

ANLAGE - KOMMENTAR NR. 179  
24. März 1997

*Die Ökonomie der tiefen Taschen*

**1. Zweierlei Recht?**

Kürzlich wurde in der Gastkolumne einer Schweizer Zeitung durch den Staatsarchivar eines grossen Schweizer Kantons daran erinnert, dass die Schweiz noch immer auf französische Reparationszahlungen aus der Besetzung durch die napoleonischen Truppen vor rund 200 Jahren warte. Auch habe man aus dem Munde eines französischen Politikers bisher jegliche Entschuldigung für die damaligen Verwüstungen, Vergewaltigungen und Morde an Schweizerinnen und Schweizern vermisst. Der Zeitungsartikel hat natürlich Staub aufgewirbelt, weil es unstatthaft ist, was auch immer in der Weltgeschichte mit dem Genozid Hitlers zu vergleichen, und weil es somit offenbar auch nicht angeht, die gegen die Schweiz gerichteten Vorwürfe wegen ihres Verhaltens im zweiten Weltkrieg und die ins Auge gefassten finanziellen Leistungen in irgendwelche Beziehung zu anderen möglichen Forderungen zu setzen.

Die Angelegenheit lässt einen trotz des Einwandes der Unvergleichbarkeit nicht so schnell los. Denn immerhin sind aus der napoleonischen Zeit genügend Fakten in unseren Archiven, aus denen sich, abgesehen von Verjährungsaspekten, durchaus eine Art Rechtsanspruch von Überlebenden der französischen Besetzung ableiten liesse. Demgegenüber steht eine Menge von Vorwürfen und Vorhaltungen, die unser Land zwar in bezug auf Unterlassungen (z.B. bezüglich der Aufnahme jüdischer Flüchtlinge), auf Hehlelei, Geschäftemacherei oder allfällige Unterschlagung von nachrichtenlosen Vermögen durchaus zu treffen imstande sind, die aber kaum auf eine direkte Involvierung in die

Vernichtungsmaschinerie Hitlers hinauslaufen.

Nun hat die Schweizerische Eidgenossenschaft unter dem Druck der Ereignisse eine mit immerhin 7 Milliarden Franken dotierte Solidaritätsstiftung in Aussicht gestellt, haben die Schweizer Grossbanken in einer ziemlich spontanen Aktion einen mit 100 Millionen Franken dotierten Fonds für Opfer von Holocaust und Shoa errichtet und hat sich die übrige Schweizer Wirtschaft bemerkenswert rasch dieser Aktion angeschlossen. Die Höhe der Beträge und das Tempo, das plötzlich an den Tag gelegt wird, sind es unseres Erachtens wert, aus einigen unterschiedlichen Blickwinkeln an die Angelegenheit heranzugehen. Es gibt offensichtlich gute Gründe, weshalb im einen Fall seit 200 Jahren auf Leistungen gewartet werden muss und sich daran auch kaum mehr etwas ändern wird, und weshalb im andern Fall jegliche helvetische Bedächtigkeit zur Seite gelegt und gehandelt wird.

Eine Antwort ist praktisch schon vorweggenommen: Was den Überlebenden des Holocausts geziemt, das geziemt sich Überlebenden anderer geschichtlicher Ereignisse nicht. Quod licet Iovi, non licet bovi; was Jupiter darf, darf der Ochse eben nicht, und angesichts der Ungeheuerlichkeit der Ereignisse im 2. Weltkrieg ist dem auch nicht zu widersprechen. Das ist aber nur *ein* Aspekt. Bei aller Vorsicht, die Geschehnisse um die Nazi-herrschaft nicht zu relativieren, muss man sich doch auch dagegen wehren, sich im Zusammenhang mit allem, was *heute* unter Bezugnahme auf die *Geschehnisse von gestern*

läuft, einem Denkverbot unterziehen zu müssen.

Der zweite Aspekt liegt unseres Erachtens darin, dass der Ochse ein goldener Ochse ist, ein goldenes Kalb sozusagen, oder: dass es im Zusammenhang mit „Reparationszahlungen“ eben sehr darauf ankommt, ob genügend Mittel vorhanden sind, solche überhaupt zu leisten.

## 2. *Wie der Ochse zum Kalbern kam*

Da das Thema unter anderem das Schweizerische Bankgeheimnis und mithin die weitere Zukunft des Finanzplatzes Schweiz betrifft, im weiteren auch die Frage der Unabhängigkeit der Nationalbank im Raume steht, darüber hinaus aber das Phänomen von mehr oder weniger freiwilligen Transferzahlungen aufgrund öffentlichen Druckes ohnehin zu einer neuen ökonomischen Dimension geworden ist, befasst sich dieser Anlagekommentar in der gebotenen Ausführlichkeit mit der Angelegenheit. Zunächst seien die uns relevant scheinenden Fakten nochmals zusammengefasst, wobei es sich hier erübrigt, detailliert auf die Rolle der Schweiz im 2. Weltkrieg einzugehen. Dafür gibt es berufener Kommentatoren.

