



INVEST
Neue Besitzer für Toblerone?
 Hedgefonds-Manager beteiligen sich an Toblerone-Mutter Mondelez. Seite 29

MANAGEMENT
Totale Transparenz
 Das Job-Portal Glassdoor will Schweizer Firmen gläsern machen. Seite 36

Märkte & Meinungen

Analytiker der Globalisierung

Name: Dani Rodrik
Funktion: Professor für internationale politische Ökonomie an der Universität von Harvard
Alter: 58
Familie: Verheiratet, drei Kinder
Ausbildung: Master in Public Affairs, Doktorat in Ökonomie an der Universität Princeton
Karriere: Seit 1989 Professuren für Wirtschaftspolitik, Ökonomie und politische Ökonomie an den Universitäten Columbia und Harvard



DAS GESPRÄCH **DANI RODRIK**

«Das ist eine Falle»

Kapital und Arbeitskräfte haben eines gemeinsam: Sie strömen gerne in Boom-Länder. Harvard-Ökonom Dani Rodrik sagt, wie die Schweiz damit umgehen sollte.

INTERVIEW: SIMON SCHMID
 FOTOS: M. SCOTT BRAUER

Acht Jahre nach der Finanzkrise geht es in der Weltwirtschaft immer noch drunter und drüber. Warum eigentlich?

Dani Rodrik: Wir sind politisch nicht weitergekommen. Kleine Zinsschritte in den USA können noch immer Verwerfungen in Südostasien hervorrufen. Wir haben es seit der Krise versäumt, die Finanzarchitektur grundlegend zu reformieren.

Warum wäre das nötig?

Der Finanzmarkt erzeugt grosse Schwankungen. Doch den Ländern fehlen die Mittel, damit umzugehen. Besonders kleinere Staaten sind der finanziellen Globalisierung ziemlich schutzlos ausgesetzt.

Was heisst finanzielle Globalisierung?

Es geht um Grösse und Stellenwert des Finanzmarkts. Um die Kreditmenge im Privatsektor. Das Volumen grenzüberschrei-

tender Kapitalflüsse. Das Ausmass der Derivatkontrakte auf dem Devisenmarkt. All diese Dinge sind heute im Vergleich zum BIP, zu den realen Einkommen, zum effektiven Warenhandel grösser als je zuvor.

Ist freier Kapitalverkehr nicht etwas Gutes? Diese Story erzählte man bis zur Finanzkrise. Man beschrieb den Finanzmarkt als Schmiermittel für den Handel. Man dachte, er sei förderlich fürs Wachstum sowie für den Zugang zu Krediten, Wohnungen und Konsum. Es hiess, der freie Kapitalverkehr helfe somit auch ärmeren Leuten. Inzwischen aber hat zumindest die Wissenschaft verstanden, dass die unregulierte Finanzglobalisierung eine Falle ist.

Warum?

Wegen der notorischen Boom- und Bust-Zyklen, die sie hervorbringt. Wenn in optimistischen Zeiten jeweils Kredite en masse vergeben werden, dann geht es aufwärts. Man redet sich ein, alles werde

besser und produktiver. Dann geraten Schuldner in unerwartete Schwierigkeiten oder irgendein externer Schock trifft die Wirtschaft – etwa beim Rohstoffpreis. Und die typischen Überreaktionen stellen sich ein: Jeder versucht gleichzeitig, Schulden abzubauen, die Gesamtnachfrage klappt zusammen. Investitionen gehen zurück, die Arbeitslosigkeit steigt.

Sind solche Zyklen nicht einfach normal?

Nicht im Sinne einer historischen Notwendigkeit. Immerhin gelang es den Industrieländern während 80 Jahren, solche Muster zu unterbinden.

Nicht so den Schwellenländern.

Dort traten seit den späten 1970er-Jahren vermehrt Krisen auf. Aber warum? Die verbreitete Meinung war: Aha, Länder wie Mexiko, Argentinien oder Thailand haben ihre Wirtschaft einfach nicht im Griff. Sie machen schlechte Politik, es herrscht Korruption und so weiter. Diese Geschichte

wurde natürlich weniger glaubhaft, als die Finanzkrise auch die Industrieländer durchschüttelte. Ökonomen realisierten nun, dass die Instabilität nicht bloss der Wirtschaftspolitik mancher Länder geschuldet ist. Sondern dass das Finanzsystem per se problematisch gestrickt ist.

