

# Wann können wir die Krise endgültig abhaken?

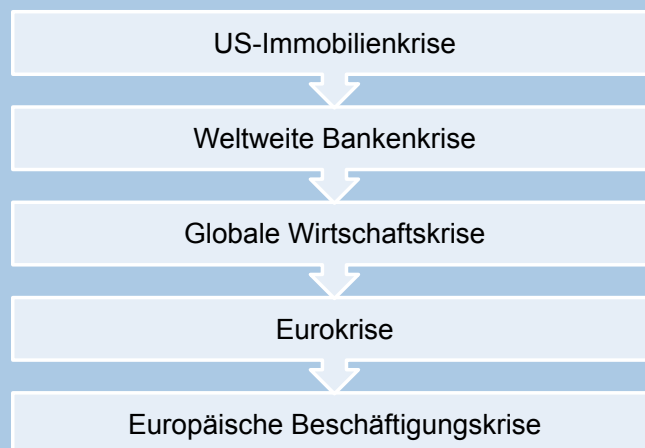
Referat: „Dialog am Mittag“ des Forums  
Universität und Gesellschaft

Bern, 20. 3. 2014

Prof. Aymo Brunetti  
Universität Bern

## Sechs Jahre im Krisenmodus

### Die Krisenkaskade



# Inhalt

1. Kurz-versus mittelfristige Aussichten
2. Risiko Normalisierung der Geldpolitik
3. Risiko Nachhaltige Überwindung Eurokrise
4. Situation Schweiz

# 1. Aussichten

Die Aussichten für die kurze Frist sind gut...

# 1. Aussichten

## Auslandskonjunktur: Wachstumsprognosen des IMF (Januar 2014)

	2014	2015
USA	2.8 %	3.0 %
Eurozone	1.0 %	1.4 %
Deutschland	1.6 %	1.4 %
Italien	0.6 %	1.1 %

5

# 1. Aussichten

## Prognose Schweiz des Bundes (März 2014)

Veränderungen zum Vorjahr in %, Arbeitslosenquote

	2014	2015
<b>BIP</b>	<b>2.2%</b>	<b>2.7%</b>
Privatkonsum	1.8%	2.0%
Exporte	4.8%	5.4%
<b>Arbeitslosenquote</b>	<b>3.1%</b>	<b>2.8%</b>
<b>Inflation</b>	<b>0.1%</b>	<b>0.4%</b>

Quelle: Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes

6

# 1. Aussichten

Die Aussichten für die mittlere Sicht sind von zwei global relevanten Herausforderungen dominiert:

- Normalisierung der Geldpolitik
- Nachhaltige Lösung der Eurokrise

und für die lange Frist ...

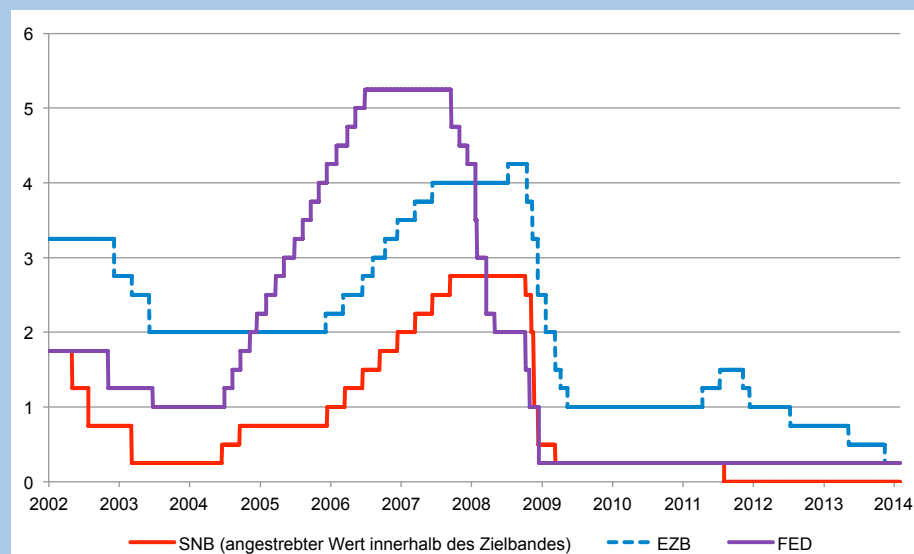
...hat sich die Schweiz am vergangenen 9. Februar zusätzliche, grosse wirtschaftliche Risiken geschaffen

