

NZZ Podium vom 5. Februar 2009

Die Weltfinanzkrise – Analyse und Ausblick

*Referat von
Dr. Philipp M. Hildebrand, Vizepräsident des Direktoriums
Schweizerische Nationalbank*

*Anschlussstatement von
Herbert J. Scheidt, CEO der Vontobel-Gruppe*

Referat von Dr. Philipp M. Hildebrand, Vizepräsident des Direktoriums Schweizerische Nationalbank

«Alles Leben ist Problemlösen.» Dies behauptet Karl Popper in einem kurzen aber wunderbaren Vortrag über Technologie und Fortschritt aus dem Jahre 1991.

Problemlösen, meine Damen und Herren, umschreibt meine bisherige geldpolitische Tätigkeit eigentlich sehr genau. Ich würde sogar sagen, dass wir in der Nationalbank seit August 2007 im Sinne von Karl Popper besonders intensiv leben.

Sie alle kennen den Grund und damit bin ich auch schon beim Thema des heutigen Podiums: Wir erleben zurzeit die schwerste und komplexeste Finanzkrise seit vielen Jahrzehnten.

Im Jahr 1931 schrieb John Maynard Keynes: «Never before has there been such a world-wide collapse over almost the whole field of the money values of real assets as we have experienced in the last two years.»¹ Meine Damen und Herren, bedauerlicherweise hat dieses Zitat in vieler Hinsicht auch heute wieder seine Gültigkeit.

Im aktuellen Krisenumfeld bedeutet Problemlösen in erster Linie Krisenbekämpfung. Mit aller Kraft leistet die Nationalbank einen Beitrag zur Bekämpfung dieser Krise. Dabei haben wir zusammen mit Behörden im In- und Ausland ein übergeordnetes und klar definiertes Ziel: Eine tiefe, anhaltende Weltwirtschaftskrise zu verhindern oder sie mindestens abzufedern.

Lassen Sie mich anhand von drei historischen Zahlen illustrieren, weshalb dieses Ziel für mich imperativ ist: Zwischen August 1929 und März 1933 fiel die Industrieproduktion in den Vereinigten Staaten um gut die Hälfte. Die Arbeitslosenquote stieg auf 25%. Ein Drittel aller amerikanischen Banken mussten im Laufe dieser knapp vier Jahre ihre Türen schliessen.

Ich will hier nicht weiter ausführen. Viele von Ihnen kennen die Geschichte der Weltwirtschaftskrise der dreissiger Jahre. Sie alle kennen die sozialen und politischen Konsequenzen. Beides gilt es zu vermeiden, und zwar um jeden Preis.

¹ John M. Keynes: «The Consequences to the Banks of the Collapse of Money Values (August 1931)», reprinted in: *Essays in Persuasion*, Collected Writings of John M. Keynes, Vol. IX, London 1972, 153.

Zum bisherigen Verlauf der aktuellen Krise werde ich mich heute nur kurz äussern. Ich habe dies verschiedentlich und ausführlich an anderer Stelle getan.²

Nach mehreren Jahren mit Rekord hohem Weltwirtschaftswachstum und tief eingeschätztem Risiko brach im Sommer 2007 die eigentliche Finanzkrise aus. Preisrückgänge auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt begannen, sich über Wertverluste auf einer breiten Palette von Finanzinstrumenten in den Bankbilanzen zu materialisieren. Die resultierende Unsicherheit über die Solidität dieser Banken führte in mehreren Wellen zu einem Verschwinden des Vertrauens und damit der Liquidität auf den Finanzmärkten.

Im Herbst 2008 verschärfte sich die Lage massiv. Immer mehr Finanzinstitute gerieten in Schwierigkeiten. Kulminationspunkt stellte der Konkurs von Lehman Brothers Mitte September dar. Dies führte die Behörden verschiedener Länder, so auch der Schweiz, dazu, ausserordentliche Unterstützungs- und Rettungsmassnahmen zu ergreifen. Ziel dieser Massnahmen war, einen Zusammenbruch des gesamten Finanzsystems zu vermeiden und den Schaden für die Gesamtwirtschaft zu begrenzen.