Freie Märkte fördern doch die Effizienz.

Ja. Doch sie neigen zur Übertreibung. John Maynard Keynes hatte dies schon in den 1930er-Jahren erkannt. Die Einsichten wurden nach dem Zweiten Weltkrieg dann im Bretton-Woods-System umgemünzt. In diesem Wechselkursystem waren explizite Bremsen für den grenzüberschreitenden Kapitalfluss eingebaut – um gesunde Volkswirtschaften und stabile Demokratien zu gewährleisten.

Warum wurden die Bremsen abgeschafft?

Bretton Woods war so erfolgreich, dass die Erfahrungen aus der Grossen Depression im Boom der 1960er- und 1970er-Jahre

vergessen gingen. Es gab ja gerade wegen der Finanzrepression keine Krisen mehr! Der ökonomische Paradigmenwechsel brachte dann eine Deregulierungswelle. Man begann, den Markt generell als überlegen zu betrachten – auch im Bereich der internationalen Kapitalströme.

Wie müsste Bretton Woods 2.0 aussehen?

Erstens muss man das Management grenzüberschreitender Kapitalflüsse wieder als integralen Teil der makroökonomischen Wirtschaftspolitik begreifen. Finanzielle In- und Outflows zu beobachten, sie auszuwerten und zu lenken, muss wieder zu den Routineaufgaben eines Staates und seiner Behörden zählen – ebenso wie die Zinspolitik oder die Fiskalpolitik.

Sie meinen, man muss Kapitalkontrollen einführen? Das gilt vielerorts als Tabu.

Man muss ja nicht von Kapitalkontrollen

Fortsetzung auf Seite 25

Fortsetzung von Seite 23

«Das ist eine Falle»

sprechen, sondern kann auch «Zahlungs-bilanzmanagement» sagen. Oder die Aufgabe generell in die Rubrik «makroprudenzielle Massnahmen» einordnen, so wie es etwa bei den antizyklischen Kapitalpuffern für Banken gemacht wird.

Wie stellen Sie sich das denn konkret vor? Würden die Leute wieder Bewilligungen brauchen, um Devisen zu kaufen?

Es könnten verschiedene Instrumente zur Anwendung kommen. Industrieländer könnten etwa bestimmte Finanztransaktionen besteuern. Andere Länder könnten das auch administrativ über bestimmte Quoten lösen. Die Vielfalt der Wege international zu akzeptieren, wäre das zweite wichtige Element der neuen Architektur.

Das klingt etwas vage.

Tatsache ist: Wir haben derzeit keine exakte Vorstellung davon, welche Instrumente sich in welchem Kontext als geeignet erweisen werden. Staaten wie die Schweiz und Brasilien werden ihr Finanzsystem aber sicherlich nicht exakt gleich regulieren. Vielfalt zuzulassen, ist okay: Länder regulieren ja auch ihren Arbeitsmarkt oder betreiben Industriepolitik entsprechend ihren jeweiligen Bedürfnissen.

Wir leben im 21. Jahrhundert, im Zeitalter von Internet und Bitcoin. Würden die neuen Regeln nicht im Nu umgangen?

Man wird es zumindest versuchen. Auch sind gewisse Kosten unvermeidlich. Ein Grund mehr, diverse Lösungen zuzulassen: Niemals wird ein alleiniges «Killerinstrument» reichen, um sämtliche Kapitalströme zu regulieren. Experimente sind nötig – chirurgische Präzision existiert nicht. Auch das wusste schon Keynes.

Sind die SNB-Chefs also Keynesianer, wenn sie mit Negativzinsen pröbeln?

Die Schweiz steckt in einer besonderen Zwickmühle, weil Bankensektor und Finanzmarkt so bedeutsam sind. Bevor die Schweizerische Nationalbank den Mindestkurs zum Euro einführt, hätten viele Ökonomen gesagt: Unmöglich, dass sich gegen den starken Franken überhaupt

«Viele hätten gesagt: Unmöglich, überhaupt etwas gegen den starken Franken zu tun.»

irgendwas machen lässt. Inzwischen hat man sich sogar an Negativzinsen gewöhnt. Das zeigt, wie man mit unkonventionellen Methoden tatsächlich Kapitalströme lenken kann. Die Welt wird sich hier immer wieder neu erfinden müssen.

