

Neue Nuklearanlagen: «too big to fail»?

ETH Zürich, 10. November 2010

Motivation

- Das TBTF-Problem war mit ein auslösendes und verstärkendes Moment in der Finanzmarktkrise.
- Wir sind immer noch weit weg von einer Normalisierung der Finanzmärkte.
- Lösung des TBTF-Problems ist ein Schlüssel zu einer effektiveren Finanzmarktregulierung.
- Vorschläge in der Schweiz: «Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen».
- Gibt es Analogien zu Stromerzeugungsunternehmen (oder AKW)?

Risiken Finanzsystem

Negative Externalitäten von SIFIs (systemically important financial intermediaries) auf das Finanzsystem.

- Hoher Marktanteil bei Einlagen, Depositen, Krediten (Gefahr eines Credit Crunches),
- Hohe Bedeutung der Grossbanken für die Zahlungssysteminfrastruktur,
- Gegenparteiisiko (Contagion),
- Währungsrisiken,
- Usw.

Systemstabilität

(makroprudentielle Aufsicht)

Zentralbank (SNB) als «Lender of last Resort» (LOLR)

Liquiditätshilfe unter den Bedingungen, dass Bank

- Solvent ist,
- Systemrelevant ist,
- Und erstklassige Sicherheiten hinterlegen kann.

Solvenzhilfe nicht zulässig!

Instrument: Zinssatz, direkte Liquiditätshilfe

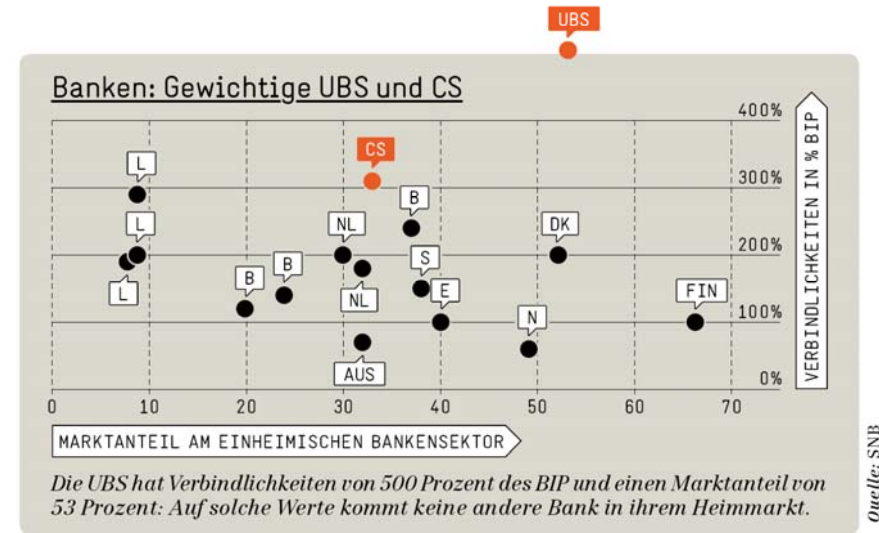
Ziel: Sicherstellung der Funktionalität, Sicherheit, Stabilität und Integrität des Finanzsystems (nicht Rettung einzelner Finanzintermediäre).

«too big to fail», «too interconnected to fail»
 «too big to rescue», usw.

