

Wirtschaft

Lachender Dritter

Wie die Schweiz vom Feldzug der US-Behörden gegen die Kryptobranche profitiert 27

Versteckte Kosten

Warum Mietverträge bei Heizungen oft nur auf den ersten Blick attraktiv sind 35

«Der Staat subventioniert die Banken mit 30 Milliarden»

Der Ökonom Adriel Jost bezeichnet die Banken als «staatsnahe Betriebe». Er rechnet vor, welche Privilegien sie dank der staatlichen Lizenz geniessen. **Interview: Albert Steck**

NZZ am Sonntag: Zuerst die UBS, jetzt die Credit Suisse: Schon zweimal musste die Schweiz eine Grossbank retten. Was läuft hier schief?

Adriel Jost: Banken sind keine normalen marktwirtschaftlichen Unternehmen. Stattdessen müssen wir sie als staatsnahe Betriebe begreifen. So können wir auch die Bankenrettungen besser verstehen.

Warum staatsnahe Betriebe?

Alle Unternehmen müssen die Eigentumsrechte einhalten - ausser den Banken. Als Kunde geben Sie der Bank zwar Ihr Geld. Doch Sie verzichten darauf, dass Sie jederzeit darauf zugreifen können. Wenn dies nämlich alle Kunden tun würden, dann wäre die Bank pleite. Somit finanzieren Sie Ihre Bank - ohne dass Sie sich dessen vermutlich bewusst sind.

Umso wichtiger ist es, dass ich meiner Bank vertrauen kann.

Genau, aus diesem Grund kann nicht jeder ein Bankgeschäft eröffnen. Dieses Privileg gewährt der Staat nur ausgewählten Instituten, denen er eine Banklizenz erteilt. Zudem lässt der Staat eine Bank auch nicht so leicht pleitegehen, wie dies bei einer normalen Firma der Fall wäre. Das haben wir gerade bei der Credit Suisse erlebt, gilt aber auch für kleinere Banken.

Die Banken sind nicht nur bei einer Rettung vom Staat abhängig, sondern dauerhaft?

Absolut. Die Banken bewegen sich auch deshalb ausserhalb der freien Marktwirtschaft, weil wir ein staatliches Geldsystem haben. Die Banken besitzen den riesigen Vorteil, dass sie dank der vom Staat erteilten Lizenz einen exklusiven Zugang zum Geld der Nationalbank erhalten. Welchen Wert diese Privilegien haben, lässt sich quantifizieren: Der Staat subventioniert die Banken in der Schweiz mit etwa 30 Milliarden Franken pro Jahr.

Bei einer so riesigen Summe: Müssen wir das nicht tagtäglich beobachten können?

Nicht zwingend. Die Privilegien bleiben meistens im Verborgenen - zumal nur die wenigsten wirklich verstehen, wie unser Geldsystem funktioniert.

Was bleibt uns verborgen?

Im Alltag bekommen wir gar nicht mit, dass eigentlich zwei Geldkreisläufe existieren. Bei dem Geld, das ich auf der Bank habe und mit dem ich einen grossen Teil der Zahlungen ausführe, handelt es sich lediglich um Buchgeld. Ich nenne es den Franken der Banken - weil er durch die Kreditvergabe geschaffen wird. Einzig, wenn ich dieses Guthaben in Form von Banknoten beziehe, wird es für mich zu echtem Geld der Nationalbank. Daneben existiert aber noch ein zweiter Geldkreislauf, von dem ich als Bürger in der Regel nichts merke: Das ist jener zwi-

schen den Banken und der Zentralbank. Zu diesem Franken der Nationalbank erhalten nur die Geschäftsbanken dank ihrer Lizenz einen exklusiven Zugang. Dieser Franken besitzt eine höhere Sicherheit als jener, den die Banken ihren Kunden zur Verfügung stellen. Daher ist es ja auch zum Bank-Run auf die Credit Suisse gekommen.

Die Unsicherheit unter den CS-Kunden wäre nicht entstanden, wenn sie direkt auf Franken der Nationalbank hätten zugreifen können?

Ja, weil ich wie erwähnt auf meine Eigentumsrechte verzichte, wenn ich der Bank mein Kapital überlasse. Umgekehrt verhält es sich für die Banken: Dass nur sie dank ihrem Zugang zum Franken der Nationalbank Bankkonten anbieten können, verleiht ihnen eine enorme Macht. Wir alle sind zwangsläufig auf ihre Dienstleistungen angewiesen. Zudem sind unsere Guthaben auf den Konten eine günstige Finanzierungsquelle für die Banken. Für sie wäre es deutlich teurer, wenn sie diese Mittel auf dem freien Kapitalmarkt beschaffen müssten.

Auf welche Art können die Geschäftsbanken den Franken der Nationalbank nutzen?

