

# metrobase

Studien études studies



## **Bankenregulierung im internationalen Vergleich**

(Kurzfassung, Material zur Abgabe)



# Impressum

## Herausgeber

### metrobasel

Plattform für die Entwicklung  
der Metropolitanregion Basel

## Geschäftsstelle

Aeschenvorstadt 4, 4051 Basel

Tel. +41 (0)61 272 11 44

Mail: [office@metrobasel.org](mailto:office@metrobasel.org)

[www.metrobasel.org](http://www.metrobasel.org)

## Copyright

metrobasel, Basel

## Autoren

Dr. Yves Schneider (Polynomics AG)

Barbara Fischer (Polynomics AG)

Patrick Zenhäusern (Polynomics AG)

Dr. Stephan Vaterlaus (Polynomics AG)

## Projektleitung

Polynomics AG

Baslerstrasse 44

CH-4600 Olten

[www.polynomics.ch](http://www.polynomics.ch)

[polynomics@polynomics.ch](mailto:polynomics@polynomics.ch)

Telefon +41 (0)62 205 15 70

Fax +41 (0)62 205 15 80

## Gestaltung & Layout

ruweba kommunikation ag, Riehen

## Begleitgruppe

Regula Ruetz, Direktorin metrobasel

Dr. Christoph Koellreuter, ehem. Direktor metrobasel

Bruno Sauter, Amt für Wirtschaft und Arbeit (AWA) Kt. Zürich

Markus Assfalg, AWA, Standortförderung Kt. Zürich

Danielle Spichiger, AWA, Standortförderung Kt. Zürich

Samuel Hess, AWA Basel

Djordja Röthlisberger, AWA Basel

Dr. Michael Buess, Basler Kantonalbank

Marco Curti, Zürcher Kantonalbank

Georg Hess, Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich

Stephanie Lorenz, Schweizerische Bankiersvereinigung, Basel

Dr. Markus Staub, Schweizerische Bankiersvereinigung, Basel

Dr. Martin Maurer, Verband der Auslandsbanken in der  
Schweiz, Zürich

René Merz, Volkswirtschafts- und Gesundheitsdirektion,  
Kt. Basel-Land

Die metrobasel Studien „Banken- und Pharmaregulierung im internationalen Vergleich“ wurden von metrobasel zusammen mit den Kantonen Basel-Stadt und Basel-Land, Novartis International AG, Basler Kantonalbank, dem Verband der Auslandsbanken, der Volkswirtschaftsdirektion des Kantons Zürich und der Stiftung Finanzplatz Basel (c/o Amt für Wirtschaft und Arbeit des Kt. Basel-Stadt) getragen und gesteuert.

Standort-Rahmenbedingungen sind wichtige Faktoren für die Wirtschaft. metrobasel zeigt mit der vorliegenden Studie auf, wie unsere Region hinsichtlich der Regulierung der Banken im internationalen Vergleich aufgestellt ist. Basierend auf dem Studienergebnis wird der entsprechende Handlungsbedarf identifiziert und daraus resultierende Handlungsempfehlungen zur Diskussion gestellt.

**Im Folgenden finden Sie Auszüge aus der metrobasel Studie über die «Bankenregulierung im internationalen Vergleich». Verweise auf Kapitel beziehen sich auf die vollständige Studie, in welcher sich auch ein Quellenverzeichnis befindet. Die Studie kann bei der Geschäftsstelle von metrobasel bestellt werden.**



## Abkürzungsverzeichnis

BCBC	Basel Committee on Banking Supervision
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BIS	Bank for International Settlements
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BMWi	Wissenschaftlicher Beirat des Deutschen Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie
BSA	U.S. Bank Secrecy Act
CCB	Capital Conservation Buffer
CET1	Common-Equity-Tier-1 (hartes Kernkapital)
CoCos	Contingent Convertible Bonds
CRD	Capital Requirement Directive
DFA	Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act
EBK	Eidgenössische Bankenkommision (heute FINMA)
EFD	Eidgenössisches Finanzdepartement
EM	Eigenmittel
EU	Europäische Union
FATF	Financial Action Task Force
FDIC	Federal Deposit Insurance Corporation
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FMSA	Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung
FSA	Financial Services Authority
FSB	Financial Stability Board
FSOC	Financial Stability Oversight Council
GAFI	Groupe d'Action Financière
ICB	Independent Commission on Banking
IMF	International Monetary Fund
LCR	Liquidity Coverage Ratio
LugÜ	Lugano-Übereinkommen
MAS	Monetary Authority of Singapore
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
NSFR	Net Stable Funding Ratio
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
RDR	Retail Distribution Review
RRPs	Recovery and Resolution Plans
RWA	Risikogewichtete Aktiven
SIFI	Systemically Important Financial Institution
SNB	Schweizerische Nationalbank
SR	Systemrelevant
TBTF	Too Big To Fail

## Kurz und bündig

Finanzmärkte erfüllen volkswirtschaftlich wertvolle Funktionen. Banken, zentrale Akteure im Finanzmarkt, tragen dazu bei, indem sie (i) Informationen über Kreditnehmer und Investitionsprojekte sammeln, verarbeiten und überprüfen; (ii) als «market maker» die Finanzmärkte sozusagen «betreiben» und (iii) durch ihre Innovationsaktivität laufend neue Instrumente zur Risikodiversifikation und -transformation entwickeln. Gleichzeitig ist der Bankensektor ein seit Jahrzehnten stark regulierter Wirtschaftssektor, welcher immer wieder im Mittelpunkt von Finanzkrisen steht. Die Bankenregulierung wird jeweils während und im Nachgang einer Krise diskutiert, verändert und oft auch ausgebaut. Dies ist auch in der jüngsten Finanzkrise 2008/09 nicht anders. Die einzelnen Länder haben unilateral verschiedenste Verschärfungen und Anpassungen an ihrer nationalen Regulierung vorgenommen oder beabsichtigen diese in Zukunft vorzunehmen. Zudem wird die Bankenregulierung auf internationaler Ebene im Rahmen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht und dem Financial Stability Board weiterentwickelt und vorangetrieben. Dieses internationale Reformpaket wird unter dem Begriff Basel-III zusammengefasst und soll die Schwächen des vorangehenden Bankenregulierungspaketes Basel-II beheben.

Der vorliegende Bericht vergleicht und bewertet die Regulierungen und Regulierungsbestrebungen in ausgewählten Ländern anhand eines Regulierungsindex.

Unser «Bankenregulierungsindex 2012» berücksichtigt die Schweiz, Deutschland, die USA, das UK und Singapur zu den drei Zeitpunkten 2008, 2012 und 2020. Der Zeitpunkt 2012 berücksichtigt Reformen, die bis 2012 in Kraft gesetzt wurden, während für den Zeitpunkt 2020 eine hypothetische Ausgestaltung der Regulierungslandschaft angenommen wird. Wir unterstellen für diesen Zeitpunkt, dass die Schweiz die sogenannte «Too-big-to-fail»-Gesetzgebung und Basel III umgesetzt hat, Deutschland und Singapur die Basel-III-Standards umsetzen, das UK den Empfehlungen der Independent Commission on Banking folgt und die USA mit dem Dodd-Frank-Wallstreet-Reform-Act grundsätzlich Basel III folgen und stellenweise darüber hinausgehen (z.B. bezüglich Eigenhandel). Die Bewertung der Regulierung erfolgt ebenfalls für den Zeitpunkt 2008, damit zumindest teilweise ein Bezug zu unserer früheren Regulierungsstudie aus dem Jahr 2008 hergestellt werden kann.

Für jedes Land und jeden Zeitpunkt bewerten wir die Regulierungsausgestaltung in den folgenden neun Themengebieten: Einlagensicherung, Kapitalvorschriften, Liquiditätsvorschriften, Abgaben und Steuern, Einschränkung der Banktätigkeit und -organisation, Vorschriften zur Vergütung, Transparenzvorschriften in der Kundenbeziehung, Schutz der finanziellen Privatsphäre und Bekämpfung der Geldwäsche.

Pro Thema erfassen wir die Regulierung anhand von mehreren einzelnen Kriterien. Für jedes Kriterium werden die Auswirkungen auf die Banken sowie die gesamtwirtschaftliche Wirkung beurteilt (Nettonutzenbetrachtung). Da einige Reformen gezielt auf systemrelevante Banken ausgerichtet sind und keine beziehungsweise kaum Auswirkungen auf andere Banken haben, wird bei der Beurteilung der Wirkung auf die Banken zwischen systemrelevanten Banken (SR-Banken) und nicht systemrelevanten Banken unterschieden. Wir unterscheiden somit insgesamt drei Kategorien von Betroffenen: «nicht SR-Banken», «SR-Banken» und «Gesamtwirtschaft». Die Wirkung der einzelnen Kriterien wird für jede der drei Kategorien qualitativ beurteilt: Die Wirkung ist entweder positiv (+), negativ (-) oder neutral (0).

Die Bewertungslogik und die Bewertungskriterien legen wir themenweise in den einzelnen Kapiteln des Berichtes dar. Die Grundlage dafür bilden an der ökonomischen Theorie abgeleitete Zusammenhänge und, wo vorhanden, Ergebnisse aus empirischen Studien. Nachdem die relevanten Kriterien und deren Bewertung definiert sind, untersuchen wir, welche Kriterien für welches Land zu welchem Zeitpunkt zutreffen. Diesen Schritt dokumentieren wir ausführlich in der Länderübersicht im Anhang. Aus der Summe der Kriterienwerte erhalten wir mit diesem Vorgehen

schliesslich pro Land und Jahr eine Kriteriensumme, die angibt, welche Kategorie von Betroffenen in welchem Land zu welchem Zeitpunkt wie vom untersuchten Regulierungsthema beeinflusst wird. Da diese Kriteriensumme selbst keine Aussagekraft hat, übersetzen wir diese in eine normierte Bewertungsskala, welche der höchsten pro Thema erzielten Kriteriensumme einen Wert von «+1» und der niedrigsten erzielten Kriteriensumme einen Wert von «-1» zuordnet. Unser Regulierungsindex erlaubt somit Vergleiche zwischen den Ländern und über die Zeit.

## Auszüge aus der Studie

**Im Folgenden finden Sie Auszüge aus der metrobasel Studie über die «Bankenregulierung im internationalen Vergleich». Verweise auf Kapitel beziehen sich auf die vollständige Studie, in welcher sich auch ein Quellenverzeichnis befindet. Die Studie kann bei der Geschäftsstelle von metrobasel bestellt werden.**

## Zur Bewertungsphilosophie

Damit eine Bewertung der einzelnen Regulierungsthemen möglich ist, müssen zuerst zwei Fragen geklärt werden. Erstens: Soll reguliert werden? Und zweitens: Vorausgesetzt es gibt einen Regulierungsbedarf, wie soll reguliert werden?

Wir sehen drei grundsätzliche Beweggründe für Bankenregulierung. Erstens sollen «kleine» Anleger vor eigenen Fehlentscheidungen und «kleine» Einleger vor den Konsequenzen von Bankkonkursen geschützt werden. Zweitens sollen offene oder versteckte Subventionen zu Gunsten von Banken oder einzelnen Investorenkategorien reduziert bzw. abgeschafft werden. Zu diesen Subventionen gehören beispielsweise die Subventionierung von Fremdkapital durch Einlagensicherungssysteme und implizite Staatsgarantien. Drittens sollen systemische Risiken begrenzt werden, damit das Finanzsystem stabil genug ist um den Ausfall einzelner Banken selbstständig zu verkraften.

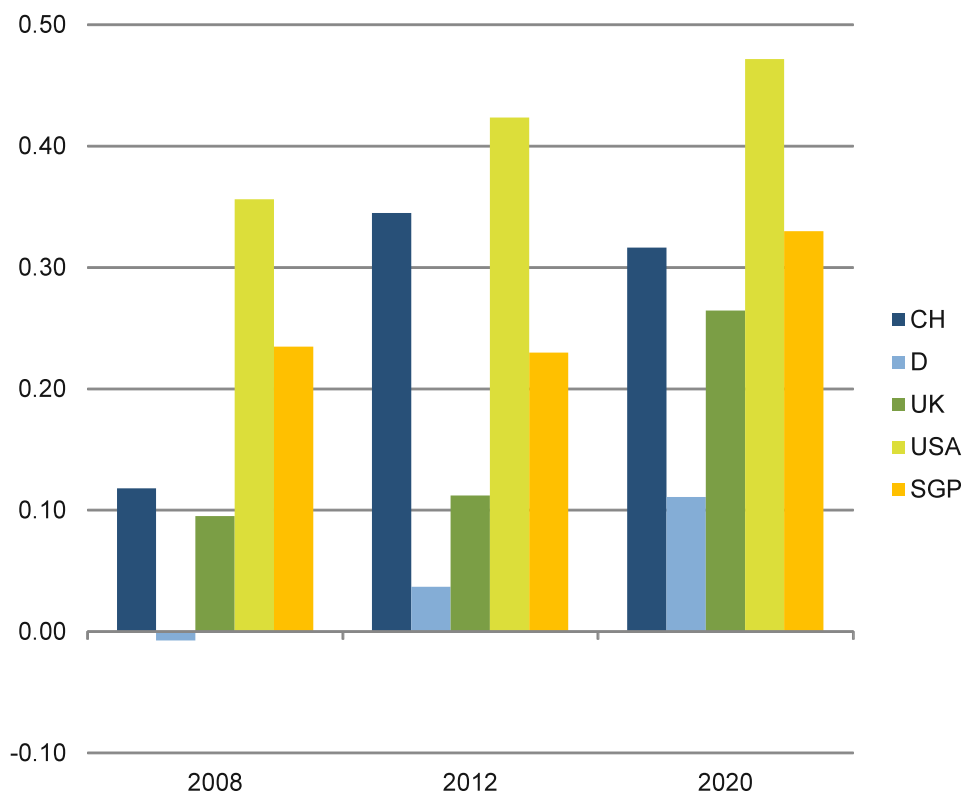
Wenn ein Regulierungsbedarf definiert wurde, muss bestimmt werden, wie reguliert werden soll. Wir gehen davon aus, dass die Banken- und Finanzmarktaufsicht nur über beschränkte Informationen verfügt und dass auch im Bankensektor eine marktwirtschaftliche Ordnung anzustreben ist. Nur eine solche ermöglicht durch «Versuchen und Irren» die Entdeckung der langfristig erfolgsversprechenden Geschäftsmodelle und der korrekten Risikomodelle und Beurteilungen. Sie erlaubt zudem eine rasche Anpassung an veränderte Rahmenbedingungen. Ginge man davon aus, dass die Aufsicht genügend Informationen hat, um die nachhaltigen Geschäftsmodelle der Banken festzulegen und die korrekten Risikomodelle zu definieren, dann könnte in logischer Konsequenz der Finanzsektor verstaatlicht und zentral betrieben werden. Die Bankenregulierung soll deshalb in unserer Beurteilung dem marktwirtschaftlichen «Versuchen und Irren» genügend Freiraum lassen und die Eingriffe ins operative Geschäft der Banken minimal halten. Da die Aufsicht nur über imperfekte und unvollständige Informationen über die Finanzmarktakteure und deren Verhalten hat, sollten Regulierungen relativ einfach ausgestaltet sein und sich wenn möglich auf strukturelle Massnahmen beschränken. Diese groben und grundsätzlichen Leitplanken liegen unserer Bewertung der neun Regulierungsthemen zugrunde. Im Bericht diskutieren wir die einzelnen Regulierungsmassnahmen detaillierter und begründen jeweils unsere Bewertung.



