Unternehmen

Clariant: Für ein definitives Urteil zur geplanten Fusion mit Huntsman ist es noch zu früh ... 7

Medtech: Fünf Aktiengesellschaften aus der Medizintechnik gestalten den digitalen Wandel ... 8, 9

Vifor Pharma: Das Spezialitätenpharmaunternehmen überzeugt mit den Halbjahreszahlen ... 9

Galenica: Der Apothekenbetreiberin und Medikamentenhändlerin fällt es nicht leicht zu wachsen ... 9

Castle Alternative Invest: Wie die Hedge-Funds-Gesellschaft der Liechtensteiner Fürstenfamilie tickt ... 10

Swissquote: Der Gewinnsprung des Online-Brokers zur Jahresmitte übertrifft alle Erwartungen ... 10

Versicherungsmarkt: Das Prämienvolumen in der Schweiz schrumpft – trotz gewisser Mehrfachzählungen ... 10

SIX: Der Chef der Schweizer Börse, Christoph Landis, spricht im Interview über seine Pläne ... 11

Genfer KB: Die Kantonalbank kann im Halbjahr dank ihrer starken Vermögensverwaltung überraschen ... 11

Oerlikon: Die Industriegruppe verzeichnet im ersten Halbjahr mehr Umsatz und Bestellungen ... 12

Hot Corner: Neuseelands Milchproduzent A2 Milk weckt mit forschem Wachstum die Anlegerfantasie ... 12

ProSiebenSat.1: Der deutsche Medienkonzern ist auch gut digital unterwegs – mehr in der Analyse ... 13

Märkte

Crash: Für Superbär Albert Edwards ist die nächste Rezession überfällig. Er sieht die Kurse bis 80% fallen ... 17

Aktienindizes: Unternehmen mit mehreren Titelkategorien geraten verstärkt unter Beschuss ... 18

Hongkong: Der Hang Seng liegt weltweit an der Spitze ... 18

Finanzkrise: Vor zehn Jahren fror der Interbankenmarkt ein. Ein Liquiditätsengpass befeuerte die Krise ... 19

Geldmarkt: Wie ein Run auf Geldmarktfonds das Finanzsystem 2008 zum Erliegen brachte ... 19

Alternative Anlagen: Für WMPartners als Diversifikation ein Muss ... 22

Monitor

Märkte: Die Rollenverteilung der Währungen hat sich geändert – der Dollar ist der grosse Verlierer ... 32

Börse: Morgan Stanley stuft Julius Bär zurück. Geberit bewegen sich erneut nahe Allzeithoch ... 31

Europa: Vinci tendieren dank steigender Einnahmen positiv. Paddy Power Betfair belasten ... 29

Obligationen: Am Frankenmarkt bleibt es ruhig. Dreimonatige GMBF rentieren unverändert –0,9% ... 27

Rohstoffe: Der Ölpreis verharrt knapp unter 50$ je Fass ... 25

Neuemissionen Derivate

Tracker Zertifikat auf Swiss Dividend Growth Index (Leonteq) ... 16

Kontakt

redaktion@fuw.ch | verlag@fuw.ch
abo-zeitungen@tamedia.ch
AZ 8021 Zürich, Telefon 044 248 58 00
Abo-Service 044 404 65 55
Fax Redaktion 044 248 58 15
Fax Verlag 044 248 58 15
Fax Abo-Service 044 404 69 04
www.fuw.ch