Dank dezidiertem Vorgehen der Behörden konnte das globale Finanzsystem vorerst einmal stabilisiert werden. Nach wie vor mangelt es aber an Vertrauen. Weitere Verluste der internationalen Banken sind absehbar. Zudem schlägt sich die Finanzkrise nun vollumfänglich in der Gesamtwirtschaft nieder. Die daraus erfolgenden Wachstumseinbrüche sind wohl in einem Ausmass zu erwarten, wie wir es seit Jahrzehnten nicht mehr erlebt haben.

Die schwere Krise hat bereits viele unschuldige Menschen auf der ganzen Welt getroffen. So sind Ersparnisse, Häuser und Arbeitsstellen verloren gegangen. Weiteres Leiden wird zwangsläufig noch folgen.

Verständlicherweise führt dies zur Frage: Wer ist denn eigentlich für diesen ganzen Schlamassel verantwortlich? Wir wissen aus der Geschichte, dass bei einer derart schweren Krise die Suche nach Verantwortlichkeit rasch in öffentliche Schuldzuweisungen und Anklagen münden kann. Solche Anklagen produzieren letztlich oft mehr Hitze als Licht. Aber Licht im Sinne von Erkenntnisgewinn wäre jetzt besonders nützlich. Das sorgfältige Klären von Verantwortlichkeiten kann, davon bin ich überzeugt, für uns alle ein Wegweiser sein. Ein Wegweiser, der uns vorzeigt, welchen Weg wir nach Überwindung dieser Krise beschreiten müssen, um unser Finanzsystem und somit letztlich unsere Wirtschaft gegenüber zukünftigen Krisen resistenter zu gestalten. Deshalb wage ich heute mit Ihnen den Versuch, die schwierige Thematik der Verantwortung etwas zu erörtern.

² Siehe beispielsweise «Einleitende Bemerkungen, Halbjahres- und Jahresend-Mediengespräch» in den Jahren 2007 und 2008.

Rein formell ist die Frage der Verantwortung rasch geklärt. Fast ausnahmslos sind die obersten Gremien der grossen internationalen Banken ihren Aufgaben und ihren Verantwortungen trotz astronomischer Entlohnung nicht gerecht geworden.

Nun, auf den ersten Blick erscheint diese Antwort umfassend und überzeugend. In der Realität greift sie jedoch zu kurz. Wie so oft im Leben ergibt eine rein formelle Betrachtung ein unvollständiges Abbild der Realität.

Unbequeme Tatsache ist: In vieler Hinsicht ist die Verantwortung viel breiter gestreut. Erlauben Sie mir, diese Behauptung zu illustrieren.

- Notenbanken, die zwar schon lange gewarnt, aber letztlich bei den Aufsichtsbehörden nicht genügend vehement insistiert, geschweige denn direkt eingegriffen haben,
- Regierungschefs und Finanzminister, die zwar seit Jahren regelmässig die globalen Ungleichgewichte bemängelt, aber letztlich kaum griffige Korrekturmassnahmen eingeleitet haben,
- Aufsichtsbehörden, die sich in Diskussionen mit den Banken – vielleicht auch inspiriert durch die Idee der Selbstregulierung – letztlich nicht als deren konsequent vorgehende staatliche Kontrollorgane verhielten,
- Politiker und Parteien, die sich lieber in der Gunst der Bankenchefs sonnten statt kritische Fragen zu stellen und den Aufsichtsbehörden resolut den Rücken zu stärken,
- Grossaktionäre, die die stetig zunehmende Verschuldung mittragen mit hoffnungsvollem Blick auf kurzfristige stratosphärische Eigenmittelrenditen und scheinbar endlos steigende Aktienkurse.

Dies, meine Damen und Herren, sind nur einige Beispiele. Sie sollen letztlich folgende Frage aufwerfen: Wer hat beim Tanz um das Goldene Kalb nicht irgendwo auch mitgemacht oder zumindest wohlwollend zugeschaut?

