

# «Würden die Banken einen Mangel an Wachstum und Gewinn in ihrem Kerngeschäft durch höhere Risiken im Nostro-Handel ausgleichen?»

Man fühlt sich hier an die Frage erinnert «Haben Sie aufgehört, Ihre Frau zu schlagen?». Antwortet man mit «Ja», so gibt man zu, sie in der Vergangenheit geschlagen zu haben. Antwortet man mit «Nein», so heisst dies, dass man sie weiter schlägt...



**Von Eftychia Fischer**  
Mitglied der Geschäftsleitung  
Global Head of Trading & Treasury  
EFG Private Bank, Zürich

Die Frage, ob die Banken versucht sind, fehlende Gewinnsteigerungen auszugleichen, impliziert, dass in den Kerngeschäftsfeldern der Banken tatsächlich Schwächen bei Wachstum und Ertrag vorliegen. Ausserdem suggeriert die Frage, dass ein höheres Risiko im Nostro-Handel in jedem Fall etwas «Schlechtes» sei, zu dem man verführt werden kann.

Sieht man genauer hin, so zeichnet sich ein etwas differenzierteres Bild. Es stimmt zwar, dass einige Privatbanken mit Fokus auf die Schweiz in den letzten Jahren ein bescheidenes Gewinn- und Geschäftswachstum gezeigt haben. Dies trifft jedoch keinesfalls auf den Sektor als Ganzes zu.

Insgesamt ist es dem Banken- und Finanzsektor in der jüngeren Vergangenheit relativ gut gegangen. In den letzten Jahren haben die Notenbanken der OECD-Länder – dem Beispiel der Federal Reserve in den USA folgend – auf Ereignisse wie das Zerplatzen der Internet-Blase oder den von den aufstrebenden Volkswirtschaften ausgelösten harten Preiswettbewerb reagiert. Als vor nicht einmal 18 Monaten Deflation ein Thema war, lockerten die Verantwortlichen die Zügel und setzten eine extrem expansive Geldpolitik in Gang, die über einen Zeitraum aufrechterhalten wurde, der alles bisher Dagewesene in den westlichen Volkswirtschaften in den Schatten stellte.

Die Banken hatten somit reichlich Gelegenheit, in den traditionellsten ihrer Geschäftsbereiche Zinsmargen zu erwirtschaften. «Leihen zu niedrigen und Verleihen zu höheren Zinsen», so lautete die Devise. Diese Chance liessen sie sich nicht entgehen und forcierten ihre Aktivitäten im Retail Banking, im Hypothekengeschäft und in anderen ähnlichen, zinsmargenträchtigen Bereichen. Das Geschäft mit «Home Equity Loans» und Hypothekenrefinanzierungen explodierte geradezu in den USA und führte zu einem Boom am Immobilienmarkt.

In der Schweiz nahmen die Volumina und auch die Konkurrenz am Hypothekenmarkt zu. Ebenso zeichnet sich bei den Hypothekenvolumina ein stattliches Wachstum im einstelligen Bereich ab – dies trotz der langsam steigenden Preise bei Wohnimmobilien. Auch die Investmentbanken wollten sich ein Stück vom Kuchen abschneiden und verstärkten daher ihr

Engagement im Anleihenhandel, da das Aktien- und IPO-Geschäft in den letzten Jahren enttäuschte.

Der Banken- und Finanzsektor in den USA erzielte im vergangenen Jahr insgesamt ein Wachstum von circa 15%, das weitgehend auf das Konto des Booms bei «Home Equity Loans» und Hypothekendarlehen ging. Für den Schweizer Bankensektor als Ganzes gilt, dass gut geführte Gesellschaften auch weiterhin wachsende Gewinne ausweisen konnten.

Die Gewinne und die Kapitaladäquanz des Sektors sind nach wie vor solide – dies trotz der steigenden Kosten, die im Zusammenhang mit der Erfüllung der immer komplexer werdenden regulatorischen Anforderungen und der umfangreichen Investitionen in die IT-Infrastruktur anfallen.

