



Wunschkonzert der Politik

Was tun nach dem Entscheid der Nationalbank? Für die linken Parteien ist klar: Nun muss der Staat eingreifen.

Philipp Loser

Nachrichtenergebnisse, und da unterscheidet sich ein Anschlag in Paris nicht gross von einem Strategiewechsel der Nationalbank, folgen einer strengen inneren Logik. Tag 0 gehört der Betroffenheit. Es ist etwas passiert und es ist schlimm. Als die Schweizerische Nationalbank (SNB) am Donnerstag die Anbindung des Frankens an den Euro aufgab, war die Rede von einem «schwarzen Tag» (Schweiz Tourismus), von einem «Schock» (SP) und einem «nicht nachvollziehbaren Entscheid» (Economiesuisse). Gestern Freitag, Tag 1 nach dem grossen Schock, folgt nun der zweite Schritt der Krisenbewältigung: Forderungen stellen. Es ist etwas passiert und nun muss reagiert werden. Besonders auf linker Seite werden Rufe nach einer Intervention des Staates laut.

Wirtschaftsminister Johann Schneider-Ammann (FDP) sagte es am Donnerstagabend deutlich: Ein Konjunkturpaket, wie es in Teilen 2011 zu Beginn der Frankenkrisis angedacht war, ist im Moment kein Thema. Diese Haltung hält Regula Rytz, Co-Präsidentin der Grünen, für «bedenklich». Es stünden Arbeitsplätze auf dem Spiel. Rytz verlangt vorgezogene Investitionen in bestehende Infrastrukturen (Schienennetz), eine konsequente Umsetzung der Energiewende und neue Spielregeln für die Finanzmärkte. «Nun braucht es eine Finanztransaktionssteuer, um das Geschäft der Spekulation zu erschweren.»

Bürgerliche: Steuern runter

SP-Nationalrätin Susanne Leutenegger Oberholzer fordert ebenfalls Massnahmen: «Die Import-Kartelle müssen nun gesprengt werden - mit einer dringlichen Revision des Kartellgesetzes.» Es gelte zu verhindern, dass noch mehr Kaufkraft nach Lörrach und Konstanz abwandere. Ausserdem möchte sie die überschüssigen Devisen der SNB in einen Staatsfonds überführen, der Innovationen im Bereich Exportindustrie und Tourismus fördere. Die SNB habe kein Geld verloren, sondern ohne Kosten Geld erschaffen und damit Devisen und Aktien gekauft.

Aufseiten von SVP und FDP hält man nichts von den Forderungen der Linken nach einem Konjunkturpaket. Viel wichtiger sei es, den Firmen möglichst gute Rahmenbedingungen zu garantieren, sagt FDP-Nationalrat Andrea Caroni: Die Unternehmenssteuerreform III vorantreiben, den Freihandel ausbauen (zuerst mit Indien, dann gern mit den USA), die Bilateralen in eine neue Ära retten. Aber eine Konjunkturspritze? Lieber nicht.

«Freiheit kostet etwas»

Noch konsequenter ist SVP-Nationalrat Thomas Matter. «Wenn man für eine liberale Wirtschaftsordnung steht, dann darf man jetzt nicht nach dem Staat rufen.» Nach dem Entscheid der SNB erwarte die Schweiz eine harte Zeit, aber da müsse man durch: «Manchmal kostet die Freiheit etwas.» Wie hart die Zeiten tatsächlich werden, das ist ein Tag nach dem Entscheid der SNB schwierig zu sagen. Die UBS hat gestern Freitag ihre Wachstumsprognose auf einen Wert von 0,5 Prozent herunterkorrigiert. Gute Aussichten für Matter: «Sollte die Schweiz tatsächlich noch ein Wirtschaftswachstum schaffen, wäre das eine starke Leistung.»

Hans-Ulrich Bigler fährt die harte bürgerliche Linie: Drei Jahre Vorbereitung auf eine Zeit nach der Euro-Anbindung müssen genügen, sagte der Direktor des Schweizerischen Gewerbeverbands am Donnerstag in der Sendung «10 vor 10». Aber auch Bigler fordert: Nun sei es an der Zeit, die Rahmenbedingungen für die Wirtschaft weiter zu verbessern. «Es braucht eine Deregulierung, um wieder Innovation möglich zu machen.»

