



Private Banken

Prinzipientreue versus ökonomische Vernunft

Dass ein Bankenverband mit einer Fehleranalyse in ein Pressegespräch einsteigt und eine Mitschuld der eigenen Branche einräumt, zeugt von gewisser Läuterung. So massiv wie die Finanzmarkturbulenzen sich seit Mitte September zugespitzt haben, kommt die Kreditwirtschaft freilich gar nicht um eine selbstkritische Reflektion herum. In diesem Sinne hat der Bundesverband deutscher Banken kürzlich mit Blick auf die richtigen Weichenstellungen vier Punkte als dringlich herausgestellt: Die Aufsicht nicht in Richtung mehr, sondern bessere Regulierung zu verändern, ist ein allgemein verbreitetes Anliegen. Es dürfte in der konkreten Umsetzung aber ebenso wie der Wunsch nach einem international abgestimmten Vorgehen bei allem Grundkonsens der nationalen Bankenverbände noch zu manchem Interessenkonflikt auf internationalem Parkett führen – und zwar durchaus in unterschiedlichen Konstellationen. Mehr Gestaltungsmöglichkeiten bleiben den Banken bei den anderen Punkten. Die Komplexität mancher Produkte ist dem BdB rückblickend zu weit getrieben worden. Und die Anreiz- beziehungsweise Vergütungsstrukturen gehören seiner Ansicht nach in allen Häusern auf den Prüfstand. Und „sie müssen und werden korrigiert werden.“ Allein das sind Aussagen, die in dieser Klarheit als Verbandsmeinung erst wachsen mussten.

Worauf es dem BdB bei der Krisenbewältigung ankommt, ist die Vermeidung noch größerer volkswirtschaftlicher Schäden. Darauf gründet sein Plädoyer für ökonomische Vernunft, sowohl bei der unvermeidlichen Regulierungsrunde als auch bei der Beurteilung diverser Rettungsmaßnahmen. So wird die Zulassung der Insolvenz von Lehman Brothers zwar als grober politischer Fehler mit dramatischen Auswirkungen eingestuft. Dieses Urteil will der BdB aber nicht als grundsätzliche Ablehnung der Insolvenz als marktwirtschaftliches Korrekturinstrument verstanden wissen. Hätte es als Sanktionsmechanismus nicht gereicht, das Management auszutauschen, das Kapital herabzusetzen und die Gesellschaft zu restrukturieren? lautet die ökonomisch vertretbare Linie. Wie so viele neigt der BdB in der Krise zu Pragmatismus. Die wichtigen Grundsatzfragen verdienen gleichwohl eine breite Diskussion um tragfähige Handlungslinien für die Krisen der Zukunft.

Leasing

BDL als präventiver Warner

Vom Ausmaß her spielte die Kapitalmarktkrise des Jahres 2001 sicher in einer anderen Liga als das, was sich 2008 an den Märkten tat und tut. Dennoch zieht der Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen BDL für die Prognose zum Geschäftsverlauf 2009 einen Vergleich. Zum einen hat es einen so drastischen Einbruch

im Neugeschäft, wie ihn die Branche für das vierte Quartal 2008 hochrechnet (im Mobilien-Leasing sind es rund 25 Prozent) zuletzt 2001 gegeben. Zum anderen taugt die Erfahrung aber auch in positiver Hinsicht: Damals nämlich war die Leasingbranche als Gewinner aus der Krise hervorgegangen: In schwierigen Zeiten war man zum verlässlichen Partner des Mittelstands geworden, das brachte Marktanteile. Und mit dieser Erwartung geht man auch ins kommende Jahr. Denn obwohl es eine echte Kreditklemme für den Mittelstand derzeit nicht gibt, so wertet jedenfalls Verbandspräsident Reinhard Gödel (wie übrigens auch der BdB) die bislang vorliegenden Zahlen, trauten viele Mittelständler den Banken Verlässlichkeit bei der Finanzierung derzeit nicht zu. Und angesichts der im Vergleich zum klassischen Kreditgeschäft unvergleichlich niedrigen Ausfallraten von aktuell 0,25 Prozent könnten auch die Banken letztlich nicht umhin, sich mit Leasing zu befassen.

