

# Eine zornige Abrechnung

USA Der legendäre Notenbankpräsident Paul Volcker hat seine Memoiren geschrieben. Er liest seinen Nachfolgern - und der amtierenden Regierung - die Leviten. Der 91-Jährige ist während seiner Karriere auch gegen Schweizer Banken vorgegangen.  
Nikolaus Piper im TA 4.2.2019

«Die Gefahr liegt darin, dass man steigende Inflation ermutigt oder unbeabsichtigt toleriert.»

Paul Volcker, Chef der US-Notenbank Federal Reserve von 1979 bis 1987.

So oft kommt es nicht vor, dass jemand im Alter von 91 Jahren seine Memoiren schreibt. Aber Paul Volcker war schon immer anders. Paul sei der grösste Mann, den er kenne, schrieb Martin Wolf von der «Financial Times», und das ist durchaus im doppelten Wortsinne gemeint. Er beeindruckt durch seine Körpermasse (genau zwei Meter und zwei Zentimeter) ebenso wie durch seine Grundsatztreue. Ausserhalb der Finanzwelt mag er vielen nicht mehr bekannt sein, doch sein Einfluss ist bis heute gross, auch wenn er schon lange kein Amt mehr bekleidet. Man könnte ihn als eine Art gutes Gewissen der Nation bezeichnen, als jemand, der immer wieder zeigt, wie Amerika sein könnte, wenn es sich auf seine Wurzeln besänne. Als Chef der US-Notenbank Federal Reserve von 1979 bis 1987 besiegte er die Inflation. In der Finanzkrise setzte er als Berater von Präsident Barack Obama die «Volcker-Regel» durch, die es Banken verbietet, auf eigene Rechnung zu spekulieren.

Und jetzt also die Autobiografie. Das 288-Seiten-Buch mit dem Titel «Keeping at It» («Beharrlich sein») ist weit mehr als ein Lebensbericht, man kann es als Analyse der geistigen Ursachen der Finanzkrise ebenso lesen wie als zornige Abrechnung mit der heutigen Geldpolitik und mit den Verhältnissen in Washington generell. Volcker beginnt seinen Bericht mit zwei Liebeserklärungen.

Die eine gilt Anke Dening, seiner langjährigen Assistentin, die der verwitwete Volcker 2010 geheiratet hatte. Die zweite geht an seinen Vater, und hier wird es bereits hochpolitisch. Paul Volcker Senior war Verwaltungschef von Teaneck, einer Kleinstadt in New Jersey, nicht weit von New York entfernt.

## **Zinsen auf 19 Prozent erhöht**

des rationalen, pragmatischen Staatsangestellten, der das praktizierte, was Amerikaner «good government» nennen (die etwas hölzerne Übersetzung «gutes Regierungshandeln» trifft den emotionalen Gehalt des Begriffs in keiner Weise). «Mein Vater kümmerte sich ernsthaft darum, dass die Dinge funktionierten », schreibt Volcker. Diese Haltung seines Vaters ist auch für ihn der entscheidende Massstab im Leben geblieben.

Genau diese Haltung gibt es heute nicht mehr – für Volcker der Schlüssel zu den meisten Dingen, die in den USA derzeit im Argen liegen. «Good government» werde heute als Oxymoron gesehen, als Widerspruch in sich.

Volcker schreibt es nicht, aber er legt es nahe. Donald Trump ist das exakte Gegenmodell zu Volcker Senior: Das grosse Geld siegt über gute Prinzipien. Mit Sarkasmus schreibt er über die Versuche, die nach 2008 eingeführten Regulierungen für die Geldbranche aufzuweichen:

«Hier stehen wir nun, ein Jahrzehnt nach der Finanzkrise, und die Lobbyisten nagen, wie ein Schwarm Streifenhörnchen, an den neuen Schutzmassnahmen herum, im Namen von Effizienz und Vereinfachung, aber immer mit dem Endziel, sie zu lockern.»