Aktuell wird die Lex Koller diskutiert: Eine weiter gehende Einschränkung für ausländische Immobilienkäufer.

Grundsätzlich halte ich solche Massnahmen nicht für verwerflich. Überhitzende Immobilienmärkte sind ein grosses Problem. Restriktionen können die Dynamik bremsen. Viele Länder hätten zuletzt von solchen Massnahmen profitiert.

Hätten die USA und Europa nicht einfach auf ihre ultraexpansive Geldpolitik verzichten sollen? Dann wäre es nicht zu den Verwerfungen im Immobilienmarkt und in den Schwellenländern gekommen.

Die US-Notenbankpolitik hat das Leben für Schwellenländer wie Brasilien schon schwer gemacht. Doch diese Länder haben ihrerseits nicht annähernd genug unternommen, um sich zu schützen. Statt das billige Geld anzunehmen, hätten sie den Wirtschaftsboom bremsen müssen. Sie hätten Banken und Unternehmen daran hindern sollen, zu viel Geld zu borgen.

Es war also richtig, dass die Federal Reserve ihr QE-Programm durchgezogen hat. Eine noch längere und schwerere Rezession in den USA wäre für die Weltwirtschaft insgesamt das grössere Übel gewesen.

Mit Ihrer Argumentation für Kapitalkontrollen bleiben Sie akademisch ein Exot. Das sehe ich anders. Unter Wirtschaftswissenschaftlern ist der Enthusiasmus für



Ökonom Rodrik: «Die Schweiz steckt in einer besonderen Zwickmühle.»

die Globalisierung zurückgegangen. Auch prominente Organisationen wie der Internationale Währungsfonds (IWF) sind gegenüber völlig freien Kapitalströmen inzwischen etwas kühler eingestellt.

Gilt das nur für die Forscher beim IWF oder auch für den politischen Arm?

Unter dem Duo Christine Lagarde und Olivier Blanchard ist es zwar etwas besser geworden, insgesamt bleibt die Politik beim IWF aber hinter der Forschung zurück. Man empfiehlt Rezepte mehr oder weniger nach dem alten Schema. Länder in Verhandlungen könnten dies aber auch besser ausnutzen. Sie könnten dem IWF sagen: Hört mal auf eure eigenen Forscher.

Die Griechen hatten dies im Rettungspoker diesen Sommer ja versucht, als IWF-Forscher offiziell sagten, ein Schuldenschnitt wäre das beste. Geholfen hat es wenig. Die Forderung nach einem Schuldenerlass war sicher angebracht und machte ökonomisch Sinn. Leider war Griechenland aber in einer zu schwachen Position, um die internen Dissonanzen beim IWF auszunutzen. Das lag an der Art und Weise, wie der damalige Finanzminister Yanis Varoufakis die Verhandlungen anging. Andererseits war auch die Bereitschaft, überhaupt auf die Vorschläge einzugehen, in Europa schlicht nicht vorhanden.

Früher wurde Entwicklungsländern unabhängig von allen lokalen Eigenheiten ein starres Reformprogramm aufoktroziert: Der Washingtoner Konsens. Beobachten wir heute, ausgehend von Brüssel, bereits eine Wiederauflage des Schemas? Es scheint tatsächlich so etwas wie einen Brüsseler Konsens zu geben. Mich hat erschüttert, wie uninformatiert Europa über Strukturreformen diskutiert – wie wenig Bereitschaft vorhanden ist, aus der Geschichte zu lernen. Der Washingtoner Konsens (bestehend aus Sparprogrammen sowie der Liberalisierung von Märkten, Wechselkursen, Handelsbeziehungen und des Kapitalverkehrs, Anm. der Red.) hat einige Erfolge, aber auch viele Misserfolge produziert. Man müsste schon erwarten, dass die Welt etwas daraus gelernt hat.

Was zum Beispiel?