Es sei lediglich festgehalten, dass es in Anbetracht der damaligen Umstände in der Natur der Sache liegt, dass die Schweiz immer aufs neue mit unangenehmen bis widerlichen Fakten der Zusammenarbeit konfrontiert wird. Wer nicht in Rechnung stellt, dass die noch widerlichere, sehr konkrete Alternative der Untergang der Schweiz gewesen wäre (und mithin auch der gesamthaft 395'381 beherrbergten Flüchtlinge und Internierten und mithin auch der heute so hoch veranschlagten Vermögenswerte von Holocaustopfern ...), der kann diesen Fakten nur das Negative abgewinnen.

Die Überheblichkeit heutiger Lehnstuhlhistoriker ist allzu penetrant, als dass man ihre Wertungen zum Nennwert nehmen dürfte. Die moderne Auffassung von Geschichtswissenschaft, die eher Betroffenheit auslösen will denn ein möglichst objektives Verständnis vergangener Zusammenhänge vermitteln, führt zu einer einseitigen Selektion des Negativen. Zusätzlich erschwerend wirkt, dass das

in jener Zeit geleistete Positive viel schwerer nachzuweisen ist als das Negative. Die Diskussion trifft unser Land zu einem Zeitpunkt, in welchem die Zeitzeugen langsam aussterben.

Wie dem aber auch sei: Als Faktum bleibt, dass die heutige Welt mit der heutigen Schweiz wegen ihres damaligen Verhaltens ein Problem hat und dass dieses Problem gross genug ist, internationales Interesse zu erzeugen. Gekoppelt mit den Erfahrungen, die verschiedene Nachkommen von Holocaustopfern bei ihren Nachforschungen mit gewissen Schweizer Banken machen mussten, braute sich in den letzten Jahren und Monaten eine Wetterfront zusammen, die bedrohlich wurde. Die „special interest groups“, sekundiert von einem publizitätsbewussten amerikanischen Senator, versehen mit der Unterstützung der Medien, bauten systematisch den Druck auf das Schweizer Bankensystem, generell aber eigentlich auf unser Land als Ganzes, auf. Eine Klage über 20 Milliarden Franken gegen die drei Grossbanken vor einem New Yorker Gericht steuerte das übrige zur Stimmungslage bei.

Nach Monaten der Verharmlosung reagierte nun die Schweiz, wie gesagt, mit den zwei Fonds-Ideen. Der eine Topf soll spezifisch den Überlebenden des Holocausts bzw. deren Nachkommen dienen, der andere soll eine Solidaritätsstiftung äufnen, die generellere Zielsetzungen verfolgt. Währenddem der erstere Topf von der Schweizer Wirtschaft und namentlich von den Schweizer Banken gespeisen wird, soll die Solidaritätsstiftung durch eine Aufwertung der Goldreserven der Schweizerischen Nationalbank auf 60 % des Marktwerts und durch renditebringende Anlage eines Teils (nämlich 7 Milliarden Franken) des auf diese Art realisierten Gewinnes ermöglicht werden. Der jährlich zu verteilende Anlageertrag wird auf etwa 300 Millionen Franken geschätzt.

Von den einen als „mutiger Befreiungsschlag“ einer sonst nicht für Entscheidungskraft bekannten Landesbehörde gefeiert, ist die Solidaritätsstiftung für die andern ein ungerechtfertigtes „Schuldbekenntnis“ und eine Verbeugung vor erpresserischer Gewalt. Das interessierte Ausland wertet die Idee als

„Schritt in die richtige Richtung“ oder wenigstens als „ermutigendes Zeichen“.

Wir gehen im folgenden kurz auf die notenbanktechnischen Aspekt der Angelegenheit ein.

