

2 Bankenkapitalisierung im Wandel der Zeit

Dieser Beitrag blickt zurück auf 20 Jahre Bankbilanzsteuerung, illustriert die Rolle von Bankkapital während mehrerer Phasen, stellt die Diskussion über Regulierung und Aktionärswert in einen Kontext und zieht Schlüsse.

Martin Spillmann



Dr. Martin Spillmann (1961) ist Dozent und Projektleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern – Wirtschaft. Er studierte an der Universität Zürich Betriebswirtschaftslehre und promovierte 1990 mit einer bankwirtschaftlichen Dissertation. Von 1987-1990 war er Forschungsassistent am Institut für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich. Seit 2012 arbeitet er an der Hochschule Luzern – Wirtschaft.

Davor war Martin Spillmann viele Jahre in verschiedenen Funktionen für die UBS AG tätig, zuletzt als Deputy Group Treasurer. Er ist Mitglied der Fakultät des Swiss Finance Institute und Geschäftsführer der Zug Commodity Association. Er lebt mit seiner Familie in Zug.

Kontakt: martin.spillmann@hslu.ch

2.1 Am Anfang

Am 3. Januar 1991 trat ein neuer junger Mitarbeiter in die Abteilung Global Treasury des Schweizerischen Bankvereins (SBV) ein. Er fand sich in einer Welt mit klaren Hierarchien, nicht nur innerhalb der Bank, sondern auch zwischen den Banken: Damals gab es vier Schweizer Grossbanken, deren Grösse in einer klaren Rangfolge stand. Grösse und Bedeutung mass man damals nicht an Gewinn, Marktkapitalisierung oder anderen aktionärsorientierten Grössen, sondern an der Bilanzsumme. Wehe der, die eine andere an Bilanzvolumen überholte! So wurden der Abteilung des neuen Mitarbeiters Bilanzsummenziele vorgegeben, welche jedes Monatsende einzuhalten waren.

Bald arbeitete ich selbst in der jeweils letzten Zeitzone vor dem Monatsende, und unter Führung des wackeren New Yorker Chefgeldhändlers Richard Catti gaben wir unser Bestes, um den Schweizer Vorgaben Monat für Monat zu entsprechen.

Kurz darauf, 1993, erhielt der Bankverein erstmals einen CFO, ein Neueinsteiger von McKinsey. Die Bilanzsumme interessierte ihn wenig. Wichtiger wurden Geschäfte, Risiken und Aktionärswerte. Richard Catti war erleichtert.

Die Frage nach der Bedeutung von Bilanz und Kapital blieb danach lange Zeit unbeantwortet. Da diese Grössen in gewisser Weise das Geschäftsmodell reflektieren, sind sie beide wichtig. Ihre Entwicklung war in den vergangenen zwei Jahrzehnten gewaltigen Veränderungen unterworfen, wobei die Veränderungen nicht linear, sondern eher in Zyklen erfolgten.

2.2 Sieben Phasen der Kapitalbewirtschaftung

Wie viel Kapital ist künftig nötig, und in welchem Verhältnis soll es zum Geschäftsvolumen stehen? Ein Blick zurück *aus 3000 Metern Höhe* mag den Blick öffnen.

Phase 1: Alte Schule

Wahrscheinlich gab es Gründe, weshalb viele Banken bis Anfang der Neunzigerjahre keinen CFO hatten. Das Geschäft war weniger kompetitiv als heute, Zinsen waren administriert, die Transparenz gering, abgesehen von der Bilanzsumme, und die Aktionäre wenig fordernd. Kapitalvorschriften waren im Vergleich zu heute überschaubar (Basel I wurde 1988 eingeführt). Eine Kapitalplanung im heutigen Sinne gab es bei den Schweizer Banken mit ihren Top-

Ratings kaum. Kapitalerhöhungen waren eher eine routinemässige Ergänzung zur Bardividende. Überlegungen zum Ertrag pro Aktie oder deren Bewertung spielten eine untergeordnete Rolle.