Alles eitel Freude und Sonnenschein also? Keineswegs. Denn wenn auch die Finanzkrise nicht von den Leasingunternehmen verursacht wurde, werden sie doch davon belastet. Das vergleichsweise geringste Problem sind die Negativschlagzeilen rund um das Cross-Border-Leasing, das derzeit so manche Kommune in Schwierigkeiten bringt. Zweifellos stellen solche Geschäfte, die jetzt ins Gerede gekommen sind, ein Imageproblem für die Branche dar. Das Geschäft mit der öffentlichen Hand sieht man dadurch aber nicht negativ beeinflusst. Schließlich hat das US-Lease, um das es dabei geht, mit dem, was hierzulande unter Leasing verstanden wird, überhaupt nichts zu tun – schon allein deshalb, weil es sich nicht um Investitionsfinanzierungen handelt. Den Kommunen, so Gödel, ist der Unterschied sehr wohl bewusst.

Auch die durch die Medien geisternde Restwertproblematik im Kfz-Geschäft betrachtet der BDL weniger als ein Problem des Leasings, sondern vielmehr als eines der Autobranche. Wenn die herstellernahen Anbieter ihren Kunden vielfach die Fahrzeugrücknahme zu hohen Restwerten zugesichert hatten, die sich heute nicht mehr am Markt realisieren lassen, war dies in erster Linie ein Instrument der Absatzförderung für die Muttergesellschaften. Dass sich diese Restwerte so nun nicht mehr hereinholen lassen, schlägt entsprechend vor allem auf die Leasinggesellschaften der Autokonzerne durch. Banknahe Gesellschaften dagegen sind davon nur in geringerem Maß betroffen. Sie leiden vor allem unter dem Einbruch im Neugeschäft im Gefolge der Krise.

Von der Finanzmarktkrise im eigentlichen Sinne betroffen ist die Leasingbranche vor allem im Hinblick auf die Refinanzierung. Die Platzierung von Asset Backed Securities nämlich ist heute nur noch zu unverhältnismäßig hohen Kosten möglich – obgleich es bei entsprechenden ABS-Produkten von Leasinggesellschaften nach BDL-Angaben durchweg keine Probleme gab. Diesen Weg hätten die Banken der Branche „zerschossen“, so Gödel. Wirkliche Refinanzierungsprobleme für die Leasingunternehmen sieht er gleichwohl nicht – schon allein deshalb, weil die bankfernen Anbieter hier regelmäßig mit einer Vielzahl von Banken zusammenarbeiten, wodurch sich der Ausfall eines Partners leicht kompensieren lasse. Immerhin: Durch die anstehende Konsolidierung der Kreditwirtschaft könnte schlimmstenfalls ein Engpass drohen.

Das Beispiel Großbritanniens, wo Kreditinstitute die staatliche Kapitalspritze in erster Linie zur inneren Restrukturierung verwen-

ten, versteht Gödel mehr als Mahnung denn als auch hierzulande drohende Gefahr – den Sparkassen und Volksbanken sei Dank. Am politischen Willen in Berlin, dass Mittel aus dem staatlichen Rettungsschirm nicht zuletzt für die Mittelstandsfinanzierung genutzt werden sollen, wird auch nicht gezweifelt. Ein bisschen mehr Verbindlichkeit in den Regeln, was die Bereitstellung von Mitteln für die Mittelstandsfinanzierung angeht, mahnt der BDL mit Blick auf den staatlichen Rettungsschirm dennoch an – für alle Fälle.

Vermögensverwaltung

Die Natur macht es vor

Etwas Geschicktes hat sich die Natur für widrige Zeiten ausgedacht: Der (echte) Winterschläfer verwandelt sich – vereinfacht ausgedrückt – im Herbst von einem Warmblüter in einen Kaltblüter, indem die Körpertemperatur des jeweiligen Tieres annähernd auf die Umgebungstemperatur abfällt. Während dieser Zeit verlangsamen sich Atmung und Herzschlag. Die Energie, die notwendig ist, um die Lebensfunktionen des Winterschläfers während der Schlafphase aufrechtzuerhalten, kommt aus den während des Sommers angefressenen Fettdepots. Die Winterruhe der (Braun-) Bären in ihren Höhlen ist nicht mit dem beschriebenen Winterschlaf zu verwechseln, weil die Körpertemperatur der Bären während ihrer längeren Ruhephase nie so stark abfällt wie bei den echten Winterschläfern. Winterruhephasen ohne eine größere Absenkung der Körpertemperatur gibt es auch bei Dachsen, Eichhörnchen und Waschbären. Diese Tiere sind allerdings während ihrer Winterruhe häufig wach und wechseln auch öfter die Schlafposition. Die erwähnten Bären leben in kalten Zeiten sogar monatelang allein von ihren Fettreserven.