Objektiv

BILD: TIMOTHY A CLARY/AFP PHOTO

Gentech

«Woran sollte man sich von der endlosen Verstellung, Falschheit und Heimtücke der Menschen erholen, wenn die Hunde nicht wären, in deren ehrliches Gesicht man ohne Misstrauen schauen kann?» – das fragte, immerhin, der grosse Denker Arthur Schopenhauer (1788–1860). Ob das Anfütterungen dieses Komondors – einer Spielart des ungarischen Hirtenhunds – wirklich ohne Falschheit ist, lässt sich nicht erkennen: Zu verfilzt ist das Vieh. Schuld an der Ganzkörper-Rastafari-Mähne ist eben des Menschen Heimtücke. In dunkler Vorzeit begann unseres, Wölfe zu domestizieren, Haushunde zu halten, Rassen zu züchten. Ähnlich gingen wir vor mit Wildschweinen, –rindern, –geflügel etc.; ebenso mit Gewächs: Ohne Mensch kein Mais, zum Beispiel, der stand nicht im Schöpfungsplan. Unterdessen heisst der lei «Tuning» in Fauna und Flora Gentechnik. Die ist heutzutage gewiss viel raffinierter und rasanter als die langwierigen Auswahl- und Kreuzungsmühen der Altvorderen, aber auch gefährlicher. Dennoch, sie steht in einer langen Traditionslinie. Ohne das Herumdoktern an der Natur wären wir immer noch Jäger und Sammler. Die Kritiker der Gentechnik übrigens versuchen sozusagen, die Angst davor zu klonen. **MR**

Die Rückkehr des «starken Mannes»

Eine gefährliche Folge des Kampfs gegen die Finanzkrise ab 2007 ist die unkonventionelle Geldpolitik. Darüber hinaus jedoch bereitete die Politik das Umfeld für den Aufstieg autoritärer Figuren. **HAROLD JAMES**

Es ist zehn Jahre her, dass die Finanzkrise international wurde. Bis zum Juli 2007 schien es noch, die Hypothekenkrise sei nur ein Problem der USA. Aber dann mussten öffentliche deutsche Regionalbanken gerettet werden, und es wurde den Politikern klar, wie sehr das globale Finanzsystem verflochten war.

Das Erbe von 2007 treibt uns immer noch um. Am gefährlichsten und zerstörerischsten war dabei die Einführung unkonventioneller geldpolitischer Massnahmen. Leider bereiteten die Politiker, als sie vor zehn Jahren auf die Suche nach «schweren Geschützen» gingen, die Bühne für die Rückkehr eines altbekannten Dastellers: des starken Mannes.

Sicher hatten die Politiker auf dem Höhepunkt der Finanzkrise Recht mit ihrer Ansicht, dass sie nicht einfach so weitermachen konnten wie bisher. Die Zentralbanken mussten enorme Mengen an Liquidität bereitstellen, und die Regierungen mussten ergänzend dazu die Staatshaushalte expandieren.

Keine rechtlichen Bedenken

Einige dieser aussergewöhnlichen Massnahmen erwiesen sich als fehlerhaft und wurden überprüft oder beendet. So führte Präsident George W. Bush im Oktober 2008 das Troubled Asset Relief Program TARP ein. Sein Zweck war zunächst, das Finanzministerium zu befähigen, direkt von Banken problematische, hauptsächlich hypothekenbasierte Wertpapiere zu kaufen. Dies stellte sich allerdings als komplizierter heraus als ursprünglich gedacht, und innerhalb weniger Wochen ging die Regierung einfach dazu über, die Banken zu rekapitalisieren.

Andere schlechte Entscheidungen konnten nicht so leicht zurückgenommen werden. Um einen Bank-Run zu verhindern, versprach beispielsweise die irische Regierung eine pauschale Garantie für alle Bankguthaben. Mit dieser einen unilateralen Entscheidung destabilisierte das Land ganz Europa. Plötzlich mussten andere Regierungen befürchten, dass die Kunden ihrer eigenen Banken in Scharen zu den scheinbar sicheren irischen Instituten abwandern würden.

Trotzdem waren die Massnahmen gegen die Finanzkrise zum grössten Teil erstaunlich erfolgreich, und die damaligen Akteure konnten sich zu Recht dafür auf die Schulter klopfen, eine grosse Depression verhindert zu haben. Da die unkonventionellen Massnahmen aber so erfolgreich waren, werden sie heute als angemessene und notwendige Lösung jeglicher Probleme betrachtet. Verfassungsrechtliche Schutzmassnahmen werden dabei zunehmend nur noch als kleinliche bürokratische Bedenken abgetan.

«Die Mentalität nach der Finanzkrise entspricht der Doktrin, die Carl Schmitt ‹Dezisionismus› nannte.»