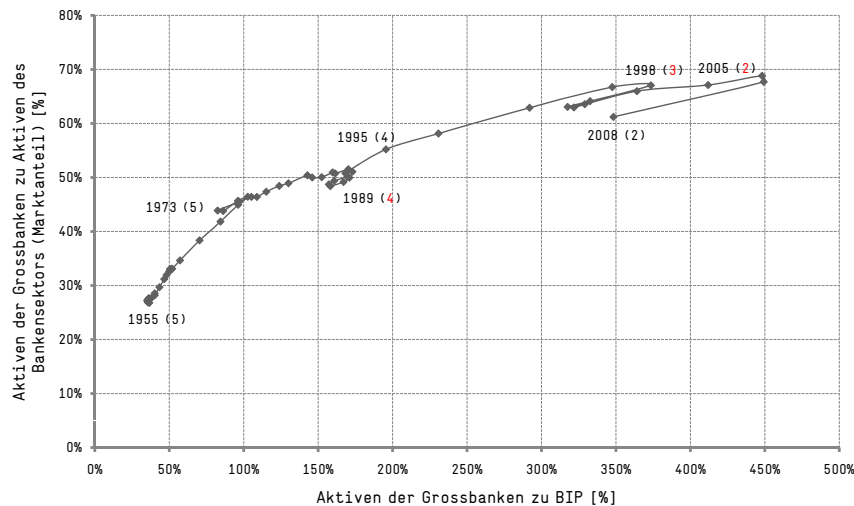
«*The real issue is size. Even if a financial business is highly interconnected, that is, if its total exposure to the rest of the world and the exposure of the rest of the world to the financial entity are complex and far-reaching, it can still be allowed to fail if the total amounts involved are small. A complex but small business is no threat to systematic stability; neither is a highly international but small business. Size is the core of the problem; the other dimensions (interconnectedness, complexity and international linkages) only matter (and indeed worsen the instability problem) if the institution in question is big.*»

W. BUTER (2009)

«The Swiss Problem» (internationale Dimension)



«The Swiss Problem» (nationale Dimension)



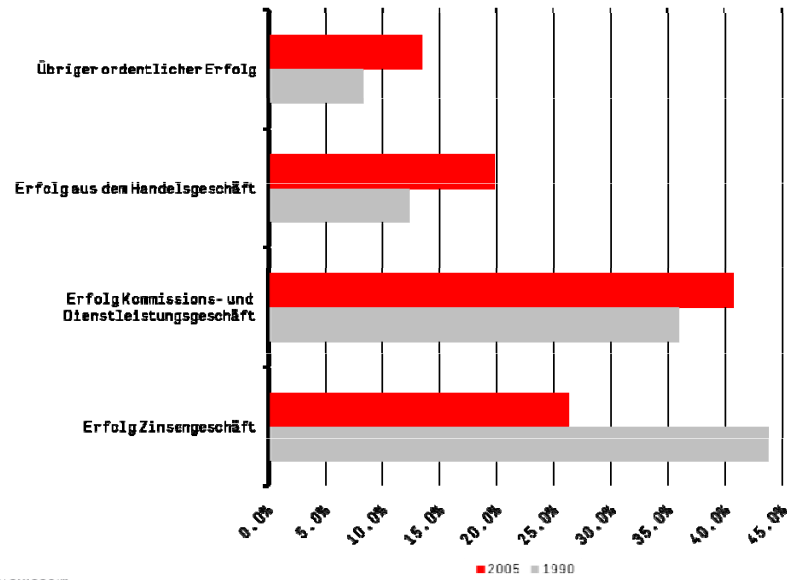
Die grössten Banken der Welt

(klassiert nach Aktiven)

Rank	Bank	Country	Total Assets (\$b) 12/31/08
1	Royal Bank of Scotland Group	United Kingdom	3,650
2	Barclays	United Kingdom	3,377
3	Deutsche Bank	Germany	3,097
4	BNP Paribas	France	2,918
5	HSBC Holdings	United Kingdom	2,527
6	Crédit Agricole	France	2,508
7	JPMorgan Chase	United States	2,175
8	Mitsubishi UFJ Financial Group	Japan	2,100
9	Citi	United States	1,947
10=	ING Group	Netherlands	1,853
10=	UBS	Switzerland	1,853
12	Bank of America	United States	1,822
13	Lloyds Banking Group	United Kingdom	**1,740
14	Mizuho Financial Group	Japan	1,613
15	Société Générale	France	1,589
16	Banco Santander	Spain	1,476
17	UniCredit	Italy	1,470
18	Industrial & Commercial Bank of China	China	*1,428
19	Goldman Sachs International	United States	*1,373
20	Wells Fargo	United States	1,302
21	Sumitomo Mitsui Financial Group	Japan	1,256
22	China Construction Bank	China	1,107
23	Credit Suisse Group	Switzerland	*1,100
24	Agricultural Bank of China	China	*1,026
25	Bank of China	China	1,019
26	Intesa Sanpaolo	Italy	894

Verschiebung des Geschäftsmodells bei den Grossbanken (Erfolgsbeiträge)

