

Staatliche Fonds oder die Angst vor den „roten Heuschrecken“

Hans Kaufmann, Nationalrat, Wettswil

Nicht nur die UBS und die Swiss Re, sondern vorab auch US-Finanzinstitute, haben in den letzten Wochen infolge der Subprime-Hypothekenkrise im Kreditgeschäft Verluste von insgesamt gegen USD 140 Mrd. bekanntgegeben. Auch wenn die meisten der betroffenen Finanzinstitute diese Verluste längerfristig aus eigener Kraft bewältigen könnten, riskieren sie dennoch eine Herabstufung ihrer Kreditbonität. Damit würden die künftigen Wachstumsmöglichkeiten spürbar eingeschränkt. Um das Vertrauen der Kundschaft zu wahren, ist eine rasche Wiederaufstockung der verlorenen Eigenmittel notwendig.

Im heutigen Marktumfeld sind Eigenmittelaufstockungen via Aktienemissionen an Publikumsaktionäre schwierig, weil zu viele Banken und Versicherungen frisches Risikokapital suchen und die Zeit drängt. Deshalb hielten die grossen Finanzhäuser nach anderen Finanzquellen Ausschau und sie wurden bei staatlichen Fonds, so genannten Sovereign Wealth Funds (SWF), in Fernost (Singapur und China) und im Mittleren Osten fündig. Vor allem für die reichen Erdölländer, die bisher hohe Beträge in US-Staatsanleihen angelegt hatten, sind solche Investitionen eine willkommene Diversifikationsmöglichkeit, zumal ihr Anlagebedarf in den nächsten Jahren bei anhaltend hohem Erdölpreis noch beträchtlich zunehmen wird. Staatsfonds aus Russland, China, Kuwait, Singapur, den Emiraten und Norwegen haben in der jüngsten Vergangenheit rund USD 60 Mrd. in krisengeschüttelte westliche Banken investiert. Obwohl dieser Betrag hoch erscheint, stellt diese Summe nur einen Bruchteil der SWF-Vermögen dar. Diese belaufen sich derzeit auf rund USD 2'500 bis 3'000 Mrd., wovon etwa 70% auf 5 Länder entfallen. Diese Vermögen dürften in den nächsten 10 Jahren auf USD 15'000 bis 20'000 Mrd. anwachsen. Während China und Singapur Exportüberschüsse von über USD 300 bzw. 40 Mrd. pro Jahr erzielen, beläuft sich der jährliche Wert der Erdölexporte der OPEC-Staaten und Norwegens bei einem Erdölpreis von USD 90 pro Fass auf rund USD 1200 Mrd. Die pro Jahr neu für Investitionen verfügbaren Mittel von über USD 1'000 Mrd. entsprechen etwa der gesamten Börsenkapitalisierung der Schweiz per Ende 2007 von rund USD 1'050 Mrd. (Wert aller börsenkotierten Unternehmen) oder dem jährlichen Emissionsvolumen aller inländischen Staatsanleihen (2006: USD 1'165 Mrd.) weltweit.

Mit Ausnahme von China und Russland handelt es sich um Staatsfonds kleiner Länder, die ihre Exportüberschüsse derzeit nur bruchteilig im eigenen Land investieren können. Sie dürften auch personell kaum in der Lage sein, die Gesellschaften, an denen sie sich beteiligen, vollständig zu übernehmen und zu managen. Deshalb gilt es zwischen Staatsfonds von kleinen Ländern, die nach dem Versiegen ihrer Erdölquellen wohl teilweise aus den Erträgen dieser Kapitalanlagen leben möchten, und den Grossanlegern auch China und Russland, zu differenzieren. Letzteren traut man zu, dass sie eines Tages in die Geschäftspolitik von Schweizer Unternehmen eingreifen werden, um Arbeitsplätze wie Know-how aus der Schweiz in ihre Länder abziehen. Im Finanzsektor befürchtet man die Übernahme der

Kontrolle über wichtige Infrastruktureinrichtungen. Deshalb erstaunt der aufkeimende Protektionismus in der Schweiz und in der EU nicht. Auch US-Präsident Bush hat das US-Finanzdepartement im Spätherbst 2007 damit beauftragt, die Akquisition von US-Firmen durch ausländische Investoren neu zu regeln. Man kann sich des Eindrucks nicht erwehren, dass der Westen die sich verstärkende wirtschaftliche Machtverschiebung von den traditionellen Industrieländern in die Emerging Markets nicht akzeptieren will und deshalb versucht, diese auf gesetzlichem Wege zu blockieren. Diskriminierungsgesetze provozieren jedoch Retourkutschen, wovon die Schweiz, als einer der grössten Investoren weltweit, besonders stark betroffen würde.

Vielen Schweizerinnen und Schweizern ist nicht bekannt, dass bereits heute 40,5% (Ende 2006) der kotierten Schweizer Aktien in ausländischem Besitz sind. Dies entspricht immerhin einem Betrag von CHF 600 Mrd. und übersteigt damit die Pensionskassenvermögen der Schweiz, die sich per Ende 2006 auf CHF 581 Mrd. beliefen, wovon wiederum CHF 70 Mrd. auf Schweizer Aktien entfielen. Angesichts dieser Dimensionen erscheint eine Übernahme der angekündigten UBS-Kapitalerhöhung (CHF 13 Mrd. Zwangswandelanleihe) aus „Heimatschutzgründen“ durch Schweizer Pensionskassen anstelle des Staatsfonds aus Singapur illusorisch. Dass Grossengagements zudem nicht unproblematisch sind, zeigten die bisherigen Engagements der Staatsfonds an westlichen Finanzinstituten. Die fortgesetzte Kurserosion am Aktienmarkt führte zu milliardenschweren Wertebussen zwischen 18% und 40% der Investitionssummen.

Während Beteiligungsnahmen an Industrieunternehmen durchaus problematisch sein können, besteht bei einer Beteiligung ausländischer Staatsfonds an Schweizer Banken kein Grund zur Panik. Das Bankengesetz (Art. 3 Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen) schränkt unerwünschte Beteiligungsnahmen im Finanzsektor nämlich stark ein: Jede natürliche oder juristische Person hat der Bankenkommission Meldung zu erstatten, bevor sie direkt oder indirekt eine qualifizierte Beteiligung an einer nach schweizerischem Recht organisierten Bank erwirbt oder veräussert und eine Betriebsbewilligung kann verweigert werden, wenn die natürlichen und juristischen Personen, welche direkt oder indirekt mit mindestens 10% des Kapitals oder der Stimmen an der Bank beteiligt sind oder deren Geschäftstätigkeit auf andere Weise massgebend beeinflussen können, nicht gewährleisten, dass sich ihr Einfluss nicht zum Schaden einer umsichtigen und soliden Geschäftstätigkeit auswirkt.