### 3. Ein Geschenk, das nichts kostet?

Die Idee der Aufwertung der hochdotierten Notenbankreserven ist unter verschiedenen Aspekten natürlich bestehend. Zunächst ist festzuhalten, dass lange vor der Diskussion um Opfer des Holocaust die Frage nach der Notwendigkeit derart hoher Reserven und nach der Opportunität der Anlage dieser Reserven in physischem Gold längst ein Thema gewesen ist. Dazu einige Zahlen, um sich quantitativ ein besseres Bild zu machen: Die Notenbankgeldmenge der Schweizerischen Nationalbank betrug per Ende 1996 33,7 Milliarden Franken. Darin sind der Notenumlauf mit 30,3 Milliarden und die Giroguthaben mit 3,4 Milliarden Franken eingeschlossen. Die ausgewiesenen Währungsreserven (bestehend aus Gold- und aus Devisenreserven) betragen zum gleichen Zeitpunkt 46,1 Milliarden Franken. Der Goldbestand von 83,3 Millionen Unzen wurde mit 11,9 Milliarden Franken veranschlagt. Zu Tageskursen gerechnet wären es aber mehr als dreimal soviel, nämlich etwa 39 Milliarden Franken. Die effektive „Golddeckung“ des Notenumlaufs belief sich Ende 1996 also auf etwa 115 %. Im Vergleich zu anderen Notenbanken ist sowohl der Bestand an Devisenreserven wie auch der Goldbestand hoch. Beim amerikanischen Federal Reserve Board (Fed) beläuft sich die Golddeckung des Notenumlaufs von 226 Milliarden Dollar mit 97 Milliarden (zu Tageswerten) auf 21 %, bei der Deutschen Bundesbank auf 20 %.

Über die Bewertung der Währungsreserven ergibt sich die effektive finanzielle Situation der Schweizerischen Nationalbank. Trotz der äusserst vorsichtigen Bewertung konnte die SNB in der Vergangenheit stets einen Gewinnsaldo ausweisen, der ihr erlaubte, jährlich einen Gewinnanteil von mehreren hundert Millionen Franken an Bund und Kantone auszuzahlen. Dass sich in den Währungsreserven stillgelegtes Volksvermögen befindet, beflügelt nun aber seit einiger Zeit vorab die Politiker, welche die eine oder andere Fi-

nanzlücke mittels Aufwertungsaktionen stopfen möchten.

Eine solche Aktion soll nun also bevorstehen, und sie würde gemäss den vorgelegten Plänen eine Gewinnrealisierung von 14 Milliarden Franken mit sich bringen. Davon soll die Hälfte der Solidaritätsstiftung zur Verfügung gestellt werden. Etwas nebulös verhält es sich vorderhand mit der Frage, ob die 7 Milliarden dann noch der SNB „gehören“ werden und wenn ja, unter welchen Voraussetzungen sie ihr Eigentum wieder geltend machen könnte. Völlig im ungewissen lassen uns Bundesrat und Nationalbank über die Verwendung der restlichen 7 Milliarden Franken. Sie beflügeln nun noch in vermehrter Masse die Phantasie der Politiker.

Auf den ersten Blick ein raffiniertes Machwerk. Denn erstens wird eine ohnehin seit einiger Zeit in der Luft liegende Umschichtung in den Anlagen der SNB in die Wege geleitet. Zweitens wird Volksvermögen realisiert, dessen bisherige Thesaurierung durch die Notenbank man mit guten Gründen in Frage stellen konnte. Drittens ist die Transaktion geldmengenneutral, denn im wesentlichen wird nur ein Aktivposten (Gold) gegen einen anderen Aktivposten (Wertschriften) umgetauscht. Beim Verkauf von Gold entzieht die Bank dem Markt Geld, das sie dann für den Kauf von Wertschriften wieder ausgibt. Und viertens löst die Aktion ein politisches Problem, nämlich der Schweiz im generellen und des Bankenplatzes im speziellen in bezug auf die Holocaustthematik. Oder man hofft dies wenigstens. Fünftens scheint das Konstrukt auch innenpolitisch attraktiv, indem der Bürger in der notwendigen Volksabstimmung umso eher zu gewinnen sein sollte, als es ihm keine expliziten Kosten auferlegt.

Der zweite Blick führt dann, wie meistens, zu einer skeptischeren Beurteilung. Beginnen wir beim letzten Punkt, der Lösung des politischen Problems. Bei allem Verständnis für die Notwendigkeit, in der misslichen Situation mit dem Gegenüber in Amerika zu freundlicheren Tönen zu gelangen, und bei aller Einsicht in die Tatsache, dass die Angelegenheit Ausmasse angenommen hatte, die das schweizerische Finanzsystem als Ganzes bedrohten, kommt man nicht um die Feststellung herum, dass die Nationalbank dem Pri-

mat der Politik nachgegeben hat und sich mithin ihrer Unabhängigkeit entledigt hat. Man mag dies durch die Einmaligkeit der Situation begründen, man mag sagen, dass es ohnehin an der Zeit gewesen wäre, dem Volk einen Teil des Notenbankgewinnes auszu zahlen. Die Plazierung dieses Gewinnes ausserhalb des direkten innenpolitischen Einflussbereiches sei geradezu ein Glücksfall. Das stimmt. Man mag auch argumentieren, dass die Bedrohung aus Amerika das schweizerische Finanzsystem so ernsthaft zu bedrohen begonnen habe, dass es geradezu Pflicht der Notenbank sei, ihre Reserven locker zu machen. Letztlich muss die Frage offen bleiben, was wichtiger sei: die makellose Unabhängigkeit oder die elegant-pragmatische Problemlösung. Als Anhänger einer unabhängigen Geldpolitik neigen wir dem ersteren zu.

