

Die Schweiz in der Finanzkrise – Auswirkungen und Massnahmen

Das Thema Finanzkrise ist seit einiger Zeit aus den Medien nicht mehr wegzu-denken. Die Aktienmärkte fahren Achterbahn, die Wirtschaftsprognosen werden laufend nach unten korrigiert und das Rettungspaket für die UBS hat in der ganzen Schweiz zu heftigen Debatten geführt. Dieser Text zeigt auf, wie und wieso sich die Finanzkrise auf die Schweiz auswirkt und welche Massnahmen der Bund und die Schweizerische Nationalbank zur Stabilisierung der Schweizer Wirtschaft ergreifen.

Ursprung der Krise

Für die aktuelle Finanzkrise gibt es verschiedene Ursachen. Dazu gehören z.B. tiefe Zinsen der Notenbanken, die Tendenz vermehrt auf Kredit zu leben oder auf kurzfristigen Erfolg ausgerichtete Boni-Systeme für Investmentbanker. Verantwortlich werden auch die Agenturen gemacht, die das Risiko eines Finanzproduktes einer Bank bewerten (sogenannte Ratingagenturen). Diese schätzten gewisse Wertpapiere zu positiv ein und werden von den betroffenen Banken bezahlt. Der Auslöser der Krise war schlussendlich der amerikanische Hypothekenmarkt für Schuldner mit schlechter Zahlungsfähigkeit. Weil auch Schweizer Banken wie UBS und Credit Suisse Finanzprodukte mit Ursprung im US-Hypothekenmarkt gekauft hatten, mussten auch sie Vermögensteile tiefer bewerten (bzw. abschreiben). Dies führte zu hohen Verlusten für diese Banken. Detaillierte Informationen zum Ausbruch der Finanzkrise finden Sie in unserem Text „Wirtschaftslage 2008“.

Auswirkungen der Krise auf die Schweiz

Neben den direkten Auswirkungen durch die betroffenen Banken gibt es

verschiedene indirekte Kanäle, wie sich die Krise auf die schweizerische Volkswirtschaft auswirkte. Dabei wird oft zwischen der Finanzwirtschaft und der Realwirtschaft (s. Kasten) unterschieden.

Finanzwirtschaft

Direkte Auswirkungen der Finanzkrise auf die Schweiz ergeben sich durch die grossen Verluste vor allem von den Schweizer Grossbanken UBS und Credit Suisse, die in amerikanische Hypothekarprodukte investierten. Diese extrem hohen Verluste können dazu führen, dass eine Bank Konkurs geht. Der Konkurs einer Grossbank wie z.B. der UBS hätte gravierende Folgen für die Schweiz. Gemäss einer vom Bundesrat zitierten internationalen Studie würden die kurzfristigen Kosten eines Konkurses einer Grossbank wie z.B. die UBS für die Volkswirtschaft rund 15-30% des Bruttoinlandprodukts (CHF 75-150 Mrd.) betragen. Experten halten jedoch den Konkurs einer Grossbank in der Schweiz für eher unwahrscheinlich. Der gesamte Finanzsektor der Schweiz macht ca. 12% des Bruttoinlandprodukts aus und beschäftigt 6% der Arbeitskräfte. Wenn es diesen Banken wirtschaftlich schlecht geht, führt dies zu einem geringeren Bruttoinlandprodukt und tieferen Steuereinnahmen.

Die aktuelle Finanzkrise wird oft auch als Vertrauenskrise bezeichnet. Das fehlende Vertrauen in Finanzinstitute führt zu verschiedenen **indirekten Auswirkungen** im Finanzsektor. Durch den Konkurs der Investmentbank Lehmann Brothers in den USA sank das Vertrauen gegenüber allen Banken, die hohe Verluste erlitten hatten. Die Kunden bekommen Angst, dass ihr Geld nicht mehr sicher ist und heben es von den Banken ab („Bank Run“). Die betroffenen Banken haben somit markan-

Zusammenfassung

Die aktuelle Finanzkrise betrifft auch die Schweizer Wirtschaft in grossem Ausmass. Insbesondere die UBS und die Credit Suisse sind durch ihre Tätigkeiten am amerikanischen Markt direkt von der Finanzkrise betroffen. Da die Banken rund 12 % zum Bruttoinlandprodukt beisteuern, wirkt sich der **verschlechterte Geschäftsgang dieser Banken** direkt auf die Schweizerische Volkswirtschaft aus. Das **geschwächte Vertrauen** in die Zahlungsfähigkeit der Banken führt zudem zu Liquiditätsengpässen, da sich Banken gegenseitig kein Geld mehr leihen. Neben Auswirkungen auf den Finanzsektor ist auch die Schweizer Realwirtschaft indirekt von der Krise betroffen. Die Unsicherheit über die zukünftige Wirtschaftslage **verschlechtert die Konsumentenstimmung**, wodurch weniger investiert und konsumiert wird. Da wichtige Handelspartner der Schweiz ebenfalls von der Finanzkrise betroffen sind, **sinkt** zudem die **ausländische Nachfrage** nach Schweizer Produkten.

Um das schweizerische Finanzsystem zu stabilisieren und das Vertrauen in schweizerische Banken zurückzugewinnen wurde ein **Massnahmenpaket** beschlossen. Die SNB versucht zudem die Liquidität im Geldmarkt durch eine **erhöhte Geldmenge und tiefe Zinsen** zu fördern. Auch verschiedene Konjunkturprogramme sind im Gespräch.

te Geldabflüsse zu verzeichnen. Wenn sehr viele Kunden ihr Geld abheben, gerät die Bank in Zahlungsschwierigkeiten, da sie normalerweise nicht so viel Bargeld hält, um alle Guthaben auszahlen zu können. Gleichzeitig fliessen den nicht betroffenen Banken, wie z.B. den Raiffeisenbanken oder Kantonalbanken, Kundengelder zu.

