

Der Westen geht baden

Strukturell bedingte Defizite bringen etliche europäische Staaten in die Klemme

VON MARKUS SCHÄR

ZÜRICH «Bitte nichts zahlen!», forderte der Zürcher Professor Urs Birchler die Isländer auf. Diese folgten wohl der Empfehlung: Gestern stimmten sie darüber ab, ob sie für die Verluste geradestehen sollen, die englische und holländische Sparer erlitten, weil sie die Internetbank Icesave mit höheren Zinsen gelockt hatte.

Deren Mutter Landsbanki brach wie die anderen isländischen Finanzinstitute im Oktober 2008 zusammen. Der Staat fing sie auf, und Grossbritannien sowie die Niederlande halfen Island mit einem Kredit von 3,7 Milliarden Euro aus, um ihre Landsleute für die wertlosen Icesave-Anlagen zu entschädigen.

Gegen die Rückzahlung legte das Volk jetzt sein Veto ein: Die Stimmlokale schlossen erst in der Nacht auf heute, die Meinungsumfragen sagten aber eine Dreiviertelmehrheit für das Nein voraus. «Lieber leben wir ein Jahr lang von Lebertran», spottete der Wirtschaftsprofessor Eirikur Bergmann, «als den Briten auch nur einen Penny zu geben.»

«Island muss jetzt sofort einen Schlussstrich ziehen», sagt Birchler. «Das Land sollte sämtliche Auslandschulden widerrufen.» Auf seinem Blog Batz.ch rechnet der Bankenprofessor und Ex-Nationalbank-Direktor vor: Insgesamt lasten wegen des Zusammenbruchs der Banken auf den 317 000 Isländern pro Kopf Schulden von 105 000 US-Dollar. Die gesamten Ausstände von 33 Milliarden Dollar entsprechen 244 Prozent des Bruttoinlandsprodukts – das ist gemessen an der Wirtschaftsleistung gleich viel, wie die Sieger des Ersten Weltkriegs den Deutschen an Reparationszahlungen auferlegten. Die Folgen jenes Diktats sind nur allzu bekannt: Hyperinflation, Depression, Aufstieg der Nazis, schliesslich Zweiter Weltkrieg.

Die aktuelle Verschuldung der Staaten ist horrend

Der Zürcher Professor zieht den unheimlichen Vergleich nicht als Einziger. «Für das Ausmass der Auslandschulden, die Spanien aufgehäuft hat, gibt es kaum Beispiele in der Geschichte», stellen die Analysten der führenden Vermögensverwalterin Bridgewater fest – nur die Reparationsforderungen an die Deutschen. «Wir kennen keinen Präzedenzfall», schreiben die Autoren, «dass eine solche Aussenverschuldung real zurückbezahlt wurde.»



Noch geht sein Volk nicht unter: Isländer im geothermisch gewärmten Pool

FOTO: RAPHO/EYEDEA

An die Kriegsfolgen erinnern auch die Ökonomen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, BIZ, in Basel. In ihrer aufsehenerregenden aktuellen Studie «The Future of Public Debt» halten sie fest: «Die öffentlichen Schulden der Industrieländer dürften in diesem Jahr 100 Prozent des BIP übersteigen – das geschah in Friedenszeiten noch nie.» Die Autoren malen denn auch ein düsteres Bild: nicht nur von der Gegenwart der üblichen Verdächtigen von Griechenland über Spanien bis Grossbritannien, sondern von der Zukunft der ganzen westlichen Welt.

Horrend ist nicht allein die aktuelle Verschuldung. Die kaum mehr finanzierbare von Griechenland beträgt 123 BIP-Prozente; jene von Spanien (68%) und von Grossbritannien (83%) hat sich aufgrund der Krise fast verdoppelt. Und sie wächst rasant weiter: Die Briten schreiben in diesem Jahr ein Defizit von

fast 11 Prozent, die Griechen 10 Prozent und die Spanier 8,5 Prozent – erlaubt sind für die Euroländer gemäss dem Maastricht-Vertrag eigentlich nur 3 Prozent. «Noch beunruhigender» ist für die BIZ-Ökonomen, «dass die Defizite eher strukturell denn konjunkturell sind, also auch bei einem Aufschwung anhalten dürften.»