Analyse Die internationalen Verwerfungen nach dem Nationalbank-Entscheid zeigen: Andere Notenbanken haben ähnliche Probleme. Von Markus Diem Meier

Ansteckender Vertrauensverlust

Die Aufhebung der Untergrenze für den Euro-Franken-Kurs durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat nicht nur die Schweiz in höchste Unruhe versetzt, sondern die Kapital- und Devisenmärkte weltweit. Kein anderes Thema hat in den Wirtschaftsspalten der internationalen Presse derzeit eine so grosse Bedeutung.

Zum einen hat die geänderte Politik einer Reihe von Währungsbrokern weltweit derart herbe Verluste beschert, dass sie in ernsthafte Überlebensgefahr geraten sind. Die Kunden dieser Institute haben auf ihren Frankenpositionen höhere Verluste erlitten, als sie dafür bei den Brokern Sicherheiten hinterlegt haben.

Das Beispiel verdeutlicht sinnbildlich die internationalen Folgen der SNB-Politik. Der Nationalbank ist es zuvor durch ihre Kommunikation und ihr Handeln erfolgreich gelungen, Vertrauen in ihre Untergrenze zu etablieren: Die Überzeugung setzte sich durch, die SNB werde jeden Europreis von weniger als 1.20 Franken verhindern. Entsprechend positionierten sich Händler und Unternehmen weltweit, und entsprechend erlitten sie bei der Aufhebung der Untergrenze herbe Verluste.

Keine gewöhnlichen Zeiten

Die Verluste von Brokern und Unternehmen durch die Politikänderung sind aber nicht der einzige Grund für die Verwerfungen an den Märkten in der Folge des SNB-Entscheids. Von Bedeutung ist auch, welchen Einfluss

er auf die Geldpolitik der Notenbanken generell hat. In gewöhnlichen Zeiten müsste die Massnahme der SNB vor allem positive Signale aussenden. Immerhin beendet sie damit eine unkonventionelle Massnahme, die von einigen als Manipulation der eigenen Währung und damit als Waffe in einem «Währungskrieg» interpretiert wurde, um die Wettbewerbsfähigkeit gegenüber anderen Ländern auf unfaire Art zu steigern.

Doch wir leben nicht in gewöhnlichen Zeiten. Bei den meisten führenden Notenbanken der Welt funktioniert ihr normales Instrumentarium nicht mehr - die Leitzinsen befinden sich bei null, das Geld wird gehortet und fliesst nicht in den Wirtschaftskreislauf. Die Notenbanken befürchten eine Deflationsspirale, die zu Konsumverzicht, steigenden Realzinsen und einer nur noch schwer aufzuhaltenden Wirtschaftskrise führen kann.

In dieser Situation ist die Glaubwürdigkeit und damit die Möglichkeit der Notenbanken, die Erwartungen in ihrem Sinn zu beeinflussen, der alles entscheidende Faktor. Entsprechend messen sie dem Management der Erwartungen die grösste Bedeutung zu.

Der Nutzen aller unkonventionellen Massnahmen, wie unter anderem von Anleihenkäufen, hängt von der Überzeugungskraft der Notenbanken ab, dass sie die versprochenen Ziele erreichen werden. Wenn sich dieses Vertrauen nicht durchsetzt, verpuffen alle Massnahmen wirkungslos. Das galt auch für die Währungsuntergrenze.

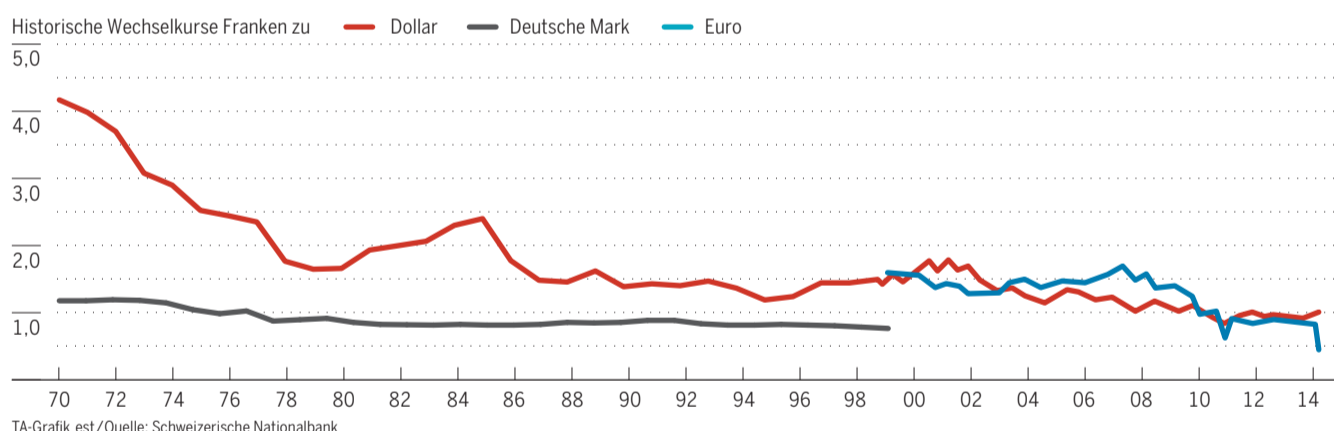
Daraus erklärt sich ein Teil des weltweiten Schocks auf die Aufgabe der Untergrenze durch die Schweizerische Nationalbank: Die Entscheidung wird zuweilen als Kapitulation der SNB beim Versuch aufgefasst, der Aufwertung des Frankens und damit der Deflationsgefahr wirksam zu begegnen. Das SNB-Erwartungsmanagement hat sich in Luft aufgelöst.