## Ergebnis

Das Ergebnis dieses Bewertungsprozesses für die gesamtwirtschaftliche Wirkung der Regulierung ist in Abbildung 1 zusammengefasst. Tabelle 1 enthält zusätzlich die Indexwerte für die systemrelevanten (SR-Banken) und nicht systemrelevanten Banken (Nicht SR-Banken).

Abbildung 1 Ergebnis gesamtwirtschaftliche Wirkung



*Mit Ausnahme der Schweiz erhöhen sämtliche Länder kontinuierlich den gesamtwirtschaftlichen Nutzen der Bankenregulierung zwischen 2008 und 2020. Die USA weist in allen Jahren den höchsten Nutzen aus. Die Schweiz hat den Nutzen der Regulierung von 2008 bis 2012 deutlich erhöht, von 2012 bis 2020 aber geringfügig reduziert.  
 Quelle: Polynomics*

In sämtlichen Ländern erhöhen die Regulierungen zwischen 2008 und 2020 beinahe kontinuierlich den gesamtwirtschaftlichen Nutzen. Abbildung 1 zeigt, dass die Veränderungen in der Schweizer Bankenregulierung den positiven gesamtwirtschaftlichen Nutzen zwischen 2008 und 2012 deutlich erhöhen, bis 2020 aber keine Wirkung mehr haben bzw. den Nutzen geringfügig reduzieren. Dies ist darauf zurück zu führen, dass sich die Bewertungen der zwischen 2012 und 2020 neu dazukommenden Massnahmen teilweise aufheben. Die negative Bewertung der bis 2020 ausgebauten Liquiditätsregulierung wirkt beispielsweise der positiven Bewertung der verschärften Kapitalvorschriften entgegen.

Tabelle 1 Ergebnis Regulierungsindex

	Nicht SR-Banken			SR-Banken			Gesamtwirtschaft		
	2008	2012	2020	2008	2012	2020	2008	2012	2020
Schweiz	-0.06	0.05	-0.17	-0.10	-0.22	-0.34	0.12	0.34	0.32
Deutschland	-0.17	-0.12	-0.15	-0.17	-0.18	-0.36	-0.01	0.04	0.11
UK	0.09	0.02	-0.07	0.09	-0.04	-0.40	0.10	0.11	0.26
USA	0.15	0.15	0.05	0.15	0.01	-0.23	0.36	0.42	0.47
Singapur	0.04	-0.04	-0.04	0.04	-0.04	-0.20	0.23	0.23	0.33

Jedes Feld in diesem Raster enthält eine qualitative Bewertung der Regulierungswirkung mit Werten zwischen -1 und +1. Die Werte haben ordinalen Charakter, d. h. -1 entspricht der schlechtest möglichen Bewertung und +1 der bestmöglichen Bewertung. Eine Bewertung mit 0.3 bedeutet jedoch nicht, dass die Wirkung «doppelt so gut» ist, wie eine Bewertung mit 0.6. Sie besagt aber, dass 0.3 schlechter ist als 0.6.

Quelle: Polynomics

Die USA erhöhen den gesamtwirtschaftlichen Nutzen der Bankenregulierung zwischen 2008 und 2020 kontinuierlich, aber die Steigerung fällt von 2012 bis 2020 nur gering aus. Diese Entwicklung ist darauf zurückzuführen, dass bereits 2012 einige Massnahmen im Bereich Banktätigkeit und -organisation in Kraft getreten sind, welche sich positiv auf die Bewertung ausgewirkt haben. Zwischen 2012 und 2020 sind zwar zusätzliche Regulierungen hinzugekommen, diese heben sich aber in der Bewertung weitgehend gegenseitig wieder auf. Insbesondere neutralisiert die stark negative Bewertung der Volcker-Rule einige andere positiv bewertete Massnahmen.

Der gesamtwirtschaftliche Nutzen im UK verändert sich zwischen 2008 und 2012 kaum, steigt aber durch die Umsetzung der Massnahmen der Independent Commission on Banking von 2012 auf 2020 deutlich an. Ein ähnliches Muster zeigt sich bei Singapur.

In Deutschland ist der gesamtwirtschaftliche Nutzen 2008 unwesentlich negativ, steigt bis 2020 aber leicht an. Dennoch weist Deutschland den mit Abstand geringsten gesamtwirtschaftlichen Nutzen aus. Negativ wirkt sich insbesondere aus, dass Deutschland, anders als die Schweiz oder das UK, nicht über die Basel-III-Eigenmittelvorschriften hinausgeht und dass sie eine Bankenabgabe einführt, die einen Rettungsfonds für Banken öffnet. Tabelle 1 zeigt auch, dass die Banken in Deutschland überdurchschnittlich negativ von der Regulierung betroffen sind.

## Stellschrauben

Ausgehend von diesen Ergebnissen identifizieren wir anhand von Szenarioanalysen die drei wichtigsten Stellschrauben mit denen die Schweizer Bankenregulierung in unserer Bewertungslogik deutlich verbessert werden kann. Es ist zu beachten, dass diese Verbesserung relativ zu den anderen Ländern zu betrachten ist.

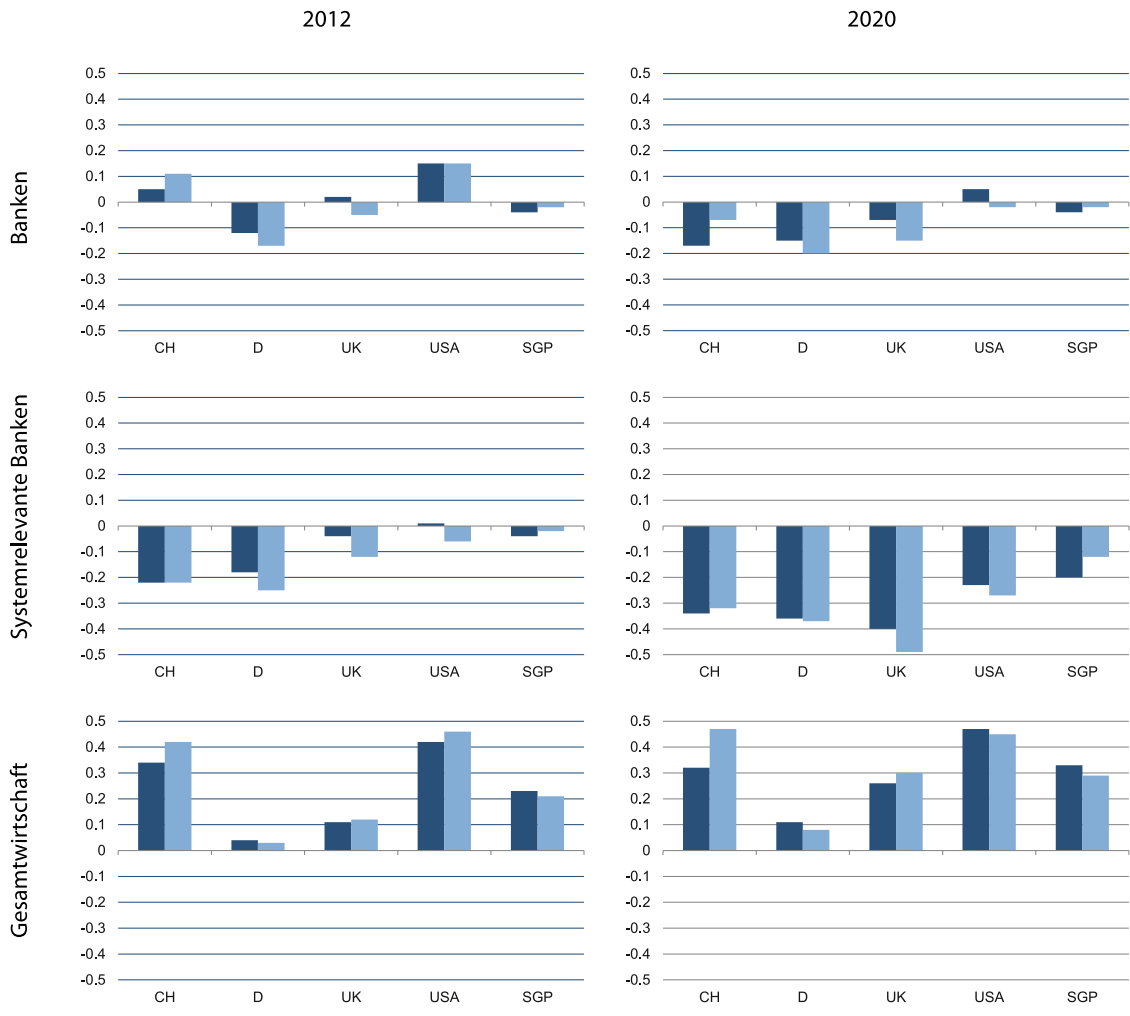
Falls die Schweiz die Systemobergrenze bei der Einlagensicherung abschafft, die Anwendung der neuen Liquiditätsregulierung auf systemrelevante Banken beschränkt und den antizyklischen Kapitalpuffer wieder fallen lässt, dann erreicht sie in der gesamtwirtschaftlichen Bewertung 2020 vor den USA den ersten Rang. Tabelle 2 fasst die Ergebnisse dieses Szenario «Alternative Schweiz» zusammen (hellblaue Balken) und vergleicht sie mit den Ergebnissen aus dem Basisszenario (dunkelblaue Balken). Die Hintergründe für die Verbesserung der gesamtwirtschaftlichen Bewertung im Szenario «Alternative Schweiz» sind die Folgenden:

Bei der Einlagensicherung führt die mit der Systemobergrenze von 6 Mrd. eingeführte faktische Selbstbeteiligung (siehe Kapitel 5) zu einer negativen Bewertung für die Schweiz. Die meisten Länder haben in den vergangenen Jahren allenfalls vorhandene Selbstbeteiligungen in der Einlagensicherung wegen ihren negativen Anreizwirkungen abgeschafft, darunter auch Deutschland und das UK. In der Schweiz ist zwar keine explizite Selbstbeteiligung vorgesehen, durch die sogenannte «Systemobergrenze» wird aber faktisch eine Selbstbeteiligung eingeführt. Muss eine Bank mit mehr als 6 Mrd. gesicherten Einlagen auf die Einlagensicherung zurückgreifen, dann müssen die Einleger davon ausgehen, dass nur ein Teil ihrer Einlagen bei solchen Banken durch die Einlagensicherung gedeckt ist. Gemäss der «Botschaft zur Änderung des Bankengesetzes» vom 12. Mai 2010 betragen die gesicherten Einlagen in der Schweiz 2009 ca. CHF 340 Mrd. und insgesamt sieben Banken (darunter die beiden Grossbanken) wiesen je über CHF 6 Mrd. gesicherte Einlagen aus (Siehe Bundesrat (2010), S.4001).

Bei der Liquiditätsregulierung wirkt sich die auf alle Banken anzuwendenden Liquiditätsvorschriften «Liquidity Coverage Ratio» (LCR) und «Net Stable Funding Ratio» (NSFR) negativ aus. In Kapitel 7 begründen wir unsere negative Bewertung mit der durch die Liquiditätsregulierung einhergehenden Vereinheitlichung des Liquiditätsmanagements und der durch die Gewichtung einzelner Anlageklassen herbeigeführten verzerrenden, allokativen Wirkung. In unserer gesamtwirtschaftlichen Bewertung verbessert sich die Schweiz, wenn sie nicht über Basel III hinausgehen und die Liquiditätsvorschriften lediglich auf die systemrelevanten Banken beschränken würde.

Die Schweizer Kapitalvorschriften insgesamt beurteilen wir im Vergleich zu den übrigen vier Ländern als die gesamtwirtschaftlich besten. Ein Element dieser Kapitalvorschriften ist der antizyklische Kapitalpuffer. Antizyklische Kapitalkomponenten bewerten wir sowohl gesamtwirtschaftlich als auch aus Bankensicht negativ. Es erscheint uns fraglich, ob die für die «Ein- und Ausschaltung» des antizyklischen Kapitalpuffers verantwortliche Behörde die relevanten Entwicklungen in den Kreditmärkten zeitnah erfassen und ob die Wirkung im Kreditmarkt zum richtigen Zeitpunkt erzielt werden kann. Das mögliche «Einschalten» des antizyklischen Kapitalpuffers durch die Aufsicht oder Politik stellt für die Banken zudem ein Risiko dar.

