine Ausnahme bildet die Vermarktung von Staatsanleihen, denn immerhin steht eine Neuverschuldung von 15% bis 30% der bisherigen Staatsschulden weltweit ist für die Banken zwar ein stabiles Geschäft, nützt den Steuerzahlern aber wenig. Das lokale Kreditgeschäft, insbesondere mit den KMUs funktioniert derzeit noch relativ gut, auch wenn aus konjunkturellen Gründen einige Kreditnehmer mit einer vorsichtigeren Kreditvergabe seitens der Banken rechnen müssen. Engpässe ergeben sich jedoch im internationalen und in Grosskreditgeschäft, aber auch im Bereich der ungesicherten KMU-Kredite. Wenn man die Marktanteile im inländischen Kreditgeschäft betrachtet, dann stellt man rasch fest, dass die beiden Grossbanken vor allem im Bereich der ungesicherten Kredite eine dominierende Marktstellung einnehmen. Die Kantonal- und Regionalbanken halten sich in diesem Geschäft, das mehr Risikobereitschaft erfordert, vornehm zurück. Wenn nun die Grossbanken zurückbuchstabieren müssen, dann sollten eigentlich die Kantonal- und Regionalbanken in die Bresche springen. Aber vor allem im internationalen Geschäft sind die Grossbanken derzeit kaum zu ersetzen. Trotz der Systemrisiken sind sie derzeit für das Wohlergehen unserer Wirtschaft unerlässlich und deshalb erscheinen auch die staatlichen Stützungsmaßnahmen gerechtfertigt. Die Situation im internationalen Geschäft, beispielsweise in der Exportfinanzierung, könnte sich noch akzentuieren, wenn sich ausländische Grossbanken aus der Schweiz zurückziehen.

Wer nun glaubt, dass sich die Bankgeschäfte wie in den vergangenen Konjunkturzyklen wieder erholen werden, könnte sich irren, denn der Staatseinfluss wird einige dieser Aktivitäten nicht mehr zulassen und einige Geschäfte werden mangels Kundenakzeptanz weiter schrumpfen oder gänzlich verschwinden. Deshalb kann man auch am Arbeitsmarkt nicht mit einer Überbrückung eines zyklischen Tiefs im Finanzsektor mit Kurzarbeit rechnen. Im Finanzsektor war es ohnehin schon immer schwierig, kundenbezogene und Führungspositionen auf Kurzarbeit zu setzen, denn weder die Kundenbindung noch die Verantwortung lassen solche Teilzeittätigkeiten zu. Die Banken werden einige Geschäftssparten aufgeben und sich auf ihre Kernaktivitäten zurückbesinnen. Sie werden die Risiken neu bewerten und Leverage abbauen müssen. Langfristige Engagements werden wieder verstärkt fristenkongruent und nicht mehr grossmehrheitlich durch Interbankkredite kurzfristig finanziert werden. Die Einsicht wird sich durchsetzen, dass Verbriefungen von schwer bewertbaren, illiquiden Bankaktiva nicht in jedem Falle einer bessere Risikoverteilung und eine erhöhte Marktgängigkeit garantieren.

Wie geht es weiter? Kehren die Finanzmärkte zu ihren alten Tugenden zurück? Der im September 2007 von der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg), dem Schweizerische Versicherungsverband (SVV), der Swiss Funds Association (SFA) und der Finanzplatz-Infrastruktur (SWX Group, SIS Group und Telekurs Group) präsentierte Masterplan für den Finanzplatz Schweiz dürfte sich möglicherweise als Makulatur erweisen. Damals träumte man noch davon, im internationalen Geschäft global unter die Top 3 vorzustossen. Mit dem anvisierten Wachstum sollten bis 2015 zwischen 40'000 und 80'000 neue Arbeitsplätze geschaffen sowie zwischen CHF 11 Mrd. und 17 Mrd. zusätzliche neue Steuereinnahmen generiert werden. Der sich abzeichnende Strukturbruch wird zu einer Überarbeitung dieser anspruchsvollen Zielsetzungen führen müssen. Die Bankenwelt muss nochmals auf Feld 1 zurück. Immerhin ist festzuhalten, dass andere Finanzplätze noch stärker von der Krise betroffen werden und deshalb durchaus die Chance besteht, dass der Finanzplatz

Schweiz, wenn wir uns richtig verhalten, durchaus gestärkt aus der Krise hervorgehen wird und ein Podestplatz immer noch im Bereich des Möglichen liegt.

