

Den «sicheren Hafen» modernisieren

Der Finanzplatz Schweiz muss sein Selbstverständnis als Safe Haven weiterentwickeln und sich als Dienstleistungsstandort mit hoher rechtlicher und technischer Sicherheit profilieren. **TEODORO COCCA**

Viel Eifer wird in der schweizerischen Finanzbranche weiterhin dafür eingesetzt, die internationalen Entwicklungen in Richtung automatischer Informationsaustausch zu kritisieren. Auch wenn dies begründet sein mag, bringt das für die Zukunft einer Bank bzw. des Finanzplatzes Schweiz nichts. Intellektuelle Energie sollte lieber in die Frage fließen, wie das Private Banking bzw. der Finanzplatz Schweiz unter den neu geschaffenen Rahmenbedingungen aussehen werden und welche neue Visionen entwickelt werden könnten.

Zur bisherigen Value Proposition des Finanzplatzes Schweiz gehört u. a. der Aspekt des Safe Haven, der sich stark an den klassischen Schlagwörtern politische Stabilität, starke Währung, Rechtssicherheit und dergleichen orientiert. Auch wenn diese Aspekte auch künftig ihre Bedeutung haben werden, muss der Begriff Safe Haven weiterentwickelt werden. Nur eine tiefgreifende Auseinandersetzung mit den eigentlichen zukünftigen Gefahren für einen vermögenden Privatkunden ermöglicht es nämlich, das Gedankenkonstrukt des Safe Haven zu modernisieren.

Die Gefahren von gestern sind nicht zwingend die Gefahren von morgen – gerade aufgrund der rapiden Erhöhung der Komplexität und der Vernetzung der Finanzwelt ergeben sich neuartige Risikoszenarien. Wenn es eine zentrale Erkenntnis aus der Krisenerfahrung der vergangenen Jahre gibt, dann ist dies die enorme Exponierung gegenüber Systemrisiken.

Herdenverhalten als Meta-Risiko

Systemrisiken ergeben sich in der Finanzwelt unter anderem auf der technischen, der rechtlichen und der verhaltensbasierten Ebene. Sie resultieren aus dem Bestreben, eine möglichst hohe Vernetzung der Systeme zu erreichen, was unter normalen Umständen die Transaktionskosten senkt. Eine Harmonisierung von Regeln standardisiert zudem das Verhalten der Marktteilnehmer und senkt damit die Transaktionskosten weiter.

Die Kehrseite dieser kostensenkenden Wirkung im Normalmodus sind aber unter Umständen deutlich höhere Kosten im Fall einer Systemgefährdung. Ein unerwartetes Schockereignis, das aufgrund allgemeingültiger Regeln und Denkmuster eine synchrone Reaktion der individuellen Systemteilnehmer erzeugt, stellt eine übergeordnete Risikodimension dar (ein Meta-Risiko). Vor dem Hintergrund der existenziellen Erfahrungen der Finanzkrise wäre es eine überaus starke Botschaft an internationale Kunden, wenn die Schweiz als Finanzplatz einen besonderen Schutz vor derartigen Systemrisiken ausstrahlen würde.

Systemrisiken auf allen denkbaren Ebenen erwachsen häufig auch aufgrund «mentaler Monokulturen». Oft entsteht die Systemgefährdung durch das Versagen der kollektiven Vorstellungskraft der Systemarchitekten. Den Mut, Dinge zu hinterfragen, und die Eigenständig-

keit zu besitzen, in der Folge Lösungen auch anders einzusetzen als der Rest der Herde, bleibt wohl einer der stärksten Schutzmechanismen gegenüber der Gefahr der stupiden Gleichmachung durch Systematisierung und Harmonisierung. Die Fähigkeit, Sonderwege zu gehen, muss die Schweiz auf jeden Fall behalten. Dies ist in einer zur Globalisierung verdammten Welt alles andere als einfach, doch gerade deshalb so wichtig.



«Der Schutz des Vermögens ist mehr als die Formulierung einer Anlagestrategie.»

Aus dieser Sicht wäre der viel kritisierte Swiss Finish der Schweizer Behörden auf jeden Fall zu verstehen und allenfalls sogar zu verstärken, allerdings nicht im Sinne von «mehr vom Gleichen», sondern von «weniger, aber dafür anders». Diversifikation ist dabei nicht nur ein Konzept zur Reduktion des Risikos eines Portfolios – eine Finanzwelt, in der Banken und Aufsichtsbehörden verschiedene Modelle und Ansätze verfolgen, kann ebenso eine erwünschte Diversifikationswirkung entfalten.

Gerade die Schweizerische Nationalbank genießt weiterhin eine immens hohe internationale Reputation. Wie auch immer das grösste monetäre Experiment der Neuzeit ausgehen wird, muss die Schweizer Notenbank ihre Unabhängigkeit mit allen Mitteln verteidigen. Der Schutz der internationalen Kunden vor den unvorhersehbaren Konsequenzen der aktuellen monetären Akrobatik stellt die wohl überzeugendste Form der Asset Protection dar.