Abbildung 2 Auswirkungen des Szenarios «Alternative Schweiz»



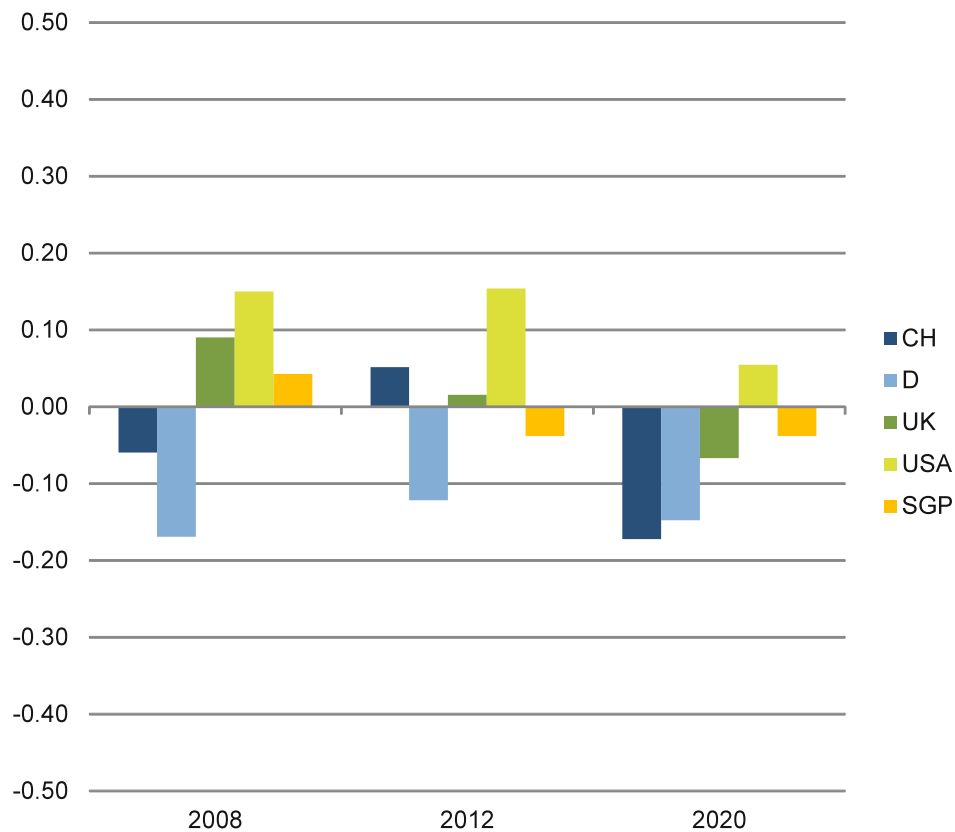
Das Basisszenario ist dunkelblau, das Szenario «Alternative Schweiz» hellblau eingefärbt.

Quelle: Polynomics

Zusammenfassend kann also festgestellt werden, dass die Bankenregulierung in der Schweiz zu einer durchschnittlichen gesamtwirtschaftlichen Bewertung führt. Die Schweiz liegt 2020 auf dem dritten Rang (siehe Tabelle 1). Ebenfalls auf dem dritten Rang liegt die Schweiz hinsichtlich der Auswirkungen auf systemrelevante Banken. Überdurchschnittlich betroffen von der Regulierung sind hingegen die nicht systemrelevanten Banken 2020. Sie müssen verglichen mit den anderen Ländern die grössten negativen Auswirkungen in Kauf nehmen. Würde die Schweiz jedoch die oben erwähnten Anpassungen bei der Einlagensicherung, den Kapitalvorschriften und den Liquiditätsvorschriften vornehmen, dann würde sie gesamtwirtschaftlich den ersten Platz belegen und die nicht systemrelevanten Banken würden deutlich entlastet.

## Zusätzliche Grafiken

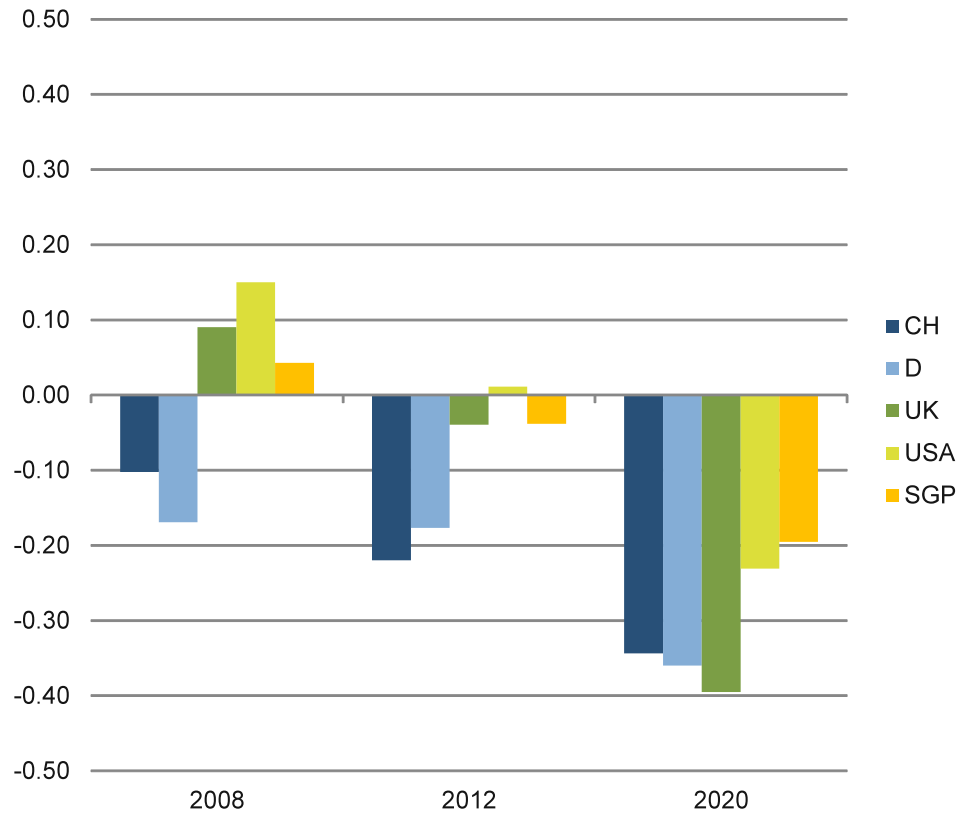
Abbildung 3 Ergebnis für nicht systemrelevante Banken



Die negativen Auswirkungen der Regulierungen für nicht systemrelevante Banken nehmen über die Zeit tendenziell zu. Einzig die USA weisen über alle untersuchten Zeitpunkte eine positive Bewertung auf. Während die Schweiz 2008 noch vor Deutschland am zweitschlechtesten beurteilt wird, verbessert sie sich bis zum aktuellen Zeitpunkt relativ zu den anderen betrachteten Ländern deutlich und weist eine positive Bewertung auf. Die erwartete Einführung von neuen Liquiditätsvorschriften sowie strengeren Kapitalvorschriften führen u.a. jedoch dazu, dass die Schweiz 2020 am stärksten negativ von der Regulierung betroffen ist.

Quelle: Polynomics

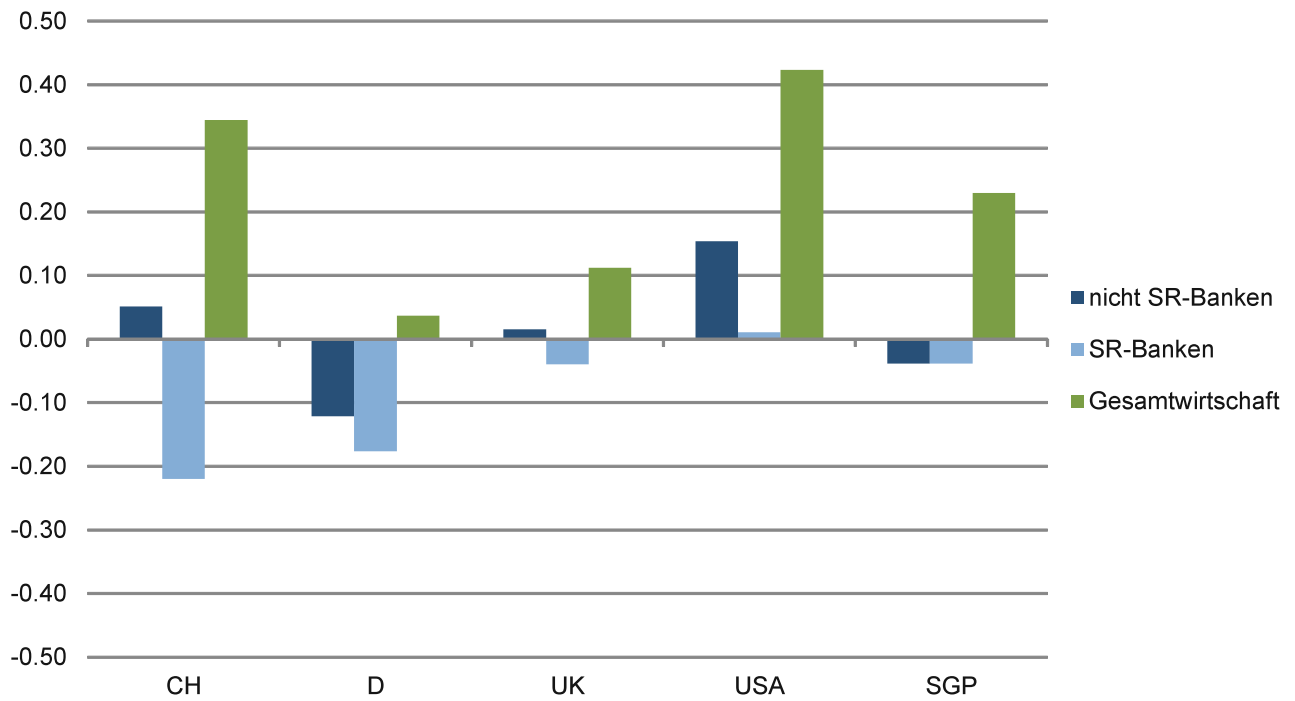
Abbildung 4 Ergebnis für systemrelevante Banken



Die negativen Auswirkungen der Regulierungen für systemrelevante Banken nehmen über die Zeit merklich zu. Die markanteste Veränderung findet im UK von 2012 bis 2020 statt. Die Schweiz schneidet 2012 u.a. aufgrund von strengen Eigenmittelvorschriften und dem schlecht bewerteten Einlegerschutz am schlechtesten ab. Bis 2020 nehmen die negativen Auswirkungen der Regulierungen zu, relativ zu den anderen betrachteten Ländern – insbesondere gegenüber UK – kann sich die Schweiz jedoch verbessern.

Quelle: Polynomics

Abbildung 5 Gesamtergebnis für 2012 nach Länder



Die USA und die Schweiz weisen 2012 mit Abstand die positivste gesamtwirtschaftliche Bewertung auf. Die USA erzielen den höchsten Nettonutzen, ohne wesentliche negative Auswirkungen auf die Banken zu erzeugen. Die Schweiz erzeugt demgegenüber die zweithöchste gesamtwirtschaftliche Wirkung trotz einer ausgeprägt negativen Wirkung auf systemrelevante Banken. Am schlechtesten schneidet in der gesamtwirtschaftlichen Bewertung Deutschland ab.  
 Quelle: Polynomics

## Einlagensicherung

Die Einlagensicherung schützt insbesondere kleinere Einleger gegen das Risiko einer Insolvenz ihrer Bank. Wie bei jeder Versicherung gegen Verluste erzeugt aber auch sie moralisches Risiko: Die Einleger delegieren die Überwachung der Bank an die staatliche Aufsicht und kümmern sich weniger oder gar nicht mehr um die Solidität der Bank. Diese, durch die Einlagensicherung verursachte, Verringerung der privaten Überwachungsanreize der Einleger wurde unter anderem von Demirgüç-Kunt und Detragiache (2002) empirisch nachgewiesen. Die Autoren stellen fest, dass die destabilisierende Wirkung der Einlagensicherung umso grösser ist, je grosszügiger die Einlagensicherung ausgestaltet ist. Bei unserer Bewertung der Einlagensicherung wird deshalb eine umgekehrte U-Form unterstellt: Bis zu einer gewissen Höhe der gesicherten Einlagen wird die Einlagensicherung aus ökonomischer Sicht positiv bewertet und für höhere Deckungen tendenziell negativ. Bei einer moderaten Höhe des Einlegerschutzes überwiegt der Nutzen des Einlegerschutzes die Kosten, die durch verringerte Überwachungsanreize erzeugt werden. Je grosszügiger der Schutz jedoch ausgestaltet wird, desto grösser werden die gesamtwirtschaftlichen Kosten: Die zu niedrigen Risikoprämien für Einlagen haben zu niedrige Fremdkapitalkosten für die Banken zur Folge und führen dadurch zu Fehlallokation. So ist es offensichtlich, dass eine Versicherung sämtlicher Fremdkapitalgeber einer Bank negative ökonomische Auswirkungen haben würde (siehe dazu auch die Diskussion zu Insolvenz- bzw. Restrukturierungsfonds).<sup>1</sup>

Diese Überlegungen hat sich beispielsweise auch die Monetary Authority of Singapore (MAS) gemacht, als sie ihr Einlagensicherungssystem überarbeitet hat. In ihrem Konsultationspapier von Februar 2010 schreibt die MAS: «Beyond S\$50,000 coverage, the incremental benefit of [deposit insurance] is small and may not justify the cost. As our objective remains that of small and individual depositor protection, a coverage limit of S\$50,000 would balance the objective of depositor protection, with other objectives of limiting the cost of [deposit insurance] to Scheme members and depositors and preserving the incentives for large depositors to exercise market discipline».<sup>2</sup>

Obwohl gemäss obiger Argumentation die Einleger maximale Anreize hätten, die Bank zu überwachen, wenn es keine Einlagensicherung gäbe, ist davon auszugehen, dass im Krisenfall der Staat die Einleger dennoch schützen würde. In einem solchen Fall ist sogar damit zu rechnen, dass sämtliche Einleger vollumfänglich geschützt würden.<sup>3</sup> Während der Finanzkrise 2008/09 beispielsweise haben einige Staaten solche umfassenden Garantien ausgesprochen. Da solche staatliche Rettungsmassnahmen zu Gunsten der Einleger trotzdem mit einer gewissen Unsicherheit behaftet sind, können «Bank Runs» nicht verhindert werden: Ohne eine klar und explizit zugesagte Einlagensicherung ist es im Interesse jedes einzelnen Einlegers sein Guthaben möglichst rasch von der insolvenzgefährdeten Bank abziehen. Deshalb ist eine explizite aber beschränkte Einlagensicherung einem System mit impliziter und potenziell unbeschränkter ad hoc Staatsgarantie klar vorzuziehen. Eine explizite Einlagensicherung nimmt den Druck aus dem politischen System, Einleger einer gescheiterten Bank schützen zu müssen, so dass der Umfang staatlicher Stützungsmaßnahmen beschränkt werden kann.

1 Siehe dazu auch FSB (2012), S. 20, FN 46. Die FSB Prinzipien fordern, dass ein Grossteil der «kleinen» Einleger versichert ist, dass aber gleichsam ein grosser Teil der gesamten Einlagen ungedeckt bleibt, so dass Banken der Disziplinierung durch den Markt ausgesetzt bleiben.

