

Finanzbranche: Wohin die Reise geht



*25. März 2014
Park Hyatt, Zürich*

Inhaltsübersicht – Handouts zur 5. FinQ-Veranstaltung in Zürich

Dr. oec. publ. Thomas Steinemann
Chief Investment Officer bei Privatbank Bellerive AG

«Wirtschaft und Finanzmärkte seit Ausbruch der Wirtschaftskrise –
Erholung oder künstliche Lebenserhaltung?» *ab Seite 03*

Franz Steinegger
Jurist und Politiker

«Hat die Politik den Finanzplatz abgeschrieben?» *ab Seite 26*

Dr. iur. Martin Burkhardt
Lenz & Staehelin Rechtsanwälte, Zürich

«Big Data: Ist der gläserne Kunde auf dem Finanzplatz bald Wirklichkeit?» *ab Seite 32*

Beat Kappeler
Buchautor und seit 2002 Kolumnist bei der „NZZ am Sonntag“

«Echte Reformen der Finanzmärkte – oder alles nur Illusion?» *ab Seite 43*



*25. März 2014
Park Hyatt, Zürich*

«Wirtschaft und Finanzmärkte seit Ausbruch der Wirtschaftskrise – Erholung oder künstliche Lebenserhaltung?»»

Dr. oec. publ. Thomas Steinemann
Chief Investment Officer bei Privatbank Bellerive AG



Wirtschaft und Finanzmärkte seit Ausbruch der Wirtschaftskrise –

Erholung oder künstliche Lebenserhaltung?

FinQ, Zürich, 25. März 14

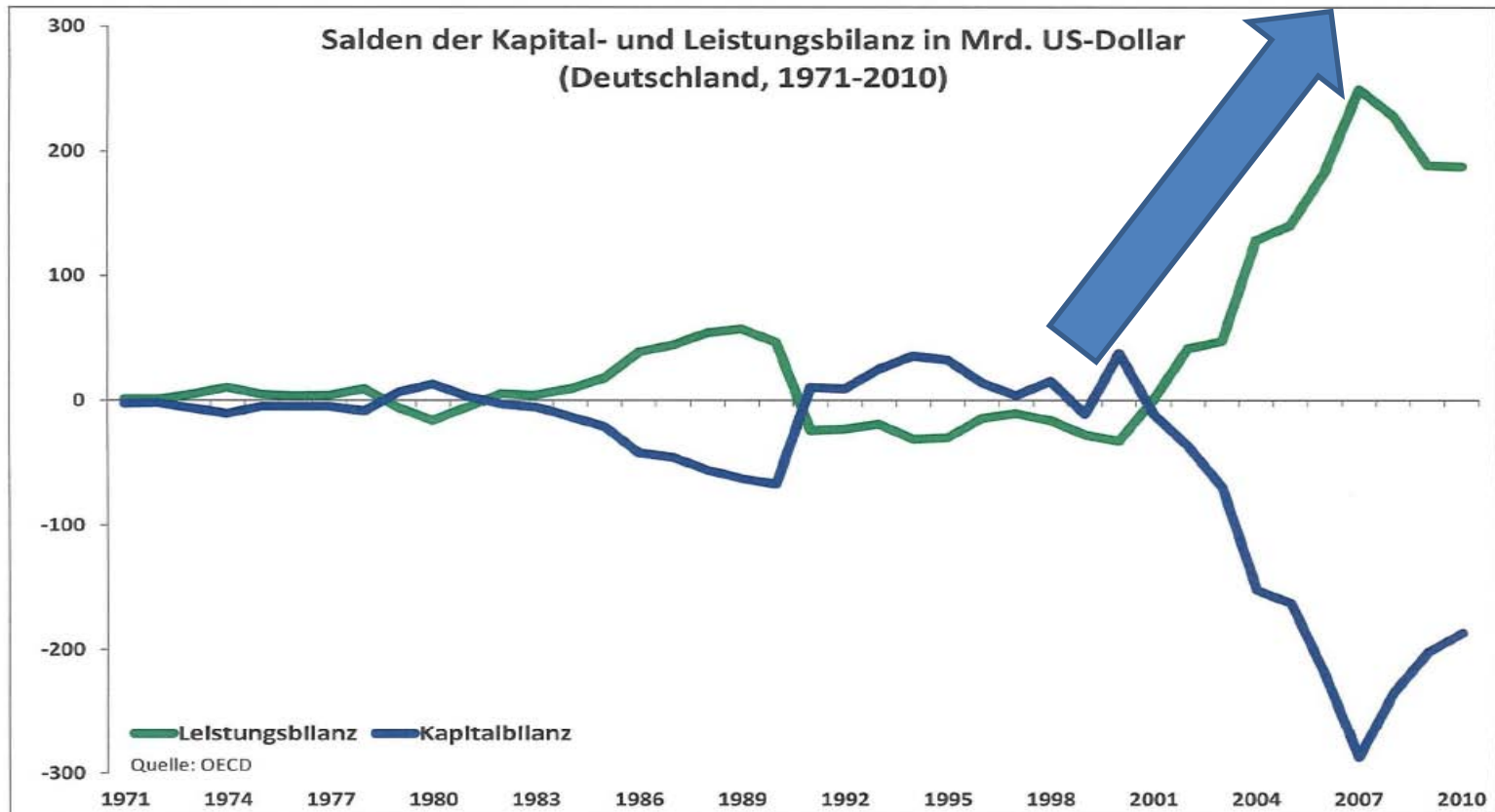
**Dr. Thomas Steinemann
Anlagechef Bank Bellerive, Zürich**

2000 bis 2007: Die Zeit der sich aufbauenden Ungleichgewichte in Europa

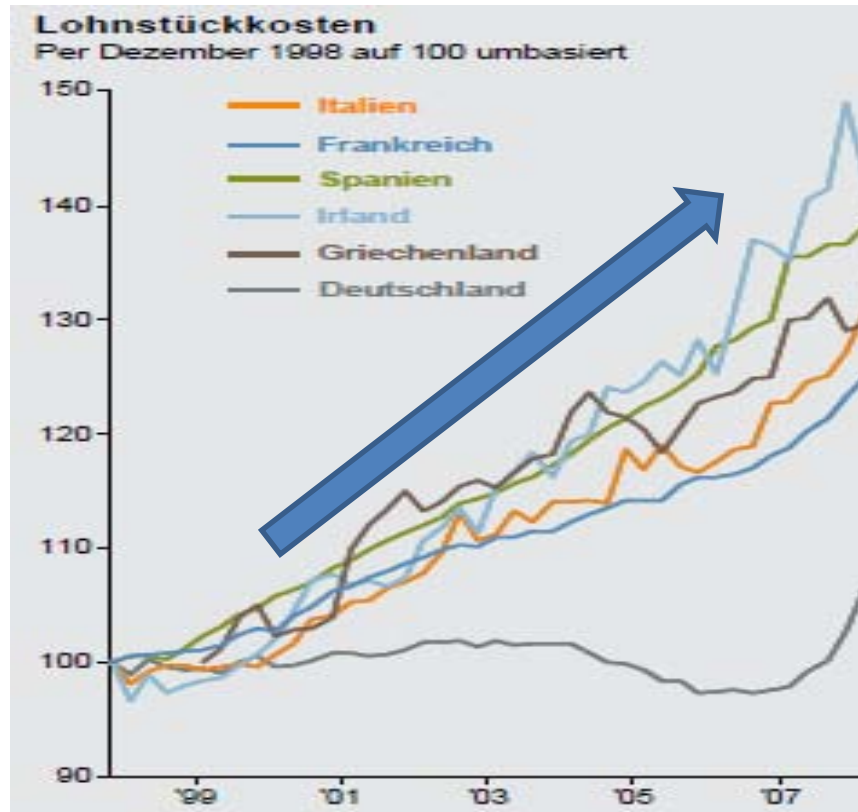
2007 bis 2014: Ungleichgewichte korrigieren sich aufgrund der Krise

2014 bis 2024: 3 Szenarien für den Euro

Deutschland: Euro verstärkt Ungleichgewichte Salden der Kapital- und Leistungsbilanz 1971-2010

