

Finanz

Teufel Teuerung

Die Angst vor der Inflation geht um. Immer mehr Ökonomen halten die Sorgen für unbegründet. **Seite 28**



Keimende Konkurrenz

Banken bauen eigene Plattformen für den Derivatehandel – und graben der Börse das Wasser ab. **Seite 26**



Wohnüberbauung: Die Kantonalbanken fühlen sich benachteiligt.

Schön gerechnet

Immobilienboom UBS und CS rechnen selber aus, wie viel Risiko in ihren Büchern steckt. Eine schlechte Idee, warnen Experten.

OLIVIA KÜHNI

Die Grossbanken haben Glück. Entweder verfügen UBS und CS über besonders strenge Schalterbeamte oder über auffallend brave Kunden. Jedenfalls hat die UBS 127 Milliarden Franken an Hypothekarkrediten für Wohnhäuser verliehen, und nur 11,9 Milliarden Franken davon berechnet die Bank in ihrem jüngsten Bericht als Risiko. Das sind 9,4 Prozent. Bei der Credit Suisse sind es 10,8 Prozent.

Ganz anders sieht es bei kleineren Banken aus. Die Zürcher Kantonalbank weist 44,3 Prozent ihres Hypothekenportfolios als Risiko aus. Bei anderen Kantonalbanken und der Raiffeisen sind die Werte ähnlich hoch. «Ich kann mir nicht vorstellen, dass die Grossbanken tatsächlich so viel sicherere Hypotheken haben als wir», sagt ein Experte beim Kantonalbankenverband. Mit anderen Worten: UBS und CS haben vielleicht tatsächlich strenge Schalterbeamte und brave Kunden, vor allem aber haben sie clevere Mathematiker.

«Das Vertrauen schwindet»

Diese rechnen mithilfe der bankinternen Zahlen aus, wie gross die Ausfallwahrscheinlichkeiten auf ihren Krediten und damit das Risiko ist (siehe Kasten). Weil man dazu eine grosse Datenbasis und ausreichend Ressourcen braucht, verzichten die kleineren Banken darauf und setzen stattdessen das in Bern festgelegte Standard-Risikogewicht ein, das mit mindestens 35 Prozent deutlich höher ausfällt als die Werte der Grossbanken. Die kleineren Schweizer Banken sind nicht glücklich mit dieser Situation. Und auch die Finma hat die Grossbanken jetzt aufgefordert, ihr Modell genauer zu erläutern. Doch das Problem reicht weiter. Auf der Weltbühne tobt gerade die grosse Basel-III-Krise.

«Das Vertrauen in publizierte risikogewichtete Aktiven schwindet», hält der Internationale Währungsfonds in einer kürzlich veröffentlichten Studie fest. Im Juni stellten Analysten der BNP Paribas fest, dass die Risikogewichtungen verschiedener Banken stark voneinander ab-

wichen, selbst wenn ihr Portfolio ähnlich war – bei Hypotheken lagen die Werte zwischen 6 und 25 Prozent. «Es scheint offensichtlich, dass Banken ihre Risikogewichte kalibrieren können», zogen die BNP-Analysten Bilanz.

Noch deutlicher wird eine Untersuchung der Universität Oxford, die vor wenigen Tagen erschienen ist. Ihr Fazit: «Die Anwendung von komplexen, internen Risikomodelle zur Berechnung der Kapitalvorschriften gibt Banken die Möglichkeit und auch den Anreiz, die Risiken in ihrem Anlageportfolios zu vernebeln.» Es brauche wohl «einfache Regeln zur Berechnung des Kapitalbedarfs», meinen die Autoren. Auf Schweizer Verhältnisse übertragen heisst dies: Statt wie die UBS und die Credit Suisse sollen es künftig alle wie die Kantonalbanken machen. Nicht zuletzt deshalb, weil es unmöglich ist, Risiken wirklich zuverlässig zu messen.