Vor allem aber rechnet die Studie den Staaten vor, welche Lasten sie dereinst aufgrund der Alterung werden tragen müssen: die sogenannte implizite Verschuldung wegen der Rentenzahlungen und der Gesundheitsleistungen, die sie ihren immer länger lebenden Bürgern versprechen. Diese steigt beispielsweise in Grossbritannien schon 2025 auf 300 Prozent und bis 2040 auf 500 Prozent. Und in den meisten Staaten nähme sie sogar explosiv zu, wenn die Ausgaben für die wachsende Zahl der Rentner auf dem heutigen Stand eingefroren würden.

Niemand lässt sich aber etwas wegnehmen. In Griechenland toben jetzt schon Strassenschlachten. Und für Spanien stellen die Bridgewater-Analysten fest: «Die Regierung hat kaum eine Chance, die Ausgaben zu bescheiden (und sie will es auch gar nicht).»

Schuldenerlass für Island wäre auch für Gläubiger sinnvoll

Was sollen die Staaten tun? Nur Grossbritannien könne sich mit seinem Finanzplatz einen Bankrott nicht leisten, müsse also «seine Leidenfähigkeit beweisen» und das Pfund abwerten, meint Urs Birchler. Den anderen Ländern empfiehlt er aber einen ähnlichen Weg wie Island. Die Schulden zum Teil zu erlassen, sei auch im Interesse der Gläubiger: «Ein auf Jahrzehnte zahlungsunfähiges, wirtschaftlich totes Land nützt niemandem, wohl aber ein Land, das neu beginnen kann und wo sich auch wieder rentabel investieren lässt.»

MARKUS GISLER



Raiffeisen: Nicht alles Gold, was glänzt

Keine Frage, die 350 genossenschaftlich organisierten Raiffeisenbanken gehören zu den Sympathieträgern im Wirtschaftskreislauf. Keine Raffgier trübt das Image. Eine Organisation, die auf über 1,6 Millionen Genossenschafter zählen kann und mit 1150 Filialen den Markt bearbeitet, ist tief verankert im Land. Das ist gut so. Dass sich in Zeiten, wo Fehlbaren die Kunden und damit die Gelder davonschwimmen, der Erfolg einstellt, ist nur folgerichtig. Entsprechend hat sich die Raiffeisen-Gruppe diese Woche gefeiert: 14 Prozent Gewinnzuwachs im letzten Jahr, 6,7 Milliarden Franken Neugeld, 9 Milliarden mehr Hypotheken, ein Rekordzuwachs. Alles paletti?

Bei sorgfältiger Betrachtung ist das Ergebnis nicht so toll. Trotz gewaltigem Neugeldzufluss und 9 Prozent höherem Hypobestand hat es die Bank nicht geschafft, den Bruttogewinn zu erhöhen, in einem guten Jahr blieb der Handelserfolg bescheiden (das haben die Kantonalbanken besser gemacht), und

«Das Dilemma: Für das neue Geld gab es keine kurzfristigen Anlagemöglichkeiten»

der Gewinnzuwachs kam nur dank der Aufwertung von Beteiligungen zustande. Zudem ist die Zahl der Kundendepots geschrumpft, offensichtlich sind wieder Kunden abgesprungen. Im Gegensatz zu den Kantonalbanken ist die Zinsmarge gesunken, und das in einer Zeit, wo Geld billig ist wie nie zuvor. Hier zeigt sich das

Dilemma: Für das neue Geld gab es keine kurzfristigen Anlagemöglichkeiten. Früher konnte man überschüssige Gelder im Geldmarkt anlegen, doch mit der Krise wurde das zum Risiko. Also wanderten die Milliarden zur Nationalbank, wo sie zwar sicher sind, aber keinen Zins abwerfen. Weil Raiffeisen aber das Image der generösen Bank erhalten wollte, zahlte sie brav die höchsten Zinsen auf Sparbüchlein und verlor so mit jedem zusätzlich anvertrauten Franken Geld. Das ist auch der Grund, weshalb die Gruppe das Hypogeschäft so stark puschte. Sie stach die Konkurrenz aus und lachte ihr Marktanteile ab. Die Raiffeisenbanken geben sich mit geringeren Margen zufrieden als andere, namentlich auch als Kantonalbanken. Natürlich kann die Gruppe das verkraften, unangenehm wird es erst, wenn die Zinsen wieder steigen.

