



Die Krise an den Finanzmärkten weitet sich aus, die Nervosität der Akteure nimmt zu. Staatliche Rettungsprogramme gelten zwar nicht als Nonplusultra, aber niemandem fällt etwas Besseres ein.

Foto AP

„Der Finanzkapitalismus ist am Ende. Und das ist gut so“

Der renommierte Unternehmensberater Fredmund Malik stimmt die Bürger in Deutschland auf massive Belastungen durch die Krise ein – Drogen für Drogensüchtige

Überall wird gegenwärtig der Abgesang auf den ungezügelt Kapitalismus angestimmt. Angesichts der dramatischen Krise an den weltweiten Finanzmärkten ist das kein Wunder. Der Managementlehrer und Unternehmensberater Fredmund Malik, Chef des St. Gallener Management Zentrums, muss sich freilich nicht sagen lassen, dass er mit seiner Kritik nur einem Modetrend folge. Malik hat schon vor vielen Jahren die „Gier der Finanzwelt“ und den „Größenwahn der Manager“ beklagt und sich damit nicht nur Freunde in seiner Zukunft gemacht. Mit ihm hat Michael Heller gesprochen.

Herr Prof. Malik, die Finanzkrise, die vor mehr als einem Jahr ausgebrochen ist, hat einen neuen Höhepunkt erreicht. Wie geht es jetzt weiter? Haben die Akteure, also Staat, Aufsichtsbehörden und Notenbanken, die Sache im Griff? Oder droht eine Katastrophe?

Die Krise ist in den zurückliegenden Jahren immer größer geworden. Ich glaube nicht, dass man die jetzt im Griff hat. Sie ist wahrscheinlich noch nicht einmal in ihrer ganzen Tragweite, in ihrem ganzen Ausmaß erkannt. Ich glaube aber auch, dass die Natur, der Charakter der Krise noch nicht erkannt wurde.

Welches Ausmaß hat die Krise?

Es wird eine Kettenreaktion in die Realwirtschaft hinein geben, in den Arbeitsmarkt hinein, in den Konsum, in die Industrieauslastung und so weiter. Die Auswirkungen sind von Land zu Land verschieden. Für Amerika gilt das ganz besonders, weil die Kettenreaktion weiter bis ins Pensionssystem hineingeht. Zwei Generationen von Rentnern werden sehen, wie ihre scheinbar gesicherten Rentenansprüche sich in Luft auflösen.

Und welchen Charakter hat die Krise?

Es geht nur an der Oberfläche um Finanzen. In Wahrheit ist der Tumor eine vollständige Denkversuchung bei der Unternehmensführung, genauer: die Ideen von Corporate Governance und Shareholder-Value, die vor 15 Jahren aus Amerika importiert wurden. Der Shareholder-Value wurde als oberstes Ziel der Unternehmensführung und als eigentlicher Zweck des Wirtschaftens postuliert. Unternehmen haben plötzlich die Aufgabe bekommen, Aktionäre reich zu machen. Und die Manager haben sich dem Terror der Finanzanalysten beugen müssen. Auch wenn das sicher nicht für alle gilt. Dort liegt die eigentliche Krankheit, die jetzt ihren Ausbruch im Finanzsystem gefunden hat. Und das Ganze ist eingebettet in diesen grässlichen Unfug des Neoliberalismus – der ja mit echtem Liberalismus nichts zu tun hat.

Wir erleben gerade so etwas wie die Geburt des Neosozialismus. Die Einzigen, die sich wirklich für die Stabilisierung der Finanzwelt zu interessieren scheinen, sind die Staaten. Was hat das mit Marktwirtschaft zu tun?

Da haben Sie recht. Selbstverständlich ist Neosozialismus keine Lösung. Wir brauchen völlig neue Formen der Gestaltung und Steuerung der Wirtschaft, wobei Märkte natürlich eine Rolle spielen. Man darf aufgrund der aktuellen Verirrungen und Verzerrungen nicht die Märkte als Koordinationsmittel infrage stellen. Aber Märkte brauchen nur einmal ein sehr durchdachtes System der Regulierung. Große Liberale wie zum Beispiel Friedrich von Hayek haben das gewusst. Gott sei Dank haben wir uns in Europa davon mehr erhalten als die Amerikaner. Markt hat mit Kapitalismus zunächst gar nichts zu tun. Der rein monetäre Kapitalismus, so wie wir ihn aktuell erleben, das ist ein Missbrauch

der Märkte. Hinzu kommt, dass die Finanzmärkte eigentlich gar keine Märkte sind. Sie werden von ganz wenigen institutionellen Anlegern dominiert. In Amerika sind rund 60 Prozent der Finanzmittel in den Händen von 100 Geldmanagern. Das kann man beim besten Willen nicht als Markt bezeichnen. Das entspricht der Logik eines Gemüsemarktes, aber nicht der Logik eines wirklich globalisierten Marktes, auf dem es echte Konkurrenz gibt. Das ist nicht die Marktvorstellung, die in der Ökonomie vorgeherrscht hat.

