

Was ist generell davon zu halten, dass eine Schweizer Bank herabgestuft wird?

Das wird nicht die letzte Schweizer Bank sein. Generell sind Banken im Branchenvergleich lange zu hoch bewertet worden, und zudem fehlen mehreren Schweizer Banken überzeugende und ertragsreiche Geschäftsmodelle, um zu den allerbesten Schuldnern der Welt zu zählen. Diese Woche ist von derselben Ratingagentur übrigens angekündigt worden, die Credit Suisse im Hinblick auf eine Herabstufung näher anzuschauen.

Was bedeutet das für Raiffeisen?

Es ist ein weiterer Kratzer an der über Jahre tadellosen Reputation. Und es wird die Bank zwingen, auf der Passivseite vermehrt mit attraktiveren Konditionen die Genossenschafter an sich zu binden und auf der Aktivseite (d.h. bei der Kreditgewährung) einen Gang herunterzuschalten. Und eine allfällige Zunahme von Risiken und Bindung von Eigenkapital durch Akquisitionen wird der Verwaltungsrat noch genauer als bislang hinterfragen müssen.

Wie wirkt sich eine solche Herabstufung aus?

Kurzfristig gar nicht, statt einer Schulnote von 5.5 ist es noch eine 5, d.h. eine gute, solide Bank. Auf den Anleihenmärkten konnten keine Veränderungen beobachtet werden, weder bei den Kursen noch bei den Volumina. Mittelfristig und langfristig sieht es anders aus. Die Kosten sind stärker gewachsen als die Erträge, die Marktanteilsgewinne sind sozusagen mit tiefsten Margen erkaufte worden. Wenn das Kleinkundengeschäft nicht besser rentabilisiert werden kann, hat die Gruppe ein Problem.

Was heisst das für das Kreditgeschäft?

Das Firmenkundengeschäft ist in den letzten vier Jahren um 40 % angestiegen, das Hypothekarkreditvolumen hat trotz unverändert strenger Richtlinien und Belehnungsstandards deutlich stärker als der Markt zugenommen. Das sind gute Signale, macht die Gruppe allerdings verletzlich, wenn die makroökonomische Grosswetterlage umschlägt. Nach den beiden Grossbanken ist die Raiffeisen-Gruppe die drittgrösste Bank in der Schweiz, die schon jetzt mit einer impliziten Staatsgarantie versehen ist.

Wo steht das?

Das kann man im Stabilitätsbericht der Schweizerischen Nationalbank (SNB) vom August 2011 nachlesen. Die SNB schreibt klar, dass die Raiffeisengruppe gemäss der Ratingagentur im Krisenfall aufgrund ihrer Grösse mit staatlicher oder anderweitiger externer Unterstützung rechnen könne. Ohne diese Annahme einer impliziten Staatsgarantie würden zum Beispiel die langfristigen Kreditratings der Raiffeisenbanken zwischen einer und drei Stufen tiefer ausfallen, und die Finanzierungskosten dieser Banken würden entsprechend steigen.

Muss man sich nun als Kunde und als Mitarbeiter Sorgen machen?

Zunächst bleibt festzuhalten, dass die Raiffeisen-Gruppe eine rentable Genossenschaftsbank ist, die gerade auch in St.Gallen noch über einen sportlichen, aber sichtbaren Speckgürtel verfügt. Die Gewinne werden zu deutlich über 90 % zurückbehalten und in das Wachstum investiert. Sorgen sollen sich die Mitarbeitenden dann erst machen, wenn die Gewinne verwendet werden müssen, um Löcher im Kreditbuch zu füllen. Moody's lobt die geringen Kreditausfälle. Doch insgesamt beurteilt sie die Raiffeisengruppe dahingehend, dass die Genossenschafter auf ein Szenario mit starkem Zinsanstieg und rückläufigen Immobilienpreisen, welches sich direkt und indirekt niederschlagen würde, nicht besonders gut gewappnet sei.

Moody's begründet die Herabstufung mit dem aggressiven Engagement von Raiffeisen auf dem Immobilienmarkt und Zinsrisiken. Raiffeisen sagt, es sei halb so wild. Wie ist es denn nun wirklich?

Gemeinsam mit KPMG und Immobilienexperten habe ich kürzlich eine eingehende Studie zum Immobilien- und Hypothekarkreditmarkt in der Schweiz verfasst. Wir sind von einem positiven langfristigen Trend überzeugt, aber hoben die vorübergehenden zyklischen Schwankungen deutlich hervor. Auch die Zinsen sind auf einem historisch ungewohnten Niveau. Deshalb darf keine mittelfristige Planung auf der momentanen Schönwetterperiode aufbauen. Tatsache ist, dass Raiffeisen stark von der Schwäche der Konkurrenz profitiert hat. Nun muss sie Hausaufgaben anpacken, wenn die Margen geringer werden. Das kann an gewissen Ort etwas weh tun, wird aber noch keinen grossen Schmerz verursachen.

Was fehlte Raiffeisen eigentlich vorher schon für ein AAA-Rating?

Im Vergleich zur Zürcher Kantonalbank eine klare Staatsgarantie. Im Vergleich zur niederländischen Raiffeisengruppe „Rabobank“, die nun aber auch eine Ratingherabstufung erfahren hat, ist auch das Geschäftsmodell zu einseitig. Doch nun prüft die Rabobank zur Ratingverbesserung die Veräusserung der Mehrheitsbeteiligung an der Bank Sarasin. Es wäre erstaunlich, wenn eine andere Raiffeisenbank das gleiche Risiko eingehen würde, um dann in eine weitere Ratingverschlechterung zu erfahren.