Denn man muss sich im klaren sein, dass Aktionen wie die vorliegende eine neue Anreizsituation schaffen. Offensichtlich gäbe es angesichts der nach wie vor komfortablen finanziellen Situation bei der SNB auch weiterhin etwas zu holen; folglich wird man sich in Zukunft an diese Möglichkeit erinnern. Es wird sich weisen, ob man hier Mauern eingegrissen hat, wo Dämme vonnöten gewesen wären.

#### 4. *Crash-resistente Notenbankreserven*

Ein zweites Bedenken betrifft die Diskussion um die „Anlagepolitik“ der Notenbank bezüglich ihrer Reserven. Bereits geistern Ideen in den Köpfen, die Nationalbank müsste als Dienerin der Volkswirtschaft eine renditeorientierte Anlagepolitik betreiben, d.h. also weit über die bisherigen Töpfe „Gold“ und „Devisen“ hinausgehen. Mehr noch: Es müssten beispielsweise Risikofinanzierungen für kleine und mittlere Unternehmungen unternommen werden und dergleichen. Solchen Gedanken ist zum einen entgegenzuhalten, dass Wertschriftentransaktionen an sich seit je zu den notenbankpolitischen Instrumenten gehören („Offenmarktpolitik“) und geldpolitische Auswirkungen nach sich ziehen. Wenn die Notenbank Wertschriften kauft, kommt Geld in Umlauf, die Geldmenge vergrössert sich. Tut die Bank das Umgekehrte, dann entzieht sie dem System Geld. Zum anderen

muss füglich bezweifelt werden, ob die komparativen Vorteile einer Notenbank, die sich nie um ihre Refinanzierung kümmern muss, ausgerechnet im Bereich der Risikofinanzierungen liegen. Wo Geld kein knappes Gut ist, muss das Beteiligungsgeschäft im Desaster enden. Der diesbezügliche „Ausflug“ der SNB in die Hotelbranche (Bellevue, Bern) vermag uns nicht vom Gegenteil zu überzeugen.

Darüber hinaus und ernsthafter stellt sich aber die Frage, ob eine Bewertung zu Marktpreisen bei einer Notenbankbilanz überhaupt Sinn macht. Marktwertbilanzen sind Liquidationsbilanzen, und sie sind nur dann aussagekräftig, wenn - zumindest theoretisch - der Liquidationsfall ein ökonomisch sinnvolles Szenario darstellen würde. Für eine Notenbank ist dies aufs entschiedenste zu bezweifeln. Viel eher müsste man sich doch fragen, welcher Fall denn eintreten könnte, der einen Rückgriff auf die Reserven nach sich ziehen würde und über welche Art von Aktiven man für diesen Fall zu verfügen in der Lage sein müsste.

Im Vordergrund stehen für uns drei Szenarien, nämlich erstens der tiefe politische Vertrauensverlust des Landes, zweitens die militärische / sicherheitspolitische Krise und daraus notwendig werdende finanzielle Sonderanstrengungen sowie, drittens, die crashartige Krise des globalen Finanzsystems. Wie müssen die Aktiven beschaffen sein, um in solchen Fällen - gerade in solchen Fällen! - noch etwas wert zu sein? Auch wenn Gold viel von seiner Attraktivität als Notwährung verloren hat: Zwei besondere Eigenschaften kann man ihm nach wie vor nicht absprechen. Zum einen ist es eines der ganz wenigen Güter, dessen Preisbildung sich der politischen Beeinflussung weitgehend entzieht - was für Devisen und Finanzmarktinstrumente in keiner Weise gilt. Zum andern ist es in Krisenfällen verhältnismässig leicht zu hantieren. Sicherlich: Man kann darüber nachdenken, ob nicht allenfalls auch Ölquellen oder ähnliches ebenso den Crash-Ansprüchen von Notenbankreserven entsprechen würden.

Es wäre unseres Erachtens gefährlich, wenn man solche „worst case“-Szenarien leichthin in den Wind schlagen würde. Wir bezwei-

fein beispielsweise, ob man mit Finanzmarktinstrumenten in der Lage wäre, einer nachhaltigen Krise des globalen Finanzsystems entgegenzutreten. Der Sinn von Reserven liegt darin, dass man sie verwenden kann, wenn man sie braucht. Sie müssen also Eigenschaften aufweisen, die im Notfall Bestand haben. Diese Eigenschaften können im Normalfall des Alltags sehr unattraktiv wirken: Verlustbringend wie Goldbestände, teuer wie eine Armee. Beide, Notenbankreserven wie die Armee, müssen aber so geartet sein, dass sie im „worst case“ ihre eigentliche Wirkung entfalten können. Nur durch die Glaubwürdigkeit dieser letzten Option wird die Vorwirkung erzielt, die in aller Regel das Eintreten des schlimmsten Falles verhindert.