Die Finanzbranche kennt ein ähnliches Konzept: Wer in den guten Zeiten etwas Speck ansetzt, muss in den schlechten nicht so sehr hungern. GuV-technisch nennt man das Gewinnglättung oder Reservenlegung. Richtiger allerdings muss es heißen: Die Branche kannte das Konzept. Denn die internationale Rechnungslegung und selbst die modifizierten HGB-Regelungen dürften es zunehmend schwieriger machen, Teile des Verdienten auf die Seite zu legen. Ohnehin würde dies weder der Renditegier zahlreicher Anleger entsprechen noch das Plazet vieler Branchenanalysten finden.

Raymond Bär, der Verwaltungsratsvorsitzende der Schweizer Privatbank Julius Bär hat in diesem Sinne durchaus recht mit seiner Forderung, insbesondere die IFRS deutlicher auf ihre pro- oder antizyklische Wirkung zu prüfen. Auch bei anderen Finanzmarktbelangen ließ er die altbekannte schweizerische Zurückhaltung außen vor: So seien die gegenwärtigen Bemühungen, Bilanzierungsregeln weltweit anzupassen genauso (grundsätzlich) richtig und wichtig wie Verhaltenregeln für Bankmanager. Ernsthaft gleich eine neue weltweite Finanzarchitektur einführen zu wollen, sei derweil nicht nötig – auch wenn der weitergehende Diskurs per se wenig schaden könne.

Dass im von ihm jüngst gezeichneten Bild der Zukunft solche Institute, die keine Staatshilfen in Anspruch nehmen müssen, gestärkt

aus der Krise hervor kommen werden, ist dabei gleichermaßen optimistisch wie vorteilhaft für das eigene Haus. Auch wenn die „führende reine Schweizer Vermögensverwaltungsbank“ erhebliche Mittelabflüsse im Asset Management zu verzeichnen hatte – eine beste(!) Performance von minus zehn Prozent bei Hedgefonds wird von Anlegern auch abgestraft, wenn die gesamte Branche kaum bessere Werte zu bieten hat – sieht man sich als einer der Profiteure der Krise. Glaubt man den jüngsten Zahlen, die freilich nur ein erstes Bild und keinesfalls das Endergebnis der Verwerfungen darstellen, sind es tatsächlich verstärkt die kleineren Häuser, denen die Kunden nach den Negativschlagzeilen der großen Banken ihr Geld anvertrauen. Die Schweizer machen sich daher Hoffnung, weil sich gerade bei vermögenden Privatkunden bei der auch dort gegenwärtig festzustellenden Zurückhaltung in puncto Geldanlage bald signifikante Cash-Reserven angehäuft haben dürften, die nicht auf Dauer brach liegen können. Dank verfügbarer Kapitalreserven im eigenen Haus will die Privatbank darum ihr Geschäft in der Schweiz, in Asien, Osteuropa und Lateinamerika stärker ausbauen.

Es gibt also die Aussicht auf neues Futter. Im Bild des Schweizer Privatbankiers soll davon trotz IFRS im Rahmen der verbleibenden Möglichkeiten auch das ein oder andere Pölsterchen angefuttert werden. Bei den Milliardenbeträgen, die seit Monaten in die strahlenden Märkte eingeschossen werden, dürfte die nächste „Blase“ ohnehin schon vorprogrammiert sein, wann immer sie dann tatsächlich kommen mag. Und mit der Aussicht auf weiterhin widrige Zeiten kann der Kreditwirtschaft neben allen Verfeinerungen des Risikomanagements etwas finanzieller Speck nicht schaden – wie es die Natur seit Jahrmillionen in Sachen Überlebenskampf vornimmt. In der Vergangenheit hatte die Branche das immerhin schon einmal erkannt. Aber wer kann sich das heute noch leisten?