2 SGD 50'000 entsprachen im November 2011 ca. CHF 35'000.

3 Diese Bedenken äussern u.a. die Bank of England (MacDonald, 1996, S. 11), der Basler Ausschuss in BCBS (Juni 2009) und Brunnermeier et al. (2009, S. 2).



**Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht hat 2009 einen Leitfaden für die Gestaltung der Einlagensicherung erlassen (BCBS, Juni 2009). Unter anderem soll eine Einlagensicherung:**

- Gut mit anderen prudenziellen Massnahmen abgestimmt sein.
- Klar festlegen und kommunizieren, welche Einlagen bis zu welcher Höhe geschützt sind.
- Für alle Banken obligatorisch sein.
- Ihre Finanzierung durch Beiträge der Banken sicherstellen.

Ob die Finanzierung ex ante oder ex post erfolgt, wird vom Basler Ausschuss eher als zweitrangig beurteilt. Dennoch bewerten wir eine Ex-ante-Finanzierung besser als eine Ex-post-Finanzierung. Eine Ex-ante-Finanzierung ermöglicht es der Einlagensicherung von der versicherten Bank eine ihrem Risikoprofil entsprechende Prämie zu verlangen. Eine weniger solide Bank muss eine höhere Prämie zahlen als eine weniger risikoreiche Bank. Dadurch werden die Kosten der Versicherung verursachergerechter erhoben und so die Fehlallokation von Ressourcen reduziert. Bei einer Ex-post-Finanzierung ist dies nicht der Fall, da die überlebenden Banken die Einlagen der gescheiterten Bank finanzieren.

Zusätzlich steht in einem Ex-ante-System in der Regel ein durch die Beiträge der Banken geöffneter Fonds zur Verfügung, so dass mit geringerer Wahrscheinlichkeit staatliche Mittel für den Einlegerschutz aufgewendet werden müssen. Wie die schweizerische Einlagensicherung veranschaulicht, kann hingegen auch ein Ex-post-System mit einer Art Fonds ergänzt werden: Die Banken sind verpflichtet, die Hälfte ihrer maximalen Beitragspflicht an die Einlagensicherung in liquiden Mitteln zu halten. Da die maximale Beitragspflicht des Schweizer Bankensystems seit Ende 2008 CHF 6 Mrd. beträgt, belaufen sich die reservierten liquiden Mittel auf ca. 0.9% aller gesicherten Einlagen in der Schweiz.<sup>4</sup> Zum Vergleich: Die Höhe des Einlagensicherungsfonds der USA (FDIC Deposit Insurance Fund) muss mindestens 1.35% der gesicherten Einlagen betragen.

Es ist zu beachten, dass selbst eine mit einer Ex-ante-Finanzierung ausgestaltete Einlagensicherung nie ein reines ex-ante-System ist. Sobald der Einlagensicherungsfonds einmal aufgebraucht ist, werden die verbleibenden Einlagen faktisch durch den Staat garantiert oder durch Beiträge der überlebenden Banken gesichert. So plant die amerikanische Einlagensicherung FDIC beispielsweise eine Erhöhung der Beitragsprämien, um ihre überdurchschnittlichen Ausgaben während und nach der Finanzkrise 2008/09 wieder zu kompensieren und den Fonds wieder auf die Zielgrösse aufzubauen. Eine solche Prämienenerhöhung entspricht einer Ex-post-Finanzierung der Einlagensicherung. Alle Einlagensicherungssysteme verlassen sich somit mehr oder weniger auf eine Ex-post-Komponente zu deren Finanzierung.

**Aus den vorangehenden Ausführungen beurteilen wir die Einlagensicherungssysteme hinsichtlich der Zielvorgabe: «Minimiere Moral Hazard unter Sicherstellung eines möglichst effektiven Schutzes für kleine Einleger».**

<sup>4</sup> Ende 2009 betrug der Bestand gesicherter Einlagen gemäss der Botschaft zur Änderung des Bankengesetzes vom 12. Mai 2010 rd. CHF 340 Mrd. (siehe Seite 4001). Die insgesamt CHF 3 Mrd. (=50% der Systemgrenze) welche die Banken in liquiden Mitteln halten müssen, entsprechen somit rd. 0.9% =  $100 \cdot (3/340)$ .

## Kapitalvorschriften

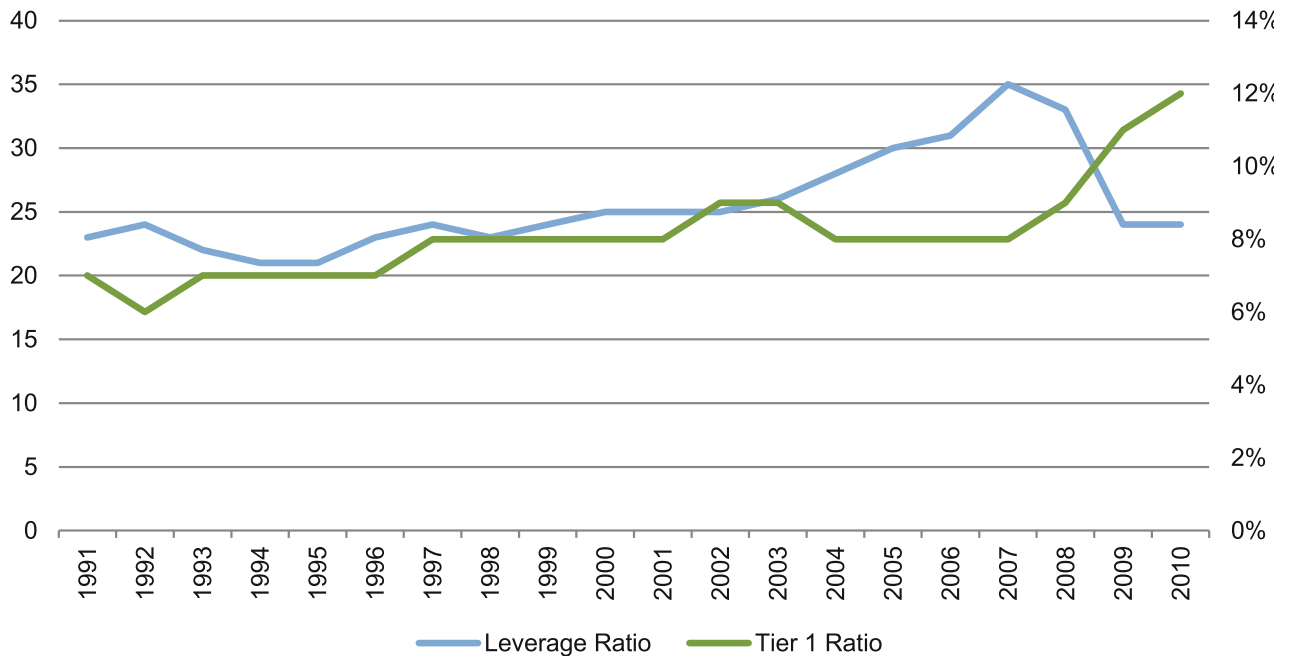
Eigenmittelvorschriften dienen dem Gläubiger- und Systemschutz. Sie können als logische Konsequenz der Existenz von Einlagensicherungssystemen und von explizit oder implizit zugesagten Liquiditätshilfen durch Zentralbanken verstanden werden. Die Einlagensicherung nimmt dem Einleger im Umfang des durch sie zugesicherten Schutzes die Verantwortung über den vorsichtigen Umgang mit dem eigenen Guthaben ab. Bei systemrelevanten Banken, welche als «too big to fail» eingestuft werden, ist die Problematik noch ausgeprägter: Durch den impliziten Schutz eines Grossteils der Fremdkapitalgeber einer TBTF-Bank, müssen auch diese sich nicht mehr um die Solidität ihrer Gegenpartei sorgen.<sup>5</sup>

Die Investoren einer TBTF-Bank sind durch eine implizite Konkursversicherung subventioniert. Dadurch muss die Bank geringere Risikoprämien (Zinsen) auf Fremdkapital zahlen, als sie bei Abwesenheit einer solchen Versicherung zahlen müsste. Fremdkapital wird dadurch relativ zu Eigenkapital günstiger und somit aus Sicht der Bank attraktiver. Dies führt dazu, dass die TBTF-Bank im Vergleich zu einer nicht TBTF-Bank zu wenig Eigenkapital hält. Die Einlagensicherung hat dieselbe, wenn auch abgeschwächtere Wirkung: Die Einleger müssen nicht für das von ihnen eingegangene Risiko entgolten werden. Eigenkapitalvorschriften verringern diese Subvention von Fremdkapital indem sie solche Banken zwingen, mehr Kapital zu halten als sie aus eigenem Antrieb halten würden. Die staatliche Aufsicht tritt als eine Art Delegierter der ungeschützten Einleger beziehungsweise Fremdkapitalgeber auf und erlässt unter anderem Vorschriften zur Mindestkapitalisierung der Banken.

Wie viel Eigenkapital nötig ist, um eine Bank «genügend» resistent zu machen, ist von den durch die Bank eingegangenen Risiken abhängig. Tätigt eine Bank riskante Anlagen, muss sie mehr Kapital halten, um dieselbe Konkursresistenz aufzuweisen wie eine Bank, welche weniger riskante Anlagen tätigt. Dies trifft nicht nur auf Banken, sondern auf alle Unternehmen zu. Sind die Investoren der Meinung, dass eine Unternehmung höhere Risiken eingeht, dann werden sie von der Unternehmung höhere Renditen und/oder einen höheren Anteil an Eigenkapital an der Gesamtfinanzierung fordern. Die Bankenregulierung versucht, diesen Aspekt durch risikoabhängige Eigenkapitalvorschriften umzusetzen. Dazu muss die Aufsicht die Risiken der Banken messen. Dies wird durch das Konzept risikogewichteter Aktiven umgesetzt: Die einzelnen Anlagekategorien einer Bank werden mit einem Risikogewicht versehen und aufaddiert. In der Summe ergeben sich dadurch die sogenannten risikogewichteten Aktiven einer Bank. Die Eigenmittelvorschriften geben vor, wie hoch die als Eigenkapital anrechenbare Finanzierung im Verhältnis zu den risikogewichteten Aktiven mindestens sein muss.

5 *In unserer Diskussion zur Einlagensicherung haben wir darauf hingewiesen, dass eine klare Begrenzung der gesicherten Einlagen nötig ist, um den mit einer solchen Versicherung einhergehenden Moral Hazard zu beschränken. Bei TBTF-Banken scheitert die Regulierung/Politik, die Versicherung für Fremdkapitalgeber auf eine eng definierte Klasse von Einlegern zu beschränken.*

Abbildung 6 Entwicklung des Verschuldungsgrades und der Kapitalquote bei Grossbanken



Seit der Einführung des Basler-Regelwerkes hat der Verschuldungsgrad (Leverage Ratio, linke Skala) zugenommen während gleichzeitig die risikogewichtete Kapitalausstattung der Banken (Tier-1-Ratio, rechte Skala) ebenfalls zugenommen hat. Der Verschuldungsgrad und die Tier-1-Ratio entsprechen einem gewichteten Durchschnitt der 15 grössten Banken in den USA, dem Euro-Raum, dem UK und der Schweiz. Die Leverage Ratio entspricht dem Verhältnis der Bilanzsumme zum Tier-1-Kapital. Quelle: Tabelle A, Anhang 1 in Slovik (2012).

Verlässt man sich ausschliesslich auf diese risikogewichteten Kapitalvorschriften, muss vorausgesetzt werden können, dass die Risiken jederzeit korrekt erfasst werden. Gerade die letzte Finanzkrise hat gezeigt, dass dies nicht der Fall ist. Dies wird auch durch die Entwicklung der Eigenkapitalsituation der Banken über die letzten Jahre verdeutlicht. Seit der Einführung von risikogewichteten Eigenkapitalvorschriften<sup>6</sup> haben die Banken ihr Eigenkapital gemessen an der gesamten Bilanzsumme markant reduziert. Abbildung 6 zeigt die Entwicklung des Verschuldungsgrades (Leverage Ratio) und der risikogewichteten Kapitalverhältnis (Tier-1-Ratio) seit der Einführung des Basel-Regelwerkes. Es fällt auf, dass der Verschuldungsgrad über die gesamte Zeit bis zum Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2007 kontinuierlich angestiegen ist, während gleichzeitig auch das risikogewichtete Kapitalverhältnis zugenommen hat. Diese Entwicklung wäre unproblematisch, wenn die risikogewichteten Vorschriften tatsächlich sämtliche Risiken messen würden. Die Finanzkrise 2008/09 hat aber deutlich gemacht, dass dem nicht so ist. Falls solche «Modellunsicherheiten» bestehen, die Risikomodelle die tatsächlichen Risiken also nur unvollständig messen, dann kann die Verletzlichkeit der Banken trotz einer Zunahme des risikogewichteten Eigenkapitals steigen.

Diese Modellunsicherheit ist nicht nur ein «passives» Problem, denn die Banken können diese Modellunsicherheit zu ihren Gunsten ausnützen. Will eine Bank die risikogewichteten Kapitalvorschriften einhalten, so kann sie dies auf mehrere Arten tun: Sie kann die Zusammensetzung ihrer Aktiven ändern oder die Bi-

<sup>6</sup> Das erste Basler-Abkommen (Basel I) wurde 1988 beschlossen.

lanz verkürzen; sie kann mehr und «besseres» Kapital halten; oder sie kann ihre Risikobewertungsmodelle optimieren. Eine Anpassung der Risikomodelle ändert jedoch nichts am tatsächlichen Risiko der Bank. Sie beeinflusst lediglich, wie die Risiken gemessen und ausgewiesen werden. Um den diesbezüglichen Spielraum der Banken einzuschränken, sind deshalb zusätzliche Massnahmen gefordert. Blum (2008) zeigt, dass dies durch die zusätzliche Beschränkung des Verschuldungsgrades einer Bank erreicht werden kann.

Gemäss Abbildung 6 wiesen die Grossbanken im Jahr 2008 einen durchschnittlichen Verschuldungsgrad von 35 auf. Dies bedeutet, dass sie für einen Franken Eigenkapital mit 34 Franken Fremdkapital finanziert waren. Um dieser Verletzlichkeit entgegen zu wirken, wird international eine Beschränkung des Verschuldungsgrades gefordert. Eine solche Leverage-Ratio-Vorschrift ist auch im Rahmen des Basel-III-Regelwerkes geplant. Anders als bei den übrigen Kapitalvorschriften werden bei der Leverage Ratio nicht die risikogewichteten Aktiven betrachtet, sondern die ungewichteten Aktiven. Sie beschränkt somit das Verhältnis zwischen dem Tier-1-Kapital und der Bilanzsumme inkl. gewisser Ausserbilanzpositionen gegen unten. Geplant ist die Einführung einer minimalen Tier-1-Leverage-Ratio von 3%: Das Verhältnis von Tier-1-Kapital zur Bilanzsumme soll nicht geringer als 3% sein. Sie soll aber erst 2018 nach einer mehrjährigen Überwachungsphase eingeführt werden.