9

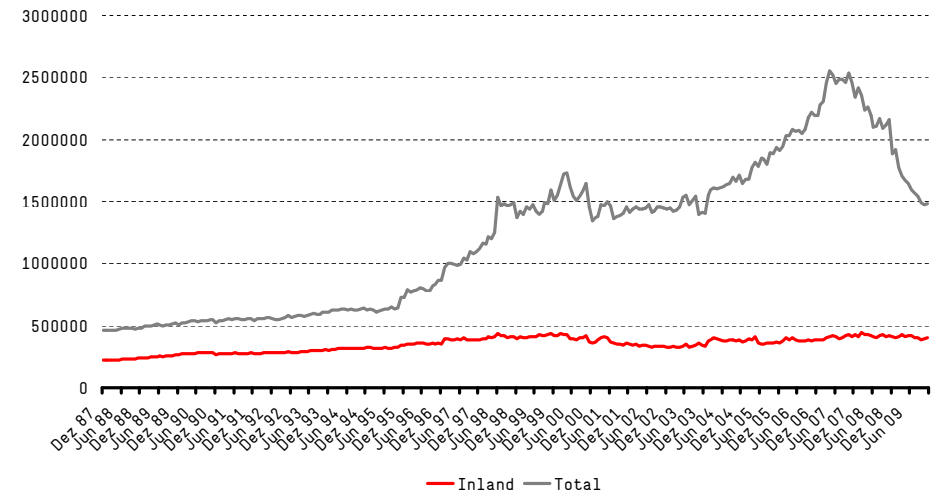


AVENIR suisse

Veränderung des Geschäftsmodells LCFI (I)

Globalisierung: Aktiven im In- und Ausland (in Mio. CHF)

10

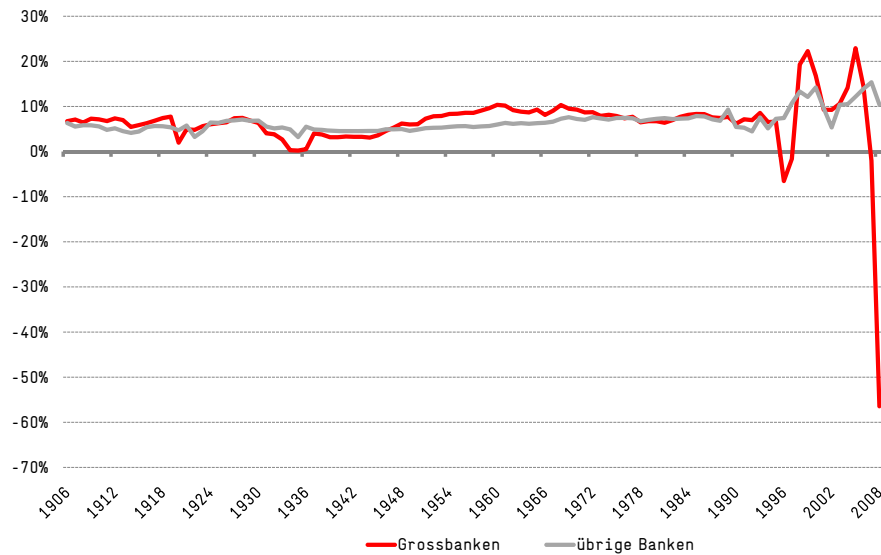


AVENIR suisse

Veränderung des Geschäftsmodells LCFI (II)

