

# Taschenlampe in der Blackbox

Man kann seiner Zeit voraus sein und auf gähnendes Desinteresse stossen. Diese Erfahrung machte Wirtschaftsprofessor Jean-Charles Rochet mit seinem Buch über Banken Krisen. Dafür ist er heute umso gefragter. Von Thomas Buomberger

Jean-Charles Rochet macht sich vermutlich bei etlichen Bankmanagern nicht besonders beliebt. Der Swiss-Finance-Institute-Professor für Banking und Finance an der Universität Zürich arbeitet nämlich an einem Modell, mit dem das Bankensystem besser reguliert werden soll. Denn eine moderne Wirtschaft – so Rochet – sei auf das reibungslose Funktionieren des Finanzsystems angewiesen. Deshalb müsse das System auch vor dem Kollaps geschützt werden. Wenn aber Banken zu grosse Risiken in Kauf nehmen, gefährden sie das ganze Finanzsystem. So geschehen bei der Finanzkrise 2007/08. Damals haben Banken kurzfristige Gelder in risikoreiche Papiere mit hohem Zins angelegt, gleichzeitig waren sie mit wenig Eigenkapital ausgestattet, das diese Risiken hätte abfedern können. Gewisse Banken arbeiteten mit einem Hebel, der das 50-Fache des Eigenkapitals ausmachte.

Zum Hochrisikoverhalten von Banken trugen auch gut gemeinte Absicherungen für die Sparer bei. Die Spareinlagen sind bis zu einem gewissen Betrag versichert. In der Schweiz sind das 100 000 Franken. Mit dieser Art Staatshaftung im Rücken können die Bankmanager grössere Risiken eingehen. Was sie auch getan haben, mit den bekannten Folgen. Damit Banken mit fremdem Geld nicht mehr zu grosse Risiken eingehen können, postuliert Rochet die Stärkung der Eigenkapitalbasis. Diese Sicherheitsmassnahme wurde für die beiden Grossbanken UBS und CS bereits vom Bund verordnet.

## Finanzsystem stärker regulieren

Doch Rochet zielt nicht nur auf die Einzelbank, sondern auf das Finanzsystem als Ganzes. Dieses soll auf verschiedenen Ebenen stärker reguliert werden. Die Fachleute sprechen von «makroprudenzieller Regulation». Zum einen soll ein starkes, unabhängiges Gremium auf nationaler Ebene das Funktionieren des Finanzsystems si-

chern und exzessive Fluktuationen auf dem Kreditmarkt verhindern. In der Schweiz sei mit den Massnahmen im Rahmen von «Too-big-to-fail» (TBTF), der Finanzmarktaufsicht Finma und der Nationalbank schon viel gemacht worden, meint Jean-Charles Rochet. Doch es brauche mehr Kooperation und eine zentrale Instanz, damit schneller entschieden werden könne. Rochet rechtfertigt eine stärkere Kontrolle der Banken auch damit, dass die Banken Teil des Service public sind, etwa beim Zahlungsverkehr oder bei der Entgegennahme von Ersparnissen und deren Umwandlung in Kredite.

Zusätzlich schwebt ihm ein internationales Gremium vor, ähnlich dem Panel zur Klimaerwärmung, das die globalen Finanzströme registriert und die Risiken der miteinander vernetzten Banken abschätzen kann. Denn Probleme einer Bank können Kettenreaktionen auslösen und das ganze System ins Wanken bringen. «Ich bin allerdings nicht so naiv, zu glauben, dass sich ein solches System so bald implementieren lassen würde. Im Zweifelsfall schaut noch jeder Staat zuerst für seine eigenen Bürger», meint Jean-Charles Rochet.

## Krise, welche Krise?

Banken verhalten sich oft wie Lemminge: Alle machen dasselbe, oft dieselben Fehler. Sie verhalten sich zyklisch, was Rochet als einen Hauptgrund für Finanzkrisen sieht. Wenn die Wirtschaft boomt, sind sie mit der Kreditvergabe sehr grosszügig. Bei schlechter Konjunkturlage hingegen sind sie mit Krediten zurückhaltend. Die Folge ist eine Kreditklemme, insbesondere für KMU, was zu Pleiten und Arbeitslosigkeit führen kann. Er postuliert deshalb eine antizyklische Kreditvergabe. Antizyklisch verhält sich Rochet oft auch bei seiner eigenen Forschung. So etwa, als er sich ums Jahr 2000 mit Banken Krisen zu beschäftigen begann. Die ersten Jahre des neuen

Jahrtausends waren – nachdem die Dotcom-Krise überwunden war – eine Zeit der wundersamen Geldvermehrung. Ökonomische Gesetze schienen ausgehebelt zu sein, die Börsen boomten, die Gewinne der Banken erst recht, und an die Boni der Manager reihte sich eine Null an die andere.

