



Die Postfinance als Service Public und Garant eines sicheren Geldes

Kurzfassung

Die vom Bundesrat vorgeschlagene Ausweitung der Geschäftstätigkeit der Postfinance auf das Kreditgeschäft und somit insbesondere auf bereits überhitzte Hypothekengeschäft geht in eine grundsätzlich falsche Richtung: Durch die Gewährung von Hypotheken soll die Ertragskraft der Postfinance erhöht werden, damit der Konzern Post weiterhin quersubventioniert werden kann. Mit dem Geschäftsmodell einer Bank würde die Postfinance allerdings zusätzliche Risiken eingehen. Es wäre klüger, die einmalige Stellung der Postfinance zu nutzen, um der Schweizer Bevölkerung ein gänzlich risikoloses und stets liquides Zahlungsmittel zur Verfügung zu stellen, einen Schritt in die digitale Zukunft zu machen, und so neue Ertragsquellen zu erschliessen. Eine Teilprivatisierung ist grundsätzlich abzulehnen.

Ausgangslage

Die Banken- und Finanzkrise 2009 zwang die Notenbanken zu einer bis heute andauernden monetären Expansion. Das Zinsniveau senkte sich stark ab und Negativzinsen wurden eingeführt. Da die Postfinance in erster Linie mit dem Zinsdifferenzgeschäft Geld verdient, gerät das Geschäftsmodell zunehmend unter Druck. Im Unterschied zu anderen Banken konnte die Postfinance bisher keine Erträge aus dem Kredit- und Hypothekengeschäft generieren, um die Einbussen im Zinsdifferenzgeschäft abzufedern. Daher soll das Verbot der Kreditvergabe für die Postfinance jetzt aufgehoben werden. So soll die Profitabilität der Postfinance und damit auch des Post-Konzerns kurzfristig sichergestellt werden. Zudem wird eine Teilprivatisierung für eine erleichterte Kapitalbeschaffung zur Schliessung der vorhandenen Kapitallücke vorgeschlagen. Am Beispiel der Postfinance zeigt sich somit exemplarisch welche unmittelbaren Auswirkungen die Geldpolitik auf die Gesetzgebung hat (weil die SNB Negativzinsen einführt, muss der Gesetzgeber aktiv werden und das

Postgesetz reformieren). Folgende Argumente sollten bei der weiteren Diskussion bedacht werden:

1. Die angestrebte Stärkung der Ertragskraft der Postfinance durch eine Aufhebung des Verbots der Kredit- und Hypothekenvergabe ist riskant. Es muss daher angezweifelt werden, ob das Verhältnis von Risiko und Ertrag des geplanten Vorhabens stimmt.

Dies ist auch deshalb von Bedeutung, weil laut Gutachten von Vincent Martenet (S. 18) der Zweck der Anlage von Kundengeldern nicht darin besteht, der Bevölkerung eine Dienstleistung zu erbringen, sondern darin, den Wert der angelegten Gelder zu erhalten und gegebenenfalls zu erhöhen¹. Auch im Niedrigzinsumfeld ist der Erhalt des Wertes der Kundengelder durch konservative Finanzanlagen eher zu garantieren als durch Kredite und Hypotheken, insbesondere im aktuellen Marktumfeld: Das Wachstum des Investitionsvolumen in der Baubranche nahm laut der Konjunkturforschungsstelle KOF 2019 im Vergleich zum Vorjahr um 1% auf 0.8% ab. Bereits vor der Corona-Krise zeichnete sich im Baugewerbe somit eine Stagnation der Nachfrage ab². Was bedeutet das für den Schweizer Bankensektor? Betrachtet man die Bilanzen der grossen Schweizer Banken stellt man fest, dass die Institute zum überwiegenden Anteil Hypotheken als Aktiven in der Bilanz stehen haben. Bei der Raiffeisen Gruppe sind es 2019 beispielsweise 75%. Bereits Ende 2017 stellte die NZZ daher korrekterweise fest, dass die Schweizer Banken zu «Bausparkassen verkommen sind»³. Und für die Schweizer Banken, die allesamt eine Wachstumsstrategie bei den Hypotheken fahren, ist eine stagnierende Baubranche durchaus von Bedeutung. Die Frage, die sich der Gesetzgeber dringend stellen sollte ist, ob es vernünftig ist davon auszugehen, dass die Postfinance als weitere Bank in einem gesättigten, stagnierenden und hoch kompetitiven Markt tatsächlich die gewünschten Erträge erzielen wird, um die defizitären Sparten des Postkonzerns zu finanzieren. Eine weitere wichtige Frage ist, welche Risiken das Management der Postfinance bereit sein wird einzugehen, um die hohen Erwartungen an die Erträge aus dem Hypothekengeschäft zu erfüllen, und ob das Eingehen der Risiken noch innerhalb des Handlungsspielraums liegt, welchen die Bundesverfassung den öffentlichen Unternehmen bei der Anlage der von ihnen gehaltenen Gelder zugesteht, insbesondere wenn es sicherere Alternativen gibt.