Wenn ich während meiner bisherigen Tätigkeiten eines gelernt habe, dann dies: Innerhalb der gesetzten Anreize werden Finanzmarktteilnehmer ihre Geschäftstätigkeit immer und vorbehaltlos auf eine Maximierung ihrer Profite ausrichten. Und wenn ich hier von Finanzmarktteilnehmern und Anreizen spreche, dann denke ich nicht nur an den Banker und seine Entlohnung. Ich schliesse damit beispielsweise auch die Anleger mit ein, die mit ihren Investitionen möglichst rasch eine möglichst hohe Rendite erzielen möchten. «Wo Profit lockt, wird die Handlungsweise des Menschen vorausbestimmbar.», wie Dürrenmatt 1959 in seinem Werk «Frank der Fünfte. Die Oper einer Privatbank» formulierte.

Wenn also diese Anreize so konzipiert sind, dass sie den Marktteilnehmern eine Autobahn bieten, auf der das Streben nach Wohlstand zu grenzenloser Gier verkommen kann, dann wird es auch zu grenzenloser Gier verkommen.

Genau hier liegt das grosse Missverständnis all derer, die den freien Markt immer wieder dogmatisch mit grenzenloser Freiheit gleichsetzen.

Dass dem nicht so ist und auch nicht sein kann, hat bereits der Urvater des Kapitalismus und des freien Marktes erkannt. Fast spektakulär aktuell ist Adam Smiths Rechtfertigung, mit Rücksicht auf die Systemstabilität gewisse Finanzgeschäfte zu verbieten, obwohl sie auf dem Einverständnis der beteiligten Parteien beruhen. Er sagte vor fast 350 Jahren: «Such regulations may, no doubt, be considered as in some respect a violation of natural liberty. But those exertions of the natural liberty of a few individuals, which might endanger the security of the whole society, are, and ought to be, restrained by the laws of ... governments»³

Hören wir also auf, unsinnig zu argumentieren, dass der Kapitalismus oder der freie Markt es nicht erlaubt, Regeln und klar definierte Anreizstrukturen zu setzen. Bei Banken, die so gross und komplex sind, dass man sie schlicht nicht fallen lassen kann, ohne die Stabilität unseres ganzen Systems zu gefährden, ist besondere Sorgfalt geboten. Bei solchen Banken müssen die Anreizstrukturen besonders vorsichtig und letztlich eng definiert sein.

Anreizstrukturen, meine Damen und Herren, sind nicht nur von Regulatoren geprägt. Auch die Investoren, d.h. die Aktionäre, sollten im Rahmen ihrer Möglichkeiten auf nachhaltige Anreize hinwirken. Aber ich möchte hier noch einen Schritt weitergehen. Auch die Gesellschaft – gerade in einer direkten Demokratie – trägt eine Mitverantwortung für die Anreizstrukturen, unter denen unsere Banken in der Vergangenheit operiert haben und in Zukunft operieren werden. In einer Demokratie haben wir es in der Hand, gemeinsam für klar definierte und risikobegrenzende Anreizstrukturen einzustehen. Wenn die verantwortlichen Behörden zu diesem Zweck strengere Vorschriften erlassen wollen, sollten wir sie vorbehaltlos unterstützen.

Die aktuelle Krise ist in diesem Sinne durchaus auch ein Resultat von kollektivem Versagen. Aus diesem kollektiven Versagen müssen wir den Mut finden, für die Zukunft klar Position zu beziehen. Denn gerade schwere Krisen sollte man nie ungenutzt lassen. Was geschehen ist, darf nie wieder geschehen.

Verstehen Sie mich nicht falsch. Ich will damit nicht die Hoffnung erwecken, dass es uns je gelingen wird, Finanzkrisen zu verbannen. Alleine zwischen 1973 und 1997 hat

³ Adam Smith: An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, Glasgow 1776, II, ii., 94.

es auf der Welt 139 dokumentierte Finanzkrisen gegeben.⁴ Finanzkrisen, davon bin ich überzeugt, wird es auch in Zukunft geben. Gerade deswegen stehen wir alle in der Pflicht, alles zu unternehmen, um die Anreize für unseren Finanzplatz richtig zu setzen. Unsere Grossbanken sollen in Zukunft ganz einfach nicht mehr in der Lage sein, die Stabilität unseres ganzen Systems aufs Spiel zu setzen. Genau aus diesem Grund hat sich die Nationalbank vehement für eine verstärkte Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung der Grossbanken eingesetzt.