7

# 2. Risiko Normalisierung Geldpolitik

## Ausserordentlich expansive konventionelle....

Leitzins In Prozent, Tageswerte



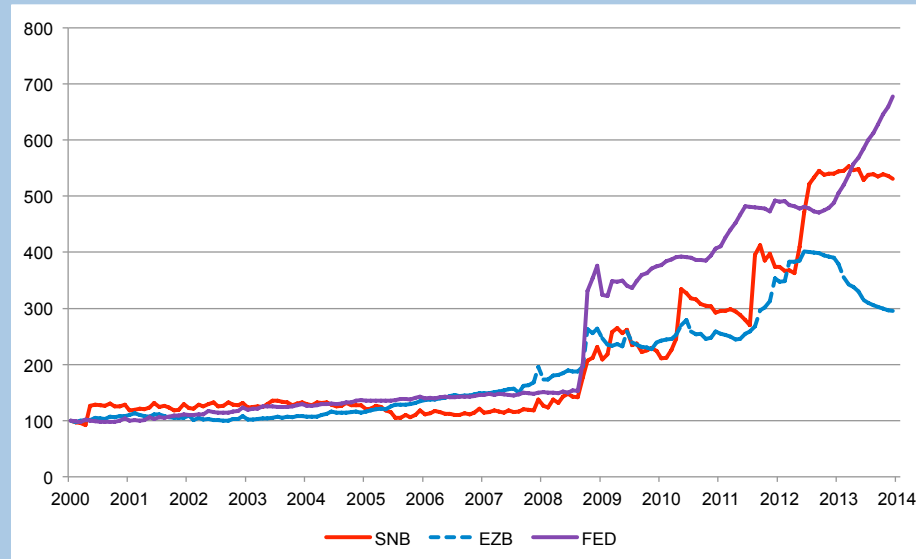
Quelle: Datastream

8

## 2. Risiko Normalisierung Geldpolitik

### ... und unkonventionelle Geldpolitik

Summe der Aktiven der Zentralbanken (Indizes: Januar 2000=100)



Quellen: EZB, Fed

9

## 3. Risiko Normalisierung Geldpolitik

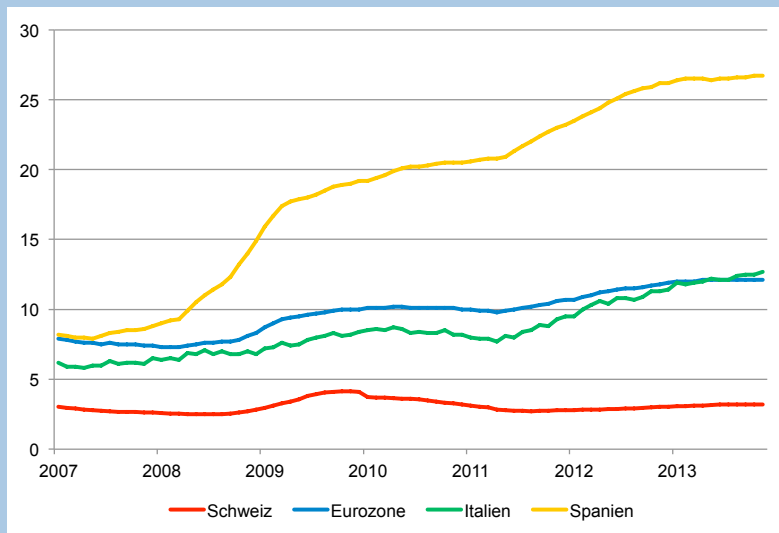
**Mittelfristige notwendige Normalisierung wird  
Gratwanderung zwischen:**