Bei einer objektiven Betrachtung der aktuellen Marktsituation und Rahmenbedingungen muss der neutrale Betrachter davon ausgehen, dass die angestrebten Erträge aus der Vergabe von Krediten und Hypotheken nur durch das Eingehen eines unverhältnismässigen Risikos realisiert werden können. Das wiederum widerspricht der Grundidee der gesamten Vorlage.

1 Verfassungsmässigkeit der Weitergabe von Krediten und Hypotheken durch die Postfinance AG – [Gutachten von Professor Martenet](#)

2 Nachzulesen im [KOF Baublatt Ausblick](#)

3 NZZ Artikel von Jürg Müller: [Die Schweizer Banken sind zu Bausparkassen verkommen](#)

2. Direkte Quersubventionierung: Ein No-Go! Die Post sowie die Postfinance sollten für sich als wichtiger Service Public betrachtet und nicht einer Profitlogik untergeordnet werden. Der Plan einen Service Public vom Erfolg eines anderen abhängig zu machen und dabei langfristig darauf zu vertrauen, dass der Markt die Grundversorgung rentabel abdecken wird, scheint nicht zu Ende gedacht.

Die Absicht mit den Erträgen der Postfinance das Defizit aus anderen Sparten der Post zu decken, scheint auf den ersten Blick vielversprechend zu sein. Einer genaueren Prüfung hält der Vorschlag jedoch nicht stand. Insbesondere nicht, wenn man ihn als Teil der gesamten Vorlage betrachtet, die auch auf eine zukünftige Privatisierung der Post abzielt. Ein Geschäftsmodell, dass im Vorfeld plant mit einer profitablen eine defizitären Geschäftsbereich langfristig über Wasser zu halten, widerspricht den Grundsätzen der Transparenz und der verursachergerechten Finanzierung und fällt bei jedem Analysten durch. Es kann nicht im Interesse der Schweiz sein, aus der Post ein privates Unternehmen zu machen, dessen Geschäftsmodell nicht wettbewerbsfähig ist und deshalb sofort unter Druck geraten würde. Die Finanzmärkte belohnen Unternehmen dafür, dass sie defizitäre Bereiche entweder profitabel machen oder abstossen, aber sicherlich nicht fürs Quersubventionieren von unrentablen Geschäftsfeldern. Wer die Privatisierung der Post fordert kann nicht gleichzeitig annehmen, dass die Quersubventionierung der Post durch die Postfinance langfristig bestand haben kann. Dieser offensichtliche Widerspruch zeigt deutlich auf, dass die Idee (noch) nicht zu Ende gedacht ist.

An dieser Stelle ist es zudem wichtig festzuhalten, dass auch die Zahlungsdienstleistungen der Postfinance im Grunde genommen als wichtiger Service Public zu verstehen sind. Jede Schweizerin und jeder Schweizer sollte die Möglichkeit haben, unabhängig von privater Infrastruktur elektronisch bezahlen zu können. Dass man heute wählen kann, ist sehr wertvoll. Die Schweiz verfügt dank der Postfinance über eine redundante Zahlungsinfrastruktur die auch dann noch funktioniert, wenn diejenigen der privaten Banken eingefroren ist. Diese Rückversicherung sollte nicht ohne überzeugende Argumente und langfristig durchdachte Planung geopfert werden. Der Markt ist sicherlich in sehr vielen Situationen ein guter Mechanismus für die Allokation von Ressourcen. Aber für die Gewährleistung der Grundversorgung und des Service Public ist es vernünftiger, wenn die Verantwortung beim Staat liegt, auch wenn es einfacher ist, sie zu delegieren und dem Markt zu überlassen.

So oder so braucht es eine Debatte darüber, ob die Grundversorgung überhaupt der Profitlogik gehorchen muss. Es ist richtig und wichtig, dass private Unternehmen Gewinne machen. Und es ist wichtig und richtig, dass der Staat plant, wofür er wie viel Geld ausgeben möchte. Darüber soll er auch zwingend ausführlich Rechenschaft ablegen. Aber der Staat sollte nicht der gleichen Logik gehorchen müssen, wie ein börsenkotiertes Unternehmen.

