

# Grosses Thema, grosses Gespräch **Top-Ökonom Hans-Werner Sinn (73)** über die Inflation, was sie anheizt, wen sie trifft

GESPRÄCH: RENÉ SCHEU

Inflation – das Thema ist brandaktuell und kontrovers. Wie bedrohlich ist sie wirklich? Blick hat mit dem deutschen Top-Ökonomen Hans-Werner Sinn (73) gesprochen, einem Kritiker der Verharmlosung. Unterhalten haben wir uns per Video vor dem Bildschirm, aber deshalb nicht weniger lange und leidenschaftlich. Im Hintergrund, natürlich: eine Bücherwand. Davor: ein Ökonom im soliden Dreiteiler.

**Blick:** Herr Sinn, die Zinsen sind auf historischen Tiefständen. Und sie sind ja mehr als blosser Rechengrössen und sagen auch manches über die Gesellschaften und ihr Verhältnis zur eigenen Zukunft aus. Sind Tiefzins-Gesellschaften zukunftsfröhlich?

**Hans-Werner Sinn:** Nun ja, ich verstehe Ihren Punkt, rein philosophisch gesehen. Dennoch würde ich aus ökonomischer Perspektive anders argumentieren: Wenn der Zins null ist, wird die Zukunft gleich gewichtet wie die Gegenwart. Und das ist doch eigentlich erstaunlich. Denn in der alten Welt mit Zins war es genau umgekehrt: Dinge in der Zukunft mussten abgezinst werden, waren also im Grundsatz weniger wichtig. In unserer zinslosen Gegenwart hingegen ist die Zukunft sehr präsent, geradezu omnipräsent. Wir sind nicht zukunftsfröhlich, sondern wenn schon zukunftsfixiert.

Die Zeit hat keinen Preis mehr, damit wurden Geduld und Zuversicht gleichsam wertlos. Sind wir der Zukunft darum vor allem im Modus von Furcht und Angst zugewandt? Es ist ja ständig die Rede vom Ende von allem Möglichen – der Demokratie, des Kapitalismus, der Freiheit, des Menschen, des Planeten. Ich sehe diese Signale und doch sehe ich die ganze Sache profaner. Der Zins in Europa ist tief, weil die Europäische Zentralbank den Zins gesenkt hat. Sie hat dies getan, um die hoch verschuldeten Staaten des Eurosystems zu retten, deren Wettbewerbsfähigkeit im Euro gelitten hat. Die tiefen Zinsen sind kein Schicksal, sie resultieren nicht aus einer abnehmenden Ertragskraft des Realkapitals und sind auch kein Ausdruck des Weltgeists, sondern ein politischer Entscheid. Es ging darum, marode Staatsfinanzen und alternde Firmen zu stützen, anstatt die «schöpferische Zerstörung» arbeiten zu lassen, wie es der Ökonom Joseph Schumpeter genannt hat. Bleiben wir also ökonomisch nüchtern. Die EZB verzichtet seit Jahren, durch Zinsen nahe bei null und den Aufkauf von Staatspapieren eine Inflation zu produzieren. Nachdem sich

eine solche im Aktien- und Immobilienmarkt seit längerem zeigt, dürfte sie sich nun auch bei den Preisen normaler Alltagsgüter abzeichnen. Aber plötzlich scheinen die Regierungen Angst vor der Inflation zu haben, die sie selbst schürten.

Ich sehe die Angst nicht, im Gegenteil. So mancher hoch verschuldete Staat der Eurozone spekuliert insgeheim auf eine Entlastung durch die Inflation, und die EZB agiert als Erfüllungsgehilfe der Politik und versteift sich aufs Schönreden, bloss um nicht bremsen zu müssen. EZB-Präsidentin Christine Lagarde hat an ihrer letzten Pressekonferenz bekräftigt: Die mittelfristige Inflationsrate sei erst im Begriff, sich von unten dem Wert von zwei Prozent anzunähern – und sie sagte dies, obwohl die Inflation der Güterpreise in der Eurozone aktuell bei über fünf Prozent liegt, vor allem aufgrund eines dramatischen Anstiegs der gewerblichen Erzeugerpreise. Das empfinde ich als Realitätsverweigerung. Wir haben derzeit so viel Inflationsdruck wie noch nie seit den 1950er-Jahren. Die Preise der Vor- und Zwischenprodukte liegen in Deutschland 19 Prozent über dem Vorjahreswert, in Spanien gar 30 Prozent darüber. Das muss uns nachdenklich stimmen.

