Zeitschrift: Neue Wege : Beiträge zu Religion und Sozialismus
Herausgeber: Vereinigung Freundinnen und Freunde der Neuen Wege
Band: 102 (2008)
Heft: 4

Artikel: Finanzkrise als Systemkrise : Gespräch
Autor: Spieler, Willy / Vontobel, Werner
DOI: https://doi.org/10.5169/seals-389953

Nutzungsbedingungen
Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation
L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use
The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 08.08.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

NW-Gespräch von Willy Spieler mit Werner Vontobel

Finanzkrise als Systemkrise

Werner Vontobel ist einer der bekanntesten Schweizer Wirtschaftsjournalisten und im Gegensatz zu den meisten seiner Zunft ein fundierter Kritiker des neoliberalen Mainstreams. «Das Desaster des Neoliberalismus» lautet der Untertitel zu seinem vor zehn Jahren erschienenen Buch «Die Wohlstandsmaschine». Eben hat er zusammen mit Philipp Löpfe ein weiteres Buch mit dem Titel «Arbeitswut» herausgeben. Vontobel war früher Mitglied der Chefredaktion des Wirtschaftsmagazins Cash und ist seit 2003 Wirtschaftsredaktor des SonntagsBlick.

Willy Spieler befragte Werner Vontobel nach dessen Einschätzung der gegenwärtigen Finanzkrise, ihrer Ursachen und Konsequenzen – den absehbaren und den notwendigen. Ändern muss sich das Ungleichgewicht im Kräfteverhältnis von Arbeit und Kapital, aber auch der Staat und seine eigenen Banken sollten aus dieser Krise gestärkt hervorgehen.

: Symptom einer ungleichen Verteilung

Willy Spieler: Werner Vontobel, eine Finanzkrise erschüttert seit Anfang Jahr die Finanzmärkte, die Börsen und die ganze globalisierte Wirtschaft. Sie ging aus von der Subprime-Krise, die ihren Namen von einem Geschäft mit faulen Hypothekarkrediten hat. Was ist da genau passiert?

Werner Vontobel: Der Begriff «subprime» meint Kredite, die nicht dem üblichen Standard entsprechen. Üblich sind eine Belehnung bis 70 Prozent und ein genügendes Einkommen.

Es ist in diesem Subprime-Bereich in den letzten Jahren ein 1400 Milliarden Dollar schwerer Markt entstanden. Die Krise besteht darin, dass viele dieser Kredite nicht mehr bezahlt werden können.

WS: Wir sprechen jetzt nur von den USA.

WV: Die Subprime-Krise betrifft die USA. Ähnliche Krisen gibt es aber auch in Spanien, Grossbritannien und in anderen Ländern, nur sind sie dort besser beherrschbar.

«Subprime» bedeutet zweitklassig und widerspiegelt die Tatsache, dass in den USA die Einkommen von 60 Prozent der Bevölkerung in den letzten Jahren gesunken sind. Diese «Subprime»-Bevölkerung gibt mehr aus, als sie einnimmt. Sie konsumiert zwar die Früchte ihrer Arbeit, aber sie muss sich zu diesem Zweck bei den Reichen verschulden. So kompensiert sie den Druck auf die Löhne.

Das ganze Wirtschaftswachstum der USA ist nur möglich gewesen, weil die fehlenden Einkommen durch Kredite ersetzt wurden. Deswegen lief die Nachfragemaschine weiter, bis es zum Zusammenbruch gekommen ist.

Das eigentliche Problem hängt also mit der Verschiebung im Kräfteverhältnis von Arbeit und Kapital zusammen. Die Subprime-Krise ist eines der vielen Symptome dieses Ungleichgewichts.