2008 warnte der frühere Fed-Chef Paul Volcker, das Fed sei «hart an der Grenze der rechtlichen und tatsächlichen Möglichkeiten». Fragt sich, warum die Politiker diese Grenze nicht zum Wohle des Landes ignorieren sollten. Sich aber auf die Maxime zu berufen, dass Gesetze das öffentliche Interesse spiegeln müssen, ist eine altbewährte Methode, um eine Autokratie zu rechtfertigen. Wer weiss denn, was im besten Interesse der Öffentlichkeit liegt? Wer hat das Recht, das Grundgesetz eines Landes zu entwerfen? John Adams, der zweite US-Präsident, war sich der gefährlichen Mehrdeutigkeit dieses Konzepts bewusst: «Das Wohl der Öffentlichkeit ... ist das erklärte Ziel aller Regierungen, sowohl der despotischsten als auch der freiesten unter ihnen.»

Heute, nach der Krise, verbreitet sich die Ansicht, dass ein starker Staatsführer die Dinge eigenmächtig in die Hand nehmen kann und sollte. Dieser Ansatz spiegelte sich in der Reaktion der russischen Regierung auf den Zusammenbruch der Aktienkurspreise 2009. Damals gingen viele Menschen, die ihre Stelle verloren hatten oder nicht bezahlt wurden, in der Nähe eines Kraftwerks unweit von St. Petersburg auf die Strasse. Als Wladimir Putin, damals Ministerpräsident, dorthin fuhr, inszenierte er die Demütigung des Kraftwerkeigentümers: Er beschimpfte ihn als «Kakerlake». Putin kündigte keine neue Politik für die russischen Arbeiter an. Trotzdem wurde sein Auftritt als mutige Demonstration staatlicher Macht gegen die kapitalistischen Exzesse gelobt.

Starke Männer neigen dazu, sich als fähige Löser ganz bestimmter Probleme darzustellen. Für den philippinischen Präsidenten Duterte ist dies der «Krieg gegen die Drogen», der zur aussergerichtlichen Tötung tausender Menschen geführt hat. Putin und der türkische Präsident Erdogan rechtfertigen ihre Massnahmen mit dem Kampf gegen den Terrorismus. Indem sich diese Politiker auf eine einzige, isolierte Krise konzentrieren, schaffen sie eine Atmosphäre, in der auch alle anderen Probleme als Krisen empfunden werden, die sofortiges, effektives und ungehindertes Handeln erfordern.

Diese Mentalität nach der Finanzkrise entspricht der Doktrin, die der deutsche Staatsrechtler Carl Schmitt «Dezisionismus» nannte. Schmitt, der 1933 der Nazi-Partei beitrat, sagte, das souveräne Treffen von Entscheidungen sei der Kern des politischen Prozesses. Treffen Politiker Entscheide, üben sie Kontrolle über das Konzept der Souveränität selbst aus – eine Möglichkeit, die durch verschiedene Stufen der Globalisierung eingeschränkt und verändert wurde. Laut Schmitt steht die Tatsache, dass ein Entscheid getroffen wurde, an erster Stelle. Wie sie tatsächlich zustande kam, ist hingegen zweitrangig. Demzufolge «muss» ein Souverän tatkräftig agieren, um bestimmte bedrohte Interessen zu schützen. Oft sind damit symbolische Gesten verbunden. 1930 etwa konzentrierte sich der amerikanische Smoot-Hawley-Tariff-Act auf Schweizer Uhren, Seidenprodukte aus Japan und andere national bedeutsame Erzeugnisse.

Standards untergraben

Der Protektionismus von heute funktioniert ähnlich. Nehmen wir die Drohung von Präsident Trump, BMW und Mercedes-Benz mit Strafzöllen zu belegen: beides sehr bekannte Marken, die man sofort mit Deutschland in Verbindung bringt.

Bei der Reaktion auf Trumps Drohungen schreckt auch die EU vor der Politik des Symbolismus nicht zurück: Setzt Trump seine Pläne durch, könnte sie die Einfuhr von Bourbon-Whiskey beschränken, einer zutiefst amerikanischen Spirituose, die in Kentucky hergestellt wird – der Heimat von Mitch McConnell, des Mehrheitsführers im Senat.

