

Unternehmen

- 6 Swissquote ist auf Erfolgskurs
- 12 Geberit verteidigt die Profitabilität
- 13 Ohne Haefner ist Ende bei Swiss Steel
- 14 Autoneum macht Fortschritte

«Dann sollte der UBS-Sitz ins Ausland»

INTERVIEW MIT AYO BRUNETTI Der VFL-Professor, Vater der Too-big-to-fail-Regulierung, spricht mit FuW über die Risiken, die von der UBS ausgehen.

Bald ist es genau ein Jahr her, dass der Bund die Übernahme von CS durch UBS initiierte und mit staatlichen Garantien Steuergelder aufs Spiel setzte. Die Too-big-to-fail-Regulierung hätte das verhindern sollen. «Finanz und Wirtschaft» hat mit Volkswirtschaftsprofessor Aymo Brunetti gesprochen, unter dessen Leitung die Grossbankenregeln im Nachgang der globalen Finanzkrise entstanden waren. Er sagt: «Gelingt die Reform der Regeln nicht, sollte UBS ihren Sitz ins Ausland verlegen.»

Herr Brunetti, am 19. März jährt sich die behördlich orchestrierte Übernahme von Credit Suisse durch UBS. Was sind Ihre persönlichen Lehren aus dem CS-Untergang?
Offensichtlich trugen wir mit diesen sehr grossen Banken im Land nach wie vor kein gesundes Risiko. Die Too-big-to-fail-Regulierung schien trotz jahrzehntelanger Arbeit noch nicht genug ausgereift, dass man in einer Krisensituation den vorgesehenen Weg beschreitet.

Die Regulierung war unter anderem unter Ihrer Leitung entstanden.
Aus meiner Sicht hätte man CS abwickeln sollen. Das Versprechen der Too-big-to-fail-Regulierung, den Steuerzahlern für die Rettung von Grossbanken nie mehr Risiken aufzubürden, wurde durch die Wahl einer alternativen Lösung gebrochen. Das hat die Glaubwürdigkeit des Regimes stark geschwächt.

«Dass es bei einer Bank gerade gut läuft, ist keine Garantie für die Zukunft.»

Hat die Anwendung von Notrecht einen Präzedenzfall geschaffen?
Der Stress und der Zeitdruck waren enorm. Die Verantwortlichen haben eine Alternative zur Abwicklung gewählt, die als weniger disruptiv eingeschätzt worden ist. Positiv ist, dass die Finanzstabilität damit gewahrt werden konnte. Ordnungspolitisch war die Notoperation vom 19. März aber ein Stündenfall erster Klasse und hat in der Tat ein weiteres Mal bestätigt, dass Probleme bei Grossbanken leicht zur Anwendung von Notrecht führen.

Stehen wir in ein paar Jahren wieder an derselben Stelle wie vor dem CS-Kollaps?
Das hoffe ich natürlich nicht. Aber die Vergangenheit lehrt uns anderes. In Zukunft kann jederzeit wieder so etwas passieren. Ja, wir müssen bei den Regulierungsanpassungen davon ausgehen, dass auch UBS irgendwann wieder ins Schlittern kommt.

Das UBS-Management scheint die Risiken unter Kontrolle zu haben.
Vom Management von CS hat man nach der globalen Finanzkrise auch gesagt, es sei kompetent. Dass es bei einer Bank gerade gut läuft, ist keine Garantie für die Zukunft.

Wir hatten jetzt zwei staatliche Notfallinterventionen bei systemrelevanten Banken innerhalb von fünfzehn Jahren. Wie erklären Sie als Volkswirtschaftsprofessor die schlechte Bilanz der Schweiz?
Auch da es sehr unterschiedliche Einzelfälle waren, kann ich es nur schwer generell erklären, aber auf jeden Fall sollte uns das eine überdeutliche Warnung sein. UBS ist jetzt im Verhältnis zur gesamten wirtschaftlichen Leistung unserer Volkswirtschaft, zum Bruttoinlandsprodukt, extrem gross. Kein anderes Land auf der Welt ist hier einem solch grossen Risiko ausgesetzt wie die Schweiz.



Volkswirtschaftsprofessor Aymo Brunetti: «Man hätte CS abwickeln sollen.»

CS mit ihren verlustträchtigen Aktivitäten wird bald ganz verschwunden sein. Stärkt das nicht den Schweizer Finanzplatz?
Mit dem Zusammenschluss von UBS und CS ist die Wettbewerbsintensität in vielen Bereichen im Finanzsektor gesunken. Das ist keine gute Nachricht für den Schweizer Finanzplatz.