WS: War das amerikanische «Wirtschaftswunder» der letzten sechzehn Jahre auf Pump gebaut?
WV: Einerseits sind die USA nach aussen verschuldet, in diesem Sinn war die Entwicklung auf Pump gebaut. Für die Krise wichtiger aber sind andererseits die Verschuldungsverhältnisse innerhalb der USA. Der Pump war hier eine Stütze der Konjunktur, eine Brücke, damit die Wirtschaft weiter funktionierte. Das Hauptproblem liegt wirklich in der ungleichen Verteilung, der zufolge die Leute die Früchte ihrer Arbeit nicht mehr nur mit dem eigenen Lohn konsumieren können, sondern auf Kredite angewiesen sind. Und das geht so auf Dauer nicht.

Undurchsichtige Verbriefung von Hypotheken

WS: Bisher galten so dubiose Gebilde wie Hedgefonds als grösste Gefahr für die Finanzmärkte. Heute sind es die Grossbanken, allen voran die UBS, die auf Ramschkredite reingefallen sind. Wie hoch ist das gefährdete Guthaben der Banken, und wie viel wurde davon abgeschrieben?
WV: Nach einer Studie, die das Fed (Federal Reserve System, die Zentralbank der USA) veröffentlicht hat, beträgt der Primärschaden rund 400 Milliarden Dollar. Davon sollen «nur» 200 Milliarden bei den Banken angefallen sein. Es gibt die erwähnten 1400 Subprime-Milliarden, und zwei bis drei Prozent davon ist zwar viel, aber erklärlich. Die Ausfälle von 200 Milliarden für die Banken dürften zuverlässig geschätzt sein. Bei normalen Hypotheken beträgt die Ausfallrate ein halbes bis ein Prozent und wird in den Zinsen mitberücksichtigt.

WS: Das tönt nicht einmal so schlimm.
WV: Die Hypothekarkredite insgesamt belaufen sich in den USA auf 12 000 Milliarden. Die ganze Ausfallquote ist laut Fed noch immer nicht alarmierend, sondern liegt unter den Zahlen von 1990. Das sieht alles relativ beherrschbar aus.

Was die ganze Krise jedoch dramatisch macht, ist die Verbriefungsgeschichte. Bei uns ist eine Hypothek noch kalkulierbar. Jeder einzelne Schuldner wird auf seine Bonität geprüft. Bei Wirtschaftskrisen ist die Bonität etwas geringer, weil Hausbesitzer ihren Job verlieren oder Einkommen einbüssen. Die Bank macht eine Gesamtbewertung mit den nötigen Rückstellungen. Grosse Veränderungen sind ausgeschlossen. Im neuen System haben die Banken die Hypotheken in handelbare Papiere eingebracht. Inzwischen sind etwa 50 Prozent aller Hypotheken auf solche Wertschriften übertragen worden. In der Schweiz hat man diese Umlagerung auch versucht. Aber die Übung wurde abgeblasen.

WS: Ist man hierzulande vernünftiger?
WV: Zuerst hiess es, man brauche diese Verbriefungen, sie machten den Markt flüssiger, gar beherrschbarer. Inzwischen hat man eingesehen, dass durch eine solche Zwischenstufe das Ganze teurer und vor allem undurchsichtiger wird. Die Banken wissen nicht mehr, ob ein Schuld-

Werner Vontobel (Bild: Willy Spieler).

ner für seine Hypothek aufkommen kann, die Frage ist nur noch, zu welchem Preis sich diese Hypotheken am Markt weiterverkaufen lassen. Weil keiner mehr weiss, was das Zeug wert ist, weicht die Transparenz der Psychologie.

Zentralbanken als Pfandleihanstalten

WS: Wenn das Ganze auf Sand gebaut ist, dann ist es auch nicht mehr kontrollierbar.

WV: Es läuft letztlich darauf hinaus, dass die Zentralbanken diesen Ramsch kaufen müssen und so die Pfandleihanstalten des Systems werden. Das hat vielleicht die intelligente Nebenwirkung, dass sie die Hypotheken unter ihrem Wert übernehmen. Eine Pointe der Geschichte wäre, dass die Banken auf diesem Umweg mehr oder weniger verstaatlicht würden. Die Zentralbank kauft die Papiere billig ein, wartet bis zu ihrem Verfall und stellt dann vielleicht fest, dass immer noch 95 Prozent dieser Hypotheken bezahlt werden können. Die Zentralbank wird so reich und die Privatbanken sind arm.

