Für etwas mehr Mut und Toleranz

In Europa hat sich ein Sicherheitsdenken etabliert, das in einer kleinen Fehlertoleranz mündet und die Innovationsfähigkeit hemmt. Es bräuchte wenig, um hier etwas zu bewegen. **MICHAEL VON LIECHTENSTEIN**

s gibt in Europa viele bedeutende Universitäten, Think Tanks und führende Forschungsteams. Auch ist die Bereitschaft, wissenschaftliche Forschung mit viel Geld zu fördern, hoch. Sobald aber Forschungsergebnisse vorliegen, stottert der Kapitalmotor, und die Umsetzung in innovative Produkte, Dienstleistungen oder Prozesse rückt in weite Ferne, obschon das Finanzkapital vorhanden ist. Warum ist dem so?

Das Wohlstandsniveau in unseren Breitengraden ist hoch. Entscheidende Treiber dafür waren eine liberale Wirtschaftsordnung, Fleiss, hoher Arbeitseinsatz, Mut und Toleranz. Im Zuge der Wohlstandsentwicklung aber hat sich nach und nach eine ausgeprägte Risikoscheu etabliert, aus der ein dichtes Netz an Gesetzen, Verordnungen und Vorschriften gewoben wurde. Ein vermeintliches Sicherheitsnetz, das allen negativen Eventualitäten, die den Status quo gefährden könnten, begegnen soll. In der Konsequenz aber gefährdet heute genau dieses Sicherheitsnetz das Wohlstandsniveau. Warum? Weil die für den Erhalt und die Weiterentwicklung des Wohlstandsniveaus unabdingbare unternehmerische Freiheit und innovative Kreativität in einem solch engmaschigen Geflecht keine Luft mehr haben.

Innovation und Pensionskassen

Wir haben nicht aufgepasst und sind in die Falle getappt, in der mit der zunehmenden Risikoscheu die kreative Innovationskraft gegen eine Illusion der Sicherheit eingetauscht wurde. Das stark ausgeprägte Sicherheitsdenken hat zu einer bedenklich kleinen Fehlertoleranz geführt und eine Kultur der Mittelmässigkeit hervorgebracht, die eine Auseinandersetzung mit Kritik und der Möglichkeit des Scheiterns nahezu verunmöglicht. Diejenigen, die sich mit Innovation versuchen und dabei nur einmal scheitern, werden allzu oft geächtet und erhalten für neue Projekte kaum mehr Unterstützung.

Europa hat eine Kultur des Sparens, und die Schweiz und Liechtenstein sind Spitzenreiter. In der Schweiz beläuft sich die Sparquote der Privathaushalte auf rund 20%, in Liechtenstein dürfte sie sich auf ähnlichem Niveau bewegen. Der grösste Teil des Sparkapitals fliesst in Pensionskassen. Der Gedanke hinter diesem Vorsorgemodell ist, im pensionsfähigen Alter finanziell abgesichert zu sein und den persönlichen Lebensstandard möglichst halten zu können. Diese Auffassung von Vorsorge fürs Alter hat sich lange Zeit bewährt. Aber in der Zwischenzeit hat sich einiges verändert.

Die Politik der Niedrig- und Negativzinsen ist äusserst schädlich für Pensionskassen, weil sie die benötigte Rendite verhindert. Auch kommen immer mehr Menschen ins pensionsfähige Alter, während die Zahl der Einzahlenden, zumindest über einen absehbaren Zeitraum hinweg, abnimmt. Dies bedrängt die Pensionskassen in ihren kommenden Zahlungsverpflichtungen. Dazu kommt, dass der Schweizer Gesetzgeber,

wie auch die meisten europäischen Gesetzgeber, die Pensionskassen dazu verpflichtet, Sparkapital in vermeintlich risikoarme Anlagen wie Immobilien oder Schuldtitel zu investieren. Und so summiert sich das Ganze zu einem wenig aussichtsreichen Ausblick, weil sich in absehbarer Zeit kaum die Renditen erzielen lassen, die die Pensionskassen benötigen, um den Zahlungsverpflichtungen Pensionären gegenüber nachkommen zu können. Es sei denn, man ebnet den Pensionskassen neben anderen Massnahmen den Weg in neue Investitionsmöglichkeiten.

Eine Gruppe von Forschenden, Wirtschaftsführenden und Politikern hat eine Schweizer Stiftung ins Leben gerufen mit dem Zweck, einen sogenannten Zukunftsfonds aufzubauen. Über diesen Zukunftsfonds soll es Schweizer Pensionskassen möglich werden, in einem



bestimmten Ausmass in Venture Capital, also neue Technologien oder Start-ups, zu investieren und dadurch eine höhere Rendite zu erwirtschaften. Die Anlagen für den Zukunftsfonds werden von entsprechenden Spezialisten vorgenommen, zu denen Pensionskassen sonst kaum Zugang haben.