Die 3%-Vorschrift erscheint insbesondere mit Blick auf Abbildung 6 gering. Das 3% Eigenkapital-zu-Bilanzsumme-Verhältnis entspricht einem Verschuldungsgrad von rund 33 ( $1/0.03$ ). Dieser liegt nur knapp unter dem maximalen Verschuldungsgrad von 35 aus dem Jahre 2007 und deutlich über den Verschuldungsgraden aus den 90er Jahren. Selbst ein Verschuldungsgrad von 20 erscheint immer noch relativ hoch zu sein. Insbesondere weisen Nicht-Banken deutlich geringere Verschuldungsgrade auf.<sup>7</sup>

Der Wissenschaftliche Beirat des Deutschen Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie (BMWi, 2010) fordert denn auch in einem Gutachten die Einführung einer Leverage-Ratio-Beschränkung für Banken von deutlich über 10% (also einen maximalen Verschuldungsgrad von weniger als 10). Martin Hellwig (Mitglied des Wissenschaftlichen Beirates) forderte jüngst sogar eine Leverage-Ratio-Beschränkung von 30%.<sup>8</sup>

Aus Bankenkreisen hört man oft das Argument, dass höhere Eigenmittelvorschriften zu höheren Finanzierungskosten und damit zu einer verringerten Kreditvergabe führen. Diese Aussage ist insofern korrekt, als dass Eigenkapital nicht beziehungsweise nur in geringerem Umfang von staatlichen Rettungsmassnahmen (Einlagensicherung, Bailouts) profitieren kann als Fremdkapital. Bestünde keine solche Subventionierung von Fremdkapital (oder steuerliche Begünstigungen desselben), dann wäre Fremdkapital nicht günstiger als Eigenkapital. In diesem Fall hätten Kapitalvorschriften keine Auswirkungen auf die Zusammensetzung der Aktivseite der Bankbilanzen und somit auch nicht auf die Kreditvergabe.

<sup>7</sup> Eine grobe Übersichtsrechnung anhand der jeweiligen Jahresberichte von Novartis und Nestlé zeigt folgendes Bild:  
 Novartis 2010: Bilanzsumme: CHF 53'704 Mio., Eigenkapital: CHF 52'106 Mio., Leverage Ratio =  $52'106 / 53'704 = 97\%$ .  
 Nestlé 2010: Bilanzsumme: CHF 111'641 Mio., Eigenkapital: CHF 62'508 Mio., Leverage Ratio =  $62'508 / 111'641 = 56\%$ .

<sup>8</sup> Siehe NZZ Online vom 8.3.2012, «Reformbedarf bei Basel».

Selbst wenn eine gewisse Kategorie von Vermögenswerten mit mehr Eigenkapital unterlegt werden muss, führt dies nicht zu höheren Finanzierungskosten für die Banken. Sie substituieren lediglich Fremdkapital mit Eigenkapital. Da beide Kapitalarten für die Bank gleich teuer sind, ändern sich die gesamten Finanzierungskosten dabei nicht. Die Bank hat dadurch keinen Anreiz Vermögenswerte, welche mit relativ viel Eigenmitteln unterlegt werden müssen durch Vermögenswerte, welche mit relativ wenig Eigenmitteln unterlegt werden müssen, zu substituieren. Die risikogewichtete Eigenmittelregulierung wirkt sich somit nicht auf das operative Geschäft der Banken aus und hat keine allokativen Wirkungen in der Volkswirtschaft. Allfällige Fehler in der Risikobeurteilung durch die Aufsicht, wirken sich in diesem Fall lediglich auf die Bank selbst aus, führen aber nicht zu Fehlallokationen in der restlichen Ökonomie.

Die Situation ist eine andere, wenn Fremdkapital subventioniert wird und dadurch günstiger ist als Eigenkapital. Da Fremdkapital in diesem Fall relativ zu Eigenkapital günstig ist, wird die Bank versuchen, sich möglichst umfangreich über Fremdkapital zu finanzieren. Dies führt dazu, dass risikobasierte Eigenmittelvorschriften sich auf die Asset Allocation der Banken auswirken: Vermögenswerte, welche mit relativ hohen Risikogewichten belegt werden, sind teurer als Vermögenswerte mit relativ geringen Risikogewichten. Die Bank wird versuchen, die «teuren» Vermögenswerte mit «günstigeren» Vermögenswerten zu ersetzen. Dadurch wirkt sich die Eigenkapitalregulierung auf die operative Tätigkeit der Banken aus und beeinflusst dadurch die Mittelallokation in der Ökonomie: Es profitieren diejenigen Vermögenswerte, welche durch die Regulierung mit relativ geringen Risikogewichten belegt sind. Macht die Bankenaufsicht Fehler in der Risikobeurteilung einzelner Anlagekategorien, führt dies zu einer Fehlallokation der Mittel in der Ökonomie.

Gelingt es durch genügend strenge Kapitalanforderungen die Subvention von Fremdkapital auf ein möglichst geringes Mass zu beschränken, dann können diese Fehlallokationen reduziert werden. Eigenkapital ist dann auch aus Bankensicht nicht mehr teurer als Fremdkapital. Da aber aufgrund der geringeren Subventionen die Finanzierungskosten der Banken zunehmen, werden auch einige ihrer bisher profitablen Geschäfte nicht mehr attraktiv sein. Da solche Geschäfte nur aufgrund der Subvention getätigt werden konnten, ist der Wegfall dieser Geschäfte nach Abschaffung der Subvention aus ökonomischer Sicht jedoch effizient.

Der Nachteil von möglichst hohen Eigenmittelvorschriften besteht darin, dass dadurch das Zinsdifferenzgeschäft eingeschränkt wird. Das Zinsdifferenzgeschäft besteht im Wesentlichen darin, dass Banken den Einlegern und anderen Fremdkapitalgebern geringere Zinsen zahlen als sie bei den von ihnen finanzierten Unternehmen als Zinszahlung verlangen können. Da aber gerade dieses an Fristentransformation gekoppelte Zinsdifferenzgeschäft die Gefahr von Bank Runs entstehen lässt und damit Instabilitäten erzeugt, ist eine gewisse Einschränkung dieser Aktivität durchaus sinnvoll. Wie hoch diese Einschränkung sein soll, ist schwierig zu bestimmen.<sup>9</sup> In Anbetracht der sehr niedrigen Kapitalausstattung der Banken gehen wir in unserer Beurteilung davon aus, dass im Rahmen der zur Diskussion stehenden Vorschläge mehr Kapital besser ist. Aufgrund der obigen Ausführungen bewerten wir insbesondere strenge nicht risikogewichtete Vorschriften positiv.

**Aus den vorangehenden Ausführungen beurteilen wir die Kapitalvorschriften hinsichtlich der Zielvorgabe: «Kompensiere die aufgrund von expliziten (Einlagensicherung) oder impliziten (TBTF) Versicherungen von Gläubigern entstehende Subventionierung von Fremdkapital.»**

<sup>9</sup> Wenn dem Einleger faktisch eine risikolose Anlage «versprochen» wird, dann müsste konsequenterweise auf jegliches Zinsdifferenzgeschäft verzichtet werden. Sind die Einleger bereit Risiken einzugehen, dann könnte im Rahmen dieser Risikobereitschaft mit den Geldern der Einleger das Zinsdifferenzgeschäft getätigt werden.

## Liquiditätsregulierung

Liquiditätsvorschriften schreiben vor, welche Art von Aktiven eine Bank in welchem Umfang halten darf. Dabei spielt die Fristigkeit der Aktiven und Passiven eine zentrale Rolle. Grundsätzlich ist das Ausmass der Fristentransformation einer Bank «gross», wenn sie langfristige Aktiven durch relativ kurzfristig fällige Passiven finanziert. Bei einer solchen Bilanzkonstellation ist die Bank einem Liquiditätsrisiko ausgesetzt. Falls die Kapitalgeber nicht mehr bereit sind die kurzfristig fälligen Kredite zu refinanzieren (roll-over), dann muss die Bank langfristig angelegte Investitionsprojekte abbrechen. Eine vorzeitige Liquidation von solchen Projekten ist mit Verlusten verbunden und kann die Solvenz der Bank bedrohen.

Ein weiteres Risiko stellt das zu starke Abstützen auf liquide Märkte dar. Eine Bank, welche ihre kurzfristig fällig werdenden Kredite zurückzahlen will, kann diese durch den Verkauf von liquiden Aktiven (Staatsanleihen, Wertschriften höchster Bonität) finanzieren. Befinden sich diese Märkte aber in einem Abwärtstrend, so muss die Bank unerwartet hohe Verluste beim Verkauf ihrer Aktiven hinnehmen. Ein solcher Abwärtstrend kann gerade dann auftreten, wenn viele Banken Mühe bekunden, ihre kurzfristigen Kredite zu erneuern und deshalb alle gleichzeitig liquide Aktiven in beträchtlichem Umfang veräussern. Aufgrund des grossen Angebotes fallen die Preise dieser Aktiven, so dass die Banken Verluste realisieren müssen und dadurch in ihrer Solvenz bedroht sein können.

Indem die Bank gezwungen wird, genügend liquide Mittel zu halten, sollen Liquiditätsvorschriften verhindern, dass Banken illiquide werden und dadurch in ihrer Solvenz bedroht werden. Liquiditätsvorschriften schränken aber den Handlungsspielraum der Banken ein, indem sie vorschreiben in welchem Ausmass langfristige Investitionen durch kurzfristige Kredite finanziert werden dürfen und in welchem Ausmass liquide Mittel zur Krisenvorsorge gehalten werden müssen. Dadurch greifen Liquiditätsvorschriften direkt in die Geschäftstätigkeit der Banken ein. Wir erachten deshalb Liquiditätsvorschriften als potenziell einschneidendere Massnahmen als Kapitalvorschriften. Während Kapitalvorschriften lediglich vorschreiben, dass mehr Eigenkapital als bisher gehalten werden muss, schreiben die Liquiditätsvorschriften vor, in welche Art von Vermögenswerten die Mittel der Bank investiert werden dürfen.

Solche Eingriffe setzen im Grunde ein detailliertes Wissen über die Märkte, deren Entwicklung und über die Unternehmensstrategie jeder Bank voraus. Es erscheint uns zweifelhaft, dass die Aufsicht in der Lage sein soll, die Asset Allocation mit einem landes- beziehungsweise weltweit einheitlichen System für jede einzelne Bank beurteilen zu können.

Es steht ausser Zweifel, dass die Finanzkrise 2008/09 fundamentale Mängel im Liquiditätsmanagement der Banken aufgedeckt hat. Viele Institute waren zu kurzfristig finanziert und spekulierten darauf, dass die Märkte immer liquide sind. In den Jahren vor der Finanzkrise hat der Anteil der kurzfristigen Finanzierung im Finanzsektor deutlich zugenommen. Die daraus resultierende Fristeninkongruenz spielte in der Krise eine zentrale Rolle (siehe z.B. Tirole 2011, S. 316 ff.) und führte unter anderem dazu, dass massiv auf den Finanzmärkten interveniert wurde. So wurden Banken, welche sich exzessiv kurzfristig finanziert haben von den Zentralbanken durch eine Niedrigzins-Politik, durch eine Erweiterung der Klasse der für Repo-Geschäften mit der Zentralbank zulässigen Vermögenswerten und durch die Übernahme von illiquiden Aktiven gestützt. Diese Art von «Bailouts» hat gefährliche dynamische Effekte: Die Erwartungen der Banken durch Interventionen der Zentralbanken von ihren Liquiditätsengpässen befreit zu werden, reduzieren die Kosten der Banken für kurzfristige Finanzierung.

Die antizipierte lockere Geldpolitik macht eine bankinterne Liquiditätsvorsorge relativ unattraktiv: Anstelle sich gegen mögliche künftige Liquiditätsrisiken durch das Halten von genügend liquiden Mittel abzusichern, kann es für Banken attraktiver sein, ihre Fristentransformation auszudehnen und so den Bogen zwischen langfristigen Investitionen und kurzfristigen Finanzierungsquellen zu überspannen («sacrificing capital insurance for scale», Tirole, 2011, S. 320).

Aus dem zeitinkonsistenten Verhalten der Zentralbanken (sie wollen sich zwar ex ante für eine harte Geldpolitik verpflichten, können sich aber im Krisenfall nicht daran halten) und den unvermeidlichen staatlichen Stützungsmaßnahmen zu Gunsten von grossen Finanzinstituten lassen sich somit Liquiditätsvorschriften ableiten.

Farhi und Tirole (2012) stellen fest, dass im Vorfeld der Finanzkrise die gesamte Branche stark gegenüber Liquiditätsrisiken exponiert war. Die aggregierte Fristentransformation des Finanzsektors war beträchtlich. Die Erklärung von Farhi und Tirole für diese Beobachtung ist, dass es für eine einzelne Bank nicht sinnvoll ist, sich vorsichtig zu verhalten und ein hohes Liquiditätspolster zu halten, wenn alle anderen Banken und Institute sich im Liquiditätsrisiko stark exponieren. Liquiditätshilfen durch Zentralbanken werden nämlich umso wahrscheinlicher, je mehr und je grössere Institute von denselben Liquiditätsproblemen gleichzeitig betroffen sind. Um dieses kollektive Liquiditätsrisiko zu reduzieren, folgern die Autoren, ist das Ausmass an kurzfristiger Verschuldung der Banken zu beschränken.<sup>10</sup> Zudem muss die Qualität der zur Liquiditätssicherung bestimmten Vermögenswerte möglichst hoch sein. Damit könne verhindert werden, dass die Liquiditätsrisiken der Banken zu stark korreliert sind. In einer Erweiterung ihres Modelles stellen die Autoren fest, dass es bei positiven Regulierungskosten optimal ist, die Regulierung auf die grössten und bedeutendsten Banken zu beschränken.<sup>11</sup> Die Liquiditätsregulierung ist somit nicht auf alle Banken anzuwenden.

