

# Was soll die Staatsgarantie kosten?

Fast alle Kantonalbanken profitieren von der Gewährleistung des Staates – Art der Abgeltung der Sicherheit ist unterschiedlich – Ideal wäre eine regelmässige Debatte

DANIEL PIAZZA

Durch die Vergabe von Staatsgarantien an Kantonalbanken übernehmen die Kantone Risiken. Die Staatsgarantie erzeugt allerdings nicht nur im Konkursfall Lasten für den Kanton. Schon allein durch die Gewährung einer Sicherheit übernehmen die Kantone Eventualverbindlichkeiten, die ihr Rating und somit ihre Refinanzierungsmöglichkeiten und -kosten beeinflussen können. Allfällige Konsequenzen werden vom kantonalen Steuerzahler getragen.

Es ist nicht undenkbar, eine solche Bürgschaft umsonst zu vergeben, das kann politisch durchaus gewollt sein. Typischerweise lässt sich aus kantonaler Eignersicht allerdings eine adäquate Gegenleistung mit guten Argumenten rechtfertigen. In den letzten Jahren der Finanzkrise wurde in vielen Kantonen intensiv über eine möglichst risikogerechte Abgeltung diskutiert.

## Verschiedene Wege zum Ziel

Unterschiedliche Varianten zur Abgeltung der Staatsgarantie sind denkbar und können je nach politischer Auslegung im Grunde als «risikogerecht» bezeichnet werden.

**Leistungsauftragserfüllung als Abgeltung:** Der öffentliche Leistungsauftrag wird als adäquates Gegenstück zur Staatsgarantie interpretiert. Die grosse Herausforderung dieser Variante ist, dass neben der Frage nach dem Wert der Staatsgarantie zudem auch der Wert des Leistungsauftrags grosse Herausforderungen mit sich bringt. Der Versuch der Quantifizierung des Leistungsauftrags bringt, besonders politisch, noch grössere Herausforderungen mit sich als die Bewertung der Staatsgarantie. Den mehrheitsfähigen (Risiko-)Gerechtigkeitssinn gilt es hierbei hart zu erarbeiten.

**Abgeltung als Teil der nicht explizit geregelten Gewinnausschüttung:** Mit der Gewinnausschüttung an den Kanton wird bei dieser Variante auch die Staatsgarantie abgegolten. Die Abgeltung ist damit integrierter Bestandteil der Gewinnausschüttung. Die Höhe der Abgeltung kann Teil inoffizieller Vereinbarungen zwischen der Kantonalbank und dem Kanton sein, oder sie ist als solche nicht weiter expliziert und quantifiziert.

**Pauschalabgeltung:** Hierbei wird ein fixer Betrag definiert, der jährlich an den Kanton für die Staatsgarantie überwiesen werden soll. Es können jährlich neue Verhandlungen zwischen der Kantonalbank und dem Kanton stattfinden, die den Pauschalbetrag aufs Neue festlegen.

Diese Abgeltungsvariante stellt ein sehr einfaches Verfahren dar, das ohne allzu komplizierte oder (schein-)objektive Berechnungsansätze auskommt. Zudem zeichnet sich diese Variante durch eine gute Budgetierbarkeit seitens der Kantonalbank sowie auch des Kantons aus. Je nachdem kann die Abgeltungshöhe schwankungsfrei ausgestaltet und in einer neuen Verhandlungsrunde oder einer neuen Vereinbarung zwischen der Kantonalbank und dem Kanton verändert werden. Der Nachteil der Pauschalabgeltung



Die Staatsgarantie für Banken ist wie der Karabinerhaken für Berggänger: Sie kostet, auch wenn sie nicht zum rettenden Einsatz kommt.

ist, dass sie die sich im Verlaufe der Zeit verändernde Risikosituation und den allgemeinen Zustand der Kantonalbank nicht automatisch reflektiert. Es ist ein starres Modell, ohne Anhaltspunkte, die ein Berechnungsgerüst liefern würde.

## Eigenkapital als Grundlage

**Substanzbezogene Abgeltung:** Im substanzorientierten Ansatz beruht die Höhe der Vergütung für die Staatsgarantie auf Kennzahlen, die mit den Eigenmitteln oder der Bilanzsumme der Kantonalbank in Verbindung stehen. Letztere wird aktuell in keinem Kanton als Referenzgrösse beigezogen. Die aufgrund der Bankengesetzgebung erforderlichen Eigenmittel allerdings dienen einigen Kantonen als Ausgangsgrösse.

