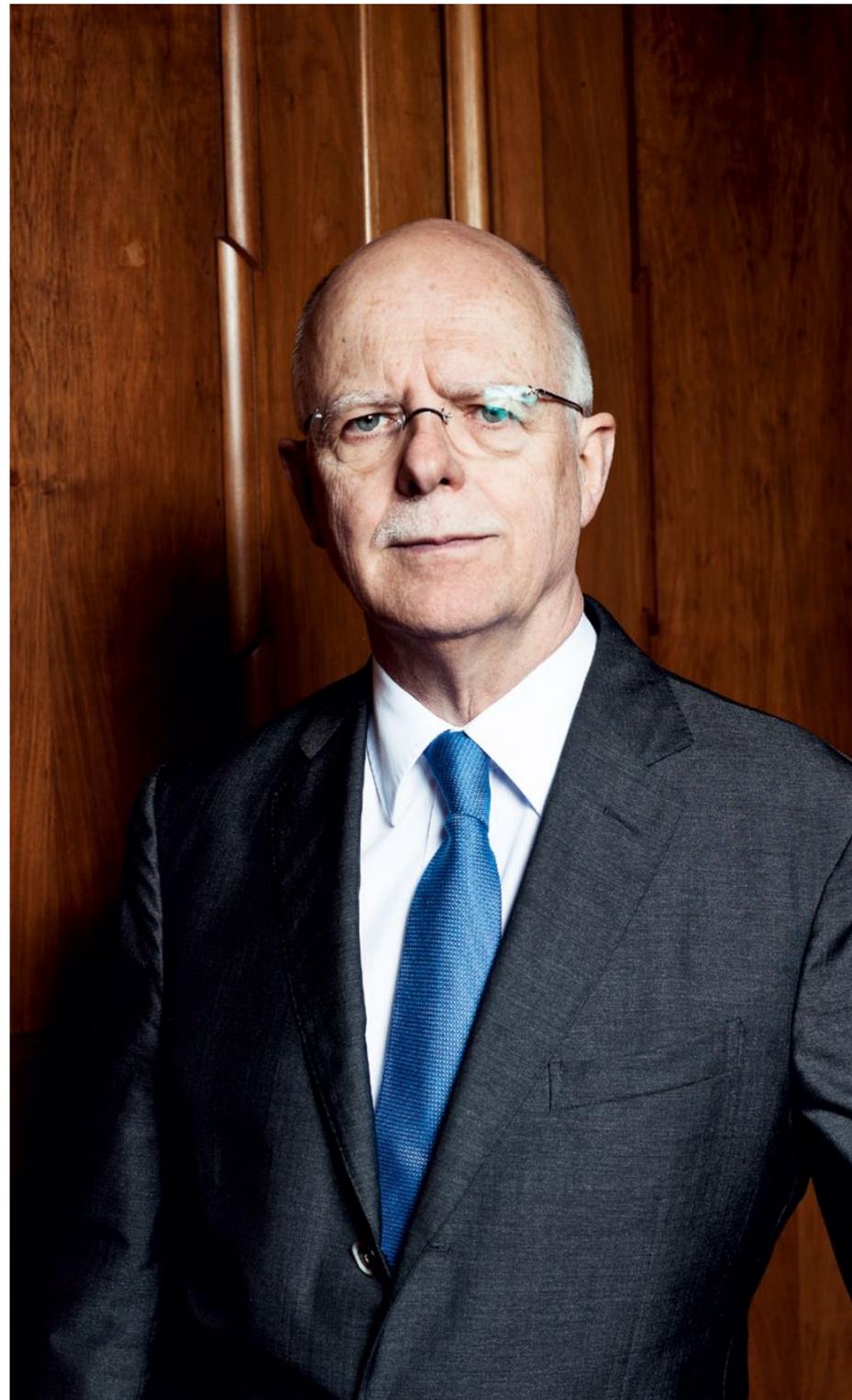


# «Die EU erlebt fünf Krisen»

Der Finanzunternehmer und Bankenprofessor Martin Janssen hält eine Verschärfung der Misere in der EU für wahrscheinlich. Was bedeutet dies für den Finanzplatz Schweiz, unsere Renten und die Kursuntergrenze der Schweizerischen Nationalbank? Von Florian Schwab und Fabian Häfeli (Bilder)



«Dass das Bankgeheimnis für inländische Kunden zu Ende geht, glaube ich nicht»: Finanzexperte Janssen.

