

**Zeitschrift:** Neue Wege : Beiträge zu Religion und Sozialismus  
**Herausgeber:** Vereinigung Freundinnen und Freunde der Neuen Wege  
**Band:** 102 (2008)  
**Heft:** 12

**Artikel:** Diese Börse ist ein Irrsinn  
**Autor:** Vontobel, Werner  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-390009>

### **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:** 05.02.2026

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

• In Heft 4/2008 hat Werner Vontobel im Gespräch mit Willy Spieler den damaligen Stand der Finanzkrise analysiert. Inzwischen ist daraus eine Weltfinanzkrise geworden, die an den Weltbörsen zu massiven Wertverlusten führt und sich immer mehr zu einer Weltwirtschaftskrise auswächst. Ein «Nachgefragt» beim ebenso sachkundigen wie engagierten Ökonomen und Publizisten drängt sich auf.

### Feuerwehrrübung im allgemeinen Interesse

**Willy Spieler:** Gemessen an dem, was seit unserem Gespräch passiert ist, hat die Weltfinanzkrise beängstigende Ausmasse angenommen. Die Rede ist von einem Abschreibebedarf bei den Banken von geschätzten 1400 Mia. Dollar.

**Werner Vontobel:** Die Zahl von 1400 Mia. Dollar stammt vom IWF, der sich im Wesentlichen mit den Löchern in den Bilanzen der Banken befasst. Diese Abschreiber sind teilweise stark überzeichnet. In den USA liegt die sogenannte Delinquency Rate bei zweitklassigen Hypotheken bei etwa 18 Prozent. Anders gesagt, 82 Prozent der Subprime-Hypotheken werden problemlos bedient und auch die restlichen 18 Prozent sind nur etwa zur Hälfte verloren. Dennoch hat die UBS ihre Subprime-Papiere auf 30 bis 40 Prozent abgeschrieben. Diese Abschreiber sind aber insofern real, als sie die Kreditwürdigkeit der UBS belasten und sie zwingen, entweder die Ausleihungen massiv zu reduzieren, oder eben neues Kapital aufzunehmen.

*Am Finanzhimmel der USA dräuen weitere dunkle Wolken. Es geht um Alt-A-Hypotheken, die nur wenig solider seien als die Subprime-Hypotheken, oder um Kreditkarteninstitute, die wegen hoher Ausstände eingehen könnten. Steht uns die grösste Krise noch bevor?*

Die Bonität all dieser Schulden hängt letztlich davon ab, wie schlecht die Kon-

Werner Vontobel

## Diese Börse ist ein Irrsinn

junktur läuft bzw. wie viel oder wenig die SchuldnerInnen verdienen. Da droht eine Kettenreaktion. Deshalb ist es dringend, die Rezession im Keime zu erstickten bzw. möglichst schnell zu beenden.

*Du schreibst im SonntagsBlick, heute seien «die Banken in aller Welt faktisch verstaatlicht». Ist das, was in linken Ohren gut tönen könnte, nicht doch eher eine Sozialisierung der Verluste, ein «Sozialismus für die Reichen»?*

Nein. Es ist zunächst einmal ein Sozialismus für die Armen, denn die würden unter einer lang anhaltenden Rezession besonders stark leiden. Diese Feuerwehrrübung war dringlich und im Interesse aller. Entscheidend ist, was nachher geschieht. Wir brauchen Reformen, die sicherstellen, dass der Finanzsektor seine Service-Public-Funktionen anständig erfüllt. Wobei sich «anständig» auch auf die Gehälter bezieht.

### Löhne von einer Million und mehr sind unanständig

*Die Nationalbank erwirbt von der UBS unverkäufliche Ramschpapiere für 62 Mia. Franken zuhanden einer Auffanggesellschaft auf den Cayman Islands. Hinzukommen die 6 Mia. Eigenkapital, die der Bund der UBS zur Verfügung stellt,*

*eine Summe, die in etwa den Boni entspricht, die das Management für 2008 vorsehen wollte.*

Ich halte die Zahl von 6 bis 7 Mia., die in der Presse genannt worden sind, für weit übertrieben. Bis zur Jahresmitte hat die UBS ihre gesamte Lohnsumme immerhin um gut einen Drittel gekürzt. Das bedeutet, dass die leistungsabhängigen Lohnbestandteile um etwa zwei Drittel herabgesetzt worden sind. Tatsache bleibt aber, dass das Lohnniveau auch so noch sehr hoch ist. Löhne von einer Million und mehr sind generell unanständig, und das gilt erst recht für eine Firma, die vom Staat unterstützt werden muss.

*Müsste der Staat nicht mit einem stimmberechtigten Aktienpaket seinen Einfluss ausüben, um weiteren asozialen Unfug zu verhindern und die Realwirtschaft nach Kriterien der Nachhaltigkeit zu fördern?* Der Staat muss primär eingreifen, indem er die Spielregeln setzt, nicht als Aktionär. Aber es braucht mehr denn je staatlich kontrollierte Banken – Kantonalbanken, Post Finance –, die unter anderem sicherstellen, dass der Service Public der Banken aufrecht funktioniert und dass genügend Wettbewerb

herrscht. Abgesehen davon ist das Rettungspaket für die UBS so teuer, dass der Spielraum für exzessive Gehälter ohnehin eng wird. Das beste Mittel gegen zu hohe Löhne ist ein harter Preiswettbewerb. Ohne Milliarden Gewinne keine Millionenboni.