Abhörsicheres virtuelles Datenumfeld

Die technische Ebene der Systemsicherheit könnte in Zukunft dadurch wesentlich verstärkt werden, dass sich die Schweiz als führendes Land in der Gestaltung der technischen Meta-Infrastruktur für Finanzdienstleistungen positioniert. Das Angebot einer soliden technischen Handels- und Abwicklungsinfrastruktur muss ergänzt werden durch eine sichere technische Daten- und Kommunikationsumgebung an der Schnittstelle zwischen Kunden und Bank.

Die neuen Möglichkeiten von Internet und Social Media, in Kombination mit Cyberkriminalität und NSA-Gefahren, schreien geradezu danach, den Schutz der Privatsphäre im technischen Sinn auf eine neue

Ebene zu bringen. Gerade Schweizer Banken, die viele ausländische Kunden bedienen, werden sich mit neuen Bedürfnissen der Kundschaft konfrontiert sehen: Der steuerkonforme Einleger will sich regelmässig mit seinem Banker austauschen und will deshalb nicht jedes Mal extra in die Schweiz kommen.

Die Möglichkeiten virtueller Kommunikation (beispielsweise abhörsichere virtuelle Beratungszimmer) werden folglich in einem steuerkonformen Umfeld gerade mit ausländischen Kunden in den Vordergrund treten. Sofern diese Datenumgebung auch beim Ausfall öffentlicher Netzwerke funktioniert, wäre eine neue Form des Schutzes vor IT-Meta-Risiken realisiert.

Der Schutz des Vermögens ist mehr als die Formulierung einer Anlagestrategie. Die Vision des Finanzplatzes Schweiz muss deshalb darin liegen, der globale Standort für zentrale Strukturierung des Vermögens zu werden, da Kunden die Safe-Haven-Funktion als Schutz vor Meta-Risiken verstehen. Wer Sicherheit in einem modernen Kontext anbieten kann, wird eher imstande sein, die Kunden an sich zu binden. Dabei gilt es, den Standort Schweiz als Kompetenzhochburg für die Zusammenführung verschiedenster hochwertiger Dienstleister in einer rechtlich wie technisch sicheren Umgebung zu positionieren.

Asset Protection im Zentrum

Nicht zu vernachlässigen ist in einem steuertransparenten Umfeld die steigende Nachfrage nach völlig legaler Steueroptimierung – auch hier bieten sich für einen Finanzplatz im Sinne einer Kompetenzentwicklung Chancen. Eine derart weiterentwickelte Value Proposition löst sich von den Elementen, die heute weitgehend als Commodity betrachtet werden und keine Swiss Premium auf der Marge zulassen.

Selbstverständlich bleiben die klassischen Elemente der Vermögensverwaltung wichtig, sie stellen aber zunehmend keine Möglichkeit zur nachhaltigen Differenzierung mehr dar. Der schweizerische Finanzplatz vereint schon heute viele Voraussetzungen auf sich, um eine derartig weiterentwickelte Value Proposition zu entwickeln. Das Markenversprechen eines auch gegenüber Meta-Systemrisiken sicheren Finanzplatzes Schweiz wäre glaubwürdig, da Sicherheit bereits heute ein bei internationalen Kunden verankertes Markenattribut der Schweiz ist.

Der wichtigste Beitrag zur sicheren Verwaltung des Kundenvermögens ist ein Finanzplatz, der in der Lage ist, anders als die Herde zu denken und anders zu handeln. Diese Freiheit ist die Basis eines sicheren Hafens im Cyber-Finanzsystem des dritten Jahrtausends.

Teodoro D. Cocca, Professor für Wealth und Asset Management an der Johannes-Kepler-Universität in Linz und Adjunct Professor am Swiss Finance Institute.



MARK DITTLI
Chefredaktor
zum Thema
Credit Suisse

Zeit, zu gehen

2,6 Mrd. \$ und das Eingeständnis, eine Straftat begangen zu haben. Das ist der horrend hohe Preis, den die Credit Suisse zur Beilegung des Steuerstreits mit den USA bezahlt (vgl. Seite 5). Der Deal hat Signalwirkung weit über die Bank hinaus, denn nie in den vergangenen zwei Jahrzehnten hat ein derart grosses, systemrelevantes Finanzinstitut in den USA seine Schuld eingestanden.

Das brachiale Experiment der US-Behörden ist geglückt: Die Finanzmärkte blieben in einer ersten Reaktion ruhig, das Schuldgeständnis erwies sich für die CS nicht als Todesurteil. Aus Schweizer Sicht positiv zu werten ist, dass die CS keine Staatshilfe in Form von Notrecht erhielt.