Return on Equity (ROE) in %, 1906 – 2009

11

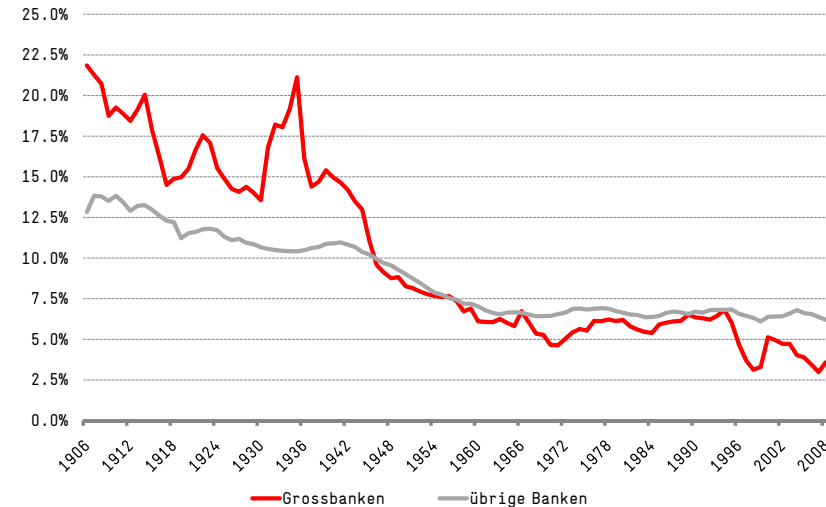


AVENIR suisse

Veränderung des Geschäftsmodells LCFI (III)

Eigenkapitalquote in %, 1906 – 2009

12



AVENIR suisse

Eigenkapitalquote, ROE und Volatilität

Schweizer Grossbanken

13

	EKQ		Ø ROE		Volatilität (S.D.)		Variations-Koeffizient	
	LCFI	Other Banks	LCFI	Other Banks	LCFI	Other Banks	LCFI	Other Banks
1980 - 1995	6.1 %	6.6 %	7.3 %	6.9 %	0.8	1.2	10.3 %	17.7 %
1996 - 2007	4.1 %	6.5 %	10.7 %	11.3 %	9.7	2.9	90.3 %	25.7 %
	- 33 %	- 1.5 %	+ 47 %	+ 64 %				

AVENIR SUISSE

Erste Feststellung: Abnahme der Risikofähigkeit

14

Trotz riskanterem Geschäftsmodell der systemisch relevanten Grossbanken (Ausdehnung Investmentbanking, Globalisierung, Intensivierung des Eigenhandels usw.), erfolgte keine höhere Selbstversicherung in Form von höheren Eigenmitteln.

Im Gegenteil haben die systemisch relevanten Grossbanken die eigenen Mittel im Verhältnis zu den gesamten Aktiven reduziert.

Damit hat die **Risikofähigkeit** der Grossbanken abgenommen.

Zeitpunkt: ab etwa Mitte 1990er Jahre

AVENIR SUISSE

Implikationen aus dem TBTF-Status

15

- Strukturwandel, Wohlstandswachstum,
- Sicherheit des Finanzsystems,
- Unklarer Status der systemisch relevanten Grossbanken.

AVENIR SUISSE

Ziel: Konterkarieren der Erwartungen

16

«A TBTF regime is a policy environment in which uninsured creditors expect the government to protect them from prospective losses from failure of a big bank»

STERN und FELDMAN (2004)

First best: «Bail-in» anstatt «Bail-out»
Insolvenzverfahren mit Debt-to-equity-swap;
Beteiligung der Gläubiger am Verlustrisiko.

AVENIR SUISSE

Risiken bei Infrastrukturanlagen

- Redundanz als Lösungsansatz bei technischen Risiken,
- Physische Infrastruktur bleibt bestehen,
- ... konventionelle Risikoanalyse.
- Eigner in der Regel öffentliche Hand (muss aber nicht sein),
- Neuer Betreiber

Strategie Energie, Handel, Produktion

Unsicherheiten über Strompreise

- Einfluss von Öl-, Gas- und Kohlepreisen → hohe Volatilität
- Einfluss Netzengpässe

Eigene Produktion / Handel...?

- Investitionsrisiken aufgrund des variablen Strompreises
- Beschaffung mittels Lang- oder Kurzfristverträgen?
- Eigener (Derivate-) Handel: Die öffentliche Hand als Investmentbank...?

Preisgestaltung...?

