Stephan Wyss, zugelassener Experte für berufliche Vorsorge, Prevanto AG

New economy, new corona

Es fällt mir in diesen Tagen schwer, einige passende Zeilen zu einem BVG-Thema zu schreiben. Quasi über Nacht haben sich die Gewichtungen völlig verschoben. Was bis vor kurzem wichtig war, tritt in den Hintergrund. Wir laufen als Gesellschaft plötzlich in der Maslowschen Bedürfnispyramide nicht mehr im oberen Bereich der Selbstverwirklichung, sondern viel eher auf der existenziellen Sicherheitsstufe. Vielleicht enttäusche ich Sie, wenn ich jetzt nicht von Sterblichkeitsgewinnen auf Rentnerbeständen spreche oder diese gar quantifiziere. Wer heute nicht stirbt, stirbt eben morgen, und wer heute stirbt, kann morgen nicht mehr sterben. Somit wird Covid-19 voraussichtlich keine allzu grossen Spuren in unseren Sterbetafeln hinterlassen, denn diese werden jeweils aufgrund von Beobachtungen über sechzig Monate erstellt. Einen kleinen Vorsichtsvorbehalt muss ich anbringen: Wir haben noch keine Langzeiterfahrungen von Menschen mit Antikörpern. Ich hoffe, dass ihre Gesundheit wieder so ist wie vor der Corona-Pandemie.

«Können die Geld- und Fiskalpolitik oder die Erhöhung der Geldmenge und die Steigerung der Staatsausgaben die konjunkturellen Schmerzen mildern? Die herumgereichten Zahlen sind schwindelerregend.»

Gesundheitsmässig scheint die Schweiz mit einem hellblauen Auge davonzukommen und diese gefährliche Seuche vorerst bewältigen zu können. Sorgen bereitet uns aber die wirtschaftliche Entwicklung. Werden wir die weltweiten Lockdowns verkraften? Ja, selbstverständlich, das werden wir ganz bestimmt. Aber wie lange wird die abrupte Bremsung noch spürbar sein? Und sind deren wirtschaftliche Folgen schon genügend in den Anlagepreisen reflektiert? Natürlich wissen wir die Antwort nicht. Persönlich betrachte ich die Entwicklung der Aktienbörsen und der Kreditmärkte mit grosser Skepsis. Können die Geld- und Fiskalpolitik oder die Erhöhung der Geldmenge und die Steigerung der Staatsausgaben die konjunkturellen Schmerzen mildern? Die herumgereichten Zahlen sind schwindelerregend. Es geht nicht um Milliarden, sondern um Tausende von Milliarden, die Staaten und Zentralbanken ausgeben beziehungsweise in die Märkte pumpen (müssen). Ich muss es ausschreiben: 10 000 000 000 000! Bei so vielen Nullen spielt es keine Rolle, ob dies Dollar, Euro oder Franken sind. Die genannte Zahl entspricht etwa 50 Prozent der US-amerikanischen jährlichen Wirtschaftsleistung, also der Halbjahresleistung von 330 Millionen Amerikanern.

Während meiner Ausbildung habe ich gelernt, dass man mit Geld- oder Fiskalpolitik keine dauerhaften realwirtschaftlichen Effekte erzielen kann. Sie dürfen nun einwenden, dass dies «old school» sei und wir in einer neuen Welt lebten, so quasi in einer «new monetary and new fiscal world» – in Anlehnung an die «new economy» zur Jahrtausendwende. Und was passierte damals mit dieser «new economy»? Sie erwies sich als doch nicht so neu, die entsprechende Blase an den Aktienmärkten platzte. Das derzeitige Ausmass der Blase ist aber gigantisch, so viel grösser, dass ich mir ein Platzen schlicht nicht mehr vorstellen kann. Die Zentralbanken-Feuerwehr hat die Finanzkrise gelöscht, doch die Finanzmärkte konnten sich mit Blick auf die Bilanzen der Zentralbanken und der Staatsverschuldungen noch nicht normalisieren. Nun kommt «new corona», und schon wieder erhält die Wirtschaft ein Zigtausendmilliarden-Antibiotika. Ich fürchte, dass wir – wie bei der Gesundheit – Resistenzen bilden, sprich, die Medizin keine Wirkung mehr erzielt und wir in eine gefährliche und lange Rezession mit reihenweise Schuldenschnitten oder Inflation schlittern könnten.

Schon fast hätte ich vergessen, dass ich ein Optimist bin. Der Grund dafür ist simpel: Optimisten sind die glücklicheren Menschen. So glaube ich an die Selbstheilungskraft der Menschheit, sowohl im gesundheitlichen als auch im wirtschaftlichen Sinn. Wir werden wirksame Medikamente und einen Impfstoff finden und dadurch keine neuen Lockdowns aushalten müssen. Der internationale Handel wird sich wiederbeleben, die Nachfrage wird einen Nachholbedarf aufweisen, wodurch das Angebot erweitert und das dadurch folgende Wirtschaftswachstum die Steuereinnahmen erhöhen wird, wodurch der Schuldenabbau in Gang kommen kann. Im Gleichschritt dazu können auch die Zentralbanken ihre Bilanzen wieder schrittweise verkürzen, und in zehn, fünfzehn Jahren werden wir von dieser schwierigen Zeit anekdotenhafte Erinnerungen zu erzählen haben.

Schliessen möchte ich nun doch mit einem BVG-Thema. Wie ist wohl die BVG-Reform mit tiefen einstelligen Milliardenausgaben und noch kleineren Differenzen zwischen den verschiedenen Varianten vor dem Hintergrund des Milliardenfüllhorns einzustufen, das Bund, Kantone und Gemeinden aktuell ausschütten? Werden unsere Parlamentarier die Bodenhaftung behalten und akzeptieren, dass die Ausgaben aufgrund von «new corona» eine absolute Ausnahme darstellen müssen? Ich wünsche mir, dass wir auch in diesem Bereich möglichst rasch zur Normalität zurückfinden können. Diese alte Welt war doch alles in allem gar nicht so schlecht, oder was meinen Sie?

In der Juniausgabe 2020 der «Schweizer Personalvorsorge» erscheint ein Kommentar von Marco Bagutti.