Der Ärger der IWF-Chefin

Nun besteht die Gefahr, dass nicht nur die Nationalbank an Vertrauen eingebüsst hat, sondern dass das auch für die vielen anderen Notenbanken gilt, die ebenfalls mit Nullzinsen und einer Deflationsgefahr konfrontiert sind. Die Folge wäre, dass das Erwartungsmanagement auch dieser Notenbanken an Einfluss verliert. Damit würden die Möglichkeiten weiter abnehmen, mit Geldpolitik die Deflationsgefahren zu bekämpfen.

Auf diesem Hintergrund wird verständlich, weshalb sich die Chefin des Internationalen Währungsfonds (IWF), Christine Lagarde, öffentlich darüber beschwert hat, dass sie von der SNB nicht über ihre Pläne ins Bild gesetzt worden ist. Der Ärger hat einen historischen und ökonomischen Hintergrund: Der IWF wurde einst gegründet, um eine Entwicklung wie in den Jahren zwischen den Weltkriegen zu verhindern, als die unkoordinierte Politik der führenden Notenbanken einen wesentlichen Anteil an der wirtschaftlichen und politischen Destabilisierung jener Zeit hatte.

Bereits seit den Siebzigerjahren wird der Franken immer stärker



Wie der Franken zum sicheren Hafen wurde

Die spezielle Rolle der Schweizer Währung geht auf den Ersten Weltkrieg zurück.

Tobias Straumann

Es ist die Frage, über die alle rätseln: Auf welchem Niveau pendelt sich der neue Frankenkurs ein - auf 1.10, 1.05 oder auf der Parität mit dem Euro? Die Antwort kennt niemand, weil der Franken weit stärker als die meisten Währungen von historisch verankerten Erwartungen getrieben wird. Der Franken gilt seit jeher als sicherer Hafen, wenn die Finanzmärkte verunsichert sind - egal, ob der Kurs überbewertet ist oder nicht. Die Schweizer Währung ist damit auch eine Art Fiebermesser der Weltwirtschaft.

Diese Sonderstellung geht auf die Zeit des Ersten Weltkriegs zurück. Damals veränderte sich die europäische Währungsgeografie grundlegend. Auf der einen Seite versanken die Kriegsverlierer ins monetäre Chaos, allen voran die Weimarer Republik, die mit finanzpolitischen Problemen kämpfte. Frankreich, ebenfalls von Finanzproblemen geplagt, griff zur Staatsfinanzierung durch die Notenpresse und liess seine Währung sinken. Das Vertrauen der Bevölkerung in die politischen Institutionen schwand, es setzte eine Kapitalflucht ein.

Auf der anderen Seite stand eine Reihe von neutralen Kleinstaaten, die über politische und monetäre Stabilität verfügten. Sie waren die Empfänger der Fluchtkapitalien. Vor allem die Niederlande und die Schweiz waren bevorzugte Orte für die verunsicherten Bürger und Banken. Als Deutschland im Sommer 1931 eine heftige Finanzkrise erlitt, flossen riesige Vermögen nach Amsterdam und Zürich. Die Bilanz der beiden Zentralbanken schwoll dramatisch an. Alle suchten einen sicheren Hafen.