Liquiditätsmanagement

Auf zu hohem Abstraktionsniveau

Bernd Corzelius und Karsten Steinke, Senior Manager, Financial Services, Bearing-Point, Frankfurt am Main, schreiben der Redaktion: „Als Reaktion auf den Vertrauensverlust zwischen den Finanzinstituten im Zuge der Finanzmarktkrise und das nahezu vollständige Versiegen des Interbankenmarktes als wichtige Refinanzierungsquelle hat der Baseler Ausschuss 17 Prinzipien zum Liquiditätsrisiko-Management formuliert, die von der Europäischen Kommission aufgegriffen und in Form eines Konsultationspapiers publiziert wurden. Aber wie wirksam sind diese Prinzipien? Welche Auswirkungen auf die Praxis haben sie? Und vor allem: Gehen die ‚Regel‘ für die Banken weit genug, um künftig Liquiditätskrisen besser vorzubeugen? Diese Fragen sollen näher untersucht werden. Das Konsultationspapier behandelt im Wesentlichen die Umsetzungsschwerpunkte Organisation, Prozesse, Methoden, Stresstests, Daten/Systeme sowie Reporting/Transparenz.

Das Papier fordert in diesem Zusammenhang ein übergreifendes ‚Framework‘. Es zeigt aber nicht einmal ansatzweise auf, wie diese Vorgabe in die bestehende Aufbau- und Ablauforganisation integriert werden soll. Letztlich ist die konkrete Ausgestaltung der Bank frei gestellt, ohne dass Bewertungskriterien für ein robustes

Management benannt werden. Die Liquiditätsbeschaffung liegt je nach Größe des Instituts in eigenen Treasury-Abteilungen, im handelsnahen Umfeld oder im Controlling. Gremien (zum Beispiel Asset-Liability-Committees) sollen die Schnittstellen zur Risiko- und Kapitalsteuerung managen und überwachen. Doch dies hat in der Vergangenheit nicht ausgereicht, um die Verhältnisse korrekt einzuschätzen und die richtigen Impulse zu setzen. Daher ist die bestehende Aufbau-Organisation einer gründlichen Prüfung zu unterziehen. Hierbei ist vor allem zu prüfen, ob die bestehenden Entscheidungsinstrumente auf den richtigen Annahmen aufbauen.

Die Forderung nach einer transparenten Abbildung von Cash-Flows aller relevanten Assets und Liabilities ist sinnvoll. Bereits die Darstellung von Zweckgesellschaften hätte vermutlich bei vielen Banken schon deutlich früher die Alarmglocke klingeln lassen müssen und ein rechtzeitiges Umdenken bewirkt. Für die Abbildung aller relevanten Cash-Flows müssen aber sämtliche Prozesse, die mit der Liquiditätsbeschaffung und -verwendung zusammenhängen, systematisch analysiert werden. Es muss zudem unterschieden werden, wie das Zusammenspiel von Liquiditätsbeschaffung und der angestrebten Höhe des Liquiditätspuffers in ‚normalen‘ und ‚angespannten Marktphasen‘ funktioniert. Hierzu sind Frühwarnsysteme gefordert, die in die bestehenden Prozesse integriert werden müssen.

Das Konsultationspapier fordert für die Weiterentwicklung der Risiko-Modelle eine deutlich quantitativere Ausrichtung. So soll die Risikomessung über alle Geschäftsbereiche und Risikoarten erfolgen. Realitätsnahe Annahmen für Positionen ohne festgelegte Laufzeit und Limitauslastungen müssen ebenso dargestellt werden wie Kündigungsoptionen. Die bestehenden Modelle sollten nach überschaubaren Modifikationen diese Anforderungen erfüllen können.

Die richtige Nutzung und Anwendung der Stresstest-Ergebnisse in der Risikosteuerung hätte bei konsequenter Umsetzung sicherlich die dramatischen Ausmaße der aktuellen Krise verhindern oder zumindest deutlich vermindern können. Banken haben zwar Stresstests durchgeführt, aber die Herausforderung besteht darin, deren Ergebnisse nicht nur isoliert mit der Risikotragfähigkeit zu vergleichen, sondern aussagekräftige, bereichsübergreifende Stresstests zu etablieren, die konsequent den erforderlichen Liquiditätspuffer steuern.

Um die genannten Methoden mit Leben füllen zu können, werden die Banken eine solide Datenbasis benötigen. Die Anforderungen sind hoch. Angesichts der immensen Schwierigkeiten, die die Banken im Hinblick auf die Identifikation von Lehman-Außenständen hatten, ist diese Forderung durchaus begründet. Nur auf der Grundlage einer umfassenden, qualitativ hochwertigen Datenbasis ist die Durchführung von aussagekräftigen Liquiditätsrisiko-Analysen und insbesondere von Stresstests möglich.

