



DER GAST

Dr. Michel Girardin

MIT MEHR ALS 20 JAHREN BERUFSERFAHRUNG ALS CHEFÖKONOM UND STRATEGEN, LEHRT MICHEL GIRARDIN, DER AUCH VERANTWORTLICH FÜR DIE STRATEGIE IM SCHWEIZER BANKENSEKTOR IST, MAKRO-FINANZWESEN AN DER UNIVERSITÄT GENÈVE.

ASSET-MANAGEMENT IN DER SCHWEIZ

"PHANTASIE
ist wichtiger als
Wissen"

ER IST FÜR SEINE UNKONVENTIONELLEN ANALYSEN DER ZENTRALBANKEN BEKANT UND EBENSO FÜR SEINE PRISE HUMOR, DIE DARAUFGIHT, DIE FINANZWELT HUMANER ZU GESTALTEN, UM SIE ANSCHLIESSEND VEREINFACHEND DARZUSTELLEN. MICHEL GIRARDIN HAT POLITISCHE ÖKONOMIE UND VOLKSWIRTSCHAFT IN LAUSANNE UND LONDON UND PHILOSOPHIE IN PARIS STUDIERT. NACH SEINER VORAUSSAGE DER DOTCOM - BLASE IM JAHR 2000 IST SEINE LEIDENSCHAFT FÜR DIE ERFORSCHUNG VON WIRTSCHAFTS-, UND FINANZKRISEN STETIG GEWACHSEN.



WARUM DIESER TITEL ÜBER PHANTASIE UND WISSEN?

Es handelt sich um ein Zitat von Albert Einstein. Wissen ist begrenzt, während Phantasie sich der Welt öffnet, Innovation und Fortschritt antreibt und die Entwicklung

fördert. Ich habe eine Überzeugung: ob für künstlerisches Schaffen oder in der Wissenschaft - unsere Kreativität wird durch Einschränkungen stimuliert.

HABEN SIE BEISPIELE?

Ich habe eine Leidenschaft für Fotografie und habe in diesem Zusammenhang Kollektivausstellungen organisiert. Das Organisationskomitee führte endlose Diskussionen darüber, ob ein bestimmtes Thema vorgegeben werden soll. Für mich ist die Antwort ohne zu zögern "ja". Nichts ist besser, als einen Rahmen zu schaffen, um herauszufinden, wie man sich daran anpasst, um sich anschliessend besser zu befreien. Dank der 14 Jahre, die ich an der UBP verbracht habe, verstehe ich das wertvolle Mantra des Bankgründers Edgar de Picciotto - wir müssen lernen, den gewohnten Rahmen zu verlassen. Der englische Ausdruck "out of the box thinking" ist in diesem Zusammenhang sehr einleuchtend.

BEZIEHT SICH DIESE POSITIVE ANTRIEBSKRAFT DER EINSCHRÄNKUNG EBENFALLS AUF DAS ASSET-MANAGEMENT IN DER SCHWEIZ?

Sicherlich! Mehrere Beispiele veranschaulichen dies. Die (sicherlich verfrühte) Aufhebung des Euro-Mindestkurses durch die SNB im Jahr 2015 hat ihren Preis: direkte Interventionen auf dem Devisenmarkt und eine aggressive Zinspolitik, während vorher die blosse Existenz des Mindestkurses ausreichte, um Investoren und Spekulanten davon abzuschrecken, sich bei beim geringsten politisch-ökonomischen Hüfteln auf den Franken zu stürzen. Der Negativzins auf das Giro Guthaben und die Staatsanleihe-Renditen in der Schweiz haben die Kreativität der Asset Manager angekurbelt, neue Produkte in Betracht zu ziehen oder bestehende Produkte zu

verbessern, um das Verschwinden der risikolosen Renditen zu kompensieren. Ein weiteres Beispiel: Die beiden Bestandteile des Asset-Managements, die Investmentfonds-Industrie und die institutionelle Vermögensverwaltung, gelangen zu einer Sättigung in der Schweiz und die Notwendigkeit, diese Industrie zu exportieren wird zu einer absoluten Unerlässlichkeit. Hier müssen innovative Lösungen für das Problem des fehlenden Zugangs zum europäischen Markt gefunden werden.