«Die wahren Risiken in den Portfolios von Banken zu schätzen, ist extrem kompliziert», sagt Didier Sornette, Physiker und Risikexperte an der ETH Zürich. «Die verschiedenen Positionen sind auf vielfache Weise miteinander vernetzt und voneinander abhängig.» Sornette, der aussergewöhnliche Ereignisse in komplexen Systemen erforscht – Erdbeben ebenso wie Finanzkrisen – bezeichnet Risikomodelle als «grundsätzlich blind» gegenüber Schneeballeffekten oder extremen Vorfällen. «Dragon kings» nennt Sornette solche Ereignisse, welche mit grosser Wucht zuschlagen. Für Nassim Taleb sind es die berühmten «schwarzen Schwäne». Sie lassen sich, so betont der Zufallsforscher immer wieder, mit einfachen statistischen Modellen nicht vorhersagen.

«Natürlich treffen wir Annahmen», erklärt ein Mann, der bei einer Grossbank im Risikomanagement arbeitet. «Die Datenbasis ist immer beschränkt.» Hypothekenbasierte Wertschriften im US-Markt hätten vor der Subprime-Krise kaum Ausfallraten gehabt. «Das war alles heiter und

unbewölkt, und dann kam die Katastrophe.»

Bei UBS und CS heisst es, man analysiere «regelmässig» in Zusammenarbeit mit der Aufsichtsbehörde die internen Risikomodelle. «Diese basieren auf der «loss history», sagt ein UBS-Sprecher. «Also auf den Kreditausfällen, die in der Vergangenheit eingetreten sind.» Wie weit zurück diese Daten gehen, gibt die Bank nicht bekannt. «Wir sind bestrebt, einen ganzen Kreditzyklus zu berücksichtigen.»

Boom, Krise, Boom also. Im Immobilienmarkt liegt die letzte grosse Krise zwanzig Jahre zurück. Mindestens so lange müssen die Statistiken der Grossbanken also zurückreichen, um zuverlässig zu sein. Doch selbst dann lässt sich nicht mit Sicherheit vorhersagen, wie sich eine allfällige Immobilienkrise heute, unter veränderten Bedingungen, auswirken würde. Das lässt viel Luft für Annahmen und für Schätzungen, die eher nach unten als nach oben tendieren. «Banken haben einen Anreiz, ihr Eigenkapital zu minimieren», stellte

das Basel Committee selber in einer Analyse fest.

Die Banken insbesondere in Europa haben monatelang darum gekämpft, ihre Risiken weiterhin nach eigenen Modellen gewichten zu dürfen – weil kein Regulator ihre Bücher kenne wie sie selber. Grundsätzlich sei das keine schlechte Idee, sagt Rechnungslegungsexperte Marco Passardi vom Institut für Finanzdienstleistungen in Zug. «Es ist so, dass manche Hypothekenportfolios risikoreicher sind als andere.» Eine Bank müsse die Möglichkeit haben, ein geringeres Risiko zu belegen.

Genau diese Möglichkeit erhalten die Grossbanken. Die Finma hat sie aufgefordert darzulegen, wie die «Diskrepanz» zum Standardsatz zustande kommt. Ausserdem müssen sie bis Ende Jahr eine Rechnung liefern, die sie nach der Standardgewichtung aufstellen. Der Aufwand

Über 600 Seiten Papier

Genau diese Möglichkeit erhalten die Grossbanken. Die Finma hat sie aufgefordert darzulegen, wie die «Diskrepanz» zum Standardsatz zustande kommt. Ausserdem müssen sie bis Ende Jahr eine Rechnung liefern, die sie nach der Standardgewichtung aufstellen. Der Aufwand

wird damit für alle noch grösser. «Basel III», ein Werk von über 600 Seiten, sorgt für massenhaft Papierberge.

