

Abschottung der Kapitalmärkte – ein Bumerang!



Von Gerold Bühler
Alt Nationalrat und
Präsident Economiesuisse

Es kann kein Zweifel bestehen: Offene Kapitalmärkte und Investitionsfreiheit haben sich als Motor für Wirtschaftswachstum und Wohlstand gelohnt. Ein Blick auf die Wirtschaftsgeschichte zeigt, dass Schutzwälle auf den Kapitalmärkten letztlich zu einem Bumerang verkommen. Vor dem Hintergrund der Staatsfonds, die an Bedeutung gewonnen haben, sind Diskussionen über staatliche Einschränkungen entbrannt. Die Politik soll quasi entscheiden, was wegen nationaler Interessen geschützt werden soll. Doch ein solcher Aktionismus wäre gerade für die weltweit vernetzte schweizerische Volkswirtschaft kontraproduktiv.

Als Folge der massiven strukturellen Ungleichgewichte haben sich in Asien und im Nahen Osten erhebliche Reserven in staatlichen Investitionsfonds angesammelt. Die sogenannten «Sovereign Wealth Funds», welche zusätzlich zu den Notenbanken Währungsreserven verwalten, werden unterschiedlich geführt. Solche Staatsfonds sind übrigens kein neues Phänomen, sondern existieren schon seit mehreren Jahrzehnten. Das rasche Wachstum der Fonds in jüngerer Zeit ist vor allem auf das starke Ansteigen

des US-Leistungsbilanzdefizits seit den 1990er Jahren und Überschüsse in südostasiatischen und erdölexportierenden Ländern zurückzuführen.

Die grössten Staatsfonds verwalten, je nach Schätzung, Vermögen zwischen 2 und 3 Billionen US\$. Allein schon der Vergleich mit den Anlagefonds mit rund 20 Billionen US\$ und den Pensionsfonds mit über 21 Billionen relativiert zumindest die Grössenordnung. Staatsfonds werden auch in Zukunft eine wichtige Rolle spielen. Der Investitionsbedarf wird also bleiben.

Übertriebene Befürchtungen

In den jüngsten Diskussionen wurden vor allem Befürchtungen laut, wonach diese Anleger in erster Linie auch nationale Interessen tangierende industriepolitische Ziele verfolgen würden. Bis heute sind allerdings keine solchen ins Gewicht fallenden Motivationen bekannt. Die Fonds haben primär ein Interesse daran, das Staatsvermögen gewinnbringend anzulegen. Auch was die potentiellen Risiken für die Finanzmarktstabilität angeht, gibt es keine entsprechenden Anzeichen.

Die Vorstellung, Unternehmenszusammenschlüsse unter dem Gesichtspunkt sogenannt wichtiger öffentlicher Interessen einer staatlichen Überprüfung zu unterstellen, wurde im Rahmen der Aktienrechtsrevision von 1991 zu Recht verworfen. Eine Reihe von Sektoren, insbesondere im Versorgungsbereich, ist in der Schweiz ohnehin ganz oder teilweise in staatlichem Besitz. Darüber hinaus bestehen Verpflichtungen zur Versorgungssicherheit im Infrastrukturbereich. Das Obligationenrecht sieht zudem Stimmrechtsbegrenzungen und Beschränkungen der Übertragbarkeit von Namenaktien vor. Im weiteren machen die börsenrechtlichen Meldepflichten die Beherrschungsverhältnisse in börsenkotierten Unternehmen transparent. Das Regelwerk für Übernahmen ist erst in jüngerer Vergangenheit angepasst worden.

Eine kleine, offene und sich auf einen starken Finanzplatz abstützende

Volkswirtschaft wie die Schweiz ist letztlich im eigenen Interesse an einem möglichst freien, transparenten Kapitalmarkt interessiert. Schliesslich sind auch schweizerische Investitionen im Ausland ein Schlüssel für unseren Erfolg im globalisierten Weltmarkt. Die Erfahrung zeigt unmissverständlich, dass offene Volkswirtschaften besser in der Lage sind, aus dem internationalen Wettbewerb Nutzen zu ziehen. Auf lange Sicht führt dies zu mehr Wachstum und Arbeitsplätzen und somit zu einer Steigerung des Wohlstands. Ohne einzelne Risiken auszublenden, besteht mit Blick auf die Staatsfonds kein zusätzlicher gesetzlicher Handlungsbedarf. Unser Land sollte jedenfalls nicht der politisch geschürten Angstmacherei einzelner Nachbarländer verfallen.

Transparenz und Corporate Governance

Die Einführung von selektiven Kontrollen für Auslandsinvestitionen oder nur schon entsprechende Signale hätten zur Folge, dass der Investitionsstandort Schweiz an Berechenbarkeit und somit an Attraktivität verlöre. Es bestünde zudem das Risiko, dass gegen Schweizer Investoren im Ausland Retorsionsmassnahmen ergriffen würden.

Offene Kapitalmärkte bedürfen zweifellos angemessener Spielregeln. Dazu gehören Anforderungen an die Transparenz und die Corporate Governance. Für die Funktionsfähigkeit der Märkte und das Vertrauen in solche Anlagevehikel sind solche Leitplanken unabdingbar. Es zeichnet sich seit einiger Zeit ein Konsens ab, wonach sich der IWF schwergewichtig auf Fragen der Transparenz und der Governance in Form eines Verhaltenskodexes und die OECD auf Empfehlungen bezüglich des Marktzutritts konzentrieren sollen. Diese internationalen Gremien sollen eine koordinierende Rolle spielen und Gegensteuer zu nationalen Abschottungen geben. Diese würden höchstens zu einem Bumerang verkommen.

www.economiesuisse.ch ●