

Wenn sich die Miet-Katze in den eigenen Teuerungs-Schwanz beisst

Warum der neue Indexierungsvorschlag des Bundesrats aus statistischer Sicht zu begrüssen ist

Von Hans Wolfgang Brachinger und Daniel Suter*

Mit seinem Vorschlag von letzter Woche, die Mieten nicht an den Konsumentenpreisindex zu binden, sondern an einen Index ohne Wohn- und Energiekosten, hat der Bundesrat den Kompromiss von Mieter- und Vermieterverbänden nicht honoriert und die Vermieterseite brüskiert. Im folgenden Text argumentiert ein Statistik-Experte, weshalb der bundesrätliche Vorschlag aus statistischer Sicht die «sauberere» Lösung ist. Die anderen Facetten des Kompromisses bleiben bei dieser Betrachtung bewusst ausgeklammert. (Red.)

Im November letzten Jahres hatten sich Mieter- und Hauseigentümerversand auf die Eckpfeiler einer Mietrechtsreform geeinigt. Nach dem neuen Modell der Mietzinsberechnung sollten nicht mehr die Hypothekarzinsen massgebend für die Entwicklung der Mietzinse sein, sondern die allgemeine Teuerung. In der neuen Regelung zum Schutz vor missbräuchlichen Mietzinsen war deshalb vorgesehen, dass «der Vermieter den Mietzins ganz oder teilweise an die Differenz anpassen [kann], die zwischen dem Indexstand bei Vertragsabschluss oder der letzten Mietzinsanpassung und dem Indexstand nach einem oder mehreren ganzen Jahren seit Vertragsabschluss besteht». Nun schlägt der Bundesrat in seiner Botschaft vor, dass zur Indexierung der Mieten nicht der Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) herangezogen werden soll, sondern ein Leitindex, der nur eine Kerninflation ohne Mieten und Energiepreise erfasst, was vor allem auf Vermieterseite grossen Unmut hervorgerufen hat.

Unerwünschte Miet-Preis-Spirale

Mieter- und Hauseigentümerversand wären jedoch gut beraten, wenn sie ihren Kompromiss nicht deshalb scheitern liessen – denn der ursprüngliche Vorschlag, die Mietpreise an den kompletten Landesindex anzubinden, war nicht ganz zu Ende gedacht. Bei der vollständigen Anbindung wären nämlich kumulative Effekte ange-

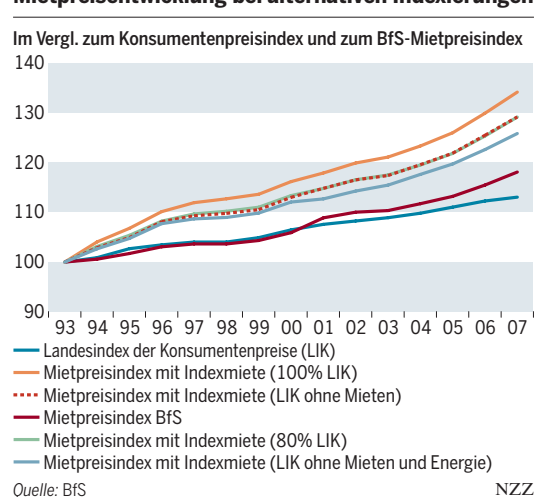
legt, die niemand sinnvoll finden kann. Dies zeigt ein einfaches Gedankenspiel. Würde der Mietpreisindex um 1% steigen und die Preise aller anderen Güter konstant bleiben, so würde die allgemeine Teuerung um etwa 0,2% steigen, weil der Mietpreisindex etwa 20% des LIK ausmacht. Diese Teuerung würde es den Vermietern erlauben, die Mieten im folgenden Jahr um weitere 0,2% zu erhöhen, ohne dass sich am allgemeinen Preisniveau, an das die Entwicklung der Mieten ja angebunden werden sollte, etwas geändert hätte. Steigende Mieten bei konstanten Preisen aller anderen Güter des Warenkorbs wären im Widerspruch zur Intention der Indexierung. Modellrechnungen des Forschungszentrums für Wirtschaftstatistik an der Universität Freiburg zeigen, dass dieser Vorschlag die Mieter im Vergleich zu heute deutlich schlechter stellen würde.