Es gibt allerdings namhafte Ökonomen, die zur Entspannung mahnen. Ihr Argument: Wegen der Corona-Pandemie besteht ein Nachfrage-Überhang, zudem sind die weltweiten Fertigungs- und Lieferketten durcheinandergelassen. Doch werde sich all dies im Lauf des Jahres wieder legen – kein Grund zur Beunruhigung. Natürlich werden sich die coronabedingten Engpässe wieder auflösen, und natürlich wirkt dies inflationsmindernd, gar keine Frage, aber wir werden dennoch nicht zu den Inflationsraten vor diesem Buckel zurückkehren, weil es inflationäre Selbstverstärkungseffekte gibt, die wir nicht im Griff haben. Und diese sind nicht beruhigend, sie sind vielmehr massiv beunruhigend.

Welche zum Beispiel? Die Lohn-Preis-Spirale. Die Gewerkschaften müssen und werden die aktuellen Preisentwicklungen in ihren Lohnverhandlungen berücksichtigen – fünf Prozent Inflation bedeuten einen Kaufkraftverlust der Arbeiter und Angestellten von fünf Prozent. Die im Lauf dieses Jahres verhandelten Löhne werden also um die vergangene Inflation steigen, und das wirkt zu mindestens für das Jahr 2023 inflationsteigernd. Zweitens beobachten wir heute umfangreiche Hamsterkäufe – erst mal nicht bei den Käufern der Endprodukte, sondern bei den Herstellern. Alle Firmen versuchen, Vorprodukte auf Lager zu kau-

## «Am meisten leiden Leute mit bescheidenen Sparbüchern»



Der Franken als Fluchtwährung machte die Schweizerische Nationalbank (SNB) im Grunde zum Staatsfonds, sagt Ökonom Hans-Werner Sinn. Sie drucke Geld, so wie Norwegen Öl fördere.

fen, um Produktionssicherheit zu haben. Das treibt die Güterpreise ebenfalls massiv und regt weitere Hamsterkäufe an, was wiederum die Inflation treibt. Das geschieht kurzfristig. Gibt es auch anhaltende längerfristige Trends, die eine Inflation begünstigen? Oh ja. Die Demografie, also die Bevölkerungszusammensetzung europäischer Gesellschaften. Es scheiden immer mehr Menschen aus dem Arbeitsleben aus und werden zu Rentnern, wollen aber – das ist ihr gutes Recht – weiter konsumieren. Sie verbrauchen ihre Ersparnisse oder borsorgen sich das Geld über politische Prozesse von anderen Leuten, die welches haben. Solcher Konsum ohne Produktion treibt die Preise, zumal die arbeitende Bevölkerung ja aufgrund rückläufiger Geburtenraten zugleich schrumpft. Die Nachfrage nach Konsumgütern übersteigt das Angebot. Man kann auch sagen, die Sparquote nimmt ab. Aber das läuft auf dasselbe hinaus. Und wir dürfen die grüne Revolution nicht vergessen, die beschlossene Sache ist: Man will aus den billigeren fossilen Energiequellen aussteigen und in die teuren grünen einsteigen. Dieser Prozess ist im Gang. Die ganze Industriegesellschaft verdankt

sich ja seit dem 18. und 19. Jahrhundert im Grunde neu erschlossenen fossilen Energiequellen – und diesen Umstand wollen die europäischen Länder nun in einem gigantischen politischen, gesellschaftlichen und unternehmerischen Kraftakt in nur zwei bis drei Jahrzehnten zurückdrehen bzw. überwinden. Diese Revolution hat – ob sie nun gelingt, weil auch andere Erdteile mitmachen, oder misslingt, weil wir Europäer weiterhin allein auf weiter Flur bleiben – auf jeden Fall enorme Kostensteigerungen der europäischen Energie zur Folge. Den entscheidenden Punkt für eine sich verstärkende Inflation haben wir dabei noch gar nicht angesprochen: den Geldüberhang. Gegenüber 2008, dem Jahr der Finanzkrise, als die Wirtschaft mit genügend Liquidität ausgestattet war, besteht mittlerweile eine vom EZB-System geschaffene Zusatzliquidität von 5000 Milliarden Euro. 5000! Das meiste Geld wird von Banken, Unternehmen und Privaten gehalten. Sollte ein grösserer Teil davon in den Geldkreis-

lauf gelangen, dürfte die Inflation schnell anziehen. Das ist die grosse Gefahr und zugleich die grosse Unbekannte. Aus den 5000 Milliarden könnten die Geschäftsbanken sogar ganz legal 20 000 Milliarden Euro an Bankkrediten schaffen. Angesichts dieser Geldmenge wäre eine unglaublich hohe Aufblähung des Preisniveaus möglich. Ich sage bewusst «möglich», nicht «zwingend». Denn letztlich weiss niemand, was mit diesem Geld geschehen wird – auch die Notenbanken nicht. Wurden Notenbanken nicht eigentlich gegründet, um die Staaten zu finanzieren, also deren Löcher zu stopfen? Die Potentaten von einst brauchten mehr Geld für ihren Hofstaat und haben gezögert, den Zehnten zu erhöhen, weil es unmittelbare Proteste der Untertanen nach sich gezogen hätte. Also verfielen sie auf die Idee, mehr vom Geld zu drucken, um damit ihren Hofstaat zu bezahlen. Diesen Missbrauch des Münzrechts hat es in der

