

Wann können wir die Krise endgültig abhaken?

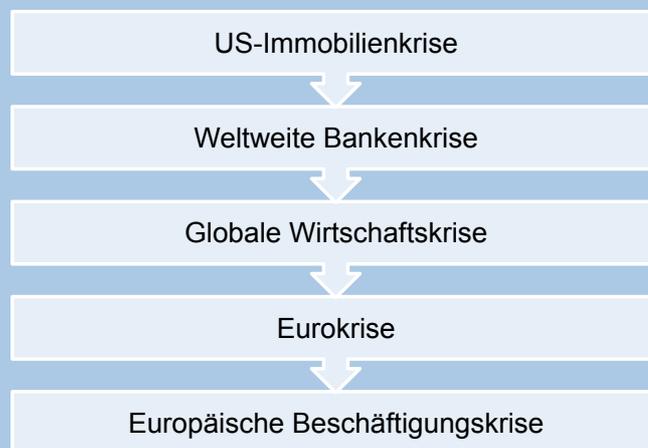
Referat: „Dialog am Mittag“ des Forums
Universität und Gesellschaft

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
BIP	2.2%	2.7%
Privatkonsum	1.8%	2.0%
Exporte	4.8%	5.4%
Arbeitslosenquote	3.1%	2.8%
Inflation	0.1%	0.4%

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 ...

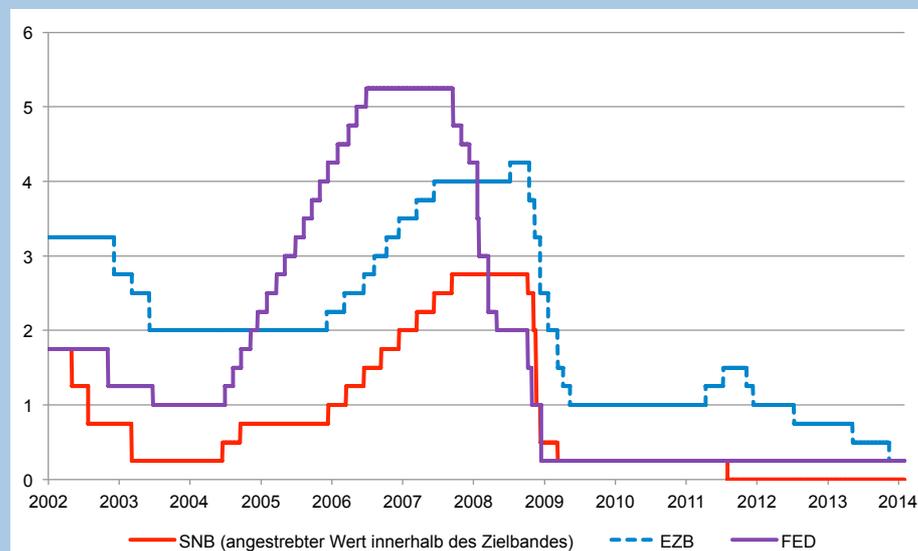
...hat sich die Schweiz am vergangenen 9. Februar zusätzliche, grosse wirtschaftliche Risiken geschaffen

7

2. Risiko Normalisierung Geldpolitik

Ausserordentlich expansive konventionelle....

Leitzins In Prozent, Tageswerte



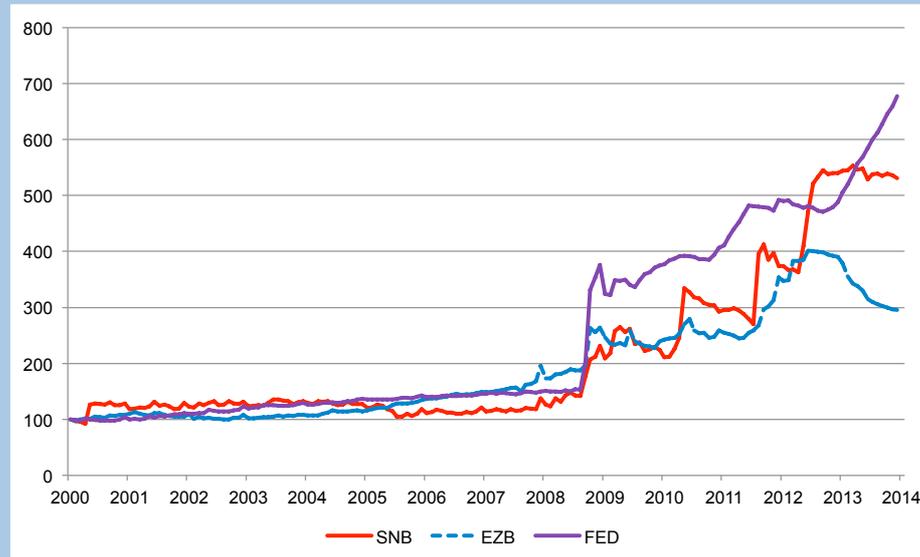
Quelle: Datastream

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

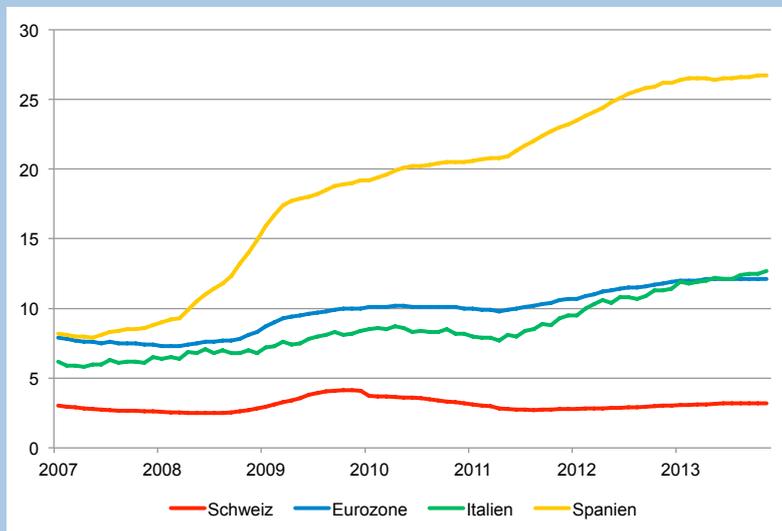
**Mittelfristige notwendige Normalisierung wird
Gratwanderung zwischen:**