Die Graubündner Kantonalbank hat beispielsweise für die Staatsgarantie jährlich 0,5% der regulatorisch erforderlichen Eigenmittel abgezogen. Liegen die effektiven Eigenmittel höher, erhält sie einen «Abgeltungsrabatt» von bis zu 40%. Er basiert auf der Überlegung, dass mit zunehmendem Eigenmitteldeckungsgrad das Risiko, dass die Staatsgarantie zum Tragen kommen muss, für den Kanton sinkt.

Die substanzorientierte Abgeltung hat den Vorteil, dass dieses Verfahren relativ einfach in der Praxis umgesetzt werden kann. Zudem werden die zur Berechnung benötigten Messgrössen, wie beispielsweise die regulatorisch erforderlichen Eigenmittel oder die Bilanzsumme, so oder so ermittelt und von neutraler Stelle und ohne definitorische Probleme festgelegt. Zudem wird indirekt an die Risikopositionen angeknüpft.

**Erfolgsbezogene Abgeltung:** Für die erfolgsbezogene Abgeltung ist nicht in

erster Linie das Ausmass des Risikos des Kantons massgebend, sondern die Vorteile der Bank durch die Staatsgarantie. Die Kantonalbanken profitieren in der Mittelbeschaffung am Obligationen- und am Interbankenmarkt dank der Staatsgarantie indirekt vom guten Rating des Kantons. Es besteht also ein Spread zwischen den effektiven Kapitalkosten und den Kapitalkosten, die ohne Staatsgarantie vorliegen würden.

Eine bestimmte Summe oder ein Prozentsatz des Gewinns der Kantonalbank wird definiert und als Abgeltung bezeichnet. Zum Beispiel kann eine Kantonalbank eine Abgeltung leisten, die sich ausschliesslich am Reingewinn orientiert.

Die erfolgsorientierte Abgeltung ist einfach implementierbar. Allerdings ist das Abstützen des Berechnungsverfahrens auf dem Reingewinn einer Bank nur bedingt zufriedenstellend. Die Staatsgarantie ist ein Schutz bei Vorliegen zu grosser Risiken. Der Reingewinn einer Bank ist natürlich auch risikoabhängig, aber er kann auf verschiedenste Weise gestaltet und beeinflusst werden (u. a. strategische, betriebswirtschaftliche, fiskalische oder politische Faktoren).

## Luzerner KB kombiniert

Substanz- und erfolgsbezogene Abgeltung: Im Sinne einer kombinierten Lösung fliessen hierbei sowohl eine Komponente aus der Substanz als auch eine aus der Ertragslage in die Berechnung der Abgeltung ein. Einerseits vergrössert sich die Haftungssumme des Kantons im Fall eines Konkurses, wenn die Aktiven und damit auch die erforderlichen Eigenmittel der Bank wachsen. Andererseits kann die Kantonalbank auf der Ertragsseite von der Staatsgarantie profitieren.

Der einzige Kanton, der heute eine solche gemischte Abgeltung mit der Kantonalbank vereinbart hat, ist Luzern. Konkret hat die Luzerner Kantonalbank 0,2% des gesetzlichen Eigenmittelbedarfs sowie 2% des Zwischenergebnisses als jährliche Abgeltung für die Staatsgarantie zu leisten.

## Risiko nicht versicherbar

**Konkursversicherungsprämie:** Dieser Ansatz basiert auf den in der Versicherungswirtschaft angewendeten mathematischen Modellen zur Berechnung einer risikogerechten Prämie. Die Idee setzt in diesem Sinne gedanklich an der Versicherung des Konkursrisikos an.

Recherchen im Rahmen eines Projekts am Institut für Finanzdienstleistungen (IFZ) der Hochschule Luzern haben gezeigt, dass sich in der Schweiz keine Versicherung finden lässt, die eine Staatsgarantie für den Kanton versichern könnte und würde. Entsprechend kann nicht auf Erfahrungen mit mathematischen Konkursversicherungsprämienmodellen zurückgegriffen werden. Dieses Konzept bleibt damit vorerst ein interessanter Ideenansatz, mehr nicht.

**Put-Options-Ansatz:** Geht ein privatwirtschaftliches Unternehmen in Konkurs, müssen die Aktionäre und die Fremdkapitalgeber (in Abhängigkeit der Schuldnerklasse) die Verluste tragen. Liegt hingegen eine Staatsgarantie vor, muss der Kanton, der als Eigenkapitalgeber den Buchwert des Fremdkapitals garantiert, für die entsprechenden Verluste aufkommen. Nach dieser Logik ist die Staatsgarantie ein Finanzkontrakt, der einen positiven ökonomischen Wert aufweist und dessen Wert sich in Analogie zu einer Put-Option mit dem Verfahren der wirtschafts-

wissenschaftlich fundierten Optionsbewertungstheorie bestimmen lässt.