In dieser Zeit schrieb er das Buch «Why Are There So Many Banking Crises?». Im Jahr 2006 wollte er das Buch veröffentlichen; die ersten beiden angefragten Verlage lehnten das Manuskript ab, weil sich kein Mensch in diesen Boomjahren für Banken Krisen interessieren würde. Erst 2007, als sich die Finanzkrise abzuzeichnen begann, fand ein dritter Verleger Gefallen am Buch. Seither ist Rochet einer der gefragtesten Spezialisten für Banken Krisen. Diese gibt es etwa alle 25 Jahre. Wird es sie auch in Zukunft geben, wo wir doch schmerzliche Erfahrungen haben sammeln können? Rochet ist überzeugt, dass dies der Fall sein wird. «Es wird sie geben, doch ich

## NFS «Finrisk»

Der Nationale Forschungsschwerpunkt (NFS) «Finrisk – Bewertung und Risikomanagement im Finanzbereich», der an der Universität Zürich beheimatet ist, widmet sich den Risiken, die mit finanziellen Entscheidungen verbunden sind, und dem Einfluss, den diese Risiken auf die Bewertung von Anlagen und Unternehmen ausüben. Das Forschungsprogramm ist auf die Untersuchung finanzieller und nichtfinanzieller Risikofaktoren ausgerichtet, die die Vermögensbildung wie auch das optimale Funktionieren der Finanzinstitutionen beeinträchtigen. Der NFS «Finrisk» hat die akademische Forschung in einem Bereich international etabliert, in dem die Schweiz – ihrer Bedeutung als Finanzplatz zum Trotz – bis anhin nur schwach vertreten war. Ein Schwerpunkt des Programms ist zudem die Ausbildung von hochqualifizierten Fachleuten für den Bankenplatz Schweiz. Aus dem NFS ist das Swiss Finance Institute hervorgegangen.

Website: [www.nccr-finrisk.uzh.ch](http://www.nccr-finrisk.uzh.ch)



Einer der gefragtesten Spezialisten für Banken Krisen: der Wirtschaftswissenschaftler Jean-Charles Rochet vor dem UBS-Kundentresor am Hauptsitz Zürich.

hoffe, dass sie inskünftig weniger schlimme Auswirkungen auf die Realwirtschaft haben werden.»

Krisen wird es nach Rochet geben, weil die Menschen zum einen ein kurzes Gedächtnis hätten und weil die Banken immer neue Produkte auf den Markt brächten, deren Nebenwirkungen man nicht kenne. Der Wirtschaftswissenschaftler plädiert dafür, dass neue Finanzprodukte ähnlich wie Medikamente zuerst getestet werden müssten, bevor sie zum Verkauf zugelassen werden. Bis heute ist erlaubt, was nicht verboten ist. Inskünftig sollte es umgekehrt sein. Denn 95 Prozent der Finanzinnovationen würden gemacht, um entweder Regulierungen zu umgehen oder die Kunden hinters Licht zu führen.

### **Toxische Papiere für naive Kunden**

Wie bei seinem Regulationsmodell stützt er auch diese Forderung auf empirische Studien. Eine seiner Doktorandinnen untersuchte Finanzprodukte von französischen Banken. Ihr Fazit: Die kompliziertesten Produkte wurden denjenigen Kunden verkauft, die die geringste Ahnung von Finanzgeschäften hatten. «Die ungebildeten Leute kauften die toxischen Papiere», fasst Rochet zusammen. Doch nicht nur Kunden sind oft unwissend, auch Bankmanager. Der Forscher kennt mehr als einen Topmanager, der ihm anvertraute, dass er eigentlich nicht wisse, was seine Leute in der Handelsabteilung täten. «Solange diese Leute Geld machen, kümmern sich die Chefs nicht darum», kritisiert Jean-Charles Rochet. «Diese Haltung ist gefährlich.»

Einen weiteren Grund für Banken Krisen sieht der Experte in der unterschiedlichen Fristigkeit von Spareinlagen und Krediten. Während Spareinlagen sofort abgehoben werden können, laufen Kredite oft über mehrere Jahre. Entstehen nun Gerüchte über Schwierigkeiten einer Bank, kommt es zu einem Run der Sparer auf die Banken. Der Bank fehlen dann die flüssigen Mittel. «Die Transformation von kurzfristigen Spargeldern in langfristige Kredite ist eine der wichtigsten Aufgaben der Banken», sagt Rochet, «doch ungeklärt ist, wie das Verhältnis der Fristen sein muss. Das ist eine der Fragen, die wir beantworten wollen.»