Herr Janssen, wenn man die Medienberichterstattung ansieht, dann wirken Sie wie der letzte Mohikaner. Sie werden immer dann aufgeboten, wenn noch jemand das Bankgeheimnis verteidigen soll.

Der Eindruck ist falsch. SVP, FDP und CVP wollen das Bankgeheimnis in der Verfassung verankern. Der Schutz des Bürgers vor dem Staat hat auch in der Bevölkerung grossen Rückhalt.

Warum geht es trotzdem langsam, aber sicher mit dem Bankgeheimnis zu Ende?

Das Bankgeheimnis für ausländische Kunden ist vor allem unter Druck, weil andere Länder versuchen, ihre Budgets mit neuen Steuerquellen zu entlasten. Die Schweiz wird drangsaliert, um sie zum Eintreiben ausländischer Steuern zu bewegen. Verantwortlich ist aber auch das Strategievakuum der Schweiz. Wir wissen nicht, was wir wollen und wo wir die Verteidigungslinien setzen müssen. Dass das Bankgeheimnis für inländische Kunden zu Ende geht, glaube ich nicht.

Die Schweiz hat sich früher gegenüber dem Ausland auf die Unterscheidung zwischen Steuerhinterziehung und Steuerbetrug berufen.

Diese Unterscheidung hat sich in der Schweiz bewährt, und jedes Land hat das Recht, sein eigenes Recht zu setzen. Wenn Deutschland Steuerhinterziehung gleich bestraft wie Totschlag und die Schweiz Ersteres mit Bussen und Strafsteuern, Letzteres mit Gefängnis belegt, ist das zu akzeptieren. Die Frage ist letztlich, wie sich ein Staat organisiert und ob diese Regelungen funktionieren. Wenn man liest, dass Steuerhinterziehung in Deutschland etwa doppelt so häufig ist wie in der Schweiz, gibt es natürlich Fragen. Ich kann im Übrigen gut damit leben, dass die Schweiz auch bei Steuerhinterziehung Amtshilfe leistet. Das ist nicht der Kern des Problems.

Sondern?

Es gibt einen Konflikt der Rechtsordnungen. Die Schweiz hebtel ihre eigene Rechtsordnung teilweise aus, um mit dem Ausland keine Diskussionen zu haben. Der ausländische Kunde soll der Bank bestätigen, dass sein Geld im Ausland versteuert ist. Ich halte diese Forderung für unhaltbar, weil man das oft nicht wissen kann. Und die Schweiz will ihre Banken zwingen, ausländische Staaten bei der Steuereintreibung zu unterstützen. Wer entscheidet, welche Staaten

heute und morgen unterstützt werden? Nordkorea oder der Iran? Afrikanische oder asiatische Diktaturen? China? Und was, wenn in Europa der Totalitarismus zurückkehren sollte? Man kann nicht im Ernst meinen, dass man Informationen von Bürgern, die aus solchen Staaten kommen und bei uns Schutz von Leib und Leben suchen, automatisch austauscht. Und die Schweizer Regierung wird sich kaum getrauen, im Krisenfall einzelne Staaten aus der Liste unterstützter Staaten zu streichen.

Im Jahr 2009 haben Sie gesagt, das Bankgeheimnis sei für den Erfolg der Schweizer Finanzindustrie sekundär.

Der Erfolg im Anlagegeschäft beruht auf verschiedenen Faktoren: auf der Qualität der Dienstleistungen, der internationalen Orientierung der Kundenberater, der Schönheit des Landes und nicht zuletzt der Rechtssicherheit. Steuern konnte man in der Vergangenheit fast überall hinterziehen; gerade auch in Deutschland, den USA und Grossbritannien.

Die Rechtssicherheit ist auch angekratzt. Die UBS hat mit dem Segen des Bundesrates Bankkundendaten an die USA geliefert, und es werden Daten-CDs an ausländische Behörden verkauft.

Ja, leider. Ich hoffe, dass das nicht mehr vorkommt und dass die Wirkung nicht lange anhält. Historisch betrachtet, ist die Schweiz immer noch vergleichsweise sicher. Überlegen Sie, was vor nicht allzu langer Zeit in Europa an Enteignungen vorgekommen ist. Mit diesen Erfahrungen im Hintergrund erstaunt mich übrigens das grenzenlose Vertrauen, das die Bürger in ihre Staaten haben. Es ist naiv, zu meinen, dass so etwas nie mehr passieren kann.