CEO Brady Dougan und VR-Präsident Urs Rohner bleiben derweil im Amt.

Trotzdem: Ihre Tage sind gezählt. Dougan wie Rohner hatten ihre Verteidigung stets auf dem Argument aufgebaut, sie hätten von allem nichts gewusst. Doch das reicht nicht. Beide waren in den Jahren, in denen die Straftaten in den USA begangen wurden, in führenden Positionen für die Bank tätig und liessen es später in der Sache an Dringlichkeitsgefühl vermessen. Auch in ihrer Unwissenheit tragen sie Verantwortung.

Gebundet von der Tatsache, dass die CS die Finanzkrise schadlos überstanden hatte, agierten Rohner und Dougan hochmütig. Sie versäumten es, der Bank eine klar definierte Strategie für die Zukunft zu verpassen, und liessen es am Willen mangeln, die Eigenkapitalbasis zügig zu stärken.

Die Credit Suisse braucht einen Neustart. Und genauso wie die UBS zwei unverbrauchte Leitfiguren in der Person von Axel Weber und Sergio Ermotti benötigte, wird auch die Credit Suisse erst wieder nach vorn schauen können, wenn sie mit ihrer personellen Vergangenheit abgeschlossen hat.

Aktuell auf www.fuw.ch

Krise in Thailand eskaliert

Das thailändische Militär hat am Dienstag den Ausnahmezustand ausgerufen. Die Intervention der Armee folgte auf die Ausweitung der gewaltsamen Konfrontationen zwischen Anhängern der Regierung und der Opposition. Die innenpolitische Krise wirkt sich zunehmend auf Thailands Wirtschaft aus.

fuw.ch/210514-4

England: Risiko Häusermarkt

Der Chef der Notenbank, der Bank of England (BoE), äussert sich besorgt darüber, dass Hauskäufer Darlehen aufnehmen, die ihr Einkommen um ein Vielfaches übersteigen. Kritiker weisen der Notenbank jedoch eine Mitverantwortung an der Entwicklung zu.

fuw.ch/210514-5

USA: Ältere Bewerber gefragt

Von der Erholung am US-Arbeitsmarkt nach der Finanzkrise profitieren in erster Linie Arbeitnehmer, die über 55 Jahre alt sind. Auch das Einkommenswachstum fließt einseitig der älteren Bevölkerung zu. Die Folgen der demographischen Verschiebung dürften für die Finanzmärkte beachtlich sein.

fuw.ch/210514-6

Kein Ausweg aus Thailands Krise

Ausnahmezustand – ein hilfloser Schritt der Armee. **ERNST HERB**

Thailand rutscht immer mehr in das politische Chaos ab. Mit der Ausrufung des Ausnahmezustandes in der Nacht vom Montag auf den Dienstag hat sich die Armee zwischen die Anhänger der populistischen Pheu Thai Partei der Anfang Mai vom Verfassungsgericht abgesetzten Premierministerin Yingluck Shinawatra und die Proponenten eines autoritären Regierungssystems gestellt.

Unmittelbar kann damit vielleicht weiteres Blutvergiessen verhindert werden. Doch ist mit dem Einmarsch der Militärs in die Innenpolitik die seit Jahren anhaltende Krise des rund siebzig Millionen Einwohnerinnen und Einwohner zählenden Königreichs nicht entschärft, sondern nur weiter kompliziert worden.

Während die politische Entwicklung heute weit offen bleibt, treten die von den seit Jahren anhaltenden Unruhen verursachten Schäden zunehmend deutlich zutage. Im ersten Quartal des laufenden Jahres ist das Bruttoinlandsprodukt der zweitgrössten südostasiatischen Volkswirtschaft 0,6% geschrumpft, dies als Folge eines Investitionseinbruchs gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Das die thailändische Regierung beratende National Economic and Social Development Board hat die Wachstumsprognose für 2014 Anfang Woche denn auch von 3 bis 4% auf noch 1,5 bis 2% halbiert.

Ein Ausweg aus der Krise ist gegenwärtig umso schwieriger zu finden, als sich wegen des schlechter werdenden Gesundheitszustands des 86 Jahre alten Königs Bhumibol Adulyadej ein Machtvakuum aufgetan hat. Bhumibol sitzt seit

nummehr 68 Jahren auf dem Thron. In dieser Zeit ist aus einem traditionellen Agrarland eine aufstrebende Industrienation geworden.

Während der Monarch in seiner langen Amtszeit die wirtschaftliche Öffnung stets begrüsst hat, so hat er doch die Modernisierung der staatlichen Institutionen gebremst. Damit hat sich der Graben zwischen der alten Elite von Aristokraten, Beamten und Grossgrundbesitzern auf der einen und einer neuen Schicht von Unternehmern, Industriearbeitern und vor allem auch Landwirten auf der anderen Seite gefährlich weit geöffnet.

