

«Höheres Rentenalter ist unumgänglich»

WIRTSCHAFT Aymo Brunetti, der frühere Chefökonom des Bundes, kritisiert die Rentenreform des Bundesrats. Der Ökonomieprofessor warnt zudem vor den Folgen der Tiefzinspolitik.

INTERVIEW BALZ BRUPPACHER UND
EVA NOVAK
schweiz@luzernerzeitung.ch

Aymo Brunetti, seit Jahren sind die Zinsen tief oder gar negativ. Ist das eine historisch einmalige Situation?

Aymo Brunetti: Eine solche Tiefzinsphase ist tatsächlich historisch einmalig und hängt stark mit der Finanzkrise zusammen. In der grossen Depression nach 1929 war die Ausgangslage zwar ähnlich. Die Wirtschaftspolitik hat damals aber ganz anders reagiert und hielt sich geld- und fiskalpolitisch zurück. Daraus haben wir gelernt, dass in solchen Situationen eine sehr expansive Geldpolitik nötig ist. Wir haben eine ganz schwere Finanzkrise mit Fiskal- und vor allem mit Geldpolitik aus vollen Rohren bekämpft, aber das Abwehrdispositiv noch nicht zurückgefahren.

Also sind wir noch nicht über dem Berg?

Brunetti: Nein, wir haben die Nachwirkungen des Schocks der Finanzkrise noch nicht überwunden. Das ist erst dann der Fall, wenn die Geldpolitik wieder halbwegs normalisiert ist. Davon sind wir noch sehr weit entfernt.

Besteht also nach wie vor Rückfallgefahr?

Brunetti: Ja, gerade in Europa, wo zusätzlich zur Finanzkrise die Problematik der Fehlkonstruktion des Euro hinzukommt. Viele Ökonomen sagen, die Eurozone müsse auseinanderfallen und man müsse eine Kern-Eurozone schaffen. Ich war immer überzeugt, dass das ein unglaublich riskanter Schritt wäre, der eine schwere Finanzkrise heraufbeschwören würde.

«Wenn man zurückkönnte, würde ich das sofort tun, denn es war ein Fehler, den Euro einzuführen.»

Müsste man die Eurozone nicht hinterfragen?

Brunetti: Es ist eine Wahl zwischen Übeln. Wenn man zurückkönnte zu individuellen europäischen Währungen, würde ich das sofort tun, denn es war ein Fehler, den Euro einzuführen. Der Übergang ist aber dermassen heikel, dass ich in einer Abwägung eher auf Reformmassnahmen innerhalb der Eurozone wie die Bankenunion setzen würde, statt das Risiko des Austritts eines Landes einzugehen.

Ist das internationale Finanzsystem heute wirklich stabiler als vor dem Ausbruch der Krise?

Brunetti: Die Bankenregulierung hat grosse Schritte gemacht, vor allem bei den ganz grossen Banken. Wir sind heute in dieser Hinsicht in einer deutlich besseren Ausgangslage als vor der Krise.

Ist die Gefahr gebannt, dass eine Schweizer Grossbank mit Steuergeldern gerettet werden muss?

Brunetti: Wir sind auf gutem Weg, dieses Ziel zu erreichen. Trotzdem wäre eine Rettung ohne staatliche Unterstützung heute noch kaum machbar. Die Banken haben zwar grosse Schritte gemacht und mit der Holdingstruktur einen Umbau ihrer Organisation vorgenommen. Der entscheidende Punkt ist jedoch, dass man einen funktionierenden Notfallplan braucht, mit dem man über ein Wochenende den systemrelevanten Teil vom Rest abtrennen kann. So weit sind wir noch nicht. Immerhin hat man im Rahmen der jüngsten Reform einen Termin festgelegt: Bis Ende 2019 müssen die Banken ohne Staatshilfe sterben können.

Müssen auch die Sparer bald Negativzinsen zahlen?

Brunetti: Die meisten Banken sind hier sehr zurückhaltend, wohl auch weil sie

befürchten, dass Gelder abgezogen und zu Hause gehortet werden. Sollte die Nationalbank wegen neuer Turbulenzen in der Eurozone gezwungen werden, die Negativzinsen weiter zu senken – und das ist durchaus möglich –, würden aber gewisse Banken das wohl auf die Sparer überwälzen. Relevant ist jedoch eigentlich der Realzins, also der um die Inflation korrigierte Zins. Und der ist zurzeit zwar sehr tief, aber immer noch positiv, was historisch nicht immer der Fall war.

Die Notenbanken geraten wegen der offenen Geldschleusen zunehmend in die Kritik. Was machen sie falsch?

Brunetti: Eine Zinswende ist überfällig. Entscheidend ist hier die Geldpolitik der USA. Es ist eine schlechte Nachricht, dass die US-Notenbank weitere Zinserhöhungen immer wieder hinausschiebt. Ohne ein Vorangehen der USA sind Europa und erst recht der Schweiz wegen des Wechselkurses die Hände gebunden.

Wie lange kann das so weitergehen?

Brunetti: Das ist schwierig zu sagen. Irgendwann wird ein Land mit steigender Teuerung konfrontiert sein und die Zinsen erhöhen. Doch dann ist es vermutlich zu spät. Ich bin überzeugt, dass diese expansive Geldpolitik mittel- bis langfristig zu einem ernsthaften Inflationsproblem führen kann.

Hat die Schweizerische Nationalbank mit der Aufhebung des Euro-Mindestkurses einen Fehler gemacht?