Sie gehören gemeinsam mit Christoph Ammann (ehemals Bank Sarasin), Konrad Hummler und Alfredo Gysi von der BSI zu den geistigen Vätern der Abgeltungssteuer.

In meinem Fall ist das übertrieben, das Konzept gibt es schon länger. Christoph Ammann, Konrad Hummler und ich haben 2010 lediglich einen konkreten Vorschlag ausgearbeitet, der in den Entwurf für die Abgeltungssteuer eingeflossen ist.

Heute spricht kaum noch jemand von der Abgeltungssteuer. Man hört nur noch vom «automatischen Informationsaustausch».

Die Idee der Abgeltungssteuer ist weiterhin gut, für die Vergangenheit gibt es keine Alternative dazu. Die Diskussionen vor allem in Deutschland zeigen aber, dass es im Wahlkampf nicht in erster Linie um Steuereinnahmen geht. Nehmen Sie den Fall Hoeness. Es ist noch nicht einmal Anlage erhoben worden, und schon wird der

Name eines potenziellen Steuerhinterziehers in die Öffentlichkeit gezerrt. Gesellschaftliche Exponenten, die erfolgreich sind, sollen angeprangert und ausgegrenzt werden.

Was halten Sie vom geplanten Verbot von Bar-Transaktionen über 100 000 Franken?

Es sollen möglichst alle Käufe und Verkäufe dokumentiert werden. Der Bürger wird unter Generalverdacht gestellt. Er wird schon heute mit Videokameras, Radargeräten, Kreditkarten und Banktransaktionen auf Schritt und Tritt verfolgt. Das sind für mich alles nicht Zeichen eines liberalen Rechtsstaates, das riecht für mich nach DDR. Heute spricht man von 100 000, morgen von 1000 Franken, wie in Europa teilweise bereits üblich. Gegen solche Entwicklungen muss man sich zur Wehr setzen.

SPARE-RIBS  
STATT  
SPARMASSNAHMEN.  
Männer, zurück an den Grill.

Bell  
BARBECUE

Sparmassnahmen? Nicht bei dir auf dem Grill! Dann dort bruzzeit für jeden etwas Saftiges. Beraten wirst du dabei von unserer Grill-App mit dem täglich überraschenden Grillkalender und super Gewinnen. Hol sie dir: www.bellbarbecue.ch

Zur Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes: Die neuen Zahlen stimmen optimistisch, und die Grossbanken vermelden wieder Gewinne.

Das ist ein schwieriges Thema. Im Markt für Bankdienstleistungen fällt auf, dass wichtige Marktteilnehmer, die Grossbanken, Postfinance und die Kantonalbanken, weiterhin implizite oder explizite Staatsgarantien haben. Eine Konsequenz ist, dass sich diese Institute billiger verschulden können. Rechnet man mit einem Zinsabschlag von 0,3 Prozent pro Jahr, macht das allein bei den Grossbanken mehrere Milliarden Franken pro Jahr aus. Das relativiert die Gewinnaussage aller dieser Institute etwas. Es stellt sich die Frage, warum die Schweiz diesen Markt so organisiert. Warum gibt es so wenig Wettbewerb und Transparenz, warum ist der Einfluss des Staates so dominant, warum nimmt die Schweiz so viele Risiken auf sich, die nicht

entschädigt werden, warum soll der Schweizer Steuerzahler für grosse Banken garantieren, die zum grossen Teil in ausländischem Besitze sind? Angesichts der zunehmenden Unsicherheit in Europa müssen wir solche Fragen diskutieren. Heute, nicht erst morgen. Moment – es gab die *too big to fail*-Vorlage, welche das Problem entschärfen sollte.

Studiert man die verfügbaren Unterlagen, sind die Fortschritte offensichtlich: Die Bilanzen der grossen Banken sind seit der Krise kleiner geworden, es gibt Pläne, wie Fremdkapital im Krisenfall abgeschrieben oder in Eigenkapital umgewandelt wird. Die Schweizer Grossbanken stehen in dieser Entwicklung mustergültig da. Und trotzdem komme ich zum Schluss, dass der Bund bei der nächsten grossen Bankenkrise keine Alternative hat, als wiederum den Steuerzahler zur Kasse zu bitten. Das weiss auch der Markt.