Dies führte zu einer unbefriedigenden Kapitalallokation. Die Kapitalrendite beim SBV lag damals – während sich am Geldmarkt 9% verdienen liessen – bei höchstens 5%. Zu erwähnen ist auch die durch eine harte Zinswende ausgelöste Immobilien- und Bankenkrise dieser Zeit, welche nebst einer schlechten Kapitalallokation auch Mängel in der Refinanzierung und im Zinsrisikomanagement evident machte.

1994: Aufbruch

Der Ausspruch *Wir steuern Risiken, nicht die Bilanz* befreite das Finanzmanagement von den Fesseln der Buchhaltung. Risiken, Risikosysteme und neue Produkte (Derivate) traten an deren Stelle. Zwischen Marktrisiken und Bilanzrisiken begann sich ein Graben zu öffnen. Die Handelsbücher waren aber absolut und im Vergleich zum klassischen Bilanzgeschäft noch klein.

Der wesentliche Anspruch der damaligen Zeit lag in der Schaffung von Transparenz gegenüber den Investoren. Erstmals wurden konsolidierte Bilanzen und Ergebnisse pro Geschäftsbereich rapportiert. Die Leistungen der Geschäftsbereiche sowie deren Ressourcenbeanspruchung wurden vergleichbar mit der Konkurrenz. Dies erlaubte, strategische Schlüsse zu ziehen.

2000: Kapital muss Wachstum finanzieren

1998 übernahm die Credit Suisse die Winterthur Versicherung, und 2000 Donaldson, Lufkin & Jenrette. Der SBV kaufte 1997 S.G. Warburg und Dillon Read. 1998 fusionierten SBV und die Schweizerische Bankgesellschaft zur neuen UBS, welche sich 2000 PaineWebber einverleibte. Diese Phase des strategischen Aufbruchs in – aus heutiger Sicht – unbeschwerter globale Geschäftsmodelle war geprägt von optimistischem Glauben an die Globalisierung und unerschöpflichen Finanzierungsmöglichkeiten. Die Grenze war der Himmel – und das Eigenkapital. Denn Kapital gemäss Basel I war die einzige wirkliche Restriktion des Wachstums.

Dies machte ein ausgeklügeltes Kapitalmanagement erforderlich (mit Einsatz von Aktienrückkäufen, kapitalähnlichen Anleihen und Kapitalerhöhungen auf verschiedenen Wegen). Effizientes Kapitalmanagement half auch, die Internetkrise wegzustecken. Kapital wurde in doppelter Hinsicht gehebelt (Leverage):

erstens als Erhöhung der Schulden gegenüber dem Kapital, und zweitens – innerhalb des Kapitals – als Erhöhung des ergänzenden Kapitals gegenüber dem Kernkapital. Kapitalquoten wurden bis Ende 2005 nach Basel I berechnet, die Kapitalplanung war aber bereits stark von den absehbaren verfeinerten Regeln gemäss Basel II beeinflusst.

2006: Kapital maximiert EPS

2006 wurde Basel II eingeführt. Als in den Jahren davor die Kapitalunterlegung der Handelsaktivitäten ausgehandelt und definiert wurde, sassen die Banken mit am Tisch. Es folgte eine goldene Zeit. Selbstverständlich fussten die Erträge und Kapitalrenditen auch auf operationeller Effizienz in wachsenden Märkten. Der Anteil des Kapital-Leverage am Erfolg dieser Zeit war aber substantiell.

Leverage manifestierte sich zum Beispiel wie folgt: (1) Das Geschäft wuchs besonders in den Handelsbüchern. Diese profitierten enorm von Basel II, weil die nun dominierende Value-at-Risk-Methode nur noch wenig Kapital verlangte. (2) Trading-Aktiven wurden erworben, mittels Repogeschäften oder Ausgabe von Geldmarktpapieren finanziert, und Markt- und Kreditrisiken mittels Derivaten abgesichert. Dies mit mässiger Marge, aber scheinbar risikolos, und daher bei wirklich grossen Volumen eine offenbar profitable Bilanzausweitung. (3) Der Leverage stieg schliesslich auch auf Unternehmensstufe: Mittels Hybridanleihen wurden Fixed Income-Investoren tief nachrangige Anleihen verkauft. Da diesen hybriden Anleihen Kapitalcharakter zugestanden wurde, erlaubte ihre Emission, im gleichen Ausmass von den Aktionären Aktien zurückzukaufen und zu vernichten. Dies erhöht den Gewinn pro Aktie bei scheinbar konstanter Kapitalbasis. Höhere Gewinne pro Aktie sollten – unter Annahme konstanter Kurs-Gewinn-Verhältnisse – einen höheren Aktienkurs bewirken. Eine Rechnung, die zunächst aufging. Die nachstehende Abbildung illustriert die Bilanzexpansion dieser Zeit.