GEHÖREN SIE ZU DEN LEUTEN, DIE DER MEINUNG SIND, DASS DER "BREXIT" DIE VERHANDLUNGSPPOSITION DER SCHWEIZER IN BRÜSSEL STÄRKEN KÖNNTE, UM DEN EUROPÄISCHEN PASS ZU ERHALTEN?

Nein, ich glaube nicht. Der von der Schweiz gewählte Ansatz in den bilateralen Verhandlungen ist ein langer, aber bei weitem nicht glatter Prozess. Die Europäische Kommission hat heutzutage kein Interesse daran, versöhnlicher mit den Nicht-EU-Ländern umzugehen, die nach den gleichen Vorteilen suchen wie die Mitgliedstaaten der Europäischen Union, nicht zuletzt um die Ansteckungsgefahr von Ländern wie den Niederlanden oder Frankreich - die dem Weg des Brexit folgen könnten - einzudämmen. Wir müssen weiterhin, mangels Pass, für das europäische Visum kämpfen und dies sowohl für traditionelle als auch für alternative Anlagefonds. Bis wir dieses Ziel erreicht haben, gilt es, das Problem zu umgehen, indem Niederlassungen in Europa, Luxemburg, Dublin, Paris, Frankfurt eingerichtet werden. Diese stellen die besten Finanzzentren dar; um London, das seinem Zugang zu den 27 Mitgliedsstaaten beraubt wurde, zu ersetzen.

BEHÄLT DIE SCHWEIZ IHRE CHANCE, EIN WELTWEITES ZENTRUM FÜR DAS ASSET-MANAGEMENT ZU WERDEN?

Sicherlich. Die von der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) und der Swiss Fund & Asset Management Association (SFAMA) im Jahr 2012 ins Leben gerufene Initiative zur Förderung des Asset-Managements in der Schweiz bewahrt weiterhin ihre Gültigkeit. Diese Initiative, die dieses Jahr in eine institutionelle Plattform überführt wurde, hat Standards für das Asset-Management festgelegt, die bei grundlegenden Projekten in diesem Tätigkeitsbereich - insbesondere bezüglich des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG)

und des Finanzinstitutsgesetz (FINIG) verwendet werden konnten. Für diese Dachorganisationen ist es grundlegend, wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen zu schaffen und zu gewährleisten, dass die rechtlichen Rahmenbedingungen des Gesetzgebers (FINMA) nicht zu restriktiv sind. In der Schweiz sind wir manchmal zu übereifrig und vergessen, dass Gegenleistungen verhandelt werden müssen, um Klassenbeste zu bleiben: den automatischen Informationsaustausch (AIA) besser als alle anderen zu übernehmen ist gut, aber im Gegenzug den Zugang zum Markt zu erhalten ist noch besser!

UND WELCHE ROLLE SPIELT DIE AUSBILDUNG, UM DIE SCHWEIZ ALS FINANZPLATZ ZU VERBESSERN?

Ihre Rolle ist von grundlegender Bedeutung. Vor drei Jahren, als die Einführung des automatischen Informationsaustauschs (AIA) vorausgeahnt wurde, kamen viele unabhängige Vermögensverwalter mit dem Vorhaben, im Asset-Management tätig zu sein, auf mich zu. Ich entgegnete, dass lediglich ein gutes Netzwerk nicht ausreicht, um einen institutionellen Vermögensverwalter darzustellen. Es muss in Teambildung investiert werden, eine Nischenpositionierung definiert werden und vor allem muss dafür gesorgt werden, dass das Ausbildungsniveau der Mitarbeiter regelmäßig aktualisiert wird. Letztes Jahr hat die Online-Kurs-Plattform (Massive Open Online Courses oder MOOCs) Coursera mit Sitz in Kalifornien eine weltweite Ausschreibung gestartet, um einen akademischen Partner zu finden, der mit der Unterstützung der UBS vier MOOCs über Vermögensverwaltung - dies sowohl im Wealth Management als auch im Asset-Management - produziert. Wir sind an der Universität Genf sehr stolz, das Mandat vor renommierten angelsächsischen und europäischen Universitäten gewonnen zu haben. Diese Kurse werden heute von mehr als 50.000 Lernenden auf der ganzen Welt verfolgt und sind in den "Top 10" von Coursera vertreten.

