

## Ein Schreckgespenst als Rettungsanker

Nationalbank  
setzt auf

## Inflation

Die Geldpolitik ist am Anschlag: Weniger als null Prozent Zins geht nicht. Oder doch? Die Nationalbank sieht die Rettung in der Inflation.

VON WERNER VONTOBEL

**W**er spart, hat Geld in der Not. Wenn alle sparen, wird die Not grösser und die Ersparnisse schrumpfen. Wie in der gegenwärtigen Krise: Im Dezember 2007 beliefen sich die Wertschriftenbestände der Schweizer Bankkunden noch auf 2163 Milliarden Franken, Ende 2008 waren es nur noch 1632 Milliarden Franken – ein Minus von monatlich beinahe 2,5 Prozent.

Das ist logisch: Geben die Konsumenten weniger Geld aus, nehmen Firmen, Staat und Haushalte weniger ein und können ihre Schulden nicht mehr bedienen oder keine Dividenden auszahlen. **Der Markt bestraft die Sparer, aber die Strafe hat keine vorbeugende Wirkung:** Nicht sparen bringt auch nichts,

ausser alle tun es. Genau darum muss der Staat die Strafe organisieren.

Man stelle sich vor, der Bundesrat oder der Internationale Währungsfonds hätten Ende 2007 dekretiert: «Bis zum Ende der Krise werden sämtliche Wertschriften inklusive Banknoten pro Monat um 2,5 Prozent entwertet.» Was dann

### Die USA bräuchten einen Zinssatz von minus sechs Prozent

passiert wäre, ist klar: Statt ihre Guthaben vergammeln zu lassen, hätten die Wertschriftenbesitzer Häuser gebaut, teure Autos gekauft oder Reisen gebucht. Nach dem Motto: Geniesse, solange es noch hat. Die Krise wäre beendet

gewesen, bevor sie richtig angefangen hätte.

Die Idee ist bestechend und deshalb nicht neu. Sie wurde früher unter dem Stichwort «Schwundgeld» diskutiert (siehe Box). Moderne Ökonomen reden lieber von Negativzinsen. Letztlich beruht auch die Geldpolitik auf genau dieser Idee: **mit hohen Zinsen die Wirtschaft bremsen, sie mit tiefen Zinsen ankurbeln.** Wenn ich schon nur ein Prozent Zins kriege, gebe ich das Geld lieber aus. Unternehmer sollen durch geringe Zinsen ermuntert werden, Kredite aufzunehmen und Investitionen zu tätigen.

**In schweren Fällen reicht allerdings auch ein Zins von null Prozent nicht.** Deshalb reden die Ökonomen heute vermehrt darüber, wie man sich aus dieser Null-Zins-Falle befreien und negative Zinsen bewirken könnte. Eine Möglichkeit wäre, auf «alten» Wertschriften (vorübergehend) eine Steuer zu erheben und neue

## Wie die UBS ihre Rechnung aufpeppte

**BESCHÖNIGT** 20,9 Milliarden Franken hat die UBS 2008 versenkt. Damit kam sie noch glimpflich davon. Ohne kreative Buchhaltung hätte der Verlust über 30 Milliarden betragen.

**D**ie UBS kann sich bei ihren Buchhaltern bedanken: Mit der Umschichtung von Schrottpapieren und mit Steuergutschriften haben diese die Grossbank im Katastrophenjahr 2008 vor einem noch grösseren Verlust bewahrt.

Die UBS profitierte davon, dass die EU im Herbst die Buchhaltungsregeln so abgeändert hatte, **dass finanzieller Giftmüll nicht mehr zu aktuellen Marktpreisen bewertet**

**werden muss.** Anders als Lokalrivale Credit Suisse machte die UBS ausgiebig Gebrauch davon und klassierte Vermögenswerte von 26 Milliarden Franken um. **Das Manöver verhinderte einen Handelsverlust von 4,8 Milliarden** und peppte die Rechnung netto um 3,8 Milliarden auf.

Hervorragende Geschäfte machte die UBS auch mit dem Steueramt. Anstatt Steuern zu zahlen,



### BLUECHIPS & CÜPLI

JERKER JOHANSSON

### Spitzenverdiener



Damit machte die UBS letzte Woche Schlagzeilen: «Nur» 1,8 Millionen Franken soll der bestbezahlte

UBS-Manager, Ex-CEO Marcel Rohner (44), im Jahr 2008 verdient haben. Da soll noch einer sagen, die Banker seien nicht bescheiden geworden. Kleiner Schönheitsfehler: Die Meldung ist falsch. Spitzenverdiener bei der UBS war Jerker Johansson (Bild, 52), **Chef der Investmentbank, die einen Verlust von 34 Milliarden Franken einfuhr.** Allein die Vorauszahlung, die Johansson und der neue Chefjurist Markus Diethelm (51) für den Stellenantritt bei der UBS erhielten, war elf Millionen wert.

HARRY HOHMEISTER

### Spitzenkandidat



Swiss-Chef Christoph Franz (48) gilt als grosser Favorit für die Nachfolge von Lufthansa-Chef Wolfgang

Mayrhuber (61). Der Spitzenkandidat für den **Chefposten bei der Swiss** steht ebenfalls fest: Harry Hohmeister (44). Der Netzwerk-Chef der Swiss führte diese Woche derart eloquent durch die Jahres-Medienkonferenz der Swiss, dass Franz meist nur das Nachwort und an Hohmeisters Ambitionen kein Zweifel blieb.

BERNARD MADOFF

### Spitzenstrafe



Der einstige Starbanker Bernard Madoff (70) setzt schon wieder neue Massstäbe. Nachdem er die

Veruntreuung von mindestens 50 Milliarden Dollar in allen elf Anklagepunkten gestanden hat, **drohen ihm jetzt bis zu 150 Jahre Haft** – Rekord für einen Mann seines Alters. Pro veruntreute Million muss Madoff allerdings bloss etwa einen Tag im Gefängnis absitzen. Falls Madoff auch damit Massstäbe setzt, werden kleinere Ganoven alle Hemmungen ablegen. ●