Kunden haben viel mehr Bankguthaben, als es Franken der Zentralbank gibt. Darum geraten Banken regelmässig in temporäre Liquiditätseingänge, wenn etwa grössere Kunden ihr Guthaben wieder abziehen. In diesen Fällen können sie unkompliziert den riesigen Geldtopf der Nationalbank anzapfen. Dieser Zugriff ist für die Banken deshalb lukrativ, weil es ihnen das Geschäft mit der Fristentransformation ermöglicht.

Will heissen: Die Banken können mit kurzfristigen Spareinlagen längerfristige Kredite finanzieren. Und je länger die Laufzeit, desto mehr verdient die Bank an den Zinsen.

Richtig, denn die Marge einer Bank entsteht daraus, dass sie das Sparkonto zum Beispiel mit 1 Prozent verzinst, während sie auf dem Hypothekendarlehen 3 Prozent verdient. Die Kredite sind zwar mit Sicherheiten hinterlegt. Doch lassen sich diese nicht von

Adriel Jost

Der promovierte Ökonom der Universität St. Gallen gilt als profilierter Experte im Bereich Geldpolitik. Das Rüstzeug erwarb er in seiner achtjährigen Tätigkeit für die Schweizerische Nationalbank, wo er zuletzt Berater des Vizepräsidenten war. 2018 wechselte Adriel Jost als Chefökonom zu Wellershoff & Partners. Seit dem letzten Herbst ist er selbständiger Berater, Fellow beim Institut für Schweizer Wirtschaftspolitik in Luzern (IWP) sowie Präsident des Think-Tanks Liberethica. (sal.)



«Die Banken bewegen sich ausserhalb der freien Marktwirtschaft», sagt der Ökonom Adriel Jost. (Zürich, 14. 6. 2023)

heute auf morgen zu Geld machen. Das wurde auch der CS zum Verhängnis, als immer mehr Kunden auf ihr Kapital zugreifen wollten.

Die Banken profitieren zudem von einer weiten Ertragsquelle, die erst vor kurzem hinzugekommen ist: Das sind die massiv gewachsenen Sichtguthaben, welche die Banken bei der Nationalbank halten.

Diese Sichtguthaben von aktuell über 500 Milliarden Franken sind entstanden, weil die Nationalbank im Kampf gegen die Frankenaufwertung hohe Devisenreserven anhäufen musste. Um den Leitzins am Markt durchzusetzen, muss sie diese Guthaben jedoch verzinsen - aktuell sind das 1,5 Prozent. Diese Zinsgutschriften in der Höhe von 7 Milliarden Franken erhalten die Banken, ohne dass sie dafür eine Gegenleistung erbringen müssen.

Insgesamt kommen Sie nun auf eine Subvention von 30 Milliarden Franken: Wie haben Sie diese Zahl hergeleitet?

Ich bin von folgender Frage ausgegangen: Welchen Betrag müssten die Banken für die Finanzierung ihrer Mittel bezahlen, wenn sie erstens keine Lizenz mit dem privilegierten Zugang zur Nationalbank hätten und zweitens auf die Staatsgarantie verzichten müssten? Anhand von Marktdaten kann man abschätzen, was dies hochgerechnet auf ihre gesamten Verbindlichkeiten von über 3000 Milliarden Franken bedeutet. Der Internationale Währungsfonds (IWF) ist bei einer früheren Analyse für die Schweiz sogar auf eine Summe von 50 Milliarden gekom-



Wir alle sind zwangsläufig auf die Dienstleistungen der Banken angewiesen.

men. Meine Schätzung ist also eher auf der konservativen Seite.

Wie hoch liegt dieser Wert bei der neuen UBS?

Mit der heutigen Grösse der Bank sind es etwa 15 Milliarden Franken. Diese Zahl hängt von verschiedenen Annahmen ab: zum Beispiel, wie hoch man das Ausfallrisiko der UBS und die Chancen einer staatlichen Rettung einschätzt. Wichtig ist zudem: Es handelt sich hier immer um eine implizite Subvention durch den Staat.

Was meinen Sie damit?

Eine Subvention ist es deshalb, weil die Banken von Vorteilen profitieren, welche andere Unternehmen - zum Beispiel Industriefirmen - nicht haben. Und implizit bedeutet, dass die Subvention nicht zu einer geldmässigen Zahlung führt.

Das bedeutet, dass auch niemand einen Verlust daraus erleidet?

Kurzfristig nicht unbedingt. Wenn aber etwas schief läuft, so zahlt das Volk die Rechnung. In Ländern wie Irland oder Island mussten die Steuerzahler bei Bankenpleiten einspringen. Die Schweiz dagegen hatte Glück: Hier haben die staatlichen Rettungsaktionen bis jetzt kaum etwas gekostet. Hinzu kommt ein zweiter, wichtiger Faktor: nämlich die Seigniorage.

Können Sie dies erklären?

Das ist der Gewinn, der aus der Geldschöpfung entsteht: In einer wachsenden

Fortsetzung Seite 24