Die Privatwirtschaft, die den ganzen Schlamm angeht, hält sich fein raus und zahlt ihren unfähigen Managern auch noch Millionenabfindungen. Müssen die Banken nicht in irgendeiner Weise zur Rechenschaft gezogen werden?

Doch, das müssten sie. Es ist nicht zu rechtfertigen, dass so etwas geschieht. Man mag lediglich sagen, dass es das kleinere Übel sei, als diese Banken jetzt in die Pleite gehen zu lassen. Da muss man von Fall zu Fall abwägen. Aber in solchen Banken gehören die Führungskräfte ausgetauscht. Das ist doch klar. Und zwar ohne Abfindungen. Aber letztlich sind diese Probleme nicht entscheidend. Es geht um die Optik für die Bevölkerung, die sich betrogen fühlt. Wir reißen damit soziale Gräben auf, die nur noch schwer zu überbrücken sind. Die ausschließliche Ausrichtung auf Gewinn, auf kurzfristigen Gewinn, auf Corporate Governance und Shareholder-Value, das sind alles Fehlentwicklungen. Das hat dazu geführt, dass die Investitions- und Innovationstätigkeit zurückgeblieben ist. Aber Gott sei Dank gibt es auch Firmen, die ganz vorbildlich geführt sind, wie etwa Porsche, Bosch und mittlerweile auch wieder Daimler.

Ist der 700-Milliarden-Dollar-Rettungsplan der Amerikaner richtig und notwendig? Ist das ein Beispiel für gutes Krisenmanagement?

Das Ganze wird psychologisch betrachtet zu einer vorübergehenden Beruhigung führen. Ob die Märkte dem letztlich glauben oder nicht, das muss man sehen. Trotzdem ist es das Gleiche, als verabreiche man einem Drogensüchtigen Drogen oder gebe einem schwer Kranken Morphium, um seine Schmerzen zu lindern. Das wird dazu führen, dass die eigentlichen Ursachen der Krise unerkannt bleiben. Der Patient wird lange Zeit auf Morphium bleiben.

Ursprünglich haben die Europäer eine Beteiligung oder Begleitung dieses Plans abgelehnt. Jetzt sind doch alle dabei, und jeder hilft seiner Bank, so wie die Deutschen dem Immobilienfinanzierer Hypo Real Estate. Haben Sie dafür Verständnis?

Es ist Krisenmanagement, aber es ist schlechtes Krisenmanagement. Man verabreicht jetzt diese Mittel, weil niemandem etwas Besseres einfällt. Man kann einen solchen Kollaps des Systems nicht von heute auf morgen heilen. Das ist eine Illusion. In Wahrheit ist das System ja so komplex, dass es nur die Allerwenigsten überhaupt verstehen.

Lange bevor die Lage jetzt eskaliert ist, haben Sie schon moniert, dass die Krise mit genau dem Instrument bekämpft wird, dessen Einsatz sie ausgelöst hat – eine überreichliche Versorgung mit Geld durch die Notenbanken; der ehemalige Fed-Chef Alan Greenspan steht stellvertretend für diese Politik. Sehen Sie sich bestätigt? Was hätte anders gemacht werden müssen?

Greenspan war in der Tat damals die entscheidende Figur. Die Spekulationsblase ist erkennbar gewesen, man hätte nicht warten müssen, bis sie platzt. Man hätte damals – und übrigens jetzt auch wieder – die ersten Banken pleitegehen lassen können. Warum nur Lehman Brothers? Die Kettenreaktionen wären nicht geringer gewesen als jetzt. Mit jeder weiteren Geldzufuhr werden die Probleme unlösbarer, denn die Schulden gehen ja nicht weg, sie wechseln nur die Hände. Natürlich gibt es zu viel Geld in Umlauf. Und es ist Liquidität, die aus den ökonomisch gefährlichsten Quellen stammt.

Und zwar?

Es gibt zwei Arten von Liquidität, und wenn man die auseinanderhält, dann kann man auch die Spekulationsblasen, die zum Beispiel am Immobilienmarkt entstanden sind, rechtzeitig erkennen. Es gibt Geld, das aus dem Sparen resultiert, und es gibt Geld, das aus dem Schuldenmachen stammt. Wenn gespartes Geld in Anlagegüter investiert wird, dann ist das in Ordnung. Aber in den



Malik rechnet aufgrund der großen Nachfrage nach Bargeld mit steigenden Zinsen. Foto StZ

lehnt. Jetzt sind doch alle dabei, und jeder hilft seiner Bank, so wie die Deutschen dem Immobilienfinanzierer Hypo Real Estate. Haben Sie dafür Verständnis?