- Preise unter Marktniveau: Subvention ineffizienter Verbraucher
- Alternative: Gewinnrückerstattung via tiefere Steuern

(Steigende) Relevanz staatlicher Beteiligungen

Beteiligungsportfolios der öffentlichen Hand

- *Historisch begründete kantonale Unternehmen*: Kantonalbanken, Gebäudeversicherer, Energieversorgung, ÖV
- *Rechtliche Verselbstständigungen*: Schaffung von Autonomie

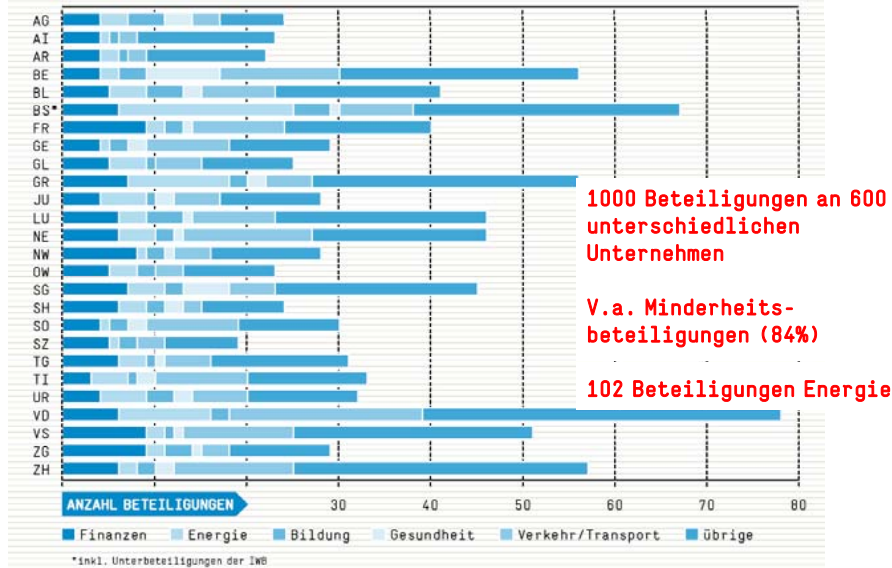
Liberalisierung, Strukturveränderungen, EU-Harmonisierung

- *Öffentlicher Verkehr*: Bahnreform / Bestellprinzip / Güterverkehr
- *Spitäler*: Neue Spitalfinanzierung, Qualitätstransparenz und Wahlfreiheiten über Kantonsgrenzen
- *Bildung*: Bologna-Reform, steigende Mobilität Studierender
- Energie*: Marktöffnung in zwei Schritten (2009 und 2014)



Anzahl der Beteiligungen (2008)

Quelle: Avenir Suisse 2009



Konsequenzen für die Öffentliche Hand

Öffentliche Hand als Unternehmer (und Einkäufer)

- Verlust der Möglichkeiten der Einflussnahme auf Rahmenbedingungen
- Eigner von Unternehmen in liberalisierten Märkten
- Steigende Relevanz (rein) finanzieller Interessen
- Interessenkonflikte beim Leistungseinkauf (Verkehr, Gesundheit)

Neue Risiken

- Allgemeines *Marktrisiko* durch Konkurrenz
- Risiken durch *neue Geschäfts- / Wachstumsmodelle* (z.B. Energie- bzw. Derivatehandel, internationale Investitionen)
- *Organhaftpflicht*
- *Faktische Existenzgarantie* durch staatliche Beteiligung

Risiken sind real: Öffentliche Unternehmen in den Medien...

Swisscom – Geldwäscherei-Affäre Fastweb (2010)

- Eskalation der Fastweb-Affäre überrascht Swisscom (NZZ)

AET Azienda Elettrica Ticinese – Geplatzttes Kraftwerkprojekt, ungetreue Geschäftsführung / Betrug / Bestechung (2009)

- Ehemaliger Direktor des Tessiner E-Werks verhaftet (Tagesanzeiger)
- AET – alles in bester Unordnung (Weltwoche)

