

Die Rolle der Handelsbanken bei der Industriefinanzierung

Autor(en): **Schaefer, Alfred**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur**

Band (Jahr): **44 (1964-1965)**

Heft 7

PDF erstellt am: **25.09.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-161632>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Die Rolle der Handelsbanken bei der Industriefinanzierung

ALFRED SCHAEFER

Der Problembereich der Industriefinanzierung durch die Handelsbanken hat sich in den letzten Jahren stark erweitert. Das zeigen nicht nur die sozialpolitischen Postulate der Investitionsfinanzierung von Mittel- und Kleinbetrieben, sondern auch die konjunkturpolitischen Anliegen, die in vermehrtem Maße an das Kreditgeschäft der Banken herangetragen werden.

Im Vordergrund unserer Betrachtungen steht allerdings nicht diese mehr volkswirtschaftliche und sozialpolitische Seite des Problems, sondern die Finanzierung industrieller Investitionen vom Standpunkt der krediterteilenden Bank aus. Insbesondere interessiert, welche Wandlung die bankmäßige Industriefinanzierung durch die Weltwirtschaftskrise der dreißiger Jahre erfahren hat, welche Unterschiede sich aus der Verschiedenartigkeit der nationalen Bankensysteme sowie der unterschiedlichen Leistungsfähigkeit der Emissionsmärkte ergeben und ob die eher konservative Haltung der Handelsbanken heute noch gerechtfertigt erscheint.

Bedürfnis der Industrie nach langfristiger Finanzierung

Seitdem sich im 19. Jahrhundert die wirtschaftliche Entwicklung immer mehr von der gewerblichen Heimarbeit, dem Kleinhandwerk und der Manufaktur merkantilistischer Provenienz auf den industriellen Großbetrieb verlagerte, ist der Umfang der durch die Technik, die steigenden Arbeitskosten und die Konkurrenz notwendig gewordenen Investitionen außerordentlich gewachsen. Die *zweite industrielle Revolution*, in der wir uns seit dem letzten Weltkrieg befinden, hat durch den Übergang zur Automation und durch die Umstellungen in der Energiewirtschaft den Investitions- und Finanzierungsbedarf erneut enorm ansteigen lassen. Darüber hinaus sind die Produktionsanlagen kurzlebiger geworden, wodurch der Bedarf an langfristigem Kapital eine weitere Steigerung erfahren hat.

Nach der klassischen Finanzierungsregel soll das Anlagenvermögen einer Unternehmung sowie ein gewisser Anteil am Umlaufvermögen grundsätzlich durch langfristiges Kapital finanziert werden. Wie aus einer kürzlich veröffentlichten Untersuchung über die Kapitalstruktur wichtiger deutscher Industrie-Aktiengesellschaften hervorging, war im Jahre 1959 das Anlagevermögen dieser Unternehmungen zu 115 Prozent und unter Berücksichtigung der stillen

Reserven sogar zu 121 Prozent durch langfristiges Kapital gedeckt. Selbst das Umlaufvermögen, das 41% der Bilanzsumme ausmachte, war zu 21% langfristig finanziert.

Selbstfinanzierung

Abgesehen von der direkten Inanspruchnahme des Kapitalmarktes kommt, im Rahmen der *nicht bankmäßigen* Industriefinanzierung, der Selbstfinanzierung die größte Bedeutung zu. Sie ist nicht nur bei den kleineren und mittleren Unternehmungen anzutreffen, denen der Zutritt zum Kapitalmarkt beziehungsweise zur längerfristigen Finanzierung durch Banken mehr oder weniger verschlossen ist, sondern in nicht minder prononcierter Weise auch bei Großunternehmungen. Sie vermögen dadurch der Einflußnahme der Geldgeber zu entgehen, brauchen weder Zinsen noch Dividenden auf den eingesetzten Mitteln zu entrichten und fahren in einigen Ländern auch steuermäßig günstiger. Die Gesamtwirtschaft profitiert dabei insofern, als durch die Selbstfinanzierung ein wesentlicher Teil der Risiken, die mit der modernen industriellen Forschung verbunden sind und die privaten Geldgebern nur in beschränktem Umfange zugemutet werden können, von der Unternehmung selbst getragen werden können.

Die Selbstfinanzierung hat vor allem im Zuge des wirtschaftlichen Wiederaufbaues der Industrieländer nach dem Zweiten Weltkrieg neben den kurz- und mittelfristigen Bankkrediten eine wichtige Rolle gespielt. Bis zu einem gewissen Grade wurde dieser Wandel in der Unternehmungsfinanzierung in verschiedenen Ländern durch das Fehlen eines privaten Kapitalmarktes beziehungsweise dessen mangelndes Funktionieren erzwungen, namentlich in Entwicklungsgebieten. Zwar ist neuestens wieder eine Rückbildung der Selbstfinanzierungsquote zu beobachten, doch ändert dies nichts an der Tatsache, daß in den Finanzierungsgewohnheiten, verglichen mit den Verhältnissen vor der Weltwirtschaftskrise, ein Strukturwandel eingetreten ist. In den *Vereinigten Staaten* und in *Frankreich* hat sich der Anteil der zurückbehaltenen Gesellschaftsgewinne an der gesamten Aufbringung langfristiger Finanzierungsmittel von rund 30 Prozent in den Jahren 1926—1929 auf ungefähr 66 Prozent nach dem Zweiten Weltkrieg vergrößert. In *England* wird der Investitionsbedarf zu annähernd 80 Prozent aus unverteiltern Gewinnen finanziert. Für *Österreich* wird der analoge Satz auf rund 57 Prozent geschätzt. In der *Schweiz* darf die Selbstfinanzierung im Jahresmittel 1960—1962 auf Grund der Erhebungen über die unverteiltern Gewinne mit rund 2 Milliarden Franken angenommen werden. Das entspricht ungefähr dem gesamten Neubauvolumen des gewerblichen und industriellen Sektors in den betreffenden Jahren. Wird der Investitionsaufwand für den Bauunterhalt sowie für sämtliche Anlagen und