Wie kann die Finanzmarktaufsicht (Finma) zum Wohlergehen des Finanzplatzes beitragen?

Gemäss Gesetz muss die Finma Gläubiger, Anleger und Versicherte schützen und zur Funktionsfähigkeit der Märkte beitragen. Ziel ist das Ansehen und die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz. Ich würde eine leicht andere Perspektive vorziehen: Die Schutzfunktionen sind nur insoweit wahrzunehmen, als die Wettbewerbsfähigkeit nicht beeinträchtigt wird. In der Praxis geht es darum, zwischen den Zielen der Wettbewerbsfähigkeit und den Schutzfunktionen einen optimalen Ausgleich zu suchen. Im Zweifelsfall bin ich angesichts der Mündigkeit des Kunden für das Primat der Wettbewerbsfähigkeit.

Das von der Finanzministerin vorgeschlagene Finanzdienstleistungsgesetz geht eher in die zweite Richtung.

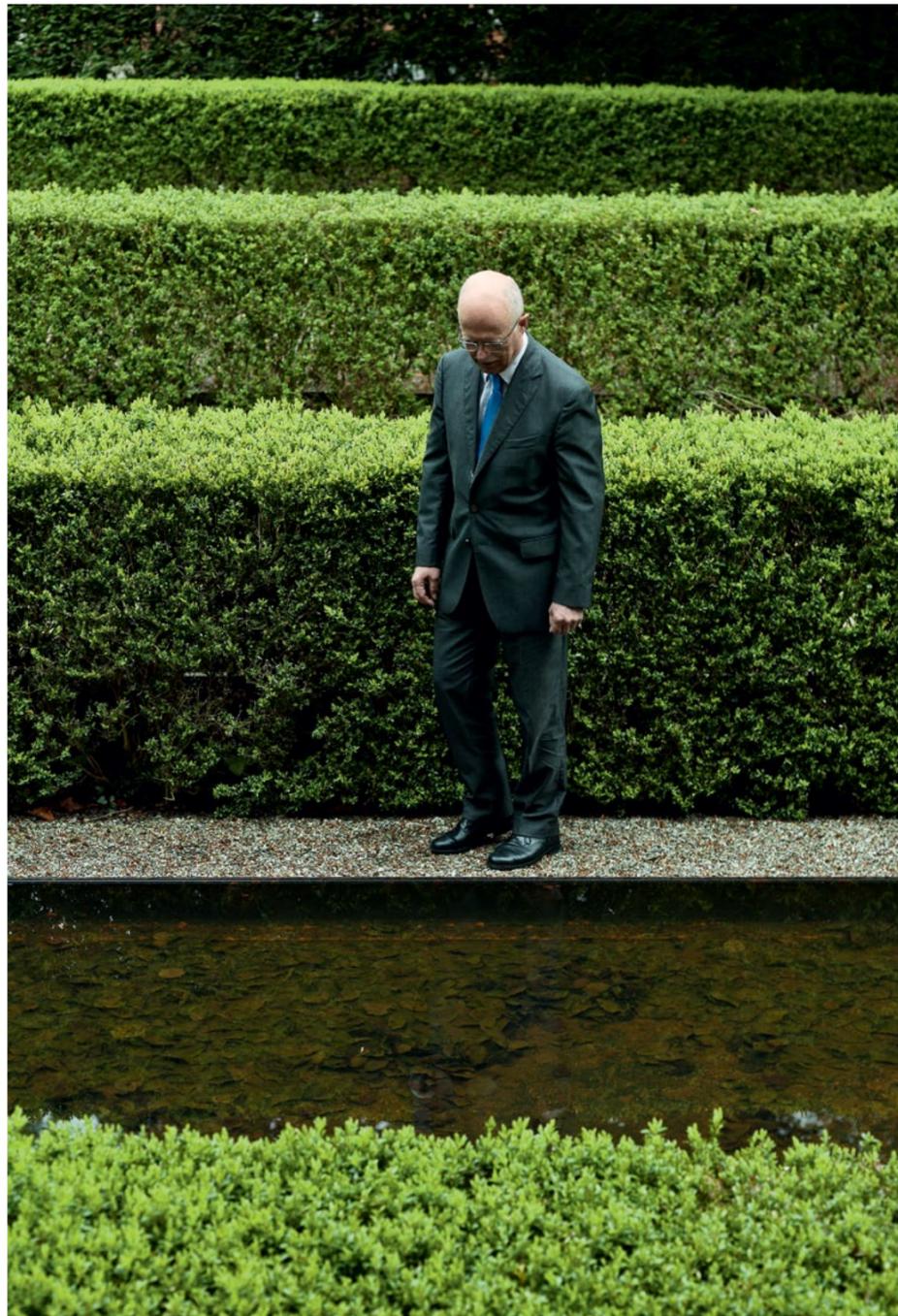
Ja, in diesem Gesetz wird eine andere Haltung vertreten. Wenn das so umgesetzt wird, geht der Schuss nach hinten los.