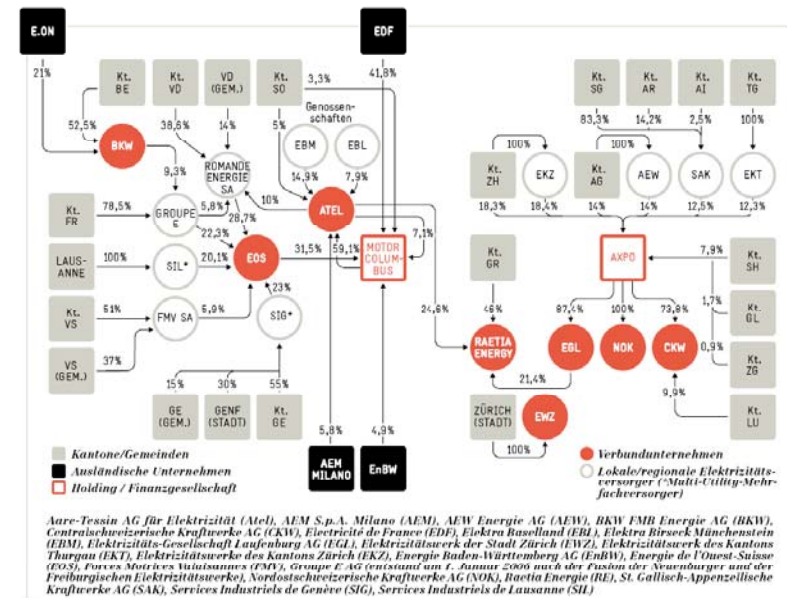
EKT Energie Thurgau – Abschreibung Lehmann Papiere (2008)

- EKT Holding verliert wegen Lehman 28 Millionen (Tagblatt)

Zürcher Kantonalbank – Iran Engagement (2007)

- Iran-Connection der Zürcher Kantonalbank – Finanzierung von Exporten (NZZ)

Öffentliche Beteiligung an Energieunternehmen

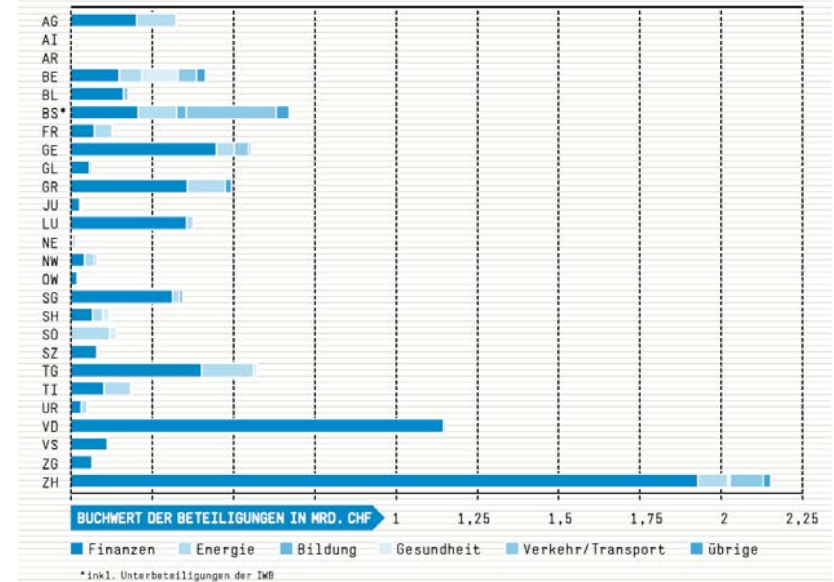


Fazit

- Wenig Transparenz über die öffentlichen Beteiligungen
- Neue Risiken: Liberalisierung / Marktöffnung / neue Geschäftsmodelle
- Fehlendes Beteiligungs- und Risikomanagement
- Der Staat als geeigneter Eigner...?
- Definition von geeigneten Beteiligungsstrategien nötig, v.a. in liberalisierten Märkten nötig

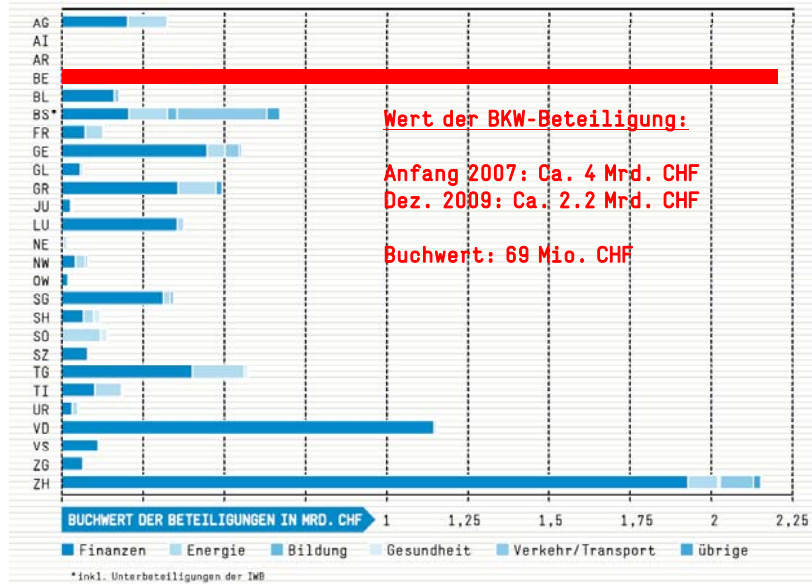
Buchwerte der Beteiligungen (2007)