Ausrüstungen einbezogen, so kann die durchschnittliche Selbstfinanzierungsquote auch in der Schweiz auf zirka 50 bis 60 Prozent geschätzt werden. Infolge der größeren Risiken und Kosten und des relativ kleinen schweizerischen Binnenmarktes dürfte sie bei den vorwiegend exportorientierten Branchen noch höher liegen. So ist beispielsweise das prozentuale Verhältnis zwischen Dividendenausschüttung und Umsatz bei der schweizerischen Chemieunternehmung Geigy elfmal kleiner als bei der italienischen Montecatini.

Direktfinanzierung durch Private

Eine weitere Art der Industriefinanzierung außerhalb des Bankensystems ist die *direkte Zurverfügungstellung von Kapitalien durch Privatpersonen*. Namentlich in *Großbritannien* spielte diese Finanzierungsart lange Zeit eine wichtige Rolle. Heute ist die Bedeutung der Direktfinanzierung in den modernen Industrieländern verhältnismäßig klein, und selbst dort, wo sie vorgenommen wird, schalten sich mehr und mehr Vermögensverwalter und Anwälte zwischen Geldgeber und Geldnehmer ein. Am stärksten dürfte die Direktfinanzierung von Industrie und Handel in Europa heute noch in *Griechenland* üblich sein.

Vom Standpunkt der Handelsbanken aus ist gegen die Direktfinanzierung an sich wenig einzuwenden, schon deshalb, weil auf diesem Wege Investitionen mit ausgesprochenem Risikocharakter ermöglicht werden, die der allgemeinen technischen und wirtschaftlichen Entwicklung zugute kommen.

Kapitalmarkt und Bankkredit

Zur wichtigsten Quelle der langfristigen Industriefinanzierung ist im 20. Jahrhundert mit Abstand der *Kapitalmarkt* geworden. Seine Bedeutung, die ihren Höhepunkt wohl in den zwanziger Jahren hatte, ging allerdings im Zusammenhang mit der Weltwirtschaftskrise während längerer Zeit zurück. Zugleich stellte sich eine Umschichtung der Sparformen zugunsten des Bank-, Investment- und Versicherungssparens sowie der Anlage in Schuldtiteln öffentlicher Körperschaften ein. Am Ende des Zweiten Weltkrieges war die Inanspruchnahme des Kapitalmarktes durch die Industrie fast in allen Ländern auf dem Tiefpunkt angelangt. Das Schwergewicht lag in jenem Zeitabschnitt bei der Selbstfinanzierung.

In den fünfziger Jahren hat sich dann, zusammen mit dem allgemeinen Wirtschaftsaufschwung und dem damit verbundenen außerordentlich großen Investitionsbedarf wieder ein Tendenzumschwung angebahnt. Gleichzeitig ist der Anteil der institutionellen Anleger wie Versicherungsgesellschaften, öffentliche Sozialversicherungen, Pensionskassen usw. gegenüber demjenigen der

privaten Anleger stark gestiegen. Der Kaufkraftverlust des Geldes und das Wachstumsdenken haben in letzter Zeit allerdings auch den privaten Sparer wieder in verstärktem Maße dem Aktienmarkt zugeführt.

Die Handelsbanken stehen der *Renaissance des Kapitalmarktes in den Nachkriegsjahren* sehr positiv gegenüber. Selbst im Kreditsektor ist ihr Verhältnis zum Kapitalmarkt ja nicht dasjenige der Konkurrenz, sondern der Komplementarität. Die Arbeitsteilung besteht darin, daß sie in erster Linie die kurz- oder mittelfristige Vorfinanzierung übernehmen, während die Konsolidierung in den Aufgabenbereich des Kapitalmarktes fällt. Hier spielen die Handelsbanken jedoch ebenfalls eine wichtige Rolle, indem sie die Durchführung der Emissionen besorgen. Die öffentlich aufgelegten Anleihensemissionen der schweizerischen Industrie — ohne Kraftwerke — beliefen sich beispielsweise von 1957 bis 1963 auf insgesamt 544,3 Millionen Franken und der Emissionswert der öffentlich aufgelegten Aktienemissionen der Industrie (ohne Holdinggesellschaften) auf 1046,2 Millionen Franken.