Die wichtigste Erkenntnis lautet: Man sollte Reformen in einer Krise immer sehr selektiv durchführen – fokussiert auf jene Bereiche, wo relativ schnell Erträge anfallen. Nicht zielführend ist, alle Bereiche einer Wirtschaft auf einmal zu reformieren. Dabei verzettelt man sich. Man ruft unnötigen Widerstand hervor und Effekte, die sich gegenseitig neutralisieren. Beispielsweise bringen Steuern, etwa auf Energie, dem Staat in der Krise zwar Einnahmen. Doch sie schmälern gleichzeitig die Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen.

War dies der Fehler in Griechenland?

Unter anderem. Viele Punkte der dortigen Reformagenda sind langfristig sicher nützlich. Zum Beispiel die Deregulierung der Berufe und Branchen – Notare, Apotheken, Taxis. Auch die Privatisierung zahlt sich langfristig vielleicht aus. Kurzfristig bringt das alles aber sehr wenig für das, was das Land am dringendsten

Dani Rodrik

Von Istanbul nach Harvard Dani Rodrik wuchs in der Türkei auf und schloss die Schule in Istanbul ab. Seit den 1970er-Jahren lebt er in den Vereinigten Staaten, wo er sich einen Namen als Handels- und Entwicklungsökonom gemacht hat. In den Medien äussert sich Rodrik kritisch über die Türkei. Rodriks Schwiegervater war im politisch umstrittenen Ergenekon-Prozess angeklagt.

Globalisierung mit Augenmass In seinem Buch «Has Globalization Gone Too Far?» aus dem Jahr 1997 griff Rodrik die Wirtschaftswissenschaft erstmals dafür an, sich zu wenig um die Nebenwirkungen der Globalisierung zu kümmern – eines Prozesses, der laut Rodrik viel Nutzen stiftet, aber nebst Gewinnern immer auch Verlierer hervorbringt. Die akademische Auseinandersetzung mit freiem Handel und Kapitalverkehr fand ihre Fortsetzung im Buch «The Globalization Paradox» von 2011.

Eine Ökonomie, viele Rezepte Zu Rodriks wichtigen Themen gehört die Kritik der Art und Weise, wie Wirtschaftswissenschaft betrieben wird. Ökonomische Prinzipien lassen sich nicht automatisch in wirtschaftspolitische Rezepte übersetzen: Diese Ansicht legte er 2007 im Buch «One Economics, Many Recipes» anhand der Wachstumspolitik in Entwicklungsländern dar. Dieses Jahr erneuerte Rodrik seine Kritik am dogmatischen Umgang mit ökonomischen Modellen im Buch «Economics Rules: The Rights and Wrongs of the Dismal Science». Darin formuliert er seine Vision der Wirtschaftswissenschaften als einer Disziplin, die ihr Forschungsobjekt aus einer Vielzahl von Blickwinkeln betrachtet und einen Fundus verschiedener, je nach Situation anwendbarer Modelle hervorbringt.

Mehr zum Buch auf

www.handelszeitung.ch/rodrick

braucht: Eine Wiederbelebung der Nachfrage, speziell im Export. Griechenland muss seinen Exportsektor stärken! Die aufdiktierte Reformagenda adressiert dieses Ziel jedoch kaum. Sie ist schlecht gestaltet und scheint ideologisch motiviert. Griechenlands Zustand wird sich weiter verschlechtern. Der zusätzliche Spardruck wird die Arbeitslosigkeit erneut hochtreiben. Ich sehe nicht, wie sich das in den nächsten Jahren ändern soll.

Syriza, Front National, UKIP: Warum haben Populisten überall so starken Zulauf?

Ehrlich gesagt hat mich überrascht, dass diese Parteien nicht noch mehr Erfolge feiern. Es war offensichtlich, dass die Krisenstrategie antieuropäische Gefühle befeuern würde – sei es von links oder rechts. Die Zentrumsparteien haben sich mit ihrer Politik, die die Wirtschaft noch tiefer in den Morast gebracht hat, selbst diskreditiert. Der Fokus lag einseitig auf Struktur-reformen und Austerität. Man hat vernachlässigt, dass es daneben auch Massnahmen braucht, die dem Schaden in den betroffenen Ländern entgegenwirken. Europas Regierungen haben ihr Elektorat selbst an die Ränder des politischen Spektrums getrieben.

