

Kommt jetzt die grosse Inflation?

Derzeit können wir in der Schweiz ein seltenes Phänomen beobachten: Die Teuerung liegt ziemlich exakt bei null Prozent. Trotzdem grassiert auch hierzulande die Furcht vor einer Inflation. Dieser Angst liegt folgende Annahme zugrunde: Die Verschuldung des Staates nimmt zu; und weil die Politiker unfähig sind, im gleichen Ausmass die Steuern zu erhöhen oder die Ausgaben zu reduzieren, müssen sie die Schulden entwerfen: durch Inflation.

Historisch gesehen, ist diese Annahme berechtigt. Bereits die römischen Kaiser haben den Goldgehalt der Münzen reduziert, wenn das Loch in der Staatskasse zu gross wurde. Im Lauf der Geschichte ist dieser Trick x-fach wiederholt worden. Ebenso verständlich ist die Angst: Man denke

bloss an die schlimmen Folgen der Hyperinflation in Deutschland in den Dreissiger- und in Russland in den Neunzigerjahren.

Die Angst vor einer Inflation kann zum Selbstläufer werden

Ein rascher Anstieg der Zinsen für amerikanische Staatsobligationen hat die aktuellen Inflationsängste ausgelöst. Das wird als Zeichen gedeutet, dass die USA an Vertrauen verlieren. Vor allem China sei nicht mehr bereit, die US-Staatsschulden ohne höhere Risikoprämie zu finanzieren, heisst es. Diese Argumentation kann mit guten Gründen infrage gestellt werden. Zwar sind die Zinsen für US-Staatsobligationen tatsächlich gestiegen, aber von einem sehr tiefen Niveau. Auf dem Höhepunkt der Krise im letz-

ten Herbst sind Investoren in die sicheren US-Papiere geflüchtet und haben praktisch auf eine Rendite verzichtet. Was wir jetzt erleben, ist eine Rückkehr zur Normalität. Der Zinsanstieg hat deshalb möglicherweise gar nichts mit einer bevorstehenden Inflation zu tun. Er ist im Gegenteil ein Zeichen dafür, dass das Vertrauen in die Wirtschaft wieder wächst.

Wer hat Recht? Die Angst vor einer Inflation kann sehr rasch zu einem Selbstläufer werden. Entscheidend wird das Verhalten der US-Regierung und Notenbank sein. Wenn es ihnen gelingt, die Menschen zu überzeugen, dass sie energisch gegen eine allfällige Inflationsgefahr vorgehen werden, dann wird diese auch nicht eintreffen.



 91 900 Fr.



 34 100 Fr.

Wo steht die Schweiz?

Selten ging es der Schweizer Wirtschaft so gut wie unmittelbar vor der Jahrhundertkrise. Die Häuserpreise waren stabil, wir hatten eine Zuwanderung von hochqualifizierten Arbeitskräften, der Export schlug alle Rekorde, und die Löhne wurden gerade erhöht. «Das sind alles Gründe, warum wir besser durch den ersten Teil dieser Krise kamen als andere», erklärt Aymo Brunetti, Leiter der Direktion für Wirtschaftspolitik im Seco.

«In der Schweiz hat sich der Konsum aber bis heute wesentlich besser entwickelt als in anderen Ländern», sagt Jan-Egbert Sturm, Leiter der KOF-Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich. «In den USA, Spanien und Irland wurde die Wirtschaftskrise noch durch eine Immobilienkrise verstärkt.» Mit ihrem gewaltigen

Auslandsvermögen und der diversifizierten Wirtschaft ist die Schweiz besser aufgestellt als andere Länder. Der Export ist zwar seit letztem Herbst auch bei uns in ein Loch gefallen. Wir stehen aber bis jetzt noch besser da als andere Exportnationen wie Japan oder Deutschland. «Die Schweizer Exportwirtschaft ist nicht so abhängig von einem einzelnen, strukturell gefährdeten Sektor wie zum Beispiel der Autoindustrie», erklärt Brunetti.

Grund zum Aufatmen ist das freilich nicht. Spätestens im Winter wird die Schweiz voll von der Krise erfasst. Der Konsum wird zurückgehen, die Arbeitslosenzahlen steigen massiv an, Konkurse drohen überall. Und selbst die ganz grosse Katastrophe ist noch nicht vollständig gebannt. Am Donnerstag verkündete die Nationalbank,

dass die beiden Grossbanken nach wie vor ein Systemrisiko für die Schweiz bedeuten. Sie sind derart marktbeherrschend, dass bei einem Konkurs von UBS oder CS das Schweizer Finanzsystem zusammenbrechen würde. Wenn die Schweiz sie retten müsste, drohte das Szenario Island: Dort hat der aufgeblähte Bankensektor das Land beinahe in den Staatsbankrott getrieben.

