

Geld- und Finanzpolitik: Retter ohne Grenzen?

Die zweite Ausgabe der Gesprächsreihe zum Thema «Finanzplatz Schweiz – Zwischen Freiheit und Kontrolle» stand ganz im Fokus der Schweizerischen Geld- und Finanzpolitik. Die Möglichkeiten und Grenzen zur Krisenintervention der beiden Finanzdomänen wurden beleuchtet. Welche Schritte hat die Schweizer Nationalbank zur Krisenbewältigung unternommen? Ist die Schuldenbremse ein adäquates Instrument zur Stabilisierung der Konjunktur? Kommt es zur Eurokrise? Diese und andere Fragen bestimmten die Referate sowie die Diskussion im Anschluss.

Möglichkeiten und Grenzen der Geldpolitik

Frau Dr. Amstad illustrierte einleitend in ihrem Vortrag den Verlauf der Finanzkrise und ihre Ursachen. Ausgelöst durch das Four-Player-System des US-Hypothekenmarktes war es vorrangig die Immobilienkrise, die zur Geld- und letztendlich im Frühherbst 2008 zur Finanzkrise führte.

Bei der Veranschaulichung der Interventionsmassnahmen der Banken unterschied Frau Dr. Amstad zwischen konventionellen und unkonventionellen Massnahmen. Die rapide Senkung der Zinsen durch die Banken, zog unkonventionelle Massnahmen nach sich: Durch «Quantitative Easing» (Erhöhung des Liquiditätsvolumens) in der ersten Phase und «Credit Easing» (Liquiditätszuschuss mit höherem Kreditrisiko) in der zweiten Phase der Krise, konnte sich der weltweite Markt etwas erholen. Durch den SWAP (Euro-Schweizer Franken), befristete Liquiditätszuschüsse durch Repo-Operationen, sowie Devisenkäufe operierte die Schweizerische Nationalbank erfolgreich gegen die Finanzkrise und den Aufwertungsdruck des Schweizer Franken. Sie geht mit einem Liquiditätsüberschuss aus den zwei kritischen letzten Jahren hervor.

Bei allem Optimismus über die bis anhin durchaus erfolgreichen Operationen der SNB zur Stabilisierung des Finanzmarktes liess Frau Dr. Amstad es sich nicht nehmen auch auf das Inflationsrisiko hinzuweisen und die damit verbundenen Interventionsmassnahmen der SNB zu erläutern. Durch Abschöpfung der Liquidität in Form von auf kurze Laufzeiten angelegten Pensions-Geschäften aus der Reverse Repo-Position oder – als langfristige Massnahme – durch Ausgabe des im Jahre 2008 eingeführten SNB-Bills soll einer möglichen Inflation entgegen gewirkt werden. Beim SNB-Bill bedeutet dies, dass ein Teil der Bilanz über verzinsliches Fremdkapital finanziert wird.

Konjunkturstabilisierung: Welche Rolle hat der Staat?

Im Vortrag von Professor Brunetti zur Rolle des Staates in der Krise standen vor allem die Stabilisierungsmassnahmen der Schweizerischen Finanzpolitik im Mittelpunkt. Professor Brunetti unterschied zwischen der keynesianischen Finanzpolitik, mit diskretionären fiskalischen Impulsen, und den automatischen Stabilisatoren, wie zum Beispiel der Arbeitslosenversicherung, durch welche sich Staatseinnahmen- und -ausgaben entsprechend der Konjunkturlage anpassen. Automatische Stabilisatoren sind Teil und Ziel der Schuldenbremse. Als Möglichkeit und Regulierungsmassnahme aus der Staatsverschuldung der Schweiz in den 90er Jahren hervorgegangen, gilt sie heute als ein führendes Modell bei der Schulden-Regulierung. Basierend auf der Idee eines finanziellen Fett-Polsters, das mögliche Krisensituationen auffängt, operiert die Schuldenbremse vor allem im Bereich der Ausgaben. Diese sollen konstant gehalten werden, auch in Zeiten des Booms, um eben dieses Finanzpolster zu garantieren. Neben der Symmetrieregulierung, die die staatlichen Ausgaben konstant hält, zählen vor allem auch die hohe Legitimation der Schuldenbremse durch die Verankerung in der Verfassung und äusserst hohe Hürden für Ausserordentlichkeit zu den Erfolgsfaktoren dieser Stabilisierungsmassnahme. Letztere verhindern mit ihrer Escape Clause,

die eine qualifizierte Parlamentsmehrheit bei einem Ausgaben-Entscheid fordert, dass über die Zeit der Ausserordentlichkeit die Schulden exponentiell wachsen. Mit einem Ergebnis, das schon heute Wirkung zeigt: Denn die Schuldenbremse ist es in erster Linie, die eine strukturelle Neuverschuldung der Schweiz verhindert hat.

Eurokrise – ein Horrorszenario?

In der anschliessenden Debatte, moderiert von Nils Herger (Studienzentrum Gerzensee) warnten die beiden Finanzexperten vor allem vor übertriebener Panik bezüglich einer möglichen Eurokrise. Noch sei sie nicht in Sicht und Kurzschlussreaktionen der Banken stünden bis anhin nicht auf dem Programm. Vor allem geldpolitische Massnahmen, wirkten an dieser Stelle sehr effektiv, so Frau Dr. Amstad. Bei der Auffassung, die Abwertung des Euros käme dem Euroraum gelegen, müsse man aber ebenfalls Vorsicht walten lassen, ermahnte Professor Brunetti, funktioniere dieses Glücks-Szenario im Euroraum doch nicht langfristig. Vor allem in Griechenland sei das Risiko hoch, die Schuldenberge weg zu inflationieren. Sich aber über die Notenpresse zu finanzieren, könne gewaltige Kosten verursachen und damit der Krise neue Impulse geben, erklärte Brunetti.

Dr. Amstad gewährte einen Blick hinter die Kulissen und verwies abschliessend auf die Expertenkreise. Als Quantitative Credit Risk Manager bei der Credit Suisse entwarf sie das Frühwarnsystem für Kredit-Risiken, das sich bis dato in der Schweiz gut bewährt hat. Amstad wies allerdings auf die Abkehr vom Modell-Denken innerhalb der Expertenkreise hin. Die Krise benötige schnelle Entscheide und zügige Schritte. Modelle als Wegweiser der Finanzwelt seien passé, so Frau Dr. Amstad, vielmehr stünden heute Daten, wie etwa einzelne Banken-Bilanzen, im Vordergrund der finanzpolitischen Entscheidungen.

Maja Hornik, Martina Dubach