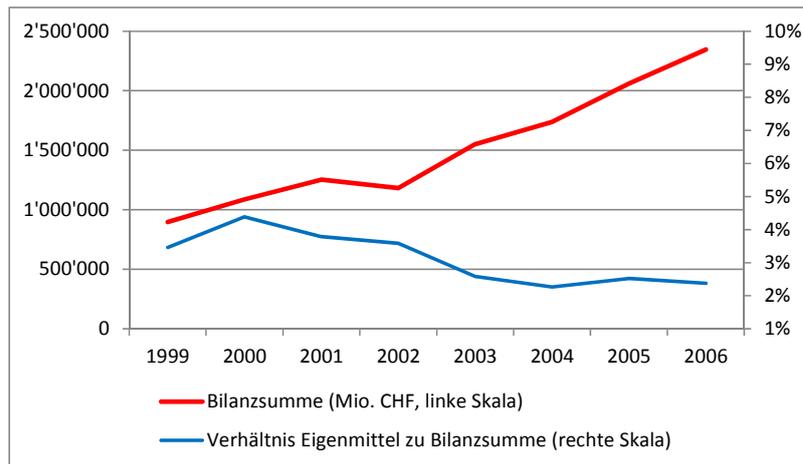


Abbildung 1: UBS Bilanzsumme und Eigenkapital

Quelle: Bankscope

Ab 1999 expandierte die Bilanzsumme, während die anrechenbaren Eigenmittel auf unverändertem Niveau verblieben. Das Verhältnis Eigenmittel zu Bilanzsumme verschlechterte sich damit dramatisch. Das regulatorische Kapital als Quote (Eigenkapital / risikogewichtete Aktiven) blieb allerdings stabil bei ca. 11%. Die Erklärung dafür liegt in der Risikogewichtung, welche das bilanzintensive Handelsgeschäft weitgehend vor Kapitalanforderungen verschonte. Kein Wunder wuchsen vor allem die Handelsbücher.

Neu gewonnenes Kapital, das von Gewinnen, Wechselkursverschiebungen, Emissionen hybrider Anleihen oder selektiven Risikoreduktionen herrührte, konnte laufend zur Finanzierung von Dividenden und Aktienrückkäufen verwendet werden. Dies erfolgte mit dem Ziel, die gewichtete regulatorische Quote gemäss Basel II nicht über eine selbst vorgegebene Zielgrösse von ca. 11% hinauswachsen zu lassen. Erstens gehörte das überschüssende Kapital ohnehin den Aktionären, zweitens steigerte es den Gewinn pro Aktie, und schliesslich wollte man sich nicht wegen Überkapitalisierung dem Risiko einer ausländischen Übernahme aussetzen.

Die Märkte applaudierten, und das Management erhielt viel Anerkennung für diese Massnahmen. Eine umfangreiche Fallstudie der Harvard Business School widmete sich der Strategie und der Entwicklung der UBS. Renommierteste Business Zeitschriften portraitierten UBS Top Manager auf ihrer Frontseite.