Geschichte immer wieder gegeben, und genau er hat stets von neuem Inflationen hervorgerufen. So gesehen sind wir in der EU heute nicht viel weiter als im Feudalismus. Im Gegenteil: Die Staatsverschuldung ist in Demokratien sogar demokratisch abgesegnet. Die Bürger verhalten sich ruhig, die Regierungen haben erst mal nichts zu befürchten. Das ist pointiert formuliert, aber es stimmt. Was für eine Ironie. Wie würden Sie die aktuelle Situation möglichst anschaulich beschreiben? Die Notenbanken sind wie ein Auto mit schlechten Bremsen, das den Berg hinunterfährt. Man will nicht bremsen, weil dann das Auto noch mehr ins Schlingern geriete. Zugleich erkennt man mit Schrecken, dass die Kurven immer schwieriger werden. Und die grosse Frage ist: Schafft man es am Ende ohne Bremsen, oder kommt es doch zum gewaltigen Bremsmanöver? Genau. Was ist eigentlich der Unterschied zwischen Inflation und Steuer für den Bürger und Steuerzahler? Der Staat ist ein grosser Inflationengewinner, weil er ein grosser Schuldner ist und weil sein an Nominalwerten orientiertes Steuer-

«Die Notenbanken sind wie ein Auto mit schlechten Bremsen, das den Berg hinunterfährt.»



### Top-Ökonom und Bestseller-Autor

Hans-Werner Sinn (73) zählt zu den einflussreichsten deutschen Ökonomen der Gegenwart. Von 1999 bis 2016 war er Präsident des renommierten ifo Instituts für Wirtschaftsforschung in München. Er ist unter anderem Vorsitzender im Ordnungspolitischen Ausschuss des Wirtschaftsbeirates Bayern und Mitglied der Nationalen Akademie der Wissenschaften Leopoldina. Sinn hat mehrere Bestseller verfasst, zuletzt «Die wundersame Geldvermehrung: Staatsverschuldung, Negativzinsen, Inflation». Er lebt in der Nähe von München.

gebiets, in dem keine nennenswerte Inflation der Erzeugerpreise stattfindet. Der Franken wertet ständig auf, er ist sehr begehrt. Die Kaufkraft bleibt stabil. Sie sind in der Schweiz in einer beneidenswerten Lage. Und wenn allzu viel Fluchtkapital in die Schweiz kommt, ist das auch nicht wirklich ein Problem. Die Schweizerische Nationalbank kann einfach Franken drucken und sie den Anlegern hinhalten – sie kann im selben Umfang ein internationales Vermögensportfolio zusammenkaufen, ähnlich wie die Norweger dies mit ihren Öleinnahmen machen. Also sollte sich die Nationalbank in eine Art Schweizer Staatsfonds verwandeln? Sie druckt Franken, so wie die Norweger Öl schürfen, kauft damit Vermögenstitel und schüttet einen Teil des Gewinns an die Schweizer Bürger aus...

Ich verstehe den Konjunktiv nicht. Das ist doch seit Jahren die Strategie der SNB. Sie schüttet einen kleinen Teil der Gewinne an die Kantone aus, ansonsten aber bleibt eben Preisverfestigung das höchste Ziel. Geldpolitik und Fiskalpolitik werden in der Eidgenossenschaft feinsäuberlich auseinandergelassen. Sollte sich dies ändern? Es gibt das, was geschieht, und es gibt die Art und Weise, wie man darüber redet. Die SNB hat Vermögensaktiva von rund 800 Milliarden Franken, sie ist de facto ein Staatsfonds. Aber es ist bestimmt nicht an mir, der SNB irgendwelche Ratschläge zu erteilen. Davor hüte ich mich, die SNB macht einen hervorragenden Job. Und zum Glück hat die Schweiz eine eigene Währung.

