

## Wirtschaft

### «Bis jetzt befürchte ich keine ernsthafte Wirtschaftskrise»

Konjunktur Wirtschaftsprofessor Ernst Baltensperger hält die Auswirkungen des Ukraine-Kriegs für verkraftbar. Er warnt vor einer Anbindung an die EU und fordert einen Plan B für das Rahmenabkommen.

Armin Müller und Arthur Rutishauser

*Herr Baltensperger, jetzt haben wir zehn Tage Krieg in Europa, und die Börsen fallen. Expecten Sie, dass der Krieg in der Ukraine eine weltweite Wirtschaftskrise auslöst?*

Bis jetzt eher nicht. Dafür sind Russland und die Ukraine wirtschaftlich zu unbedeutend.

*Mag sein, aber für die Rohstoffe gilt das nicht. In der Vergangenheit kam es meist zu einer Rezession, wenn nur schon der Ölpreis schnell und stark gestiegen ist.*

Klar schadet das der Konjunktur. Vieles ist wie in den 1970er-Jahren, als der Krieg zwischen den Arabern und Israel die Ölkrise auslöste. Nur waren das damals ganz andere Dimensionen.

*Weil Öl damals viel wichtiger war für die Wirtschaft?*

Das auch. Aber vor allem hat sich der Ölpreis damals in kurzer Zeit verdrei- bis vervierfacht. Jetzt sind die Preise erst auf ein auch früher schon erreichtes Niveau gestiegen.

*Aber die Unsicherheit führt bei den Leuten zu Zurückhaltung, sie konsumieren weniger, die Unternehmen investieren nicht. Das ist doch Gift für die Wirtschaft.*

Das Potenzial für eine ernsthafte reale Krise ist vorhanden. Aber nochmals, bis jetzt befürchte ich das nicht.

*Vor allem beim Gas und damit verbunden bei der Stromproduktion sehen wir jetzt, dass die Abhängigkeiten von Russland zu gross geworden sind. Brauchen wir mehr Autonomie?*

Ja, man muss an Krisensituationen denken. Man hat in der Finanzkrise gesehen, dass den Banken die Reserven fehlten, und man sieht es heute im Energiebereich. Kostenminimierung ist wunderbar, aber nur solange alles perfekt funktioniert.

*Resilienz heisst Widerstandskraft, und die ist nicht gross, wenn man klein und alleine ist. Der ukrainische Präsident Selenski bat die EU auf den Knien um eine Aufnahme, Georgien und Moldau ebenso. Müssen wir uns nicht auch überlegen, uns der EU anzunähern, mindestens mit einem Rahmenabkommen?*

Das Rahmenabkommen ist tot. Doch es ist grundsätzlich gut, dass der Bundesrat die Verhandlungen mit der EU wieder aufnehmen will. Aber ich bin skeptisch, ob sein Vorschlag erfolgreich sein wird. Deshalb sollten wir einen Plan B haben.

*Warum?*

Das Rahmenabkommen ist gescheitert, weil zwei zentrale Elemente in der Schweiz nicht mehrheitsfähig sind. Das ist die dynamische Rechtsübernahme in allen Aspekten, auch bei der Zuwanderung, und der Europäische Gerichtshof als Endstation bei Schiedsverfahren. Ich bin überzeugt, das ist nicht mehrheitsfähig und wird es nie sein.

*Letztlich geht es immer um die Migrationsfrage.*

Genau. Eine dynamische Rechtsübernahme ist möglich für gewisse Bereiche, überall wo es sich um technische und organisatorische Fragen dreht. Aber überall, wo es wie bei der Personenfreizügigkeit um politische Rechte geht, also Bürgerrechte, Sozialrechte, Niederlassungsrecht, dort geht die dynamische Rechtsübernahme einfach nicht.

*Warum?*

Ich finde es absurd, von einem souveränen Staat, der nicht Mitglied der EU ist, zu erwarten, dass er bereit ist, die Souveränität über Bürgerrechte und Einwanderung nach Brüssel zu delegieren. Das sind zentrale politische Entscheide.