Die Krise hat Raiffeisen zur drittgrössten Bankengruppe der Schweiz gemacht, womit sie immer mehr zur normalen Geschäftsbank mutiert. Explizit will sie jetzt verstärkt ins Firmenkundengeschäft einsteigen. Das braucht Knowhow und ist mit mehr Risiken verbunden. Auch in der Vermögensverwaltung muss die Bank zulegen, wozu eine bessere IT-Infrastruktur nötig ist. Vieles ist bei den Raiffeisenbanken noch etwas handgestrickt. Als Bank, welche bisher lediglich Spargelder sammelte und Hypotheken ausgab, war das problemlos. Mit der gewonnenen Postur und den gesunkenen Margen reicht es nicht mehr. Die feinszielte Genossenschaftsstruktur wird auf die Dauer in dieser Form nicht aufrechtzuerhalten sein.

► FORTSETZUNG VON SEITE 51

Im Krisenjahr langten sie ...

doch die Erbenfamilien über 50 Prozent und Novartis ein Drittel der Stimmen. Das Prinzip von Macht und Gegenmacht zwischen Kapital und Management ist gegeben, bereits im Verwaltungsrat können die beiden Familienvertreter eingreifen. Obwohl keine Rede davon sein kann, dass bei Roche die Aktionärsdemokratie verletzt wird, sieht Managerschreck Thomas Minder in den 16,6 Millionen Franken, die Franz Humer bezogen hat, einen krassen Fall von «Abzocke».

Gut möglich, dass für 2010 auch Daniel Vasella die Schwelle von 11 Millionen Franken nicht überschreiten wird. Er hat die Konzernleitung im Februar abgegeben. In seinem Vergütungspaket von 42 Millionen Franken dürfte ein nicht ausgewiesenes «Abschiedsgeschenk» enthalten sein. Peter Brabeck hatte 2008 von Nestlé für sein Wirken als Konzernchef 4 Millionen Franken obendrauf erhalten. Schon am WEF in Davos hatte Vasella erklärt, dass es für ihn keinen Bo-

nus mehr gebe. Anzumerken ist, dass Novartis und Roche die grössten Übernahmen der Schweizer Geschichte gestemmt haben.

Dem Schindler-Patron ist der Kragen geplatzt

Wo die Selbstregulierung nur unter äusserem Druck und sehr zögerlich in Gang kommt, greift der Staat ein. Die Aktienrechtsrevision steht noch lange nicht, doch Alfred Schindler, exekutiver Verwaltungsratspräsident von Schindler, ist der Kragen schon geplatzt. «Wir sind zunehmend von Experten und Bedenkenträgern umgeben, die wissen, wie man es

macht», notiert er sarkastisch im Vorwort des Geschäftsberichts. «Debattieren und legiferieren zu dürfen, muss vermutlich eine aufregende Tätigkeit sein: behaglich, weil risikoloser, als mit der Realität auf Tuchfühlung gehen zu müssen.» Analysten hat Schindler erklart, er würde den Konzern am liebsten von der Börse nehmen.

Das nicht eben präsidiale Wort des Präsidenten ist Gregor Greber vom Vermögensverwalter zCapital AG in den falschen Hals geraten. Er wird in der konsultativen Befragung gegen den Vergütungsbericht stimmen. Alfred Schindler bezog 7,4 Millionen Franken.

GAM Holding – schlechtes Ergebnis, hohes Salär

Experten kritisieren die sehr hohen Bezüge und die mangelnde Transparenz der GAM Holding.

Obwohl die GAM Holding (das von der Bank Julius Bär abgetrennte Asset Management) nur schwach rentiert, vergoldet sich das Management seine Bezüge. CEO Johannes de Gier bezog 7,8 Millionen Franken, im Jahr zuvor waren es 5 Millionen. Dazu kommen 872 265 Franken, die er als VR-Präsident erhielt, wobei er diese

Funktion erst seit Oktober ausübt. Was David Solo (ehemals UBS) als operativ wichtigster Mann verdient, geht aus dem Geschäftsbericht nicht hervor. Offiziell ist er «nur» Chef der operativen Tochtergesellschaft GAM. Gregor Greber von zCapital vermutet, dass die Holdingstruktur auch darum gewählt wurde, um David Solos Bezüge zu verschleiern. Unter Ausklammerung der Sondereffekte ist das Ergebnis der Firma um 60 Prozent eingebrochen.