2007: Das Licht geht aus

Die Finanzkrise bahnte sich bereits in der ersten Jahreshälfte an, mit zunehmenden Konkursen und massiven Herabstufungen der Bonität hypothekenge-deckter Papiere. Danach brach der Markt für gedeckte Geldmarktpapiere (ABCP) ein. Im Sommer erreichten die Probleme der US Hypotheken- und Kreditmärkte dann den klassischen Interbankenmarkt. Verlangten die Märkte bislang für Zins- und Kreditrisiken praktisch identische Preise, wurde nun differenziert. Preise für Overnight Index Swaps und Preise für Libor unterschieden sich plötzlich massiv. Die Refinanzierung bekam ihren eigenen und zunehmend teureren Preis. Die Finanzierung grosser Volumen wurde schwierig, und die Anforderungen an Sicherheiten stiegen. Abbildung 2 zeigt, dass der Markt zu Beginn des Jahres 2007 gegen Sicherheiten von 100 noch Kredit in der Höhe von 99.9% gab (100% minus *Haircut*). Gegen Ende Jahr waren es noch 90%, und 2008 fiel die Kreditgewährung auf 55%.

Modelle, die auf sophistiziertem *credit versus interest rate risk stripping*, unbegrenzter Liquidität und Value-at-Risk basierten, zerbrachen in der Luft. Für viele Produkte gab es keine Preise mehr. Value-at-Risk wurde ein wertloses Konzept. Illiquidität und Abschreibungen auf riesigen Handelsbeständen waren die Folge. Die grosse Bilanz wurde zum lästigen Klotz am Bein. Liquidität erhielt oberste Priorität.

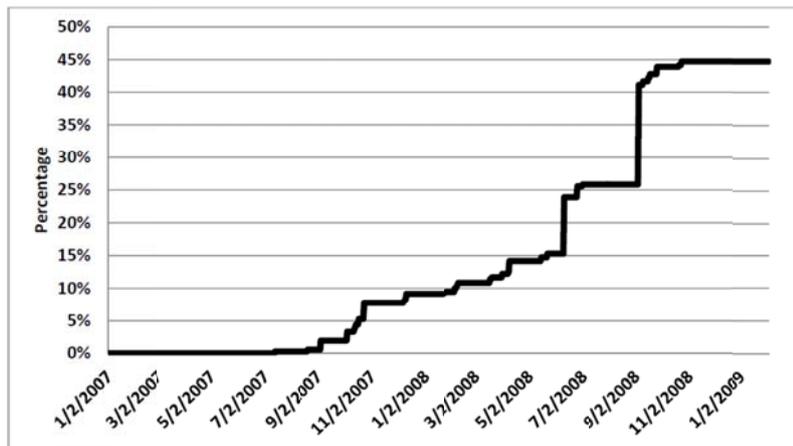


Abbildung 2: Haircuts neun ausgewählter Aktivenkategorien

Quelle: Gorton, G. / Metrick, M. (2012)

2008: Kapital sichert das Überleben

Dem Run auf ABCP folgte der Run auf ganze Bankbilanzen. Banken verloren Kundeneinlagen, wurden illiquid und mussten schliessen. Die UBS verlor innert Jahresfrist CHF 80 Mrd. Kundengelder. Wie andere Banken auch, musste sie dringend ihre Bilanz reduzieren. Diese Re-Dimensionierung zur Unzeit vernichtete jedoch Kapital, denn der (Aus-) Verkauf drückte die Preise – ein Teufelskreis. Zum Ausgleich mussten zahlreiche Notfallmassnahmen ergriffen werden (wie Kapitalerhöhungen, Pflichtwandelanleihen und Auslagerung toxischer Aktiven). Es gelang knapp, das Kapital in ausreichender Höhe zu halten. Die Aktionäre bluteten. Andere Banken gingen in Konkurs. Abbildung 3 verdeutlicht die dramatische Bilanzreduktion am Beispiel der UBS, vor allem in den Jahren 2008 und 2009.