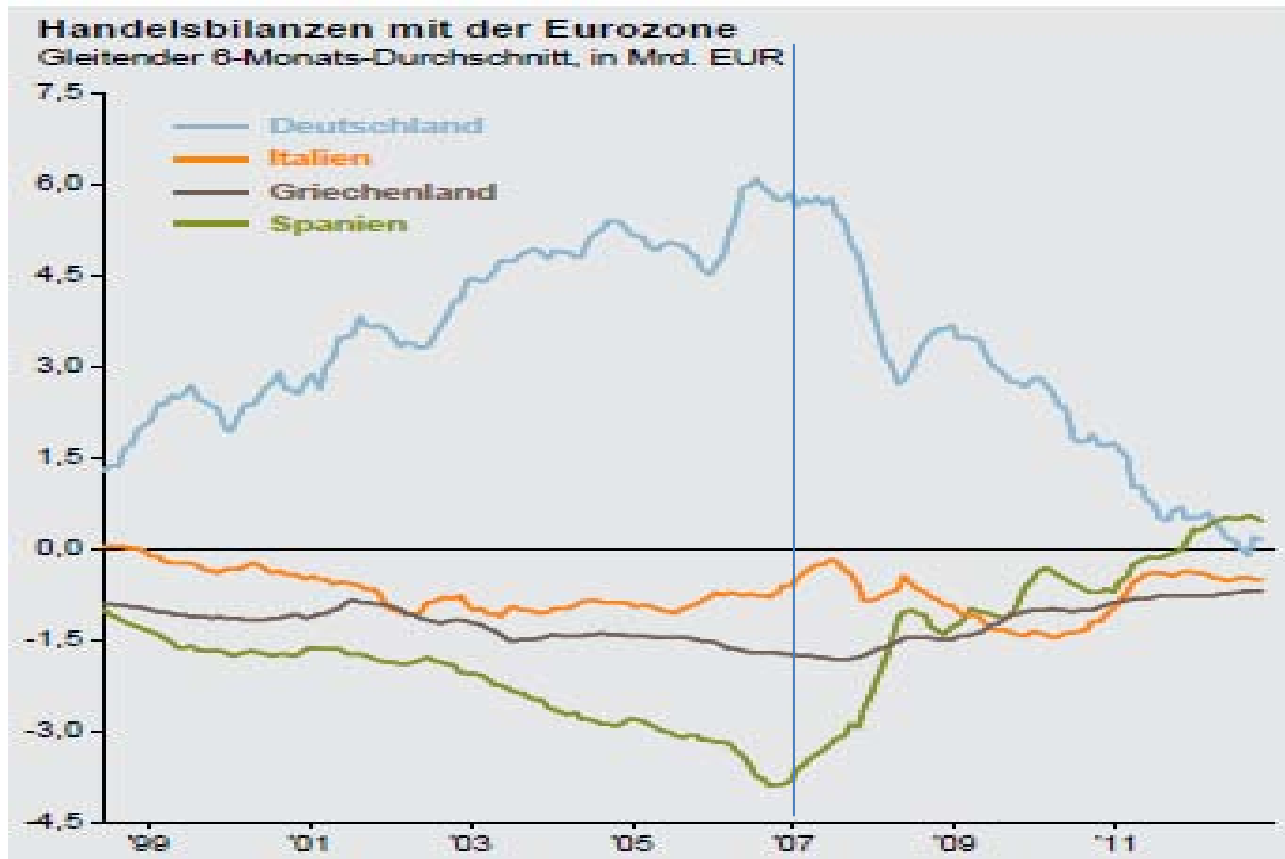


Euro führte zu steigenden Lohnstückkosten (ausser Deutschland)

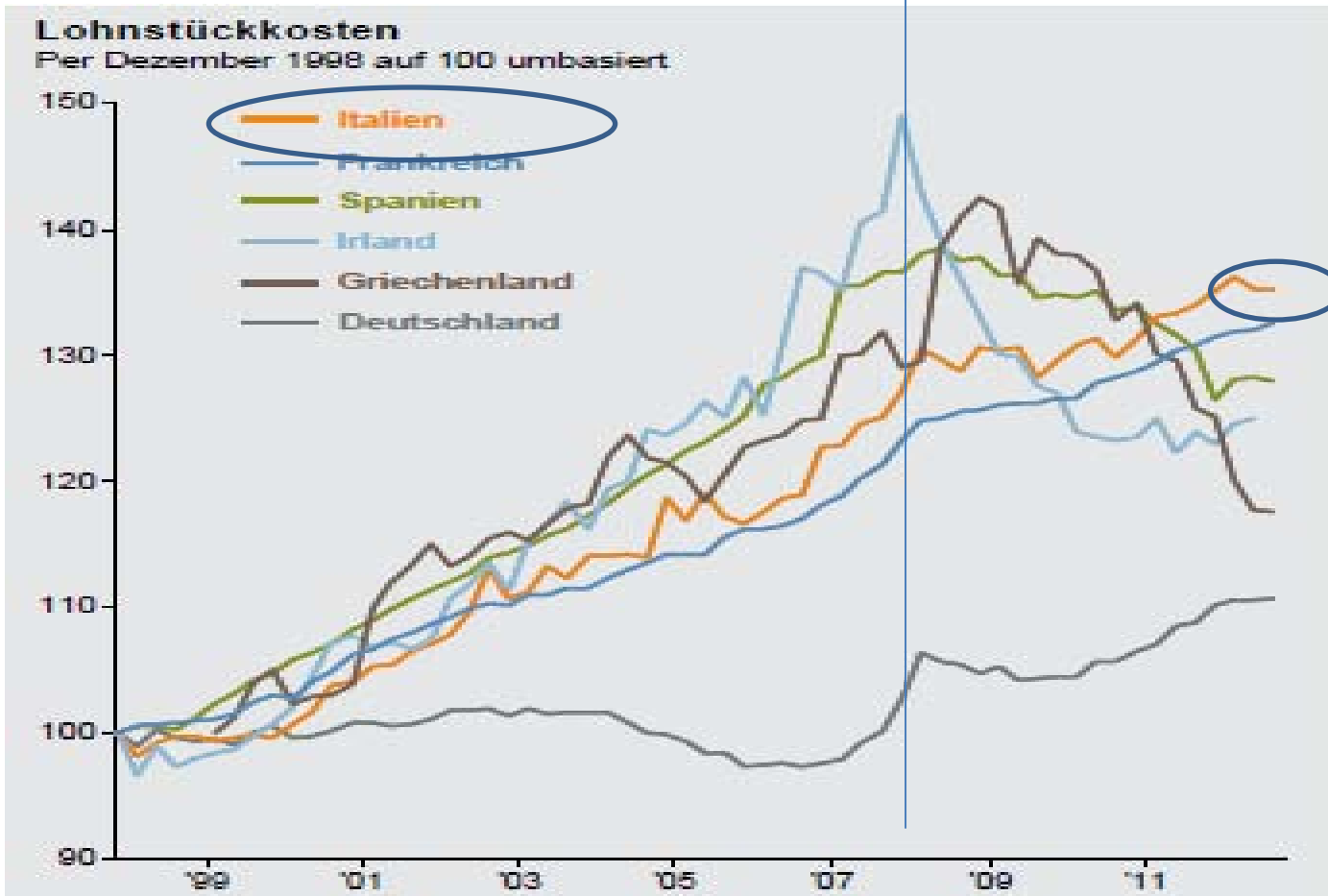


**2007 bis 2014: Ungleichgewichte korrigieren sich
«dank» der Krise.....**

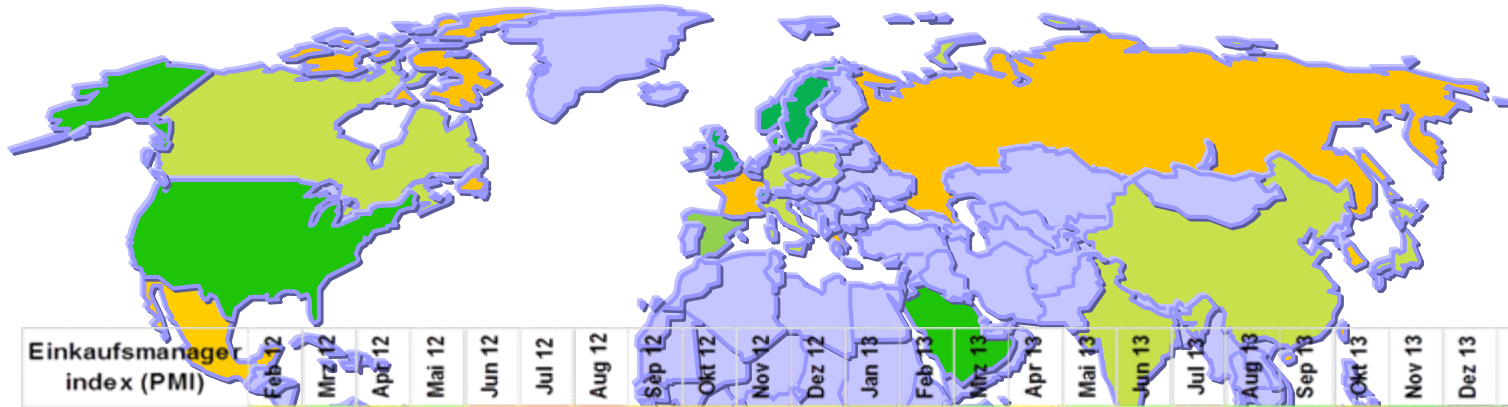
Handelsbilanzungleichgewichte abgebaut



Reduktion der Lohnstückkosten – Frankreich gehört klar zur Peripherie



Übersicht Konjunktur Welt: Mehrheitlich grün



Einkaufsmanager index (PMI)	Feb 12	Mrz 12	Apr 12	Mai 12	Jun 12	Jul 12	Aug 12	Sep 12	Okt 12	Nov 12	Dez 12	Jan 13	Feb 13	Mrz 13	Apr 13	Mai 13	Jun 13	Jul 13	Aug 13	Sep 13	Okt 13	Nov 13	Dez 13	Jan 14	Feb 14
PMI Welt	51.2	51.1	51.4	50.6	49.1	48.4	48.1	48.8	48.8	49.6	50.1	51.4	50.9	51.1	50.4	50.6	50.6	50.8	51.6	51.8	52.1	53.1	53.0	53.0	53.3
US ISM	52.4	53.0	53.7	53.2	51.0	50.6	51.1	52.2	51.2	49.5	50.4	52.3	53.1	51.5	50.0	50.0	52.5	54.9	56.3	56.0	56.6	57.0	56.5	51.3	53.2
Japan	50.5	51.1	50.7	50.7	49.9	47.9	47.7	48.0	46.9	46.5	45.0	47.7	48.5	50.4	51.1	51.5	52.3	50.7	52.2	52.5	54.2	55.1	55.2	56.6	55.5
Eurozone	49.0	47.7	45.9	45.1	45.1	44.0	45.1	46.1	45.4	46.2	46.1	47.9	47.9	46.8	46.7	48.3	48.8	50.3	51.4	51.1	51.3	51.6	52.7	54.0	53.2
Deutschland	50.2	48.4	46.2	45.2	45.0	43.0	44.7	47.4	46.0	46.8	46.0	49.8	50.3	49.0	48.1	49.4	48.6	50.7	51.8	51.1	51.7	52.7	54.3	56.5	54.8
Grossbritannien	51.5	51.9	50.2	45.9	48.4	45.2	49.6	48.1	47.3	49.2	51.2	50.5	47.9	48.6	50.2	51.5	52.9	54.8	57.1	56.3	56.5	58.1	57.2	56.6	56.9
Frankreich	50.0	46.7	46.9	44.7	45.2	43.4	46.0	42.7	43.7	44.5	44.6	42.9	43.9	44.0	44.4	46.4	48.4	49.7	49.7	49.8	49.1	48.4	47.0	49.3	49.7
Italien	47.8	47.9	43.8	44.8	44.6	44.3	43.6	45.7	45.5	45.1	46.7	47.8	45.8	44.5	45.5	47.3	49.1	50.4	51.3	50.8	50.7	51.4	53.3	53.1	52.3
Schweiz	48.9	50.9	47.0	45.4	47.5	46.8	46.6	44.3	47.2	49.1	50.1	52.4	50.3	49.2	49.9	51.6	51.4	55.9	54.7	55.4	55.4	57.5	55.0	56.1	57.6
Schweden	50.3	50.2	50.2	49.0	48.4	50.6	45.1	44.7	43.1	43.2	44.6	49.2	50.9	52.1	49.6	51.9	53.5	51.3	52.2	56.0	52.0	56.0	52.2	56.4	54.6
Brasilien	51.4	51.1	49.3	49.3	48.5	48.7	49.3	49.8	50.2	52.2	51.1	53.2	52.5	51.8	50.8	50.4	50.4	48.5	49.4	49.9	50.2	49.7	50.5	50.8	50.4
Australien	49.4	49.3	44.9	40.4	46.0	43.2	47.5	43.0	42.8	44.3	44.3	40.2	45.6	44.4	36.7	43.8	49.6	42.0	46.4	51.7	53.2	47.7	47.6	46.7	48.6
Südafrika	55.4	53.4	52.6	52.7	48.8	51.1	50.8	48.3	47.1	49.5	47.4	49.1	53.6	49.3	49.6	50.0	51.7	52.5	55.6	50.0	50.7	52.4	49.9	49.9	51.7
Singapur	50.4	50.2	49.7	50.4	50.4	49.8	49.1	48.7	48.3	48.8	48.6	50.2	49.4	50.6	50.3	51.1	51.7	51.8	50.5	50.5	51.2	50.8	49.7	50.5	50.9
China	51.0	53.1	53.3	50.4	50.2	50.1	49.2	49.8	50.2	50.6	50.6	50.4	50.1	50.9	50.6	50.8	50.1	50.3	51.0	51.1	51.4	51.4	51.0	50.5	50.2