Paul Volcker wurde 1927 geboren; seinen Eltern schreibt er es zu, dass er als Kind von der Weltwirtschaftskrise 1929– 1933 nichts mitbekam. Er studierte in Princeton und Harvard und promovierte mit einer Arbeit über die Federal Reserve.

Im Alter von 44 Jahren schrieb er zum ersten Mal Geschichte: Als Staatssekretär im Finanzministerium riet er Präsident Richard Nixon, die Zusage der USA, Gold in unbegrenzter Menge für 35 Dollar die Feinunze zu kaufen, aufzukündigen.

Nixon folgte dem Rat am 15. August 1971. Das «war das Ende der Nachkriegs-Währungsordnung».

Dann kam der 6. August 1979, als Präsident Jimmy Carter Volcker an die Spitze des Fed berief. Er sollte die Inflation brechen, die damals fast 14 Prozent erreicht hatte. Unter Volckers Führung erhöhte das Fed seinen Leitzins schrittweise auf über 19 Prozent. Das hatte es bis dahin noch nie gegeben. Die Rosskur hatte Erfolg: Als Volcker 1987 das Fed verliess, war die Inflation auf 4,5 Prozent gesunken. Der Preis dafür war eine globale Rezession, diese wiederum löste die lateinamerikanische Schuldenkrise aus, sie führte dazu, dass Jimmy Carter die Wahl 1980 gegen den Republikaner Ronald Reagan verlor.

### **Finanzministeramt abgelehnt**

Volcker ist auch heute noch überzeugt, dass der Weg richtig war. Die Menschen waren dabei, ihr Vertrauen in den Dollar zu verlieren. Vertrauen in die Währung sei aber «die Basis von good government und Wirtschaftswachstum».

Weil er so denkt, geht Volcker hart mit der heutigen Geldpolitik ins Gericht, faktisch also mit seinen Nachfolgern Ben Bernanke und Janet Yellen. Als Gefahr sieht er vor allem, dass Notenbanken weltweit nicht mehr einfach Preisstabilität anstreben, sondern ein bisschen Inflation, und dass sie dieses bisschen mit zwei Prozent beziffern.

Die offizielle Begründung – dass man einen Sicherheitsabstand zur gefährlichen Deflation wahren muss – akzeptiert Volcker nicht. Deflation drohe derzeit nicht. «Die reale Gefahr liegt darin, dass man steigende Inflation ermutigt oder unbeabsichtigt toleriert, und damit auch ihre Verwandten – exzessive Spekulation und Risikobereitschaft. Im Endeffekt schaut man dann zu, wie Blasen und Exzesse die Finanzmärkte bedrohen.

» Bei anderer Gelegenheit sagte er einmal: «Wir bezahlen die Leute im Fed dafür, dass sie unbequeme Entscheidungen treffen.» Die Aussage ist klar: Fed und EZB hätten schon längst das Geld verknappen sollen.

In den Jahren vor der Finanzkrise beobachtete Volcker mit zunehmenden Misstrauen die Deregulierung der Finanzmärkte und die immer wildere Spekulation, zu der sie geführt hatte. Die Innovationen des Bankensektors, die komplizierten Derivate etwa, hielt und hält Volcker für volkswirtschaftlich nutzlos. Die einzige sinnvolle Erfindung der Banken in den vergangenen Jahrzehnten sei der Geldautomat gewesen, sagte er einmal.

Dies war die Einstellung, mit der Volcker in der Finanzkrise Barack Obama unterstützte. Er beriet ihn im Wahlkampf und leitete für zwei Jahre ein eigens für die Bewältigung der Krise eingesetztes Gremium namens «Economic Recovery Advisory Board». Obama bot ihm sogar das Amt des Finanzministers an. Über diese Personalie war in Washington und New York lange spekuliert worden. Jetzt bestätigte Volcker sie erstmals selber. Er habe seinerzeit

abgelehnt, weil er sich nicht zutraute, eine ganze Wahlperiode von vier Jahren durchzuhalten.

