

«Die Gefahr einer Rezession ist real – auch für die Schweiz»

Konrad Hummler Europa könnte wegen des Gasmangels in eine dramatische Krise rutschen, die auch die Schweiz hart treffen würde, sagt der Ex-Banker. Wieso er trotzdem auf Aktien setzt.

Holger Alich, Jorgos Brouzos (Text) und **Urs Jaudas** (Foto)

Herr Hummler, wegen Wartungsarbeiten fliesst derzeit kein Gas durch die Nordsee-Pipeline. Die Sorge ist gross, dass Wladimir Putin die Gaslieferungen ganz einstellt. Laut Fachleuten droht in dem Fall Deutschland ein Wirtschaftseinbruch von fast 13 Prozent. Das scheint hier bisher kaum zu beunruhigen. Zu Recht?

Sollte das so kommen, dann wären wir in einem perfekten Sturm. Die Notenbanken haben zu viel Geld in den Kreislauf gepumpt. Es führt kein Weg daran vorbei, die Geldmenge wieder zu verringern. Zusätzlich droht uns ein realwirtschaftlicher Schock durch die von Ihnen angesprochene Energiekrise. Nicht nur bei Gas, sondern auch bei Öl und Strom steigen die Preise aufgrund von Knappheiten. Hinzu kommt ein dritter Faktor, über den bisher kaum jemand spricht. **Welcher?**

Wir laufen in eine Phase von Währungsspannungen hinein. Die USA sind weniger stark von den Kriegsfolgen betroffen und haben kein Energieversorgungsproblem. Aber eines mit der Inflation. Zudem müssen sie die Stellung des Dollars als dominierende Weltwährung verteidigen. Die US-Notenbank wurde lange als schwach angesehen, jetzt muss sie um ihre Glaubwürdigkeit kämpfen. Daher glaube ich, dass die USA die Zinsen konsequent anheben werden. Und das wird den Wettbewerb der Währungen neu befeuern, die Aufwertung des Dollars ist Zeuge davon.

Bekommt Europa kein Gas mehr, droht in Europa inklusive der Schweiz eine Rezession?

Das ist sicher so. Eine Rezession um fast 13 Prozent in Deutschland ist vielleicht ein Extremszenario, aber Deutschland ist zu abhängig von russischem Gas. Diese Lieferungen durch Sparübungen zu kompensieren, hal-

te ich für illusorisch. Die Gefahr einer Rezession ist also real – auch für die Schweiz. Meine Hauptangst ist dabei, dass solch ein Energieschock die gesamte Konstruktion Europas infrage stellen könnte.

Spricht, Sie fürchten ein Auseinanderbrechen der Eurozone?

Ich sage nicht, dass das kommen wird, aber ich sehe ein gewisses Risiko. Deutschland ist die einzige tragende Säule in der Eurozone. Wenn diese Risse bekommt, ist die Gesamtkonstruktion in Gefahr.

Die Eurozone ist mit Abstand der wichtigste Handelspartner der Schweiz. Wie stark trifft uns dann der Abschwung?

Der würde uns sehr stark treffen. Statt eines Fachkräftemangels hätten wir dann schnell einen Überschuss. Auch wir wären dann in diesem perfekten Sturm.

«Bargeld verliert wegen der Inflation an Wert, Immobilien sind zu teuer, Anleihen auch nicht attraktiv. Es bleiben also nur Aktien.»

Müsste in diesem Szenario die Schweizerische Nationalbank Schubumkehr geben und die Zinsen wieder senken?

Ich bin nicht so sicher, ob Zinssenkungen nahe am Nullpunkt bei solch einer Krise wirklich etwas bewirken könnten.

Sollten die Regierungen mit Hilfspaketen wie in der Pandemie einspringen?

In der Eurozone sind die meisten Staaten sehr stark verschuldet, hier sehe ich kaum Spielraum für neue Hilfspakete. Die Schweiz hat hier sicher mehr Möglichkeiten. Ich bin aber skeptisch, ob Regierungen bei einem

wirklich grossen Energieschock viel mit staatlichen Unterstützungsmassnahmen bewirken können. Jetzt sind konkrete Massnahmen zur Sicherung der Energieversorgung gefragt. Herr Parmelin und Frau Sommaruga müssen Verantwortung übernehmen.

Der Bundesrat will ein Nothilfeabkommen mit Deutschland für den Fall von Energieknappheit abschliessen. Reicht das?

Die Erfahrung aus der Pandemie zeigt, dass sich in der Krise jeder der Nächste ist. Da dürfen wir uns keine Illusionen machen. Wenn Russland Deutschland kein Gas mehr liefert, bekommen wir auch kein Gas aus Deutschland. Stattdessen wäre es ein Ansatz, dort lokal Strom zu produzieren, wo es grosse Öllager gibt. **Sie wollen Öl für die Produktion von Strom verfeuern?**

Jede Politik, die einen Ausweg aus der Energieproblematik finden will, muss irgendwann auf Öl zurückkommen. Ein paar Gaskraftwerke werden uns nicht vor einer Strommangellage bewahren, denn auch Gas lässt sich nur schlecht speichern. Öl hat eine sehr hohe Energiedichte, ist verfügbar, ist leicht zu transportieren und kann gelagert werden. Das Bundesamt für wirtschaftliche Landesversorgung hat entsprechende Pläne bereits in der Schublade.

Der deutsche Wirtschaftsminister Robert Habeck wird gelobt, weil er den Leuten die Dramatik der Lage erklärt. Diese Klarheit vermissen viele in der Schweiz vom Bundesrat.

Die Dysfunktionalität des Bundesrats ist das Ergebnis des Silodenkens der verschiedenen Departemente. Man hat den Eindruck, dass das Gesamtgremium keine strategische Gesamtschau auf die Dinge hat. Jeder Bundesrat versucht, seinen Bereich gut zu führen und gut dazustehen, aber so kann keine kohärente Gesamtpolitik entstehen. Das hat sich bereits in der Pandemie gezeigt.

Der Franken wird stärker

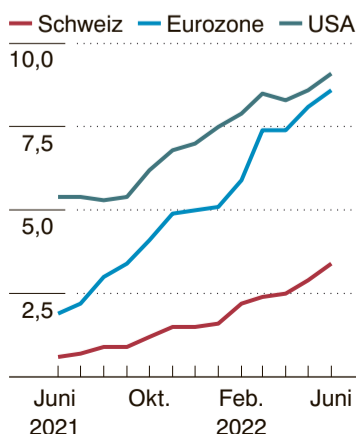
Euro-Kurs
in Franken



Grafik: can, jb / Quelle: Google Finance

Inflation schnell nach oben

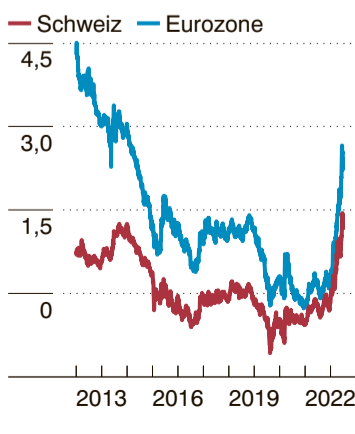
Inflationraten
in Prozent



Grafik: can, all / Quelle: Eurostat, Investing.com

Die Zinsen steigen

Bundesobligationen (10 Jahre) und Staatsanleihen (10 Jahre), in Prozent



Grafik: can, arm / Quelle: SNB



«Die Schweiz entkoppelt sich automatisch von Europa»: Konrad Hummler plädiert für eine globale Ausrichtung.