Das kritisierte vor wenigen Wochen ein Mann, der mitten im System wirkt: Andrew Haldane, Verantwortlicher für Finanzstabilität bei der Bank of England und Mitglied des Basel Committee. Am Treffen der Notenbanker in Jackson Hole, im US-Bundesstaat Wyoming, hielt Haldane eine leidenschaftliche Rede, die weltweit für grosses Aufsehen sorgte. Auch er trug letztlich die Botschaft vor, dass die Rechenereien der Banken nicht zum Ziel führten. Zu komplex seien sie, zu unzuverlässig die Risikomodelle.

«So, wie man Feuer nicht mit Feuer bekämpft, so bekämpft man Komplexität nicht mit Komplexität», sagte Haldane. «Es ist die Komplexität, die in unserem Finanzsystem für Unsicherheit sorgt, nicht das Risiko, darum brauchen wir Regularien, die in der Einfachheit wurzeln.» Die Risikoberechnungen der Banken beruhen auf Modellen, die zahlreiche Variablen enthielten, über Jahre hinweg, mit einer zwangsläufig begrenzten Datenlage. «Das ist kaum verlässlich auf Jahrzehnte hinaus», so Haldane. «Als Alternative könnte man vereinfachte, standardisierte Massstäbe für einige wenige Anlageklassen wählen.» Und dazu die denkbar einfache Vorgabe eines Eigenkapitalpolsters von satten 7 Prozent der Anlagesumme.

Ein Analytistenteam von Barclays Capital, das im Juli ebenfalls die mangelnde Vergleichbarkeit der von Banken ausgewiesenen Risikowerte kritisierte, schlägt eine ähnliche Lösung vor. Banken sollten ihre Anlageklassen nach Standardwerten gewichten, die sich wiederum an den Noten der Ratingagenturen orientieren. Eine Staatsanleihe mit AAA-Rating etwa würde mit 0 Prozent gewichtet – also risikofrei –, eine mit BBB-Rating mit 50 Prozent. Es ist dies fast das Modell der Kantonalbanken.

Die Barclays-Capital-Analysten rechneten ausserdem aus, bei welchen Banken in Europa die Umstellung auf die Standardmethode die grösste Veränderung der Risikogewichte mit sich bringen würde. Auf dem ersten Platz steht die UBS.

BASEL III

So funktioniert das neue Regime

Mehr Kapital Die Bankenregulierung verpflichtet Banken zu einem dickeren Eigenkapitalpolster. Dieses muss grösser sein, je risikoreicher das Geschäft der Bank ist. Für die Grossbanken gilt, dass ihr Eigenkapital ab 2019 19 Prozent der sogenannten «risikogewichteten Aktiven» (RWA) betragen muss.

Risikogewichtung Sämtliche Anlagen einer Bank werden auf das darin enthaltene Risiko untersucht («gewogen») und ihr Gewicht entsprechend beziffert – zwischen 0 und 150 Prozent des Anlagewertes. Eidgenössische Staatsanleihen beispielsweise gelten als extrem sicher. Hält eine Bank eine Million an eidgenössischen Staatsanleihen, zählt diese Million darum risikogewichtet als 0 Franken (0 Prozent Risikogewicht). Kredite an ein sehr solides Unternehmen werden mit 25 Prozent gewichtet. Hypotheken wiegen je nach Höhe der Eigenmittel des Schuldners 35 oder 75 Prozent. Die Schweiz hat diese Standardsätze in der Eigenmittelverordnung (ERV) festgehalten, die das Parlament letzte Woche gutgeheissen hat.

Individuelle Berechnung Statt die Standardsätze anzuwenden, können Banken der Aufsicht ihre tatsächlichen Ausfallwahrscheinlichkeiten belegen und mit diesen Werten arbeiten, wie die 9,4 Prozent Hypotheken-Gewichtung der UBS. Genau diese Möglichkeit wird nun international kritisiert. Weil die Datenlage für die Risikoberechnung nie ausreichend sei, schaffe dies Möglichkeiten zur Manipulation.