SIE BEZEICHNEN SICH GERNE ALS "BLASEN-SPEZIALIST". HABEN SIE SEIT DER SUBPRIME-KRISE NEUE SPEKULATIONSBLASEN AUSFINDIG GEMACHT?

Es ist faszinierend festzustellen, dass wir immer durch die gleichen Exzesse gehen, ob es sich um finanzielle Bewertung (Dotcom-Blase im Jahr 2000) oder Schulden (Subprime-Krise im Jahr 2007) handelt (wobei letztere deutlich länger und

schmerzhafter zu beheben ist, als die erste Blase). Mit Sicherheit befinden wir uns heutzutage in einer Obligations-Blase. Aufgrund des Mangels an Renditen für risikolose Anlagen wenden wir uns anderen vorteilhaften Finanzanlagen wie Aktien oder Immobilien zu. Im Vergleich zu diesen Staatsanleihen, die exzessiv teuer sind, scheinen diese zwei Anlagemöglichkeiten attraktiv, aber... es sollte nicht vergessen werden, dass es sich bei Investitionen aufgrund fehlender Alternativen um einen Prozess handelt, der zwangsläufig in Tränen endet.

WIE KÖNNEN WIR DIE NÄCHSTE FINANZKRISE VERMEIDEN?

Es ist notwendig, dass die Zentralbanken den Preis für Finanzanlagen in ihre Inflationserwartungen einbeziehen. Zu handeln, nachdem die Blasen geplatzt sind, wie sie es seit 2008 handhaben, ist nur begrenzt bis gar nicht wirksam, wie das Beispiel von Japan, der Eurozone und, in einem geringeren Ausmass, der Vereinigten Staaten beweist. Es wäre sehr viel schlüssiger, präventiv zu handeln, damit die Blasen nicht allzu gross werden. Es ist einfach, die Blasen zügellos wachsen zu lassen, unter dem Vorwand dass wir sie nicht identifizieren können, bevor sie explodieren - die Devise von Alan Greenspan, dem ehemaligen Fed-Chef. Stellen Sie sich einen Vermögensverwalter vor, der seinen Kunden erklärt, dass er nichts unternehmen wird, um ihr Vermögen zu verwalten, weil Investitionen keine exakte Wissenschaft darstellen...! Wir wissen, dass es sich sowohl um eine Kunst als auch um eine Wissenschaft handelt und die Tatsache, dass wir nicht bis zur dritten Dezimalstelle beziffern können, sollte uns nicht davon abhalten, Präventionsmaßnahmen zu ergreifen.

SOLLEN DIE RICHTLINIEN VON BASEL II UND III NICHT AUCH DIE FINANZIELLE STABILITÄT GEWÄHRLEISTEN?

Sie sind notwendig, aber nicht ausreichend. Davon auszugehen, dass das Eigenkapital der Banken ausreicht, um einen Schock auf den Finanzmärkten zu absorbieren, ist ein wenig wie in regelmäßigen Abständen den Gesundheitszustand eines Alkoholikers zu überprüfen und ihn weiterhin trinken zu lassen. Es ist gut, aber an einem gewissen Punkt muss man das Signal geben, genug ist genug. In diesem Sinne wäre es das Beste, die Liquiditätsspritzen zu beenden und den Restriktionsgrad der Geldpolitik zu verschärfen. ■