Kreditinstitute und Industriefinanzierung — ein Rückblick; Bankentypen im In- und Ausland

Hinsichtlich der *bankmäßigen Industriefinanzierung* zeigt sich, daß ihr Anteil in den einzelnen Ländern zwar verschieden groß, grundsätzlich jedoch überall von hervorragender Bedeutung ist. Einer der Hauptgründe für diese Differenzierung liegt in der unterschiedlichen Struktur der nationalen Bankensysteme und der staatlichen Bankenpolitik. So übten die Handels- oder Geschäftsbanken in den einzelnen Ländern schon im 19. Jahrhundert nicht die gleiche Funktion aus. In *England* zum Beispiel erteilten die Handelsbanken, die zur Hauptsache Depositenbanken waren, lediglich kurzfristige Betriebskredite, während die Gelder für dauerhafte Investitionen, soweit sie nicht privat erhältlich waren, durch «Issuing Houses», «Underwriters», «Company Promoters», «Investment Trusts» und ähnliche Kapitalmarktorgane beschafft werden mußten.

Auf dem industriell wie kapitalmarktmäßig damals noch weniger entwickelten *Kontinent* mußten sich dagegen die *Banken* der Finanzierungsaufgabe annehmen. Da sie den industriellen Unternehmern nicht nur mit Kapital, sondern auch mit kaufmännischem Rat zur Seite standen, wurden sie — vor allem in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts — zu unmittelbaren Hauptträgern der wirtschaftlichen Entwicklung. Der auf diese Weise entstandene kontinentale Bankentypus, die *Banque d'Affaires* oder «Investment Bank», hatte einen wesentlich anderen Charakter als der auf risikolose Anlage von Depositen bedachte englische Typus der Handelsbank. Neben den *Banques d'Affaires*, die üblicherweise nicht zu den Handelsbanken gerechnet werden, bestanden aber

schon damals Banken, die eine Zwischenstellung einnahmen und sich zum Typus der gemischten oder Universalbank entwickelten, wie er beispielsweise vor allem in der Schweiz vorherrscht.

Auch nach der Jahrhundertwende waren die kontinentalen Banken in hervorragender Weise an der direkten Deckung des Kapitalbedarfs der Industrie beteiligt, wenngleich sich die starke Bindung an die Industrie durch die Beteiligungen nicht immer als zweckmäßig erwies. Die Weltwirtschaftskrise brachte dann eine Änderung der Verhältnisse. Viele Staaten sahen sich veranlaßt, ihre Handelsbanken entweder direkt auf das *kurzfristige Kreditgeschäft* einzuschränken oder zumindest in ähnlicher Richtung wirkende Liquiditätsvorschriften zu erlassen. In *Italien* und *Belgien* kam es beispielsweise zu einer strikten Trennung von kurz- und langfristigem Kreditgeschäft, dem das in diesen Ländern bis dahin bestehende System der gemischten Bank zum Opfer fiel. In der *Schweiz* wurden Kredite ans Ausland mit mehr als einjähriger Laufzeit und in der Höhe von 10 Millionen Franken und darüber der Genehmigungspflicht der Notenbank unterstellt.

Die mittel- und langfristige Unternehmungsfinanzierung ging infolge der restriktiven staatlichen Bankenpolitik in einer Reihe von Ländern auf *andere Finanzinstitute* über. So wurden beispielsweise für die Finanzierung der *italienischen Industrie* im Jahre 1931 das Istituto Mobiliare Italiano (IMI) und 1933 das Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI) errichtet. Letzteres ist inzwischen zur größten (staatlichen) Holdinggesellschaft Italiens geworden. In den *USA* und in *Schweden* erlaubte man zwar den Handelsbanken, nach wie vor Investitionskredite zu erteilen, untersagte ihnen jedoch den Besitz von Industripapieren. Die Banken mußten sich infolgedessen für die Konsolidierung der Kredite spezieller Institute bedienen, die das mit festen Emissionen verbundene Risiko der Nichtplazierung übernahmen.

Die *staatlichen Eingriffe* ins Bankensystem und die Änderungen in der Geschäftspraxis haben die Krisenfestigkeit des Bankenapparates zwar erhöht, umgekehrt aber das Verhältnis zwischen der Industrie und den Banken während vieler Jahre ungünstig beeinflußt. Die neuen Spezialinstitute, welche die Funktion der langfristigen Kreditierung übernommen hatten, mußten außerdem erhebliche Schwierigkeiten überwinden, ehe sie ihre Aufgabe einigermaßen zufriedenstellend erfüllen konnten. Nicht nur in *Belgien* zeitigte die Umgestaltung des Bankenapparates in Richtung vermehrter Spezialisierung eher enttäuschende Ergebnisse, auch in *Italien* machten sich die Nachteile des komplizierten Systems bemerkbar. Vieles spricht übrigens für die Annahme, daß Länder, welche die gemischten Banken mehr oder weniger beibehielten, vom wirtschaftlichen Rückgang in den dreißiger Jahren weniger hart betroffen wurden. Ferner fragt es sich, ob es sinnvoll war, die Handelsbanken in einigen Ländern einerseits vom mittel- und langfristigen Industriekredit zu entbinden, sie andererseits aber in den Dienst der langfristigen Staatsfinanzierung zu stellen.