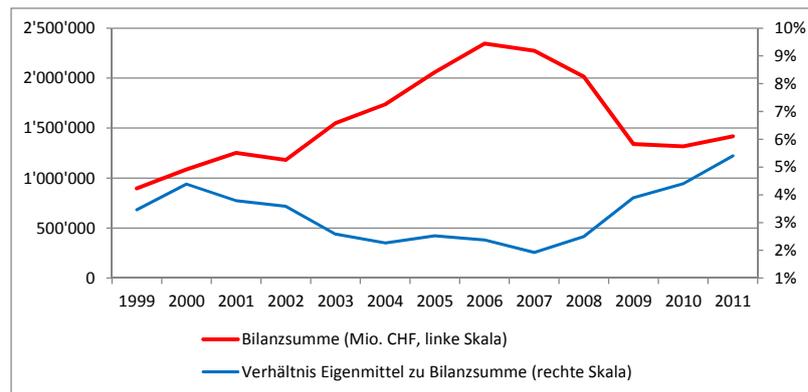


Abbildung 3: UBS Bilanz und Eigenkapital

Quelle: Bankscope

Heute: Kapital muss Vertrauen schaffen

Im Nachgang der Krise wurden die Kapitalquoten kräftig gestärkt: Bilanzsumme und Risiken wurden reduziert, gleichzeitig stieg das Mass an verfügbarem Kapital. Dies verbesserte, trotz gleichzeitig nachgeschärften Berechnungsregeln, die Kapitalquoten signifikant. Das heutige Bild zeigt die Gläubiger (d.h. die Anleger von Kundengeldern und die Käufer von Anleihen) in einer relativ zu den Kapitalgebern besseren Position denn je. Die Last der Sanierung während und nach den Krisenjahren trugen die Kapitalgeber. Ihre Aktien wurden verwässert. Und ihre Aktienbewertung blieb deprimierend. Die Kurs-Gewinn-

Verhältnisse sind – trotz sicherer Geschäftsmodelle und reduziertem Leverage – noch nicht wieder angestiegen. Gründe mögen Marktunsicherheiten, Skepsis gegenüber den Geschäftsmodellen oder auch beides sein.

Basel III steht am Horizont, aber bis 2018 ist es noch ein weiter Weg. So ist der Ersatz von nachrangigem und hybridem Kapital durch echt verlusttragende Kapitalgrössen noch längst nicht abgeschlossen.

Abbildung 4 illustriert, erneut anhand der UBS, den Kapitalaufbau ab 2007 in absoluten Zahlen, im Verhältnis zu den risikogewichteten Aktiven gemäss Basel II wie auch in Relation zur Bilanzsumme (FINMA Leverage Ratio).

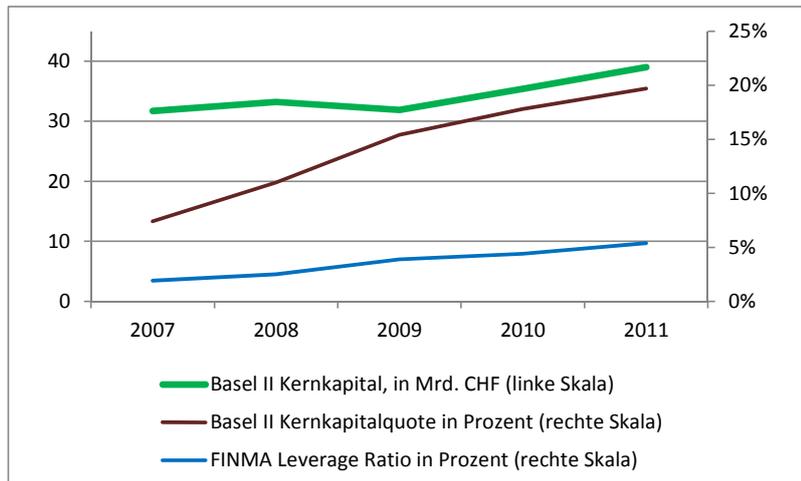


Abbildung 4: UBS Eigenkapital und Leverage

Quelle: Geschäftsberichte

Die heutigen Basel II-Regeln werden über die nächsten Jahre noch restriktiver werden (bis hin zum künftigen Basel III). Diese Verschärfung wird die braune Linie signifikant nach unten drücken. Bis zum Jahr 2018 müssen nach den neuen Regeln dann wieder Kapitalquoten von 19% erreicht sein. Aufgrund dieser Regeländerungen sind Darstellungen über längere Zeiträume mit Vorsicht zu geniessen. Dies ist auch der Grund, weshalb die Kapitalgrössen von vor 2007 nicht in Abbildung 4 gezeigt werden.

