



Oswald Grübel in Aktion: «Der Staat muss diese Gelegenheit nutzen». bild: Mathieu Gilliland

## *Interview mit Ex-Chef von UBS und CS*

# «Der Staat sollte jetzt günstig Schulden machen und ein nachhaltiges Konjunkturprogramm auflegen»

Jetzt, wo die Nationalbank den Mindestkurs aufgehoben hat, fordert Oswald Grübel, dass der Staat die einmalige Gelegenheit beim Schopf packt und mit dem billigen Geld die Infrastruktur erneuert. Grübel erwartet, dass ein Franken bald sogar mehr wert sein wird, als ein Euro.

Philipp Löpfe, Hansi Voigt  
Publiziert: 20.01.15, 17:34 Aktualisiert: 21.01.15, 09:03

**Herr Grübel, Sie sind bekannt als leidenschaftlicher Trader. Sie leben daher in den besten aller Zeiten, in volatilen Märkten. Oder täuschen wir uns?**

Die Märkte waren lange Zeit ruhig. Zu ruhig, für meinen Geschmack, weil sie von den Nationalbanken künstlich beruhigt worden sind. Jetzt hat die Schweizer Nationalbank (SNB) mit der Aufgabe des Mindestkurses wieder für Bewegung gesorgt – und auch für mehr Vernunft.

**Volatilität wird allgemein nicht immer gleich gesetzt mit Vernunft.**

Da könnten wir jetzt den ganzen Tag darüber diskutieren. Aber nur so viel: Ohne Volatilität gäbe es keine Veränderung.

**Grund zum Feiern haben derzeit vor allem vermögende Leute. Oder nicht?**

Da bin ich überhaupt nicht sicher. Viele vermögende Leute haben wegen dem überraschenden Entscheid der SNB einen Haufen Geld verloren.

**Sie auch?**

Dazu möchte ich nichts sagen.

**Aber Sie haben der SNB zu ihrem Entscheid gratuliert.**

Ja, weil ich von Anfang die Ansicht vertreten habe, dass es ein falscher Entscheid war, einen festen Wechselkurs zu verteidigen.

**Haben Sie mit einer solch heftigen Reaktion der Märkte gerechnet?**

Ich habe schon vor einem halben Jahr von einem Kurs Franken : Euro von eins zu eins gesprochen.

**Damals haben Sie sogar einen Crash prophezeit. War es das nun?**

Ich bin falsch zitiert worden.

**«Ich kritisierte, dass man das Bankgeschäft auf das reine Ausleihen von Geld reduziert und den Handel durch überhöhte Kapitalforderungen praktisch unmöglich macht. Damit erzeugt man eine Scheinsicherheit.»**

Das ist mit ein Grund, weshalb die Märkte heute so volatil sind. Crash-Gefahr würde dann herrschen, wenn die Zinsen wieder steigen würden. Aber das wird noch einige Jahre dauern.

**Jetzt fordern Sie in Ihrer Kolumne in der «Schweiz am Sonntag» ein Konjunkturprogramm. Ehrlich, damit hätten wir niemals gerechnet. Sind Sie zum Keynesianer konvertiert?**

Nein, aber derzeit werfen zehnjährige Schweizer Staatsanleihen keinen Zins ab. Mit anderen Worten:

**«Für den Staat ist das Geld gratis. Solche Gelegenheiten gibt es ganz selten, vielleicht ein Mal in hundert Jahren. Der Staat sollte daher zugreifen und sich überlegen, wie er der Konjunktur nachhaltig helfen kann.»**

**Sie raten also der öffentlichen Hand, jetzt mehr Schulden zu machen?**

Ja, aber ich sage gleichzeitig, dass dieses Geld für nachhaltige Projekte verwendet werden soll. Dann kann es nach zehn Jahren auch problemlos wieder zurück bezahlt werden. Ich plädiere auch dafür, dass dieses Geld ausserhalb des normalen Schuldenbetriebs laufen soll. Nochmals: Regierung und Parlament sollten die Gelegenheit beim Schopf packen. Dazu braucht es allerdings ein bisschen Mut.