Ab den 1980er-Jahren galt der Shareholder-Value als Mass aller Dinge, was dazu führte, dass aus vielen Banken herausgepresst wurde, was

nur ging. Auch hier sieht Rochet einen der Gründe für Banken Krisen. Die heilige Kuh Shareholder-Value möchte er zwar nicht gerade schlachten, aber ihr nicht mehr so viel Auslauf geben. Für ihn haben die Aktionäre gegenüber andern Stakeholdern wie Sparern, Kreditnehmern und Angestellten zu viele Rechte. «Die Macht der Aktionäre sollte durch Gegengewichte ausbalanciert werden. Es kann nicht sein, dass profitable Unternehmen Leute entlassen, nur weil die Aktionäre eine noch höhere Dividende verlangen.» Zwar könnten Entlassungen notwendig sein, doch sei grundsätzlich das Wohl der Arbeitnehmer wichtiger als der Profit der Aktionäre. Er könnte sich eine genossenschaftsähnliche Organisation der Banken vorstellen. Doch ist er auch hier illusionslos: «Was ich vertrete, ist leider unter Ökonomen keine Mehrheitsmeinung. Wir sind erst wenige, aber ich hoffe, wir werden mehr.»

### **Ökonomen müssen umdenken**

Jean-Charles Rochet, der seit September 2009 in Zürich lehrt und im Rahmen des 2001 lancierten Nationalen Forschungsschwerpunkts «Financial Valuation and Risk Management» (NFS «Fin-risk») forscht, hat noch einen Lehrstuhl für Wirtschaft und Mathematik an der Universität Toulouse. Rochet ist nicht nur in seinen Ansichten oft die Antithese zu etlichen Bankmanagern, sondern auch in seinem Habitus. Der bescheiden in Jeans und Pullover auftretende Professor, der dem Besucher selber den Kaffee bringt, hat äusserlich wenig gemein mit denjenigen, denen er das Bewusstsein für weniger risikoreiches Verhalten beibringen will.

Die Wirtschaftswissenschaften waren jahrzehntelang von der monetaristischen Chicagoer Schule um Milton Friedman dominiert mit ihrem Glauben an möglichst freie Märkte und wenig Staatsinterventionen. Die Versuche etwa von Nobelpreisträger Joseph Stiglitz ab den 1980er-Jahren, mit einer neo-keynesianischen Ökonomie ein Gegengewicht zu schaffen, blieben damals wenig erfolgreich. Heute ist diese Schule im Aufwind, wengleich – wie Rochet betont – Keynes für langfristige Krisen keine Lösung hatte. Darauf angesprochen, sagte Keynes lapidar: «Langfristig sind wir alle tot.» Doch die Exzesse im deregulierten Kapitalismus hätten bei etlichen Ökonomen zu einem Umdenken geführt. «Wir müs-

sen anerkennen, dass es grosse Probleme im heutigen Kapitalismus gibt», sagt Rochet, «und dass es für Grossunternehmen möglich ist, erheblichen gesamtwirtschaftlichen Schaden anzurichten. Das müssen wir vermeiden.»

### **Gigantische Blackbox**

Das Swiss Finance Institute (SFI) bildet für Jean-Charles Rochet eine ideale Forschungsplattform. Es vereinigt Forschende aus verschiedenen Universitäten. Durch die Akkumulierung von unterschiedlichen Talenten habe es auch die nötige kritische Masse, um international Gewicht zu haben. An Forschungsfeldern fehlt es nicht: Das Finanzsystem ist mittlerweile dermassen komplex und global vernetzt, dass es einem als gigantische Blackbox vorkommt. Die Forschung scheint bis jetzt erst mit der Taschenlampe hineingeleuchtet zu haben.

Rochet ist der Dialog mit den Banken wichtig. Doch wie steht es mit der finanziellen Abhängigkeit von den Banken, die das SFI finanzieren? «Bis jetzt haben wir in voller Freiheit forschen können. Ich kann das Finanzsystem und den Bankensektor kritisieren, weil sie in der Vergangenheit zu viele Risiken auf sich genommen haben», sagt Rochet. Könnte es nicht – so die letzte Frage an Professor Rochet – attraktiv sein, sein Wissen den Banken zur Verfügung zu stellen? «Ich habe mir nie überlegt, die Seiten zu wechseln. Das hohe Salär reizt mich nicht, es ist mit zu vielen Tätigkeiten verbunden, die ich nicht mag. Ich liebe die Forschung.»

**Kontakt:** Prof. Jean-Charles Rochet,  
jean-charles.rochet@bf.uzh.ch