Quelle: Avenir Suisse 2009



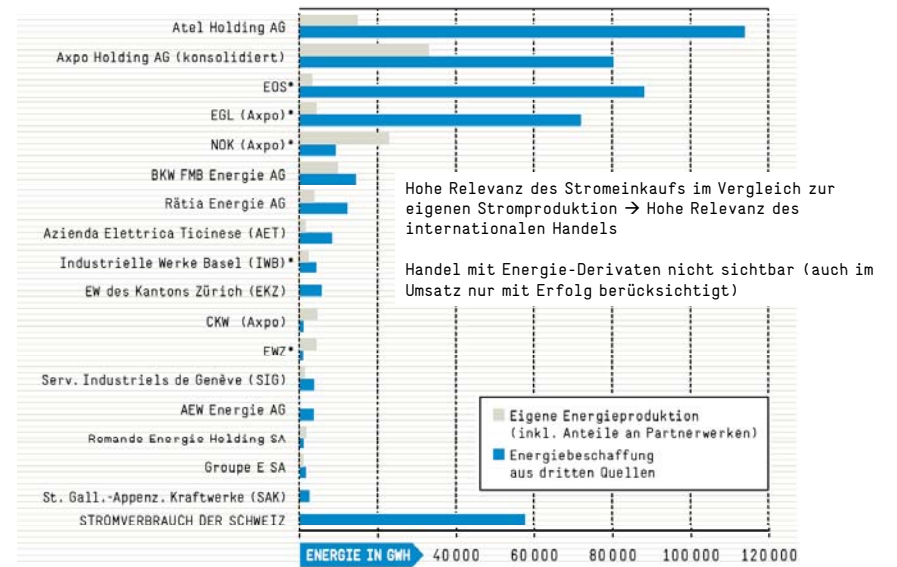
Buchwerte der Beteiligungen (2007)

Quelle: Avenir Suisse 2009



Energieversorger: Hohe Relevanz des internationalen Handels

Quelle: Geschäftsberichte



Aktienkurs EGL



AVENIR SUISSE

Adäquate Eigentumsstrategie

Unternehmerische Freiheiten

- Unternehmerische Flexibilität → rechtliche Verselbständigung

...versus Risiken des Eigners

- Öffentliche Hand als (Mehrheits-) Eigentümer, Träger der Finanzrisiken
- Risiken von neuen Geschäftsmodellen (z.B. Stromhandel, Investitionen in neue Technologien, Investitionen im Ausland)

Eignerstrategie: Wie geht man mit Risiken um?

- *Einschränkung Geschäftsmodell*: Z.B. nur Netzgeschäft
- *Klumpenrisiko aus Portfolio entfernen*: Verkauf prüfen
- *Alternativen*: Beteiligungsreduktion / Diversifizierung
- *Beteiligungsmanagement*: Risiko-Monitoring

AVENIR SUISSE

Schluss

- GB: TBTF und Bailout (Aktionäre und Gläubiger),
- «Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen»: nur Grossbanken UBS und CS haben TBTF-Status,
- Schutz der Infrastruktur (Zahlungssystem usw.)
- Bei AKW: technologische Risiken (Redundanz und Regulierung),
- Eigner ist schon die öffentliche Hand,
- Betrifft daher nur den Betreiber,
- Aber öffentliche Hand trägt das gesamte Risiko (Bailout hat schon stattgefunden).

AVENIR SUISSE

Besten Dank für Ihre
Aufmerksamkeit!

www.avenir-suisse.ch

AVENIR SUISSE