Stellt sich auch die Frage, wie hoch dotiert Notenbankreserven sein sollen. Vergleiche der SNB mit der Deutschen Bundesbank oder gar dem amerikanischen Fed sind problematisch. Während hinter letzteren ganz substantielle Volkswirtschaften stehen, ist die Schweiz im globalen Kontext doch nicht mehr als eine Krume. „Zu hohe“ Reserven mögen da durchaus ihre Berechtigung haben!

Wir können uns des Eindruckes nicht erwehren, dass (nicht nur hierzulande) zu viel an den Schattierungen von Schönwetterlagen herumstudiert wird und zu wenig daran gedacht wird, dass die Weltgeschichte im wesentlichen eine Sammlung von Katastrophen darstellt. Leichtfertigkeit im Umgang mit letzten Optionen untergraben die Glaubwürdigkeit und die Daseinsberechtigung eines Staatswesens mehr als alle vordergründig wichtigen tagespolitischen Problemchen.

### 5. *Wer hat, dem wird genommen*

Die Errichtung einer Solidaritätsstiftung durch die Schweizerische Eidgenossenschaft und eines Fonds für Holocaust-Opfer durch die Schweizer Wirtschaft weist nebst diesen notenbanktechnischen ein paar weitere Aspekte auf, die für die langfristige strategische Beurteilung von Vermögensdispositionen belangreich erscheinen. Denn wer auf der einen Seite auch geneigt sein mag, die Vorhaltungen aus Amerika an unser Land und an unsere Wirtschaft mindestens teilweise für berechtigt zu halten, der kann sich auf der andern Seite doch auch nicht dem Faktum

verschliessen, dass hier ohne Rechtstitel irgendwelcher Art und ohne saubere und objektive Abklärung irgendeiner Schuldfrage in sehr grossem Stile Mittel fließen sollen.

Das ist - zumindest für europäische Köpfe - ein neuer Stil im Umgang mit legitimierten oder auch nicht legitimierten Ansprüchen. Unser Rechtsempfinden sagte uns bisher, dass Ansprüche entweder aus vertraglicher Abmachung, aus Verschulden oder aus Kausalhaftungsgründen, allenfalls aus ungerechtfertigter Bereicherung, entstehen können. Und die Beweisregeln waren bisher immer so geartet, dass der Fordernde grundsätzlich die Berechtigung seines Anspruchs nachweisen musste. - Nun scheint dies alles anders zu werden. Was letztlich zählt, sind nicht irgendwelche Rechtstitel, sondern zwei andere Bestimmungselemente:

- das Vorhandensein einer geeigneten Story
- das Vorhandensein von genügend Mitteln beim Beklagten.

Wir hüfen uns angesichts aller Vorsichtsmassnahmen im Rahmen der „political correctness“ und der Zurückhaltung, der sich Privatbankiers darüber hinaus befleißigen sollen, das ominöse Wort der „Erpressung“ in den Mund zu nehmen. Was aber sicher unverfänglicher und sachlich auch nachweisbar ist, sind die vielen Anzeichen dafür, dass es dem Gegenüber unter anderem (vor allem?) um eine Art „Fund-Raising“-Kampagne geht. Das muss nicht a priori negativ verstanden sein, denn auf diese Weise können ja allenfalls durchaus legitime Ansprüche schnell, unbürokratisch und ohne Ingangsetzung eines Justizverfahrens befriedigt werden. Aber das Faktum bleibt, dass Rechtstitel irgendwelcher Art fehlen, und dass es im Grunde genommen einfach die offenbar einleuchtende „Story“ über die anscheinend verwerfliche Haltung der Schweiz ist, die die Zahlungsströme auslöst.

Wir kennen ähnliche Fälle zuhauf aus dem amerikanischen Rechtsalltag. Unter der Drohung riesiger Produkthaftungsforderungen hat sich schon manche US-Firma zu horrenden Zahlungen bequemen müssen. Die Zulassung von „class-actions“ (Sammelklagen) hat hierin für tatsächliche und vermeintliche Opfer irgendwelcher tatsächlicher oder vermeintlicher Ungerechtigkeiten, vor allem aber

auch für ihre Anwälte, gewaltige Möglichkeiten eröffnet. Wenn man dieser Tage in der Zeitung liest, dass ein amerikanischer Zigarettenkonzern bereit ist, jährlich einen Viertel seines Gewinns hinzublättern, weil die Konsumenten seiner Produkte offenbar nicht wissen, dass Rauchen gesundheitsschädigend ist und süchtig macht, dann kann man sich den Druck lebhaft vorstellen, der zuvor gegen die Unternehmung aufgebaut wurde, und man kann sich die halböffentlichen und privaten Töpfe ausdenken, die sich über den Geldsegen freuen.