Eine gewisse *Korrektur* der verhältnismäßig starren Neuordnung im Bankwesen setzte zuerst in den USA ein, als 1934 den Federal-Reserve-Banken unter bestimmten Voraussetzungen gestattet wurde, sich an Industriegesellschaften zu beteiligen beziehungsweise langfristige Investitionskredite zur Verfügung zu stellen. Im gleichen Jahr wurde in Washington die *Export-Import-Bank* (Eximbank) mit einem Kapital von 1 Milliarde US-Dollar und einem gesetzlichen Darlehensanspruch gegenüber der Treasury von 6 Milliarden Dollar gegründet. 1962 betragen die von ihr gewährten Darlehen und Exportgarantien annähernd 6 Milliarden US-Dollar. Eine besondere Stellung nimmt die *International Bank for Reconstruction and Development* (Weltbank) ein, neben dem Internationalen Währungsfonds die zweite große Institution, die anlässlich der Konferenz von Bretton Woods 1944 ins Leben gerufen wurde. Die ersten Darlehen wurden 1947 im Zusammenhang mit dem wirtschaftlichen Wiederaufbau Europas nach dem Zweiten Weltkrieg gewährt. Im 18. Geschäftsjahr 1962/63 erreichten die Neuausleihungen der Weltbank einen Höchststand von 449 Millionen US-Dollar. Rechnet man die Ausleihungen ihrer Tochterinstitute, der *International Development Association* (IDA) mit 260 Millionen und der *International Finance Corporation* (IFC) mit 18 Millionen Dollar dazu, so ergibt sich ein Total von 727 Millionen US-Dollar. Seit ihrer Gründung hat die Weltbank 349 Darlehen mit einer Gesamtsumme (nach Abzug der Annullierungen und Konversionen) von 6,7 Milliarden US-Dollar gewährt.

In mehreren Ländern gründeten die *Handelsbanken* Institute, die sich ganz oder teilweise mit der Investitionsfinanzierung befaßten. So zeichneten beispielsweise *Englands* Handelsbanken nach dem Zweiten Weltkrieg das ganze Aktienkapital der «Industrial and Commercial Finance Corporation» und gewährten der «Finance Corporation for Industry» spezielle Vergünstigungen. Das Kapital dieses Instituts betrug per 31. März 1963 20 Millionen Pfund Sterling und die Bilanzsumme 54,5 Millionen Pfund Sterling.

Besonders ausgeprägt verlief diese Entwicklung jedoch in *Italien*. Im Jahre 1946 gründeten die drei großen Handelsbanken zur Pflege des mittelfristigen Kredits gemeinsam die «Mediobanca» mit einem Kapital von 10 Milliarden Lire. Die Bilanzsumme per 30. Juni 1963 betrug 390,5 Milliarden Lire. Zum gleichen Zweck schufen 1953 die Genossenschaftsbanken zusammen mit Privatbanken und Sparkassen die «Centrobanca». Einige Jahre später folgte das «Ente Finanziamenti Industriali» (EFI). Auch die Banken des öffentlichen Rechts schlossen sich diesem Trend an und gliederten sich «autonome Abteilungen» («sezioni speciali») für mittel- und langfristige Kredite zugunsten bestimmter Branchen wie Montanindustrie, Filmgewerbe, Fremdenverkehr usw. an.

Der große industrielle Kreditbedarf, der sich aus dem wirtschaftlichen Wiederaufbau nach dem Zweiten Weltkrieg ergab, führte in mehreren Ländern allerdings auch auf dem mittel- und langfristigen Finanzierungssektor wieder

zu einem *vermehrten Einsatz der Handelsbanken* und der ihnen nahestehenden Finanzinstitute. Hand in Hand ging damit eine Lockerung der nach 1930 erlassenen restriktiven Vorschriften über das Bankenwesen und die teilweise Rückkehr zu Geschäftspraktiken, wie sie vor diesem Zeitpunkt üblich waren. Besonders deutlich zeigte sich diese Umstellung in *Frankreich*, wo die Versorgung der Industrie mit Investitionskrediten durch die *Banques d’Affaires* und den Kapitalmarkt weit hinter den Erfordernissen für den Wiederaufbau der Industrie zurückblieben. In der Folge wurden die französischen Depositenbanken ermächtigt, mittelfristige Kredite bis zu fünf Jahren zu erteilen. Die Wechsel konnten bei staatlichen Instituten rediskontiert werden, denen ihrerseits der Rückgriff auf die *Banque de France* offenstand. Ähnlich lagen die Verhältnisse in *Deutschland* und *Österreich*. Allerdings war in diesen beiden Ländern den Handelsbanken die Industriefinanzierung nie in dem Maße untersagt oder beschnitten worden wie in den vorher erwähnten Staaten.

Diese Entwicklung hat in *neuer Zeit* dazu geführt, daß die Handelsbanken in vielen Ländern *Europas* und in den *USA* in der Finanzierung industrieller Investitionen, verglichen mit den dreißiger Jahren, beträchtliche Fortschritte erzielten. Trotzdem dürfte der Anteil der Selbstfinanzierung auch heute noch so groß sein, daß kaum von einer vermehrten Abhängigkeit der Industrie von den Banken die Rede sein kann.

