

# Konjunktur Was ist schon normal?

Es ist schon erstaunlich, wie sehr man sich an manche Dinge gewöhnen kann, die alles andere als gewöhnlich sind. Kommen Ihnen auch die 25 Grad, die wir dieser Tage geniessen dürfen, als zwar angenehm, aber doch ein wenig frisch vor? Zu sehr haben uns die Sommermonate mit ihrer aussergewöhnlichen Hitze verwöhnt. In der Wirtschaft ist das nicht anders. Wir haben uns an Zustände gewöhnt, die alles andere als normal sind. Darauf zu hoffen, dass wir in einer Welt von Anomalien ungestört weiter wirtschaften können, scheint naiv.

Denken Sie nur einmal an die Geldpolitik. Wir haben uns an die von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) einseitig deklarierte Untergrenze im Wechselkurs zum Euro gewöhnt. Für uns ist es normal, dass die amerikanische Notenbank (Fed) jeden Monat ihre Basisgeldmenge um einen Betrag erhöht, der beinahe der Basisgeldmenge der Schweiz vor Ausbruch der Finanzkrise entspricht. Kein Mensch redet darüber, dass die Notenbanken der Industrienationen ihre Bilanzen in den letzten Jahren gewaltig aufgebläht haben. Gemessen am jeweiligen Volkseinkommen hat sich die Bilanzsumme der Europäischen Zentralbank (EZB) verdoppelt, die der SNB und der Fed vervierfacht.

## Sechs Jahre seit Beginn der Finanzkrise ist noch nichts im Lot

Normal ist das nicht! Dass sich trotzdem in den letzten Monaten eine gewisse Entspannung beim Thema Wirtschaftsaussichten breitmacht, mag nach fünf Jahren Krise verständlich und in diesem Sinne nachvollziehbar sein. Aber normal ist es nicht, dass wir trotz dieser ungeheuren Ausweitung der Geldmengen und den dadurch entstandenen Nullzinsen mit Wachstumsraten deutlich unter den Trendwerten konfrontiert sind. Normal wäre eine deutliche Beschleunigung des Wachstumstempes gewesen.

Nun werden alle aufmerksamen Beobachter der Wirtschaftsentwicklung zu Recht sagen, dass wir ja gleichzeitig mit der enormen Expansion der Basisgeldmengen stark wachstumsbremsende fiskalische Massnahmen gesehen haben. Spätestens hier muss aber das Unbehagen beginnen. Sind doch auch im sechsten Jahr seit Beginn der Finanzkrise die Defizite der meisten Industrienationen immer noch nicht



Klaus W. Wellershoff  
Nationalökonom

«Längst ist nicht mehr Religion Opium für das Volk – die Geldpolitik hat die Religion ersetzt.»

wieder im Lot und liegt die Verschuldung der USA, Grossbritanniens und der Euro-Zone bei immer noch steigender Tendenz deutlich über 100 Prozent des Volkseinkommens. Wirklich gelöst erscheinen die Fiskalprobleme der meisten Länder eben immer noch nicht.

Normal wäre auch ein Anziehen der Inflationsraten gewesen. Vor dem Hintergrund des immer noch schwachen Wachstums und der teilweise bedrückenden Entwicklung am Arbeitsmarkt können sich viele Menschen allerdings gut mit der Anomalie schwacher Inflation abfinden. Vergessen wir nicht, wie ungeheuerlich hoch die Jugendarbeitslosigkeit in Teilen Europas ist und dass der Anteil der Bevölkerung, der in den USA am Arbeitsmarkt teilnimmt, immer noch im freien Fall ist und mittlerweile das Niveau von 1980 erreicht hat.

Es ist schon eindrücklich, wie viele Menschen hierzulande trotz den geschilderten aussergewöhnlichen Zuständen keine eigentliche Krisenwahrnehmung mehr haben. Den Finanzmärkten geht es ähnlich und die Banker wähen sich fünf Jahre nach der Finanzkrise bereits wieder auf festem Grund. Woran das liegt, ist klar: Längst ist nicht mehr Religion Opium für das Volk – die Geldpolitik hat die Religion ersetzt.

Die naive Vorstellung, man könne eine Jahrhundertexpansion der Geldmengen ohne irgendwelche Folgekosten und Nebenwirkungen bewerkstelligen, ist erschütternd irrational und geschichtsvergessen. Unsere gesamte historische Erfahrung von 2500 Jahren dokumentierter Wirtschaftsgeschichte weist in eine andere Richtung. Geldmenge und Preisniveau hängen in historischen Zeiträumen betrachtet eng zusammen. Wir kennen kein Beispiel, in dem eine massive Ausweitung des Geldangebots nicht zu steigenden Preisen und/oder steigenden Zinsen geführt hätte. Spätestens seit der Mitte des 18. Jahrhunderts wissen wir, dass ein Ansteigen der Geldmenge zwar kurzfristig die Wirtschaftsaktivität belebt, mittelfristig aber von steigender Inflation begleitet wird.