Es ist Krisenmanagement, aber es ist schlechtes Krisenmanagement. Man verabreicht jetzt diese Mittel, weil niemandem etwas Besseres einfällt. Man kann einen solchen Kollaps des Systems nicht von heute auf morgen heilen. Das ist eine Illusion. In Wahrheit ist das System ja so komplex, dass es nur die Allerwenigsten überhaupt verstehen.

Lange bevor die Lage jetzt eskaliert ist, haben Sie schon moniert, dass die Krise mit genau dem Instrument bekämpft wird, dessen Einsatz sie ausgelöst hat – eine überreichliche Versorgung mit Geld durch die Notenbanken; der ehemalige Fed-Chef Alan Greenspan steht stellvertretend für diese Politik. Sehen Sie sich bestätigt? Was hätte anders gemacht werden müssen?

Greenspan war in der Tat damals die entscheidende Figur. Die Spekulationsblase ist erkennbar gewesen, man hätte nicht warten müssen, bis sie platzt. Man hätte damals – und übrigens jetzt auch wieder – die ersten Banken pleitegehen lassen können. Warum nur Lehman Brothers? Die Kettenreaktionen wären nicht geringer gewesen als jetzt. Mit jeder weiteren Geldzufuhr werden die Probleme unlösbarer, denn die Schulden gehen ja nicht weg, sie wechseln nur die Hände. Natürlich gibt es zu viel Geld in Umlauf. Und es ist Liquidität, die aus den ökonomisch gefährlichsten Quellen stammt.

Und zwar?

Es gibt zwei Arten von Liquidität, und wenn man die auseinanderhält, dann kann man auch die Spekulationsblasen, die zum Beispiel am Immobilienmarkt entstanden sind, rechtzeitig erkennen. Es gibt Geld, das aus dem Sparen resultiert, und es gibt Geld, das aus dem Schuldenmachen stammt. Wenn gespartes Geld in Anlagegüter investiert wird, dann ist das in Ordnung. Aber in den

USA ging es um geliehenes Geld, das dann auch noch in Finanzspekulationen und in den Konsum gesteckt wurde. Die Sache ist also zweifach schiefgelaufen.

Und welche Blase wird sich als Nächstes bilden?

Ich glaube nicht, dass sich im Moment eine Blase bildet. Jetzt muss das Geld weg, das aus den falschen Quellen stammt. Das geht nur über Verzicht.

An der Börse werden höhere Kurse gerne mit einer Wertsteigerung gleichgesetzt. Stimmt das oder handelt es sich einfach um eine besondere Form der Inflation?

Das ist eine Art von Sachwertinflation, die jetzt in sich zusammenbricht. Das hat aber auch eine gute Seite. Wenn die Aktien fallen, dann führt das nicht dazu, dass die Leistungskraft des Unternehmens abnimmt. Trotzdem ist es gut, dass das Rückgrat der deutschen Industrie der Firmentypus ist, den ich „Ugl“ nenne – das unternehmerisch geführte Unternehmen. Würth, Otto, Trumpf, Stihl, Boehringer Ingelheim und wie sie alle heißen. Das sind Weltmarktführer auf ihrem Gebiet; diese Leute sind nicht versucht durch Shareholder-Value. Hier gibt es keine Shareholder, sondern Gesellschafter, die nicht so einfach davonlaufen. Die Shareholder des heutigen Typs wechseln ihre Aktien zu 90 Prozent innerhalb eines Jahres.

Das sind also Aktienbesitzer, aber keine Eigentümer.

So ist es. Deshalb habe ich zum Beispiel dafür plädiert, die Stimmrechte dieser Leute sofort zu beschränken. Wer mitwirken will, zum Beispiel bei der Wahl des Aufsichtsrats, der muss seine Aktien dann auch für die Dauer der Wahlperiode halten. Das wäre kein Eingriff ins Eigentum, aber die Spreu würde vom Weizen getrennt.

Sind Aktien die rentabelste Geldanlage?

Das sind sie nicht, auch wenn das immer wieder gerne behauptet wird. Aber natürlich kann man durch 150 Jahre Aktienentwicklung einen geraden Strich ziehen und kommt dann bei ungefähr fünf Prozent raus. Aber das ist irreführende Statistik, weil es darauf ankommt, wann man eine Aktie gekauft hat. 90 Prozent aller Menschen kaufen Aktien in der Nähe der Höchststände. Wer 1929 auf dem Höhepunkt des damaligen Booms Aktien aus dem Dow-Jones-Index gekauft hat, der musste bis 1956 warten, bis er wieder gleich viel Geld hatte wie vorher. Und er musste bis 1972 warten, bis er die gleiche Rendite hatte wie ein Anleger, der 1929 eine fünfprozentige Staatsanleihe gekauft hatte.