Banken in der Investitionsfinanzierung heute

Ein grober Überblick, in welcher Weise die Handelsbanken heutzutage in den verschiedenen Ländern an der Investitionsfinanzierung mitwirken, ergibt ungefähr folgendes Bild: In *Belgien*, *Frankreich* und *Italien* überwiegt der Typus der Depositenbank. Diese Institute sind ermächtigt, Emissionen durchzuführen, jedoch nicht befugt, die Vorfinanzierung von Investitionen zu betreiben, Emissionsgarantien zu übernehmen oder Beteiligungspapiere zu besitzen. In den *Niederlanden* sind die verbreiteten Depositenbanken dagegen berechtigt, für die von ihnen durchgeführten Emissionen auch die Emissionsgarantie zu übernehmen. In *England* hinwiederum sind die Emissionen grossenteils Sache der *Merchant Banks* und besonderer Emissionshäuser, der *Issuing Houses* — nicht aber der Depositenbanken. Allerdings räumen sie kleineren Unternehmungen direkte Kredite ein, worin ein gewisser Wandel im Charakter der englischen Depositenbank gegenüber früher erkennbar ist. Auf eine ähnliche Wandlung, die bei den Depositenbanken in Frankreich in neuester Zeit eingetreten ist, soll noch kurz zurückgenommen werden.

Die sogenannte gemischte Bank herrscht vor allem in der *Bundesrepublik Deutschland*, in *Österreich*, *Schweden* und in der *Schweiz* vor. In der Vorfinanzierung und im Emissionsgeschäft besitzen die Handelsbanken dieser drei Länder grundsätzlich freie Hand. Für Schweden gilt allerdings die Einschränkung,

daß die Banken von Gesetzes wegen nur kurzfristige Kredite gewähren dürfen und auch bei Aktienemissionen nur als Kommissionäre fungieren können. In den *USA* und in *Kanada* tritt demgegenüber die Handelsbank wieder vorwiegend in der Gestalt der Depositenbank auf. In beiden Ländern betreiben die Depositenbanken indessen auch Vorfinanzierungen, so daß ein beträchtlicher Teil der erteilten Kredite mittel- und langfristigen Charakter aufweist. Das Emissionsgeschäft obliegt in beiden Ländern hingegen besonderen Instituten. In den Vereinigten Staaten sind es zur Hauptsache die sogenannten Investment Banks (die amerikanischen Banques d'Affaires) beziehungsweise die von diesen gebildeten «Underwriting»-Syndikate.

Für die *Bundesrepublik Deutschland* wurden die von den Kreditinstituten gewährten *Industriekredite* per Ende 1961 auf 37 Milliarden DM geschätzt. Davon entfielen rund 54 Prozent auf kurzfristige, 16 Prozent auf mittelfristige und zirka 30 Prozent auf langfristige Kredite. Interessanterweise partizipierten an den etwa 11 Milliarden betragenden langfristigen Krediten die privaten Kreditbanken, die privaten Hypothekarbanken und die Industriekreditbank AG nur mit 5 Milliarden, während sich der Anteil der von den öffentlichen Sparkassen, den Girozentralen und den Kreditgenossenschaften gewährten Mittel auf über 6 Milliarden beliefen.

Geringe Industriebeteiligungen der großen schweizerischen Handelsbanken

Als vielleicht typischstes Beispiel für moderne Universalbanken, die grundsätzlich keine Investitionsbanken sind, sei noch auf die *drei großen schweizerischen Handelsbanken*: den Schweizerischen Bankverein, die Schweizerische Kreditanstalt und die Schweizerische Bankgesellschaft hingewiesen. Diese drei Institute, die durch ihre enge Beziehung zur Industrie in diesem Zusammenhang als repräsentativ angesprochen werden dürfen, weisen in ihren Bilanzen per Ende 1963 im Durchschnitt den Anteil der Wertschriften und dauernden Beteiligungen an der gesamten Bilanzsumme mit nur 4,5 Prozent aus. Die kommerziellen Kredite beliefen sich (einschließlich Wechsel) auf rund 55 Prozent des Totals aller Aktiven und hatten ausgesprochen kurzfristigen Charakter. Etwa ein Drittel aller kommerziellen Kredite dürfte grundpfändlich sichergestellt worden sein. Die Bestände an Schweizer Industrieaktien und -obligationen wurden mit lediglich 118,7 Millionen Franken ausgewiesen, das heißt mit 0,5 % des Totals der drei Bilanzsummen.

Ein Hauptgrund für den vorherrschend kurzfristigen Charakter der Kommerzkredite der schweizerischen Handelsbanken liegt vor allem in der *Struktur der Fremdgelder*. Zum größten Teil handelt es sich um Sichtdepositen, wobei erst noch etwa ein Drittel auf die besonders labilen Auslandgelder entfällt. Die großen Handelsbanken nahmen bisher keine eigentlichen Spargelder entgegen; ihr traditionelles Finanzierungsinstrument sind die Kassaobligationen, die in

der Regel auf 3—5 Jahre lauten, laufend zu einem Satz von $4-4\frac{1}{4}\%$ ausgegeben werden und nicht kotiert sind. Nachdem der Zufluß der Kassaobligationengelder infolge der zurückhaltenden Zinspolitik der Schweizerischen Nationalbank in letzter Zeit ungenügend war, sahen sich 1963 mehrere große schweizerische Handelsbanken veranlaßt, mit der bisherigen Tradition zu brechen und zum erstenmal reguläre Obligationenanleihen aufzulegen.

Neben den *gesetzlichen Liquiditätsvorschriften* und der bereits erwähnten Genehmigungspflicht für Kredite ab 10 Millionen Franken an ausländische Schuldner ist die Kreditpolitik der Banken gegenwärtig auf Grund der im Frühjahr 1964 getroffenen *Bundesratsbeschlüsse über die Bekämpfung der Teuerung*, welche die früheren *Gentlemen's Agreements* abgelöst haben, verschiedenen einschränkenden Bestimmungen hinsichtlich der Ausdehnung des zusätzlichen Kreditvolumens unterworfen.