.....aber strukturelle Probleme bleiben und werden nicht angepackt

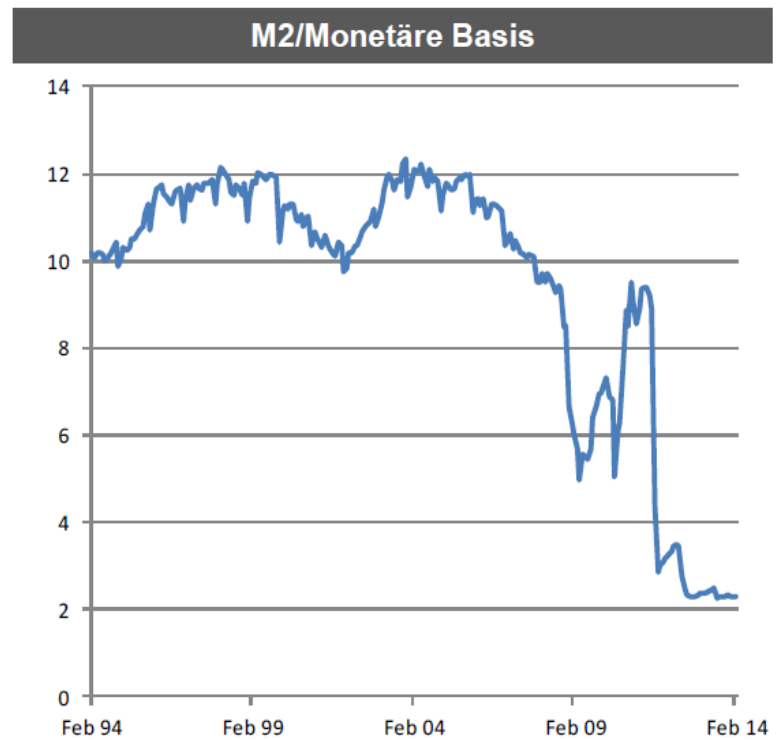
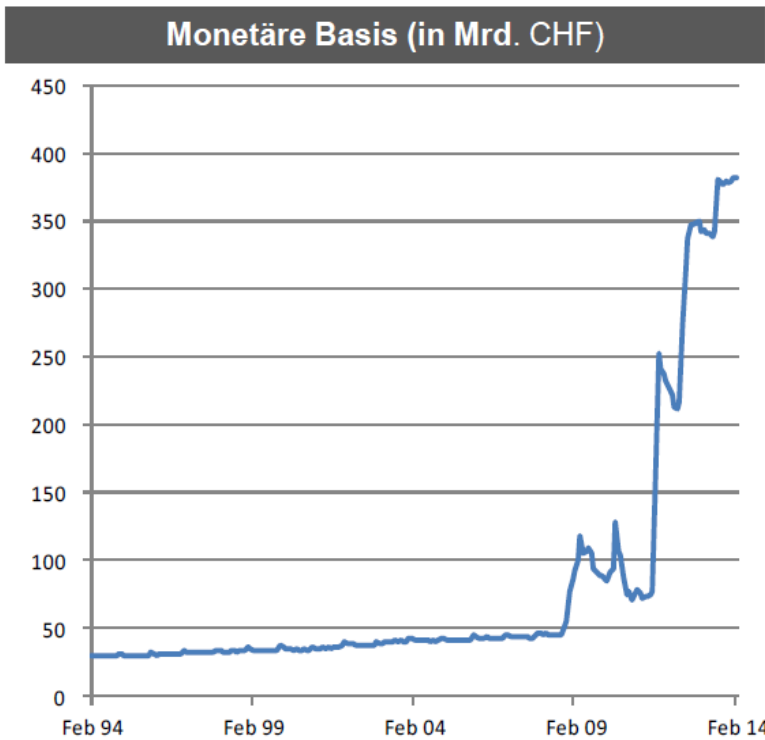
Massiv steigenden Arbeitslosigkeit