**Was für Projekte soll der Staat konkret anpacken?**

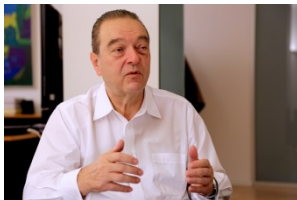
Alles, von Tunnels bis zu erschwinglichen Wohnungen. Gerade der Bau schlägt sich direkt auf die gesamte Konjunktur durch.

**Soll der Staat auch genossenschaftlichen Wohnungsbau unterstützen?**

Warum nicht? Da ist nichts Schlimmes dran, sondern es wäre sogar sinnvoll. Auch diese Investitionen würden sich durch die Mieten selbst finanzieren. Das ist doch viel besser als einfach das Sozialbudget zu erhöhen. Dieses Geld ist verloren.

**Nun hat sich Bundesrat Schneider-Amman gerade ausdrücklich gegen ein Konjunktur-Ankurbelungs-Programm ausgesprochen.**

Ich weiss nicht, aus welchen Gründen.



*«Sind hunderte von Milliarden Sozialausgaben sinnvoll?» bild: mathieu gilliand*

**Die Schweiz sei eine offene Volkswirtschaft und Konjunkturprogramme würden wirkungslos verpuffen, heisst es jeweils.**

Gegenfrage:

**«Sind hunderte von Milliarden Franken Sozialausgaben etwa sinnvoll?»**

**Etwas salopp ausgedrückt könnte man sagen: Die SNB hat sich für den Franken und gegen die Produktion von Uhren und Schokolade entschieden. Stimmt das?**

Das ist Quatsch.

**«Ich kann auch nicht nachvollziehen, wenn Unternehmer jetzt jammern, sie bräuchten Planungssicherheit. Wir haben nie Planungssicherheit gehabt, ausser vielleicht jetzt in den dreieinhalb Jahren mit einem Mindestkurs.»**

Ich verstehe voll und ganz, dass gerade die Exportwirtschaft jetzt eine ganz schwierige Situation meistern muss. Noch schlimmer erwischt es die Tourismusbranche. Sie müssen nicht nur befürchten, dass die Ausländer nicht mehr kommen, sondern auch, dass die Schweizer ins Ausland abwandern. Daher wäre es verantwortungslos, wenn der Staat die einmalige Zinssituation nicht ausnützen und etwas unternehmen würde.

**Schulden zu machen ist derzeit in der Politik nicht sehr populär.**

Deshalb würde ich ein solches Programm nicht über das normale Budget laufen lassen. Wir befinden uns in einer Ausnahmesituation, die nicht mit normalen Mitteln zu bewältigen ist.

**Die Europäische Zentralbank (EZB) wird demnächst mit grösster Wahrscheinlichkeit ein so genanntes Quantitative Easing einführen, ein Programm, das den Euro noch billiger machen soll. Was für Auswirkungen erwarten Sie für den Franken?**

Ich wäre nicht überrascht, wenn der Franken in die tiefen 90er fallen würde.

**Vorübergehend oder länger?**

Erstmals vorübergehend.

### **Was halten Sie vom Quantitativen Easing der EZB?**

Es ist mir suspekt. Die EZB ist unter einem enormen Druck, dasselbe zu machen wie die Angelsachsen. Nur: Wenn Sie den Amerikanern billiges Geld anbieten, dann borgen sie, als gäbe es kein Morgen. Das funktioniert in den USA, das funktioniert in England – aber das funktioniert nicht in Europa. Die Deutschen werden es nie machen. Die Schweizer übrigens auch nicht.

### **Ist es wirksam, Sparer mit negativen Zinsen zu bestrafen?**

Sparer bestrafen, das ist ein schlimmer Ausdruck.

«Eine solche Situation wie heute habe ich noch nie erlebt.»

Sie übrigens auch nicht, weil ich älter bin als Sie. Und wir werden das auch nicht mehr so bald wiedersehen, wenn es einmal vorbei ist.

