

Mein Standpunkt

Banken müssen Firmen Obligationen schmackhaft machen



Beat Kappeler

Viele europäische Banken werden jetzt sicherer – aus eigener Kraft. Denn sie finanzieren die Firmen mit Obligationen statt mit Krediten. Der neue Trend ist erst einige Monate alt, aber begrüssenswert. Bisher finanzierten die Banken Europas die private Wirtschaft zu 70% mit Krediten, und nur für 30% des Finanzbedarfs legten sie Firmenobligationen auf, welche das Publikum kauft. In den USA ist es genau umgekehrt, 70% des Finanzbedarfs privater Firmen decken diese über Obligationenausgaben. Die europäischen Firmen entdecken jetzt diese Variante, um an Fremdkapital zu kommen, und beschaffen jetzt die Hälfte ihres Finanzbedarfs auf diese Weise.

Dieser Wandel der Bankentätigkeit senkt die Risiken in deren Bilanzen. Denn Obligationen legt man auf, lässt das Publikum diese zeichnen. Bei Krediten hingegen nehmen die Banken zuerst Einlagen des Publikums an, als Schuld in ihre Bilanz. Dann erteilen sie privaten Firmen grosse und kleine Kredite, diese werden zu Guthaben auf der anderen Seite der Bilanz, und die Banken leben von der Zinsdifferenz. Zum Problem in der Finanzkrise wurden die Fristen – die Einlagen können sofort abgezogen werden, die Kredite sind länger festgebunden. Wenn das Publikum oder andere Banken das eingelegte Geld wollen, ist jede Bank illiquid. So geschehen nach dem Konkurs von Lehman Brothers. Wenn aber ein wachsender Teil der Finanzierung nicht in die beiden Seiten der Bankbilanz eingeht, dann sind Schuldner und Gläubiger kurzgeschlossen. Die Bank hat keine Risiken. Und sie verdient trotzdem, denn die Ausgabe von Obligationen bringt Gebühren, der Handel der einmal ausgegebenen Obligationen unter den Kunden ebenfalls. Und welche Abteilung der Banken macht diese erstrebenswerten Geschäfte? Es ist die Investmentbank, welche scheinbar angesehen und von vielen am liebsten geschlossen würde oder doch schikanös reglementiert werden soll. Mit einer Finanzierung ausserhalb der Bilanz, über die Investmentbank, mutieren die Banken zu «Vollreservenbanken», welche nicht mehr Teile der Einlagen

in immer neue Kredite ausgeben, damit Einlagen auf andern Banken schaffen, welche wieder Kredite vergeben. Diese Buchgeldschöpfung würde stark reduziert, das wirkliche Risiko des «too big to fail» ausgeschlossen. Mit Regulierungen ist das hingegen nicht zu schaffen, auch wenn Bundesrat, Parlament und Finma dieser Illusion frönen. Gerade letzte Woche triumphierten die US-Grossbanken Morgan Stanley und Bank of America mit: «Wir machen beträchtlich mehr Geld mit Obligationenhandel, aber mit weniger Risiko.»

In der Schweiz liegen hohe Sparguthaben auf den Bankkonten, und die Banken haben einen Berg von Hypotheken darauf ausgegeben. Auch diese im weltweiten Vergleich viel zu hohe Finanzierung kann aus den Bilanzen der Banken gekehrt werden. Man dürfte die Hypothekarkosten von den Steuern nicht mehr abziehen lassen und dafür den Eigenmietwert nicht besteuern. Das Publikum würde mit den Spargeldern die Hypotheken abbauen. Die Bilanzen der Banken würden sich so auch auf beiden Seiten verkürzen. Dafür würden häufiger Hypotheken gesprochen und wieder abbezahlt – mit den Gebühren dafür kämen die Banken auch nicht zu kurz.

Als weitere Reform zugunsten der Finanzierung über Obligationen der Firmen muss man die Stempelsteuer auf deren Handel abschaffen. Der Staat soll seine Gier zügeln und die neue Finanzierungsweise nicht beschweren.

Der neue Trend hin zu mehr Firmenobligationen ist noch nicht alt und rührt auch von der unsicheren Konjunkturlage her. Die Banken scheuen Firmenkredite, was eine Umfrage dieser Woche auch für die Schweiz zeigte. Wenn gleichzeitig die Notenbanken die Zinsen mit Gewalt gegen null drücken, werden aber Firmenobligationen zu lohnenden Anlagen der Sparer, sie erhalten endlich irgendwo noch risikogerechten Zins. Die unsichere Konjunkturlage und die Notenbankpolitik können allerdings auch vorübergehen. Wenn sich aber bis dann die Firmenobligationen als Instrument bestätigt haben, hat das Bankensystem viel Stabilität gewonnen. Dieses Bankensystem und die Firmenfinanzierung müssen langsam dorthin mutieren, man soll keine Volksinitiative auf «Vollgeldbanken»

machen, wie manche meinen. Denn bisher schienen den Firmen die Kredite flexibler zu sein als einmal ausgegebene Obligationen. Doch können sie diese in Tranchen halten, zurückkaufen oder neu ausgeben, wenn sich das mal einspielt. Das andere Problem bleibt die Interessenkollision zwischen Investment- und Privatkundengeschäft innerhalb der Universalbanken. Sie wissen mehr über die Firmen als der Anleger, wenn sie deren Schuldscheine ins Depot legen. Dank der erhöhten Transparenz der Firmenabschlüsse reduziert sich aber das Problem gegenüber früheren Jahrzehnten, als die USA die Trennung der beiden Sparten durchsetzten. Ausserdem schaffen in Deutschland die bestehende Stuttgarter Börse für Anleihen mittlerer Firmen und ihre neue Frankfurter Konkurrenz höhere Standards und Transparenz für Geld suchende Firmen.

Das Grauen nach den schwankenden Banken in der Finanz- und Euro-Krise muss also von Grunde auf neue Konturen in dieser für die Volkswirtschaften wichtigen Branche schaffen. Die laufende Reglementierungswelle verteuert das Kreditgeschäft nur und reduziert die Reservebildung der Banken durch ungenügende Gewinne. Es würde sich dagegen lohnen, mit der ruhigen Hand die Bilanzen der Banken zu kürzen, das Kommissionsgeschäft zu stärken, die Gewinne zu erhalten und damit die Risiken ernsthaft zu senken.