

Perverse Effekte

Von Reiner Eichenberger — Die Diskussion um die Boni für Banker läuft völlig falsch. Plädoyer für eine Rückkehr zu hohen Fixlöhnen.

Mit der Staatshilfe für angeschlagene Banken ertönen laute Rufe, der Staat solle auch in ihre Lohnpolitik eingreifen. Leider läuft die öffentliche Diskussion völlig falsch.

Zum einen haben Pakete aus Staatsgarantien und Höchstlohnvorschriften perverse Effekte. Mit solch selektiven Staatsgarantien erscheinen ausgerechnet Anlagen bei den Problem-banken besonders sicher. Wegen der Lohnvorgaben verlieren diese Banken zudem gute Mitarbeiter an die noch unregulierten Banken. Aufgrund des Staatseingriffs fließt also das Kapital statt zu den guten zu den schlechten Banken, die dann nur noch schlechter zu werden drohen.

Zum anderen ist die Mehrheitsmeinung falsch, dass grosse Boni und hohe Löhne in schlechten Zeiten unangebracht sind. Grosse Boni sind auch in guten Zeiten schädlich, und hohe Löhne können auch in schlechten Zeiten gerechtfertigt sein.

In guten Zeiten steigen alle Kurse

Erstens brauchen Unternehmungen gerade in schwierigen Zeiten die besten Manager und deren bedingungslosen Einsatz. Die heute geforderten Lohnunterschiede zwischen guten und schlechten Zeiten sind schon deshalb unsinnig.

Zweitens sind hohe Gewinne und Aktienkurssteigerungen in guten Zeiten zumeist keine Folge von guter Managementarbeit, sondern von Gesamtmarkt-, Länder- und Branchenentwicklungen. In guten Zeiten steigen die Gewinne und Kurse fast aller Firmen, genauso wie sie in schlechten Zeiten fallen. Dafür sollten Manager weder in guten noch in schlechten Zeiten belohnt oder bestraft werden. Gute Anreizverträge müssten auf die relativen Aktienkurse (relativ zu den Kursen direkter Konkurrenten) zielen, was aber bisher unüblich war.

Drittens hängt selbst die Entwicklung relativer Aktienkurse nicht von den tatsächlichen Unternehmensleistungen ab, sondern von den Veränderungen der Erwartungen über die zukünftigen Unternehmensleistungen. Ohne Erwartungsänderungen ist die Performance der Aktien von gut und von schlecht geführten Unternehmungen gleich. Schlecht geführte Firmen haben einfach ein tieferes Kursniveau, aber die Kursentwicklung ist gleich. Die Aktien einer Firma mit schlech-

tem Management steigen, wenn die Manager weniger Fehler als erwartet begehen. Umgekehrt sinken die Kurse topgeführter Firmen, wenn die Gewinne nicht so hoch wie erwartet ausfallen. Damit ist klar: Kurz- und mittelfristige Kursveränderungen sind äusserst schwierig zu interpretieren und deshalb als Performance-Mass für Managementleistungen unbrauchbar.

Viertens können Manager mit vielerlei Massnahmen die gegenwärtigen Gewinne auf Kosten zukünftiger Erträge erhöhen. Gewinnabhängige Bonuszahlungen geben deshalb dem Management sowohl in guten wie in schlechten Zeiten falsche Anreize.

Fünftens eröffnen Boni in Aktien und Optionen ein Spielfeld für Insidergeschäfte. Die Gefahr ist gross, dass das Insiderwissen der Topmanager die Terminierung und Ausgestaltung von Bonusplänen beeinflusst.

Sechstens werden Manager durch hohe Bonus-Ausschüttungen demotiviert, da diese weniger von ihrer eigenen Leistung als von zufälligen Gesamtmarkt- und Branchenentwicklungen abhängen.

Siebtens führen Boni zu überhöhten Lohnkosten. Boni sind nicht nur Einkommen, sondern auch das Mass für gute Leistung und damit für Anerkennung in der Peergroup und der Öffentlichkeit. Da auch Managern soziale Anerkennung wichtig ist, kämpfen sie hart für überhöhte Boni.

Vorteile des freien Arbeitsmarktes

Diese Argumente zeigen, dass Boni in schlechten wie in guten Zeiten weit weniger Vorteile und weit grössere Nachteile haben, als vermutet wird. Die Lohnpolitik muss vermehrt auf feste Löhne setzen. Diese werden höher als die heutigen Grundlöhne, aber viel tiefer als die heutigen Gesamtentschädigungen sein. Da die Leistung der Manager nur schwer zu messen ist und Löhne nicht leistungsgerecht sein können, werden sich die Zahlungen vermehrt an der allgemeinen Lohnhierarchie in den Unternehmen orientieren. Als Anreizmechanismus wird dem freien Arbeitsmarkt eine grössere Bedeutung zukommen.

Manager, die höhere Löhne wollen, werden die Unternehmung wechseln und so ihre aussergewöhnlichen Fähigkeiten wiederholt unter Beweis stellen müssen. Lernen könnten die Unternehmungen von den Universitäten. Da gelten Fixlöhne, und das oft einzige Argument für eine Lohnerhöhung ist der Wechsel an eine andere Universität oder ein konkretes Angebot einer anderen Universität.