- Überhitzungsgefahr
- Rezessionsgefahr
- Wechselkursrisiko

10

### 3. Risiko Eurokrise

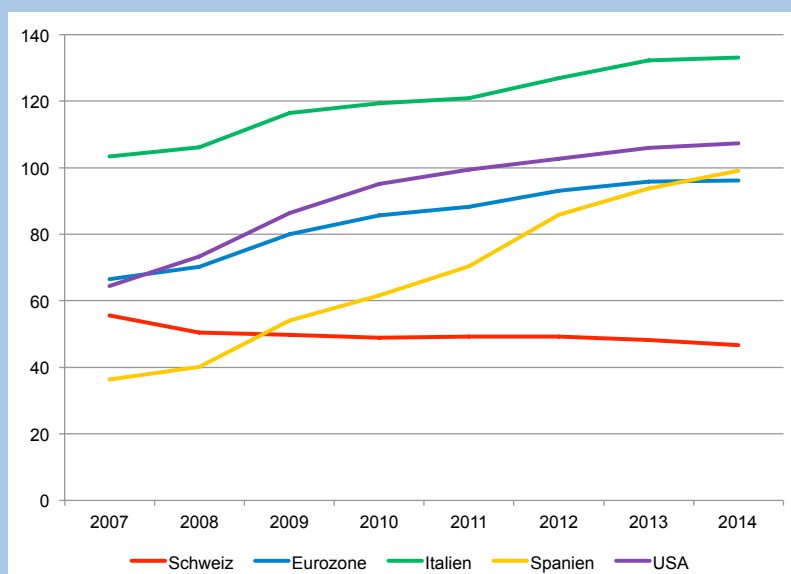
#### Arbeitslosenquoten



Quelle: Eurostat, Datastream

### 3. Risiko Eurokrise

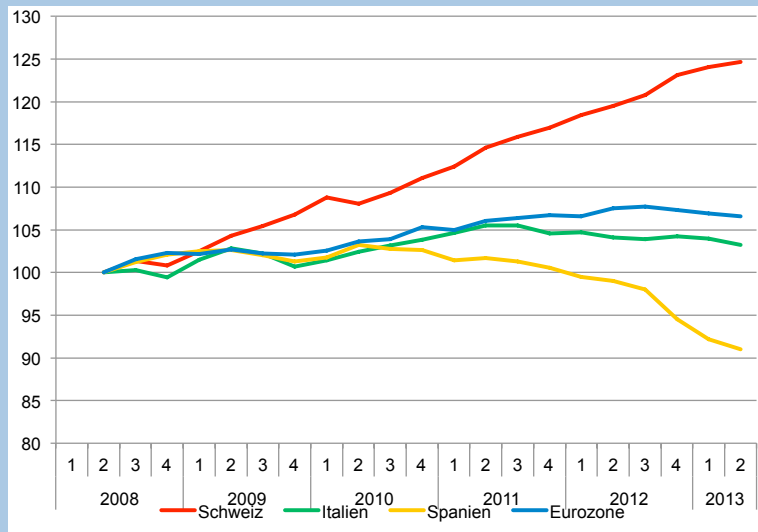
#### Staatsschulden in % des BIP



Quelle: Datastream

### 3. Risiko Eurokrise

#### Kreditvergabe an private Unternehmen (ohne Finanzsektor)



Quelle: Bank for  
International Settlements

13

### 3. Risiko Eurokrise

#### Die Eurokrise ist noch nicht überwunden

Die EZB hat die Lage kurzfristig beruhigt:

- => «Lender of last resort» für überschuldete Staaten
- => Weitgehende Eliminierung des Liquiditätsrisikos

Das hat aber nur Zeit gekauft, da Grundprobleme nicht gelöst:

- => Solvenzrisiko der Staaten nicht eliminiert
- => Glaubwürdige Strukturreformen sind hier unvermeidlich

14

### 3. Risiko Eurokrise

#### Heikle wirtschaftspolitische Gratwanderung im Euroraum

Notwendige Medizin in zahlreichen Euroländern:

- Sanierung der Staatsfinanzen
- Strukturelle Reformen v.a. auf den Arbeitsmärkten

=> Beides reduziert mitten in Rezessionen kurzfristiges Wachstum

Gefahr politischer Abkehr von der Konsolidierung der Staatsfinanzen

- => Solvenzrisiken: Heftige Verschärfung der Eurokrise
- => Und diesmal hätte die EZB keine Karten mehr im Ärmel!

