

«Vermögen werden sich in Luft auflösen»

Interview: Mit Klaus Wellershoff sprach Res Strehle. Aktualisiert vor 41

Laut Ex-UBS-Chefökonom Klaus Wellershoff werden die Auswirkungen der Wirtschaftskrise unterschätzt. Viele Sparer würden in Zukunft Geld verlieren. Besonders ältere Menschen treffe es hart.



«Die Inflation würde genau jene treffen, die heute schon unter der Krise leiden: Pensionäre, Mieter und Lohnabhängige», sagt Klaus Wellershoff.

Bild: Christian Grund (13 Photo)

Dossiers

Euroland in der Krise



Weltbank-Chef zeichnet ein düsteres Bild

«Wir gehen davon aus, dass die SNB bald intervenieren muss»

Schulden sind «ausser Kontrolle»

Der starke Schweizer Franken



Alle für die Nationalbank

«Wir gehen davon aus, dass die SNB bald intervenieren muss»

Sie sind Ökonom, Ihr Bruder Psychoanalytiker. Legen wir für einmal die Wirtschaft auf die Couch. Was ist die Diagnose?

Es wird wahnsinnig viel verdrängt. Man glaubt, alles gehe so weiter wie bisher. Dabei stehen mit der EU, den USA und Japan die Nummern 1, 2 und 4 der Weltwirtschaft vor Problemen, die zu einem massiven Umbau ihrer Gesellschaft führen werden. Es geht längst nicht mehr darum, ob diese Länder ein halbes Prozent mehr oder weniger Wachstum haben.

Euro fällt unter 1.11 – SMI tief im Minus

Artikel zum Thema

**«Dass es knallen wird, ist klar»
IWF sieht europäische Banken in Gefahr
Macht der Franken unabhängig?
Talfahrt setzt Pensionskassen zu
US-Notenbank hält sich alle Türen für
weitere Interventionen offen
Bundesrat vertröstet auf die nächste
Woche**

Klaus Wellershoff

Der 47-Jährige ist Honorarprofessor für angewandte Volkswirtschaftslehre an der Universität St. Gallen und Partner einer auf Makroökonomie und Finanzmärkte spezialisierten Beratungsfirma in Zürich. Davor war er zwölf Jahre Chefökonom der UBS. Das Gespräch fand im Rahmen des 15. Zermatter Symposiums von Avenir Suisse statt. (rs)

Stichworte

UBS



Swissquote **Exklusiver Trading-Partner**

UBS



Geben Sie uns einen Einblick in das Unbewusste.

Niemand weiss, wie die Sozialversicherungen und Krankensysteme in Zukunft finanziert werden können. Die USA und einige EU-Staaten sind faktisch zahlungsunfähig. Viele Vermögen werden sich in Luft auflösen. Reicht das fürs Erste?

Was sind die Folgen?

Wenn Staatsschulden nicht mehr bedient werden können, wird auf Gläubigerseite Vermögen vernichtet. Zudem stehen die grossen Banken vor Herausforderungen, die nochmals zu einem grossen Umbau führen werden. Die

UBS (UBSN 11.04 -5.32%) etwa hat heute rund 24'000 Beschäftigte in der Schweiz. Durchaus möglich, dass sich diese Zahl drastisch weiter reduzieren wird. Ich bin überzeugt: Diese Krise wird zu einem grundsätzlichen Umdenken führen.

Inwiefern?

Man wird neu definieren, was wir für den Staat tun und was der Staat für uns tut: innere und äussere Sicherheit, Strassen, soziale Sicherung, Schulen. Es stellt sich die Frage, was der hoch verschuldete Staat künftig noch leisten können.

Der Staat soll bei höheren Kosten weniger tun – das wird wenig Begeisterung auslösen.

So kann man es sagen. Gleichzeitig wissen wir, dass viele, die sich heute für vermögend halten, das in wenigen Jahren nicht mehr sein werden. Das betrifft alle, die für ihre Pension gespart haben. Viele, die jetzt vorschlagen, dass Griechenland ein Teil der Schulden gestrichen werden, bedenken nicht, dass damit per Definition auch Vermögen gestrichen wird. Jeder Schuld steht schliesslich eine Forderung gegenüber. Den Staatsschulden stehen Vermögensansprüche der Pensionskassen und Lebensversicherungen gegenüber, zu einem weniger grossen Teil der Banken. Wenn die gestrichen werden, wird es viele Ältere hart treffen, weil die nichts mehr dazuverdienen können.