3. Aus der Postfinance eine Bank zu machen löst keine Probleme, sondern schafft einfach eine neue Abhängigkeit von Entscheidungen der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Die Erträge der Post werden mit der Vorlage an anhaltend niedrige Zinsen, die den Bauboom künstlich befeuern, gekoppelt.

Wer aus der Postfinance eine Bank machen will, die mit den Erträgen aus dem Hypothekargeschäft auch noch den Service Public der Post subventionieren soll, wettet darauf, dass der Bauboom nicht nur weitergeht, sondern noch zunimmt. Wie oben bereits ausgeführt, wandelt sich dieser aber gerade. Was den Boom halbwegs am Leben erhält, sind die niedrigen Zinsen (die notabene zu Fehlanreizen und falschen Investitionsentscheidungen führen können). In einer im Januar 2020 veröffentlichten Studie kommt die UBS zum Schluss, dass bereits eine minimale Zinserhöhung seitens der Schweizerischen Nationalbank (SNB) dazu führen könnte, dass «die Preise von Mehrfamilienhäusern um 10 bis 15 Prozent fallen, mindestens.»⁴. Kurz: Steigen die Zinsen, steigt damit das Risiko, dass die Blase platzt. Mit der Teilrevision des Postgesetzes plant der Gesetzgeber also einen systemrelevanten Finanzdienstleister von Erträgen des Immobilienbooms abhängig zu machen, der durch niedrige Zinsen künstlich am Leben gehalten wird. Das Groteske an diesem Vorhaben ist, dass man damit die finanzielle Gesundheit des Postkonzerns indirekt an die Weiterführung eines extremen geldpolitischen Instruments koppelt (niedrige, respektive negative Zinssätze), dessen Nebenwirkung (Erosion des Zinsdifferenzgeschäfts) eigentlich ursächlich für die geplante Gesetzesanpassung ist.

4. Einen verstaubten Plan aus der Schublade zu holen hat nichts mit Modernisierung zu tun, im Gegenteil. Der Vorschlag das Geschäftsmodell der Postfinance demjenigen der anderen Schweizer Finanzinstitute anzugleichen mag vielleicht Ende des 20. Jahrhunderts eine interessante Option gewesen sein. Seither hat sich die Welt jedoch verändert.

Es macht Sinn die Vorlage auch unter Berücksichtigung der aktuellen Megatrends zu bewerten. Es ist kein Geheimnis, dass insbesondere die etablierten Banken grosse Mühe damit bekunden, sich zu erneuern und ihr Geschäftsmodell fit fürs digitale Zeitalter zu machen (die Entwicklung des Aktienkurses der Credit Suisse und der UBS der letzten 10 Jahre steht exemplarisch für die mangelnde Innovationskraft der ganzen Branche). Der Gesetzgeber sollte sich daher unbedingt die Frage stellen, ob es vernünftig ist der Postfinance ein Geschäftsmodell zu geben, das bereits überholt ist.

⁴ Beitrag von Niklaus Vontobel in der [Luzerner Zeitung](#): Immobilien: «Die Preise könnten um 15 Prozent fallen, mindestens»

- 5. Die Digitalisierung im Zahlungsverkehr ist eine Chance für die Postfinance. Anstatt ohne erkennbare Strategie das Geschäftsmodell der anderen Finanzinstitute zu übernehmen, sollte sich die Postfinance auf ihre Kernkompetenz konzentrieren und der Bevölkerung ein sicheres, digitales Zahlungsmittel anbieten. Mit ein bisschen Mut zur Innovation und klugem Marketing könnte sie sich dabei als Pionier positionieren und neue Standards setzen. Mit dieser Differenzierungsstrategie liessen sich falls unbedingt nötig sogar höhere Gebühren zur Kostendeckung des Angebots durchsetzen.**

Nicht erst seit Corona ist die Art und Weise wie wir in Geschäften und auch von Zuhause aus unsere Rechnungen bezahlen im Wandel. Bargeld-Transaktionen nehmen ab und werden durch digitale ersetzt. Dieser Trend ist von grosser Bedeutung, da Bargeld heute das einzige gesetzliche Zahlungsmittel ist, das der Bevölkerung zur Verfügung steht.