Leider führt dieser Ansatz dazu, dass bestehende politische Standards immer stärker unterminiert und keine Alternativen dazu geschaffen werden. Der in der Sowjetunion geborene britische Journalist Peter Pomerantsev bringt es auf den Punkt: Nichts ist wahr und alles ist möglich. Jetzt, wo die Krise zu einem Dauerzustand geworden ist, sind wir alle im postsowjetischen Zeitalter angekommen.

Harold James ist Professor für Geschichte in Princeton. Copyright: Project Syndicate.

Wie Israel den Terrorismus abwehrt

Israels Umgang mit der islamistischen Bedrohung stösst in Europa auf viel Kritik bis hin zu vehementer Ablehnung. Dies ändert nichts an seinem Vorbildcharakter, den er teilweise hat. **MAURO MANTOVANI**

Drei Jahre nach der Ausrufung des Kalifats durch den «Islamischen Staat» (IS) im Juni 2014 gab es in Europa und Nordamerika insgesamt 51 islamistische Terrorattacken mit 395 Toten. Im selben Zeitraum wurden in Israel und den besetzten Gebieten 756 solche Anschläge mit 322 Toten gezählt, zumeist durch unter Verwendung von Messern und Fahrzeugen. Berücksichtigt man überdies die Grössenverhältnisse, so wird deutlich, um wie viel mehr Israel dem Terrorismus ausgesetzt ist. Dies hat viel mit den islamistischen Organisationen zu tun, die in seiner Nachbarschaft ihre Basis haben: der Hisbollah im Libanon, der Islamische Jihad und der IS in Syrien, die Hamas im Gazastreifen. Zudem sieht sich Israel – dessen Bevölkerung fast zu 20% aus Arabern besteht – auch im Inland Untergrundorganisationen wie der unlängst verbotenen Islamischen Bewegung gegenüber.

Im Zuge der islamistischen Anschlagswelle im Westen hat sich das Experteninteresse an Israel markant erhöht. Offenkundig hat das Land einen jahrzehntelangen Erfahrungsvorsprung im Umgang mit Terrorismus und Guerillaaktionen, und sein Sicherheitsapparat gilt als hocheffizient. So bewirkte etwa die israelische Operation «Defensive Shield» während des zweiten Palästinenseraufstands (Intifada, 2000–2005) einen Rückgang der erfolgreichen Attacken von rund 25% auf 10%.

Dieser Erfolg wird vor allem organisatorischen Reformen zugeschrieben: So wurde der für Israel und das Westjordanland zuständige Nachrichtendienst Shin Bet zur Kommandozentrale des Sicherheitsapparats umstrukturiert und die israelische Armee (IDF) schuf das Israeli Intelligence Corps. Beide Institutionen erheben dezentral Informationen und machen diese den Einsatzverbänden an Ort in Echtzeit zugänglich. Grundsätzlich sind Polizei, Nachrichtendienste und IDF (und dessen Nachrichtendienste Aman und die Einheit 8200) personell eng verschränkt.

Defensive und offensive Massnahmen

Letztlich wird der Erfolg der israelischen Terrorismusabwehr jedoch durch ein probates Massnahmenbündel herbeigeführt: Neben der taktischen Nutzung von Informationen sind es die Unterbindung von Waffenschiebereien und Geldversorgung, hermetische Grenzsicherung (durch Pufferzonen, Mauern und Sicherheitszäune), Raumsicherung (durch Checkpoints) und die Zugangssicherung speziell zu öffentlichen Gebäuden: Vor Einkaufscentern, Bahnhöfen oder Verwaltungsgebäuden werden konsequent mitgeführte Taschen kontrolliert, biometrische Ausweise verlangt und Metalldetektoren eingesetzt. Besonders sensible kritische Infrastruktur, wie z.B. der Flughafen Ben Gurion bei Tel Aviv, ist durch einen mehrstufigen Sicherheitsperimeter gesichert.