Weshalb wird nicht der Raucher als eigentlicher Verursacher möglicher Externalitäten des Rauchens (so es solche überhaupt gibt) zur Kasse gebeten, sondern der Zigarettenkonzern? Nicht aus Gründen, aus denen sich halbwegs vernünftig ein Rechtstitel konstruieren liesse, sondern ganz einfach, weil man gegen „böse“ Zigarettenkonzerne eine bessere Story kreieren kann als gegen die armen Raucher-Opfer, und weil man bei der Zigarettenfirma tiefe Taschen („deep pockets“) ortet.

Was braucht es für eine taugliche Story, dass man mit ihr tiefe Taschen leeren kann? Erstens braucht es Opfer. Lungenkrebskranke, Nachkommen von Holocaustopfern, Randständige der Gesellschaft (soweit es politisch korrekt ist, diese alle in einem Atemzug zu nennen). Die Opfer müssen, zweitens, in einer Lobby organisiert sein. Noch ist die Soziologie der Lobby bzw. der „special interest group“ nicht geschrieben. Bemerkenswert ist immerhin, dass es auch Opfer der Weltgeschichte gibt, denen es bisher verwehrt blieb, sich wirksam in Szene zu setzen: die Inka, die Indianer in Nordamerika, die Armenier ... Drittens braucht es für eine taugliche Story eine genügende Menge von medienwirksamen Beispielen der Verletzung *derzeitiger* Moralvorstellungen. Gewinne aus Zigarettenverkäufen beispielsweise. Oder Tierversuche von Pharmafirmen zum schieren Zweck des Geldverdienens. Oder eben auch Transaktionen mit „Nazi-Gold“. Völlig unwesentlich ist dabei, wie sich die Beispiele in einem weiteren Zusammenhang einordnen und ob sie im Gesamtkontext dann immer noch so „unmoralisch“ wären. Es ist also unwesentlich, dass dem Zigarettenangebot auch eine entsprechende Nachfrage entscheidungsfähiger Individuen gegenübersteht. Und es ist

unwesentlich, dass die Versuche an den bedauernswerten Tierkreaturen der Entwicklung von Pharmazeutika dienen, derer sich die meisten Hüter der öffentlichen Moral mit aller Selbstverständlichkeit ebenfalls bedienen. Und es ist auch absolut nebensächlich, dass die Goldtransaktionen der Schweizerischen Nationalbank im 2. Weltkrieg vor allem dazu gedient hätten, die notwendige finanzielle Stabilität für das eingeschlossene Land zu gewährleisten. Stories müssen einfach bleiben, sie brauchen eindeutig definierbare „Gute“ und ebenso eindeutige „Böse“, wie im Catch-as-catch-can. Jede Differenzierung ist unwillkommen.

Und wer ist in aller Regel „böse“? Wer tiefe Taschen hat. Und deshalb ist es für den Berater in Vermögensfragen ein Muss, die Angelegenheit noch etwas zu vertiefen.

### 6. Fund-Raising als eine neue Art von Steuern

Wir haben in früheren Anlagekommentaren in bezug auf die zu beobachtende Privatisierungs- und Deregulierungswelle von der Marginalisierung des Staates gesprochen. Wir haben argumentiert, dass Gebietskörperschaften aufgrund der modernen Kommunikationsmöglichkeiten immer mehr an Bedeutung verlieren müssen. Der Zenit staatlicher Machtausbreitung sei deshalb überschritten, die Politik verliere zusehends an Bedeutung, was sich an der Qualität ihrer heutigen Repräsentanten empirisch ja auch unschwer nachweisen lasse. Die Zukunft gehöre der spontan entstehenden Vernetzung und mithin der freien Marktwirtschaft.

Dabei haben wir aber darauf hingewiesen, dass die Machtfrage in diesem Zusammenhang nicht gelöst sei. Das Problem nämlich, wer angesichts des Zerfalls staatlicher Ordnung das entstehende Vakuum füllen werde. Die Ordnungskräfte des Marktes? Oder allenfalls eben auch neu entstehende, staatsähnliche Systeme?