Im jüngsten Berichtsjahr waren zudem zahlreiche Banken in den OECD-Ländern in der Lage, ihre Risikovorsorge für Kreditverluste zu reduzieren – und damit ihre Erträge zu steigern. Dies war möglich, weil Kreditausfälle und Zahlungsverzüge zurückgingen. Diese Entwicklung dürfte allerdings kaum anhalten.

Erwähnt werden sollte allerdings, dass nicht notwendigerweise steigende Einnahmen, sondern vielmehr eine bessere Kostenkontrolle sowie Umstrukturierungen und Zusammenschlüsse die treibenden Kräfte hinter diesem Gewinnanstieg waren. Insgesamt ist in der Schweiz die Anzahl der Institute mit Banklizenz stetig von über 500 vor einigen Jahren auf derzeit nur noch 346 gesunken. Ausserdem dürften sich viele der für das Gewinnwachstum verantwortlichen Faktoren –

wie z.B. die lockere Geldpolitik, die Verengung der Kreditspreads und der Goldtausch an den Anleihenmärkten – in nächster Zeit nicht wiederholen. Im übrigen gibt es starke Indizien für einen anhaltenden Margendruck im Asset Management: Während die verwalteten Vermögen gestiegen sind, blieben die Gewinne in der jüngsten Vergangenheit stabil.

Was spricht also dafür, dass die Banken im Nostro-Handel höhere Risiken in Kauf nehmen, um die Wirkung steigender Zinsen und sinkender Margen auszugleichen?

In ihrem Bericht zur Finanzstabilität 2004, in dem die Situation des Finanzsystems zum Ende des Jahres 2003 dargestellt und analysiert wurde, wies die Schweizerische Nationalbank darauf hin, dass das Marktrisiko im Vergleich zum Vorjahr etwas gestiegen war – und zwar bezogen auf den Gesamtsektor um circa 7%. Allerdings stellte sich die Zunahme relativ zu den gesamten Risikokapitalanforderungen als deutlich moderater dar. Hier wurde lediglich ein Anstieg von 11,3% auf 12,3% registriert. Wie dies in den Statistiken zum Schweizer Bankensektor üblich ist, werden diese Zahlen massgeblich von den Grossbanken beeinflusst, die 12,3% ihres Kapitals zur Abfederung von Marktrisiken einsetzen, während die übrigen Banken – wie z.B. die Regionalbanken – hierfür nur 4,9% aufwenden.

Es wird somit deutlich, dass die Marktrisiken, gemessen als prozentualer Anteil an den Gesamtrisiken, nur langsam zugenommen haben und dass direkte Marktrisiken keinesfalls die wichtigste Risikokategorie in der Schweizer Bankenlandschaft darstellten. Eine Kontinuität dieser Trends kann auch für das Jahr 2004 festgestellt werden.

Die jüngsten, in den Quartalsberichten von UBS und Credit Suisse veröffentlichten Zahlen machen deutlich, dass direkte Marktrisiken – gemessen am ausgewiesenen Value at Risk (VaR) – auf Konzernebene bei der Credit Suisse um 10% zugenommen haben. Dieser Anstieg geht allerdings vollständig auf das Konto von CSFB, während der bereits niedrige VaR der Credit Suisse noch weiter ge-

sunken ist. Der VaR bei der UBS reduzierte sich gegen Ende 2004 sogar um circa 5%. Nimmt man diese Banken als Massstab für die Sektortrends in der Schweiz, so bewegen sich die Kapitaladäquanzquoten, welche die Widerstandsfähigkeit gegenüber allen Arten von Risiken abbilden, im historischen und internationalen Vergleich weiterhin auf einem hohen Niveau.

Bei näherem Hinsehen lässt sich somit innerhalb des Schweizer Bankensystems kein klarer Trend hin zu höheren Marktrisiken als Kompensator für ein schwächeres Gewinnwachstum ausmachen. Aber selbst wenn ein solcher Trend erkennbar wäre, bestünde dann Grund zur Sorge?