Europa: Schrumpfende Unternehmenskredite und fallende Inflation

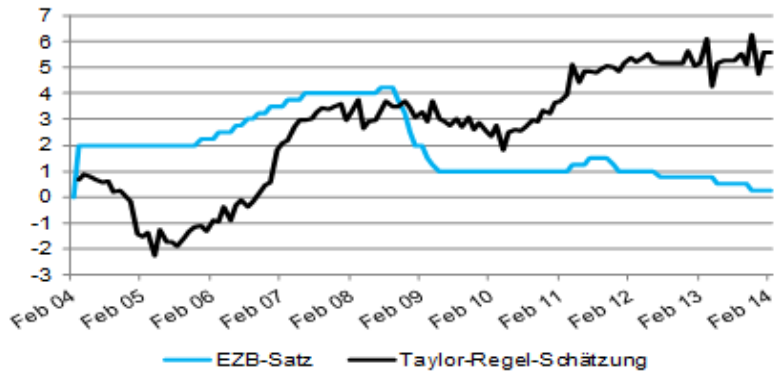


Das gedruckte Geld fließt nicht in die Wirtschaft Beispiel Schweiz

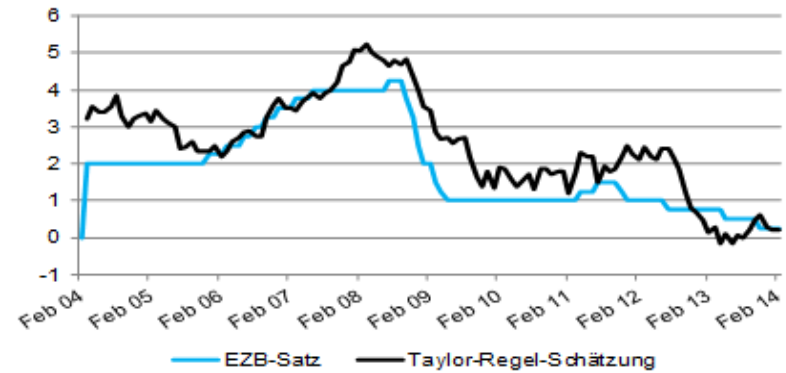


One Size does NOT fit all

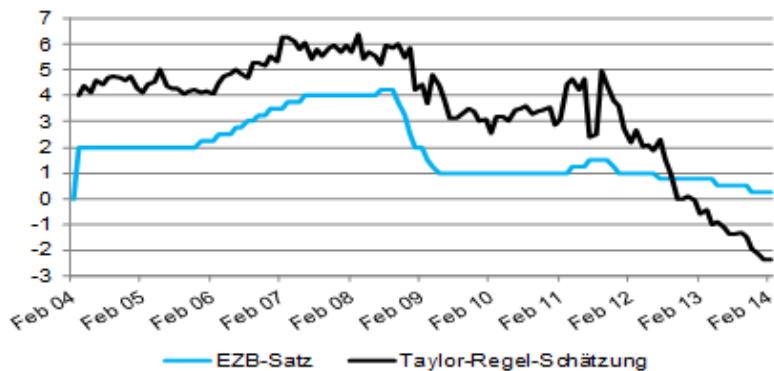
Deutschland



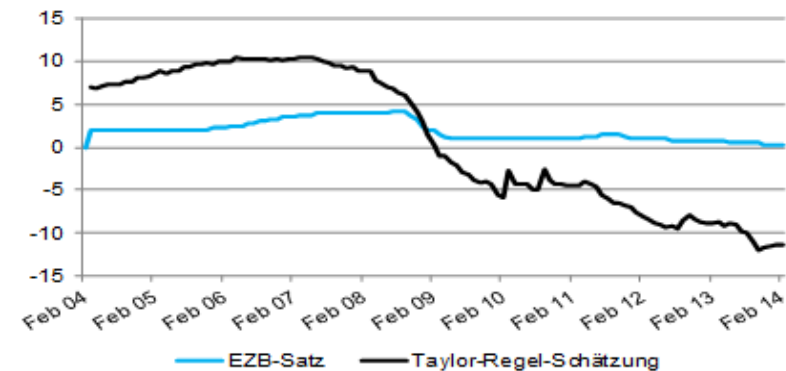
Frankreich



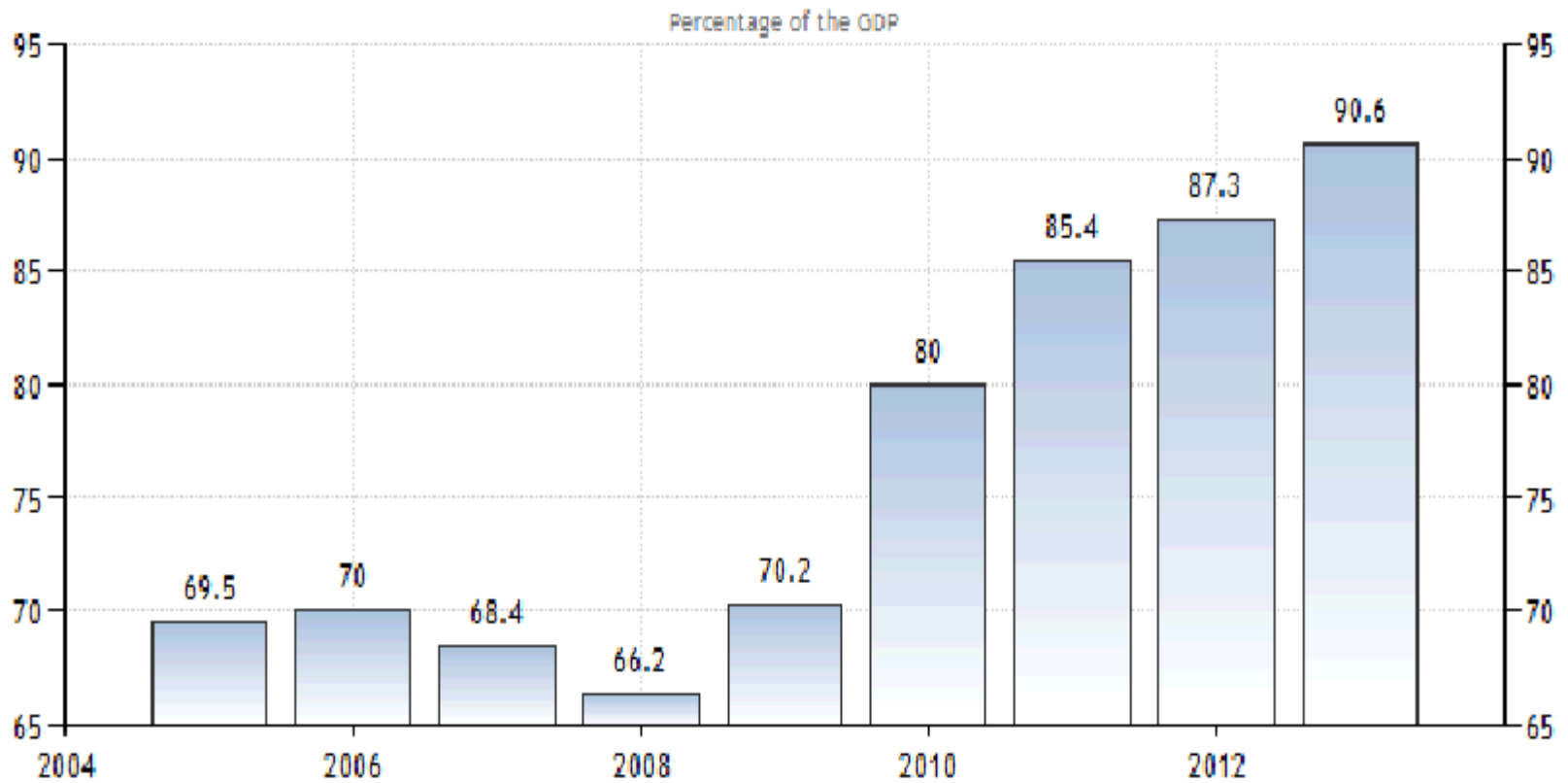
Italien



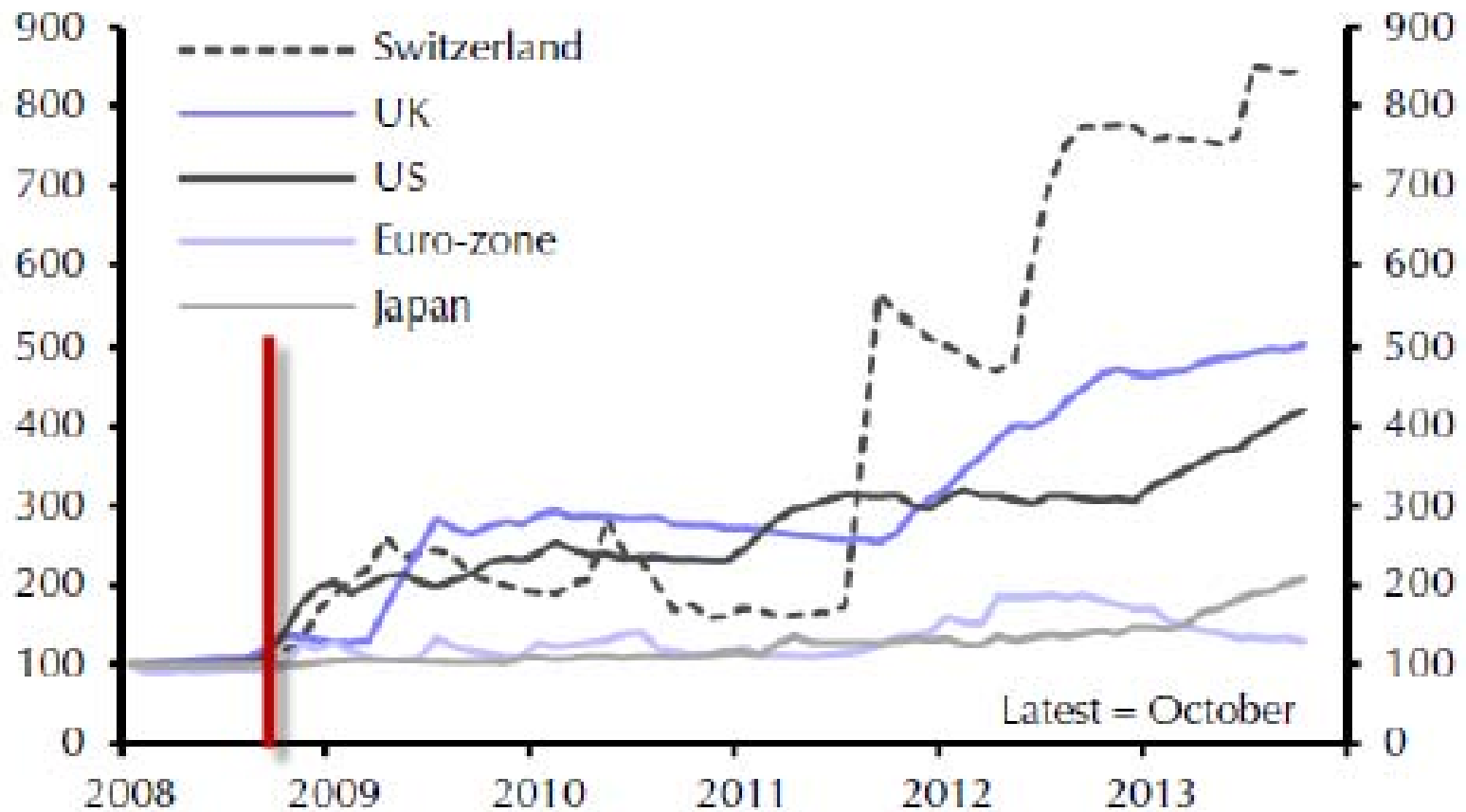
Spanien



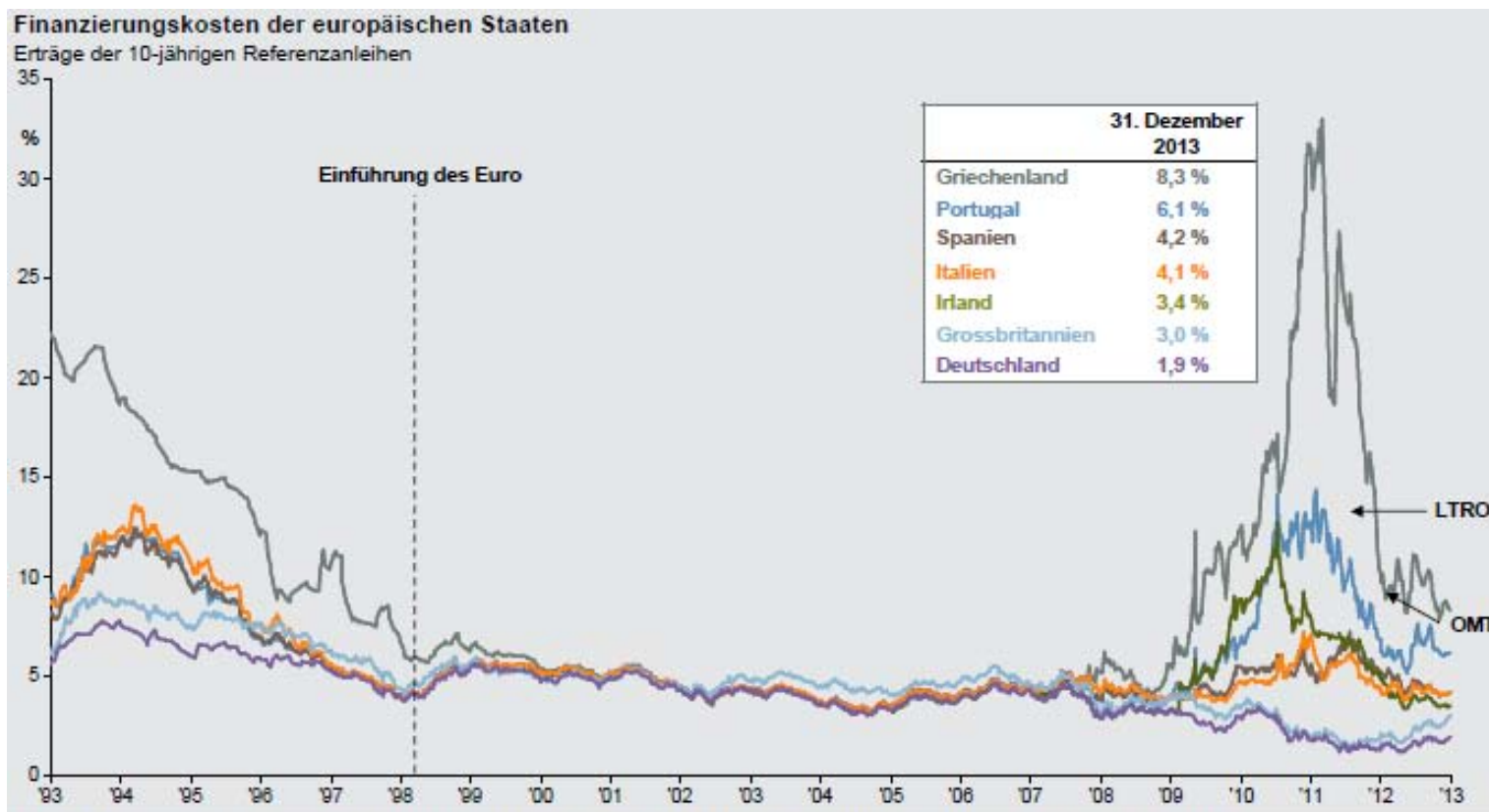
Schuldenstand der Eurozone in % BIP