### **UBS-Fusion hätte verboten gehört**

*Müssten die Grossbanken nicht gezwungen werden, wenigstens das Investmentbanking abzustossen? Oder sollte der Staat eine obere Grösse für Banken festlegen?*

Viele Funktionen, die im sogenannten Investmentbanking angesiedelt werden, sind durchaus legitim. Es gibt – um ein Beispiel zu nennen – auch sinnvolle Fusionen, und irgendjemand muss sich um die finanziellen Aspekte kümmern. Die obere Grenze für Banken ergibt sich aus dem Kartellrecht. Das Kriterium ist die Behinderung des Wettbewerbs. So gesehen hätte die Fusion von UBS und Bankverein damals verboten werden sollen.

*Wie verhindern wir, dass Kapital weiterhin mit Wetten auf Zins-, Aktien- und Kreditrisiken, also mit Wetten auf sich selbst, spekulieren kann?*

Man sollte diese Tätigkeiten dem Spielbankengesetz unterstellen und die Hälfte des Ertrags wohltätigen Zwecken zukommen lassen. Ernsthafter: Wir brauchen eine klare Trennung zwischen normalen Geschäftsbanken, die Publikums-gelder entgegen nehmen, staatliche Garantien geniessen und entsprechend strikt reguliert sind, einerseits und den Investmentbanken andererseits. Allerdings wäre es wohl schwierig, eine solche Regelung bloss national durchzusetzen.

*Du empfiehlst den Pensionskassen nachhaltige Geldanlagen zur Erhaltung der Arbeitsplätze und der Umwelt. Auch schon hast Du von einem «Eigentor der Arbeiterbewegung» gesprochen, «weil das*

*Chapatte am 17. Oktober in der «International Herald Tribune»: «Kommen Sie heraus und konsumieren Sie – Bitte!»*

*Kapitaldeckungsverfahren der Zweiten Säule zuviel Finanzkapital bindet und damit die Konsumnachfrage schmälert und so die Arbeitslosigkeit erhöht und die Löhne drückt».*

Die Zweite Säule ist in der Tat eine Fehlkonstruktion. Man hätte sie verhindern sollen. Sie abzuschaffen, ist aber schwierig. Deshalb sollte man zuerst einmal ihre Fehler verbessern. Die Pensionskassen müssen gezwungen werden, über alle Konsequenzen ihrer Anlageentscheide nachzudenken, nicht bloss über die Rendite. Das Instrumentarium dafür ist schon da. Rund um ethische oder nachhaltige Anlagen ist eine ganze Industrie entstanden, die teilweise sehr gute Arbeit leistet. Darauf sollte man aufbauen.

### **Gesellschaft braucht mehr Planungskapazität**

*Du sagst, Finanzdienstleistungen seien ein Service Public und plädierst für den Ausbau der PostFinance zu einer nationalen Bank oder auch für eine genossenschaftliche Mittelstandsbank.*

Ich denke, wir brauchen jetzt eine Phase, in der viel Neues ausprobiert wird. Das Ziel ist ein Finanzsektor, der dafür sorgt, dass unsere Ersparnisse heute so investiert werden, dass wir die Probleme von morgen lösen und unsere Bedürfnisse decken können. Das klingt banal, aber das alte Finanzsystem hat genau dies nicht geleistet.

*Von einer globalen Finanzaufsicht durch den IWF spricht SPD-Kanzlerkandidat Steinmeier, von einem Bretton Woods II der deutsche Bundespräsident. Was hältst Du von solchen Vorschlägen? Attac erinnert m.E. zu Recht auch an die Tobin-Tax.*

Auf der globalen Ebene sind die anhaltenden extremen Leistungsbilanz-Überschüsse von namentlich Deutschland, Japan, China und der Schweiz so wie das entsprechende Defizit in den USA das Hauptproblem. Die daraus folgenden

Verwerfungen und Krisen betreffen dann allerdings vor allem die Schwellenländer. Um diese Probleme in Griff zu bekommen, braucht es eine Institution, die erstens vorbeugend wirkt, also beispielsweise dem Exportweltmeister und Lohndrücker Deutschland rechtzeitig auf die Finger klopft, oder China zu einer Aufwertung zwingt. Zweitens muss der internationale Finanzausgleich, der heute mit den Hilfen an Russland, Ukraine, Ungarn usw. faktisch stattfindet, institutionalisiert werden. Die Tobin-Tax ist eine Möglichkeit, einen solchen Finanzausgleich zugunsten der ärmeren Länder zu finanzieren. Drittens braucht es ein ausgebautes System von finanziellen Nothilfen. Der Weltwährungsfonds bietet dazu den Rahmen.

*Eine Systemkrise verlangt mehr als «Notoperationen» oder «Überbrückungshilfen». Du hast im SonntagsBlick die These vertreten, dass es in der Schweiz angesichts der Umwelt- und Energiekrise einen Investitionsbedarf von über 50 Mia. Franken gebe, was «die Vollbeschäftigung über Jahrzehnte sichern» könnte.*

Wir müssen aus der Krise zwei Lehren ziehen. Erstens: Wirtschaften heisst vorausschauend und planen. Im Rückblick werden wir darüber lachen, dass diese Funktion bisher von der Börse wahrgenommen worden ist, also von einer Institution, in der tausende Akteure in Sekundenbruchteilen Entscheidungen fällen müssen, die sich dann auf völlig unberechenbare Weise zu einem Gesamtentscheid verdichten. Dass dies ein Irrsinn ist, sehen wir jetzt. Die Gesellschaft braucht mehr Planungskapazität. Der Markt kann dann die Feinsteuerung übernehmen. Zweitens: Wir brauchen einen Konsens darüber, dass die Löhne nicht mehr allein den Launen des Marktes überlassen werden können. Bisher werden alle politischen Eingriffe in die Lohnfindung als systemwidrig betrachtet. Auch das muss sich ändern. ●

Werner Vontobel ist Ökonom und schreibt unter anderem für den „SonntagsBlick“ (werner.vontobel@ringier.ch).