Wieso?

Die Umsetzung der Bestimmungen wird eine kleinere Bank mehrere hundert Franken pro Kunde und Jahr kosten. 500 Franken pro Jahr sind ein Prozent eines Anlagebetrages von 50 000 Franken. Da man für die Vermögensverwaltung kaum mehr als ein Prozent verlangen kann und die Märkte auch nicht mehr hergeben, können Banken kleine Kunden, die gemäss Vorstellungen des Finanzdepartements zu schützen sind, gar nicht mehr beraten. Intelligenter wäre es, im Anlagegeschäft für mehr Wettbewerb und Transparenz zu sorgen.

Beruflich befassen Sie sich intensiv mit der beruflichen Vorsorge (zweite Säule), wo fast jeder Schweizer grössere Beträge angespart hat.

Ja, ich beschäftige mich seit mehr als dreissig Jahren mit diesen Fragen. >>>



«Wenn meine Gedanken absurd sind, kann man sie ja einfach vom Tisch fegen.»

**Sie gehören zu den alarmistischen Stimmen. Immer wieder warnen Sie vor zukünftigen Problemen. Bis jetzt hat doch noch jeder seine Pensionskassenrente bekommen.**

Das ist jetzt wirklich ein schlechtes Argument! Es ist, wie wenn man mit dem Auto auf eine Wand zurast und meint, dass es schon gut herauskommen werde, weil man noch nicht aufgeschlagen hat.

**Worin genau besteht diese Mauer?**

1985, als das Obligatorium der beruflichen Vorsorge eingeführt wurde, wandelte man ein Alterskapital von 100 000 Franken im

Zeitpunkt der Pensionierung in eine jährliche Rente von 7200 Franken um. Gemessen an der damaligen Lebenserwartung zum Zeitpunkt der Pensionierung sowie am Zins für sichere Anlagen, war dieser Umwandlungssatz angemessen.

**Damals war also noch keine Mauer in Sichtweite?**

Nein!

**Was ist seither passiert?**

Seither hat die Lebenserwartung der Männer zum Zeitpunkt der Pensionierung um vier Jahre, jene der Frauen um drei Jahre zugenommen. Zur Kompensation hätte man

den Umwandlungssatz jedes Jahr um 0,05 Prozent pro Jahr reduzieren müssen. Und wegen der tieferen Zinsen hätte dieser Satz ab 1996 um weitere 0,1 Prozent pro Jahr sinken müssen. Der korrekte Umwandlungssatz für sichere Altersrenten, ohne Berücksichtigung der Renten für Witwen und Waisen, müsste heute bei etwa 4,5 Prozent pro Jahr liegen. Werden höhere Renten gesprochen, muss das entsprechende Kapital den Erwerbstätigen weggenommen werden. Die Mauer ist also sichtbar, und die Fahrgeschwindigkeit ist sehr hoch.

**Warum hat die Politik das nicht schon längst korrigiert?**

Bei der zweiten Säule herrscht erstens wenig Transparenz. Pensionskassen dürfen so tun, als ob sichere Renten mit Zinsen von drei oder vier Prozent pro Jahr produziert werden könnten. Faktisch beträgt der Zins, abzüglich Verwaltungskosten, aber weniger als ein Prozent. Die Verpflichtungen erscheinen deshalb viel zu tief, der Deckungsgrad um zehn oder gar zwanzig Prozentpunkte zu hoch. Berücksichtigt man die notwendigen Schwankungsreserven für risikobehaftete Anlagen, fehlen den gutfinanzierten Kassen – von wenigen Ausnahmen abgesehen – zwanzig bis dreissig Prozent, den schlechtfinanzierten fünfzig Prozent des Kapitals oder mehr.