### **Spekulationsverbot für Banken**

Sein Erbe aus dieser Zeit ist die Regel, die seinen Namen trägt. Die «Volcker Rule» war unbeliebt, nicht nur an der Wall Street, sondern auch in Teilen der Obama-Regierung. Nur mithilfe von Vizepräsident Joe Biden und letztlich auch Obama selbst gelang es Volcker, das Spekulationsverbot für Banken durchzusetzen.

Die Vorschrift ist das Kernstück des Dodd-Frank-Gesetzes, das der Kongress nach der Finanzkrise von 2008 beschlossen hatte. Die Regel soll verhindern, dass Banken mit Spekulationsgeschäften einmal mehr Kundengelder gefährden, die von der staatlichen Einlagensicherung geschützt sind. Auch will der Staat Banken bei einem Crash nicht länger mit Steuermitteln retten müssen. Der Wallstreet war die Volcker-Regel stets ein Dorn im Auge, da ihre Einhaltung teuer und aufwendig ist.

Auch könne man in der Praxis oftmals kaum unterscheiden, ob eine Bank ein Wertpapier kaufe, um es Kunden jederzeit anbieten zu können oder um selbst damit zu verdienen. Jamie Dimon, Chef von JP Morgan Chase, hatte schon 2012 geklagt, eigentlich müsse man jedem Händler einen Anwalt und einen Psychologen zur Seite setzen, um die Regel einhalten zu können. Was von der Regel übrig bleiben wird, wenn die Ära Trump vorbei ist, muss man sehen.

Volcker selbst hat erklärt, er habe nichts gegen eine Vereinfachung «seiner » Regel, solange sie im Kern unangetastet bleibt. Volcker hat in seinem Leben noch viele andere Aufgaben übernommen. Er half Holocaust-Opfern, ihre Ansprüche gegen Schweizer Banken wahrzunehmen, er untersuchte Korruption bei der Weltbank und Missmanagement beim Oil-for-Food-Programm, das die UNO für den Irak aufgesetzt hatte. Aber letztlich kam er immer wieder auf das zurück, was ihm sein Vater vorgelebt hat: good government.

Über Washington spricht er nur mit Verachtung: «Was vor nicht allzu langer Zeit eine mittelgrosse, von der Mittelklasse geprägte Stadt war, die von einem Ethos des Dienstes an der Öffentlichkeit dominiert war, trieft heute von Reichtum und Ansprüchen.» Es werde eine riesige Aufgabe sein, das Vertrauen in die Regierung wiederherzustellen.

### **«Jede Menge Schulden»**

Paul Volcker spricht von einem regelrechten «break-down» des Regierungsapparats.

Beispiele sieht er im Versagen der Geheimdienste, die die Pläne für die Terroranschläge vom 11. September 2001 nicht stoppen konnten, ebenso wie in der Unfähigkeit, die Finanzkrise von 2008 rechtzeitig zu erkennen. Das Versagen der USA hat globale Folgen: Der Trend der vergangenen Jahrzehnte zu offenen, demokratischen Gesellschaften scheinbar auszulaufen. «Es gibt jede Menge Schulden» in der Welt, und die Generation der heute 50-Jährigen werde noch «mindestens zwei Finanzkrisen » erleben. Diese Prognose wagte Volcker unlängst und warnte: Ein Jahrzehnt nach der Pleite von Lehman Brothers machten sich «in der Finanzwelt wieder alte Gewohnheiten breit, mit Täuschungsmanövern und Lobbyismus, um die Regulierung aufzuweichen», sagte er der «Financial Times».

Typisch Paul Volcker ist, dass er es nicht bei dieser Klage belässt, sondern das Buch mit einem Zitat seiner Mutter beschliesst: «Die Vereinigten Staaten sind die stärkste und älteste Demokratie der Weltgeschichte. In 200 Jahren haben sie eine Menge erlebt. Get back to work.»