In der Vernehmlassung wurde statt einer 100%igen Anbindung der Mieten an den LIK auch auf die Möglichkeiten einer anteilmässigen Anpassung (80% oder 75%) hingewiesen. Zunächst sind in diesem Ansatz dieselben kumulativen Effekte angelegt wie bei der vollen Anbindung, wenn auch nur in gedämpfter Form. Es stellt sich aber die Frage, wie gross der LIK-Anteil denn sein sollte, an den die Mieten angebunden werden. Jeder Prozentsatz wäre im Grunde willkürlich. Die kumulativen Effekte der Anbindung der Mieten an den LIK kann man nur dadurch vermeiden, dass man den Mietpreisanteil aus dem LIK eliminiert. Nur dann beisst sich die Miet-Katze nicht dauernd in den eigenen Teuerungs-Schwanz.

Anbindung an die Inflation

Aber auch dann bleibt noch ein Problem: die Energiepreise. Wird zur Indexierung der Mieten nämlich ein LIK verwendet, der die Energiepreisentwicklung umfasst, so führt eine Erhöhung der Energiekosten einerseits dazu, dass die Mieten steigen. Sein Energieverbrauch wird dem Mieter aber bereits über die Nebenkosten in Rechnung gestellt. Preissteigerungen bei Strom und Gas trägt der Mieter also unmittelbar über seine Nebenkostenabrechnung. Eine weitere Indexierung erübrigt sich, sie wäre doppelt gemoppelt. Ein weiteres Argument spricht für den Vorschlag des Bundesrates. Ziel des Kompromisses zwischen Hauseigentümern und Mietern war es ja, die Entwicklung der Mietzinse an die Entwicklung der allgemeinen Teuerung anzupassen. Ge-

Mietpreisentwicklung bei alternativen Indexierungen



rade dieses Ziel wird durch die Anbindung der Mieten an eine Kerninflation ohne Mieten und Energie deutlich besser erreicht als über eine Anbindung an den LIK.

Mit Hilfe eines einfachen Modells haben wir die Mietpreisteuerung rückblickend ab 1993 für den Fall simuliert, dass die Mietpreise an den LIK ohne Mieten und Energie angebunden wären. Im Rahmen dieses Modells wird der Mietpreisindex in zwei Komponenten zerlegt, in die hypothekarzinsbedingte und die nicht hypothekarzinsbedingte Mietpreisveränderung. Der Mietpreisindex wird hierbei betrachtet als gewichteter Durchschnitt eines Indexes, der die Entwicklung des Hypothekarzinsveränderungssatzes erfasst, und eines «Marktpreisindex», der die nicht hypothekarzinsbedingten Mietpreisveränderungen beschreibt. Ersetzt man die hypothekarzinsbedingte Mietpreisveränderung durch die Entwicklung des Indexes, der als Grundlage für die Indexierung der Mieten dient, so kann man im Rahmen dieses Modells die Wirkung der Indexierung der Mietpreise auf deren Entwicklung analysieren.

Eine solche Analyse setzt allerdings voraus, dass man einerseits die Entwicklung des «Marktpreisindex» kennt und andererseits das Gewicht, mit dem die Indexierung in die Entwicklung der Mietpreise eingeht. Approximativ kann man zunächst annehmen, dass dieser Gewichtungsfaktor dem Anteil der Haushalte entspricht, die in einem

Jahr nicht ihre Wohnung wechselten. Aus Angaben des Informations- und Ausbildungszentrums für Immobilien (IAZI) ergibt sich, dass dieser Anteil etwa bei 85% liegt (Umzugsquote von 15%). Da man die Entwicklung des Veränderungssatzes der Hypothekarzinsen kennt, kann man für dieses Gewicht dann die Entwicklung des «Marktpreisindex» abschätzen.

Die Grafik zeigt die wesentlichen Ergebnisse der Simulationsstudie. Sie macht deutlich, dass die Kurve, die den Verlauf der Mietpreise für den Fall der Indexierung mit der vom Bundesrat vorgeschlagenen Kerninflation skizziert, ex post die Entwicklung der allgemeinen Teuerung besser approximiert als die anderen Vorschläge. Diese Indexierung kommt also von den diskutierten Ansätzen dem ursprünglichen Ziel der Anbindung der Mietzinse an die Entwicklung der allgemeinen Teuerung am nächsten.