Ein Blick nach Asien verrät, was die Zukunft bringen könnte. Im Reich der Mitte gehen Jugendliche heute ohne Portemonnaie aus dem Haus. Alles was sie brauchen ist auf ihrem Smartphone gespeichert. Es ist daher auch wenig erstaunlich, dass sich gerade China in der Entwicklung eines digitalen gesetzlichen Zahlungsmittels besonders engagiert. Stand heute befindet es sich bereits in der Testphase, wie auch von Schweizer Medien bereits kommentiert.⁵ Aber nicht nur China arbeitet daran, der Bevölkerung Zugang zu einem digitalen gesetzlichen Zahlungsmittel zu ermöglichen. Auch die Schweden sind bei diesem Vorhaben bereits weit fortgeschritten. Seit diesem Jahr läuft ein Pilotprojekt zum Test der eKrone⁶. In Deutschland regt das Bundesfinanzministerium die Debatte mit einem kürzlich veröffentlichten Positionspapier an, dass das Potential eines digitalen Euro beleuchtet⁷. Und in der Schweiz hat sich der Bundesrat ausführlich mit dem Thema befasst und Ende 2019 einen Bericht veröffentlicht. Zusammenfassend kann man sagen, dass es einen klaren Trend hin zu digitalem Geld gibt und sich viele Staaten mit der Frage beschäftigen, ob und wie eine digitale Währung ausgestaltet sein könnte.

Die Teilrevision des Postgesetzes eröffnet dem Gesetzgeber die Chance, die Rahmenbedingungen für die Zukunft der Postfinance zu schaffen, dass sie sich als Pionier beim bezahlen mit Zentralbankengeld (CBDC) positionieren kann. Für Fintechs wurde ein erster Schritt in diese Richtung bereits gemacht. Die neue Fintech Lizenz ermöglicht es seit Anfang 2019 neben Banken auch anderen Finanzdienstleistern ein Konto bei der SNB zu führen. Dank dieser Möglichkeit entstehen aktuell neue Geschäftsmodelle, wie beispielsweise das von Yapeal⁸. Yapeal bietet seinen Kunden Girokonten an, die 100% mit Nationalbankgeld gedeckt sind. (Ein Argument der Gegner der Vollgeld-Initiative war, dass es in der Bevölkerung keine Nachfrage nach so einem Angebot gibt, Yapeal beweist nun das Gegenteil). Die Verantwortungsträger bei der Postfinance hätten also sogar eine Referenz die zeigt, wie ein modernes Geschäftsmodell im Finanzsektor aussehen könnte.

⁵ [NZZ Artikel](#) von Matthias Müller: In China beginnen im Mai die ersten Tests mit dem digitalen Yuan

⁶ [Artikel aus der Fachzeitschrift Inside IT](#) von Philipp Anz: Schweden testet die E-Krona

⁷ [Stellungnahme des Bundesfinanzministeriums](#) zum digitalen Euro

⁸ Siehe www.yapeal.ch

Die Postfinance hätte sogar die einmalige Gelegenheit noch einen Schritt weiter zu gehen als Yapeal. Anstatt ein 100% mit SNB Geld gedecktes Konto, könnte sie der Bevölkerung einen indirekten Zugang zu SNB-Reserven (CBDC) anbieten. (Zur Vertiefung des Themas «Reserven für alle» empfiehlt sich ein Blick in die aktuelle Studie von Dirk Niepelt, Direktor des SNB-Studienzentrums Gerzensee)⁹. Der zentrale Unterschied zum Angebot von Yapeal wäre rechtlicher Natur und würde sich im Vertrag äussern, der zwischen der Postfinance und ihren Kunden abgeschlossen wird: Die Kundengelder würden aus rechtlicher Sicht Eigentum der Kunden bleiben, d.h. sie wären nicht in der Bilanz der Postfinance, sondern als Reserven (CBDC) bei der SNB. Für alle operativen Dienstleistungen und die Kundenbeziehung wäre alleine die Postfinance und nicht die Nationalbank verantwortlich. Die Idee der Bevölkerung einen indirekten Zugang zu Zentralbankengeld (CBDC) zu ermöglichen und welche Vorteile damit verbunden wären beschreibt der heute bei der Bank of England angestellte Ökonom Ben Dyson im Arbeitspapier «Digital Cash – Why central banks should start issuing digital money»¹⁰.