Daraus folgt, dass Liquiditätsregulierungen insbesondere in der Form der «Net Stable Funding Ratio» (NSFR), wie sie vom Basler Ausschuss vorgeschlagen werden, grundsätzlich positiv zu beurteilen sind. Diese Liquiditätskennzahl zielt darauf ab, das Ausmass der Fristentransformation einer Bank zu beschränken. Die Bilanz einer Bank soll grundsätzlich dahingehend beeinflusst werden, dass längerfristige beziehungsweise wenig liquide Vermögenswerte mit längerfristig verfügbaren Mitteln finanziert werden.

Da die vom Basler Ausschuss vorgeschlagene NSFR eine grobe Unterteilung der Fristigkeiten in «Laufzeit von weniger als einem Jahr» und «Laufzeit grösser als ein Jahr» macht, soll mit einer «Liquidity Coverage Ratio» (LCR) zusätzlich die kürzere Fristigkeit abgedeckt werden. Die LCR ist eine Cashflow-Betrachtung. Sie stellt die unter einem vorgegebenen Stressszenario während 30 Tagen zu erwartenden Mittelabflüssen dem Bestand liquider Aktiven gegenüber.<sup>12</sup>

Die «Liquidity Coverage Ratio», welche sich darauf beschränkt, sicher zu stellen, dass eine Bank während einer 30 tägigen Stressperiode genügend kurzfristig liquidierbare Aktiven hat, erscheint uns überflüssig, sofern eine griffige NSFR-Regulierung implementiert ist. Eine strukturelle Liquiditätsregulierung, wie beispielsweise die NSFR, kann im Grunde so ausgestaltet werden, dass die kurzfristige Cashflow-Regulierung in Form einer LCR von einer Bank immer dann erfüllt wird, wenn sie auch die strukturelle Kennziffer einhält. In diesem Sinne ist die kurzfristige ausgestaltete Liquiditätsregulierung redundant. Die Tatsache, dass die NSFR umstrittener ist als die LCR ist mit dieser Argumentation konsistent: Die NSFR ist eine einschneidendere Regulierung als die LCR.

10 Siehe Proposition 4 auf S. 80.

11 Siehe Proposition 5 auf S. 81.

12 Für eine detaillierte Beschreibung der LCR und NSFR siehe BCBS (Dezember 2010).

Der Vorteil einer strukturellen Vorgabe, wie sie aus der Analyse von Farhi und Tirole (2012) folgen, ist zudem, dass die Aufsicht nicht, wie dies bei der LCR nötig ist, kurzfristige Stressszenarien definieren muss, um zu bestimmen, ob die hypothetischen Mittelabflüsse durch genügend liquide Vermögenswerte gedeckt sind.

Ein von der Aufsicht vorgegebenes Szenario könnte den Effekt haben, dass es von allen Parteien als das einzig relevante Szenario betrachtet wird. Tritt dennoch ein anderes ein, dann geraten Aufsicht und Zentralbank unter Druck, den Banken Liquiditätshilfen zu gewähren. Die Banken könnten argumentieren, es treffe sie keine Schuld, denn auch die Aufsicht habe nicht mit diesem Szenario gerechnet.

Auch bei der NSFR bleibt der Nachteil bestehen, dass die Aufsicht festlegen muss, welche Vermögenswerte als relativ illiquid zu betrachten sind und deshalb längerfristig finanziert werden müssen. Die Aufsicht muss ex ante vorschreiben, welche Anlageformen als hoch liquide gelten und welche als weniger liquid beziehungsweise illiquid eingestuft werden müssen. Da aber nicht zum Vornherein klar ist, welche Anlagekategorien in einer künftigen Krise illiquide werden können und welche nicht, besteht die Gefahr, dass die Banken aufgrund der «falschen» Vorschriften illiquid werden. So werden beispielsweise Staatsanleihen als sehr liquide Anlagen eingestuft. Die aktuelle Staatsverschuldungskrise deutet jedoch darauf hin, dass genau diese Positionen illiquid sein können. Die Vorschrift führt in diesem Fall dazu, dass die Banken stärker in ex post illiquide Titel investieren als sie es wünschen.

Tritt ein solcher Fall ein, dann haben die Liquiditätsvorschriften zudem zur Folge, dass sämtliche von der Regulierung betroffenen Banken gleichzeitig in Liquiditätsprobleme geraten. Die Vorschriften vereinheitlichen das Liquiditätsmanagement der Banken und beschränken dadurch die Diversifikationsmöglichkeiten des Bankensektors insgesamt. Da kein Akteur mit Sicherheit weiss, wie die zukünftige Krise ausgestaltet sein wird, führt ein unregulierter Markt in der Regel zu einer gewissen Vielfalt an Risikoeinschätzungen und Strategien zur Risikoeindämmung. Deshalb werden unterschiedliche Akteure je nach ihrer Interpretation der Zukunft und ihrer darauf aufbauenden Strategie unterschiedliche unternehmerische Entscheidungen treffen. Erst der Marktprozess offenbart im Verlauf der Zeit, welche Akteure besser für die Zukunft gerüstet waren und welche weniger gut aufgestellt waren.

Mit Vorschriften, welche die Bilanz einer Bank mittel- bis langfristig mitbestimmen, ist somit Vorsicht geboten. Insbesondere sind die Liquiditätsvorschriften möglichst einfach auszugestalten. Ein einfacher Ansatz wäre, ein relativ hohes Minimum an Barreserven zu verlangen. Calomiris (2011, S. 13) argumentiert, dass Barreserven nebst der Liquiditätssicherung einen weiteren positiven Effekt haben: Sie schränken das «Risk-Shifting», also die Tendenz der Banken zu hohe Risiken einzugehen, ein. Barreserven sind transparent und von allen Marktteilnehmern (inkl. Einleger) einfach beobachtbar. Eine hohe Barreserve signalisiert, dass weniger Mittel für andere, weniger transparente und deshalb potenziell risikoreichere Investitionen, eingesetzt werden. Gemäss unseren Recherchen beabsichtigt jedoch kein Land in unserem Regulierungsindex die Einführung einer solchen Vorschrift.



## Liquiditätsvorschriften im Rahmen der Einlagensicherung

Gemäss Basel III gelten «stabile Einlagen» als langfristige Finanzierungsquelle. Einlagen sind aber deshalb stabil, weil sie durch eine Einlagensicherung geschützt sind.<sup>13</sup> Dadurch wird das von Farhi und Tirole (2012) diskutierte Problem der staatlichen Subventionierung von Liquidität nicht gelöst, sondern verlagert. Die Einlagensicherung, welche letztlich entweder explizit oder implizit über staatliche Zusicherungen gedeckt wird, übernimmt das Liquiditätsrisiko. Dies unterstreicht unsere Forderung aus dem Abschnitt zur Einlagensicherung zusätzlich: Die Einlagensicherung ist auf ein Minimum zu beschränken.

In Bezug auf die Einlagensicherung könnten deshalb zusätzliche Liquiditätsvorschriften gemacht werden. Diese würden dann für alle Banken, welche von der Einlagensicherung profitieren gelten, und nicht nur für die grösseren Banken, für welche die strukturellen Liquiditätsvorschriften anwendbar sind. Diese zusätzlichen Liquiditätsvorschriften könnten beispielsweise fordern, dass die gesicherten Einlagen jederzeit mit genügend liquiden Aktiven gesichert sind, damit im Konkursfall die Einleger möglichst geringe Verluste zu erwarten haben.

Das über die Bedürfnisse der Einlagensicherung hinausgehende Liquiditätsmanagement sollte aber – genauso wie das Risikomanagement im Allgemeinen – für die meisten Banken in ihrem eigenen Ermessen bleiben. Fehlentscheide der Bank werden durch diese selbst getragen und im Extremfall vom Markt durch Konkurs geahndet. Wir gehen in unserer Beurteilung davon aus, dass dieses zentrale Element der Marktdisziplin nicht durch die «richtige» Regulierung substituiert werden kann. Die Finanzmarktregulierung muss darauf ausgerichtet sein, die Marktdisziplin zu stärken und nicht darauf, sie durch Regulierung zu ersetzen. Lediglich für die grössten Banken sind im Sinne der obigen Ausführungen zusätzliche strukturelle Liquiditätsvorschriften zu erlassen, welche das Ausmass der Fristentransformation beschränken.

**Aus den vorangehenden Ausführungen beurteilen wir die Liquiditätsregulierung hinsichtlich der Zielvorgabe: «Stärke mit Blick auf die Liquidität der Banken im Grundsatz die Marktdisziplin und erlasse soweit nötig strukturelle Liquiditätsvorschriften für SR-Banken, soweit sie das Ausmass der Fristentransformation beschränken.»**

13 Siehe Ziffer 56 in BCBS (Dezember 2010).

## Abgaben und Steuern

Unter «Abgaben und Steuern» werden Massnahmen betrachtet, welche entweder zur Entschädigung für die während einer Krise vom Staat getätigten Ausgaben zugunsten der Banken gedacht sind oder als Korrektiv zu den von den Banken verursachten negativen Externalitäten dienen.<sup>14</sup> Nebst diesen während der Finanzkrise diskutierten und teilweise eingeführten Abgaben, erheben manche Länder Finanztransaktionssteuern, wie beispielsweise Stempelabgaben und benachteiligen damit die Eigenfinanzierung im Vergleich zur Fremdfinanzierung.<sup>15</sup>

Eine Abgabe, welche dazu dient, die von einem Staat bereits getätigten Ausgaben zu Gunsten des Bankensektors zu refinanzieren, ist definitionsgemäss zeitlich limitiert und das Einnahmziel richtet sich an den zuvor getätigten Ausgaben des Staates. In den USA wurde die Einführung einer solchen Steuer geplant, aber bisher nie eingeführt. Keines der von uns betrachteten Länder plant eine solche Steuer, weshalb hier nicht weiter darauf eingegangen wird.

Eine Steuer oder Abgabe kann als Korrektiv zu den von den Banken verursachten negativen Externalitäten verstanden werden. Eine solche Abgabe richtet sich nach dem Ausmass der Externalität (z.B. Risikoneigung) und ist grundsätzlich zeitlich unbefristet. Die Einnahmen der Steuern können zweckgebunden verwendet werden, indem damit beispielsweise ein Restrukturierungsfonds (oder Bailout-Fonds) gespiesen wird (siehe Deutschland). Die Einnahmen können aber auch dem allgemeinen Staatshaushalt (z.B. UK) zufließen.

Die Motivation einer solchen Abgabe ist, die externen Effekte zu internalisieren. Diese entstehen dadurch, dass eine Bank die Kosten eines Konkurses auf Dritte nicht berücksichtigt. Wie im Kapitel zur Eigenmittelregulierung argumentiert, entstehen diese Kosten aufgrund von Einlagensicherungssystemen und staatlichen Rettungsmassnahmen. Beide Faktoren führen dazu, dass für eine Bank Fremdkapital relativ zu Eigenkapital zu billig ist. Eine Möglichkeit, diese Subvention zu beseitigen besteht darin, den Preis für Fremdkapital durch eine Steuer im richtigen Ausmass zu erhöhen. Da sich die Fremdkapitalgeber nicht beziehungsweise nur ungenügend um die von ihnen eingegangenen Risiken kümmern,<sup>16</sup> muss eine solche Steuer dem durch die Bank eingegangenen Risiko entsprechen. Unter der Annahme, dass die von einer Bank eingegangenen Risiken korrekt und zeitnah durch den Regulator erfasst werden, können die zu niedrigeren Finanzierungskosten mit diesem Instrument korrigiert werden.

Bei einer solchen Steuer oder Abgabe fließen die Einnahmen in der Regel entweder in einen speziellen Fonds oder in den allgemeinen Staatshaushalt. Dadurch werden der Bank Mittel entzogen, welche diese nicht selber als Reserve in ihrer Bilanz halten kann. Die Reserve wird sozusagen an den Staat beziehungs-

14 Siehe dazu das Grundsatzpapier vom IWF über eine «fair and substantial contribution» des Finanzsektors (IMF, 2010).

15 Im Hinblick auf die Ausführungen zur Eigenkapitalregulierung führt die steuerliche Begünstigung von Fremdkapital zu Fehlallokationen und ist deshalb aus ökonomischer Sicht abzulehnen.

16 Dies folgt aus der Annahme, dass Fremdkapitalgeber zumindest teilweise gegen Konkurs versichert sind. Dies trifft für durch den Einlegerschutz geschützte Einleger zu und bei systemrelevanten Banken auch für weitere Investorenkreise.

weise den Fonds ausgelagert. Wird eine Bank aufgrund von unvorhergesehenen negativen Ereignissen insolvent, dann erhält sie über den Insolvenzfonds beziehungsweise direkt vom Staat die finanziellen Mittel, um die Insolvenz zu überwinden. Unter der Annahme, dass die Risiken zuvor adäquat gemessen und bepreist wurden, ist dieses Vorgehen wenig problematisch.

Wenn ein solches System für Banken angewandt werden kann, dann kann es im Grunde auf beliebige Unternehmen angewandt werden: Eine zentrale Stelle misst die Risiken der Unternehmen, erhebt risikogerechte Abgaben und stellt den Unternehmen im Insolvenzfall die zur Überwindung des Engpasses notwendigen finanziellen Mittel zur Verfügung. Ein solches System ist offensichtlich absurd.<sup>17</sup> Es wird nie möglich sein, dass eine zentrale Stelle sämtliche unternehmerischen Risiken adäquat erfassen kann.<sup>18</sup> Sobald aber die Möglichkeit besteht, in einer unternehmerischen Dimension übermässig grosse Risiken eingehen zu können, ohne dass diese vom Regulator beziehungsweise der Aufsicht erkannt werden, können Erträge und Gewinne auf Kosten anderer erwirtschaftet werden: Im Erfolgsfall fliessen die Gewinne an die Aktionäre und Mitarbeiter, im Schadensfall überbrückt die Versicherung den Kapital- beziehungsweise Liquiditätsengpass.