Dafür wird die Welt überschwemmt mit Geld.....

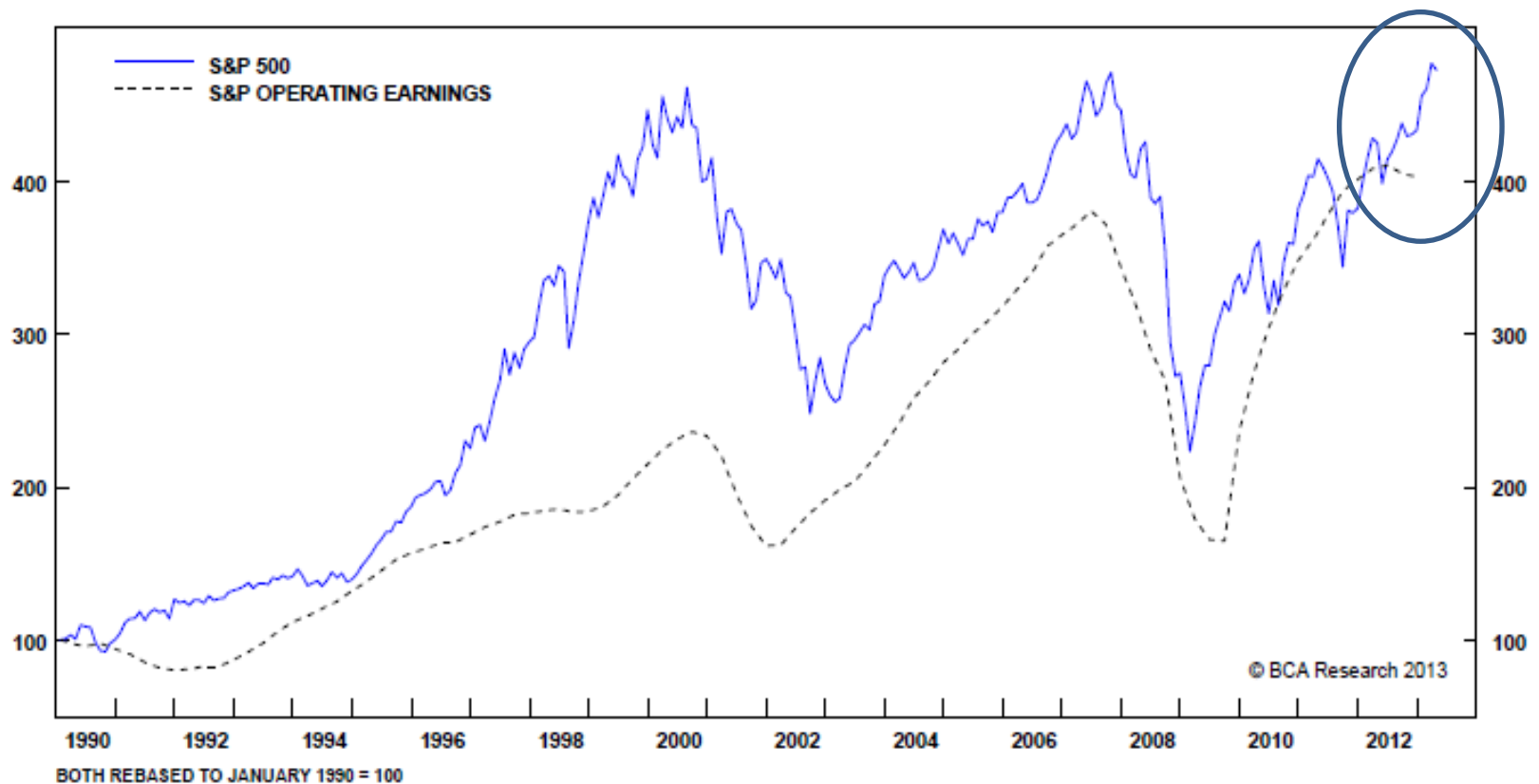


Auch unkonventionelle EZB-Rettungsmassnahmen wie «LTRO» und «OMT»

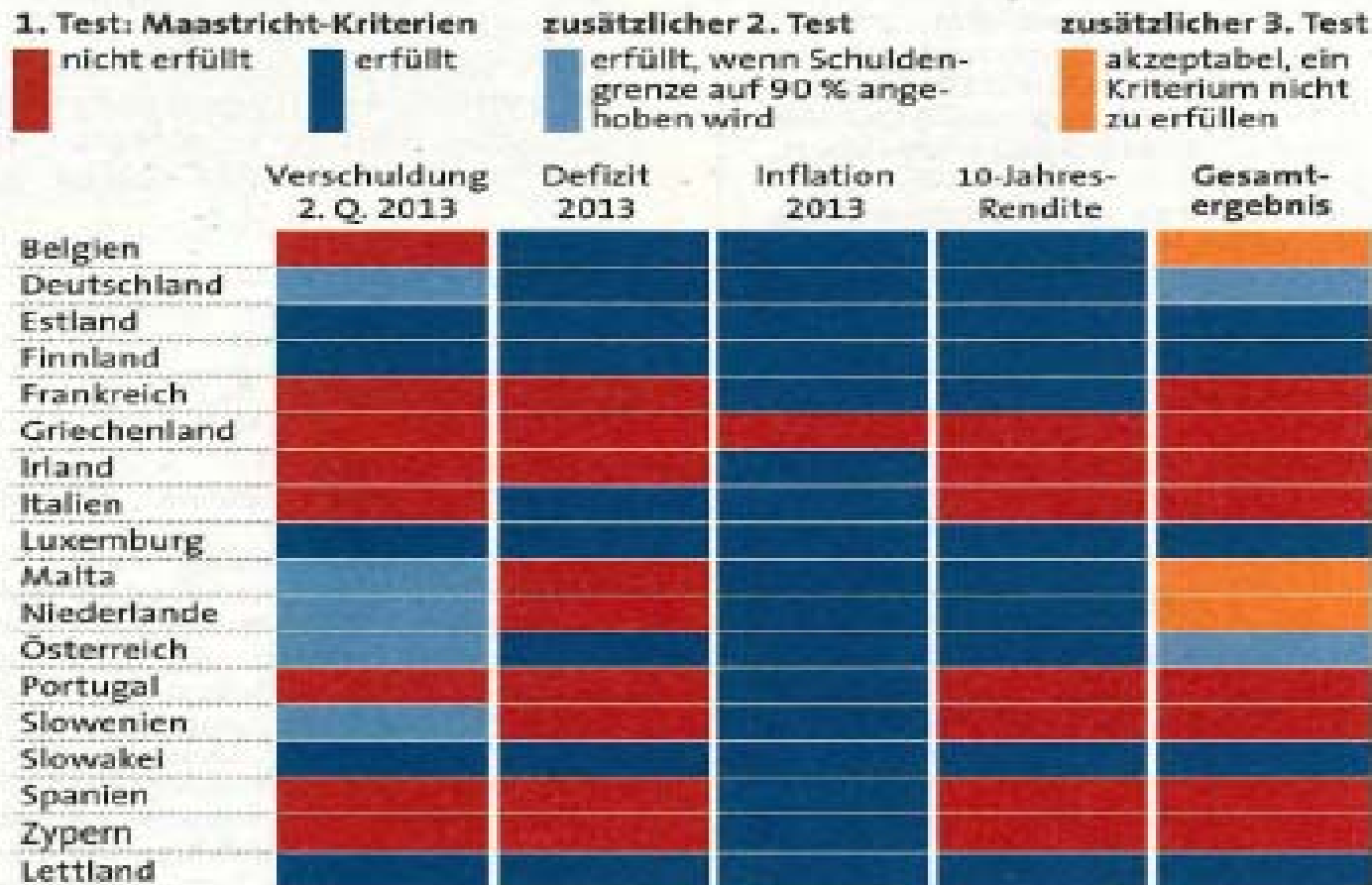


Juuelle: Tulliet Prebon, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Die EZB kündigte im Februar 2012 die zweite Runde langfristiger Refinanzierungsgeschäfte (LTRO) an. Das Anleihenkaufprogramm (OMT) wurde formal im September 2012 angekündigt. „Guide to the Markets – Europe“. Stand der Daten: 31. Dezember 2013.