Dieser Vorschlag geht genau in die andere Richtung, als der Postfinance die Kreditgewährung zu erlauben. Bleiben die Kundengelder im Besitz der Kunden und werden sie bei der Nationalbank aufbewahrt, kann und soll die Postfinance mit diesem Geld nicht arbeiten und es auch nicht für die Kreditvergabe nutzen. Das Geld wäre damit zu 100% sicher und jederzeit liquid. Im Unterschied zur weiter oben beschriebenen Variante des Fintechs Yapeal, das mit seinem 100% durch SNB Reserven gedeckten Geld bereits die Zeichen der Zeit erkannt hat (und auch ohne Kreditvergabe rentabel arbeitet), wären die Kundengelder selbst dann noch liquid, wenn die Postfinance Konkurs anmelden müsste. Durch diese Produktinnovation hätte die Postfinance im Vergleich zu den Wettbewerbern ein Alleinstellungsmerkmal (unique selling proposition) und könnte dank dieser Differenzierung entsprechend höhere Gebühren verlangen.

6. Volkswirtschaftliche Auswirkungen

Es ist zu erwarten, dass ein verschärfter Wettbewerb zu einer weiter sinkenden Zinsspanne führen wird. Dadurch sinken die Gewinne und Ertragssteuern aller im Hypothekenmarkt tätigen Banken. Strukturbereinigungen inkl. Arbeitsplatzabbau können deshalb eine Folge sein. Riskantere Kreditvergaben mit vermeintlich höherem Ertrag kann ebenfalls eine Folge des Markteintritts der Postfinance in den Hypothekenmarkt sein.

Der zu verteilende Kuchen wird durch einen neuen Marktteilnehmer nicht grösser. Dies zeigte sich schon in den letzten Jahren, als Versicherungen und Pensionskassen anfangen Hypotheken zu vergeben. Deshalb wäre auch beim Markteintritt von Postfinance ein sich weiter verschärfender Konkurrenzkampf zu erwarten. Verstärkt durch Hypothekenvermittler, die den Kunden eine deutlich vereinfachte Möglichkeit für Offertanfragen ermöglichen. Als Folge davon dürfte die Zinsspanne, wie bereits in der Vergangenheit¹¹, weiter sinken. Um die dadurch reduzierten Einnahmen auszugleichen, ist eine aktive Marktausweitung, d.h. aggressive Werbung für Hypotheken, zu erwarten.

9 Niepelt (2020): [Reserves for All?](#)

10 Dyson (2016): [Digital Cash](#)

11 [Finews Artikel](#) von Samuel Graber: Schwarzpeter-Spiel am Schweizer Hypomarkt

Auch die Vergabe von Hypotheken mit höheren Risiken kann nicht ausgeschlossen werden. Was also in die eine Tasche, bei Postfinance, in Form höherer Einnahmen rein kommen würde, würde bei den Banken fehlen. Es wäre also eine Verschiebung von Erträgen von den Banken zur Postfinance.

Die Auswirkungen auf die Steuern dürften aufgrund der reinen Verschiebung der Erträge in Summe gering sein.

Für die Kunden wären weitere sinkende Zinsen bei Hypotheken sicher erstrebenswert. Auch wenn sich die Steuerbelastung durch reduzierte Abzüge geringfügig erhöhen würde.

Möglich wäre aber auch, dass es zu Strukturbereinigungen inkl. Arbeitsplatzabbau bei den Banken kommen könnte. Ob dies durch neue Arbeitsplätze bei Postfinance aufgefangen werden könnte, darf in Frage gestellt werden.

- 7. Fazit: Der Vorschlag die Ertragskraft der Postfinance durch eine Aufhebung des Verbots der Kredit- und Hypothekenvergabe zu verbessern in der Erwartung so die Post zu sanieren ist anachronistisch und widerspricht den Grundsätzen der Transparenz und der verursachergerechten Finanzierung. Weder aus mikro- noch makroökonomischer Sicht gibt es Argumente für die Vorlage, die einer kritischen Überprüfung standhalten würden.**

Bei genauerer Betrachtung entpuppt sich die Vorlage als eine Scheinlösung für ein strukturelles Problem, verursacht durch eine reformbedürftige monetäre Grundordnung. Die Umsetzung wäre daher eine Rückschritt, kein Fortschritt. Es fehlen zukunftsweisende Denkansätze. Anstatt in einen Hochrisiko-Markt einzutreten, könnte sich die Postfinance beispielsweise als digitaler Pionier hervor tun, ihren Kunden einen indirekten Zugang zu den SNB-Reserven (CBDC) geben und zum Wegbereiter für das Zahlungssystem des 21. Jahrhunderts werden. Das Rad müsste nicht mal neu erfunden werden. Die bestehenden Rahmenbedingungen reichen grundsätzlich aus. Allenfalls braucht es minimale Anpassungen. Und natürlich etwas Mut zur Innovation. Die Teilrevision des Postgesetzes ist eine grosse Chance. Es wäre schade, sie nicht zu nutzen.