Höhere Last für die Mieter

Die Grafik macht aber auch deutlich, dass alle vier diskutierten Möglichkeiten einer Indexierung der Mieten zu einem höheren Mietpreisniveau geführt hätten, als es der Mietpreisindex des BFS ausweist. Unsere Simulationsrechnungen zeigen also, dass alle Indexierungen den Mietern eine höhere Last aufgebürdet hätten als die bisherige Hypozinsbindung. Hätte man die Mietzinsentwicklung voll an die Teuerung angebunden, wäre diese Last am grössten. Die Entwicklung der Mietpreise, die sich bei der vom Bundesrat vorgeschlagenen Indexierung mit der Kerninflation ergeben hätte, liegt ziemlich genau in der Mitte zwischen der Mietpreisentwicklung bei herkömmlicher Hypozinsbindung und jener, die sich bei voller Indexierung der Mieten ergeben hätte.

Mit dem Vorschlag des Bundesrates wird schliesslich noch ein anderes Ziel besser erreicht als mit dem ursprünglichen Ansatz: Der Anpassungsmechanismus der Mieten wird weniger schwankungsanfällig sein, weil die Energie zu den Indexpositionen mit der grössten Volatilität gehört. Dies wird die Mietpreisentwicklung noch mehr verstetigen. Natürlich zeigt die Grafik auch, dass die Indexierung der Mieten mit der vom Bundesrat vorgeschlagenen Kerninflation im Vergleich zum ursprünglichen Kompromiss von den Hauseigentümern einen gewissen Verzicht verlangt. Aber auch diese Indexierung bietet ihnen immer noch einen sehr hohen Inflationsschutz.

* Prof. Dr. Hans Wolfgang Brachinger leitet das Center for Research in Economic Statistics (CeStat.ch) an der Universität Freiburg. Daniel Suter ist dort wissenschaftlicher Mitarbeiter. Prof. Brachinger war nicht in die Ausarbeitung des bundesrätlichen Vorschlags involviert.

Was eine Bank im Kern zusammenhält

Wie die Basler Eigenmittelvorschriften funktionieren

Von unserem Wirtschaftskorrespondenten in Frankfurt, Christoph Eisenring

Die Finanzkrise greift die Kapitalbasis der Banken an. Diese müssen darauf achten, mindestens die Vorgaben des «Basler Ausschusses» für Bankenaufsicht zu erfüllen. Dabei gilt es, Kredit- und Marktrisiken sowie operationelle Risiken mit Eigenkapital zu unterlegen.

Frankfurt, im Dezember

Weshalb werden Banken vom Staat strenger überwacht als andere Firmen? Die gegenwärtige Krise gibt eine Antwort darauf. Wenn eine produzierende Firma scheitert, gerät dadurch kaum die ganze Wirtschaft aus den Fugen. Wenn dagegen eine grosse Bank insolvent wird, kann die Krise rasch auf weitere Institute übergreifen. Ziehen Kunden und Investoren nämlich Mittel ab, müssen die Banken die Kreditvergabe einschränken, was die Entwicklung der Wirtschaft hemmt. Um ein solches Szenario zu vermeiden, wird den Banken vom «Basler Ausschuss», dem Notenbanken und Überwachungsbehörden führender Industrienationen angehören, eine Mindestausstattung mit Eigenkapital empfohlen, die von vielen Staaten in nationales Recht übergeführt worden ist. Hält sich eine Bank daran, sollte sie in der Lage sein, Verluste abzufedern. In der gegenwärtigen Krise richten Anleger und Bankkunden ihr Augenmerk deshalb darauf, über welchen Puffer eine Bank verfügt. Indikatoren dafür sind die Kernkapital- und die Eigenkapitalquote.

Reise durch die Bankbilanz

Die Herleitung dieser beiden Kennzahlen führt über die Bankbilanz. Die Passivseite der Bilanz gibt Auskunft darüber, wie die Bank ihr Geschäft finanziert, die Aktivseite, wozu sie das Geld einsetzt: etwa für Firmenkredite oder Hypotheken. Die Passivseite besteht aus Eigen-, hauptsächlich aber aus Fremdkapital. Wer als Sparer oder Investor einer Bank Geld leiht, will wissen, wie hoch das Eigenkapital ist, mit dem Verluste absorbiert werden können. Das Eigenkapital ist allerdings nicht homogen. Man unterscheidet zwischen Kern- und Ergänzungskapital. Kernkapital besteht hauptsächlich aus dem von den Aktionären gezeichneten Kapital und den Gewinnrücklagen. Es ist damit der minimale Betrag, der im Ernstfall den Gläubigern der Bank zur Verfügung steht.