Der Bundesrat will bis Anfang April Empfehlungen ans Parlament vorlegen, wie das Bankengesetz zu revidieren ist. Wie geht es jetzt weiter mit den Too-big-to-fail-Regeln?
Unmittelbar nach der CS-Rettung dominierte das Narrativ, dass das Regime nicht funktioniert und eine Abwicklung fundamental zu riskant ist. Seit den Analysen der Expertengruppe Bankenstabilität, der Finma und vor allem des Financial Stability Board setzt sich die Ansicht durch, dass eine solche möglich wäre, aber das Regime Anpassungen benötigt. Für mich ist das der Ansatzpunkt. Die verschiedenen Berichte zeigen auf, was man reformieren muss. Das entscheidende Element ist, dass die Abwicklung das nächste Mal funktioniert. Das muss der Fokus sein.

Eine weitere Übernahme ist ausgeschlossen?
Die schnelle Übernahme von CS war möglich, weil UBS in der Vergangenheit den Konkurrenten aus dem eigenen Land immer wieder einmal als Fusionskandidaten im Visier hatte. Sie war somit aussergewöhnlich gut vorbereitet. Ein zukünftiger möglicher Käufer für UBS würde vor einer Übernahme zuerst eine umfangreiche Due Diligence machen wollen. Eine schnelle Lösung, die ein Krisenfall erfordert, ist damit nicht möglich.

Und eine Verstaatlichung ist keine Option für Sie?
Eine Verstaatlichung hätte derart unabhäbige ordnungspolitische und finanzpolitische Risiken, dass sie für mich ein absolutes «No Go» ist. Die Marktwirtschaft ist so organisiert, dass ein Unternehmen scheitern können muss und der Staat nicht gezwungen ist, ein solches Unternehmen zu übernehmen. Beim Staat steht kein Ersatzteam parat, das plötzlich eine dysfunktionale Grossbank leiten kann. Käme UBS so in Staatsbesitz, bestünde ein Risiko von Hunderten von Milliarden Franken für die Steuerzahler. Das kann die Staatsfinanzen ausbluten lassen. Wir haben in Irland und Island gesehen, was passieren kann, wenn ein kleines Land zu grosse Bankenrisiken übernimmt. Unsere Staatsverschuldung könnte explodieren.

«Die Wachstumsambitionen von UBS machen mich wirklich nervös.»

Bereits dem Parlament vorgelegt hat der Bundesrat eine Gesetzesvorlage zur Einführung einer staatlich garantierten Liquiditätshilfe für systemrelevante Banken, wie er sie im März 2023 zur CS-Rettung unter Anwendung von Notrecht eingesetzt hat. Befürworten Sie sie?
Per se braucht es einen solchen Public Liquidity Backstop für systemrelevante Banken. Das ist international unter den Regulatoren anerkannt. Allerdings sollte die Bank für diese staatliche Versicherung

Zur Person

Aymo Brunetti, 56 Jahre, ist seit 2012 Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bern. Zuvor arbeitete er im Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco), wo er zuletzt von 2003 bis 2012 die Direktion für Wirtschaftspolitik leitete. Auch seit seinem Wechsel an die Universität ist er weiterhin in der wirtschaftspolitischen Beratung tätig, insbesondere im Bereich der Finanzmarktregulierung, wo er in den vergangenen Jahren verschiedene Expertengruppen des Bundes präsidierte. Nach dem Fast-Kollaps von UBS 2008 leitete er die vom Bundesrat eingesetzte Expertengruppe zur Lösung der Too-big-to-fail-Problematik. Der gebürtige Baselbieter promovierte beim bekannten Schweizer Wirtschaftswissenschaftler Silvio Borner, mit dem zusammen er verschiedene Bücher verfasst hat, darunter «Schweiz AG: Vom Sonderfall zum Sanierungsfall». Brunetti ist verheiratet und Vater von zwei Kindern.

auch eine substanzielle, risikogerechte Prämie bezahlen. In der Vernehmlassungsvorlage des Bundesrats zur Einführung des Public Liquidity Backstop war eine solche Prämie zunächst nicht vorgesehen. Ohne adäquate Prämie ist dieses Instrument eine reine Staatssubvention. Das schafft Fehlreize für das Management von UBS.

Wie hoch müsste die Prämie sein?
Im Moment ist von einem eher tiefen Millionenbetrag die Rede. Das ist meines Erachtens zu wenig.

Können Sie eine konkrete Zahl nennen?
Eine konkrete Zahl müsste versicherungsmathematisch abgeschätzt werden. Der Ansatzpunkt für eine solche Berechnung muss sein, um wie viel günstiger sich UBS am Kapitalmarkt finanzieren kann, weil die Investoren damit rechnen, dass sie in der Krise unterstützt würde. Dabei geht es gemäss verschiedenen Untersuchungen um einen Milliardenbetrag. Dann muss man sich auch daran orientieren, wie hoch die Eintrittswahrscheinlichkeit ist, dass am Schluss ein Verlust für den Staat eintritt, und wie hoch dieser Verlust in den verschiedenen Krisenszenarien ist. Die Prämie sollte also auch abhängig vom Risikoverhalten der Bank in Bezug auf die Liquidität sein. Das ist bei jeder anderen Versicherung auch so und setzt die richtigen Anreize.