Auch sogenannte «risikogerechte» Kapitalvorschriften sind mit denselben Problemen konfrontiert. Im Kapitel 6 über die Kapitalvorschriften sind wir bereits ausführlich auf die Probleme von risikobasierten Vorschriften eingegangen und haben argumentiert, dass diese zwingend mit einer strengen nicht risikobasierten Vorschrift ergänzt werden müssen. Wenn aber zwischen risikogewichteten Kapitalvorschriften und risikogewichteten Abgaben zu wählen ist, dann sind die Kapitalvorschriften zu bevorzugen. Bei Kapitalvorschriften bleiben, anders als bei Steuern und Abgaben, die finanziellen Mittel innerhalb der Bank. Sie dienen in der Form von Eigenkapital als Reserve gegen unerwartete Ereignisse, so dass die Eigenkapitalgeber an den negativen Konsequenzen ihrer unternehmerischen Entscheidungen beteiligt bleiben. Selbst wenn die Risiken nicht korrekt gemessen wurden und die Bank dadurch zu grosse Risiken einging, werden die negativen Konsequenzen von den Eigenkapitalgebern (mit)getragen. Dadurch haben diese einen Anreiz, die Tätigkeit der Bank zu beaufsichtigen. Zudem liegt es im Ermessen jedes einzelnen Eigenkapitalgebers, zu entscheiden, in welche Unternehmung und zu welchem Preis er wie viel Mittel investieren will. Es muss nicht von einer zentralen Instanz beurteilt werden, ob eine Investition erfolgsversprechend ist oder nicht. Dadurch entsteht eine wertvolle Diversität an Risikoeinschätzungen.

Bei einer über Steuern oder Abgaben finanzierten «Konkursversicherung» sind sämtliche Banken von allfälligen Fehlern in der Risikobeurteilung durch die Aufsicht betroffen: Wurden die Risiken falsch beurteilt und beansprucht eine Bank Mittel aus dem Fonds, so muss dieser aufgrund der bis anhin zu tief kalkulierten Prämien mittels Prämienzuschüssen der überlebenden Banken wieder aufgebaut werden.<sup>19</sup>

17 *Die Idee einer Pigou-Steuer auf Schuldverträgen (Fremdkapital) ist in ihrer Logik nicht schlüssig. Der Schuldvertrag und die damit geschaffene Konkursmöglichkeit wird in der Corporate Finance Literatur (Townsend, u.a.) damit begründet, dass nicht alle zukünftig möglichen Zustände einer Ökonomie vertraglich geregelt werden können. Der Schuldvertrag ist die optimale Vertragsform, um mit einer solchen unvollständigen Kontrahierbarkeit umzugehen. Die Konkursmöglichkeit schafft die nötigen Anreize, um das moralische Risiko zu beschränken. Eine risikobasierte Steuer funktioniert aber nur, wenn es keine unvollständige Kontrahierbarkeit gibt, sondern alle Risiken ex ante korrekt beurteilt werden können. In der logischen Konsequenz sind in einer solchen Welt Schuldverträge aber nicht mehr optimal und somit überflüssig.*

18 *Eine umfassende Risikobeurteilung umfasst beispielsweise die Fähigkeit, die künftigen Marktpotenziale aller heute in der Entwicklung befindlichen Produkte zu erfassen.*

19 *Dies ist die Funktionsweise von Einlagensicherungen wie z.B. der FDIC in den USA. Siehe dazu auch unsere Ausführungen im Kapitel 5 über die Einlagensicherung.*

Dadurch schafft die Bankensteuer, welche eigentlich beabsichtigt, Externalitäten zu internalisieren, zusätzliche Externalitäten: Banken mit einer soliden Risikopolitik müssen die Kosten von Banken mit einer zu exzessiven Risikopolitik mitfinanzieren. Dadurch sinken für die einzelnen Banken die Anreize, eine angemessene und konservative Risikopolitik zu betreiben.

In einer Marktwirtschaft kann sich keine Unternehmung gegen Konkurs versichern, da sich kein Versicherer finden wird, der ein solches Produkt anbietet. Das moralische Risiko, welches durch eine Konkursversicherung entsteht, ist zu gross: Die Anreize zu einer sorgfältigen Geschäftsführung werden durch eine solche Versicherung untergraben. Die für eine Unternehmung stets vorhandene Gefahr, aufgrund von Fehlentscheidungen oder Fehleinschätzungen aus dem Markt ausscheiden zu müssen, stellt den zentralen Anreizmechanismus einer Marktwirtschaft dar. Sie spornt zu Leistung und Vorsicht an. Deshalb halten Unternehmen auch genügend Kapital, um sich gegen Schocks abzusichern.

Falls aufgrund von Regulierungen oder der TBTF-Problematik dieser zentrale Marktmechanismus abgeschwächt oder gar ausgeschaltet ist, dann sollte dies nicht über eine staatliche Versicherungslösung korrigiert werden, sondern durch Massnahmen, welche diesen geschwächten Marktmechanismus wieder stärken. Höhere Kapitalvorschriften gehen in diese Richtung.

### **Finanztransaktionssteuern**

Die beiden Hauptargumente für die Einführung einer Finanztransaktionssteuer sind finanz- und lenkungs-politisch. Einerseits soll die Spekulation bekämpft werden und andererseits versprechen sich die Staaten Mehreinnahmen. Die Lenkungswirkung ist aber umstritten, denn es ist nicht offensichtlich, welche Transaktionen tatsächlich «schädlicher» Natur sind. Sogenannte «Spekulationen» sind ein notwendiges Element der Preisfindung auf (Finanz-) Märkten. Es ist unklar, wie einzelne Transaktionen zum Vorherein als spekulativ im Sinne von schädlich (z.B. weil preisverzerrend) einzustufen sind und welche lediglich die zu einem bestimmten Zeitpunkt vorherrschenden Erwartungen von Finanzmarktteilnehmern über die künftige – und deshalb auch unsichere – Entwicklung von Firmen und Märkten widerspiegeln. Aus diesen Gründen bewerten wir die Einführung einer Finanztransaktionssteuer sowohl aus gesamtwirtschaftlicher als auch aus Bankensicht negativ.

Aus den vorangehenden Ausführungen beurteilen wir die Abgaben und Steuern hinsichtlich der Zielvorgabe: «Lasse keine Steuern zu, um Externalitäten zu internalisieren».

## Insolvenzverfahren, Einschränkung der Banktätigkeit und -organisation

Im Zuge der Finanzkrise 2008/09 wurden einige Banken vom Staat gerettet («Bailouts»), da sie als systemrelevant eingestuft wurden. Massgebend für solche Bailout-Entscheide ist die Hypothese, dass staatliche Stützungsmaßnahmen einen gesamtwirtschaftlich geringeren Schaden verursachen als die Insolvenz von systemrelevanten Banken. Bailouts führen jedoch zu Moral Hazard bei systemrelevanten Banken: In Erwartung staatlicher Stützungsmaßnahmen gehen sie grössere Risiken ein, als es gesamtwirtschaftlich optimal wäre. Die Kosten bei Misserfolg tragen zumindest teilweise die Gesellschaft, die Gewinne bei Erfolg bleiben bei den Banken. Zur Bekämpfung dieser sogenannten «Too-big-to-fail»-Problematik wurden in den letzten Jahren einige Regulierungen eingeführt respektive vorgeschlagen, welche die Banktätigkeit und -organisation betreffen und sich weitgehend auf systemrelevanten Banken beschränken. Der Financial Stability Board (FSB, Oktober 2011b) beispielsweise empfiehlt, dass alle systemrelevanten Banken einem Abwicklungsmechanismus (Resolution Regime) unterliegen, welcher die im Bericht definierten «Key Attributes» erfüllt. Weiter sollten zumindest die globalen systemrelevanten Banken (Global Systemically Important Financial Institution, G-SIFI)<sup>20</sup> sogenannte «Recovery and Resolution Plans» (Stabilisierungs- und Abwicklungspläne) erstellen müssen. Der Recovery Plan soll aufzeigen, wie eine Bank bei drohender Insolvenz ihre Finanzkraft und Existenzfähigkeit wiederherstellen kann. Der Resolution Plan legt fest, wie eine Bank abgewickelt und ihre systemrelevanten Bereiche weitergeführt werden können, falls es nicht gelingt, die Solvenz der Bank nachhaltig wiederherzustellen.

Um den Resolution Plan glaubhafter zu machen, muss die Bank Anpassungen in ihrer Organisation hinsichtlich Struktur, (IT-)Infrastruktur, Führung und Kontrolle sowie ihrer konzerninternen Liquiditäts- und Kapitalflüsse vornehmen (vgl. EDF, März 2011). Dadurch werden «Sollbruchstellen» geschaffen, entlang deren eine insolvente Bank abgewickelt werden kann. Wie unter anderem Birchler et al. (2010) argumentieren, ist es jedoch fraglich, ob solche Massnahmen tatsächlich dazu führen, dass systemrelevante Banken geordnet Konkurs gehen können. Im Anwendungsfall drohe das Konzept eines «Banktestaments» daran zu scheitern, dass es rechtlich nicht durchsetzbar ist.

Solange aber nicht davon ausgegangen wird, dass solche «Testamente» alleine genügen, um das TBTF-Problem zu lösen, können sie dennoch einen Beitrag zur Verbesserung der Konkursmöglichkeit von systemrelevanten Banken leisten. Die laufende Auseinandersetzung mit der Thematik ermöglicht es der Aufsicht ein besseres Verständnis für die Prozesse und Strukturen der Bank zu erhalten. Zudem können einzelne organisatorische Massnahmen durchaus die Komplexität der Bank reduzieren. Wird die Aufsicht zusätzlich dazu ermächtigt, Eigenmittelzuschläge für «zu komplexe» Strukturen einzufordern, dann bestraft dieser Ansatz eine zu hohe Komplexität der Bank. Sind diese Anforderungen streng genug, dann können sie dazu führen, dass Banken aus eigenem Interesse ihre Strukturen und Tätigkeiten vereinfachen, ohne dass die Aufsicht zum Vornherein vorgeben muss, wie genau dies geschehen muss.

20 *Der FSB hat im November 2011 eine Liste der G-SIFI herausgegeben. Unter den 29 Banken sind Banken aus der Schweiz, Deutschland, UK und USA enthalten. Die Liste wurde mit 2009-Daten erstellt und wird jährlich aktualisiert (FSB, November 2011).*

Die Alternative, dass die Bankenstruktur und -tätigkeiten direkt reguliert werden, erscheint uns demgegenüber weitaus problematischer. Diesbezügliche Vorschläge betreffen unter anderem die Trennung zwischen Investmentbanking und Kreditgeschäft (ICB), die Trennung des Einlagengeschäfts vom Kreditgeschäft («Narrow Banking») oder ein Verbot des Eigenhandels der Bank mit Wertschriften und Derivaten (Volcker-Rule). Solche Vorschriften gehen davon aus, dass es für die Behörden möglich ist, die optimale Organisationsform von Banken zu bestimmen. Dies erscheint uns eine anspruchsvolle Annahme zu sein. Zudem können sich einer breit aufgestellten Bank, im Sinne einer Universalbank, Diversifikationsmöglichkeiten erschliessen. Eine in mehreren Geschäftsfeldern aktive Bank kann beispielsweise eine Krise im Kreditmarkt besser verkraften, wenn sie gleichzeitig in anderen Geschäftssparten (z.B. Investmentbanking) Gewinn erzielt. Durch die Einschränkung des Geschäftsmodelles werden solche Diversifikationsmöglichkeiten eingeschränkt oder sogar verunmöglicht.

Die Hauptursache für systemische Risiken liegt nicht darin, dass eine Bank in vielen verschiedenen Geschäftsfeldern aktiv ist, sondern dass sie insgesamt eine zu grosse «gesamtwirtschaftliche Bedeutung» hat («zu komplex» oder «zu gross» ist). Eine Bank kann auch dadurch systemrelevant werden, indem sie im inländischen Kreditgeschäft eine dominante Stellung einnimmt. Deshalb erachten wir Massnahmen, welche den Banken zwar Anreize zur Reduktion ihrer Systemrelevanz geben, ihnen aber nicht konkrete Geschäftsmodelle auferlegen als zielführender. Resolution Plans im Zusammenspiel mit allenfalls höheren Eigenmittelvorschriften (vorzugsweise in Form einer höheren Leverage-Ratio-Beschränkung) zielen in diese Richtung.

In unserer Bewertung beurteilen wir deshalb Recovery und Resolution Plans als gesamtwirtschaftlich positiv, direkte Eingriffe in die Banktätigkeit und -organisation hingegen gesamtwirtschaftlich negativ.

Um die Abwicklung einer Bank zu vereinfachen beziehungsweise erst zu ermöglichen, muss genügend Kapital vorhanden sein. Die Gründe dafür sind, dass einerseits besonders schützenswürdige Gläubiger (Einleger) vor zu hohen Verlusten bewahrt werden sollen und andererseits die systemrelevanten Bereiche einer Bank ausgelagert und fortgeführt werden sollen. Damit diese Fortführung finanziert werden kann, muss zum Abwicklungszeitpunkt genügend freies Kapital zur Verfügung stehen.

Pflichtwandelanleihen sollen dieses Kapital zur Verfügung stellen. Derzeit stehen dazu im Wesentlichen zwei Finanzinstrumente in der Diskussion: Contingent Convertible Bonds (CoCos) und Bailin-Bonds. Dabei handelt es sich um Fremdkapital, das sich bei Unterschreitung einer bestimmten Eigenkapitalgrenze, dem sogenannten «Trigger», entweder automatisch oder nach Anordnung der Aufsicht in Eigenkapital wandelt oder abgeschrieben wird.

Als Alternative zu diesen bedingten Kapitalformen könnten direkt höhere Eigenmittel gefordert werden und die Eigenmittelgrenze, ab welcher die Aufsicht mit der Abwicklung der Bank beginnt, angehoben werden. Damit könnte ebenfalls sichergestellt werden, dass zum Abwicklungszeitpunkt genügend freies Kapital zur Verfügung steht. Diese an sich einfachere Variante könnte jedoch politisch schwieriger um-

zusetzen sein, denn sie bedingt, dass systemrelevante Banken bereits bei einer vergleichsweise hohen Eigenkapitalquote (beispielsweise bei 10%) abgewickelt werden müssen. Man kann sich leicht vorstellen, dass die Aufsicht, welche eine Bank mit 10% Eigenmittel abwickeln will, während gleichzeitig andere Banken im internationalen Umfeld mit wesentlich weniger Kapital weiterhin aktiv sind, unter starken Druck von der abzuwickelnde Bank und der Politik gerät. Derselbe Druck kann zwar auch bei der Wandlung von CoCos oder Bailin-Bonds auftreten, ist aber aufgrund der vor der Wandlung relativ niedrigen Eigenkapitaldecke der Bank wahrscheinlich weniger ausgeprägt. Deshalb bewerten wir bedingte Kapitalformen gesamtwirtschaftlich positiv.