Die UBS wies Ende 2007 ein Eigenkapital von 36 Milliarden auf, das sind weniger als zwei Prozent der Bilanzsumme von 2300 Milliarden. So können kleinste Verschiebungen dazu führen, dass die Bank ihr Eigenkapital verliert und damit wertlos wird. Nachdem das Vertrauen weg ist, schiessen die Spekulationen ins Kraut, die Banken machen sich gegenseitig zur Schnecke. So heisst es, die UBS müsse noch einmal 20 Milliarden abschreiben und werde von den Rating-Agenturen noch einmal zurückgestuft. Die Folge ist diese unheimliche Abwärtsspirale.

WS: Eigentlich gefällt mir die klammheimliche Verstaatlichung über die Zentralbanken, sie hört sich an wie die «List der Vernunft».

WV: Paul Krugman, einer der intelligentesten US-amerikanischen Ökonomen, der regelmässig seine Kolumnen in der New York Times veröffentlicht, hat sich kürzlich auch über dieses Thema gebeugt. Er fragt sich allerdings, ob die Zentralbanken den richtigen Moment für die Übernahme der Hypotheken nicht schon verpasst haben. Sie haben Wertpapiere übernommen, um das System zu stützen. Das hat nicht viel gebracht. Sollen sie also noch mehr gutes Geld für schlechte Papiere ausgeben? Auf diese Frage gibt es zurzeit keine klare Antwort.

Neue Kriterien für Banken-Bonität

WS: Du spricht von einer «Ansammlungen von Söldnertruppen, die ihre Dienste mal dieser oder jener Bank anbieten». Es gibt Aktienhändler, die offenbar unkontrolliert Risiken eingehen können wie jener Jérôme Kerviel, der für die Société Générale in Paris fast fünf Milliarden Euro in den Sand setzte.

WV: Kerviel war mit seinen Spekulationen auch mal 1,2 Milliarden im Plus. Sein Motiv war, dass er mehr Bonus wollte. Nach diesem Bonussystem gilt: Wer kein Risiko nimmt, bleibt unten. Wenn es gelingt, haben diese Trader ausgesorgt, wenn es nicht gelingt, wechseln sie im schlimmsten Fall die Stelle. Sie können die Hälfte des Gewinns einsacken. Sie sind es, die über die nötigen Beziehungen und das Know-how auf diesen komplexen Märkten verfügen. So lange es gut geht, profitieren alle, die Job-Manager, die Ospel usw. Wenn es Ende Jahr stimmt, sind sie mit 30 bis 40 Millionen dabei. Dabei verdienen sie zum Teil weniger gut als diese Spezialisten.

WS: Was tun? Boni und Bonität widersprechen sich. Je mehr einer an Geschäften akquiriert, auch wenn diese sich nach Jahren als Flop erweisen, umso höher ist sein Bonus. Wenn überhaupt Boni, dann dürften sie nicht schon im ersten Jahr ausgerichtet werden.

WV: Die Banker sagen: Wenn wir das System ändern, dann laufen uns die Leute davon. Im Nachhinein wirkt das Argument etwas doof.

Philipp Löpfe, Werner Vontobel: Arbeitswut. Warum es sich nicht lohnt, sich abzuhetzen und gegenseitig die Jobs abzujagen. **Campus Verlag, Frankfurt a. M. /New York, 2008, 170 Seiten, Fr. 32.–**

WS: Wären sie davon gelaufen, hätten sie weniger Schaden angerichtet
WV: Man sieht jetzt, wie schlecht dieses System aufgebaut ist. Es hat die falschen Anreize und die falsche Marktbewertung. Aber es fehlen die Banker, die sich für die Branche verantwortlich fühlen und das Ganze in die Hand nehmen. Die Banker, mit denen man redet, sehen immer nur sich im Konkurrenzkampf von «wir gegen die andern».