Erklärt das die Tendenz der älteren Generation, Bewegungen wie die Tea Party oder die SVP zu unterstützen? Und die hohe Zeit des sogenannten Wutbürgers?

Wieweit ein Zusammenhang besteht, wäre ein spannendes Forschungsprojekt.

Bleiben wir bei Ihren Themen. Sie stellen als Ökonom ein paar vermeintliche Gewissheiten infrage: etwa jene, dass die Stärke oder Schwäche einer Währung von der Staatsverschuldung abhängt.

Allein schon ein Blick auf Japan widerlegt das: Dieser Staat ist immens verschuldet und hat trotzdem eine starke Währung. Es gibt so gesehen auch keine Eurokrise. Viele Eurostaaten sind zwar hoch verschuldet, aber der Euro hat seit seiner Einführung 1999 gegenüber den Währungen der Handelspartner nicht an Wert verloren. Das meinen wir nur in der Schweiz. Was wir erleben, ist ein anderes Phänomen: die Frankenkrise – unsere Währung wird an den Märkten viel zu hoch bewertet. Und nebenbei: Die Verschuldungsquote der Eurostaaten lag vor der Finanzkrise tiefer als bei Einführung der Gemeinschaftswährung. Der Euro hat – entgegen der Behauptung vieler Ökonomen – die Staatsverschuldung in Europa nicht ansteigen lassen.

Wie erklären Sie sich dann die vehemente Kritik am Euro?

Dahinter stehen zwei starke Interessen: in den USA die Furcht, der Dollar könnte seine Rolle als Leitwährung der Weltwirtschaft verlieren. Und in Grossbritannien das Motiv nach einem starken Finanzplatz London, der mit dem Pfund auf eine eigene Währung angewiesen ist. Solange nicht mit Unwahrheiten operiert wird, habe ich für diese Motive Verständnis. Ich wäre auch dagegen, dass sich die Schweiz der Währungsunion anschliesst. Das würde unseren Finanzplatz ohne Zweifel schwächen.

Anderes hat unseren Finanzplatz in den letzten Jahren geschwächt: erst die systematische Beihilfe zur Steuerhinterziehung, später das Versagen des Risikomanagements. Und die Anhäufung amerikanischer Risikopapiere brachte die UBS 2007 an den Rand des Zusammenbruchs. Sie waren UBS-Chefökonom bis Mitte 2008: Machen Sie sich heute Vorwürfe, dass Sie die Entwicklung nicht kommen sahen?

Ja, vielleicht. Aber der Aufbau dieser Risikopositionen war damals sowohl von meiner Aufgabe her wie auch von meinen Kompetenzen her weit weg.

Inzwischen sind Sie selbstständig und beraten namhafte Kunden im In- und Ausland. Bereuen Sie Ihren Abgang von der UBS?

Nein, ich hatte dort alles in allem eine gute Zeit, aber nach zwölf Jahren als Chefökonom war es angezeigt, etwas anderes zu machen. Gehen wollte ich eigentlich im Frühjahr 2008, aber das wäre mitten in der Krise nicht anständig gewesen. Heute geniesse ich es, dass nur Kunden zu mir kommen, die eine Veränderung wünschen – das macht die Aufgabe interessant. Jene Überraschungen, die jeder aus der Tätigkeit in grossen Firmen kennt, vermisse ich nicht. Etwa aus den Ferien zurückzukommen und zu erfahren, dass das gesamte IT-Budget der eigenen Abteilung gestrichen wurde.

Der Bundesrat hat diese Woche entschieden, die leidende Schweizer Wirtschaft mit 870 Millionen zu stützen. Ist das richtig?

Ich halte zeitlich begrenzte zusätzliche Staatsausgaben im Moment für ein stimmiges Instrument, denn es handelt sich um eine vorangekündigte Krise. 870 Millionen sind nur 0,2

Prozent des Bruttoinlandprodukts. Das ist ein nettes Signal des Bundesrats, nicht untätig zu sein, mehr nicht. Fast etwas wenig angesichts der historisch einmaligen Situation.

Warum legt der Euro gegenüber dem Franken allen gut gemeinten Massnahmen zum Trotz nicht zu?

Offenbar erwartet der Markt einen Inflationsanstieg in den USA und im Euroraum, aber nicht in der Schweiz. Dazu kommt die übliche Übertreibung der Märkte und ein Schuss Spekulation.

Neigen die Finanzmärkte eigentlich zur kollektiven Hysterie?