*Also macht der Vorschlag des Bundesrats eigentlich keinen Sinn. Haben Sie denn einen Plan B?*

Ja, man könnte das Freihandelsabkommen zwischen Kanada und der EU als Vorbild nehmen. Das wäre ein gangbarer Weg. Das haben auch schon andere vorgeschlagen, etwa Rudolf Strahm. Wir sind ja nicht immer gleicher Meinung, aber wo er recht hat, hat er recht. So ein Vertrag wäre besser, als viele meinen.

*Kann ein Freihandelsabkommen die Bilateralen ersetzen?*

Nein, nicht vollständig, aber wir müssen ja die bestehenden Verträge nicht kündigen.

*Die EU droht, sie erodieren zu lassen.*

Es ist eine Drohung. Die EU will diese Verträge nicht mehr aktualisieren. Ich denke, die EU würde sehen, dass sie an der Personenfreizügigkeit oder dem Verkehr genauso stark interessiert ist wie die Schweiz. Ich sehe nicht, was die EU bei diesen Verträgen erodieren lassen würde.

*Der ukrainische Präsident hat um Aufnahme in die EU gebeten, weil sie auch ein Friedensprojekt ist. Ist es nicht ein schlechter Zeitpunkt, zur EU auf Distanz zu gehen?*

Wir müssen nicht auf Distanz zur EU gehen, wir sollten selbstverständlich mit der EU kooperieren. Aber wir brauchen uns deswegen nicht am politischen Projekt der EU zu beteiligen. Ich befürworte, dass der Bundesrat sich den Sanktionen gegen Russland angeschlossen hat. Dies, weil mit dem Krieg gegen die Ukraine unsere Werte angegriffen werden, nicht weil die EU das so von uns will.

***Was haben Sie gegen die EU?***

Ich habe eine positive Einstellung zur EU. Sie hat sehr viel Gutes für Europa bewirkt, politisch und ökonomisch. Aber eine Beteiligung am politischen Projekt der EU möchte ich nicht, weil die politischen Systeme und ihre Institutionen in Europa und in der Schweiz einfach nicht kompatibel sind.

***Spätestens wenn Brüssel etwas beschliesst und das Schweizer Volk dies in einem Referendum ablehnt, hätten wir ein Problem.***

Genau. Die politischen Systeme vertragen sich nicht. Es gibt Illusionisten, die die Schweiz als Vorbild für Europa sehen. Aber Europa wird ganz sicher nicht seine politischen Institutionen den schweizerischen angleichen. Und umgekehrt wird das auch die Schweiz auf absehbare Zeit nicht tun.

***Der Franken ist im Krieg wieder zur Fluchtwährung geworden. Bald ist ein Franken mehr wert als ein Euro. Sehen Sie noch eine Chance, dass die Nationalbank von den Negativzinsen wekommt?***

Erst wenn sich die Europäische Zentralbank (EZB) bewegt, was sie über kurz oder lang muss. Die Ukraine-Krise könnte hier aber verzögernd wirken.

***Kommen die Zinserhöhungen noch in diesem Jahr?***

Die US-Zentralbank Fed wird ihren Zins in diesem Jahr erhöhen, wenn vielleicht auch etwas weniger stark als bisher geplant. Im Grunde ist es für sie ja schon zu spät. Die Inflation ist für die USA zu einem ernststen wirtschaftlichen Problem geworden.

***Bis jetzt geht die EZB davon aus, dass der Preisanstieg nur vorübergehend und nur von den Energiepreisen verursacht ist.***

Das ist unrealistisch. Ich kann mir nicht vorstellen, dass die Arbeitnehmer in der EU den erlittenen Kaufkraftverlust einfach so akzeptieren. Sie werden Lohnforderungen stellen und im heutigen Arbeitsmarkt auch durchsetzen können. Auch die Eurozone wird Zinserhöhungen nicht vermeiden können.