2.3 Feststellungen

Was lehrt uns diese Geschichte? Einige Feststellungen und Ideen für die Zukunft:

Den Zeitgeist vergegenwärtigen

Jede Managementepoche – und daure sie nur wenige Jahre – hat ihre eigene Denk- und Fühlweise, und diese Eigenarten üben eine starke Kraft aus. Sich vorherrschenden Trends zu entziehen, das scheint in der pulsierenden Finanzwirtschaft besonders schwierig zu sein. Kaum ein Management kann sich auf Dauer einer breit geteilten Markteinschätzung, dem veröffentlichten Zeitgeist, charismatischen Meinungsführern und dem Druck der Investoren und Kunden entziehen. CEO und CFO müssen nicht nur Recht haben, sondern auch von ihrer Umgebung Recht erhalten. Besonders in Publikumsgesellschaften.

Natürlich trifft diese Feststellung ebenso auf Kunden, Investoren, Politiker – und auch auf Regulatoren zu. Die Entwicklung von Basel I bis Basel III zeigt: Auch die Weltanschauung der Regulierung ist prozyklisch. Wie anders war doch die Finanzwelt vor 6 Jahren? Und wenn Basel III in 6 Jahren eingeführt wird, wird sie erneut eine andere sein.

Der Paradigmawandel hat stattgefunden

Zunächst haben Banken heute deutlich mehr Kapital. Einige mögen sagen, es reiche noch immer nicht. Dennoch ist der Trend nach oben vorgegeben. Zudem scheint die Meinung verbreitet, dass mehr Kapital nicht nur Einlegern, Anleihsinvestoren und dem Staat diene, sondern ebenso den Aktionären grundsätzlich *nicht schade*. Denn letztlich dürfte die zunehmende Sicherheit, die aus dem Abbau des Leverage gewonnen wird, sich in einer Erholung der Bankaktien niederschlagen. Dass diese Neubewertung noch auf sich warten lässt, dürfte eher an den gegenwärtigen Marktunsicherheiten liegen. Würden allerdings, im Vertrauen auf die *Airbag-Wirkung* wachsender Kapitalpolster, einfach Risikoappetit und sorglose Geschäftsmodelle wieder ausgebaut, dann wäre nichts gewonnen.

Modigliani-Miller lebt

Der Rückblick zeigte den Versuch, durch finanzielle Massnahmen die Gewinne pro Aktie und damit letztlich den Aktienpreis zu steigern. Leider sank als Folge

dieser Massnahmen das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) überproportional. Man kann ableiten: Steigen Gewinne pro Aktie durch Aktienrückkäufe, steigt der Leverage und sinkt die Sicherheit, somit fällt das KGV. Beide Effekte neutralisieren sich über einen längeren Zeitraum. Andererseits gilt: Sinken die Gewinne pro Aktie durch Verwässerung, aber steigt die Sicherheit, steigt auch das KGV. Die Konsequenz ist: Der Aktionärswert als Produkt beider Grössen bleibt langfristig in etwa konstant. Finanzieller Leverage ist also kein nachhaltiger Werttreiber für den Aktienpreis. Wohl aber beeinflusst er die Position der Anspruchsgruppen wie Kunden, Gläubiger und Staat.

Kapital ist schliesslich nur dann teuer, wenn eine Bank es sich zur Unzeit beschaffen muss; der Prozess der *späten Nachkapitalisierung* ist dann schmerzhaft. Ist das Kapital aber einmal da, unterstützt es die Aufnahme von Fremdkapital. Modigliani-Miller lebt.

„Die Aktionäre bluteten“

Die erste Verteidigungslinie hat in der Krise eigentlich funktioniert, zumindest in der Schweiz. Es waren die Risikokapitalgeber, d.h. die Aktionäre (und auch die Mitarbeiter), welche letztlich alle Risiken trugen. Sie kamen für die Sanierungskosten auf. Der Staat kam mit einem blauen Auge davon, und machte aus der beherzten UBS-Rettung mit viel Glück sogar Gewinn. Es hätte auch anders kommen können.