Im Silicon Valley tragen Unternehmer stets Jeans, T-Shirt und Sneakers. Sie hingegen tragen immer Anzug und Weste. Ist dies ein bewusster Entscheid, um die Aufmerksamkeit des Publikums auf die Inhalte statt auf das Äussere zu lenken? Ich muss Sie korrigieren: Die Weste trägt ich vor allem, wenns kalt ist. Okay, aber wie stehts um den Bart, der zu Ihrem Markenzeichen geworden ist? Der Bart ist so alt wie meine Ehe. Meine Frau mochte den. Ich trage ihn seit den frühen 1970er-Jahren. Sie wollen nicht wirken wie ein Seemann oder ein Pastor? Sie strahlen dadurch etwas Väterliches, Beruhigendes, ja Grundsolides aus. Es ist schön, wenn Sie das sagen. Aber in der Zeit nach 1968 ging der Bart, wie ich ihn trug, ziemlich gegen den Strich. Der stand nicht für Solidität, sondern eher für Sturm und Drang. Auch wenn ich Ihre Uminterpretation mag, innerlich ist von dem Sturm und Drang auch nach einem halben Jahrhundert noch einiges geblieben.

### «Zum Glück hat die Schweiz eine eigene Währung.»

alles verloren. Und diese Ohnmacht – mitanzusehen, wie alles den Bach runtergeht – hat diese Menschen verbittert und radikalisiert. Wir haben heute andere Verhältnisse, keine Frage. Aber die soziale Unrast wird im Falle einer länger anhaltenden Inflation ebenfalls zunehmen, mit unabsehbaren Folgen für die politischen Prozesse. Und wer profitiert von der Inflation, neben den hoch verschuldeten Staaten? In erster Linie all diejenigen, die Kredite aufgenommen haben, um in Realkapital zu investieren, also in Immobilien oder Aktien. Die Preise von Immobilien und Unternehmensaktien steigen für gewöhnlich mit der Inflation. Es kommt hinzu, dass die meisten Unternehmen bei Banken verschuldet sind – das kommt ihnen zusätzlich zugute. Kommen wir auf die Schweiz zu sprechen. Müssen wir uns mittelfristig Sorgen machen, wenn die Inflation im Euroraum steigt – trotz Investorenflucht in den Schweizer Franken? Nein. Die Schweiz ist das einzige Land innerhalb des Euro-

### NEWS

#### Corona-Massnahmen vorerst bis Ende Februar

Bern – Die Gesundheitskommission des Nationalrats ist damit einverstanden, die geltenden Corona-Massnahmen über den Januar hinaus zu verlängern, wie der Bundesrat es will. Sie schlägt aber vor, die Homeoffice-Pflicht und die anderen Massnahmen vorerst nur bis Ende Februar statt Ende März fortzuführen.

#### Kommission speckt bei Pflege-Initiative ab

Bern – Die Gesundheitskommission des Nationalrats will bei der Umsetzung der Pflege-Initiative noch langsamer vorgehen als der Bundesrat. Sie will nur die Ausbildungsoffensive schnell vorantreiben. Für die gesetzliche Grundlage, dass Pflegenden direkt mit der Krankenkasse abrechnen können, will sie sich mehr Zeit lassen. Die Gesundheitskommission erwartet darüber erneut langwierige Diskussionen.

#### Organspende kommt vors Volk

Bern – Künftig soll man sich in ein Register eintragen müssen, wenn man seine Organe nach dem Tod nicht spenden möchte. So will es das Parlament. Doch das letzte Wort wird nun wohl die Stimmbekörderung haben. Denn wie das Komitee dagegen gestern mittelteil, kommt das Referendum zustande.

#### Clubs mit 70 Prozent weniger Umsatz

Zürich – Die Schweizer Nacht- und Clubbranche kämpft seit Einführung von 2G+ Mitte Dezember mit Umsatzeinbussen zwischen 60 und 70 Prozent. Das zeigt eine Umfrage der Schweizer Bar und Club Kommission. Die Mehrheit der Betriebe hat Angestellte in Kurzarbeit. Der Branchenverband fordert zusätzliche Hilfsgelder, um eine Konkurs- und Entlassungswelle zu verhindern.

#### Wirtschaft schwungvoller als erwartet

Basel – Die Ökonomen des Forschungsinstituts BAK Economics korrigieren ihre Konjunkturprognose nach oben: Sie schätzen das BIP-Wachstum in der Schweiz für das abgelaufene Jahr 2021 neu auf 3,6 Prozent nach zuvor 3,5 Prozent. Für das laufende Jahr erwarten die Ökonomen ein Wachstum von +3,1 Prozent (bereinigt +2,9 Prozent). 2023 soll die Schweizer Wirtschaft dann noch um 1,7 Prozent (bereinigt +2,1 Prozent) wachsen.