Die Armee, die seit 1932 schon elf Staatsstiche durchgeführt hat, hatte bisher letztmals 2006 – unter ähnlichen Umständen wie sie heute bestehen – mit Duldung des Königs einen gewählten Premierminister aus dem Amt geputst. Allerdings gaben die Generäle nicht zuletzt wegen der anhaltenden angespannten innenpolitischen Situation und vor allem auch wegen der sich zusehends verschlechternden wirtschaftlichen Lage die Macht bald schon wieder in zivile Hände zurück.

Gerade weil sich die thailändischen Militärs immer wieder in die Innenpolitik eingemischt haben, sind sie als Ordnungsfaktor wenig glaubwürdig. Die Krise kann nicht mit patrouillierenden Soldaten in den Strassen Bangkoks, sondern nur durch institutionelle Reformen bewältigt werden. Ein dazu nötiger politischer Konsensus ist gegenwärtig jedoch nicht in Sicht. Damit dürfte sich die Abwärtsspirale weiter drehen.

Mindestlohn unterm Minimum

Klares Nein zu Korsettierung des Arbeitsmarktes. **MANFRED RÖSCH**

«Eine Mehrheit der Stimmbürgerinnen und Stimmbürger will das weitgehend unbestrittene Ziel fairer Löhne für alle lieber über den Weg sozialpartnerschaftlicher Verhandlungen statt durch das Gesetz erreichen.» Das schreibt, ernüchert, der Schweizerische Gewerkschaftsbund (SGB), die treibende Kraft der Mindestlohninitiative. Viel ist dem tatsächlich nicht beizufügen.

Ausser vielleicht: Der SGB und die politische Linke hätten auch ohne eine derart vernichtende Niederlage wie am Wochenende – 76% Nein, Pleite in allen Kantonen – zu dieser nicht gar so überraschenden Einsicht gelangen können. Das Problem ist, dass die gewerkschaftlichen/rot-grünen Spitzenfunktionäre offenkundig anders, viel ideologischer ticken als selbst Teile ihrer eigenen Basis: Sie wollen, im Kern, lieber Gesetze statt Gesamtarbeitsverträge. Damit stehen sie nachweislich auf verlorenem Posten.

Dass die Chef-Syndikalistin des bewährten Systems müde sind, klingt an in dem für manche Abstimmungsverlierer unterdessen typischen Trotztriumph. Der liest sich im vorliegenden Fall so: Sie (die Befürworter) «fordern ... die Mindestlohn-Gegner auf, ihrem Loblied auf die Sozialpartnerschaft auch Taten folgen zu lassen und über Gesamtarbeitsverträge und Mindestlöhne zu verhandeln».

Das Loblied auf die Sozialpartnerschaft singen also die Arbeitgeber, der «Hit» der Arbeitnehmerfunktionäre hingegen heisst Etatismus. Das wird auch damit zu tun haben, dass etliche Gewerkschaftschefs im Parlament sitzen

(u. a. SGB-Präsident Paul Rechsteiner) und an den grossen politischen Hebeln hantieren wollen.

Richtig ist, dass die Gegner der Mindestlohnvorlage das Ergebnis – bei aller Genugtuung – nicht falsch interpretieren sollen und wohl auch gar nicht wollen. Die Schweiz eignet sich entschieden nicht als Niedriglohnstandort. Dennoch, en passant: Manche hiesigen Besoldeten wissen nach eher kargen Jahren im Gefolge der globalen Finanzkrise kaum noch, wie sich «Lohnerhöhung» schreibt, und von Nullteuerung kann ernsthaft nicht die Rede sein, wenn die für zahllose Haushalte ins Gewicht fallenden Ausgabenposten wie öffentlicher Verkehr und Krankenkasse berücksichtigt werden. Es darf, sofern der Geschäftsgang es zulässt, vielerorts ganz gerne wieder mal «es bitzeli meh si».

Das klare Votum macht Mut, gerade mit Blick auf bevorstehende politische Auseinandersetzungen. Es ist, nach dem Nein zu «1:12», ein weiterer Beleg dafür, dass eine robuste Mehrheit des Schweizer Volks keine staatliche Lohnpolitik, keine Korsettierung des Arbeitsmarktes wünscht. Die Initianten des tollresten Volksbegehrens für ein «bedingungsloses Grundeinkommen» sollten sich vielleicht vor Augen halten, dass unter diesen Umständen sogar über 80% Nein-Stimmen möglich sein könnten. Der überzeugende Abwehrerfolg ist auch ein Hinweis an alle bürgerlichen Kräfte, dass sich ein Schulterschluss lohnt. Wie sagte Shakespeare von der holden Musik: «...spielt weiter; gebt mir im Übermass davon.»