Bedeutet dies nun, dass die Politik mehr regulieren muss? Vorerst sei festgehalten, dass der Markt in den letzten Monaten mehr Disziplin geschaffen hat als es eine staatliche Regulierung je hätte bewirken können. Dennoch werden auch die Aufsicht und die Gesetzgebung über ihre Bücher gehen müssen. Es ist nicht so, wie uns die Linke suggerieren will, dass nur die Bankiers aus Gier und Grössenwahn, einem unheilvollen Herdentrieb folgend, an der heutigen Misere schuld sind. Es ist eine Vielzahl von Akteuren, die dafür verantwortlich ist, angefangen bei jene die auf steigende Immobilienpreise spekulierten und sich bis übers Dach verschuldeten, die auf Pump konsumierten, Autos leasen, die mit billigem Fremdkapital die Eigenmittelrendite ihrer Unternehmen oder ihrer Kapitalanlagen steigern wollten, die mit Schulden Übernahmen finanzierten, bis hin zu den Gesetzgebern und den Aufsichtsgremien, die es nicht wagten einzugreifen, obwohl die Voraussetzungen und die Kompetenz dazu vorhanden gewesen wäre. Und selbstverständlich zählen auch die Notenbanken zu den Schuldigen, weil sie mit ihrer Tiefzinspolitik erst den Immobilienpreisboom angeheizt haben.

Der US-Staat hat insbesondere mit Ausnahmeregelungen für einzelne staatlich geförderte Institute wesentlich zur Hypothekenkrise in den USA beigetragen, gemeint sind die Federal Housing Administration (FHA) oder den staatlich geförderten Pfandbriefbanken Fannie Mae und Freddie Mac. Diese hatten Ende September 2008 mehr öffentliche Anleihen ausstehend oder garantierten als der amerikanische Staat Publikumsschulden aufweist, nämlich für gegen USD 6'000 Mrd. Diese Institute wurden bezüglich Eigenmittelunterlegung privilegiert, indem sie nur ca. 20% der Eigenmittel im Vergleich zu normalen Banken aufbringen mussten. Dank der indirekten Staatsgarantie waren sie in der Lage am Kapitalmarkt Geld rund 0,3% bis 0,4% günstiger zu holen als normale Banken. Im Gegenzug hatten sie allerdings strikte Hypotheken-Vergaberegeln einzuhalten. Zur Risikominimierung mussten sie die Zahlungsfähigkeit der Schuldner sowohl in Bezug auf die monatlichen Hypothekarzinsen als auch im Hinblick auf die Amortisation von 20% des Hypothekarbetrages überprüfen. Sie mussten auch jederzeit in der Lage sein, ihren Verpflichtungen während 90 Tagen ohne Neugeld nachzukommen. In den Jahren 2002 bis 2006 veränderte sich der Markt markant. Die Finanzhäuser an der Wall Street wollten auch am lukrativen Verbriefungsgeschäft von Hypotheken teilhaben. Als die staatsnahen Pfandbriefbanken dann noch wegen Rechnungslegungsproblemen mit Auflagen in ihrem Neugeschäft gebremst wurden, war die Stunde der privaten Verbrieger gekommen. Um sich gegen die staatlich privilegierten Pfandbriefbanken auf dem Markt durchzusetzen, wichen die Privaten von den staatlichen Vergaberegeln, an die sie nicht gebunden waren, ab. Der Kampf um Marktanteile führte in der Folge zu einer Verlüderung der Konditionen, denn der Wettbewerb fand zusehends über die Belehnungshöhe (Subprime), Amortisationspflicht etc. und nicht mehr alleine über die Zinssätze statt. Die privaten Verbrieger erweiterten zudem ihre Produktpalette indem sie die hypothekarisch gesicherten Pfandbriefe mit anderen Pfändern wie Kreditkarten, Autodarlehen, kommerziellen Immobilien oder Unternehmenskrediten vermischten. Auch damit konnten sie sich von den staatlich geförderten Instituten abheben. Selbstverständlich spielten auf allen Stufen auch Bonus- und andere finanzielle Anreizsysteme eine Rolle. Der Wettbewerbszwang und der Einbruch der privaten Finanzierungen führten dazu, dass auch die staatsnahen Institute teils auf politischen