- Überhitzungsgefahr
- Rezessionsgefahr
- Wechselkursrisiko

10

3. Risiko Eurokrise

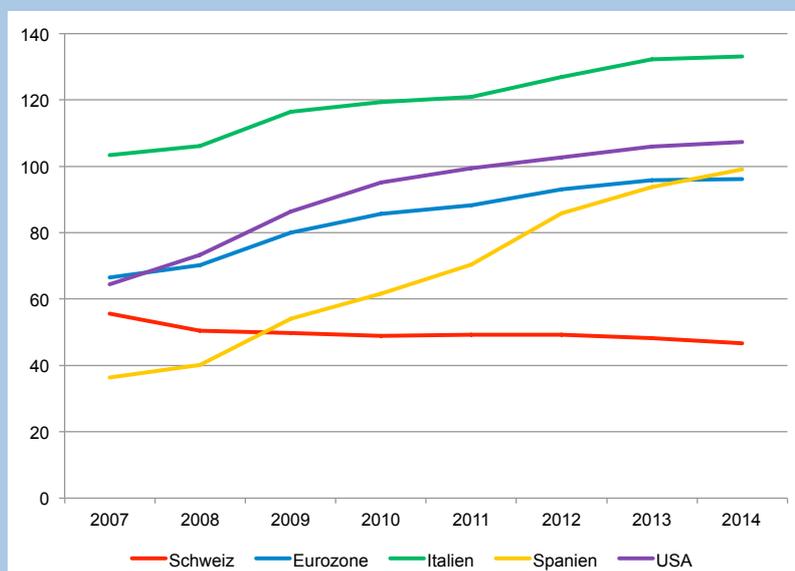
Arbeitslosenquoten



Quelle: Eurostat, Datastream

3. Risiko Eurokrise

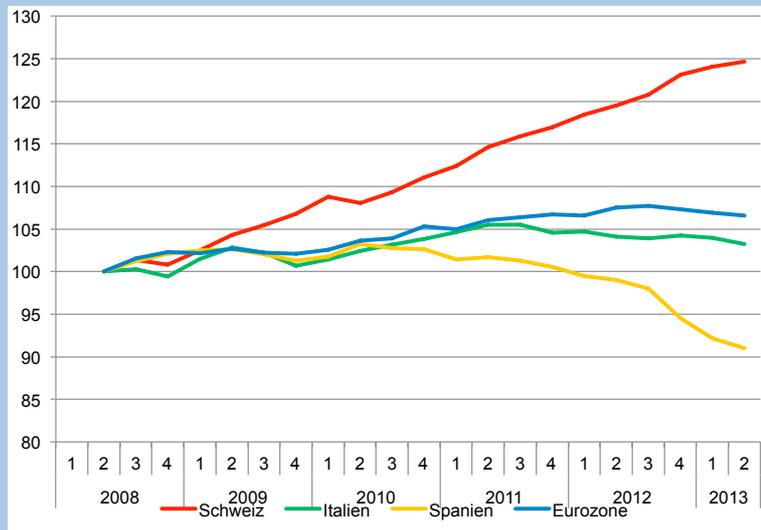
Staatsschulden in % des BIP



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

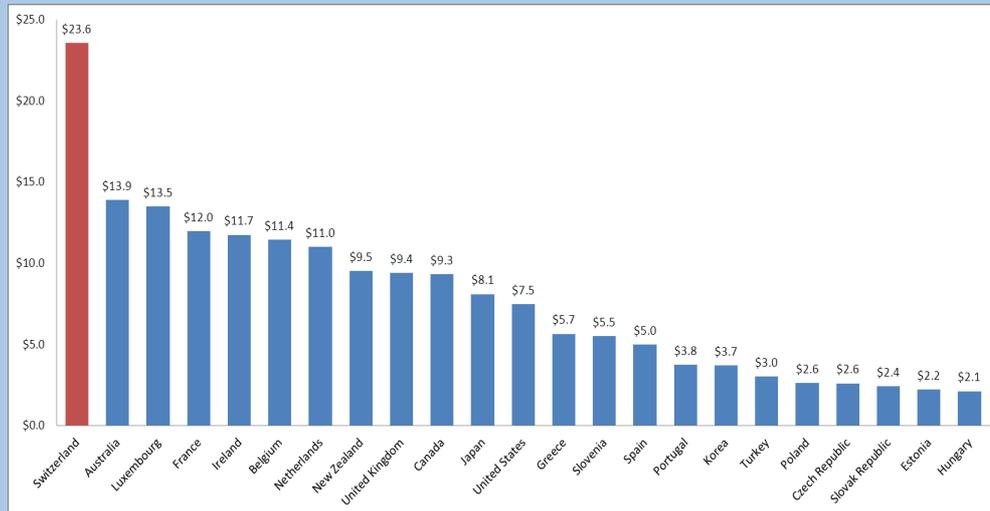
Zentral:

- => 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!