Wir glauben die Antwort nun zu erkennen. Ganz offenkundig haben in den letzten Jahren die sogenannten „Non Governmental Organizations (NGOs)“ an Bedeutung gewonnen. Ob sie nun Greenpeace, Black Muslims, WWF oder Jewish World Congress heißen: sie ha-

ben vieles gemeinsam. Sie vertreten eine Gruppe von Menschen mit ziemlich einheitlichen Spezialinteressen (special interest groups), sie können zumeist eine offenkundige oder mindestens eine implizite Benachteiligung geltend machen, und sie haben in der öffentlichen Meinung deshalb das Recht auf ihrer Seite. Ja, man könnte sagen, dass sich dann eine NGO gründen lässt, wenn man eine gemäss Abschnitt 5 genügend heisse Story hinter sich weiss. Ein weiteres Merkmal von NGOs ist der Umstand, dass sie sich nicht über Steuern finanzieren können. Sie müssen deshalb ihr Finanzierungsproblem auf andere Weise lösen. Man nennt dies „Fund Raising“.

Beim „Fund Raising“ kann man zwischen weichen und härteren Methoden unterscheiden. Streuversände, Direct-Mail-Aktionen und Abzeichenverkäufe gehören zu den ersten. Zu den härteren Methoden gehören Aktionen, wie wir sie in diesem Anlagekommentar beschreiben. Dabei wird der Mangel an staatlicher Macht durch den systematischen Aufbau öffentlichen Meinungsdrucks wettgemacht. Die „vierte Gewalt“ der Medien spielt dabei die entscheidende Rolle. Medien sind auf Stories angewiesen, und deshalb kommt ihnen jede einigermaßen taugliche „Fund-Raising“-Aktion der härteren Art mehr als gelegen. In der Schweiz kann man es ja kaum glauben, mit welcher Wollust die eigenen Medien in den Schatten des Zweiten Weltkrieges herumwühlen, welche Halbwahrheiten herumgeboten, welche altbekannten Wahrheiten als völlig neu aufgetischt werden. Das hat weniger mit einer bösgesinnten linken Journaille zu tun als mit dem strukturellen Zwang der Medien, Stories zu erzeugen und weiterzugeben.

Die Entwicklung in Richtung Machtaufbau von NGOs wird weitergehen. Damit wird auch das „Fund Raising“ als Vehikel für die Finanzierung an Bedeutung gewinnen. In der Ziellinie sind die tiefen Taschen. Das Wachstum der Bedeutung von NGOs legt nahe, dass es kein Bewenden haben kann mit der Solidaritätsstiftung aus Mitteln der Schweizerischen Nationalbank und mit einem Fonds für Überlebende des Holocausts durch die Schweizer Wirtschaft. Vielmehr werden nach und nach auch viel privatere tiefe Taschen ins Visier genommen werden.

Dabei ist nicht so eindeutig, was letztlich zu bevorzugen ist: die Besteuerung durch die öffentliche Hand oder die „Besteuerung“ durch Fund-Raising-Aktionen von NGOs. Denn selbst wenn erstere konfiskatorische Ausmasse annimmt, um im wesentlichen die Machtposition der Politiker, ja eventuell sogar ihre privaten Taschen, zu füllen, so ist sie dennoch wegen ihres legalistischen Hintergrundes irgendwie berechenbar. Aggressives Fund-Raising durch NGOs ist dagegen weitgehend willkürlich. Trifft es heute die „reiche“ Schweiz, dann ist morgen der Konzern mit grosser liquider Kriegskasse dran, übermorgen der Kirchenschatz. „Besteuerung“ durch NGOs führt zu einer Neudefinition der Eigentumsrechte. Sie lässt sehr viel Unsicherheit offen. Dem Ökonomen ist klar, was das bedeutet: erhöhte Informations- und Transaktionskosten, negative Produktionsanreize. Wir wagen zu behaupten, dass Steueroptimierung in Zukunft zwar immer noch wichtig sein wird, dass aber die Vermeidung von Risiken im Zusammenhang mit Fund-Raising durch NGOs zu den ganz schwierigen Themen gekonnter Vermögensverwaltung werden wird.

So liegt doch auf der Hand, dass sogenannte „Offshore“-Vermögen wunderbar dazu geeignet sind, medienwirksame Stories herzugeben. Wenn man sich bewusst ist, wieviel des weltweit verwalteten Vermögens der Spezifikation „Offshore“ entspricht, dann kann man ermassen, wie weit die Messer diesbezüglich schon gewetzt sein müssen. Der Vorwände (oder auch Gründe! Man denke etwa an die Gelder des Mobutu-Clans, den nächsten Fall auf der Traktandenliste des Finanzplatzes Schweiz), auf diese Werte zuzugreifen, gibt es ja sicherlich genügend. Das Problem jeder „Offshore“-Struktur ist, dass sich der wirtschaftlich Berechtigte weder gerichtlich noch in der Öffentlichkeit richtig zur Wehr setzen kann. Und die Lust von Treuhändern und Banken, hierin den Winkelried zu spielen, ist wohl auch eher gering zu veranschlagen.