Aktienkurse nicht mehr durch Gewinne erklärbar



Der Euro könnte heute nie gegründet werden



2014 bis 2024: Mögliche Szenarien

1. More of the Same» und «Muddling through»: der Japanische Weg
2. Kollaps des Euro, Rückkehr zu einem EWS II
3. Alles wird gut: Fiskal- Politische Union werden realisiert, Transferunion wird akzeptiert (siehe USA, Schweiz, Italien)

Zusammenfassung

1. Fortschritte in Europa seit Ausbruch der Krise sind spürbar, allerdings wurden sie durch die Krise erzwungen und sind nicht das Resultat politischer Entscheide
2. Die geldpolitischen Massnahmen haben vor allem Zeit gekauft. Echte Reformschritte blieben bisher aus und gewonnene Zeit wurde bisher nicht genutzt
3. Wahrscheinlichstes Szenario Euro 2024: «Muddling through»
4. Trotz Fortschritten dominiert klar die künstliche Lebenserhaltung



**Vielen Dank für Ihre
Aufmerksamkeit!**

«Hat die Politik den Finanzplatz abgeschrieben?»



Franz Steinegger
Jurist und Politiker

FinQ Event, 25.03.2014, Zürich, Park Hyatt

Referat Franz Steinegger

Hat die Politik den Finanzplatz abgeschrieben?

Volksinitiative 20.05.1984

Am 20.05.1984 wurde die Volksinitiative „gegen den Missbrauch des Bankgeheimnisses und der Bankenmacht“ deutlich abgelehnt. Ich war damals im gegnerischen Komitee und habe am Radio mit Helmut Hubacher die Klängen gekreuzt.

Zweifel am Geschäftsmodell Berufung auf fehlende Rechtshilfe bei Steuerhinterziehung

Ich erinnere mich sodann an eine Zusammenkunft an einem Sonntagnachmittag in den 90er-Jahren im Gebäude der Rück. An die Traktanden erinnere ich mich nicht mehr genau. Wahrscheinlich war es im Sommer 1998 nach dem Vorschlag des Bundesrates von 1997 mit der Solidaritätsstiftung und der Fusion Bankgesellschaft / Bankverein im Dezember 1997. Anlass war möglicherweise das Globalabkommen. Gut von der CS und Cabiavetta von der UBS liessen durchblicken, dass ein Geschäftsmodell auf der Grundlage der schweizerischen Ausprägung des Bankgeheimnisses (Unterscheidung Betrug und Hinterziehung) keine langfristige Geschäftsgrundlage sein könne. Ich habe ihnen gesagt, dass sie ihre langfristige Strategie rechtzeitig der Politik kommunizieren sollten.

OECD-Bemühungen zum Informationsaustausch der Steuerbehörden

Bei der OECD seit 1977 Arbeiten über den Informationsaustausch der Steuerbehörden. (nicht Justiz sondern Administration). 1985 Projekt.
Schub durch Finanzkrise

Common Reporting Standard (CRS) als Standard für den automatischen Austausch von Finanzinformationen (AIA). Einfluss auf EU und G-20. EU-Gipfel 20.03.2014 mit Zustimmung von Luxemburg und Österreich zum automatischen Informationsaustausch (AIA).

Renaissance alter Bankenstrategie

Nach der Jahrtausendwende gab es eine eigentliche Renaissance der alten Strategie. 2002 reichte die SVP- Nationalratsfraktion eine parlamentarische Initiative für eine Verankerung des „Bankkündengeheimnisses“ in der Verfassung ein. Trotz Protesten erfolgte die parlamentarische Behandlung nicht mehr vor den Wahlen 2003.

Réduit Ideen

Im Herbst 2003 rief Marcel Ospel bei einer Rede vor der Zürcher Volkswirtschaftlichen Gesellschaft zur Wahl von Blocher und Merz in den Bundesrat auf, um „der Regierung Benehmen beizubringen“. So geschah es auch.

Hilfspaket UBS

Am 16.10.2008, Blocher war nicht mehr Bundesrat und Merz im Spital, kündigte der Bundesrat ein Hilfspaket von rund CHF 68 Milliarden für die in Schwierigkeiten geratene UBS an. Massnahmenpaket zur Stabilisierung des schweizerischen Finanzsystems und zur Verbesserung des Vertrauens in die Banken (mit Nationalbank und Eidg. Bankenkommission). Rücktritt Ospel.

Staatsfonds

Kings Club

In den 80er- Jahren hatten wir in der Innerschweiz und in Glarus den Kings Club (Letter Valley). Hier wurden sog. Letter verkauft mit sagenhaften Renditenversprechen. Ein auf die potenzielle Kundschaft angepasstes Marketing versprach diese Rendite und proklamierte, dass auch der kleine Mann vom grossen Geld profitieren müsse. Dies ging viele Monate gut. Viele Profiteure begründeten Anschaffungen mit dem Segen aus diesen Letters. Als der Verkauf der Letters stockte, fiel dieses Schneeballsystem zusammen. Viele kluge Leute lachten über diese Hinterwäldler. Die Organisatoren dieses Schneeballsystems wurden verurteilt. Wenn damals jemand behauptet hätte, dass die Finanzmärkte ein paar Jahre später nach dem gleichen System agieren und verlieren würden, wäre er ausgelacht worden.

Was hat ein Bergbauer im Schächental geantwortet, als ihn die Fernsehjournalistin fragte, ob er sich nicht gefragt habe, wie seine Einlage verwendet würde. Er antwortete mit einer Gegenfrage. Ob sie denn wisse, was die Bank mit ihren Ersparnissen mache.

Aus der Krise von 2008 sind verschiedene Problembereiche ersichtlich:

- Das Geschäftsmodell der Banken oder des Vermögensverwaltungskomplexes mit dem Bankkundengeheimnis, ergänzt mit der Verweigerung der Rechtshilfe bei Steuerhinterziehung wird in Frage gestellt.
- Finanzsystem global und national
too big to fail, implizite Staatsgarantie
Systemrelevanz
Bankenrettung befördert härtere Gangart gegen Steuersünder
Regulierungsbedarf (Schattenbanken, Leerverkäufe, Basel II, Basel III, Eigenkapitalvorschriften, Derivatehandel, Geschäftsbanken mit Handelsgeschäften auf eigene Rechnung, Liquidationsverfahren, Abwicklung von Banken in der EU)

Während der Anteil der Arbeitseinkommen am Weltsozialprodukt seit drei Jahrzehnten sinkt, wächst das Gewicht des Kapitals - die globalen Finanzströme schwellen weiter an. 41% der Unternehmerngewinne in USA aus Finanzsektor

- Von der Finanzkrise zur Wirtschaftskrise;
- Geldpolitik zur Bekämpfung Wirtschaftskrise und Schuldenkrise;
Zentralbanken haben die Weltwirtschaft mit Mitteln des Gelddruckens wiedererweckt - und damit neue Gefahren geschaffen. Jede kleine Wende setzt abrupte Kapitalbewegungen in Gang und beeinflusst die Volkswirtschaften. vgl. Schwellenländer
- Diskreditierung freiheitlich, liberale Wirtschaftsordnung
Keynesianismus
Mythos von der Allwissenheit der Finanzmärkte definitiv ein Märchen

Was wäre vorzukehren gewesen?

Ein Geschäftsmodell gewisser Banken und der affilierten Bereiche im Treuhand- und Anwaltsbereich stand immer auf tönernen Füßen. Im Prinzip basierte es auf der Unterscheidung Steuerbetrug und Steuerhinterziehung. Und weil Steuerhinterziehung kein strafrechtlicher Tatbestand war, konnten die ausländischen Auskunftsersuchen mit dem Hinweis auf die fehlende doppelte Strafbarkeit abgeblockt werden. Grundsatz der doppelten Strafbarkeit

Ich war immer der Auffassung, dass bei einem hinreichend begründeten Verdacht auch bei Steuerhinterziehung Amtshilfe gewährt werden sollte.

Gleichzeitig musste sich die Schweiz aber die Möglichkeit erhalten, der blossen Steuerausforschung etwa im Zusammenhang mit Aussensteuergesetzgebungen einen Riegel zu schieben. Auch bei konfiskatorischen Inflationsbedingungen und Devisenregelungen sollte Zurückhaltung geübt werden.

Aufgaben des Finanzsektors

Ich bin davon ausgegangen, dass es Aufgabe der Banken ist, die Realwirtschaft mit Kapital zu versorgen und den Zahlungsverkehr sicherzustellen. Damit sollte eine optimale Kapitalallokation ermöglicht werden. Wall Street / Main Street

Ich habe mich aber oft gefragt, ob sich die Banken für diese Dienstleistung nicht einen unangemessen grossen Kuchen von der gesamtwirtschaftlichen Leistung abschneiden können.

Finanzindustrie?

In diesen Zusammenhang gehört auch der Begriff „Finanzindustrie“. Welche Werte werden hier geschaffen? Wenn innert Sekundenbruchteilen riesige Geldmengen von einem Computersystem ins andere verschoben werden, wem dient dies? Der optimalen Kapitalallokation wohl kaum. Der Risikoabsicherung?

Verschiedene Welten

Und schliesslich hat ein Neffe, der in einer Grossbank arbeitet, bei einem Treffen im Familienkreis die Ursache aller Probleme des Finanzsektors bei den Zentralbanken und der Politik geortet.

Gleichzeitig habe ich gelesen, dass Finanzminister Schäuble dem Topmanager der Deutschen Bank Jürgen Fitschen das Maul gestopft hat, als dieser die Ursache für das Misere des Finanzsektors bei der Politik verortete.

Spannungsfelder

In diesem Spannungsfeld bewegen sich Politik und Wirtschaft, Regulierer und Banken, Gläubiger und Schuldner usw.

Und in einem übergeordneten Rahmen geht es um die Definition von Markt, Regulierung und Deregulierung, Wettbewerb, too big to fail-Problematik, usw.

Dazu kommen wirtschaftspolitische oder besser aussenwirtschaftspolitische Interessen von Staaten und staatlichen Zusammenschlüssen.

Ich habe kein gestörtes Verhältnis zu den Finanzmärkten. Eine Unternehmung, der ich bis Ende Jahr vorstand, hat über Jahre äussert erfolgreich ihre 35 Milliarden nutzbringend für die versicherten Unternehmungen und Mitarbeitenden verwaltet.

