

Spannende Zeit – düstere Aussicht

Wirtschaftsprognose von UBS-Chefökonom Daniel Kalt für Ämtler Arbeitgeber

Eine Rezession steht bevor. Wie nahe, das hängt von verschiedenen Faktoren ab – etwa dem weiteren Verlauf des «Brexit» und des Handelskriegs zwischen den USA und China. UBS-Chefökonom Daniel Kalt referierte am Mittwoch in Rifferswil vor rund 50 Ämtler Arbeitgebern.

VON THOMAS STÖCKLI

«Wir erleben aktuell eine sehr spannende Zeit», stellte Daniel Kalt, Chefökonom von UBS Schweiz, gleich zu Beginn seiner Ausführungen klar. Vieles hängt davon ab, was sich in den nächsten vier, fünf Wochen tut, etwa in Sachen Brexit und im Handelsstreit zwischen den USA und China.

Im Rückblick auf den Aktienmarkt der letzten zehn Jahre zeigt sich: es ging ordentlich bergauf. Sehr steil war die Kurve in den Jahren 2016 und 2017. Dagegen brachte das letzte Quartal 2018 die schlimmste Dezember-Depression seit über 80 Jahren. War dies nur ein vorübergehender Taucher oder die grosse Trendwende? Die UBS rechnet mit drei möglichen Szenarien, wie Daniel Kalt ausführte. Im «Worst Case» könne es tatsächlich direkt in eine Rezession gehen. «Das kann passieren, wenn vieles schief läuft», so der Ökonom. Etwa bei einem chaotischen Brexit oder wenn der Handelskrieg zwischen den USA und China weiter eskaliere. «Das ist nicht das, was wir erwarten», beruhigte Kalt. So dürfe man hoffen, dass ein «Hard Brexit» verhindert werden kann und die USA und China an den Verhand-



UBS-Chefökonom Daniel Kalt (links) und Dieter Greber, Präsident des Arbeitgeberverbands Bezirk Affoltern, empfangen zum traditionellen Arbeitslunch mit Wirtschaftsprognose im «Schwiizer Pöschtl», Rifferswil. (Bild Thomas Stöckli)

lungstisch finden. Schliesslich dürfte Präsident Trump viel daran liegen, dass die US-Wirtschaft nicht schon im Wahljahr 2020 in eine Rezession schlittert – verbunden mit steigender Arbeitslosigkeit.

Noch einige fette Jahre in Aussicht

Das Basis-Szenario sieht dagegen vor, dass es nochmals etwas aufwärts geht. Beim Wunsch-Szenario «Goldilocks» würde dieser Aufschwung gar noch fünf Jahre anhalten. «Dem geben wir allerdings nicht viele Chancen», relativiert Kalt. Als zuverlässigen Indikator für eine bevorstehende Rezession nennt er die US-Zinskurve: Sobald die Renditen kurzfristiger Staatsanleihen höher sind als bei langfristigen, gehe

es im Durchschnitt noch 21 Monate bis zu einer Rezession. «Wir sind kurz vor diesem Punkt», so Kalt.

Dabei wäre es wichtig, die Rezession noch einige Jahre hinauszögern zu können, denn in Europa fehlt aktuell der Handlungsspielraum. Eine Zinserhöhung aus dem Negativbereich hinaus ist erst ab 2020 realistisch. Bei einer Rezession ab 2021 wäre man dann sofort wieder bei Null – oder tiefer. Nationalbank-Präsident Thomas Jordan habe ihm zu verstehen gegeben, dass bei -0,75 Prozent noch nicht Ende der Fahnenstange sei, verriet Kalt. Irgendwann käme dann der Punkt, an dem die Banken ihre Negativzinsen den Kunden weiterverrechnen müssten. Das könne zu einem «Bank-Run» führen, warnte der Öko-

nom, also dazu, dass die Leute ihre Konti leeren und das Geld zu Hause bunkern.

Den düsteren Prognosen scheint die Realwirtschaft vorerst noch zu widersprechen: Das Beschäftigungswachstum setzt sich seit 2017 ungebrochen fort. 2018 war für viele Schweizer KMU ein sehr erfolgreiches Jahr. Die Auslastung lag bei der Mehrheit an oder gar über der Kapazitätsgrenze. Und gemäss einer Umfrage sind viele Firmen optimistisch, dass 2019 noch besser wird. Angesichts des seit Jahren grossen Interesses seiner Mitglieder wird der Ämtler Arbeitgeberverband Daniel Kalt auch nächstes Jahr wieder als Referent einladen – trotz dessen Warnung: Inhaltlich werde es nun jedes Jahr ungemütlicher...