Anwendungserfolge sichtbar machen

Aktuell investieren Schweizer Pensionskassen weniger als ein Tausendstel des von ihnen verwalteten Kapitals in neue Technologien und Start-ups. Der Gesetzgeber und Best-Practice-Normen schränken die Investitionsmöglichkeiten von Pensionskassen stark ein. Als Vergleich dazu ein Blick in die USA: Dort investieren Pensionskassen bereits rund 5% ihres Sparkapitals in neue Technologien und Start-ups und ziehen daraus einen Renditeanteil von rund 20%.

Der Zukunftsfonds nimmt sich dieser Situation an. Innovation bedeutet nichts anderes, als neue Ideen und Forschungsergebnisse in neue Produkte, Dienstleistungen oder Prozesse umzuwandeln, die dann erfolgreich verkauft oder angewandt werden können. Wie eingangs genannt, investieren die Schweiz und andere europäische Länder zwar grosse Kapitalsummen in Forschung, meist an Universitäten, doch im Vergleich zu den USA ist die Rendite aus diesen Investitionen gering, da in

der Folge das finanzielle Kapital nicht bereitgestellt wird, um Forschungsergebnisse auch verkaufsfähig und anwendbar zu machen. Und so werden die Früchte der europäischen Forschung in vielen Fällen im Ausland gepflückt – mit der Konsequenz, dass erfolgreiche Wissenschaftler ins Ausland abwandern, besonders in die USA. Googelt man «Research» und «Innovation» gemeinsam mit «Europe», dann erhält man als Ergebnis eine Vielzahl öffentlicher Forschungsprogramme genannt und die Geldmengen, die in sie fliessen. Anwendungserfolge aber erscheinen kaum.

Forschung als wichtiger Zulieferer

In Europa führt der Mix aus Überregulierung, Risikoscheu und der ungenügenden Bereitschaft, finanzielles Kapital für die Weiterentwicklung von Forschungsergebnissen zur Verfügung zu stellen, zu einer ungenügenden Innovationsfähigkeit. Sie aber ist der Schlüssel zum Erfolg, gerade wenn das Wohlstandsniveau bereits hoch ist. Denn nicht billiges Geld führt zu Wirtschaftswachstum und Wettbewerbsfähigkeit, sondern die Innovationsfähigkeit. Deshalb sollte alles, was Innovation zulässt, gefördert und alles, was Innovation hemmt, abgebaut werden. Innovation braucht wirtschaftliche Freiheit, unternehmerischen Geist, Risikobereitschaft und den Mut, sich von der Möglichkeit des Scheiterns nicht beirren zu lassen.

In Europa ist der Einfluss der öffentlichen Hand auf Universitäten stark. Je grösser dieser Einfluss aber ist, desto mehr wird der Fokus auf bestimmte Forschungsergebnisse eingeschränkt und desto weniger förderlich ist dies für Innovationen. Die Kooperation von Forschung, Think Tanks und Wirtschaft sollte gestärkt werden, damit wissenschaftliche Forschungsergebnisse zur praktischen Anwendung gelangen. Die Forschung ist ein wichtiger Zulieferer für innovative, unternehmerische Ideen. In der Folge könnten die Einnahmen aus Innovationen die Pensionskassen darin unterstützen, ihren Zahlungsverpflichtungen gegenüber der alternden Gesellschaft besser nachkommen zu können. Diesbezüglich ist der Schweizer Zukunftsfonds ein Vorzeigemodell für Europa. Das Modell könnte ein Vorbild sein und von einer Vielzahl von Investoren genutzt werden.

Europa wird den hohen Lebensstandard nur dann erhalten und ausbauen können, wenn es innovationsfähig ist. Das Verharren in Risikoscheu wird in Stagnation, Wettbewerbsverlust und Rückschritt enden. Eine weitere Folge wäre Altersarmut. Mit Mut und Fehlertoleranz aber liesse sich viel bewegen.

Prinz Michael von und zu Liechtenstein ist Chairman von Industrie- und Finanzkontor Etablissement, Gründer und Vorsitzender von Geopolitical Intelligence Services und Präsident des Think Tank European Center of Austrian Economics Foundation.



SANDRO ROSA Redaktor zum Thema Fed und Börsen

Nichts gelernt

Es sind Alan Greenspans berühmte zwei Worte: irrationaler Überschwang. Vor genau zwanzig Jahren, am 5. Dezember 1996, stellte der damalige US-Notenbankchef in einer Rede die Frage, wie man denn wissen könne, wann Vermögenspreise durch irrationalen Überschwang der Investoren übermässig aufgebläht werden. Die

Antwort blieb er schuldig (vgl. S. 19).

Allzu besorgt über eine Börsenblase kann er aber nicht gewesen sein, machte er in den Folgejahren doch keinerlei Anstalten, die Börsenparty vorzeitig zu beenden. Im Gegenteil: Die Asienkrise 1997, die Turbulenzen in Russland ein Jahr später und der Kollaps des US-Hedge-Funds LTCM lieferten immer wieder Gründe, die Zinsen nicht zu erhöhen und zusätzliche Liquidität ins System zu pumpen – und derweil die Aktienmärkte weiter in die Höhe zu treiben.