***Die SNB-Bilanz ist wegen der enormen Devisenkäufe, die nötig waren, um den Franken tief zu halten, inzwischen 1000 Milliarden Franken schwer. Bleibt das ewig so?***

Ein Abbau wäre wünschenswert. Zum einen bergen die 1000 Milliarden Währungsreserven ein hohes Inflationspotenzial. Das Gegenstück zu den Währungsreserven sind die riesigen Reserven der Banken als Einlagen bei den Zentralbanken. Solange diese bei den Banken liegen, entsteht keine Inflation. Aber es ist naiv, zu glauben, dass das immer so bleiben wird.

***Die Liquidität treibt aber die Preise von Aktien und Immobilien hoch.***

Ja. Und wenn die Liquidität einmal in den Konsum und die Investitionen fließt, geraten die Zentralbanken in eine sehr schwierigere Situation. An diesem Punkt stehen wir jetzt. Es sind Risiken aufgebaut worden, die ein immenses Krisenpotenzial für die Volkswirtschaften bergen. Ich habe diese Politik deshalb seit Jahren kritisiert, auch noch aus anderen Gründen.

***Die wären?***

Die fiskalpolitischen Begehrlichkeiten werden mit zunehmenden Währungsreserven immer grösser. Man wittert hier Gratisgeld, das man für andere Zwecke nutzen könnte. Doch das geht nicht. Das Gegenstück der Währungsreserven sind die Verbindlichkeiten der Zentralbank in Form von Bankguthaben, die von diesen jederzeit abgezogen werden können. Zudem ist es höchst problematisch, dass Zentralbanken in so starkem Ausmass in den Kapitalmarkt eingreifen. Die EZB hält heute einen grossen Teil der Staatsschulden ihrer Mitgliedsländer und bestimmt damit, ob diese finanziell überleben können. An den Kapitalmärkten bestimmen die Zentralbanken letztlich, wer Zugang zu günstigem Kredit hat und wer nicht. Dafür haben sie kein Mandat.

*Es sind bald Wahlen in den USA. Biden wird Druck ausüben, dass die Zinsen nicht zu stark steigen.*

Ja, damit muss man rechnen. Ich fürchte, es wird über die kommenden Jahre zu einem Stop-and-go kommen, wie in den 1970er-Jahren. Man erhöht die Zinsen, doch sobald negative Wirkungen spürbar werden, krebst man wieder zurück. Die Situation ist angesichts der riesigen Verschuldung von Staaten und Privaten ja auch unglaublich schwierig. Die Wahrscheinlichkeit ist gross, dass diese Staatsschulden zum Teil weginflationiert werden. Es wäre nicht das erste Mal in der Geschichte. Nach Kriegen war das immer wieder der Fall. Ich nehme an, wir werden in den nächsten Jahren mit Inflation leben müssen.

*Was heisst das für die Schweiz, 2 bis 3 Prozent Teuerung pro Jahr?*

Ja. Die Schweiz steht verhältnismässig gut da, weil sie die Inflation über die Aufwertung des Frankens abfangen kann. Zum Problem wird dann wohl wieder, dass übermässig Kapital in den Franken fliesst, was erneut die Nationalbank unter Druck setzen wird.

Das vollständige Interview finden Sie auf unserer Website.

Zur Person

Ernst Baltensperger, 79, gilt als Doyen der schweizerischen Geldtheorie und -politik. Er ist emeritierter Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bern. Er war Doktorvater von Nationalbank-Chef Thomas Jordan, jahrelang Berater und Vordenker der SNB, Mitglied der Expertenkommission «Too big to fail» des Bundes und Autor des im Auftrag der SNB verfassten Buchs «Der Schweizer Franken - eine Erfolgsgeschichte» über zweihundert Jahre Währungsgeschichte.

© SonntagsZeitung. Alle Rechte vorbehalten.