Vor Flügen nach Israel kommen bekanntlich gezielte Befragungen zum Einsatz. Bei alldem wird stets ein Augenmerk auf junge, allein reisende Männer und Araber im Speziellen geworfen. Verkehrsknotenpunkte oder auch Busstationen werden zudem mit robusten Pollern gegen Fahrzeuganschläge geschützt. Die Bewegungs- und Operationsfreiheit von «Gefährdern» wird schliesslich durch Präventivhaft oder Ausgangssperren eingeschränkt.

Diese defensiven werden durch präventive Methoden ergänzt, die auch der Abschreckung dienen: militärische Kommandoaktionen und gezielte Tötungen, Vergeltungsmassnahmen gegen «Terrorhelfer» bis hin zur Zerstörung von Wohnhäusern von Attentätern und ihren Familien. Schliesslich besitzt Israel ein taktisches Raketenabwehrsystem, das gegen periodischen Beschuss aus der Nachbarschaft eine Wirksamkeit von angeblich 90% aufweist.

«Der taktische Fokus geht tendenziell zu Lasten der strategischen Ebene.»

Nach Meinung von Insidern zeichnet sich der israelische Sicherheitsapparat durch flexiblere Strukturen und flachere Hierarchien aus sowie dadurch, dass Kaderpositionen aufgrund von Fachexpertise und Einsatzerfahrung (statt Managementkompetenzen und politischer Vernetzung) besetzt werden. Auch ist oft zu hören, dass der Sicherheitsapparat resolut nach taktischem Erfolg strebe – was tendenziell allerdings zu Lasten der strategischen Ebene geht: So wird anti-israelischer Propaganda kaum entgegengetreten oder Imagepflege für Israel betrieben, mit Folgen natürlich für die Radikalisierung von Terroristen. Auch wird Israel wohl nicht zu Unrecht vorgeworfen, es verzichte darauf, die Ursachen des Terrorismus anzugehen, nämlich das Fehlen eines politischen Ausgleichs mit den Palästinensern und dem Mangel an bürgerlichen Freiheiten und wirtschaftlichen Entfaltungsmöglichkeiten, geschweige denn dieses endemische Defizit in der islamischen Welt.

Das israelische Sicherheitssystem profitiert von verschiedenen landestypischen Faktoren. Zum eine wird den Israelis ein überdurchschnittlicher Patriotismus nachgesagt, zum anderen trägt die allgemeine Wehrpflicht (auch für Frauen) zu einer erhöhten Selbstwertedigungskompetenz bei. Beides äussert sich bei Terroranschlägen in einem hohen Mass an Zivilcourage. So werden 30% der verhinderten Attentate auf das beherzte Eingreifen von Passanten zurückgeführt, nicht zuletzt unter Einsatz von Waffen, denn die restriktive israelische Gesetzgebung bewirkt, dass auf 100 Einwohner nur 4.17 Waffen entfallen. Alternativ erfolgt die Intervention gegen Attentäter auch etwa mit Stühlen, Selfie-Sticks oder gar Musikinstrumenten. Immer wieder wird auch auf einen ausgeprägten, historisch bedingten Selbstbehauptungswillen hingewiesen. Dieser israelische «Spirit» soll auch die Ergebnisse psychologischer Studien erklären, die den Israelis hohe Widerstandskraft und Optimismus attestieren.

Zum Rückgrat der israelischen Terrorismusabwehr zählt zweitens die Durchlässigkeit von Sicherheitsapparat, Rüstungsindustrie und ziviler Wirtschaft, wie beispielsweise der florierenden Informatik- und Überwachungsindustrie. Davon profitiert nicht nur Israel selbst, sondern auch das Ausland: Das auf Videoüberwachung spezialisierte Unternehmen Ioimage etwa hält einen globalen Marktanteil von 37%. Der Verkauf von Technologie durch die Firma Allot Communication an Iran oder eines Social-Media-Algorithmus durch die Firma IntuView an Saudi-Arabien belegen, dass die Nachfrage ideologische Barrieren zu überwinden vermag.

