

WAS DAS SCHWEIZER BANKGEHEIMNIS WERT IST

Die grossen Banken brauchen es nicht, die kleinen schon: Im Rahmen des nationalen Forschungsschwerpunktes FINRISK hat der Zürcher Finanzmarktökonom Michel Habib den Wert des Bankgeheimnisses untersucht. Von Thomas Gull

Frits Bolkestein grollte: Der EU-Kommissar führte die Verhandlungen mit der Schweiz über das Bankgeheimnis. Erklärtes Ziel der EU war, die Schweiz zu bewegen, das Bankgeheimnis für EU-Bürger faktisch aufzugeben und Informationen über deren Vermögen auf Schweizer Banken an die europäischen Steuerkommissäre zu liefern. Die Schweiz weigerte sich jedoch und bot stattdessen an, eine Verrechnungssteuer zu erheben. Eine Position, die die Schweizer Delegation auch bei den ersten beiden Verhandlungsrunden mit Bolkestein im Juni und September 2003 pickelhart verteidigte. Das Beharrungsvermögen der Schweizer Unterhändler ging dem EU-Kommissar dermassen auf die Nerven, dass er der Schweiz mit Sanktionen drohte. Seinem Ärger machte er auch öffentlich Luft. In der «Financial Times» polterte Bolkestein: «I cannot stand Switzerland cheating on tax.»

KLEINES ERDBEBEN

Bolkesteins öffentlich zur Schau getragene Unzufriedenheit löste auf den Finanzmärkten ein kleines Erdbeben aus: Innerhalb von drei Tagen verloren die Aktien der beiden Schweizer Grossbanken UBS und Credit Suisse 11,2 respektive 10,57 Prozent ihres Wertes. Nicht von den Kursverlusten betroffen waren allerdings die Schweizer Privatbanken wie Julius Bär und Vontobel. Weshalb? Das ist eine der Fragen, die sich der Zürcher Finanzmarktspezialist Michel Habib gestellt hat. Habib ist Professor für Finanzmarktökonomie am Swiss Banking Institute der Universität Zürich. Er hat zusammen mit François-Xavier Delaloye und Alexandre Ziegler (beide Universität Lausanne) untersucht, welchen Wert das Bankgeheimnis für die Schweizer Banken tatsächlich hat. Dazu

wurden zwischen Dezember 1998 und Juni 2003 die Auswirkungen von insgesamt 34 Ereignissen, die in einem Zusammenhang mit dem Bankgeheimnis standen, auf die Aktienkurse der vier Schweizer Banken UBS, Credit Suisse, Bär und Vontobel analysiert.

In dieser Zeit geriet die Schweiz zunehmend unter den Druck der EU, das Bankgeheimnis preiszugeben. Den Auftakt machte im Dezember 1998 die Einigung der Finanzminister der EU auf eine gemeinsame Politik bei der Besteuerung von Zinserträgen. Sie beschlossen, eine Verrechnungssteuer einzuführen und Informationen über die Vermögen von Bürgern auf ausländischen Banken auszutauschen. Den Finanzministern war klar, dass diese neue Transparenz dazu führen könnte, dass ein beträchtlicher Teil der Vermögen ins Ausland abfliessen könnte, namentlich in die Schweiz. Deshalb wurden Verhandlungen aufgenommen mit dem Ziel, die Schweiz zur Einführung vergleichbarer Massnahmen zu bewegen.

Den Endpunkt des von Habib und seinen Kollegen untersuchten Zeitraums markiert die Genehmigung des Abkommens zwischen der Schweiz und der EU zur Besteuerung der Zinserträge von EU-Bürgern auf Schweizer Banken durch die EU-Finanzminister am 3. Juni 2003. Die Schweiz erklärte sich in dieser Vereinbarung bereit, eine Verrechnungssteuer einzuführen, ohne jedoch weitere Informationen über die Konten von EU-Bürgern auf Schweizer Banken preisgeben zu müssen. Damit blieb das Bankgeheimnis grundsätzlich gewahrt. Ein grosser Erfolg für die Schweizer Unterhändler, die das Bankgeheimnis mit Zähnen und Klauen verteidigt hatten, in der Überzeugung, es sei für den Finanzplatz Schweiz von existenzieller Bedeutung.