Anstelle von Eigenkapitalvorschriften werden auch Fondslösungen diskutiert. Bei diesem Vorschlag wird das für die Restrukturierung und Abwicklung benötigte Kapital nicht von der Bank selbst, sondern von einem Restrukturierungsfonds bereitgestellt. Dieser wird von allen Banken durch regelmässige, risikoabhängige Beiträge finanziert und geüfnet. Die Nachteile einer Fondslösung haben wir bereits im Kapitel über Abgaben und Steuern thematisiert. Das durch dieses Instrument geschaffene moralische Risiko erachten wir als zu hoch, da die Banken wenig Anreiz haben, die von ihr eingegangenen Risiken genügend niedrig zu halten. Der Fonds «versichert» sie sozusagen gegen Konkurs. Aus diesen Gründen bewerten wir solche Fondslösungen sowohl gesamtwirtschaftlich als auch aus Bankensicht negativ.

**Aus den vorangehenden Ausführungen beurteilen wir die Regulierungen zu Insolvenzverfahren, Einschränkung der Banktätigkeit und -organisation hinsichtlich der Zielvorgabe: «Erlasse Vorschriften zur Verbesserung der Insolvenzfähigkeit systemrelevanter Institute ohne dabei direkt in die Struktur der Bank einzugreifen».**

## Vorschriften zur Vergütung

Vergütung ist eine der vielen Faktoren, welche 2007 zu einer Finanzkrise führten. Der Financial Stability Board (FSB) hat deshalb im September 2009 Prinzipien und Standards zur Ausgestaltung von Vergütungssystemen herausgegeben. Das Basler Komitee empfiehlt die Richtlinien des FSB vollständig zu übernehmen. Dies wurde auch bereits in den meisten Ländern umgesetzt, grössere Unterschiede in der Umsetzung gibt es vor allem bei den Standards 6 bis 9 (vgl. FSB, 2009, Annex C), welche die variable Vergütung betreffen. Der Lohn von Führungskräften und sogenannten «Risk Taker» soll zu einem beträchtlichen Anteil aus einer variablen Vergütung bestehen. Davon sollte ca. 40 bis 60 Prozent erst nach mindestens drei Jahren ausbezahlt werden und mindestens 50 Prozent von einer nachhaltigen Wertentwicklung des Unternehmens abhängig sein. Weitere Regulierungen betreffen Vergütungsvorschriften bei Banken, die staatliche Hilfe beziehen. Diese werden meist innerhalb des Insolvenzregimes geregelt.

Vorschriften zur Ausgestaltung von Vergütungssystemen sind grundsätzlich eher negativ zu bewerten, da sie einen operationellen Eingriff in die Bank darstellen. Hohe Gehälter stellen nicht nur ein Versagen der Vergütungssysteme dar, sondern sind auch eine Folge der grossen Abhängigkeit des Bankgeschäftes von Humankapital. Es erstaunt daher nicht, dass wertvolles Humankapital grosszügig entlohnt wird. Die Verhandlungsposition des Humankapitals ist im Finanzsektor aufgrund von Informationsasymmetrien und der grossen Bedeutung von Kundenbeziehungen besonders ausgeprägt. Mit dem Ausscheiden eines Mitarbeiters droht der Bank unter Umständen auch ein Informations- und Kundenverlust. Weiter sollten bei funktionierendem Wettbewerb die Unternehmen eigene Anreize haben, die Vergütungssysteme so auszugestalten, dass damit eine möglichst nachhaltige Arbeitsweise und nicht eine kurzfristige und riskante Gewinnmaximierung gefördert wird. Vorschriften könnten also höchstens vorübergehend vertretbar sein, solange der Wettbewerb nicht funktioniert. Hauptaugenmerk der Regulierung sollte aber in diesem Fall eine Wiederherstellung des Wettbewerbs sein und nicht Regulierungen im Bereich von operationellen Tätigkeiten.

Vorschriften sind jedoch dann zu rechtfertigen, wenn die Bank staatliche (finanzielle) Hilfe in Anspruch nimmt. Der Staat kann beziehungsweise soll sein Engagement zu Gunsten der Bank an Bedingungen knüpfen, welche einen übermässigen Mittelabfluss verhindern.<sup>21</sup>

**Aus den vorangehenden Ausführungen beurteilen wir die Vorschriften zur Vergütung hinsichtlich der Zielvorgabe: «Erlasse anreizkompatible Vergütungsvorschriften nur in dem Masse, wie der Wettbewerb überbordenden Mittelabfluss nicht ohnehin diszipliniert.»**

21 Vgl. Von der Crone und Beeler (2011) für die Problematik, die sich mit einer solchen Regulierung ergibt.



## Transparenzvorschriften bei Retailkunden

Neben der rein quantitativen Expansion des Finanzsektors hat auch die Produktkomplexität zugenommen. Nicht zuletzt als Reaktion auf die jüngsten Finanzmarktkrisen wurden im Laufe der Jahre in den meisten Ländern umfassendere und detailliertere Transparenzvorschriften bei Retailkunden geschaffen. In diesem Zusammenhang ist für Europa v. a. die Richtlinie 2004/39/EG (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID-Richtlinie, 2004) zu nennen, ein Regelwerk für den Handel mit Finanzinstrumenten. Derzeit wird die MiFID-Richtlinie revidiert. Die Europäische Kommission hat ihren Vorschlag zur Überarbeitung im Herbst 2011 vorgelegt (vgl. MiFID II-Vorschlag, 2011). Geplant ist unter anderem, dass Banken inskünftig Verbraucher darüber zu informieren haben, ob sie eine unabhängige oder abhängige Beratung anbieten. In ersterem Fall soll die Annahme von Provisionen verboten werden. Der Anlegerschutz soll aus politischer Sicht durch transparente Informationen erhöht werden, damit die Kunden die Qualität der Bankberatung besser beurteilen können.

Allgemein dienen Transparenzvorschriften dem Abbau von Informationsasymmetrien. Ziel und Zweck von Transparenzvorschriften ist, Informationen über die Risiken, die eine Bank eingeht, zu erhalten. In diesem Kontext werden im Rahmen der Finanzmarktregulierung Vorschriften für effizientere, widerstandsfähigere und vor allem transparentere Finanzmärkte geschaffen. Die Aufsichtsbefugnisse der Regulierungsbehörden werden damit ausgeweitet. Klare Verfahrensregeln für alle Handelstätigkeiten gewinnen an Bedeutung. Um sie umzusetzen, wenden die Länder entsprechende Regulierungen an, die bessere, sicherere und offenere Finanzmärkte schaffen sollen.

Im Zusammenhang mit Transparenzvorschriften könnten viele einzelne Vorschriften miteinander verglichen werden. Für den Bankenregulierungsindex werden fünf Vorschriften gewählt, die im Zusammenhang mit dem Schutz von Retailkunden stehen. Einleitend interessiert die Frage, ob es eine Verpflichtung gibt, Kundengruppen mit unterschiedlichem Schutzniveau zu unterscheiden. Damit einhergehend werden Retailkunden mit Blick auf den Schutzgedanken regulatorisch anders behandelt als Geschäftskunden. Mit Blick auf die Kategorie der Retailkunden wird zweitens gefragt, ob vorvertragliche Informationspflichten gegenüber den Kunden (Allg. Geschäftsbedingungen, Produkteunterlagen, Gebührenübersichten) bestehen. Darüber hinaus fungiert drittens die Frage nach der Verpflichtung zur Prüfung der Angemessenheit am «Point of Sale» (Appropriateness & Suitability), eine typische Transparenzvorschrift nach MiFID. Viertens fungiert die Frage nach der Existenz einer darüber hinausgehenden Protokollierungspflicht für Beratungsgespräche und fünftens diejenige nach der fortlaufenden Beurteilung der Geeignetheit des empfohlenen Produkts für den Anleger, dies ein Bestandteil von MiFID II.

**Aus den vorangehenden Ausführungen beurteilen wir Transparenzvorschriften zur Vergütung hinsichtlich der Zielvorgabe: «Erlasse im Grundsatz keine Vorschriften zum Schutz von Retailkunden, die deren Eigenverantwortung (Konsumentensouveränität) untergraben.»**

## Schutz der finanziellen Privatsphäre und Bekämpfung Geldwäscherei

Der Schutz der finanziellen Privatsphäre umfasst Themenbereiche wie die Stellung des Bankgeheimnisses, gesetzliche Vorschriften zur Geheimniswahrung oder Vertraulichkeit etc. Das Bankkündengeheimnis ist eine gesetzlich verankerte Verpflichtung der Banken, die ökonomische Privatsphäre der Kunden gegenüber Dritten sicherzustellen. Dritten dürfen keine kundenbezogenen Bankinformationen preisgegeben werden. Gemäss Bessard (2009) ist der Schutz der finanziellen Privatsphäre unter 30 OECD-Ländern in der Schweiz und in Luxemburg am höchsten.

Der seit Jahrzehnten gültige Grundsatz des Schutzes der finanziellen Privatsphäre wurde im Zeitpfad zunehmend aufgeweicht. So veröffentlichte die OECD 1998 auf Druck der Hochsteuerländer einen Bericht, der den Steuerwettbewerb kritisierte (OECD, 2008). Im Frühjahr 2009 wurden von den G20-Regierungen auf Druck von Deutschland und Frankreich sogar Staaten auf graue und schwarze Listen gesetzt, die das Recht der Bürger auf Vertraulichkeit ihrer Bankdaten anerkennen (EFD, 2009, S. 28). Nicht unter den Begriff des Schutzes der finanziellen Privatsphäre i. e. S. fällt die Bekämpfung der Geldwäscherei. Sobald der Straftatbestand der Geldwäscherei erfüllt ist, ist die Einforderung von Rechtshilfe zweifelsfrei legitim.

Im Zusammenhang mit Vorschriften zum Schutz oder zur Relativierung des Schutzes der finanziellen Privatsphäre und zur Geldwäschereibekämpfung könnten viele einzelne Themen aufgelistet und zwischen den Ländern miteinander verglichen werden. Für den Bankenregulierungsindex werden abschliessend fünf Themen gewählt, drei zur Regulierung des Schutzes der finanziellen Privatsphäre und zwei im Zusammenhang mit der Regulierung der Bekämpfung der Geldwäscherei.

**Aus den vorangehenden Ausführungen beurteilen wir Regulierungen zum Schutz der Privatsphäre hinsichtlich der Zielvorgabe: «Schütze im Grundsatz die Institution des Privaten soweit, wie damit einhergehend keinen illegalen Aktivitäten Vorschub geleistet wird».**

**Verantwortlich für die Studie:**

metrobasel  
Plattform für die Entwicklung  
der Metropolitanregion Basel

Aeschenvorstadt 4  
CH-4010 Basel

T +41 (0)61 272 11 44  
F +41 (0)61 272 11 42  
office@metrobasel.org  
www.metrobasel.org

**Verfasser der Studie:**

Polynomics AG  
Baslerstrasse 44  
CH-4600 Olten  
www.polynomics.ch  
polynomics@polynomics.ch  
Telefon +41 62 205 15 70  
Fax +41 62 205 15 80



## **Konstituierende Partner:**

Kanton Basel-Landschaft • Kanton Basel-Stadt • Novartis International AG

## **Projektpartner I:**

Airport Casino und Airport Hotel • Amt für Umwelt und Energie des Kantons Basel-Stadt • Architekten Quadrat Basel • Basler Kantonalbank • BRB Bauunternehmer Region Basel +Jean Cron AG • Burckhardt+Partner AG • EBM (Genossenschaft Elektra Birseck) • Forum Regio Plus (Verein zur Förderung des Schwarzbubenlandes) • Herzog & de Meuron Architekten • Hotel Les Trois Rois • Industrielle Werke Basel IWB • Planungsverband Fricktal Regio • Birstal: Gemeinden Aesch, Arlesheim, Birsfelden, Pfeffingen, Reinach • Leimental: Gemeinden Allschwil, Biel-Benken, Binningen, Bottmingen, Burg, Oberwil, Schönenbuch, Therwil • Stadt Lörrach mit Wohnbau Lörrach und Sparkasse Lörrach-Rheinfelden • usic Regionalgruppe Basel • Vitra

## **Projektpartner II:**

Deloitte AG • Dolder Group • F. Hoffmann-La Roche AG • Gasverbund Mittelland GVM • Kraftwerk Birsfelden AG • La Roche & Co Banquiers • Manor AG • MCH Messe Schweiz • Stadt Liestal

## **Basispartner:**

Acino Pharma AG • Actelion Pharmaceuticals Ltd. • Baader Architekten AG BSA SIA • Bâloise-Holding • BASF Schweiz AG • Bider & Tanner • Blaser Architekten AG • BLT Baselland Transport AG • BVB Basler Verkehrs-Betriebe • Brenntag Schweizerhall AG • Busch Holding GmbH • Christ & Gantenbein AG • Clariant Produkte (Schweiz) AG • Datalynx AG • Degelo Architekten • Diener & Diener Architekten • DSM Nutritional Products • E. Gutzwiller & Cie Banquiers • Ernst & Young • EuroAirport Basel-Mulhouse-Freiburg • fadeout – Corporate TV • Fischer + Partner AG, Rechtsanwälte und Steuerexperten • Gebäudeversicherung Kanton Basel-Stadt • GRT Management & Beratungs AG • GSI Bau- und Wirtschaftsingenieure AG • Hecht Immo Consult AG • HIAG Immobilien Schweiz AG • Helvetia Versicherungen • Jakob Müller Holding AG • LGT Bank • Lonza Group AG • Mercuri Urval Basel • Merian Iselin Spital • Mirabaud & Cie Banquiers Privés • Morger + Dettli Architekten AG BSA/SIA • PricewaterhouseCoopers • Promotion Laufental • Rapp Gruppe • Syngenta International AG • Valora • Sympany Gruppe • Weleda AG • Zwimpfer Partner Architekten SIA

## **Verbands- und Vereinspartner:**

ARB Angestelltenvereinigung Region Basel • Arbeitgeberverband Basel • Bund Schweizer Architekten • Gewerbeverband Basel-Stadt • Handelskammer beider Basel • Hochschule für Gestaltung und Kunst der FHNW • Trinationaler Eurodistrict Basel TEB/Eurodistrict trinational de Bâle ETB • Wirtschaftskammer Baselland

## **Privatpersonen:**

Bisher sind dem Verein metrobasel schon rund 220 Privatpersonen beigetreten.

metro**base**l  
Studien études studies