«Es ist auch kein grosser Unterschied, ob nun die Zentralbanken oder der Staat Schulden macht.»

Es betrifft beide Mal uns alle. Daher plädiere ich für klar begrenzte, nachhaltige Projekte, die jetzt mit sehr billigem Geld finanziert werden können.

### **Sie sagen, wenn das einmal vorbei ist. Wird es jemals vorbei sein?**

Die aktuelle Krise ist sehr stark von demographischen Faktoren beeinflusst. Seit 2007 nimmt die Zahl der Erwerbstätigen zwischen 45 und 60 in Europa und den USA ab. Das wird bis 2020 so weitergehen. Dieser demographische Trend wird die Wirtschaft sehr stark beeinflussen.

«Was wir jetzt sehen, ist das Resultat dieser Entwicklung. Erst 2021 werden wir zu normalen Verhältnissen zurückkehren.»

### **Man spricht immer öfters von einer dritten industriellen Revolution. Was für eine Rolle spielt der technische Fortschritt?**

Er wird die Arbeitsmärkte und die Beschäftigungslage massiv beeinflussen. Heute setzen wir noch nicht einmal die vorhandene Technik voll ein, sonst wären die Arbeitslosenzahlen viel höher. Ganze Berufszweige ändern sich mit einer Geschwindigkeit, die wir uns nicht vorstellen und nicht verstehen können.

### **Jetzt stehen die Banken vor einem Technologieschub. Was für Folgen wird das haben?**

Das gesamte Retailbanking, wo wir heute noch zehntausende von Menschen beschäftigen, wird sich von Grund auf verändern. Erstaunlicherweise machen uns auf diesem Gebiet die Entwicklungsländer etwas vor. Dort läuft bereits heute ein grosser Teil des Geldverkehrs über das Smartphone, weil sie die alten Strukturen gar nicht haben.

### **Demographie und technischer Fortschritt: Befinden wir uns nicht in einem perfekten Sturm, der Vollbeschäftigung zu einer Illusion werden lässt?**

Es muss doch jetzt die Hauptaufgabe der Politik werden, diese Herausforderung zu meistern.

«Wenn wir alte Industriemodelle verteidigen, werden wir scheitern.»

Und es kann sehr wohl sein, dass der Staat mit ganz klaren Programmen auftreten muss. Nur mit Sozialausgaben wird der Wandel nicht zu stemmen sein. Der Mensch muss beschäftigt werden, er muss etwas tun. Wir können nicht 10 bis 15 Prozent der Menschen fürs Nichtstun bezahlen.

### **Müssen wir die Steuern erhöhen, um diese Programme zu erhöhen?**

Nein, wir müssen für diese langfristigen Programme neue Finanzierungsmodelle finden, und das kann nur der Staat machen. Private Unternehmen sind dazu da, um Profit zu machen.

### **Reicht allein die Finanzierung? Brauchen wir nicht auch ganz andere Arbeitszeitmodelle?**

Was Gerhard Schröder vor zehn Jahren in Deutschland gemacht hat, war im Prinzip nichts anderes, als die Einführung von Teilzeitarbeit. Nur deswegen ist die Beschäftigung so markant angestiegen. Es wird in Zukunft dank dem Internet auch viel mehr Freischaffende geben.

**Dank dem Internet kann heute ein Schweizer Grafiker Aufträge aus London annehmen. Er wird aber auch zu Londoner Preisen bezahlt, muss aber die Zürcher Lebenskosten bezahlen. Können wir in einer immer globaler werdenden Wirtschaft unser Wohlstands-Niveau halten?**

Wir haben in der Schweiz grundsätzlich ein Problem mit den hohen Preisen. Ich habe das immer schon vertreten, aber bisher gegen eine Wand gepredigt.

**«Die Gewerkschaften wollen nicht über Preise reden, die Bauern auch nicht. Niemand will über Preise reden. Das ändert nichts daran, dass sie viel zu hoch sind.»**

Jetzt müsste doch alles, was wir importieren, sofort 20 Prozent billiger sein. Es wird nicht so sein, das kann ich Ihnen garantieren.

