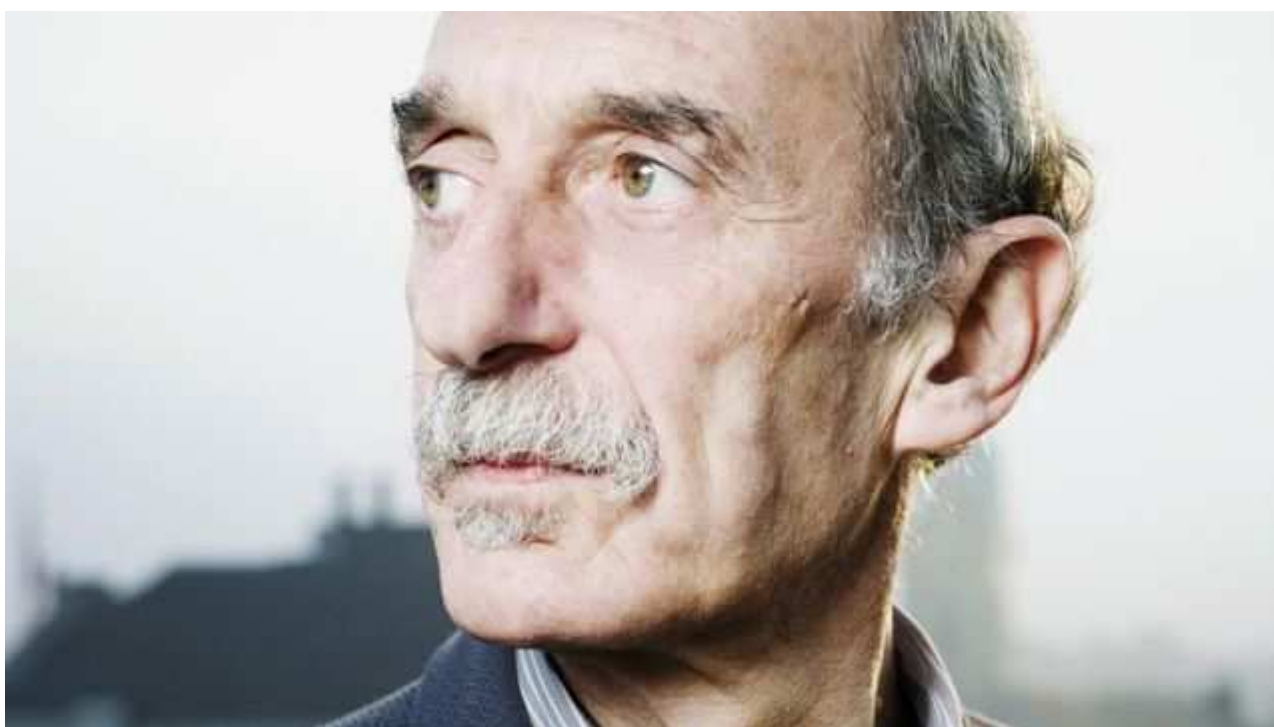


«Wir stehen am Rand eines riesigen Abgrunds»

Von Philipp Löpfe. Aktualisiert um 12:14 Uhr **83** Kommentare

George Magnus, ehemaliger Chefökonom der UBS, warnt vor einem Kollaps des europäischen Bankensystems, falls die Politik jetzt nicht aufwacht. Einen Zerfall des Euro hält er aber für unwahrscheinlich.



Als Engländer ist George Magnus froh, dass sein Land nicht zur Eurozone gehört. Foto: Rene Ruis (Keystone)

Dossiers

Euroland in der Krise



Nun liegt der Ball bei den Europäern

«Es gibt nicht den einen Paukenschlag, mit dem alles vorbei ist»

«Wir müssen unsere Aufgaben selber machen»

Artikel zum Thema

«Europa ist eine tickende Zeitbombe»

George Magnus, fällt Europas Wirtschaft in die Rezession zurück?

Nein, denn die meisten Länder Europas sind gar nie aus der Rezession herausgekommen. Ich fürchte, wir befinden uns bereits in einer milden Depression.

Wie kommt das?

Diese Krise ist anders als alle Krisen seit 1945. Wir haben eine wachsende Ungleichheit bei den

**Wundersame Aufblähung des Rettungsschirms
Talfahrt setzt Pensionskassen zu
US-Notenbank hält sich alle Türen für
weitere Interventionen offen
Bundesrat vertröstet auf die nächste
Woche**

George Magnus

Der 62-Jährige ist seit 2005 ökonomischer Berater der UBS. Zuvor war er jahrelang ihr Chefökonom. Magnus ist weit über Bankkreise hinaus bekannt. Er ist auch Buchautor, schreibt regelmässig Beiträge für die «Financial Times» und gehörte zu den frühen Warnern vor der Finanzkrise. (TA)

Stichworte

UBS



Swissquote **Exklusiver Trading-Partner**

UBS



Eurozone den Preis dafür.