Die Kehrseite der Medaille

Der hohe Wirkungsgrad der israelischen Terrorismusabwehr hat indessen seinen Preis: Den höchsten bezahlen wohl die Palästinenser, deren Bewegungsfreiheit und Wirtschaftsleben dadurch erheblich eingeschränkt werden. Der Terrorismus und seine Abwehr verursachen jedoch allgemein hohe Kosten: Schätzungen zufolge wäre das Pro-Kopf-Einkommen in Israel 2004, also gegen Ende der zweiten Intifada, rund 10% höher ausgefallen, hätte es die Gewalteskalation zuvor nicht gegeben. Zum anderen machen die Rüstungsausgaben in Israel 5,8% des Bruttoinlandsprodukts aus, rund das Vierfache des europäischen Durchschnitts. Niemand wünscht sich natürlich solche Kosten für die Sicherheit; aber auch niemand eine Bedrohungsexposition, wie sie Israel hat.

In manchen Fällen muss sich die israelische Terrorismusabwehr vorwerfen lassen, unverhältnismässig oder gar kontraproduktiv zu sein. Auch verdient die Vernachlässigung der Wurzeln des Übels aus europäischer Sicht gewiss keine Zustimmung. Solche Schwächen und der hohe Preis sollten jedoch nicht daran hindern, einige Instrumente des Dispositivs zu prüfen: Dazu gehören eine flache, flexible Hierarchie des Sicherheitsapparats, eine durchlässige Nachrichtengewinnung und -auswertung, sodann Flugsicherheitsmassnahmen, die um die Befragung der Passagiere und den Schutz der Flugzeuge (z.B. gegen Boden-Luft-Raketen) erweitert sind. Und gewiss darf auch die Widerstandsfähigkeit der israelischen Bevölkerung als grundsätzlich erstrebenswert gelten.

Mauro Mantovani ist Dozent Strategische Studien, Militärakademie an der ETH Zürich.

MANFRED RÖSCH
Ressortleiter zum Thema Frankreich

Heisser Herbst

Frankreichs Präsident Emmanuel Macron gönnt sich nun ein paar Tage Ferien. Die kann er gut gebrauchen. Er muss Energie tanken, denn nach der «Rentrée» wird, muss klar werden, was er an Reformen konkret auf den Weg bringt. Das Parlament, das von seiner Bewegung beherrscht wird, hat ihm dazu mehr oder weniger einen Freipass gegeben.

Die «Strasse» jedoch hat das nicht. Macrons Umfragwerte – ein durchaus zweifelhafter Indikator – sollen am Sinken sein. Frankreich hat zwar einen Reformer gewählt, aber das heisst noch lange nicht, dass das Publikum nun frohgemut den Reformen entgegenfiebert. Denn die werden fast allen weh tun, wenn sie den Namen verdienen sollen. Es ist mit einem «heissen Herbst» zu rechnen, mit dem landesüblichen Gezeter, besonders wenn Macron das lähmende Arbeitsrecht wirklich spürbar aufweichen sollte.

Wahrscheinlich wird Macron «too little, too late» liefern: Massnahmen, die angesichts der grossen Probleme bestenfalls halbwegs befriedigen und ohnehin reichlich spät kommen – woran freilich seine Vorgänger schuld sind. Die «Rois Fainéants», wie Nicolas Sarkozy einst Jacques Chirac verspottete; allerdings produzierte «Sarko» selbst ausser Wind nur wenig.

«Too little, too late» heisst in der Politik jedoch nicht einfach nutzlos. Es kann erst mal genügen, um den Kompass für spätere Schritte richtig zu justieren. Es kann ausreichen, um der Wirtschaft, besonders den Investoren – die Frankreich seit Längerem eher meiden –, den Eindruck zu vermitteln, dass sich endlich etwas tut.

Vor allem ist wichtig, dass Macron wirklich gleich zu Beginn seiner Präsidentschaft ein paar Nägel mit Köpfen macht. Dann darf er hoffen, in ein paar Jahren auf Erfolge verweisen und Weiteres wagen zu können.