EURO MILLIONS						
	6	17	25	31	46	9 12
5 *	203 249,50	203 249,50	203 249,50	203 249,50	203 249,50	203 249,50
5 *	113,9 Fr.					
4 *	333,3 Fr.					
4 *	770,3 Fr.					
3 *	1386,6 Fr.					
3 *	2062,6 Fr.					
2 *	2040,4 Fr.					
3 *	35 096,3 Fr.					
3 *	88 053,9 Fr.					
1 *	105 704,4 Fr.					
2 *	495 606,6 Fr.					
2 *	1 256 717,8 Fr.					
Im Jackpot	69 000 000,00					

BÖRSEN & DEVISEN	
SMI	12525,6 (-0,8%)
DOW JONES	35911,8 (-0,6%)
EURO/CHF	1,04
USD/CHF	0,91
GOLD	53367 Fr./kg
ERDÖL	85,48 \$/Fass



## Hier entsteht der neue SonntagsBlick

### Ab morgen in neuem, frischem Design

Dieser Sonntag bringt neue Seiten. Morgen erscheint der SonntagsBlick erstmals in überarbeitetem Design: mit frischen Farben, eleganten Schriften und noch besserer Lesbarkeit. Entstanden ist das neue Layout mitten in der Redaktion. Eine Projektgruppe unter der Leitung von SonntagsBlick-Vize Reza Rafi und Art Director Christian Waeber gestaltete unzählige Seiten und Entwürfe, bis das neue SonntagsBlick-Layout endlich stand. «Wir erfinden uns nicht vollkommen neu, sondern haben das bisherige Erscheinungsbild weiterentwickelt. Das Bedürfnis nach Information und Klarheit ist gross, das neue Layout entspricht diesem Wunsch. Der SonntagsBlick steht für Herz und Verstand – das soll man ihm auf den ersten Blick ansehen», so SonntagsBlick-Chefredaktor Gieri Cavelti.

Auch Ladina Heimgartner, CEO der Blick-Gruppe, ist vom Redesign überzeugt: «Das neue Layout unterstreicht die Transformation, die der SonntagsBlick in den vergangenen Jahren vollzogen hat. Das Redesign ist nicht nur optisch ein Bekenntnis zum Printjournalismus, sondern bringt die hohe Qualität des SonntagsBlicks auch inhaltlich noch stärker zur Geltung.»

## «Abstimmungs-Kampf» zur Stempelsteuer

# Badran schnappt sich das Inserat

Es war ein Kopf-an-Kopf-Rennen, wie es der Blick-«Abstimmungs-Kampf» selten gesehen hat! Zeitweise stand es im Duell zwischen FDP-Präsidentin Thyr Burkart (46) und SP-Nationalrätin Jacqueline Badran (60) genau 50:50. Das zeigt: Die Abstimmung über die Abschaffung der Emissionsabgabe polarisiert die Schweiz. Immerhin geht es um die Frage, ob Firmen entlastet werden und der Staat auf 250 Millionen Franken verzichten soll. So viel würde es nämlich kosten, die Steuer abzuschaffen, die Unternehmen zahlen müssen, wenn sie Eigenkapital aufnehmen. Am Ende hatte Badran die Nase vorn. Mit Verve hatte sie gegen die Abschaffung argumentiert, davon gesprochen, dass die Wirtschaft seit 25 Jahren entlastet und die Bürger belastet würden. Das zog am Schluss die Blick-Leserinnen und -Leser auf ihre Seite.

Mit 5021 Stimmen oder 54 Prozent entschied Badran die Diskussion für sich. Ihr Konkurrent Burkart, der auf bürgerlicher Gegenseite argumentierte, hat den Kürzeren gezogen: Im Voting mobilisierte Badran Seite einfach stärker, Burkart holte nur 4204 Stimmen. Jacqueline Badran überzeugt die Leserinnen und Leser mit ihren Argumenten und gewinnt für das Nein-Lager ein Gratisinserat im Blick.



Jacqueline Badran überzeugt die Leserinnen und Leser mit ihren Argumenten und gewinnt für das Nein-Lager ein Gratisinserat im Blick. Fotos: Thomas Meier, Philippe Rossier, Getty Images, Schweizerische Nationalbank 2016



René Scheu ist Philosoph, Blick-Kolumnist und Geschäftsführer des Instituts für Schweizer Wirtschaftspolitik (IWP). Für Blick führt er regelmässig vertiefte Gespräche mit interessanten, manchmal polarisierenden, immer anregenden Persönlichkeiten. Hans-Werner Sinn gehört zum akademischen Beirat des IWP.