Fazit: Timing der Konsolidierung ist entscheidend!

### 3. Risiko Eurokrise

#### Entscheidendes Projekt: Europäische Bankenunion

Fatale gegenseitige Abhängigkeit von Staatsfinanzen und Banken

- => Staatskonkurse führen zu Bankinsolvenzen
- => Bankinsolvenzen verschlechtern Staatsbudgets

Projekt Bankenunion kann diese unselige Verknüpfung beseitigen

Nächster wichtiger Schritt: Stresstests («Asset Quality Review»)

=> Erfolg kann Risiko für Schocks aus der Eurokrise drastisch reduzieren



## 4. Situation Schweiz

### Schweiz steht makroökonomisch sehr gut da

- > Solide Staatsfinanzen (keine strukturellen Defizite)
- > Tiefe Arbeitslosigkeit – hohe Beschäftigung
- > Stabilisierende Zuwanderung (Binnenkonjunktur!)
- > Günstige Exportstruktur (Branchen und Länder)

## 4. Situation Schweiz

### Aber: Hausgemachte Infragestellung der bisherigen Europapolitik:

- Kaum relevant für den laufenden Aufschwung
- Kurz- und mittelfristig könnte Unsicherheit Dynamik kosten
- Langfristig Gefahr von strukturellen Wachstumskosten

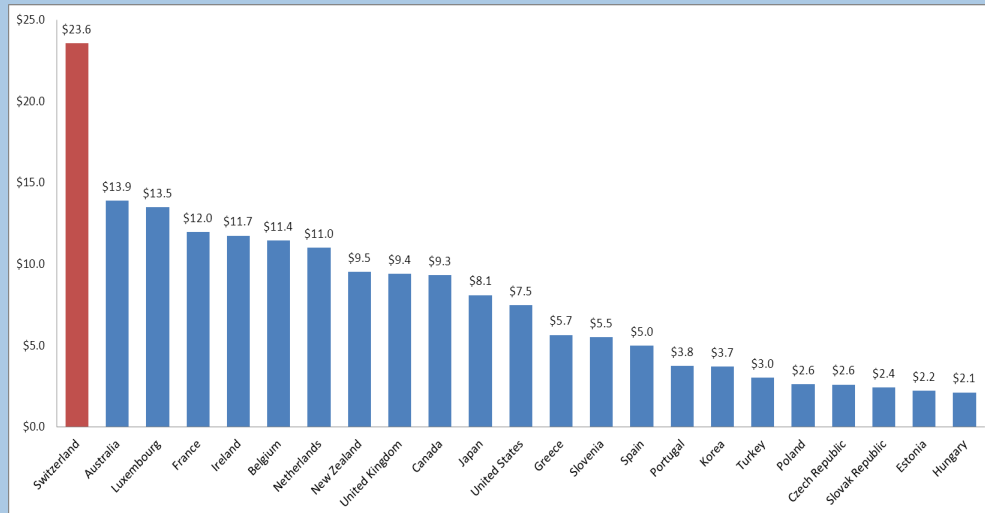
Zentral:

- => Effizienz der Umsetzung und Tempo der Klarstellung
- => Vermeidung zusätzlicher Schocks (Mindestlöhne!)

## 4. Situation Schweiz

### Extreme Mindestlohninitiative

Reale Mindestlöhne pro Stunde (in US\$) (in Anlehnung an OECD Labour Market Statistics 2012)



## Zurück zur Frage im Titel

### Können wir die Krise bald abhaken?

Leider nein, da Ausstieg aus Krisenmodus noch aussteht

=> Schwerste weltweite Wirtschaftskrise seit 80 Jahren

Auch erfolgreiche Bewältigung wird noch Jahre gehen!