Man müsste das Problem von den drei weltweit führenden Rating-Agenturen her angehen. Diese sagen ja, ob eine Bank kreditwürdig ist oder nicht. Sie müssten dazu übergehen, jede Bank, deren Bonus-System nicht auf lange Frist angelegt ist, a priori als nicht kreditwürdig zu beurteilen. Dann wären die Banken gezwungen, ihr Bonus-System zu ändern. Im Gegensatz zu den Einzelstaaten und ihren Aufsichtsbehörden könnten diese Rating-Agenturen auch morgen schon und erst noch mit globaler Wirkung intervenieren.

Wachstum auf Sand gebaut

WS: Was, wenn es so weiter geht? Der Finanzkrise folgte der Aktiencrash. Jetzt geht die Angst vor einer neuen Weltwirtschaftskrise um. Das Beste ist vielleicht, dass die USA den Irakkrieg nicht mehr lange finanzieren können.
WV: Für zuverlässige Prognosen ist die Situation zu komplex. Fakt ist, dass unsere Wirtschaft durch ein sehr hohes Konsumniveau in Gang gehalten wird. Sie ist daher anfällig auf die Angst vor Veränderungen. Wenn die Kredite nicht mehr so bereitwillig gewährt werden und wenn die Leute in den nächsten zehn Monaten keine Autos, keine neuen Wohnungseinrichtungen usw. kaufen, kann das eine Wirtschaft kaputt machen.

WS: Dabei wäre mehr Verzicht auch ökologisch sinnvoll, ja notwendig.
WV: In diesem Sinn ist das ganze Wachstum auf Sand gebaut. Das gilt besonders für das Wachstum in der Schweiz, weil wir stark vom Export leben. Bei einem Produktivitätsfortschritt von einem bis zwei Prozent müssten wir auch unseren Konsum ständig in dieser Grössenordnung steigern oder aber freiwillig auf Arbeit verzichten. Sonst gibt es Überproduktion und Überkapazität, die wir in den letzten Jahren exportieren konnten. Jetzt steigt der Franken gegenüber dem Dollar und dem Euro, was unsere Exporte verteuert und das Wachstum gefährdet.

WS: Auch Pensionskassen haben von Fonds und Banken massiv überhöhte Eigenkapitalrenditen bis 30 Prozent erwartet. Offenbar wussten sie nicht, womit dieses Geld «verdient» wurde. Was tun, damit Pensionskassen nur noch Investitionen tätigen, die sie wenigstens verstehen, und ihre Stimmkraft an Aktionärsversammlungen verantwortungsbewusst einsetzen?
WV: Die Pensionskassen sind neuerdings verpflichtet, darüber zu informieren, wie sie die Stimmkraft ihrer Aktien einsetzen. Im Interesse der versicherten Arbeitnehmer und Arbeitnehmerinnen müssten die Pensionskassen das Geld dort investieren, wo ökologisch und sozial nachhaltig gewirtschaftet wird. Nur sichere Arbeitsplätze machen auch die Rente sicher.

WS: Warum laufen die Pensionskassen möglichst hohen Renditen nach?
WV: Sie delegieren die Anlagepolitik an Vermögensverwalter, die auf maximale Rendite ausgehen...

WS: ...und nicht an eine Stiftung wie Ethos.
WV: Jedenfalls noch viel zu wenig. Man hat diese Widersprüche noch lange nicht durchschaut. Es ist eine Klasse von Spezialisten entstanden, darunter Pensionskassenvertreter, Analysten, Fondsvertreter usw., die alle nur den Shareholder Value im Auge haben. Auch hier widerspiegelt sich die Verschiebung im Kräfteverhältnis zwischen Arbeit und Kapital.