Venezuelas beispielloser Zusammenbruch

Die Wirtschaftskatastrophe in Venezuela ist erheblich schlimmer als jede ähnliche Episode in Lateinamerika, Nordamerika oder Westeuropa. **RICARDO HAUSMANN**

In einem Plebiszit am 16. Juli, das unter der Aufsicht der von der Opposition kontrollierten Nationalversammlung durchgeführt wurde, um der Forderung von Präsident Nicolás Maduro nach einer verfassungsgebenden Nationalversammlung eine Absage zu erteilen, stimmten mehr als 720 000 Venezolaner im Ausland mit ab. In der Präsidentschaftswahl 2013 waren es nur 62 311. Kurz zuvor absolvierten 2117 Anwärter Chiles ärztliche Zulassungsprüfung, darunter fast 800 Venezolaner. Am 22. Juli, als die Grenze nach Kolumbien wieder geöffnet wurde, überquerten 35 000 Venezolaner die Brücke zwischen beiden Ländern, um Lebensmittel und Medikamente zu kaufen.

Die Venezolaner wollen weg. Der Grund ist leicht zu erkennen. Medien überall auf der Welt berichten über Venezuela und dokumentieren verheerende Zustände mit Bildern der Hungersnot, Hoffnungslosigkeit und Wut. Ist dies nur eine weitere schlimme, doch ganz normale Rezession oder etwas Ernsteres?

Massive Kontraktion des BIP

Der am häufigsten verwendete Indikator im Vergleich von Rezessionen ist das Bruttoinlandprodukt. Laut Internationalem Währungsfonds liegt Venezuelas BIP heuer 35% niedriger als 2013 – das sind pro Kopf gerechnet 40%. Dies ist eine deutlich stärkere Kontraktion als während der Grossen Depression von 1929–1933 in den USA, in der das BIP Schätzungen zufolge 28% fiel. Es ist etwas mehr als der Rückgang in Russland (1990–1994), Kuba (1989–1993) und Albanien (1989–1993), aber weniger, als Georgien, Tadschikistan, Aserbaidschan, Armenien und die Ukraine in ihrer Übergangsphase erlebten, oder als kriegsverheerte Länder wie Liberia (1993), Libyen (2011), Ruanda (1994), der Iran (1981) und zuletzt der Südsudan.

Anders ausgedrückt: Die Wirtschaftskatastrophe in Venezuela ist erheblich schlimmer als jede andere in der Geschichte der USA, Westeuropas oder des übrigen Lateinamerikas. Und doch setzen diese Zahlen die Grössenordnung des Zusammenbruchs noch viel zu niedrig an.

Ein Rückgang des BIP pro Kopf von 40% ist eindeutig ein sehr seltenes Ereignis. Doch mehrere Faktoren machen die Lage in Venezuela noch schlimmer. Zunächst einmal enthält die Kontraktion des venezolanischen BIP (in konstanten Preisen) zwischen 2013 und 2017 zwar einen 17%igen Rückgang der Ölproduktion, aber sie lässt den Absturz der Ölpreise von 55% während dieses Zeitraums unberücksichtigt. Die Ölexporte fielen von 2012 bis 2016 um 2200 $ pro Kopf, wobei 1500 $ auf den Rückgang der Ölpreise entfielen.

Dies sind enorme Zahlen angesichts der Tatsache, dass Venezuelas Pro-Kopf-Einkommen 2017 auf unter 4000 $ liegt. Während das BIP pro Kopf 40% fiel, sank das Volkseinkommen, unter Einschluss des Preiseffekts, 51%.

Länder fördern derartige negative Preiserschütterungen in der Regel ab, indem sie in guten Zeiten Geld beiseitelegen und in schlechten Kredite aufnehmen oder diese Ersparnisse nutzen, sodass die Importe nicht so stell fallen müssen wie die Exporte. Aber Venezuela konnte das nicht, weil es im Ölboom seine Auslandsverschuldung versechsfachte. Dadurch war kaum noch Vermögen da, das Caracas hätte zu Geld machen können, und die Märkte waren nicht bereit, weitere Kredite an einen bereits überschuldeten Kreditnehmer zu vergeben.

«Venezuela ist jetzt das am höchsten verschuldete Land der Welt.»