Nebst diesen offenkundig gefährdeten „Offshore“-Vermögen sind es aber vermutlich auch alle weiteren fetten Töpfe, die der Gefahr der Besteuerung durch Fund-Raising ausgesetzt sein werden. Es gäbe vermutlich viel zu lernen von Gegenstrategien gegenüber einer Organisation, die, wenn auch sicherlich

nicht bezüglich ihres moralischen Anspruches zwar, letztlich viele Gemeinsamkeiten mit NGOs aufweist: der Mafia. Ihre Staatsähnlichkeit wurde schon mehrfach wissenschaftlich beschrieben. Ihre Methoden zur harten Art des Fund Raising sind auch bekannt.

### 7. Abwehrstrategien

Das *Prinzip*, hohe Mauern zu bauen, ist alt und bekannt. Ihm entspricht die Idee des schweizerischen Bankgeheimnisses, der Verschachtelung von Rechtsstrukturen und viel Ähnliches mehr. Bestens geeignet, den sich meist in legalem Rahmen bewegendem Annäherungen der Fiskalbehörde Stirn zu bieten, vermuten wir, dass es den Methoden modernen Fund Raisings nicht in jedem Fall mehr standhalten wird. Die Stories vermitteln meist genügend Vorwand, dass die Mauern durchbrochen, durchleuchtet oder übersprungen werden.

Die zweite Methode ist das *Dispersionsprinzip*. Möglichst wenig in möglichst vielen Töpfen an möglichst verschiedenen Orten ist hier die Devise. Ihm steht im wesentlichen die Handhabbarkeit entgegen. Vermögenswerte haben ja immer eine konsolidierte Problemstellung, und entsprechend konsolidiert sollte auch die Problemlösung sein. Dispersion ist aufwendig und erfordert eine Menge von verschiedensten Vertrauenspersonen. Gerade letztere haben aber weltweit hohen Seltenheitswert.

Eine Kombination von Mauer- und Dispersionsprinzip ist die *Verschachtelung*, also die Mauer in der Mauer oder die Staffelung von Hindernissen. Die liechtensteinische Anstalt, die von einem Trust auf Guernsey gehalten wird und hinter welchem ein Treuhänder in Monaco steht. Bestechend, aber teuer und letztlich recht mühselig. Das Problem besteht darin, dass der Zugang zum Vermögen nicht nur den Unberechtigten erschwert wird, sondern auch dem Eigentümer.

Eine dritte, weniger praktizierte Methode, die uns aber eigentlich sehr viel aussichtsreicher erscheint, ist das *Involvierungsprinzip*. Man

stelle sich einmal vor, die Schweizer Grossbanken hätten schon vor Jahren versucht, ihre Kapitalbasis auf internationale (sprich: meist amerikanische) Investoren systematisch zu verbreitern: Hätten sich dann die Dinge dermassen gegen sie entwickeln können? Es kann eben schon sehr gefährlich sein, einen der geschäftlichen Hauptschwerpunkte an einem bestimmten Ort der Erde wie New York zu haben, sich aber konsequent gegen jede Involvierung amerikanischer Interessen abzuschotten. Das weckt Neid und Misstrauen, und dies ist der Stoff für gute Stories ...

Zurückhaltung, gekonnt gelebte Grosszügigkeit, Offenheit: Das sind die Rezepte des Involvierungsprinzips. Es gilt für den Umgang mit Nachbarn ebenso wie für die langfristige Pflege grösserer Vermögenstöpfe. Es ist eben auch in der Vermögensverwaltung so, dass der Frömmste nicht in Frieden leben kann, wenn es dem bösen Nachbarn nicht gefällt. Das Involvierungsprinzip sorgt dafür, dass der Nachbar nicht böse wird.

\*\*\*\*\*

Dass sich Aktienmärkte auf- und manchmal auch abbewegen, dass Zinsen sinken und steigen, dass Währungen Gegenstand von Schwankungen sind - das wissen wir nachgerade. Es ist gewiss sehr wichtig, dass sich die Vermögensverwaltung und mithin auch ein Anlagekommentar in genügendem Masse darum kümmert. Es scheint uns aber doch auch von Belang, dass man ab und zu über die engeren Finanzmarktrisiken hinausschaut und sich den viel schwieriger definierbaren Bedrohungen stellt. Was im konkreten Einzelfall zu tun ist, kann eigentlich nur Gegenstand eingehender Gespräche zwischen dem Eigner „tiefer Taschen“ und seinem Vertrauensmann in Vermögensfragen sein.

KH, 24.3.97