Letztlich ist es für mich offensichtlich, dass sich die Finanzmarktakteure der Zukunft durch eine bescheidenere Anspruchshaltung hinsichtlich angestrebter Renditen auszeichnen müssen. Auch die Entschädigungssysteme müssen so ausgestaltet werden, dass sie beim Streben nach Gewinnen die eingegangenen Risiken berücksichtigen. Gerade hier gilt, dass Entschädigungssysteme keine Einbahnsysteme sein dürfen. All dies bedeutet nicht weniger Erfolg. Denn es sollte mittlerweile allen klar sein, dass eine auf zunehmende Verschuldung und Risiken basierende Renditesteigerung keine nachhaltige Erfolgsstrategie darstellt. Wenn Sie trotzdem noch Zweifel darüber hegen sollten, dann schauen Sie sich doch einmal die Aktienkurse unserer zwei Grossbanken über die letzten rund zehn Jahre an.

Das war nun ein Blick über den Krisenhorizont und in die Zukunft. Dieser Blick ist wichtig. Im Moment, meine Damen und Herren, bleiben die Anstrengungen der Regierungen und Notenbanken jedoch klar auf die Bewältigung der gegenwärtigen Krise ausgerichtet. Die Nationalbank hat dezidiert und massiv gehandelt, um die Symptome der Krise zu bekämpfen und den Auswirkungen der nun folgenden Wirtschaftskontraktion entgegen zu wirken. Zusammen mit der Regierung haben wir einen sehr weitgehenden Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems geleistet. Wir haben teilweise Neuland betreten. Falls notwendig werden wir in diesem Sinne auch nicht zögern, dezidiert weitere innovative und weitgehende geldpolitische Massnahmen zu ergreifen.

Wir sind uns sehr wohl bewusst, dass der Weg, den wir in der Bekämpfung dieser historischen Krise beschreiten, mit langfristigen Risiken verbunden ist. Gleichzeitig sind wir überzeugt, dass der Weg des «zuwenig tun» mit viel grösseren Risiken verbunden wäre. Wenn es dann einmal absehbar ist, dass die Schweizer Wirtschaft ihren längerfristigen Wachstumspfad zurückfindet, werden wir im Gegenzug natürlich auch nicht zögern, die geldpolitische Ausrichtung entsprechend zu korrigieren.

Meine Damen und Herren, ich habe heute Abend versucht, mich mit der Frage nach der Verantwortung und nicht mit derjenigen nach der Schuld auseinanderzusetzen. Ersteres erlaubt einen konstruktiven Umgang mit dem, was falsch gelaufen ist. Vor allem ist

⁴ Barry Eichengreen und Michael D. Bordo: «Crises now and then: What lessons from the last era of financial globalization?», NBER working paper 8715, January 2002.

diese Auseinandersetzung zukunftsorientiert. Ich habe den Wegweiser als Metapher benutzt. Wir müssen uns nicht schuldig fühlen, weil wir Fehler machen. Aber wir werden schuldig, wenn wir aus den Fehlern nicht lernen und die notwendigen Lehren ziehen. Und genau dies versuchen wir zu tun. Bezogen auf die Geldpolitik heisst dies, dass wir nicht die Fehler der dreissiger Jahre wiederholen. Ähnliches gilt aus meiner Sicht für die Fiskalpolitik. Auf der Ebene der Bankenregulierung und Bankenaufsicht bedingt es, die notwendigen Massnahmen rasch zu beschliessen und bei gegebenem Zeitpunkt umzusetzen. Das klar definierte Ziel dabei ist, den Bankensektor nachhaltig resistent zu machen. Das ist unsere Verantwortung.

Zusammen mit meinen Kollegen in der Nationalbank werde ich mich dieser Verantwortung in den kommenden Jahren vorbehaltlos und mit aller Kraft stellen. Mein Appell heute geht aber auch an Sie. Wie ich versucht habe darzustellen, ist die Verantwortung in dieser Sache breit gestreut. Wir müssen letztlich gemeinsam sicherstellen, dass in Zukunft nicht wieder um das goldene Kalb getanz und die Stabilität unseres ganzen Systems und letztlich unserer Wirtschaft aufs Spiel gesetzt wird. Ich hoffe auf Ihre Unterstützung und freue mich nun auf die gemeinsame Diskussion.