## Nationalbanken warten verzweifelt auf Strukturanpassungen

Verstehen wir uns recht: Dieser Hinweis soll keine Kritik an den Zentralbanken sein. Wenn wir in Bildern sprechen wollen: Die Zentralbanken haben als eine Art Feuerwehr den Flächenbrand der Immobilien-, Banken- und Staatsfinanzkrise effektiv eingedämmt. Dabei

mussten sie, wie wir gesehen haben, mit allen Mitteln löschen, die ihnen zur Verfügung standen. Ohne diese Feuerwehrübung wäre das Haus der Weltwirtschaft vielleicht sogar abgebrannt. Jeder Brandexperte weiss aber, dass das Löschwasser Schäden anrichtet, die ebenfalls nicht unerheblich sind. In vielen Fällen sind die Wasserschäden aber so bedeutend, dass sie die Schäden des eingedämmten Brandes übertreffen.

Natürlich wissen die Zentralbanken, dass die aussergewöhnlichen geldpolitischen Massnahmen der vergangenen Jahre nicht zum Dauerzustand werden können. Verzweifelt mahnt denn auch die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) an, dass die Wirtschaftspolitik und die Wirtschaft die durch die expansive Geldpolitik gekaufte Zeit zur Anpassung der grossen Strukturfragen nutzen sollte. Mit Ausnahme der Reformen in den europäischen Problemländern und der Einführung der Schuldenbremse in der Euro-Zone ist allerdings bisher wenig passiert.

## Politik und Wirtschaft haben nicht mehr viel Zeit

Viel Zeit für eine Anpassung von Politik und Planungserwartung der Wirtschaft bleibt allerdings nicht mehr. Wenn diejenigen Marktbeobachter recht behalten sollten, die von einer Normalisierung der Wirtschaftsentwicklung im kommenden Jahr ausgehen, dann werden auch die Sondermassnahmen der Geldpolitik eingestellt werden. Denn normal sind weder Anleihenkaufprogramme der Zentralbanken noch einseitige Untergrenzen im Wechselkurs.

Dass dies dann durch Wirtschaft und Finanzmärkte als positiv empfunden werden wird, erscheint angesichts der Erfahrungen des Sommers eher unwahrscheinlich. Immerhin hat bereits die Ankündigung der Fed, dass das stetige Gelddrucken verlangsamt werden sollte, die Zinsen weltweit steigen lassen. Wie prekär die Lage mittlerweile ist, verdeutlicht eine der vielen negativen Folgen dieser Zinsbewegung: Innert weniger Wochen hat die Fed auf den mittlerweile gigantischen Anleihebeständen zwei Drittel ihres Eigenkapitals verloren. Das ist sicher nicht normal!

Klaus W. Wellershoff ist Chef der international tätigen Unternehmensberatung Wellershoff & Partners, Zürich, und Honorarprofessor für angewandte Volkswirtschaftslehre an der Universität St. Gallen.

# Kampfflugzeuge Gefährliches Spiel mit dem Volk

Die Erneuerung von Kampfflugzeugen muss hieb- und stichfest vorbereitet sein. Nur so ist die Bevölkerung bereit, die nötigen Mittel für die Aufrechterhaltung unseres wichtigen Luftschilds und die Luftpolizei in Friedenszeiten zur Verfügung zu stellen. Schade dass der Bundesrat sich zu wenig dafür eingesetzt hat, mit einem solchen Milliardengeschäft die Beziehungen zu unseren Nachbarstaaten zu verbessern. Ein solches Geschäft wäre mit grosser Sicherheit ein konstruktiver Ansatz für die Lösung der um uns herum schwebenden Probleme gewesen.

Im Jahre 2008 fasste die Sicherheitspolitische Kommission des Nationalrates den Beschluss, die Kampfflugzeugbeschaffung mit einer Subkommission unter meiner Leitung zu begleiten. Dies aufgrund der Probleme, die im Zusammenhang mit der Helikopterbeschaffung im Jahre 2005 aufgetaucht waren. Die Subkommission orientierte im August 2012 und stellte fest, dass mit der Wahl des Gripen vor allem technische (Flugzeug muss entwickelt werden), finanzielle (Kostenkontrolle, Entwicklungs- und Weiterentwicklungskosten, kleine Stückzahlen), zeitliche (unterschiedlich gewünschte Lieferungszeitpunkte) und politische Risiken (Klärung Vertragsverhältnisse) verbunden sind.