Mit Greenspan setzte sich im Fed eine neue Doktrin durch: Immer, wenn es an den Märkten kracht, wird eingeschritten. Exzesse hingegen werden akzeptiert. Ben Bernanke, der auf Greenspan folgte, sowie die aktuelle Fed-Vorsitzende, Janet Yellen, halten an dieser unrühmlichen Tradition fest. In einer Rede im Oktober sinnierte sie darüber, wie eine Wirtschaft «unter Hochdruck» zu lenken sei. Damit bestätigte sie einmal mehr, dass auch sie nur zögerlich an der Zinsschraube drehen wird - und neuerliche Übertreibungen an den Finanzmärkten bewusst in Kauf nimmt.

Das beweist, dass die Notenbanker nichts aus der Vergangenheit gelernt haben. Auch zwanzig Jahre und zwei Börsencrashs nach Greenspans «Irrational Exuberance»-Rede blasen die Währungshüter munter die Vermögenspreise auf, in der Hoffnung, der «Vermögenseffekt» werde Konsum und Konjunktur stimulieren. Doch mit jedem Zyklus steigt der Schuldenberg und damit die Unfallgefahr im Finanzsystem.

Die Goldman-Connection

Wallstreets elitärste Grossbank nimmt auch in der Regierung von Donald Trump Einfluss. **christoph Gisiger,** New York

Das Kabinett von Donald Trump nimmt Form an. Nachdem er aus den Präsidentschaftswahlen eine Reality-TV-Show gemacht hat, geht es seit dem 8. November im gleichen Stil weiter. Wie in seiner Fernsehserie «The Apprentice» wiegt er Kandidaten vor den Augen der Öffentlichkeit gegeneinander ab und hält die Spannung medienwirksam aufrecht. Wie im Finale der TV-Staffel wird mit der Leitung des Aussenministeriums der prestigeträchtigste Posten zuletzt vergeben.

Bekannt ist inzwischen, mit welchen Adjutanten er Amerikas Wirtschaft «wieder grossartig machen» will. Zum Chef des Wirtschaftsministeriums hat er Wilbur Ross ernannt. Der Private-Equity-Investor hat mit der Restrukturierung krisengeschüttelter Unternehmen ein Milliardenvermögen verdient und vertritt in Sachen Freihandel eine protektionistische Haltung. Von solchen Massnahmen hat der 78-Jährige in der Vergangenheit selbst profitiert. So hatte er sich etwa an US-Stahlkonzernen beteiligt, unmittelbar bevor George W. Bush nach seinem Regierungsantritt einen Importzoll auf Stahleinfuhren erliess.

Mit der Ernennung von Steven Mnuchin hat Trump ausgerechnet einen früheren Topmanager von Goldman Sachs zum Finanzminister bestimmt (vgl. Seite 17). Das sorgt selbst unter seinen treusten Anhängern für Irritation, hat er Wallstreets Banker im Wahlkampf doch zu einem Hauptziel seiner Attacken gemacht und beschuldigt, «unsere Arbei-

terklasse auszurauben». Auch hat er Hillary Clinton dafür angegriffen, dass sie sich für Referate bei Anlässen von Goldman Sachs stattlich bezahlen liess.

Mit seinem Versprechen, «den Sumpf von Korruption und Vetternwirtschaft in Washington auszutrocknen», ist es offensichtlich nicht weit her. Auch unter Präsident Trump wird es mit dem Beziehungsgeflecht zwischen Wallstreet und Politik wie bisher weitergehen – womöglich sogar noch ausgeprägter. Mit Trumps Chefberater Steve Bannon zählt ein weiterer Veteran von Goldman Sachs zum engsten Regierungskreis. Im Trump Tower in New York ist diese Woche zudem Goldman-Topmanager Gary Cohn gesichtet worden, der ebenfalls für ein Amt zur Diskussion stehen soll.

Einmal mehr kommen damit hohe Staatsbeamte aus den Reihen des elitären Wallstreet-Hauses. Mit Robert Rubin unter Bill Clinton und Hank Paulson unter George W. Bush waren bereits zwei Finanzminister aus Amerikas jüngerer Vergangenheit Goldman-Alumni. An den New Yorker Börsen löst die Nomination Mnuchins zu ihrem Nachfolger Begeisterung aus. Bereits hat er angekündigt, die Finanzreform Dodd-Frank aufzuweichen. Ins Visier geraten dürfte speziell die Volcker-Regel, die den Eigenhandel verbietet und das Investment Banking einschränkt. Kaum ein Zufall ist, dass gerade die Aktien von Goldman Sachs seit Trumps Wahl mit über 20% Avance zu den grössten Gewinnern zählen.