Der Preis ist hoch. Jean-Claude Trichet, der abtretende Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB), warnt vor einer Bankenkrise mit «systemischen Proportionen».

Leider hat er recht. Das Problem kann nicht mehr gelöst werden, indem man ein Land oder eine Bank rettet. Das gesamte System ist in Gefahr.

Pleite ist doch nur Griechenland?

Ja, aber Sie können dieses Problem nur mit einem umfassenden Plan für die Rekapitalisierung aller europäischen Banken lösen.

Ist der Zusammenbruch der belgisch-französischen Bank Dexia also erst der Anfang?

Es könnte der europäische Bear-Stearns-Fall sein. Damit hat die Finanzkrise in den USA im Frühling 2008 begonnen. Wir scheinen nicht allzu viel daraus gelernt zu haben. Dabei ist die Sache ökonomisch gesehen ziemlich banal und lösbar. Sehr komplex ist hingegen die Politik.

Müssen wir uns vor einem Kollaps des europäischen Bankensystems fürchten?

Einkommen. Solange die Löhne stagnieren oder gar abnehmen, nützt es nichts, wenn unsere Wirtschaft riesige Kapazitäten hat, um Güter und Dienstleistungen bereitzustellen. Viel zu wenig Menschen können sie heute noch kaufen. So gesehen befindet sich der Kapitalismus tatsächlich in einer Krise.

Die Banken sind die grössten Sorgenkinder, weil sie zu wenig Eigenkapital haben. Wiederholt sich die Krise von 2008?

Für die Eurozone trifft dies zu. 2008 sind wir sehr knapp an einem Kollaps des Finanzsystems vorbei geschlittert. Die Länder, die damals am schnellsten und am meisten Kapital in ihre Banken eingeschossen haben, haben diese Krise am besten gemeistert.

An welche Länder denken Sie?

An die USA, Grossbritannien und die Schweiz. Die Eurozone hingegen hat sich sehr zurückgehalten, weil es politisch nicht machbar schien. Jetzt zahlt die

Wenn die Politik jetzt nicht aufwacht, wird dies tatsächlich zu einer Option. In den letzten 18 Monaten haben die europäischen Staatsoberhäupter nicht erkannt, wie dramatisch die Souveränität der einzelnen Länder abgenommen hat und wie dramatisch sich die finanzielle Situation ihrer Banken verändert hat. Es ist ein Teufelskreis. Diese beiden Probleme können nicht isoliert, sondern nur gemeinsam gelöst werden.

Die Amerikaner haben dieses Problem mit der grossen Kanone gelöst. Sie haben die Banken mit Geld zugeschüttet. Empfehlen Sie dieses Rezept jetzt auch Europa?

Ich wüsste nichts Besseres. Aber ich weiss auch, dass dies eine Menge politischer Probleme nach sich ziehen wird. Doch wir sollten uns nicht von grossen Zahlen einschüchtern lassen. In den nächsten Wochen ist bloss eine Zahl wichtig, nämlich: Wie viel Geld will Europa zur Verfügung stellen, um seine Banken zu rekapitalisieren.

Man spricht von einem Bedarf von bis zu 300 Milliarden Euro.

Gemäss unseren Berechnungen bei der **UBS** (**UBSN** 10.82-0.92%) könnte dies hinkommen. Das würde bedeuten, dass die Banken ihre Verluste sofort abschreiben könnten. Wenn man die Laufzeit der Abschreibungen verlängert, dann könnten auch 100 bis 150 Milliarden Euro reichen.

Was ist mit einer Verstaatlichung der Banken? Selbst der deutsche Finanzminister Wolfgang Schäuble denkt schon laut darüber nach.

Ehrlich gesagt, das ist denkbar geworden. Länder, die kein Geld mehr haben, um ihre Banken zu rekapitalisieren, haben keine andere Wahl. Als Engländer muss ich auch anerkennen: Ich lebe in einem Land, in dem der Staat 83 Prozent einer Grossbank besitzt und 53 Prozent einer zweiten. Das mag schockierend erscheinen, aber derzeit müssen wir einen gewaltigen Schock bewältigen. Deshalb müssen wir ernsthaft über Dinge nachdenken, von denen wir vor kurzem nicht einmal geträumt hätten.

Angela Merkel und Nicolas Sarkozy haben nun einen Plan angekündigt, der Europa aus der Patsche führen soll. Glauben Sie daran?

Zuerst müssen wir wissen, wie dieser Plan konkret aussieht. Die Deutschen wollen höhere Abschreibungen auf den griechischen Schulden und dass die einzelnen Länder ihre Banken rekapitalisieren. Die Franzosen sehen das anders. Und dann hat man noch keine Einigung erzielt in der Frage, ob man den Rettungsschirm mit einem Hebel vergrössern soll oder nicht. Ich hege jedoch Hoffnung, dass es einen vernünftigen Plan geben wird. Schliesslich stehen wir am Rand eines riesigen Abgrundes.