Der Basler Ausschuss nennt es «Tier-1-Kapital». Das Ergänzungskapital («Tier-2-Kapital») umfasst stille Reserven, unrealisierte Gewinne auf Wertschriften sowie langfristige nachrangige Anleihen. Das Kernkapital der Deutschen Bank zum Beispiel betrug Ende September 33 Mrd. €. Dazu kam Ergänzungskapital über 8 Mrd. €, so dass sich das gesamte aufsichtsrechtlich anerkannte Eigenkapital auf 41 Mrd. € belief.

Um eine Aussage über die Widerstandsfähigkeit der Bank machen zu können, werden die Kern- und Eigenmittel den risikogewichteten Aktiva der Bank gegenübergestellt. Dabei werden drei Arten von Risiken unterschieden: das Kredit-, das Markt- und das operationelle Risiko. Beim Kreditrisiko erhält jede Position auf der Aktivseite je nach Ausfallrisiko ein Risikogewicht. Staatsanleihen von Ländern wie der Schweiz erhalten ein Risikogewicht von null, da ein Ausfall als fast unmöglich gilt. Ein Firmenkredit mit guter Bonität erhält dagegen ein Gewicht von 50%. Wenn der Kredit also 100 € beträgt, wird er mit 50 € angerechnet. Dieses Risikoäquivalent muss dann mit 8% Eigenmittel unterlegt werden, wovon mindestens die Hälfte Kernkapital sein muss. Der Kredit von 100 € muss somit mit Eigenkapital von 4 € (8% von 50 €) unterlegt werden, davon mindestens 2 € Kernkapital.

Die drei Komponenten des Gesamtrisikos

Bei bestimmten hochriskanten Wertschriften verlangt der Regulator sogar, dass diese 1:1 mit Eigenkapital abgesichert werden. Ein Beispiel ist die Tranche bei Verbriefungen, die als erste haftet, wenn es bei den zugrundeliegenden Krediten zu Ausfällen kommt. Hält ein Institut eine solche Tranche im Bankbuch, wird sie mit einem Risikogewicht von 1250% versehen. Eine Forderung von 100 € hat demnach ein Risikoäquivalent von 1250 €. Nimmt man die 8%-Eigenmittel-Vorschrift, ergibt sich die vom Regulator gewünschte Unterlegung von 100 € für eine Forderung von 100 €. Es ist für die Bank somit sehr teuer, so hochriskante Forderungen zu halten. Nach der Risikogewichtung werden alle Posten addiert. Bei der Deutschen Bank summieren sich die Kreditrisiken Ende September auf 260 Mrd. €. Die Idee hinter der Eigenmittelanforderung von 8% ist, dass eine Bank ihr Eigenkapital risikogewichtet höchstens 12,5 Mal ausleihen soll.

Durch die Weiterentwicklung der Basler Vereinbarung sind nicht nur Kreditrisiken, sondern auch Marktrisiken und in Europa seit Anfang Jahr durch «Basel II» zudem operationelle Risiken mit Eigenkapital zu unterlegen. Unter operationellen Risiken versteht man etwa den Fall des Händlers Jérôme Kerviel, der bei der Société Générale interne Standards missachtet hatte und so einen Verlust von 5 Mrd. € verursachte. Die Quantifizierung des operationellen Risikos ist schwierig. Im einfachsten Fall setzt eine Bank einfach 15% ihres Bruttoertrags an, um die notwendige Eigenkapitalunterlegung zu ermitteln.