Sie hatten recht: Venezuela ist jetzt das am höchsten verschuldete Land der Welt. Kein Land ist gemessen als Anteil vom BIP oder vom Export stärker im Ausland verschuldet oder weist als Anteil vom Export einen höheren Schuldendienst auf.

Die Regierung entschied, die Importe zu verringern und ihre Schuldrückzahlungen an das Ausland aufrechtzuerhalten, und sie hat den Markt, der eine Restrukturierung erwartete, wiederholt überrascht. Infolgedessen fielen die Importe von Waren und Dienstleistungen zwischen 2012 und 2016 real (inflationsbereinigt) 75%, und sie sind 2017 erneut gefallen.

Ein derartiger Zusammenbruch lässt sich nur mit entsprechenden Ereignissen in der Mongolei (1988–1992) und in Nigeria (1982–1986) messen und ist grösser als alle anderen vierjährigen Importeinbrüche seit 1960 weltweit. Tatsächlich zeigen die Zahlen aus Venezuela, dass keinerlei Abfederung stattgefunden hat: Der Rückgang der Importe war fast identisch mit dem Rückgang der Exporte.

Zudem war der Zusammenbruch in der Landwirtschaft und in der produzierenden Industrie aufgrund der durch diesen staatlich erzwungenen Importrückgang hervorgerufenen Engpässe bei Rohmaterialien und Zwischenprodukten sogar noch grösser als beim BIP allgemein und sorgte für einen zusätzlichen Einbruch bei lokal produzierten Konsumgütern um fast 1000 $ pro Kopf.

Andere Statistiken untermauern das Bild. Die Steuereinnahmen ausserhalb des Öbektors fielen zwischen 2012 und 2016 real 70%. Die sich beschleunigende Inflation führte im selben Zeitraum zu einem realen Rückgang von 79% bei den monetären Verbindlichkeiten des Bankensystems. In Dollar zum Schwarzmarktkurs gemessen betrug der Rückgang 92%: von 41 Mrd. auf gerade mal 3,3 Mrd. $.

Es ist unvermeidlich, dass der Lebensstandard einbrach. Der Mindestlohn – der aufgrund des grossen Anteils der Mindestlohnempfänger an das mittlere Arbeitseinkommen gekoppelt ist – sank von Mai 2012 bis Mai 2017 um 75% (in konstanten Preisen). Auf Basis des auf dem Schwarzmarkt gezahlten Dollarkurses fiel er 88% von 295 $ auf 36 $ monatlich.

Gemessen in der billigsten erhältlichen Kalorie sank der Mindestlohn im selben Zeitraum von 52 854 pro Tag auf nur noch 7005 Kalorien, minus 86,7% – auf ein Niveau, das nicht ausreicht, um eine fünfköpfige Familie zu ernähren, selbst wenn man davon ausgeht, dass das gesamte Einkommen für den Kauf der billigsten Kalorien ausgegeben wird. Mit ihrem Mindestlohn könnten sich die Venezolaner nicht mal ein Fünftel der Nahrungsmittel kaufen, die die traditionell ärmeren Kolumbianer mit ihrem kaufen könnten.

Hunger und Krankheit

Laut einer von den drei prestigeträchtigsten Universitäten Venezuelas durchgeführten Studie stieg die Einkommensarmut von 48% (2014) auf 82% (2016). Laut derselben Studie haben 74% der Venezolaner unfreiwillig durchschnittlich 8,6 kg Gewicht verloren. Die venezolanische Beobachtungsstelle für Gesundheit meldet für 2016 einen Anstieg der Patientensterblichkeit um das Zehnfache und einen Anstieg der Todesfälle Neugeborener in Krankenhäusern um das Hundertfache.

Der Frontalangriff der Regierung Maduro auf Freiheit und Demokratie erregt zu Recht grosse internationale Aufmerksamkeit. Doch Venezuelas Probleme sind nicht allein politischer Art. Die Bewältigung der von der Regierung verursachten beispiellosen Wirtschaftskatastrophe wird auch die konzertierte Unterstützung der internationalen Gemeinschaft erfordern.

Ricardo Hausmann ist Professor für die Praxis wirtschaftlicher Entwicklung in Harvard. Copyright: Project Syndicate.