Diese Gewerkschaften des Kapitals vertreten die Ideologie, dass Unternehmen nur dazu da sind, die Gewinne zu maximieren. Dabei sollten doch auch Manager und Unternehmerinnen ein soziales Gewissen haben. Es darf nicht sein, dass sich das ganze Gebilde nicht mehr an ethische Regeln halten muss, nur weil die Manager glauben, dass die Aktionäre das so wollen.

WS: Für die Versicherten ist eine Politik der Gewinnmaximierung ja ein Schnitt ins eigene Fleisch. Sie rationalisieren damit noch die eigenen Arbeitsplätze weg.
WV: Dank einer Stiftung wie Ethos merken die Pensionskassen langsam, dass sie sich auch nach anderen Kriterien organisieren und Einfluss nehmen können, indem sie ihre Stimmkraft an eine Art Partei delegieren. Es muss nicht Ethos sein, es gibt noch andere mit eigenen Kriterien. Wichtig ist, dass die Aktionäre auf diese Weise Verantwortung übernehmen und nicht einfach nur Rendite fordern.

Systemkrise ohne klare Alternative

WS: Was bedeutet es, wenn Staatsfonds wie derjenige Singapurs bei UBS und Merril Lynch einsteigen?
WV: Diese Entwicklung zeigt, dass der Börsenkapitalismus nicht nur versagt hat, sondern gar nicht mehr existiert. Wenn die Unternehmen Geld brauchten, dann lief das bis jetzt über die Börse. So funktioniert das nicht mehr. Wenn das System in Schieflage gerät, sind die Banken auf Leute angewiesen, die Dutzende von Milliarden einwerfen können und so den Lauf der Welt bestimmen. Die ökonomische Macht konzentriert sich bei den ganz grossen Players, den Bill Gates oder diesen Fonds, die durch Erdölmilliarden gespeist werden. Was für die UBS kurzfristig vielleicht gut ist, weist langfristig auf eine Machtverschiebung hin, die sehr bedenklich ist. Es drohen politische Abhängigkeiten gegenüber Staaten, die keine Demokratien sind.

WS: Am WEF *2008* konnten die Teilnehmenden über die «grösste Gefahr für die Weltwirtschaft in diesem Jahr» abstimmen. Sie haben sich mehrheitlich für «allgemeine Führungskrise» und damit gegen sich selbst entschieden. Aber ist es nicht eigentlich eine Systemkrise? Du hast kürzlich gefragt: «Ist denn niemand da, der dieses Biest bändigt?»
WV: Wenn das System ausser Rand und Band geraten ist, braucht es erst recht Führungskräfte, die moralische Autorität haben und zur Besinnung rufen, um ein besser funktionierende System herbeizuführen. Das System ist gewiss schwer zu bändigen, mit seinen «Zwangsläufigkeiten» ist es den Leuten entglitten. Es gibt wenig echte Schurken. Man kann darum nicht einfach Herrn Ospel als den Schuldigen hinstellen.

WS: Wie können sich denn moralische Persönlichkeiten gegen diese Zwänge durchsetzen?
WV: Die heutige Führungselite wurde durch das herrschende Finanzsystem sozialisiert, sie reden zuerst mit den Analysten und erst dann mit dem Volk. Es schwindet das Gefühl für Verantwortung. Leute wie Daniel Vasella sind überall und nirgends zu Hause. Sie ziehen von Ort zur Ort, blenden die Schäden aus, die sie anrichten und suhlen sich im Gefühl, den Standorten von Basel bis Indien Zensuren zu erteilen, die von den Medien bereitwillig aufgenommen werden.

WS: Hinzu kommt die neoliberale Ideologie, die den sogenannten Führungskräften die soziale Verantwortung ausredet.
WV: Damit ist es jetzt vielleicht vorbei. Es ist zu offensichtlich, dass dieses unkontrollierte System nicht funktioniert. Die Globalisierungsgegner, die nicht an den freien Markt glauben, sind bei weitem in der Mehrheit. Aber sie haben nicht die Macht, denn Macht heisst Geld, Geld kommt vom Markt, und dann gibt es

noch die Hofschranzen, die das alles rechtfertigen. Das Umdenken ist trotzdem im Gange. Aber wie daraus eine Änderung der Machtverhältnisse hervorgehen kann, ist noch ungewiss.