SIEHE WIRTSCHAFT SEITE 49



 44 200 Fr.



 33 000 Fr.

Wann ist die Krise vorbei?

Seit ein paar Wochen sehen Wirtschaftsfachleute überall grüne Sprösslinge. Gemeint sind damit Anzeichen für eine Erholung der Weltwirtschaft. Zuerst handelte es sich bei diesen Signalen um eher weiche Indizien: Die Konsumentenstimmung wird leicht besser, Unternehmer schauen wieder positiver in die Zukunft. Doch jetzt werden vermehrt harte Fakten gemeldet: In den USA fällt erstmals die Zahl der Arbeitslosen, in Deutschland werden wieder mehr Autos verkauft.

Die Konjunkturprogramme sind bloss eine Art Nothilfe

Ist die Wende also geschafft? Diese Frage mit Ja zu beantworten, wäre vermessen. Aber es zeigt sich, dass die Milliarden der Konjunkturprogramme nicht wirkungslos verpuffen. So werden beispielsweise in Deutschland wieder mehr Autos verkauft, weil es eine sogenannte Abwrackprämie gibt. Sie subventioniert das Verschrotten von mehr als zehn

Jahre alten Autos und wird rege benutzt. Deshalb soll die Abwrackprämie nun auch in Grossbritannien und den USA eingeführt werden.

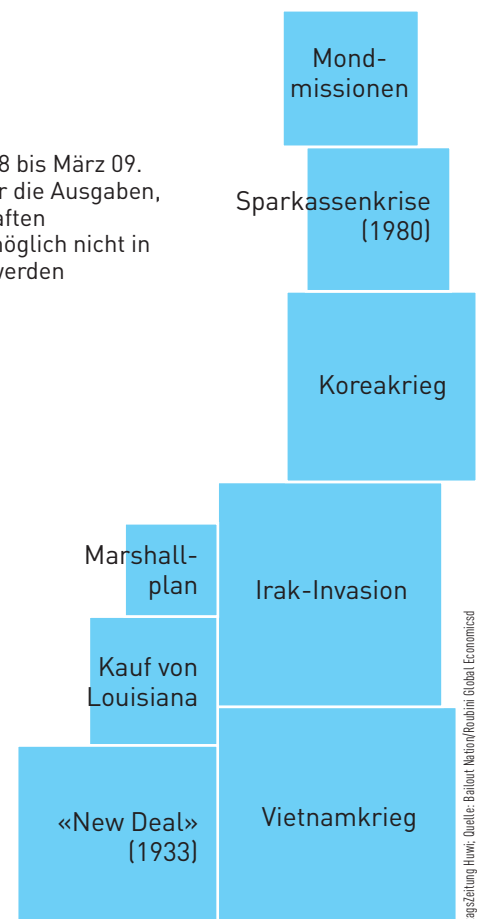
Auch dank dieser Abwrackprämie wurde in Europa bisher keine einzige Autofabrik permanent geschlossen. Damit konnten sehr viele Arbeitsplätze gerettet werden. Die Autoindustrie hat nämlich einen sehr hohen Multiplikationseffekt: An jedem Job im Autowerk selbst hängen bis zu acht weitere entlang der gesamten Wertschöpfungskette. Das erklärt, weshalb die Regierungen in den Erzeugerländern Himmel und Hölle in Bewegung setzen, um einen Kollaps eines grossen Herstellers wie Opel zu vermeiden.

Die Konjunkturprogramme sind jedoch bloss eine Art Nothilfe. Sie sind unvermeidbar geworden, weil die Krise zu einem plötzlichen Zusammenbruch der privaten Nachfrage geführt hat. Für eine nachhaltige Erholung der Weltwirtschaft aber muss das

System wieder ins Gleichgewicht gebracht werden. Das wiederum bedeutet, dass die teilweise absurden Exportüberschüsse von Ländern wie China, Deutschland und der Schweiz und die ebenso absurde Verschuldung in Ländern wie den USA, Grossbritannien und Spanien korrigiert werden. Wenn dies nicht gelingt, dann stehen wir bald wieder am Ausgangspunkt der Krise – und dann wären die Milliarden tatsächlich verpufft.



Kosten für 206 Jahre Grossprojekte in den USA



* Rettungspakete März 08 bis März 09. Enthalten sind nicht nur die Ausgaben, sondern auch Bürgschaften und Garantien, die womöglich nicht in Anspruch genommen werden