Die Investoren in hybride und in nachrangige Anleihen – immerhin Instrumente mit Kapitalcharakter und eine Grundlage für den Leverage – kamen ungeschoren davon. Diese Kapitalkategorien werden künftig zu Recht ersetzt durch bedingt wandelbare oder bedingt verlusttragende Spezialanleihen, sogenannte CoCo-Anleihen. Künftig werden auch die Investoren in diese Instrumente mit Kapitalcharakter ihren Beitrag leisten müssen, schon bevor die Bank in Konkurs geht.

2.4 Ideen und Forderungen

Wie kann die Bankkapitalisierung der Zukunft aussehen?

Der Leverage kann anderswo sein

Wollen Investoren in Bank-Aktivitäten sich der Versuchung eines höheren Leverage hingeben, so hindert sie kein Regulator daran. Niemand verbietet es Aktionärinnen und Aktionären, ihre Titel teilweise über einen Lombardkredit zu

finanzieren. Das gewünschte Rendite-Risiko-Profil stellt sich so auf Investorenseite ein. Die Bank als Plattform für Bank-Aktivitäten gibt dabei lediglich ein Basis-Risikoprofil vor, das je nach Risikoappetit noch nach oben angepasst werden kann. Da die Bank selber eine volkswirtschaftliche Funktion erfüllt, ist ein defensives Basisprofil sinnvoll. Weitergehender Leverage kann und soll in den Privatdepots erfolgen. Die Forderungen der Bankenaufsicht nach reichhaltigen Kapitalpolstern im öffentlichen System sollten daher unterstützt werden.

In Ländern, in denen der Staat Banken retten musste, übernahm dieser selber Teile des Banken-Leverage – letztlich eine Fehlallokation von Risiken. Ist der Staat nicht selber bereits überschuldet, kann er so zwar immerhin die Funktion der Finanzmärkte gewährleisten. Bemängelt werden muss aber, da so Risiken sozialisiert werden. Das Gleiche gilt für die Zentralbanken.

CoCos ersetzen Insolvenzrecht

Kein Ertrag ohne Risiko. Daher baut Marktwirtschaft grundsätzlich auf die disziplinierende Wirkung des Konkurses. Der Pferdefuss im Finanzsektor aber ist: Die heutige globale Finanzwelt verfügt über kein funktionierendes internationales Konkursrecht. Das Schweizer Insolvenzrecht allein wird so auch beim nächsten Mal nicht krisentauglich sein. Es bleibt das Risiko einer Staatsrettung auf Kosten der Steuerzahler (z.B. mittels Aufteilung in *good, bad* oder *bridge banks*). Daher hängt am Ende alles an den Geschäftsstrategien in Kombination mit einer vorausschauenden Regulierung. Für systemrelevante Banken bedeutend sind dabei die CoCo-Anleihen. Für die emittierenden Banken bewirken CoCos zwar hohe laufende Kosten. Durch ihre Wirkung entlasten sie aber im Krisenfall den Staat. Die hohen Zinscoupons überwälzen lediglich die Kosten der impliziten Staatsgarantie auf die Emittenten. Auch hier kann die behördliche Strategie nur unterstützt werden.

Dividenden steuerprivilegieren?

Wenn *Kapital gut, und Leverage schlecht* ist, warum werden dann ausgerechnet Schulden gegenüber dem Kapital steuerlich bevorzugt? Bei den CoCos scheint man eine Lösung gefunden haben, denn die Entschädigung auf dieser Kapital-kategorie ist steuerlich abzugsfähig. Müssten dann nicht auch die Entschädigungen auf den besten aller Kapitalteile, sprich den Aktiendividenden, ebenfalls steuerlich abzugsfähig sein?

Die Schweiz nimmt sich jeweils Zeit für derartige Gesetzesänderungen. Darum sollte die Diskussion jetzt geführt werden.