In den letzten 18 Monaten haben wir mehrmals in diesen Abgrund geschaut, und bisher ist keine vernünftige Lösung auf dem Tisch?

Gute Frage. Empirisch gesehen gibt es leider wenig Grund für Optimismus. Aber wir können die viel zitierte Büchse nicht immer weiter die Strasse hinunterkicken. Das nächste Mal könnte sie explodieren. Der Lärmpegel steigt mit jeder Krise. Meine Hoffnung liegt auch darin begründet, dass es bisher noch nie so schlimm gewesen ist.

So schlimm, dass selbst ein Zerfall der EU möglich ist?

Das ist heute wahrscheinlicher als zu irgendeinem Zeitpunkt der jüngeren Vergangenheit. Ich halte es aber immer noch für unwahrscheinlich.

Weshalb?

Es gibt noch sehr viel politischen Klebstoff, der Europa zusammenhält. Zudem wissen wir schlicht nicht, wie sich die EU auflösen könnte. Deshalb werden wir uns noch eine Weile durchwursteln. Aber trotzdem: Die Eurozone hat noch nie eine Existenzkrise wie heute erlebt. Zuerst gilt es nun, die Bankenkrise in den Griff zu bekommen. Das geht nur, wenn alle Beteiligten einen Teil ihrer Souveränität abgeben. Das ist der wahre Test, und derzeit kann niemand mit Gewissheit sagen, ob Europa diesen Test auch bestehen wird.

Was bedeutet dies für den Euro?

Er wird überleben, aber nicht für alle 17 Mitgliedsstaaten.

Der Schlüssel für die Lösung liegt bei der Europäischen Zentralbank (EZB). Wie kann sie den Zusammenbruch verhindern?

Die EZB macht derzeit, was eine Notenbank in einer solchen Situation machen muss: Sie kauft Staatsobligationen der bedrohten Länder wie Italien und Spanien.

Nicht alle sind darüber glücklich, vor allem in Deutschland.

Grundsätzlich wäre das tatsächlich nicht die Aufgabe der EZB, sondern eine fiskalische Aufgabe, die der Staat erledigen müsste. Doch in einer Krise wie dieser verschwimmen die Grenzen zwischen Staat und Notenbank. Die Bank of England hat ja soeben eine neue Runde der geldpolitischen Lockerung (Quantitative Easing) angekündigt. Das ist im Grunde genommen die gleiche Politik.

Wie lässt sie sich rechtfertigen?

Vor allem kleinere Unternehmen würden keine Kredite mehr erhalten, und gerade sie schaffen am meisten neue Jobs. Auch die EZB kann gar nicht anders, als Fiskalfunktionen des Staates zu übernehmen, zumindest teilweise. Übrigens macht die Schweizerische Nationalbank mit ihrer Politik nichts anderes, und sie tut dies mit Erfolg.

Wie meinen Sie das?

Sie hat die Märkte überzeugt, dass sie intervenieren wird, koste es, was es wolle. Und gerade deswegen hat es bisher wenig gekostet. Wenn der EZB das gleiche Kunststück gelingt – zusammen mit einem glaubhaften Plan zu Restrukturierung der Staatsschulden natürlich –, dann könnte dies ebenfalls klappen.

Die EZB muss nun ihre eigene grosse Kanone aufstellen?

Ja, dann braucht sie diese Kanone vielleicht gar nie abzufeuern.

Werden die Deutschen nicht dagegen Sturm laufen?

Wahrscheinlich schon, das ist das Problem mit der Politik. Weil sie von ihren Wählern unter Druck gesetzt werden, haben die deutschen Politiker von Anfang an eine harte Linie verfolgt. Aber ich glaube, dass sich das allmählich verändert. Die Deutschen werden unter dem Eindruck der Krise Kompromisse machen und Dinge akzeptieren, die sie früher niemals akzeptiert hätten.

Sind Sie als Engländer eigentlich froh darüber, dass Ihr Land nicht Mitglied von Euroland ist?

O ja. Dann hätten wir geradezu teuflische Probleme. Das Pfund wäre rund 20 Prozent stärker, und die Bank of England könnte kein Quantitative Easing betreiben. Mit anderen Worten: Wir hätten unsere beiden wichtigsten «Schockabsorbierer» nicht mehr. Zudem bin ich nicht sicher, ob wir 2008 unsere Banken hätten retten können.

Leben wir heute in historischen Zeiten?

Zweifellos. Ich bin jetzt 62 Jahren alt und habe viele Konjunkturzyklen und Krisen erlebt. So etwas hatten wir seit den Dreissigerjahren noch nie. Beruflich gesehen ist das sehr interessant, aber leider ist es auch sehr unheimlich.

(Tages-Anzeiger)

Erstellt: 15.10.2011, 12:14 Uhr

Alle Kommentare anzeigen