Allerdings hat man dabei auch gesehen, wie sich oberstes Management exzessive Löhne und Boni zuschanzen wollte. Ebenso gab es Beispiele, wo mit sog. genehmigten Kapitalerhöhungen die Voraussetzungen für intransparente Kapitalerhöhungen geschaffen werden sollten.

In gesellschaftspolitischer Sicht hat die Beinahekernschmelze der Finanzmärkte einen grossen Einfluss, der nicht unterschätzt werden darf. 1989 ist der Sozialismus kommunistischer Prägung implodiert. Dies hat zwar nicht dazu geführt, dass glühende Anhänger einem Entmarxifizierungsverfahren unterzogen worden sind. Aber auf jeden Fall haben Markt, Wettbewerb, Deregulierung eine Neubelebung erfahren. Nachdem die Finanzwirtschaft die Weltwirtschaft an den Abgrund geführt hat, sind neue Befindlichkeiten entstanden. Wir erleben das erfolgreichste Resozialisierungsprogramm linker Gesellschaftskritik (Schirmmacher). Nach 23 Jahren politischer Auseinandersetzungen mit sozialistischen Forderungen und neomarxistischen Parolen frustriert mich dies.

Führt die Staatsschuldenkrise zu einer liberalen und soliden Finanzpolitik? Das Verhalten von Italien und Frankreich usw. lässt an dieser Hoffnung zweifeln.

Nicht verwunderlich erhebt der nationalistische Leviathan verstärkt das Haupt. Die Transferunion in der EU dürfte deshalb ein Wunschtraum bleiben.

Wer ist der Finanzplatz?

Es geht um den Finanzplatz. Wer ist aber dieser Finanzplatz?

Sind es die beiden Grossbanken, welche wegen der Systemrelevanz oder dem „too big to fail“ von besonderer politischer Bedeutung sind?

Sind es die mittleren vor allem Privatbanken, welche sich vor allem im Privatkundengeschäft bewegen?

Sind es die Kantonalbanken mit Staatsgarantie? Raiffeisenbank?

Oder ist es das Universum von Vermögensverwaltern, Anwälten und Treuhändern, die sich auf die Beratung vorallem von Ausländern zur Steueroptimierung spezialisiert haben?

Sind es die Kampfbanker, Geldwäscher, Frontrunner, Parallelrunner, Personen, die systematisch die asymmetrische Informationssituation ausnutzen?

Bei gewissen Geschäftsmodellen ist der Staat in Geiselhaf. Die Akteure reden vom mutigen Kampf mit ausländischen Feinden. Es fehlt nur noch der Ruf nach der Armee. vgl. Rhetorik Schwabenkrieg

Amerika

EU / Deutschland, Frankreich

OECD, G-20

Problematik: Was will die Bankenwelt?

Die Politik hat den Finanzplatz nicht abgeschrieben.

Gewisse Politische Kräfte sind seit jeher gegen die Banken und versprühen Moral.

Andere politische Kräfte sind reine Briefträger der Hardcore-Finanzdienstleister.

Aufgabe von vernünftigen politischen Kräften ist es, dem Finanzplatz mit entsprechenden Rahmenbedingungen eine vernünftige und überlebensfähige Strategie zu ermöglichen.

Dazu muss aber der Finanzplatz eine konsolidierte Strategie vorstellen, damit die notwendigen Rahmenbedingungen beschlossen werden können.

Hat man mit den Amerikanern zuwenig hart verhandelt?

Wenn man keine global tätigen Grossbanken in der Schweiz hätte, hätte man den Amerikanern vielleicht die lange Nase drehen können. Global vernetzt oder Nordkorea?

vgl. Anhörung CS am 26.02.2014 vor Subkommission US-Senat

In den Verhandlungen mit ausländischen Staaten sollte vermehrt mit Forderungen nach Reziprozität operiert werden. Es gibt auch Delaware.

Aufräumarbeiten in der Politik und bei den Banken

vgl. Axel Weber, VRP UBS: 80% / 20%

(Zürcher Volkswirtschaftliche Gesellschaft, NZZ Nr. 66 vom 20.03.2014)

Wie bereits gesagt muss die Politik die Rahmenbedingungen für eine kohärente Strategie der Branche liefern. Beim Bund müssen die Voraussetzungen für eine mit den involvierten Departementen koordinierten Strategie verbessert werden.

Eine grundsätzliche Überlegung wäre für folgende zwei Problembereiche angebracht:

- Zunehmende Bürokratisierung, um behauptete Fehlentwicklung zu vermeiden.
- Ist der Weg über unabhängige Regulierungsbehörden und Selbstregulierungsgremien tatsächlich weniger bürokratisch? Auf jeden Fall ist dieser Weg der demokratischen Kontrolle weitgehend entzogen.

«Big Data: Ist der gläserne Kunde auf dem Finanzplatz bald Wirklichkeit?»

Dr. iur. Martin Burkhardt
Lenz & Staehelin Rechtsanwälte, Zürich





Finanzbranche: Wohin die Reise geht

Big Data: Ist der gläserne Kunde auf dem Finanzplatz bald
Wirklichkeit?

Dr. iur. Martin Burkhardt

Big Data ...

- Datenmengen, die aufgrund ihrer Menge und Struktur mit herkömmlichen Methoden nicht zu überblicken sind,
- ... aus welchen sich Vorhersagen über das Verhalten von Einzelnen oder von Kollektiven ableiten lassen
- Allgemeiner ausgedrückt: die Nutzbarmachung von Daten, auf welche ein Zugriff möglich ist

Daten ...

- Persönliche Daten
- Kontendaten, Transaktionsdaten, Bestandesdaten
- Sorgfaltspflichten-Abklärungen
- Transaktionsabklärungen
- Dokumentation von Risikofähigkeit und Gesprächen
- Verfahren zur schnellen Identifikation und Erhebung
- ... alles elektronisch verfügbar

... auf welche der Inhaber zugreifen kann (i)

- Manches, was verfügbar ist, wird auch genutzt
- Kategorisierung von Kunden, Lebenszyklus
- Individualisierung der Beratung
- Etablierte Verfahren zur Suche von Daten
- et cetera ...

... auf welche der Staat zugreifen kann (ii)

- Alles, was verfügbar ist, kann erhoben werden
- Etablierte Verfahren zur Suche von Daten
- Sehr weitgehende Amts- und Rechtshilfe
- Stark eingeschränkter Rechtsschutz
- Schnelle Verfahren
- Willfähige Behörden auch über das rechtsstaatlich
Geregelte hinaus

... auf welche noch andere zugreifen können (iii)

- Alles, was verfügbar ist, wird auch gehandelt
- Digitalisierte Erfassung und Aufbereitung von Daten
- Digitalisierte Aufbewahrung
- Geheimdienstliche Methoden und Datendiebstahl
- Handel mit Daten
- et cetera ...

Ausnahme: Arzt, Beicht- und Anwaltsgeheimnis

- Arztgeheimnis erstreckt sich nicht auf den Finanzbereich
- Beichten idR nicht gerichtstauglich
- Steuerberater haben kein Anwaltsgeheimnis
- Anwaltsgeheimnis beschränkt auf den Kernbereich anwaltlicher Tätigkeit
 - Rechtsberatung
 - Beratung und Vertretung im Prozess
- Systeme technisch verwundbar

Alles wird potentiell öffentlich

- Wer erinnert sich noch an die Analyse von alt Botschafter Jagmetti?
- Assange von Wikileaks versauert in schwedischer Honigfalle
- Snowden als Dauerplattform
- Erdogan telefoniert mit Sohnemann: «räum das Geld weg»
- Türkischer Staatspräsident wird Twitter-Experte
- Demokratisch gewählte PEPs werden mit Ihrer Absetzung im Handumdrehen zu Verbrechern, und fast noch schneller sperrt ihnen die Schweiz die Konten

«Mit Gesetzen lässt sich «Big Data» nicht zähmen» (NZZ, 22. März 2014)

- **NZZ berichtet über Swisscom-Datendiebstahl ...**
- **... Swisscom erwirkt superprovisorisches Verbot weiterer Berichte**
- **SWIFT-Daten sind suchbar und kommerziell zugänglich**
- **Lutz O. arbeitet im IT der Bank Julius Bär, macht Deal EUR 1.1 Mio. gegen Kundendaten, davon ca. 700'000 an dt. Staat wg. vorbestehender Steuerschulden, 200'000 an Lutz O. und 200'000 an pensionierten dt. Steuerfahnder, welcher Deal einfädelt**
- **Alice Schwarzer verliert moralische Autorität (Schwarzgeld in der Schweiz)**

... und der Kunde wird gläsern

Denn es gibt nichts Verborgenes, das nicht offenbar wird, und nichts Geheimes, das nicht bekannt wird und an den Tag kommt. (Luk 8, 17)

«Echte Reformen der Finanzmärkte – oder alles nur Illusion?»



Beat Kappeler
Buchautor und seit 2002 Kolumnist bei der „NZZ am Sonntag“

FinQ

Event vom 25. März 2014
Zürich, Park Hyatt

Beat Kappeler

Echte Reformen der Finanzmärkte – oder alles nur Illusion?

Jean-Paul Sartre: „Man soll nicht zwei Mal den gleichen Fehler machen,
die Auswahl ist schliesslich gross genug“.

Seit der Finanzkrise und seit der Eurokrise haben die Behörden die Regulierungsdichte enorm erhöht. Doch erstens sind es zwei Krisen je eigenen Zuschnitts, und zweitens gehen die neuen Regeln nicht auf die wirklichen Ursachen ein – denn die Finanzkrise ergab sich aus 30 Jahren Wohneigentumsförderung für Minderbemittelte in den USA, sowie aus den zu tiefen Zinsen der Notenbanken. Die Eurokrise rührt aus systemischen Fehlern der Währung her (keine Arbeitskräftemobilität, keine zentrale Budgetautorität). Die neuen Regeln aber beziehen sich auf Mechanismen des Banksystems, das in den beiden Krisen nur Transmissionsriemen, nicht Ursache war.