Das Schweizer Bankgeheimnis ist für die (Privat-)



Banken mehrere hundert Millionen Franken wert.

Das trifft wohl zu. Allerdings nicht in dem Ausmass, wie man erwarten würde. Und vor allem ist es nicht für alle Banken gleich wertvoll, wie Habib, Delaloye und Ziegler in ihrer Studie zeigen: Das Bankgeheimnis ist für die Privatbanker von Bär und Vontobel viel kostbarer als für die international tätigen Grossbanken UBS und Credit Suisse. Das Ergebnis steht auf den ersten Blick im Widerspruch zur Tatsache, dass nach Bolkesteins öffentlicher Schelte Aktienkurse von UBS und CS vorübergehend einbrachen. Diese Kursverluste gingen jedoch nicht darauf zurück, dass Anleger befürchteten, die Schweiz werde das Bankgeheimnis preisgeben. Sie hatten vielmehr Angst, Grossbritannien könnte Druck auf die Schweiz ausüben, indem die Geschäfte der Grossbanken in London mit Sanktionen belegt würden. Denn Bolkesteins Schreiben in der «Financial Times» wirkte sich auf die Aktienkurse der Grossbanken aus, nicht aber auf jene der Privatbanken.

Diesen machte ein ganz anderes Ereignis zu schaffen. Einen eigentlichen Kurssturz der Bär- und Vontobel-Wertpapiere verursachte die fehlgeschlagene Genehmigung des Abkommens zwischen der Schweiz und der EU durch den EU-Ministerrat im März 2005. Darauf verloren die Bär-Aktien 8,7 Prozent ihres Wertes und jene von Vontobel gar 13,5. Die Anleger befürchteten offenbar, dass bei einer Nichtgenehmigung durch die EU die Aufhebung des Bankgeheimnisses noch einmal neu diskutiert werden könnte. Als der Vertrag dann drei Monate später doch noch akzeptiert wurde, reagierten die Aktien mit einem Kurssprung in vergleichbarem Ausmass – plus 7,4 für Bär und plus 14,5 für Vontobel.

KEIN PAPPENSTIEL

Damit lässt sich der Wert des Bankgeheimnisses für die beiden Banken beziffern: Es entspricht mindestens 8,3 Prozent der Börsenkaptalisierung der Bank Bär und 12,6 Prozent von Vontobel, wie Habib und seine Kollegen ausgerechnet haben. In Franken ausgedrückt sind das 294 Millionen für Julius Bär und 188 Millionen für Vontobel. Kein Pappenstiel also, vor allem wenn man diesen Betrag für alle Schweizer Privatbanken hochrechnen würde.

Nur, bei den beiden grössten Schweizer Ban-

ken sieht die Bilanz ganz anders aus. Für sie habe das Bankgeheimnis «einen geringen oder gar keinen Wert», halten die Finanzmarktökonominnen fest. Das dürfte darauf zurückzuführen sein, dass es den Grossbanken gelungen ist, auch im Ausland im grossen Stil in der Vermögensverwaltung tätig zu sein – die UBS hat weltweit am meisten Privatvermögen unter ihren Fittichen.