**Und die zweite Ursache?**

Die zweite Ursache hat mit dem demokratischen System zu tun. Die Rentner und die älteren Erwerbstätigen haben kein Interesse, dass ihre heutigen oder zukünftigen Renten gekürzt werden. Wenn die Stimmbeteiligung bei dieser Bevölkerungsgruppe hoch bleibt, kann man den Umwandlungssatz in einer Volksabstimmung kaum senken.

**Das Volk hat eine Senkung des Umwandlungssatzes von 6,8 auf 6,4 Prozent abgelehnt.**

Ja. Ich hatte mich für die Vorlage eingesetzt. Heute bin ich froh, dass sie nicht durchgekommen ist.

**Sie haben doch gerade gesagt, der Umwandlungssatz sei zu hoch!**

Ja, aber er wäre mit 6,4 Prozent immer noch weit von einem korrekten Umwandlungssatz entfernt. Wäre die Vorlage durchgekommen, dann hätten jetzt viele das Gefühl, das Problem sei gelöst. Dem ist nicht so. Über den korrekten Umwandlungssatz sollte man ebenso wenig abstimmen können wie über die Fallgeschwindigkeit oder den Siedepunkt des Wassers.

**Wie stark sind die Schweizer Pensionskassen der Euro-Krise ausgesetzt?**

Viele Pensionskassen haben ihre Portfolios in den vergangenen Jahren umgeschichtet: teilweise weg von europäischen Staatsanleihen und europäischen Aktien, hin zu mehr Unternehmensobligationen und Emerging

Markets. Wir werden trotzdem alle vom Niedergang des Euro betroffen sein.

**Der Finanzmarkt ist bezüglich der Perspektiven des Euro wieder zuversichtlicher als vor einem halben Jahr.**

Ich bin da kritisch. Die EU hat nicht einfach eine Finanzkrise; die EU erlebt fünf Krisen: die Budgetkrise und die Strukturkrise, die Euro-Krise, die Bankenkrise und die Rechtskrise. Die Geldschwemme der Europäischen Zentralbank hat der Realwirtschaft und der Politik zwei, drei Jahre Zeit geschenkt, um unerlässliche Reformen in Gang zu setzen. Leider ist bislang wenig passiert. Es ist offen, wie die EU aus dieser Krise kommt.

**Was bedeutet das für die Kursuntergrenze?**

Die Schweizerische Nationalbank hat die Kursuntergrenze von Fr. 1.20 pro Euro in einer kritischen Situation festgelegt. In der Bilanz der SNB türmen sich heute vor allem deswegen Fremdwährungen in der Höhe von etwa einem Viertel des schweizerischen Volksvermögens auf. Dafür hat sie Schweizer Franken abgegeben, mit denen das Ausland in der Schweiz Güter, Land und Häuser einkaufen kann.

**Was müsste die SNB jetzt tun?**

Man kann zwei Hypothesen formulieren: Die eine geht davon aus, dass der Schwei-

ren beträchtlich. Billigt man diesem Szenario eine Wahrscheinlichkeit zu, müsste die SNB die Untergrenze heute schon schrittweise aufgeben. Man könnte diese täglich um Fr. 0.0001 pro Euro reduzieren. In einem Jahr wären wir dann bei Fr. 1.1636, in zwei bei 1.1272. Das würde den künftigen Ausstieg wesentlich vereinfachen.

**Solche Gedankenspiele sind bei der Exportindustrie alles andere als beliebt.**

Ich weiss. Aber schon mittelfristig wird sich die Exportindustrie wieder an freie Wechselkurse anpassen müssen. Die Exportindustrie ist insgesamt auch kräftig genug, eine weitere Abwertung des Euro zu verkraften, wenn das nicht allzu schnell passiert. Man muss vor allem vermeiden, dass sich die Exportindustrie wegen staatlicher Massnahmen in einer falschen Sicherheit wiegt, die dann vielleicht in kürzester Zeit über den Haufen geworfen wird.