Brunetti: Ich kann die Argumente der SNB für die Aufhebung der Euro-Untergrenze gut nachvollziehen. Man kann über den Zeitpunkt streiten, die Umsetzung war aber kaum anders machbar. Seither macht die Nationalbank richtigerweise deutlich, dass sie eine extreme Aufwertung des Frankens nach wie vor verhindern wird.

Gerät die Nationalbank verstärkt unter politischen Druck?

Brunetti: Es wäre fatal, in einer derart schwierigen Situation eine politische Diskussion über die Nationalbank loszutre-

ten. Die SNB braucht in den nächsten Jahren vollen Rückhalt, damit sie auch unpopuläre Massnahmen durchsetzen kann.

Darf man die Schweizerische Nationalbank nicht mehr kritisieren?

Brunetti: Es geht nicht darum, auf eine kritische Begleitung der Geldpolitik zu verzichten. Gefährlich wäre aber, wenn die Politik ihren Einfluss auf die Notenbank ausbauen würde. Völlig verfehlt sind meines Erachtens die Forderungen nach einer Vergrösserung oder einer in irgendeiner Form politisch bestimmten Zusammensetzung des dreiköpfigen SNB-Direktoriums oder nach Veröffentlichung der Sitzungsprotokolle.

Gilt das auch für die Ausgliederung der Devisenreserven in einen Staatsfonds?

Brunetti: Absolut. Ich kann die Logik dieser Forderung überhaupt nicht verstehen. Abgesehen davon, dass eine solche Lösung schon bilanztechnisch nicht



Aymo Brunetti: «Es wäre fatal, in einer derart schwierigen Situation eine politische Diskussion über die Nationalbank loszutreten.»

Bild Pius Amrein

Aymo Brunetti

ZUR PERSON red. Aymo Brunetti (53) ist seit Februar 2012 ordentlicher Professor für Wirtschaftspolitik und Regionalökonomie an der Universität Bern. Zuvor war er Chefökonom des Staatssekretariats für Wirtschaft. Brunetti leitet den vom Bundesrat eingesetzten Beirat «Zukunft Finanzplatz».

sinnvoll möglich ist, hätte die Schaffung eines solchen Fonds unter externer Kontrolle unweigerlich eine Verpolitisierung der Nationalbank zur Folge.

Wegen der Milliarden Gewinne im laufenden Jahr dürfte eine zusätzliche Gewinnausschüttung der Nationalbank ein Thema werden.

Brunetti: Auch das ist ärgerlich. Es war ein Fehler, dass man Bund und Kantonen eine regelmässige Gewinnausschüttung versprochen hat. Dass Bund und Kantone einen verfassungsmässigen Anspruch auf den Gewinn haben, ist unbestritten. Aber es sollte keine Regelung bestehen, die als Anspruch auf eine regelmässige Ausschüttung jedes Jahr verstanden wird.

Die Schweiz hat ihrem Finanzplatz eine Weissgeldstrategie verpasst – nicht zuletzt auf Druck der USA. Gleichzeitig positioniert sich der US-Staat Delaware als Steueroase. Sind wir am Ende die Dummen?

Brunetti: Ich finde das störend. Tatsache ist aber: Die USA haben ein ganz anderes Gewicht als die Schweiz.

Gilt das Gesetz des Dschungels?

Brunetti: Zumindest haben die Starken einen Vorteil. Es macht hier eben einen Unterschied, ob man ein sehr grosser Player ist oder nicht. Obwohl man sich unter dem Druck der USA auf einen weltweiten Standard des Informationsaustausches geeinigt hat, fahren die USA einen Sonderzug, der es Teilstaaten zu ermöglichen scheint, sich als Schwarzgeldoase zu propagieren. Längerfristig wird das aber auch für die USA zum Problem. Denn der Druck anderer Länder in den internationalen Gremien dürfte massiv steigen.

«Es ist eine schlechte Nachricht, dass die US-Notenbank weitere Zinserhöhungen immer wieder hinausschiebt.»

Bürgerliche Politiker wollen das Bankgeheimnis im Inland in der Verfassung verankern als Gegenvorschlag zur Matter-Initiative. Ein guter Schritt?

Brunetti: Ich sehe überhaupt keinen Grund, warum wir das Bankgeheimnis im Inland antasten sollten. Hier besteht kein Druck aus dem Ausland. Das Bankgeheimnis in der Verfassung zu verankern, wäre ebenso eine Überreaktion, wie das Bankgeheimnis abzuschaffen.

Auch nicht in Verbindung mit einer Steueramnestie?

Brunetti: Es ist unglücklich, dass wegen der Matter-Initiative jetzt über dieses hoch emotionale Thema eine unnötige Debatte geführt werden muss. Wir haben genug andere Probleme.

Der Finanzplatz ist zurzeit wegen Geldwäschereiskandalen im Gerede. Gerät die Schweiz erneut unter Druck?

Brunetti: Die Reputation ist für den Finanzplatz ein zentrales Thema – wir haben das in jüngerer Vergangenheit immer wieder gesehen. Auch nach der Anpassung im Steuerbereich werden wir im internationalen Fokus bleiben. Sorgen über eine mangelhafte Umsetzung der Geldwäschereivorschriften sind deshalb sehr ernst zu nehmen. Die Banken müssen sich gerade auch im Wachstumsmarkt Asien immer bewusst sein, dass es noch andere Risiken als jene im Steuerbereich gibt.

Fortsetzung auf Seite 5