Hat der Liberalismus als Leitideologie in Zeiten von Globalisierung und Massenmigration ausgedient?

Der Fehler vieler Liberaler war: Sie glaubten, sie müssten den Staat abschaffen. Dabei kommen liberale Systeme ohne den Staat gar nicht aus. Sie brauchen ihn politisch und wirtschaftlich: Um Rechtssicherheit und individuelle Freiheiten zu garantieren, um Märkte zu regulieren und Sozialversicherungen zu betreiben. Der Kapitalismus bezieht seine Legitimität letztlich über den Staat.

Was bedeutet das für die Zukunft?

Wir besitzen heute keine klare Vorstellung davon, wie die Balance zwischen dem Liberalismus – der Freiheit, sich zu bewegen und Handel zu betreiben – und dem Staat in Zukunft austariert werden muss. Die Weltwirtschaft ist global. Doch der Staat operiert auf der nationalen Ebene. Solange diese Diskrepanz weiterbesteht, kann es keine absolute Freiheit geben, weder für Kapital noch für Menschen.

Soll Europa die vielen Flüchtlinge an der Grenze zurückweisen?

Auch wenn es in der Praxis schwierig ist, sollte man eine klare Trennlinie zwischen Kriegsflüchtlingen und ökonomischer Migration ziehen. Humanitäre Hilfe für Menschen auf der Flucht zu leisten, ist ein universaler Impuls. Anders verhält es sich mit der Wirtschafts-migration. Offene Grenzen sind objektiv zwar eine gute Sache, aber aus Sicht der Bewohner kann Stress entstehen. Wenn ein Land die Wirtschafts-migration regulieren will, ist das okay.

Soll Europa dazu auch Allianzen mit Ländern wie der Türkei eingehen?

Die EU hofft nun, dass sie einen Deal mit der Regierung von Präsident Erdogan eingehen kann: Die Türkei erhält Geld und Vismfreiheit, dafür soll Erdogan den Europäern die Flüchtlinge vom Leib hal-

«Es war klar, dass die Krisenstrategie antieuropäische Gefühle befeuern würde.»

ten. Europa tut sich damit aber keinen Gefallen. Eine EU, die im Geist ihrer demokratischen Werte handelt, sollte klar Stellung beziehen und die derzeitigen Einschränkungen der zivilen Freiheiten klar verurteilen. Sie sollte Erdogan und seinen Kumpanen entschlossen gegenüberreten.

Warum?

Die EU schätzt die Türkei seit der Machtübernahme der AKP in den Nullerjahren falsch ein. Sie hat die Schauprozesse und die Manipulationen der Justiz als Schritt zur Demokratisierung verstanden, obwohl sie in Wahrheit zur Bildung eines neuen Autoritarismus dienten. Die Gülen-Bewegung, mit der Erdogan verbündet war, wurde als eine harmlose NGO eingestuft, obwohl es sich um eine zwielfichtige und mächtige Organisation handelt, die Erdogan die Möglichkeit gegeben hat, ein autoritäres Regime aufzuziehen.

Droht Europa selbst die Errungenschaften des 20. Jahrhunderts – Freiheit und Demokratie – zu verlieren?

Das Dilemma ist grundlegend. Liberale Wert- und Wirtschaftsordnungen sind nur schwer mit der Globalisierung vereinbar. So bleibt die kosmopolitische Vorstellung einer globalisierten Weltgemeinschaft für den Moment eine Utopie.

ANZEIGE

VERANTWORTUNGSVOLL



«Wir glauben, dass wir als inhabergeführtes Familienunternehmen mit unbeschränkt haftenden Partnern die richtige Struktur gefunden haben, um die Interessen von Kunden, Mitarbeitern und Inhabern gleich zu richten.»

Jürg Staub
unbeschränkt haftender Gesellschafter

PRIVATBANKIERS

REICHMUTH & CO

INTEGRALE VERMÖGENSVERWALTUNG

CH-6000 LUZERN 7 RÜTLIGASSE 1 +41 41 249 49 49
CH-8002 ZÜRICH TÖDISTRASSE 63 +41 44 299 49 49
www.reichmuthco.ch