Womöglich, ich kann jedenfalls keine Rationalität darin erkennen, wie die Märkte etwa Griechenland behandeln. Erst verlangte man jahrelang keine höhere Risikoprämie, dann hat man plötzlich überreagiert, und heute fordert man einen Risikozuschlag, der selbst die Schweiz ruinieren würde. Hier haben wir es eindeutig mit Marktversagen zu tun.

Würde es dem Franken helfen, wenn die Nationalbank nun auch Inflation zulassen würde? Führende Ökonomen wie Paul Krugman halten Inflationsraten von 3 oder 4 Prozent für unproblematisch.

Das mag zutreffen für Staaten, die an solche Inflationsraten gewöhnt sind, da ist die Geldentwertung im Zinsniveau enthalten. Das gilt nicht für die Schweiz. Was eine hohe Inflation bei uns bedeuten würde, ist den wenigsten bewusst. Pensionierte, Mieter und Lohnabhängige würden massiv darunter leiden, Hauseigentümer viel weniger, denn deren Schulden würden durch die Inflation entwertet. Also würde es genau jene treffen, die heute schon unter der Krise leiden.

Es sei denn, die Renten, Mieten und Löhne würden indexiert.

Glauben Sie, das wäre durchzubringen?

Wer weiss.

Ich glaube es nicht. Ich kann mir beim aktuellen politischen Kräfteverhältnis in der Schweiz nicht vorstellen, dass sich dafür eine Mehrheit finden liesse.

Sie halten eine höhere Inflation also für kein gutes Rezept gegen den überbewerteten Franken?

Vielleicht wird die Nationalbank nicht darum herumkommen. Wenn der Euro gegenüber dem Franken nochmals abstürzt, wird sie wohl eine untere Wechselkursgrenze definieren müssen. Ich halte dieses Instrument für gefährlich. Bevor wir es anwenden, sollten wir uns die Kosten davon vergegenwärtigen. Die Nationalbank wird das Wechselkursziel mit massiven Devisenkäufen verteidigen müssen – was höhere Inflation bedeutet: Ich sehne diesen Moment nicht herbei.

Könnten notfalls Eurobonds die Lage beruhigen? Damit würde die Zinsbelastung hoch verschuldeter Euroländer massiv sinken.

Eurobonds wären sicher einen Beitrag zur Beruhigung. Die Frage ist, ob sich dafür Mehrheiten in Deutschland und Frankreich finden lassen.

Ultraliberale Ökonomen sind gegen Eurobonds, weil damit jene Staaten bestraft würden, die ihre Schulden im Griff hatten, und jene belohnt, die Schulden anhäufte.

Natürlich haben Staaten wie Griechenland oder Portugal gesündigt. Aber vergessen wir nicht, dass sie seit Ausbruch der Schuldenkrise einiges gemacht haben – viel mehr jedenfalls als die USA.

Muss noch mehr geschehen? Manche Stimmen fordern, dass Länder wie Spanien, das heute bereits 20 Prozent Arbeitslose hat, den Kündigungsschutz lockert.

Das wird passieren. Kein Land kann sich auf Dauer der Schwerkraft widersetzen.

Tönt hart, sind Sie ein Neoliberaler?

Solche Etiketten bringen nichts. Aber ich habe Sympathien für den Liberalismus.

Trotzdem sind Sie für ein existenzsicherndes Grundeinkommen für alle.

Was ist daran überraschend?

Liberaler interessieren sich in der Regel wenig für soziale Sicherheit.

Das ist ein Vorurteil: Schon Milton Friedman war für ein garantiertes Grundeinkommen, er nannte es einfach anders: negative Einkommenssteuer. Diese hätte den Vorteil, dass wir all die anderen komplizierten Sozialversicherungen aufheben könnten, die niemand mehr versteht und daher gerade jene benachteiligen, denen unsere Solidarität gelten sollte.

Wie hoch müsste aus Ihrer Sicht das garantierte Grundeinkommen sein?

Es wäre sicher nicht so hoch, wie sich das die Initianten dieser Vorlage vorstellen. In einer direkten Demokratie wird es kaum eine Mehrheit für eine Steuererhöhung geben, also müsste dafür jener Betrag verwendet werden, der heute den Sozialversicherungen zukommt.

In Zahlen?

Vielleicht 1500 Franken im Monat, sicher nicht 2500.

(Tagesanzeiger.ch/Newsnetz)

Erstellt: 03.09.2011, 10:27 Uhr