**Kritik an der Kursuntergrenze und an der SNB steht nicht hoch im Kurs. Trotzdem wagen Sie sie.**

Ich erachte es als meine staatsbürgerliche Pflicht, mich als Professor, der sich mit solchen Fragen auseinandersetzt, in dieser Diskussion zu engagieren. Wenn meine Gedanken absurd sind, kann man sie ja einfach vom Tisch fegen. Sind sie nicht absurd, lohnt es sich, darüber nachzudenken und für die

schon früh mit Datenkonzepten befasst und eine Standardisierung von Finanzinformationen vorgeschlagen, die sich bei vielen Finanzdienstleistern weltweit durchgesetzt hat. Parallel dazu haben wir uns auch mit der Definition von Aktien- und Obligationenindizes beschäftigt. Unsere Firma wurde dann von der Schweizer Börse beauftragt, die heute noch verwendeten Aktien- und Obligationenindizes wie den SMI zu entwickeln und zu betreiben.

**Wie ging es weiter?**

In den 1990er Jahren ist die Firma ziemlich stark gewachsen. Wir sind seit 1991 in der Beratung grosser Pensionskassen tätig, wir entwickeln Software für Banken und andere Finanzdienstleister, wir produzieren Finanzinformationen, wir bieten Pensionskassenlösungen für kleine und mittelgrosse Unternehmungen sowie Anlagelösungen für Stiftungen und grössere private Kunden an. Heute ist die Entwicklung von Software für die Anlageberatung unser wichtigstes Standbein.

**Sie sind einer der bekanntesten Bankenexperten in der Schweiz. Suchen Sie gezielt die Öffentlichkeit?**

Nein. Anfänglich habe ich mich geweigert, überhaupt Fragen der Medien zu beantworten oder gar Interviews zu geben. Vor vielen Jahren hat mich dann der Rektor der Uni ge-

zer Franken nur vorübergehend zu stark geworden ist, dass sich der Euro wieder aufwertet und dass die SNB die Fremdwährungen in den nächsten Jahren mit Gewinn verkaufen kann. Die zweite unterstellt, dass der Schweizer Franken weiter an Stärke zulegen wird. Die SNB müsste in diesem zweiten Szenario entweder eine Aufwertung des Frankens in Kauf nehmen oder den Devisenbestand weiter erhöhen.

**Was bedeutet das konkret?**

Realisiert sich das erste Szenario, können wir dankbar sein, dass alles gut herausgekommen ist. In Politik, Militär und Wirtschaft muss man sich aber immer auch mit dem gefährlichsten Fall auseinandersetzen. Das wären eine rasche Rückkehr zu flexiblen Wechselkursen und rasche Anpassungen der Exportindustrie an neue Wechselkursverhältnisse. Die Kosten in Form von Arbeitslosigkeit und anderer Probleme wä-

Schweiz eine Strategie zu finden, mit der man auch die grössten Risiken erträglich gestaltet. Ich nehme im Übrigen an, dass solche Gedanken auch bei der SNB diskutiert werden.

**Zu wie viel Prozent sind Sie eigentlich Universitätsprofessor und zu wie viel Prozent Finanzunternehmer?**

Etwa 25 Prozent gehören der Uni. Der Rest ist meiner Unternehmung gewidmet, wobei die Tage manchmal sehr lange sind.

**Wie sind Sie auf die Idee gekommen, ein Unternehmen zu gründen? Wo sahen Sie eine Marktlücke?**

Ich wollte Mitte der 1980er Jahre neben meiner Teilzeitanstellung an der Uni Vermögensverwalter werden, weil ich glaubte, dass man vieles besser machen könnte. Ich musste dann aber feststellen, dass die verfügbaren Daten nicht genügend gut waren und dass es keine Konzepte dafür gab, was man hätte verbessern können. Wir haben uns deshalb

beten, den Medien nicht immer auszuweichen. Ich habe dann vor etwa zehn Jahren zwei Medienseminare der Uni besucht, welche für Professoren angeboten werden.

**Wäre es für Ihr Unternehmen nicht besser, wenn Sie im Schatten geblieben wären?**

Ich vertrete meine Meinung als Privatperson und als Professor, nicht als Unternehmer. Unsere Kunden sind sehr wohl in der Lage, die Qualität unserer Softwareprodukte und unserer Dienstleistungen zu beurteilen und diese nicht mit meiner Meinung gleichzusetzen. Letztlich widerspiegeln unsere Produkte und Dienstleistungen aber auch unsere Beurteilungen der Umwelt. Wenn man keine eigene Meinung hat, schafft man es kaum, ein langfristig erfolgreiches Produkt zu entwickeln.

**Martin Janssen** ist Professor für Finanzmarktökonomie am Institut für Banking und Finance der Universität Zürich sowie Leiter der Ecofin-Gruppe.