Bei Marktrisiken wird dagegen die Frage gestellt, wie viel eine Bank mit ihren Aktien, Obligationen, Devisen und Rohwaren in einem schlechten Marktumfeld verlieren kann. Zunächst wird aus historischen Daten jener Verlust ermittelt, der mit grosser Wahrscheinlichkeit (in 99 von 100 Fällen) in den nächsten zehn Tagen nicht überschritten wird. Dieser Betrag belief sich im Handelsbuch der Deutschen Bank Ende September auf 417 Mio. €. Um auf die Eigenkapitalanforderung zu kommen, muss dieser Wert gemäss «Basel II» mit mindestens 3 multipliziert werden, womit eine Sicherheitsmarge eingezogen wird. Die Deutsche Bank verwendet sogar einen Multiplikator von etwa 4, so dass sich eine Eigenkapitalanforderung von 1,7 Mrd. € ergibt. Da Risikoaktiva mit 8% Eigenkapital unterlegt werden müssen, erhält man durch Zurückrechnen, also durch Multiplikation des Eigenkapitals von 1,7 Mrd. € mit 12,5 das Äquivalent für das Marktrisiko. Es belief sich bei der Deutschen Bank Ende September auf 22 Mrd. €.

Nun lässt sich die gesamte Risikoposition der Deutschen Bank ermitteln. Sie entspricht der Summe aus den Kreditrisiken (260 Mrd. €) und den Äquivalenten für das Marktrisiko (22 Mrd. €) sowie für das operationelle Risiko (38 Mrd. €). Die risikogewichteten Aktiva der Deutschen Bank betragen zum Ende des dritten Quartals somit insgesamt 319 Mrd. €. Durch die Berücksichtigung des Risikos ist die Bilanzsumme von über 2000 Mrd. € also gewissermassen auf einen Sechstel «geschrumpft». Das hat auch damit zu tun, dass sich eine Bank gegen Risiken absichern kann, indem sie etwa Versicherungen gegen den Ausfall von Krediten kauft. In einem solchen Fall muss sie wenig oder kein Eigenkapital vorhalten.

Nimmt man das regulatorische Eigenkapital und dividiert es durch die risikogewichteten Aktiva, erhält man die Eigenkapitalquote. Sie machte bei der Deutschen Bank Ende September 12,7% aus und war damit höher als die verlangten 8%. Die Kernkapitalquote übertraf mit 10,3% das Minimum von 4% deutlich. In der momentanen Krise verlangen Investoren und Kunden von ihrer Bank denn auch ein grosses Sicherheitspolster.

Unterschätzte Marktrisiken

Die Berechnung der gesamten Risikoposition einer Bank ist also komplex. Grössere Banken wie die Deutsche Bank verwenden nicht standardisierte Ansätze, sondern haben eigene Risikomodelle, die von den Überwachungsbehörden genehmigt werden müssen. Die Krise hat nun offengelegt, dass mit den gegenwärtig verwendeten Modellen besonders das Marktrisiko unterschätzt wird. In einer katastrophalen Marktlage geraten nämlich die Notierungen für Rohstoffe, Aktien und Obligationen gleichermaßen unter Druck. Die Verluste in einer Kategorie werden dann nicht – wie in normalen Zeiten – durch Gewinne in einer anderen aufgewogen. Der Basler Ausschuss hat deshalb eine Revision der Vorschriften angekündigt. Das wird dazu führen, dass Banken für das Marktrisiko viel mehr Eigenkapital vorhalten müssen, was die Kreditvergabe verteuern wird. Die Deutsche Bank hat die Auswirkungen simuliert und kommt zum Ergebnis, dass sie die gesamte Risikoposition des Instituts bis 2012 um rund 50 Mrd. € oder knapp einen Sechstel des heutigen Betrags höher ansetzen müsste.

Die Tatsache, dass es so schwierig ist, Risiken zu quantifizieren, erklärt, dass die Sympathie für einfache Regeln zunimmt. So wird den Schweizer Grossbanken, ergänzend zu den Basler Vorschriften, ab 2013 eine maximale Verschuldungsgrenze vorgegeben. Dabei darf die Bilanzsumme ein Vielfaches des Eigenkapitals nicht überschreiten. Das Risiko – Dreh- und Angelpunkt der Basler Vorschriften – spielt bei einer solch groben Kennzahl keine Rolle: Es wird nicht beachtet, ob eine Bank ihre Risiken abgesichert hat oder insgesamt ein risikoarmes Geschäftsmodell fährt. Es geht nur darum, einen zusätzlichen Puffer zu schaffen. Die USA kennen bereits seit längerem eine solche «leverage ratio». Die Krise zu verhindern vermochte diese allerdings nicht.