Statements von Herbert J. Scheidt, CEO Bank Vontobel AG

(Es gilt das gesprochene Wort und dies sind einige Gedanken zum Thema "Die Weltfinanzkrise".)

These 1:

SMALL IS BEAUTIFUL

1. Das Argument "too big to fail" hat zu einem globalen ordnungspolitischen Sündenfall geführt. Wir befinden uns nun auf dem bedrohlichen Weg von der notwendigen Staatsunterstützung über die Staatsgarantie bis zur Verstaatlichung (Beispiele Anglo-Irish, RBS, in gewisser Weise Commerzbank). Dieser Weg wurde notwendig, weil die Grösse einzelner Banken zu einem systemischen Risiko wurde. Um dem systemischen Zusammenbruch zu vermeiden, hat der Staat eingegriffen. Frage: Wie können wir in Zukunft vermeiden, dass systemische Risiken einer Bank so gross werden, dass die soziale Marktwirtschaft diese Risiken nicht mehr absorbieren kann? Meine Antwort auf diese Frage ist: Man muss die absolute Grösse einer Bank soweit begrenzen, dass die Risiken vom Markt getragen und verdaut werden können.

2. Das Thema "too big to fail" geht einher mit dem Thema "too big to manage". Das Ausmass der Risiken in den Büchern der grossen Banken ist erschütternd. Erschütternd ist auch die Länge der Zeitachse, über die hinweg immer wieder neue Risiken die Bankbilanzen der grossen "Global Players" belasten. Z.B.: meldet die Deutsche Bank im Januar überraschend, dass sie im 4. Quartal einen hohen Verlust verbuchen musste. Das führte zu einem Verlust im Gesamtgeschäftsjahr 2008 von 5.7 Mrd. Euro vor Steuern. Das war für alle Marktteilnehmer eine Überraschung. Frage: Wussten die Vorstände, was genau in ihren Banken vor sich geht? Oder ist die Komplexität ihrer global agierenden Megabanken zu hoch, als dass sie nicht mehr managebar sind?

Hypothese 1: Nach einer Phase der Konzentration, wie wir sie in den letzten Monaten erlebt haben (z. B. Merrill Lynch wird von Bank of America absorbiert, Bear Stearns von J.P. Morgan Chase, etc.) und einer weiteren Phase der Verstaatlichung von Banken wird es zu einem riesigen Transformations- und Restrukturierungsprozess kommen. Grossbanken werden sich substantiell verkleinern und sich auf Kernkompetenzen reduzieren. Erstes Beispiel: Citi lagert den Broker Smith Barney aus und fusioniert ihn mit Morgan Stanley. Damit entsteht der grösste, reinrassige Broker der USA - gutes Beispiel für die Fokussierung.

Hypothese 2: Die Finanzkrise und das Phänomen "too big to fail" sind die Auslöser für einen fundamentalen Transformationsprozess und weitreichenden Strukturellen Wandel in der Real- und Finanzwirtschaft. Dieser strukturelle Wandel wird getrieben von

- I. Drastisch gefallen Asset-Preisen
- II. Stark gefallen Multiples – wie z.B. den Kurs/Gewinn-Verhältnissen.
- III. Veränderte Haltung bzgl. Risiken.

So wird z.B. das Investment Banking angelsächsischer Prägung - basierend auf hoher Fremdfinanzierung (hoher Leverage) - als integriertes Dienstleistungsmodell aus meiner Sicht in der bisherigen Form kaum überleben.

In diesem Veränderungsprozess werden all die profitieren, die sich flexibel und anpassungsfähig gut auf neue Situationen einstellen können. D. h. die mittelständischen Unternehmen, die eine klare Strategie haben und wissen, was sie wollen und was sie verdauen können.

Fazit: Small is beautiful – ganz im Sinne des deutschen Ökonomen E. F. Schumacher.

These 2:

Globale Finanzaufsicht – richtig verstanden – ist unumgänglich

1. Pointiert gesagt: Wir – die Finanzindustrie, die Regulatoren, die Zentralbanken und die Politik – wir alle stehen vor der Alternative: "Globalisieren wir die Finanzaufsicht oder de-globalisieren wir die Finanzindustrie – und damit auch die Realwirtschaft.