Fehlende Transparenz ist eine der Hauptursachen für Misstrauen. Hier wäre es zu begrüßen, wenn die geforderte Offenlegung weiter präzisiert würde (analog der Säule III in den Eigenkapitalrichtlinien), damit vergleichbare Informationen im Geschäftsbericht es dem Markt ermöglichen, sich ein Bild von der Liquiditätssituation zu verschaffen.

Die Empfehlungen des Baseler Ausschusses befinden sich auf einem hohen Abstraktionsniveau. Explizite Forderungen, zum Beispiel quantitative Zielgrößen, sind derzeit nicht vorgesehen. Konkrete Anreizmechanismen werden nicht in ausreichendem Maße gesetzt. Wenn man die derzeitige Diskussion um das Rettungspaket der Bundesregierung sieht, ist zu erwarten, dass die Gesetzgebung die Messlatte deutlich höher hängen wird."

Kapitalmarkt

Völliger Kurswechsel bei „Tarp“

Michael Altenburg, Luzern, schreibt der Redaktion: „Hank Paulson, (noch) US Treasury Secretary, hat in einer Pressekonferenz am 12. November 2008 bekannt gegeben, dass er das von ihm im September vorgeschlagene und Anfang Oktober gesetzlich verabschiedete Troubled Assets Relief Program (Tarp) über 700 Milliarden US-Dollar nicht, wie vorgesehen, zum Einsammeln von Toxic Waste, also Subprime Paper, einsetzen wird, sondern zur Rekapitalisierung angeschlagener Banken. Das ist eine recht weitherzige Auslegung der ihm vom US-Congress eingeräumten Vollmachten.

Er begründet diesen ‚Wechsel der Prioritäten‘, den man auch als 180 Grad Kurswechsel bezeichnen könnte, mit ‚neuen Fakten‘, die er sich zu berücksichtigen genötigt gesehen habe. Gleichzeitig räumt er Schwierigkeiten bei der Bewertung der Troubled Assets ein. Das kann man auch so interpretieren, dass Paulson ein Risiko sieht, den angeblichen Toxic Waste nur zu einem Kursniveau einsammeln zu können, das den Banken Zuschreibungen in Milliardenhöhe auf bereits extrem wertberichtigte Aktiva erlauben könnte. Das wäre natürlich der Gipfel der Verhöhnung der Steuerzahler, die derartige Windfall Profits zu finanzieren hätten.

Da macht der staatliche Einschuss von Beteiligungskapital bei den Banken mit Upside-Potenzial für die Steuerzahler in der Tat mehr Sinn. Denn wenn, wie Paulson nicht auszuschließen scheint, die mechanische Anwendung des Fair-Value-Prinzip durch Orientierung an dem durch das Shorten von Hedgern deprimierten Subprime ABX Index zu einer substanziellen Unterbewertung von Subprime geführt hat, landet der Windfall beim Steuerzahler.

Wer war der Schurke im Stück? Eigentlich niemand. Aber die von den Wirtschaftsprüfern ausgetüftelten Bewertungsvorschriften waren einfach zu neunmalklug und realitätsfremd in ihrer blinden Gleichgewichtsgläubigkeit. Wenn der Markt nun einmal nicht immer, sondern sozusagen nur ausnahmsweise rational bewertet und zwischen manisch-depressiven Über- und Unterbewertungen oszilliert, muss Marking-to-Market exzessiv prozyklisch wirken. Es ist hohe Zeit, die sämtlich nobelpreisprämierten Gleichgewichtszusammenhänge der neoklassischen Wirtschaftstheorie aufzugeben und die endogene Instabilität des Finanzmarktes im Sinne von Hyman Minsky stärker zu berücksichtigen. Minsky – und Hank Paulson – geht es dabei keineswegs um eine neue Austeriarung des Kräfteverhältnisses von Markt und Staat, wie das in Deutschland und in der EU ärgerlicherweise zunehmend Mode zu werden scheint, sondern um die Einführung marktkonformer Mechanismen, die dessen irrationale Oszillationen zu dämpfen geeignet sind." ■■■■■