Welche Geldanlagen halten Sie gegenwärtig für halbwegs sicher?

Heute ist man gut bedient, Bargeld zu halten. Die Nachfrage nach Bargeld ist riesig, und deshalb werden auch die Zinsen steigen. Dabei müssen wir aber eine überraschend kommende Währungsreform, die durchaus denkbar ist, außen vor lassen. Eine Währungsreform ist möglich, aber die politische Situation ist nach meiner Einschätzung nicht reif dafür.

Gibt es nur die Möglichkeit einer Währungsreform, um das viele Geld wieder aus der Welt abzusaugen?

Man müsste einen neuen Goldstandard einführen. Dabei ist aber zu bedenken, dass dann alle Nominalguthaben vernichtet sind. Deshalb wird dieser Weg wahrscheinlich nicht gangbar sein.

Die Forderung nach neuen Regeln für die Finanzwelt ist in aller Munde – nach der

Deregulierung soll jetzt die Reregulierung kommen? Richtig so?

Vom Grundsatz her ist das richtig. Aber es besteht eben die Gefahr, dass es zu einem Neosozialismus kommt. Das entspricht der Denkweise der Mehrheiten. Es kommt auf die einzelnen Maßnahmen an. Dass Banken verpflichtet werden, höhere Eigenmittel einzusetzen, ist sicher richtig. Und es darf keine Banken geben, die außerhalb von Aufsichtsbehörden stehen, so wie das in Amerika der Fall war. In Europa haben wir diese Exzesse Gott sei Dank nicht.

Gibt es Geschäfte, die verboten werden sollten, wie zum Beispiel Leerverkäufe?

Das wird nichts nützen. Der Zerfall der Werte wird ja nicht aufgehalten, nur weil man an der Börse nicht handeln kann. Sobald die Märkte wieder aufmachen, eröffnet der Kurs dann auf tieferem Niveau.

Zahlen müssen die Bürger. Wie hoch werden die Lasten für die Steuerzahler sein?

Das mindeste ist in Deutschland eine zusätzliche Belastung in Höhe des Solidarzuschlags für die neuen Länder – also etwa zwölf Milliarden Euro im Jahr. Wahrscheinlich wird das nicht reichen. Das kommt ganz darauf an, wie die Krise ihre Kreise zieht. Die Zusatzbelastungen könnten über einen längeren Zeitraum hinweg pro Jahr anfallen.

Welche Lehren sind aus der Krise zu ziehen? Müssen nicht die Anreizsysteme für die Bankmanager geändert werden?

Doch. Berater haben das damals den Unternehmen als große Weisheit verkauft. Es war die größte Dummheit, die man anstellen konnte. Sämtliche Strategien dieser Art sind wirkliche Todsünden. Man kann es den Managern noch nicht einmal verargen, das sie das so akzeptiert haben. Die angeblich so klugen Berater haben das ja als Nonplusultra angepriesen. Ich kenne aber keinen einzigen Fall, in dem das je funktioniert hätte. Solche Modelle entsprechen einfach nicht der Komplexität des realen Wirtschaftens.

Schon wird über das Ende des Kapitalismus philosophiert. Sind da Spinner am Werk oder sind wir wirklich an einem Wendepunkt angelangt?

Das sind wir. Der Finanzkapitalismus ist am Ende. Und das ist gut so. Zu empfehlen, dass sich Unternehmen nach dem Shareholder-Value und dem Gewinn orientieren sollten, das ist ja als ob im Zeitalter der Satellitenavigation ein Schiff mit dem Sextanten gesteuert wird. Das bedeutet aber nicht, dass wir keine Märkte mehr brauchen. Es gibt noch den realen Kapitalismus, den Kapitalismus in der Güterwelt. Wir haben die Riesenchance für den Neubeginn.

Wie soll die neue Zeit aussehen?

Was jetzt wichtig ist, das ist eine neue Form der Gemeinnützigkeit, der Nachbarschaftshilfe, eine Revitalisierung der Selbsthilfebereitschaft der Bevölkerung. So wie das in Deutschland im Herbst 2002 nach der Oderflut zu beobachten gewesen ist. Die Menschen dürfen sich dabei aber nicht für dumm verkauft fühlen müssen. Solange Manager, die ihre Unternehmen ins Desaster geführt haben, dafür noch belohnt werden, werden es auch viele Menschen ablehnen, sich für die Allgemeinheit einzusetzen.

Angenommen, Sie hätten gerade zufällig 20 000 Euro zur freien Verfügung. Was würden Sie machen?

Das gebe ich meiner lokalen Bank als Sicht- oder Spareinlage. Die Zinsen würden mich nicht interessieren. Mir wäre wichtig, dass die 20 000 Euro sicher sind.