**Der Schritt der SNB ist auch Ausdruck einer Angst, dass es um Europa viel schlimmer steht als bisher angenommen. Teilen Sie diese Angst?**

Nein, es war in erster Linie eine längst fällige Massnahme.

**Fürchten Sie nicht, dass die Schweiz ähnlich wie England und die USA nun deindustrialisiert wird?**

Es stellt sich die Frage: Was für eine Industrie wollen wir verteidigen, und zu welchem Preis? So wie es aussieht, verliert die SNB rund 100 Milliarden Franken.

**Da könnte man auch darüber diskutieren, ob dies theoretische Verluste sind, die in der Praxis keine Rolle spielen.**

Glauben Sie mir: Sie spielen eine Rolle. Aber was hat es gebracht? Die Wirtschaftskraft wurde um fünf, bestenfalls zehn Milliarden Franken gestärkt. Und jetzt kommt der Technologie-Wandel. Es besteht die Gefahr, dass wir etwas verteidigen, das man gar nicht verteidigen kann. Was wir hingegen wissen ist, dass alle Nationen mit starken Währungen über die Jahre gesehen bessere Exporterfolge gehabt haben als diejenigen mit einer schwachen Währung.

**«Griechenland wird den Schuldenschnitt kriegen. Denn die Eurozone lässt kein Land austreten.»**

**Das gilt für eine stetig und langsam steigende Währung. Jetzt aber muss die Schweiz einen gewaltigen Währungsschock auffangen.**

Nur vorübergehend. Die Krise in der Einheitszone wird langfristig dem Euro helfen, denn jetzt merkt man endlich, wo die Schwächen liegen – und was man in Zukunft anders machen muss.

**In Griechenland stehen Wahlen vor der Tür. Was erwarten Sie?**

Wir werden lernen, dass Griechenland wieder einmal einen Schuldenschnitt braucht. Den werden sie auch kriegen, denn die Eurozone lässt kein Land austreten.

**Alles geht somit im gleichen Trott weiter?**

Nein, überhaupt nicht. Spanien beispielsweise hat Arbeitsmarktreformen durchgeführt. Das sehe ich mit eigenen Augen, weil ich öfters in Spanien bin. Sie beginnen jetzt auch, Steuern einzutreiben. Auch in [Italien](#) wird die Steuereintreibung neuerdings forciert. Sie können heute nicht mehr mit einem 500-Euro-Schein bezahlen. Da ist sofort die Polizei da, kein Witz.

**Der Euro wird also nicht nur überleben, er wird gar gestärkt aus dieser Krise kommen?**

Davon bin ich überzeugt. Wir haben gar keine andere Wahl. Niemand kann ein Interesse daran haben, dass der Euro zerfällt, selbst die Griechen nicht. Sie werden die Schulden halbieren, aber sicher nicht austreten. Irgendwann wird Europa erkennen: Der Euro ist eine gute Sache und man kann so besser miteinander wirtschaften. Inzwischen hat man auch erkannt, dass man für die gleiche Arbeit nicht völlig unterschiedliche Löhne bezahlen kann.

**Sehen das auch die Deutschen so? Auch dort wächst der Widerstand gegen den Euro.**

In Deutschland hält man nicht so viel vom Volk (lacht). Die Menschen sind autoritätsgläubig und die Politiker nützen dies auch aus. Aber selbst wenn die Deutschen per Volksabstimmung über den Euro abstimmen könnten, würden Sie vielleicht einen Drittel, aber keine Mehrheit für einen Austritt zusammenkriegen. Vergessen Sie nicht, der grosse Profiteur des Euro heisst Deutschland.

**Sollte Deutschland einem Schuldenschnitt für Griechenland beistimmen, werden dann andere Länder nicht das Gleiche einfordern?**

Die Spanier werden dies nicht tun, sie sind zu stolz. Die Griechen sind schlauer. Sie waren schon immer auf der Seite des Geldes.