Die Geschichte hat uns eingeholt

Nach dem Zweiten Weltkrieg wiederholte sich dieses Szenario. In den 50er- und 60er-Jahren erwiesen sich vor allem der französische Franc und das englische Pfund als unzuverlässige Währungen, zeitweise auch die italienische Lira. In den 70er-Jahren war es hauptsächlich die Schwäche des Dollars, die heftige grenzüberschreitende Kapitalströme auslöste und den Franken in die Höhe schnellen liess. Besonders dramatisch waren die kurzfristigen Aufwertungschübe im Jahr 1973, als die Bindung an den Dollar aufgehoben wurde, und im Herbst 1978.

Damals führte die SNB temporär eine Untergrenze gegenüber der D-Mark ein, weil in dieser Phase nicht nur das Vertrauen in die amerikanische, sondern

auch in die deutsche Währung litt. Deren Aufhebung war damals aber weniger kostspielig: Die D-Mark war eine starke Währung, die nur einen vorübergehenden Schwächeanfall erlitten hatte. Der Euro hingegen soll bewusst geschwächt werden, um den südeuropäischen Ländern auf die Beine zu helfen.

Rund 20 Jahre lang trat die Funktion des Frankens als sicherer Hafen danach in den Hintergrund. Erst 1999, nach der Einführung des Euro, war die Schweizer Währung wieder gesucht. Man war misstrauisch gegenüber dem neuen Geld. Die Anleger forderten einen Beweis für die Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank, bevor sie den Euro als Reservewährung nutzten. Diese Phase ging unerwartet schnell vorüber. In den 2000er-Jahren setzte der Euro zu einem Höhenflug an und etablierte sich so gut, dass erste Ökonomen bereits das Ende des Frankens als Fluchtwährung verkündeten. Noch 2007, als die SNB ihr 100-Jahr-Jubiläum feierte, ging man von diesem Szenario aus.

Ein Jahr später eskalierte die US-Finanzkrise, der Welthandel brach ein, und bald schoss auch der Frankenkurs wieder in die Höhe. Die Geschichte hat uns wieder eingeholt.

Tobias Straumann ist Wirtschaftshistoriker an der Universität Zürich.

aufgrund des Wegfalls

Tourismus

Bei Schellenursli ist die Welt noch heil

Im Hotel Meisser im Engadiner Schellenursli-Dorf Guarda ist die Zeit stehen geblieben. Der Euro kostet dort noch den ganzen Winter 1.20 Franken. Auch wenn der offizielle Wechselkurs wie heute zwischenzeitlich wieder unter einen Franken gefallen ist. Dass ausgerechnet ein Hotel zu den ersten Unternehmen gehört, die Massnahmen gegen den Kurszerfall ergreifen, ist kein Wunder: Kaum eine Branche spürt den schwachen Euro so unmittelbar wie der Tourismus. In Graubünden erkundigen sich bereits die ersten Gäste, bis wann sie von ihren Buchungen zurücktreten könnten. Der kantonale Hotellerieverband überlegt sich, wie er auf den neuen Eurokurs reagieren soll. Erst müsse sich der Kurs aber einpendeln.

Der Walliser Ferienort Grächen hat übrigens bereits 2011 künstliche Wechselkurse eingeführt. Aktuell kostet der Euro dort 1.35 Franken - und daran ändert sich im Moment auch nichts. Zwar wird der fixe Eurokurs in der Hauptsaison von Ende Januar bis März aufgehoben, dennoch ist der Walliser Ort zuversichtlich: «Es gab keine Stornierungen, und wir erwarten auch keine Gewinn-einbussen», erklärt Berno Stoffel.

Nicht alle finden eine künstliche Vergünstigung eine gute Idee. Für Lenzerheide Tourismus ist es keine Option. «Wir können nicht von heute auf morgen die Preise senken», erklärt Bruno Fläcklin, Geschäftsführer von Lenzerheide Tourismus. Allerdings stammen 85 Prozent seiner Gäste aus der Schweiz.

Auch in Adelboden gehen Anfragen ein: «Einige Gäste machen sich Sorgen, ob sie sich die jährlichen Ferien in Adelboden so noch leisten können», sagt Urs Pfenninger, Direktor von Adelboden Tourismus. Es sei aber noch zu früh, um langfristige Prognosen für Massnahmen zu machen. Das Unternehmen setzt nun noch mehr auf Zusammenarbeit: «Wir stehen kurz vor der Bekanntgabe einer seit längerem entwickelten Hotelkooperation. Die Hotels werden unabhängig bleiben, einzelne Bereiche wie der Einkauf werden aber zusammen abgewickelt.» Steven Giger