Wünsche und Möglichkeiten — Zukunftsaufgaben kritisch betrachtet

Auf die *Frage*, ob und in welchem Ausmaß es wünschenswert wäre, *in der Industriefinanzierung durch die Handelsbanken* über das hinauszuweisen, was bis heute als üblich und tragbar angesehen wird, fällt die Antwort schwer. Vor allem wird sie von Land zu Land verschieden lauten müssen. Das bedingen schon die Unterschiede, die in den einzelnen Ländern hinsichtlich des vorherrschenden Typus der Handelsbank bestehen. Außerdem sind weder die Depositenbanken noch die gemischten Banken einheitlich gleichartige Gebilde, sondern — gerade vom Standpunkt der Industriefinanzierung aus — von Land zu Land, ja sogar innerhalb des gleichen Landes mit verschiedenen Aufgaben und Möglichkeiten ausgestattet. Nicht zuletzt ist auch der Bedarf der Industrie an kreditärem Investitionskapital in den einzelnen Volkswirtschaften nicht gleich, ebensowenig wie die mittel- und langfristigen Ausleihemöglichkeiten infolge der unterschiedlichen Fälligkeitsstruktur der Depositengelder bei den jeweiligen Banken.

Welchen Einfluß in diesem Zusammenhang beispielsweise die staatliche Bankenpolitik haben kann, zeigte kürzlich in Frankreich die Erhöhung des Liquiditätskoeffizienten von 32 auf 35 Prozent. Durch das System der Pflichtreserven wurden die französischen Geschäftsbanken in verstärktem Maße veranlaßt, in ihren Wechselbeständen fortschreitend Schatzpapiere durch mittelfristige Tratten zu ersetzen. Das Ziel der Währungsbehörden ist, zur Finanzierung der mittelfristigen Kredite — namentlich Wohnungsbau und Investitionsdarlehen —, die bis anhin hauptsächlich von der Bank von Frankreich getragen wurden, zunehmend die Geschäftsbanken heranzuziehen. Der Anteil der französischen Geschäftsbanken an der Finanzierung mittelfristiger Kredite ist denn auch von 29 Prozent per Ende 1961 auf 41 Prozent per Ende 1962 und auf 50 Prozent per Ende April 1963 angestiegen. Das System der

Liquiditätskoeffizienten, wie es die französischen Kreditbehörden handhaben, zeigt somit bereits deutlich die im Gang befindliche Änderung, welcher die Geschäftspraxis der französischen Depositenbanken unterliegt.

Generell gesehen werden die gewaltige *technische Entwicklung*, die *Bevölkerungsvermehrung* und der *steigende Volkswohlstand* den Kapitalbedarf der Industrie in der Zukunft stark anwachsen lassen. Mit großer Wahrscheinlichkeit dürfte deshalb, selbst bei voller Ausschöpfung der Möglichkeiten via Selbstfinanzierung, Kapitalmarkt und des auf langfristige Finanzierung ausgerichteten Bank- und Versicherungsapparates, ein *zunehmender Nachfragedruck auf die Handelsbanken* entstehen. Damit stellt sich die Frage, ob sich eine Lockerung der Kreditpraxis im Sinne einer stärkeren mittel- und langfristigen Kapitalhilfe im Industriesektor rechtfertigen läßt.

Von den *Befürwortern* wird geltend gemacht, die heutigen *Liquiditätserfordernisse* seien ein Kind der Wirtschafts- und Kreditkrise der dreißiger Jahre und entsprächen damit nicht mehr unseren gegenwärtigen Verhältnissen. In der Tat hat die Auffassung, daß die Bankenliquidität auf der Kurzfristigkeit der Kredite und deren «self liquidating»-Charakter beruhe, zum Teil der Konzeption Platz gemacht, wonach es primär auf den Grad der Mobilisierbarkeit der Aktiven ankomme. Beispielsweise können bei der Existenz eines gut organisierten Kapitalmarktes Anlagen der Handelsbanken in Form von Aktien oder Obligationen mitunter liquider sein als kurzfristige Forderungen, denen die Negoziabilität fehlt.

Von den zentralen *Noteninstituten* wird in diesem Zusammenhang verlangt, die Liquiditätsvorschriften seien so zu modifizieren, daß sie den Handelsbanken eine weniger vorsichtige Haltung ermöglichen, da sich ja die Gefahr der Immobilisierung bei rückläufiger Konjunktur nicht nur auf langfristige, sondern ebenso auf kurzfristige Kredite erstrecke.

Eine weitere Überlegung geht dahin, daß *Bankeinlagen* und *gewährte Kredite* bezüglich ihrer Fristen keineswegs voll übereinstimmen müssen. Während beispielsweise in den kontinentaleuropäischen Ländern beim Publikum eine Vorliebe besteht, die Ersparnisse bei Banken anzulegen, suchen die analogen Ersparnisse im angelsächsischen Raum eher den Weg zum Aktien- und Obligationenmarkt. Da in beiden Fällen kein wesentlicher Unterschied im Sparcharakter der angelegten Gelder vorliegt, scheint es infolgedessen angemessen, wenn die europäischen Handelsbanken einen Teil der Depositen mittel- oder langfristig ausleihen. Aus diesem Grunde wurde den Handelsbanken in England vom Macmillan- und Radcliffe-Komitee empfohlen, in vermehrtem Maße Spardepositen anzuziehen und den Kommerzsektor im Sinne längerfristiger Industriekredite auszudehnen.