Loyalität fördern

Die Kurzfristigkeit an den Kapitalmärkten ist eine Realität. Die durchschnittliche Haltefrist von Aktien ist während Jahrzehnten gesunken, ein Phänomen, das unter dem Begriff *Short-Termism* beklagt wird. Die Krise zeigte, wie kostspielig Prozyklizität ist. Nachhaltig wirtschaften hiesse langfristig denken und handeln. Eine den Zeitgeist überdauernde Sicht wäre also wünschenswert. Erste Ideen zielen daher in die Richtung, langfristig engagierte und loyale Aktionäre zu belohnen. Stimmrechte, die mit zunehmender Haltedauer ansteigen oder Vorzugsdividenden könnten dies bewirken. Auch diese Diskussion über Anpassungen des Obligationenrechts sollte heute geführt werden.

Modellrisiken korrigieren

Auch die Regulierung ist vor Irrtum nicht gefeit. Die zwei grössten Fehler der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, der Mutterinstitution von Basel II waren: (1) Übervertrauen in Value-at-Risk und als Konsequenz Unterschätzung der Risiken in den Handelsbüchern; (2) Die Einschätzung von Länderrisiken als *risikofrei*. Der erste Fehler war ein Produkt seiner Zeit, woran auch die Finanztheorie nicht unbeteiligt war. Hinter dem zweiten Irrtum können Motive der *finanzieller Repression* vermutet werden. Beide Fehler führten zu einer enormen Kapital-Fehlallokation während der ersten zehn Jahre des neuen Jahrtausends.

Die logische Forderung, insbesondere von Seiten der Bankkunden, muss lauten: Geringere Risikogewichte für Kredite an Unternehmen; Differenzierte Risikogewichte für Staaten.

Keine Überregulierung der Liquidität

Die Illiquidität der Märkte war ein Schlüsselerlebnis auch für die Regulatoren. Deren Agenda zielt daher in drei Richtungen: Mehr Kapital zur Verlustabsorption, eine Lösung für systemrelevante Banken, und mehr Liquidität in den Bankbilanzen. Die Forderung nach mehr Kapital scheint akzeptiert; und mit CoCo-Anleihen scheint ein Instrument gefunden, um Kosten der Rettung von Too-Big-To-Fail-Banken zu internalisieren. Kritischer ist die dritte Stossrichtung: Denn die Forderung nach mehr Liquidität widerspricht der klassischen

Transformationsfunktion der Banken. Banken sammeln kurzfristige Gelder, und gewähren illiquide Kredite. Ihr eigentlicher Existenzzweck ist es ja gerade, latent illiquid zu sein. Wer sie nun dazu anhält, grosse Pools von Liquidität stets in Reserve zu halten, greift in diese volkswirtschaftliche Funktion ein. Die Rolle des Lender-Of-Last-Resort tragen bereits die Zentralbanken. Die Banken müssen nicht überliquid sein. Es genügt, wenn sie solvent sind.

2.5 Der Kreis schliesst sich

Was geschah eigentlich mit Richard Catti? Am Ende dieses sich über 20 Jahre erstreckenden Überblicks gäbe es wieder viel zu tun für ihn. Nun, nachdem seine Aufgaben im Zuge der globalen Geschäftsmodelle andernorts durch andere übernommen wurden, war er redundant und verliess die Bank. Seine damaligen Vorgesetzten, die anschliessend die grosse Bilanzausweitung in London, New York und Tokyo verantworteten, mussten kurze Jahre später ebenfalls gehen.

Seit die Behörden nebst den gewichteten Kapitalquoten auch die ungewichtete Kapitalquote einführen (Leverage Ratio), gibt es die guten alten Bilanzvorgaben wieder. Richard Catti erhielt Nachfolger. Ohnehin ist lokales Bilanzmanagement, seit die Globalisierung durch um sich greifende lokale Regulierungen abgelöst wird, wieder absolut en vogue.

Literaturverzeichnis

- BankScope-Datenbank von Bureau van Dijk.
- Gorton, G. / Metrick, M. (2012): Getting up to Speed on the Financial Crisis, Seite 31, Online: <http://ssrn.com/abstract=1974662>.