Die Situation des Versicherers, in diesem Falle des Kantons, entspricht damit jener des Verkäufers einer Put-Option auf das Vermögen der Kantonalbank, wobei der Wert der Garantie durch jenen der Put-Option ausgedrückt wird. Die jährliche Prämie in Prozenten der versicherten Passiven bestimmt sich auf der Grundlage der Black-Scholes-Formel.

Obwohl die Praxistauglichkeit aufgrund der diversen Bewertungsprobleme (Verbindlichkeiten, Aktiven sowie Rendite bzw. deren Volatilität) in Frage gestellt werden muss, bietet dieser Ansatz immerhin einen durchdachten Versuch, das Risiko für den versichernden Kanton auf eine ausgeklügelte Art zu erfassen.

## Kostenvorteile bewerten

**Kostenvorteilsbezogene Abgeltung:** Diese Methode stellt für die Entschädigungshöhe auf dem Refinanzierungsvorteil ab, den eine Kantonalbank durch die Staatsgarantie erhält. Für die Berechnung der Abgeltung ist für jede Kantonalbank jeweils ein Rating mit und eines ohne die Staatsgarantie erforderlich. Der Wert der Staatsgarantie wird anschliessend anhand von Renditedifferenzen (Credit Spreads, Risikoprämien) zwischen den beiden Ratings festgelegt. Die Credit Spreads werden in der Folge auf die ratingabhängige Mittelbeschaffung (zum Beispiel über Obligation oder Interbankengelder) angerechnet.

Der Vorteil dieses Verfahrens ist, dass durch die Messung der Refinanzierungsvorteile ein bedeutender Teil des effektiven finanziellen Wettbewerbsvorteils einer Kantonalbank mit einer gesetzlich festgelegten Staatsgarantie erfasst wird. Nicht zuletzt deswegen ist diese Abgeltungsvariante ein prüfungswertes Konzept mit grossem Potenzial zur stärkeren Annäherung an eine risikogerechte Abgeltung. Mit Glarus hat sich inzwischen bereits ein erster Kanton für die kostenvorteilsbezogene Abgeltungsvariante entschieden.

## Jährliche Adjustierung nötig

Den Entscheidungsträgern der Kantone und ihren Banken stehen alle der beschriebenen Varianten zur Verfügung. Zur Anwendung kommt typischerweise die Variante, die nicht nur betriebswirtschaftlich als tragbar erachtet wird, sondern politisch ausgefeilte und mehrheitsfähig ist.

Veränderten politischen, kantonalbankbezogenen oder auch makroökonomischen Rahmenbedingungen soll mit einer jährlichen, institutionalisierten Debatte begegnet werden. Immer wieder soll von neuem die Frage beantwortet werden müssen, wie hoch die «risikogerechte» Abgeltung für die Staatsgarantie sein soll. Denn sie ist nie abschliessend beantwortet und kann nie unbestritten sein.

Daniel Piazza, lic. oec. HSG, ist Berater und Projektleiter im Bereich Kantonalbank-Governance am Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern.

## Demografie begünstigt Asien

Entsparen hier, Vermögensaufbau dort – Ein Plus für Emerging Markets

Der Sparzwang in den westlichen Industrieländern, von denen viele hoch verschuldet sind, ist offensichtlich. Finanziell am Limit sind vielerorts die Altersvorsorgesysteme, die durch die fortschreitende Alterung der Bevölkerung zusätzlich belastet werden. Es zeichnet sich ab, dass in absehbarer Zukunft die rasch wachsende Zahl älterer Menschen von ihrem Vermögen zehren muss, um Pflege und medizinische Hilfe oder den Lebensunterhalt überhaupt bestreiten zu können.

Wohl gibt es Gegenbewegungen. Die junge Bevölkerung wird sich vermehrt der Vorsorge widmen. Einzelne Wirtschaftsbereiche profitieren von der ungünstiger werdenden Demografie. Doch per saldo wird es aufgrund der zunehmenden Alte-

rung und der leeren Staatskassen zum Entsparen kommen, was wiederum den Kapitalmarkt belastet.

Wie schützt man sich dagegen? Eine Möglichkeit ist die Investition in Ländern, die diese Entwicklung nicht kennen. «Dort, wo die grossen Produzenten in Zukunft zu Hause sein werden und wo es genügend Arbeitskräfte gibt, um Wachstum zu generieren», rät der Martin Hüfner, Chefökonom der Aquila-Gruppe in der Schweiz und volkswirtschaftlicher Berater von Direktanlage in Österreich.

Aufstrebende Volkswirtschaften mit junger, erfolgshungriger Bevölkerung gibt es viele, etwa Indien. Auch wenn sich die indische Börse seit 1997 verdreifacht hat, ist das noch nicht die Endstation. HF

## Up and Down



©Horsch

www.horschcartoons.de