Im weiteren wird von den größeren Banken des öfteren erwartet, daß sie die mit der *Finanzierung von Industrieanlagen*, der *Errichtung neuer Firmen* und der *Entwicklung neuer Industriebranchen* verbundenen großen Risiken in vermehrtem

Maße auf sich nehmen. Sie könnten sich, so wird argumentiert, qualifizierte Fachleute zur Beurteilung von Industrieinvestitionen leisten und seien in der Lage, die Risiken auf eine große Zahl von Firmen und Branchen zu verteilen. Die oft praktizierte Übertragung der langfristigen Investitionsfinanzierung von einer Handelsbank auf Tochtergesellschaften oder Spezialinstitute stelle keine echte Lösung dar. Die Spezialinstitute seien in der Regel auch nicht in der Lage, zusätzlich neues Sparkapital zu mobilisieren.

Aus der schweizerischen Perspektive läßt sich das Postulat einer großzügigeren Industriefinanzierung durch die Handelsbanken kurz folgendermaßen beleuchten:

Zunächst wäre es falsch, die *Bedeutung der kurzfristigen Betriebskredite* — das nach wie vor wichtigste Tätigkeitsgebiet der Handelsbanken — im Rahmen der Industriefinanzierung als gering zu veranschlagen. Einmal werden solche Kredite oft prolongiert und damit de facto ebenfalls zu mittel- und längerfristigen Ausleihungen; andererseits erlauben die kurzfristigen Bankkredite den Industrieunternehmungen, ihre eigenen Mittel in vollem Umfange für langfristige Finanzierungsaufgaben einzusetzen.

Bei aller Fortschrittlichkeit in der Kreditpolitik müssen sich die Handelsbanken der *Gefahren hinsichtlich Liquidität* bewußt bleiben, die entstehen, wenn kurzfristig kündbare Kundenguthaben in größerem Umfange für langfristige Investitionskredite eingesetzt werden. Nicht ungefährlich ist auch die Heranziehung von Geldmarktmitteln aus dem Euro-Dollar-Markt zur Gewährung längerfristiger Kredite. Welchen Anteil die so verwendeten Gelder am Gesamtvolumen dieses Marktes erreichen, ist schwer abzuschätzen. Außerdem ist es nach wie vor notwendig, auf eine *breite Risikoverteilung* der Engagements in personeller, branchenmäßiger und geographischer Hinsicht zu achten. Hinsichtlich der kreditmäßigen Finanzierung von Maschinen und Apparaten bestehen heutzutage auf Grund der relativ schnellen Veralterung und entsprechend raschen Amortisation an sich günstigere Voraussetzungen als früher; dennoch verbleiben bei Ausleihungen dieser Zweckrichtung noch genügend Risiken, als daß auf eine angemessene Deckung verzichtet werden könnte.

Besondere Zurückhaltung verlangt für eine Kommerzbank die *Finanzierung von Fabrikbauten*. Selbst wenn — speziell bei kleineren und mittleren Firmen — oft auch die Bauten vermittelt Hypotheken finanziert werden, so ist es vor allem bei größeren Objekten kaum möglich, neben Baukrediten noch die Konsolidierungshypotheken zu übernehmen. Beschränkt sich der Bedarf an langfristigen Geldern nur auf einen Teil der Gesamtsumme, so dürften 20—25 Prozent in der Regel das Maximum darstellen, mit dem die Handelsbank — eventuell in Gemeinschaft mit einem andern Institut — in Form einer zweiten Hypothek zur Finanzierung beizutragen vermag. Bei guten Kreditnehmern wird eine Schweizer Handelsbank die Amortisation einer solchen Hypothek in einem Zeitraum bis zu fünf Jahren in Kauf nehmen.

Liegen eigentliche Großprojekte vor — etwa auf dem Gebiete der Energiewirtschaft, der Eisenbahnen oder der Luftfahrt —, so kann es a priori nicht Sache der Handelsbanken sein, deren langfristige Finanzierung zu übernehmen. Ihre Hilfeleistung besteht darin, solche Projekte schrittweise durch mittelfristige Darlehen *vorzufinanzieren* und anschließend auf dem Wege einer Aktien- oder Anleihssemission die erforderlichen langfristigen Mittel zu beschaffen. Die Handelsbanken stellen auf diese Weise dem Emittenten ihre Plazierungskraft auf dem Kapitalmarkt zur Verfügung.