Als Nutzer des Bankensystems sind wir an einer Minimierung systemischer Risiken interessiert, da sonst die Gefahr besteht, dass das Finanzsystem instabil wird. Theoretisch könnte eine solche Entwicklung durch Marktstörungen ausgelöst werden, die zu hohen Verlusten in den Handelsportfolios der Banken führen. Berücksichtigt man das tatsächliche Ausmass der Portfoliorisiken, so handelt es sich hierbei jedoch um ein unwahrscheinliches Szenario. Beunruhigender sind die potentiellen Verluste in anderen Geschäftsfeldern oder die niedrigeren Gewinne, die in der frühen Phase des laufenden Jahrzehnts zu beobachten waren, als die Finanzmärkte, und hier insbesondere die Aktienmärkte, in einer schwachen Verfassung waren. Diese Risiken nennt man indirekte Marktrisiken, und sie sind nur sehr schwer quantifizierbar. Allerdings sind sie Gegenstand intensiver Untersuchungen und Szenarioanalysen seitens der Regulierungsbehörden und stellen daher gegenwärtig keinen Grund zur Sorge dar.

Die Anleger neigen jedoch dazu, Gewinne im Nostro-Handel einer Bank als Erträge minderer Qualität zu betrachten. Die Kurs-/Gewinn-Verhältnisse bzw. die Bewertungen, die dem Handelsergebnis zugeordnet werden, sind deutlich niedriger als die dem Provisions- oder Zinsergebnis oder auch anderen Ertragsquellen zugeordneten Quoten. In der Vergangenheit wurde dies stets damit begründet, dass Erträge dieser Art volatil seien: «Heu-

te noch da, morgen schon verschwunden oder gar negativ.» Somit ist es den Anlegern am liebsten, wenn der Beitrag des Handelsergebnisses zum Gesamtertrag bei einem vorgegebenen Bewertungsniveau so niedrig wie möglich ausfällt.

Daher stellen sich aus der Sicht der Aktionäre die folgenden Fragen: Besteht bei den Ertragsquellen ein Trend, der zu einer Qualitätsherabstufung des gesamten Sektors führen könnte? Besteht eine Verbindung zwischen dem Gewinn und steigenden Marktrisiken? Hinzu kommt, dass ein deutlicher Anstieg des Eigenhandels, ausgehend von einem relativ niedrigen Niveau, oftmals mit hohen Investitionen in eine komplexe und teure Infrastruktur verbunden ist, von IT über die Organisation bis hin zu den Mitarbeitern. Die Pflege einer solchen Infrastruktur verursacht hohe Fixkosten, und eine Reduzierung der Handelseinnahmen kann schnell Verluste nach sich ziehen, wenn diese Kosten nicht gedeckt werden können. Haben wir es also derzeit mit solchen «Quantensprüngen» bei der Handelsaktivität zu tun? Es zeichnet sich ab, dass es innerhalb des Schweizer Bankensektors als Ganzes keinen solchen Trend gibt. Die Analyse sollte auf Einzelbankenebene durchgeführt werden.

Aller Wahrscheinlichkeit nach werden die Banken als Gesamtsektor in nächster Zukunft nicht mehr im selben Umfang von einer expansiven Geldpolitik und einer starken Kundennachfrage profitieren können, wie dies in den letzten Jahren der Fall war. Auch dürfte die Intensität des Wettbewerbs die Margen weiter drücken, vor allem bei Banken mit Fokus auf das Asset Management, da die Markterträge hier sehr wahrscheinlich gering ausfallen werden. Es dürfte daher schwierig werden, hohe Gebührenstrukturen aufrechtzuerhalten.

Allerdings scheint die derzeit zu beobachtende Konzentration auf Kostenkontrolle, Effizienzgewinne sowie Umstrukturierungen nach wie vor das wichtigste Managementinstrument zum Meistern dieser Herausforderungen zu sein. ■