Es gibt Spekulationen, dass der Bund die Too-big-to-fail-Regeln letztlich auf Druck von ausländischen Behörden nicht angewendet hat. Können wir am Ende gar nicht eigenständig entscheiden?
Es gibt tatsächlich gewisse Fragezeichen, ob US-Behörden binnen kürzester Frist nach den Regeln mitspielen würden. Ein essenzieller Punkt jeder Abwicklung ist die Umwandlung der als Fremdkapital gehaltenen und an Investoren ausgegebenen Bail-in Bonds in Eigenkapital, das die dysfunktionale Bank zur Rekapitalisierung bei der Sanierung braucht. Die Umwandlung dieser Bail-in Bonds muss von den jeweiligen nationalen Behörden bewilligt werden. Momentan ist die Akzeptanz des raschen Bail-in durch die US-Behörden noch ein Knackpunkt. Es braucht einen stärkeren Grundkonsens, auf den man sich verlassen kann.

Der Nationalrat hat im Mai 2023 die Motion Birrer-Heimo gutgeheissen, die eine ungewichtete Eigenmittelquote von 15%

verlangt. Welche Kapitalanforderungen an UBS stellen Sie?
Die Kapitalquoten für UBS sollten deutlich höher sein. Das würde die Wahrscheinlichkeit einer Krise und aller damit verbundenen Risiken reduzieren. Auf der grünen Wiese würde ich die ungewichtete Eigenmittelquote von den heute rund 5% auf mindestens 10 oder 20% erhöhen. Das Problem ist aber die politische Realität in der Schweiz. Wir werden eine derart höhere Quote kaum hinkriegen. Deshalb ist es für mich wichtig, dass wenigstens die Kapitalanforderungen, die man bereits hat, konsequent umgesetzt werden.

Das werden sie nicht?
Heute gelten die Kapitalanforderungen nicht auf allen Stufen eines Konzerns. UBS muss sie nur insgesamt erfüllen. Im Fall einer Krise wird jede Tochtergesellschaft im Ausland ihr Kapital sofort umzäumen, weil sie will, dass dieses Kapital in der Abwicklung in ihrem Land eingesetzt wird. So kann das Kapital nicht innerhalb des Konzerns ungehindert dort eingesetzt werden, wo es am dringendsten benötigt wird. Das war ein Problem bei CS. Die sogenannte Parent-Bank war offensichtlich unterkapitalisiert. Sie hatte weniger als die 5% Eigenmittelquote zur Verfügung. Das Kapital der Tochtergesellschaften konnte sie aber nicht rasch verschieben. Auf allen Stufen sollten die Kapitalanforderungen also jederzeit erfüllt sein. Dies allein würde zu einer substanziellen Erhöhung an gehaltenem Kapital führen.

Strengere Kapitalvorschriften hindern UBS daran, zu wachsen. CEO Sergio Ermotti äussert sich immer wieder öffentlich dazu. Die Wachstumsambitionen von UBS machen mich wirklich nervös. Aus betriebswirtschaftlicher Sicht kann ich das nachvollziehen, aber aus volkswirtschaftlicher Sicht ist es hoch problematisch. Das Risiko, das wir alle tragen, wird so immer grösser. Diese Wachstumsfantasien abkühlen könnte eine deutliche Erhöhung der Progression bei den Kapitalanforderungen. Wächst UBS noch weiter, müsste sie dann stark überproportional mehr Kapital halten. Das wäre politisch einfacher umzusetzen als generell strengere Kapitalvorschriften.

«Unsere Wirtschaft braucht keine Grossbank mit Hauptsitz im Land.»

Lässt sich eine grössere UBS im Krisenfall überhaupt noch abwickeln? Was ist, wenn in Zukunft eine Abwicklung wieder als nicht machbar beurteilt wird?
Dann kann die Schweiz nicht Sitzstaat für eine global tätige Grossbank sein, das heisst, der UBS-Sitz sollte dann ins Ausland verlegt werden. Ein überzeugender Abwicklungsplan ist unabdingbar. Jede vernünftige Kosten-Nutzen-Rechnung kommt meines Erachtens zu diesem Schluss. Unsere Wirtschaft braucht keine Grossbank mit Hauptsitz im Land. Für die Kunden würde sich bei einer Verlegung kaum viel ändern. Das Inlandgeschäft bleibt einer der wichtigsten Märkte für UBS. Was natürlich wegfallen würde, wären gut 0,5 Mrd. Fr. Gewinnsteuern pro Jahr. Dafür wären wir das immense Risiko los. Das beste Resultat wären aber natürlich ein wirklich glaubwürdiges Abwicklungsregime und der Verbleib des UBS-Hauptsitzes in der Schweiz.