Druck hin zur Übernahme minderwertiger Hypotheken gezwungen wurden. Aber auch staatliche Institute können sich nicht der wirtschaftlichen Realität entziehen. Dies haben die Verstaatlichung von Fannie Mae und Freddie Mac im letzten Jahr gezeigt und bereits haben diese Institute weitere Gesuche um staatliche Gelder in zweistelligen Milliardenbeträgen angemeldet.

Die Schweizer Politik glaubt, dass internationale Regulierungen und Kooperationen das Vertrauen in die Finanzmärkte wieder stärken könnte. Wenn man den Krisenverlauf jedoch betrachtet, dann stellt man fest, dass es gerade dieses fälschliche Vertrauen in internationale Gremien war, das teilweise ins Verderben führte. Etwas böseartig formuliert könnte man behaupten, alle Probleme, die man selber nicht lösen kann, versucht man internationalen Behörden oder Gremien zu delegieren, angefangen beim IMF, der OECD, der BIZ, dem IFF, der Iosco, etc. Diese Organisationen haben zwar viele gute Ansätze entwickelt, aber sie haben weder Durchsetzungsgewalt noch werden sie zur Genüge zur Kenntnis genommen. Im letzten Frühjahr stellte die BIZ beispielsweise fest, dass aufgrund ihrer aggregierten Zahlen seit 1980 jede Finanzkrise vorhersehbar gewesen sei. Aber die nationalen Gremien wollten diese Zahlen nicht zur Kenntnis nehmen oder sie hätten sie nicht verstanden.

**Konklusion:** Kehren die Finanzmärkte wieder zu ihren alten Tugenden zurück? Wenn man die Ereignisse Revue passieren lässt, dann haben die Marktteilnehmer eigentlich keine andere Wahl. Sie müssen sich zurückbesinnen und entsprechend handeln. Dies heisst im Klartext:

Weniger unkontrollierte Globalisierung und Herdentriebe  
Weniger Systemrisiken für den Finanzplatz Schweiz  
Weniger Leverage, kurzfristige und Interbankenfinanzierungen, illiquide Aktiven

Weniger Abwälzung von Aufsichtspflichten auf internationale Gremien und  
Due dilligence Aufgaben an externe Institute wie Rating Agenturen etc.

Weniger komplizierte Produkte und mehrstufige Vertriebssysteme  
Weniger realitätsfremde Risikomodelle und davon abgeleitete falsche Risikopreise

Nicht mehr Kundeninformationen, sondern zweckmässiger  
und verständliche Produkteprospekte  
Mehr Ausbildung der Kunden, der Bankfachleute und der Aufsicht

Mehr Eigenmittel zur Abfederung von Verlusten  
Klügere Mindeststandards für Risikoüberwachung, Liquidität und Bilanzstruktur

Nicht mehr, sondern klügere Regulierungen auch bezüglich  
Bewertungs- und Rechnungslegungsstandards

Mehr Monitoring der Finanzmärkte zur frühzeitigen Erkennung von Grossrisiken  
indem die Verbindung einzelner Institute und Marktsegmente  
zum Gesamtsystem überwacht wird

Mehr Eigenverantwortung und Haftung auf allen Stufen inklusive Aufsicht und  
Gesetzgebung