Exportkredit und seine Bedeutung

Direkt und indirekt werden die schweizerischen Industrieinvestitionen auch durch die mittel- und langfristige Exportfinanzierung der Handelsbanken und durch die Übernahme der Exportrisikogarantie-Kredite begünstigt. 1963 betrug beispielsweise das Exportvolumen der Schweiz 10,5 Milliarden Franken, das heißt ein Viertel des gesamten Volkseinkommens. Annähernd 60 Prozent aller Exporte entfielen allein auf die Maschinenindustrie. Infolge dieses hohen Anteiles der Exportindustrie an der Gesamtwirtschaft und mit Rücksicht auf die weitreichenden Finanzierungsgepflogenheiten in Konkurrenzländern kommt der Exportfinanzierung der schweizerischen Industrie zwangsläufig größte Bedeutung zu. Meistens erstrecken sich die Kredite auf 3—5 Jahre und schließen neben den rein kommerziellen in der Regel auch die politischen und Transferrisiken für Kapital und Zinsen mit ein, insbesondere bei Exporten nach unterentwickelten Gebieten. Seit 1934 werden die politischen und zahlungsbilanzbedingten Risiken von der Exportrisikogarantie des Bundes (ERG) in der Höhe von 60—85 Prozent des Fakturawertes übernommen. Im Rahmen dieser Limite tätigen die Handelsbanken zugunsten des schweizerischen Exporteurs beziehungsweise des ausländischen Importeurs schweizerischer dauerhafter Güter die Exportfinanzierung. Gegenwärtig beträgt die Laufzeit solcher Kredite 2—5 Jahre, bei einem Kostensatz von $5\frac{1}{2}$ — $7\frac{1}{2}$ Prozent pro Jahr. Die staatliche Exportrisikogarantie wird nur erteilt, wenn zwischen dem Exporteur und der kreditierenden Bank die Deckung der nichtpolitischen, das heißt der rein kommerziellen Risiken — durch Bankgarantie oder via Versicherung — vereinbart werden konnte. 1963 wurden fast 10 Prozent des schweizerischen Exportvolumens durch die ERG gedeckt. Allein auf die Maschinenindustrie bezogen betrug der analoge Satz annähernd 30 Prozent. Ende 1963 belief sich die ausstehende Garantiesumme auf 1,5 Milliarden Franken.

Allgemein kann vom schweizerischen Industriekreditsektor gesagt werden, daß die kurzfristige Verschuldung der Industrie zunimmt, die Exportkredite immer langfristiger werden und, neben den eigentlichen Investitionen, der private Hausbau und die Finanzierung von Dienstleistungen relativ mehr Kapital beanspruchen als früher.

Unser niedriges Zinsniveau

Ein weiteres Merkmal des schweizerischen Kredit- und Kapitalmarktes besteht in seinen niedrigen Zinssätzen, die mit $4\frac{1}{4}$ — $4\frac{1}{2}$ Prozent für erste Hypotheken auf Wohnbauten und $4\frac{1}{2}$ — $4\frac{3}{4}$ Prozent für solche auf gewerbliche Bauten, mit $4\frac{1}{2}$ — $4\frac{3}{4}$ Prozent für erste inländische Anleihen der Privatwirtschaft, mit rund $4\frac{1}{2}$ Prozent für ausländische Industrianleihen, mit $4\frac{1}{2}$ —6 Prozent für inländische Kommerzkredite und mit $5\frac{1}{2}$ — $7\frac{1}{2}$ Prozent für Exportkredite international per Saldo das billigste Niveau darstellen dürften. Ebenso dürfte die Zinsmarge, mit der die schweizerischen Banken arbeiten müssen, eine der niedrigsten der freien Welt sein.

Schlußfolgerungen

Mit diesen Hinweisen ist das Thema der Industriefinanzierung durch die Handelsbanken selbstverständlich nicht erschöpft. In erster Linie geht es darum, zu zeigen, wie sich die grundsätzliche Einstellung zu diesem Fragenkomplex in den letzten hundert Jahren gewandelt hat und welche Rolle dabei die Unterschiede in den Banksystemen der einzelnen Länder spielten. Aus der These der sich an Industrie Gründungen aktiv beteiligenden Geschäftsbank und der Antithese der ausschließlich auf die Sicherheit der Depositenkundschaft bedachten Handelsbank entwickelte sich jener Handelsbanktypus, der eine Zwischenstellung einnimmt und sowohl den Interessen der Industrie als auch denjenigen der Depositäre gerecht zu werden versucht. Daß der Goodwill einer Handelsbank letztlich von der Fähigkeit abhängt, jederzeit — also auch unter ungünstigen Umständen — die ihr anvertrauten Gelder bei Verfall anstandslos zurückzuzahlen, daran hat sich seit den Erfahrungen der dreißiger Jahre nichts geändert.

Ebenso richtig ist aber auch die Einsicht, daß die Liquiditätsvorsorge nicht einfach darin bestehen kann, eine hundertprozentige Deckung für theoretisch denkbare Rückzugsbegehren zu halten und auch nicht darin, das Debitorengeschäft wie bei der reinen Depositenbank lediglich auf kurzfristige Ausleihungen zu Überbrückungszwecken zu beschränken. Was die Handelsbank jedoch vermeiden muß, sind Industriekredite mit stark spekulativem Einschlag, Kredite mit geringer Risikostreuung, überproportional große Einzelkredite sowie die übermäßige Häufung von Krediten, die ihrem wirtschaftlichen Wesen nach mittel- und langfristiger Natur sind.

Zweifellos darf die gemischte oder Universalbank als jener Typus der Kommerzbank gelten, der am meisten den Anforderungen entspricht, die heutzutage von der modernen, auf freiheitlichen und privatwirtschaftlichen Prinzipien beruhenden Industrie an die Handelsbanken gestellt werden.