WS: Nach allen Deregulierungen ist die Stunde der Reregulierung gekommen. Aber wer ist die Autorität, die neue globale Regeln einführen und durchsetzen kann?
WV: Es gibt noch keine klare Alternative, wie eine bessere Regelung aussehen müsste. Aber wichtig ist nur schon die Einsicht, dass Wirtschaft reguliert werden muss, dass mehr Handel nicht automatisch mehr Wohlstand hervorbringt, dass in fast allen Ländern das Lebensniveau der Durchschnittsbürger trotz Wachstum zurückgeht. In Deutschland zeigt sich dieses neue Bewusstsein im Emporkommen der Linken.

Die Medien-Intellektuellen sprechen zwar immer noch von technologischem Fortschritt, blenden aber aus, dass am Zuwachs an Reichtum nur noch etwa zwanzig Prozent der Bevölkerung beteiligt sind. Fehler werden nicht analysiert, man darf ja nicht gegen die Globalisierung sein, flexible Arbeitsmärkte sind gut, die neoliberale Gehirnwäsche tut ihre Wirkung. Gut, dass es den Oskar Lafontaine gibt, der eine wichtige Stimme gegen diesen Trend geworden ist.

Auch bei uns hat die Primärverteilung über die Löhne massiv gelitten. Der Rückgang der Reallöhne ist die Wurzel des Übels. Es braucht darum staatliche Mindestlöhne und starke Gewerkschaften.

WS: Damit ist die Macht der Banken noch nicht gebrochen.
WV: Ja, die Banken haben zuviel Macht. Es gibt eine Konzentration, die den Wettbewerb ausschaltet. Wir leben in einer Welt mit sehr vielen und sehr hohen Vermögenswerten. Banken können daher sehr viel Geld verdienen, das bringt Macht und auch eine gewisse Hybris mit sich. Es braucht einen echten Wettbewerb unter Banken, damit nicht soviel Geld dort liegen bleibt. Wenn man von der Preisinsel Schweiz spricht, hängt das auch damit zusammen, dass sehr viel Geld in den Banken stecken bleibt. Es kommt uns teuer zu stehen, wenn Bankangestellte im Schnitt 250000 Franken verdienen. Wenn das Staatsangestellte täten, gäbe es eine Revolte.

Wir alle sind aufgefordert, zu jenen Banken zu gehen, die günstige Konditionen anbieten. Wenn ich bei der UBS bin, unterstütze ich eine Institution, die die Wirtschaft destabilisiert. Es gibt einen Parafiskus, eine Schattenregierung, die die Wirtschaft beherrscht, mit ihrem Geldmonopol eine Art Steuern eintreibt und die Machtverhältnisse verschiebt.

WS: Grossbritannien hat das Finanzunternehmen Northern Rock faktisch verstaatlicht. Ist das ein Ausweg?
WV: Ich hoffe, dass ein Umdenken stattfindet, dass wir wieder echte Banken brauchen. Was wir jetzt haben, sind Spielcasinos oder jedenfalls Banken mit einer starken Spielcasino-Komponente. Wir brauchen Lokalbanken und weiterhin auch Staatsbanken. Wenn die EU die deutschen Landesbanken ablehnt, ist sie noch voll auf dem neoliberalen Dampfer und verkennt, dass wir nicht nur eine seriöse Kreditgewährung, sondern auch einen breiten Wettbewerb brauchen.

Unsere Kantonalbanken wurden mit einem volkswirtschaftlichen Leistungsauftrag gegründet, es braucht sie in einem System, das breit abgestützt und nicht von Spekulation bestimmt ist. Es wird sich in den Köpfen die Einsicht festsetzen, dass der Staat in Zukunft wieder eine grössere Rolle spielen muss.

Wir dürfen die Hoffnung nicht aufgeben. •