Wie wir alle lange Zeit positiv – aber umso schmerzlicher erfahren haben – ist die Bankenwelt global vernetzt. Bestes und gleichzeitig schmerzhaftestes Beispiel dafür sind die sogenannten "CDO" (Collateralized Debt Obligation), in denen – grob gesagt – die hochrentierlichen und -riskanten Sub-prime Kredite verpackt wurden, damit sie über die ganze Welt verteilt werden konnten. Schweizerische, chinesische oder indische Investoren haben also gleichermassen faule Hypothekenkredite aus Amerika gekauft. Damit wurde die amerikanische Hypothekenkrise globalisiert.

Weitere Beispiele für die hohe internationale Vernetzung der Finanzindustrie sind Handelsbücher von Banken, die stets in die Zeitzone transferiert werden, in der gerade gehandelt wird; oder auch Finanzprodukte und Finanzinnovationen, die mit Unterstützung von Internet über den Globus angeboten werden.

Klare Einsicht: Die Finanzmärkte und Finanzinstitute sind global engstens miteinander verknüpft. Hingegen: Der regulatorische Rahmen zur Überwachung,

der global agierenden Finanzinstitute und Finanzmärkte ist in den meisten Fällen rein national. Darüber hinaus richten die nationalen Aufsichtsbehörden ihren Augenmerk eher auf die rechtlichen Einheiten - z. B. auf eine Bank in einer Jurisdiktion - als auf die ökonomischen Aktivitäten, die global sind. Die Herausforderung hier ist: Wir müssen das Phänomen "to interrelated to fail" in den Griff bekommen. Das heisst, wir brauchen auf dem Gebiet der Überwachung von Finanzrisiken ein noch höheres Mass an globaler Koordination zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden. Aufsichtsbehörden müssen im Sinne der Durchsetzung internationaler Risikostandards global und abgestimmter agieren, damit u. a. die regulatorische Arbitrage zwischen den Ländern auf dem Gebiet der Risikopolitik vermieden wird.

Im Sinne des "Prisoner's Dilemma" hat jede Bank oder jedes Land einen Anreiz, weichere Vorschriften, z. B. unzureichende Leverage Ratios zu erlassen, um sich so einen Vorteil zu verschaffen.

Die Definition und Durchsetzung geeigneter und global breit abgestimmter Vorschriften zum Risikomanagement – wie z. B. adäquate Bilanz – Verschuldungskennzahlen liegt deshalb im Interesse aller. Einiges ist auf diesem Gebiet schon geleistet worden, wie z. B. die Basel II Vorschriften – einiges bleibt noch zu tun.

2. Der Ruf nach einer adäquaten Regulierung des Risiko-managements ist jedoch nicht zu verwechseln mit dem generellen Ruf nach dem Staat. Der Staat muss die Spielregeln und Rahmenbedingungen setzen, damit die Wirtschaftsakteure unter Maximierung des Eigennutzens ein gesellschaftlich erwünschtes Ergebnis erzielen. Dabei ist stets zu beachten, dass globale Finanzmarktstabilität ein "öffentliches Gut" darstellt, das es zu schützen gilt. Dazu braucht es nicht notwendigerweise mehr Regulierung, aber effizientere!

These 3:

Die Sehnsucht nach dem "ehrbaren Kaufmann" erfordert eine Diskussion über ordnungspolitische Grundsätze in einer global vernetzten Wirtschaft.

- Bernard Madoff mit seinem US\$ 5 Mrd. Betrug
- Jérôme Kerviel, der berühmt-berüchtigte Händler, der in der Société Générale rund Euro 5 Mrd. verzockte
- manipulierte Unternehmensbilanzen
- Skandale um Selbstbedienung in Vorstandsetagen.

All das erklärt den schweren Vertrauensverlust in die Finanz-wirtschaft und deren Akteure. Der Unmut der Gesellschaft gegenüber der Finanzwirtschaft ist mittlerweile so gross, dass der vernünftige Rat, man solle nie eine ganze Herde nach einzelnen

schwarzen Schafen beurteilen, überhört wird.