Die Studie zum Bankgeheimnis ist Teil von Michel Habibs Forschungsarbeit im Rahmen des Nationalen Forschungsschwerpunktes (NFS) FINRISK (Financial Valuation and Risk Management). Die Universität Zürich ist Leading House dieses NFS, der von der Zürcher Professorin für Finanzökologie Rajna Gibson geleitet wird. FINRISK bildet ein nationales Forschungsnetzwerk, zu dem mehr als 30 Professoren gehören. Neben der UZH und der ETH Zürich beteiligen sich auch die Universitäten Genf, Lausanne, Lugano und St. Gallen an FINRISK. Insgesamt laufen im Rahmen des NFS neun grosse Forschungsprojekte. Für vier davon sind Forscherinnen und Forscher der

Universität Zürich verantwortlich. Michel Habib leitet das Projekt «Corporate Finance, Market Structure and the Theory of the Firm», Rajna Gibson «Credit Risk and Non-Standard Sources of Risk in Finance», Thorsten Hens «Behavioral and Evolutionary Finance» und Freddy Delbaen «Mathematical Methods in Financial Risk Management».

INTERNATIONALE TOP-ADRESSEN

Lanciert wurde FINRISK im November 2001, und Ende letzten Jahres wurde die Laufzeit um weitere vier Jahre verlängert. Der Grossteil des jährlichen Budgets von 3,7 Millionen Franken wird vom Nationalfonds (2,7 Mio.) und der Universität Zürich (0,8 Mio.) bestritten. Drei Viertel dieses Geldes fliessen in Forschungsprojekte, der Rest wird für das ambitionierte Doktorandenprogramm, den Wissenstransfer und die Verwaltung aufgewendet.

Erklärtes Ziel von FINRISK ist, die Schweiz zu einer internationalen Top-Adresse in der Finanzmarktforschung zu machen. Ein weiterer grosser Schritt in diese Richtung ist die

Gründung des Swiss Finance Institute (SFI) im vergangenen Jahr. Das SFI ist ein Joint-Venture zwischen der Schweizerischen Bankiervereinigung und Schweizer Universitäten. Das SFI wird die Aktivitäten von FINRISK weiterführen und ausbauen. Die Universität Zürich wird dabei eine bedeutende Rolle spielen, FINRISK-Direktorin Rajna Gibson wird beim SFI für die Forschung verantwortlich sein.

ZUSAMMENARBEIT François-Xavier Delaloye, Prof. Alexandre Ziegler, beide Ecole des HEC, Universität Lausanne

FINANZIERUNG Schweizerischer Nationalfonds (Förderungsprofessur Alexandre Ziegler), NCCR FINRISK, Universität Zürich

VERANTWORTLICH Prof. Michel Habib, Swiss Banking Institute, Universität Zürich

E-MAIL habib@isb.unizh.ch



Bilderbuch gastonomie



Wieder einmal Zeit haben für Ihren Partner, Ihre Familie oder sich selbst im wunderschönen, mannigfaltigen Bergsommer auf 1400 m Höhe, mit unzähligen Wanderwegen, Mountainbike-Routen, Tennisplatz und melodischem Vogelgezwitscher in reiner Luft und wohlthuender Stille. Beim Relaxen und Abschalten lassen Sie sich verwöhnen mit unserem heilkräftigen Naturfango aus eigener Quelle, Massagen, Schwefelbäder, kosmetischen Behandlungen und genießen Sie unser Römerbad mit Sauna. Erfreuen Sie sich in unserem historischen 4-Sterne-Romantik-Hotel mit der besonderer Ambiance an einer exzellenten Küche und einem aufmerksamen Service!

Um Ihre «Akkus» schnell wieder aufzuladen oder den Körper zu regenerieren, bietet Ihnen unsere kurmedizinische Abteilung viele Möglichkeiten durch Komplementär- und traditioneller Medizin. Weitere Informationen und Spezialangebote finden Sie im Internet unter: www.schwefelbergbad.ch

Gerne senden wir Ihnen unseren Hausprospekt zu.

Romantikhotel Schwefelberg-Bad • CH-1738 Schwefelberg-Bad / BE
Tel. 026 419 88 88 • Fax 026 419 88 44 • www.schwefelbergbad.ch