Zusätzlich wurden verschiedene Entscheidungsparameter immer wieder geändert, so die Anzahl der Flugzeuge, die Schweden kaufen möchte, der Zeitpunkt der Lieferung respektive des Testens, Mieten von älteren Gripen zur Überbrückung, Verzicht auf den Bau eines

zweisitzigen Schulungsflugzeugs. Auch liefen die Kompensationsgeschäfte eher harzig und man musste immer wieder nachhaken. Das Flugzeug wurde primär deshalb gewählt, weil der Bundesrat der Meinung ist, es weise das beste Preis-Leistungs-Verhältnis auf.

Wenn man diese Risiken betrachtet, ist klar, dass diese unbedingt abgesichert werden müssen, ansonsten könnte sich dieses Verhältnis schnell ins Gegenteil kehren. Ein Milliardengeschäft, das unser Land über Jahrzehnte bindet und über Sein oder Nichtsein der Armee und der Luftwaffe entscheidet, darf durchaus etwas vertiefter angeschaut werden. Insofern war es für mich immer unverständlich, dass man unsere Arbeit oft kritisiert hat.

## Finanzreferendum ist staatspolitisch ein Unsinn

Interessanterweise wurden in den letzten Monaten und Tagen Forderungen der Subkommission (Staatsvertrag) und Anträge von mir (Reduzierung der Anzahlung von ursprünglich 67 auf 40 Prozent, ein finanzieller Rückbehalt pro Tranche sowie ein finanzieller Rückbehalt bis zum Abschluss der gesamten Lieferung) vertraglich neu aufgenommen. Ebenfalls wurde uns an der letzten Sitzung bestätigt, dass dank der Arbeit der Kommission die Position der Schweizer Verhandlungspartei gestärkt worden sei und unter anderem dazu geführt habe, dass die Schweiz auch Einsicht in den Vertrag zwischen der Gripen-Produzentin Saab sowie den schwedischen Beschaffungsbehörden erhalten

habe, da die schweizerischen Flugzeuge Bestandteil dieses Vertrages sind. Nun gilt es, den Druck weiterhin aufrechtzuerhalten und eine enge Begleitung, eine saubere Kostenkontrolle und ein kontinuierliches Reporting zu machen.

Letzte Woche entschied sich die Kommission mit 14 zu 9 Stimmen für das Geschäft. In der Herbstsession wird die grösste Hürde der Kampfflugzeugbeschaffung das nötige qualifizierte Mehr sein (101 Stimmen im Nationalrat), um die Schuldenbremse zu lösen.

Da der Bundesrat die Finanzierung des Gripen mit einem Fonds (gespiessen durch das ordentliche Budget der Armee) vorschlägt, ist die Vorlage referendumsfähig und wird mit grosser Sicherheit vors Volk kommen. Vermutlich war dies genau die Absicht des Bundesrates, um sich aus der Verantwortung zu stehlen. Das Präjudiz ist allerdings mehr als gefährlich. Das erste Mal findet ein Finanzreferendum bei Rüstungsfragen statt. Dies ist staatspolitisch ein Unsinn. Interessanterweise lehnte das Parlament in anderen Fragen (Entwicklungshilfe) genau dieses Referendum immer ab. Aus meiner Sicht wird diese Volksabstimmung die grösste Hürde sein, weshalb es wichtig ist, dass möglichst viele Risiken eliminiert und wo nötig «Notausstiege» vertraglich eingebaut werden. Denn die Abstimmungsdiskussion sollte inhaltlich nur darüber geführt werden, ob und für was wir neue Kampfflugzeuge benötigen.

Thomas Hurter SVP-Nationalrat Schaffhausen, Vizepräsident der Sicherheitspolitischen Kommission

**Katapult**  
So markieren Sie  
Ihr Revier als  
neuer Chef ...

... Hohes Ross – Je kleiner Sie sind, desto höher sollte es sein.

... Gründlich ausmisten – Wenn es vorher gut gewesen wäre, wäre es wohl so geblieben.

... Überall einmischen – Vertrauen war gestern. Tarnen Sies als Interesse.

... Hackordnung etablieren – Geht halt nur mit konstantem Hacken.

... Falls alles nichts nützt – Setzen Sie sich durch. Degradieren Sie den Besitzer Ihres Wunschbüros und sitzen Sie selber rein.

Thomas Pfister