Ebenso rasch, wie sich zur Zeit das Image der Finanzindustrie verschlechtert, nimmt die Sehnsucht unserer Gesellschaft nach dem "ehrbaren Kaufmann" zu. Diese Sehnsucht erfordert eine breite Diskussion über die notwendigen ordnungspolitische Grundsätze in einer global vernetzten Wirtschaft.

Um was geht es dabei aus übergeordneter Sicht? Es geht unter anderem um die zwei folgende Fragen:

1. Wie viel Eigeninteresse als Motor des Wirtschaftens in einer freien Marktwirtschaft ist gut und wo liegt die Grenze zwischen Eigeninteresse und Gier? Eine genaue und systematische Grenzziehung scheint mir kaum möglich, auch wenn wir alle glauben zu wissen, was Gier ist.

Eigennutz im Gegensatz zu Gier, ist aber eine wichtige Triebfeder menschlichen Handelns. Menschen, die von Eigennutz getrieben sind, testen stets die Grenzen des Machbaren und schaffen damit grosse Fortschritte. Ohne diese wäre unser heutiger Wohlstand nicht vorstellbar.

Um die Risiken zu begrenzen, die mit dem Eigennutz verbunden sind, braucht es ordnungspolitische Regeln, die das Eigeninteresse und das Gesamtinteresse ausbalancieren. Die Etablierung klarer und einfacher Regeln ist die vornehme Aufgabe des Staates. Damit ist langfristig der Wirtschaft und Gesellschaft am meisten geholfen.

2. Mit dem Setzen von Regeln verbunden ist die zweite Frage: Genügen Gesetze, Regeln und Corporate Government Strukturen, um ein werte-basiertes – "ethisch sauberes" Handeln im Geschäftsleben sicherzustellen? Oder in anderen Worten: ist alles erlaubt, was nicht explizit verboten ist?

Hier bin ich der Meinung, dass Gesetze und Regeln nur den Rahmen für ein sozialverträgliches Miteinander setzen. Unser Handeln muss sich nach der Maxime richten, wie wir in unserem Umfeld ein Maximum an Vertrauen kreieren können, um langfristig gute Geschäfte zu machen. Vertrauen der Kunden in uns, in unsere Dienstleistungen und Produkte wie auch Vertrauen der Mitarbeiter in ihr Unternehmen ist dabei essentiell. Vertrauen ist eine wesentliche Grundlage menschlicher Beziehungen – ganz im Sinne des hanseatischen ehrbaren Kaufmanns aus dem 16. Jahrhundert. Dessen Grundidee war eine an Werten orientierte Unternehmerschaft. Für den ehrbaren Kaufmann galt sein Wort und seine Kunden standen für ihn schon immer im Mittelpunkt. Das hat ihn nicht daran gehindert, dass er nüchtern kalkulierte, hart verhandelte und sauber abrechnete. Dabei dachte er langfristig – oft über Generationen hinweg. Auch engagierte er sich selbstverständlich für das Gemeinwesen, ohne besondere Anerkennung zu

beanspruchen.

In der Unternehmenskultur von Vontobel sind uns die Werte des ehrbaren Kaufmanns ein Vorbild.

Offen ist die Frage, wie es uns allen gelingen wird, diese Werte in eine global-vernetzte Wirtschaftsordnung zu verankern. Erste Schritte dazu wurden durch die Initiativen für nachhaltiges Handeln gemacht. Vieles bleibt noch zu tun.

Fazit:

Wenn wir aus der aktuellen Krise - trotz aller Schäden - auch gestärkt hervorgehen wollen, dann müssen wir neue alte Tugenden an die Spitze unseres Handelns stellen.

Wenn Solidität, Integrität, Transparenz und Nachhaltigkeit wieder zu bestimmenden Handlungsmaximen unseres Marktverhaltens werden, dann haben wir aus der aktuellen Krise wirklich etwas gelernt.

Insofern verstehe ich mein Statement als Plädoyer für eine „moralische Ökonomie“ in der Finanzwelt - und damit als ein Plädoyer für die Vereinbarkeit von zwei Sphären, die in den letzten Jahren eher selten in Einklang zu stehen schienen.

Ich freue mich auf eine anregende Diskussion.