



Wie sieht die UBS der Zukunft aus? Auch eine Aufspaltung ist nicht undenkbar.

REUTERS

Finanzplatz steuert auf eine Verstaatlichung der UBS zu

Die Regulierungen nach der Finanzkrise haben den Praxistest nicht bestanden. Kommt die nächste Bankenkrise, wird die Schweiz es mit einer noch systemrelevanteren Institution als der CS zu tun haben. Gastkommentar von Dirk Niepelt

Viel sprach dafür, am 19. März die UBS zur Übernahme der strauchelnden Konkurrentin Credit Suisse (CS) zu drängen: die Bedrohung für heimische Sparer, Anleger und Kreditnehmer; die Gefahr eines durch eine Schweizer Bank ausgelösten Bebens an den Finanzmärkten; der mögliche Reputationsschaden für den Finanzplatz; der internationale Druck. Was immer den Ausschlag gab: All diese Faktoren sind nicht verschwunden. Mögen sie zunächst bei Gelingen der Übernahme an Bedeutung verlieren, spätestens bei der nächsten Krise werden sie wieder in den Vordergrund rücken.

Dannzumal wird die Schweiz es mit einer noch grösseren, noch systemrelevanteren Institution als der CS zu tun haben. Ihre Rettung wird noch alternativer erscheinen. Es wird aber keine grosse inländische Konkurrentin mehr bereitstehen, um eine Übernahme zu schultern. Und ausländische Banken werden keine Übernahmerisiken im Interesse der Schweiz eingehen wollen; selbst wenn sie es wollten, dürften Regulatoren ihr Plazet verweigern. Daher wird dem Bund und der Schweizerischen Nationalbank nicht viel anderes übrigbleiben als die selektive Übernahme der strauchelnden Grossbank. Faktisch wurden am 19. März also die Weichen in Richtung einer zukünftigen Verstaatlichung der UBS gestellt.

Wie sollte die Schweiz mit dieser Situation umgehen? Zunächst sollte sie sich eingestehen, dass die straffere Regulierung, die im Nachgang der letzten Krise unter grossen Anstrengungen und zum Teil gegen heftigen Widerstand eingeführt wurde, nicht die erhofften Resultate erzielt hat. Vielleicht hat sie Schlimmeres verhindert, und möglicherweise hatte die CS auch nur Pech. Tatsache ist, dass die geltenden Vorgaben oder ihre Anwendung den Praxistest nicht bestanden haben. Daran dürfte sich in Zukunft wenig ändern. Denn Regulatoren hinken der Realität hinterher, insbesondere wenn sie politischem Druck ausgesetzt sind – man denke etwa an die bevorzugte Behandlung von Staatsschulden in Bankbilanzen.

Ein Ansatz im Umgang mit der faktischen Staatsgarantie und der drohenden Verstaatlichung im Krisenfall wäre die Überführung in Staatseigentum, lange bevor der Zusammenbruch droht. Gewonnen wäre die Durchsetzung des Verursacherprinzips, verloren die wirtschaftsliberale Tradition der Schweiz mit ihrer Betonung von Privatinitiative und Innovation. Eine Alternative bestünde darin, die Abhängigkeit von einem einzelnen Institut durch die Aufspaltung der UBS oder die gezielte Förderung ihrer kleinen Konkurrenten zu entschärfen. Auch hier sträuben sich dem Ordnungspolitiker die Haare, obgleich die Gemengelage aus Markt- und Staatsversagen im Finanzbereich die Eingriffe grundsätzlich rechtfertigen kann.

Weniger einschneidend wäre eine Veränderung der Corporate Governance. Anstatt mittels Regulierung die Entscheidungen des Managements beeinflussen zu wollen, könnte die Eidgenossenschaft direkt auf diese Entscheidungen Einfluss nehmen, indem sie Einsitz im Verwaltungsrat oder in Risikoausschüssen nähme. Wenn es Gier und nicht Inkompetenz war, die die CS in den Ruin trieb, könnte dies Linderung versprechen.

Schweizer Geldpolitik wird künftig mehr denn je auch am Paradeplatz gemacht.

All diese Ansätze können das zentrale Problem nicht lösen: Banken verfolgen ein inhärent instabiles Geschäftsmodell, denn sie emittieren kurzfristige Verbindlichkeiten und halten Vermögenswerte mit längerer Laufzeit. Das ist lukrativ und bringt gewisse volkswirtschaftliche Vorteile, aber eben auch Nachteile mit sich. Fragilität, die von Solvenzproblemen (wie bei der UBS 2008) ausgeht, lässt sich durch strenge Eigenkapitalvorgaben eindämmen; dies kostet aber Gewinne, Einkommen und Steuern. Dagegen ist gegen Illiquidität, wie sie jetzt die CS bedrohte, kein regulatorisches Kraut gewachsen, wenn Vertrauen erst einmal auf breiter Front verlorengeht. Allein die Zentralbank kann durch Liquiditätsspritzen die fehlende Fristenkongruenz der Bankbilanzen entschärfen, muss dabei aber ihre geldpolitischen Pläne hintanstellen.

Die Vollgeld-Initianten stellen vernünftige Fragen, als sie die Verquickung von Finanzintermediation und Geldschöpfung kritisierten. Ihre Antworten überzeugten aber nur bedingt, denn sie waren zu absolut, unterschätzten Durchsetzungsprobleme und brachten fiskalische Interessen mit ins Spiel.

Gemässigte Antworten bestehen darin, Banken mehr Einlagen bei der Zentralbank halten zu lassen oder staatliches digitales Geld (CBDC) zu emittieren. Letzteres würde zumindest Teile des Zahlungsverkehrs unabhängiger von den Banken (oder der einen dominanten Bank) machen. Grundsätzlich lösen würde es die Too-big-to-fail-Problematik mit ihren verschiedenen Facetten aber auch nicht. Was bleibt, ist ein äusserst ungueter Nachgeschmack. Der Schweizer Finanzplatz mag seine Funktionsfähigkeit und Reputation erneut nicht verloren haben. Aber er steuert geradewegs auf eine Verstaatlichung der UBS zu. Bis es so weit ist, wird die Schweizer Geldpolitik nicht nur in der Börsenstrasse und am Bundesplatz gemacht, sondern mehr denn je auch am Paradeplatz.

Dirk Niepelt ist Professor an der Universität Bern; er leitet das CEPR-Netzwerk «Fintech and Digital Currencies» und präsidiert die Schweizerische Gesellschaft für Volkswirtschaft und Statistik.