Im Gegenteil, die Notenbanken haben mit erneuten Tiefzinsen die Hauspreise weltweit in die Höhe getrieben (die anderen assets auch), und die Europolitiker zwingen die schwachen Mitgliedsländer zum Verbleib im Euro, mit interner Abwertung.

Ausserdem führen viele der neuen Regeln zu Nebenwirkungen und neuen Systemrisiken (unintended consequences).

Die Natur des Geschäfts I: Risiko

Aus kurz mach' lang: Kreditschöpfung aus Depositen oder Wholesale-Finanzierung ist risikvoll und kann nur durch 100%-Deckung der Kredite oder zumindest durch strikte Fristenkongruenz beseitigt werden.

Die drei Stufen der financial instability hypothesis (Hyman P. Minsky) ergreifen jedes System: die laufenden Einkommensströme der Haushalte, Firmen, Staaten werden zuerst mit Absicht auf Zins- und Rückzahlung belehnt (hedging), dann nur mit Absicht der Zinszahlung (speculation), schliesslich werden auch die Zinsen zur Schuld geschlagen (Ponzi-system).

Die Bestrebung der 22 bevorzugten Wertschriftenhandelsbanken der FED in den USA, in eigener Verantwortung im Krisenfall eine geordnete Liquidierung und allfällige Garantie der kurzfristigen Repo-Geschäfte zu erreichen, ist sicher eine adäquatere Lösung als Kontrollen.

Die Natur des Geschäfts II: Profitability

Die Ertragslage der Banken ist eine wesentliche Stütze ihrer Solvabilität. Die neuen Regulierungen schränken diese allerdings massiv ein – Eigenmittelvorschriften (risikogewichtet, neu auch absolut 3 Prozente der Bilanzsumme), Kontrollen, Dokumentationen, Geschäftseinschränkungen und -verbote, teures Eigenkapital anstatt Finanzierung durch Einlagen, Verbot des Eigenhandels, „Balkanisierung“ der internationalen Finanzmärkte (USA: volle Kapitalunterlegung der Auslandsbanken, bald wohl auch in EU)

Die Notenbanken

- Der Kapitalmarkt trägt seit 2008 keine Preisschilder mehr – dank der Zinsmanipulation. Dies nicht nur zugunsten der Staatsschulden, sondern zur Rekapitalisierung und Einlagensteigerung der Banken, bis zu „high-yield“-Anleihen von Firmen mit lächerlichen Zinsen.
- Kapital-Fehlallokation zugunsten der Hypo-Schuldner und der überschuldeten westlichen Staaten, sowie zugunsten kurzfristiger Zuflüsse in Emerging Markets.
- Aufblähung aller Vermögenswerte, ohne dass die Krediterteilung an die Wirtschaft richtig anlief.
- Die „forward-guidance“ bezüglich der Zinsen veranlasst ein viel risikovolleres Verhalten der Schuldner.
- Die Rückkehr zu normalen Zinsen ist ausserordentlich risikvoll für Banken, Staaten, Haushalte, Firmen. Letztere sähen ihre Kosten davon laufen bei gleichzeitig konjunkturell bedingt sinkenden Umsätzen.
- Die Verschiebung der Staatsschulden auf die Zeitachse haben die Politiker in den wenigsten Ländern für strukturelle Verbesserungen der Budgets genutzt. Im Gegenteil.
- Das Tagesmanagement der US-Notenbank bezüglich Konjunktur, Börse hat seit Alan Greenspan 1987 zu „moral hazard“ geführt, weil alle Akteure sofortige Hilfestellung bei Fehlentwicklungen aller Art erwarten, insbesondere auch die Fiskalpolitiker. Ausserdem wurde eine inverse Reaktion der Marktteilnehmer üblich – schlechte Nachrichten steigern die Kurse, weil man eine Intervention der Notenbank erwartet, und umgekehrt.
- Der Tanz der Hunderte von Milliarden, die scheinbar zwanglose Abfederung von Schulden und Krisen aller Art durch die Notenbanken (auch EZB), und das Reden von einer möglichen Annullierung dieser Schulden, auch einer möglichen Einbusse des Eigenkapitals der Notenbanken durch ihre Politik zerstört die Redlichkeit aller Akteure (David Stockman, „Corruption of Capitalism“).

Die Überwachungsbehörden

Vervielfachte Behörden, Zuständigkeiten (Finanzmarktbehörden, BIZ, Euro-Bankenunion, Notenbanken (EZB überwacht jetzt 6000 Banken), Einlagensicherung, Steuerämter, Strafrecht bei Geldwäsche oder Insider-Deals, etc.). Eine Bankschliessung oder –abwicklung in der EU verlangt Entscheide von 100 Beteiligten.

Enorme Regelwerke mit insgesamt Zehntausenden von Seiten, nicht anzuwenden weder von Kontrollierten noch von Kontrollierenden.

Regulatory capture: die Konzentration und Technizität der Branche zwingt zu Kooperation zwischen Kontrollierten und Kontrollierenden, zu intensivem Personaltausch, zu gleichem Mindset durch Wissenschaft oder Medien. Behörde muss Werthaltigkeit der Bankfirmen schützen.

Bisshemmung bei grossen Banken, Bankkrisen – man wird den Staat und den Steuerzahler dennoch einspannen.

Die Behörden haben die letzten Krisen nicht vorausgesehen und nicht verhindert.

Der mission creep

Sind einmal Zuständigkeiten der Politik oder der Behörden geschaffen, ufern deren Regeln aus. Denn angesichts der damit gemachten Sicherheitsversprechen führt jeder dennoch eintretende Krisenfall zu Vorwürfen. Deshalb bauen Politik und Behörden ihre Zuständigkeit laufend aus.

An der Finanzkrise völlig unbeteiligte Bereiche werden ebenfalls reguliert: Finanztransaktionssteuer, Bargeldverbote, private Vermögensverwalter, Versicherungen (gelten plötzlich auch als systemrelevant), Pensionskassen (Marktbewertung ihrer Anlagen, dadurch sind sie als Händler eingestuft und investieren in leicht handelbare Papiere, z.B. Staatsanleihen, nicht jedoch langfristig lohnende Anlagen ohne Marktwert – Heinz Zimmermann).

Unintended consequences zuhauf

Senkung der Profitabilität wie erwähnt, und damit Senkung der Krisenresistenz der Banken.

Dadurch versuchen die Banken, die Zinsmarge zu vergrössern, was die private Wirtschaft ausbremst.

Kritik und Einschränkungen gegen Investmentbanken verhindern die Marktfinanzierung der Industrie zugunsten der Bankfinanzierung, die aber risikvoller ist.

Die neu gefassten Bankabwicklungen in EU (Aktionäre, dann Obligationäre, dann ev. Einleger kommen zur Kasse) und durch Vorschriften des IWF (bail-in), sowie durch collective action clauses CAC (Mehrheit der Gläubiger kann obligatorischen Abschreiber beschliessen, wobei in dieser Mehrheit oft

Versicherungen, Pensionskassen, Banken sind, welche von den Staaten abhängig sind): diese Vorkehrungen sind an sich sinnvoll, doch lösen sie bei geringster Unsicherheit viel schneller einen „bank-run“ aus.

Der Euro – jung und rechtsbrecherisch

In der kurzen Existenz des Euro wurden alle wesentlichen Grundlagen und Abmachungen gebrochen – die Maastrichtkriterien, die Kollateralvorschriften der EZB-Geldschöpfung, das Verbot der Staatsfinanzierung durch die Notenbanken (EZB-Käufe und –kaufversprechen Draghis, Emergency Liquidity Assistance), das ausdrückliche Beihilfe-Verbot an fehlbare Mitgliedstaaten in Art. 125 des Lissabonner Vertrags.

Die Rettungsaktionen seit 2010 waren situativ, unsystematisch und schufen Unsicherheit (Irland mit Staatshilfe an die Banken, Spanien mit direkter Bankenhilfe, Griechenland mit „private sector involvement“, Zypern mit Einlagenamputation). Dass Griechenland und Italien ihre Schulden nie senken werden können, Portugal kaum, ist allen klar, dass Frankreich keinerlei Reformen macht, ebenfalls.

Der European Stability Fund ESM wird zu 49% durch Italien, Spanien und Frankreich garantiert, hätte in einem erneuten Krisenfall also das gleiche Problem wie eine AG, die eigene Aktien hält und Verluste macht.

Einige Schlüsse

- Der Hebel der Kreditschöpfung wurde wohl gesenkt, was systemimmanent gedacht richtig ist, aber das Grundproblem nicht löst (Vollreservenbanken, Vermögensverwaltungsbanken, private Notenausgabe, etc. wären zu diskutieren).
- Die Bankkonzentration steigt mächtig an, Neueintretende sind behindert, die Märkte erstarren, die Risiken steigen eher an, wegen immer weniger Instituten.
- Die Vorschriften erzwingen steigendes Gleichverhalten, das die Risiken kumuliert.
- Die Vorschriften treiben viele Geschäfte ins shadow banking (Fonds, Private Equity, Geldmarktfonds, Nicht-Banken).
- Das Eigenkapital der westlichen Banken sank trotz laufender Regulierung seit 100 Jahren laufend und dramatisch ab.
- Innovationen werden durch die Vorschriften ausgebremst.
- Es wird kaum möglich sein, eine gefährdete grosse Bank zu liquidieren, ohne dass Panik entsteht und der Staat dennoch eingreifen muss.
- Wenn man die Bankobligationäre etc. bei Krisen heranzieht, wird die Panik einfach schon in frühen Stadien von Krisenangst ausbrechen.
- All dies, sowie die Bargeldverbote und die frivole Behandlung der Staatsschulden zerstören zwei Säulen nicht nur des Finanzsystems, sondern der westlichen Zivilisation – Papiergeld und Staatskredit.

Danke für Ihr Interesse

Wir würden uns freuen, Sie bei unserer nächsten FinQ-Veranstaltung wieder begrüßen zu dürfen.

Postfach 1618
Am Schrägen Weg 14
FL-9490 Vaduz

 +423 232 00 76

 +423 232 06 30

 office@finq-online.org

 www.finq-online.org