Wenn Banken Liquidität (s. Kasten), also Bargeld brauchen, können sie dies gegen einen bestimmten Zins bei der

Nationalbank ausleihen. Die Geldmenge ist jedoch von der Nationalbank begrenzt. Braucht die Bank mehr Geld als sie von der Nationalbank erhält, kann sie dies von anderen Banken auf dem sogenannten Interbankenmarkt ausleihen. Im Fall einer Bankenkrise ist aber keine Bank mehr bereit, einer anderen Bank Geld zu verleihen, da ungewiss ist, ob die andere Bank am nächsten Tag Konkurs gehen könnte. Dadurch verleihen sich die Banken gegenseitig kein Geld mehr oder nur zu einem viel höheren Zinssatz. In der aktuellen Krise führte dies zu einem Liquiditätsproblem für jene Banken, die einen hohen Abfluss an Kundengelder haben. Die nicht betroffenen Banken hingegen haben überschüssige Liquidität. Weil sie dieses Geld aufgrund der Unsicherheit nicht an andere Banken verleihen wollen, haben sie bald Mühe, eine Rendite zu erwirtschaften, die grösser ist als der Zins, den sie den Kunden bezahlen müssen. Dies ging soweit, dass einige Kantonalkassen grosse Geldbeträge nur zu einem erheblich tieferen Zins entgegennahmen.

Realwirtschaft

Die Realwirtschaft (s. Kasten) ist vor allem indirekt von der Finanzkrise betroffen. Als erstes besteht die Gefahr, dass die Banken aus Vorsicht die Bedingungen für die Gewährung von Krediten an Unternehmen verschärfen (sogenannte **Kreditklemme**). Dies hätte negative Auswirkungen auf die Investitionsstätigkeit und den Geschäftsgang von Unternehmen, die auf solche Bankkredite angewiesen sind. Bis Mitte November 2008 konnte dieses Phänomen der Kreditverknappung in der Schweiz jedoch noch nicht beobachtet werden.

Ein weiterer Faktor, der sich auf die Realwirtschaft auswirkt, sind **Vermögenseffekte**. Durch die gesunkenen Börsenkurse kann es sein, dass jemand bei Verkauf seiner Aktien nur noch einen Bruchteil von dem erhält, was er vor drei Jahren für die Aktie bezahlt hat. Grössere Konsum- und Investitionsausgaben werden dann meist aufgeschoben. Diese Auswirkungen sind jedoch

nur sehr schwer messbar und auch umstritten.

Ein dritter Faktor ist die **Unsicherheit**. Durch die Finanzkrise verschlechtern sich die Wirtschaftsmeldungen und viele Arbeitnehmer sorgen sich um ihre Stelle. Dies führt ebenfalls dazu, dass die Leute grössere Investitionen wie z.B. ein Auto oder ein Hauskauf auf später verschieben und möglicherweise weniger konsumieren. Die Konsumentenstimmung in der Schweiz ist bereits gesunken.

Eine sehr wichtige indirekte Auswirkung der Finanzkrise auf die Schweizer Realwirtschaft ist **der Rückgang der internationalen Nachfrage**. Die Schweiz ist wirtschaftlich sehr stark mit dem Ausland verflochten. Da auch die Handelspartner der Schweiz negativ von der Finanzkrise betroffen sind, sinkt die ausländische Nachfrage nach Schweizer Gütern. Dies führt zu einem Rückgang der Exporte, wovon zurzeit insbesondere die Sektoren der Automobil- oder Textilbranche stark betroffen sind. Die Schweizer Exporte sind im Oktober entsprechend um 7.8% geschrumpft.

Gegenmassnahmen

Rettungspaket für die UBS

Die UBS erlitt einen Vertrauensverlust, da sie viele Vermögenswerte (Hypotheken aus den USA) besitzt, deren Wert beträchtlich gesunken ist. Deshalb haben die Kunden in grossem Stil Geldbeträge abgehoben - zwischen Januar und September 2008 CHF 140 Mrd. Um das Vertrauen in die UBS und den gesamten Finanzplatz Schweiz zu stärken, wurde ein Massnahmenpaket erarbeitet. Dieses ist in Abbildung 1 dargestellt. Als ersten Schritt gründet die UBS eine **Zweckgesellschaft**, in die sie US\$ 6 Mrd. Eigenkapital einbezahlt. Weil die UBS momentan Mühe hätte soviel Geld aufzutreiben, gibt ihr der Bund die US\$ 6 Mrd. in Form einer **Pflichtwandelanleihe** (s. Kasten). Die UBS zahlt dem Bund dafür einen Zins von jährlich 12.5% (das sind CHF 750 Mio. im Jahr). Die neu gegründete Zweckgesellschaft nimmt bei der

Einfach erklärt

Finanzwirtschaft

Die gesamte Volkswirtschaft kann in Finanz- und Realwirtschaft unterteilt werden. Die Finanzwirtschaft vermittelt zwischen Unternehmen oder anderen Personen, die Geld ausleihen möchten und Investoren, die Geld anlegen wollen. Die Finanzwirtschaft erfüllt somit einen wichtigen Beitrag für das Funktionieren der Realwirtschaft. Zur Finanzwirtschaft gehören zum Beispiel Banken und Versicherungen.

Realwirtschaft

Die Realwirtschaft ist der zweite Teil der gesamten Volkswirtschaft. Zur Realwirtschaft gehören alle Unternehmen oder Personen, die reale Güter wie z.B. Brot, Maschinen oder Kleider produzieren. Ebenfalls dazu gehört die Produktion von Dienstleistungen wie z.B. Haare-Schneiden oder Leute mit der Eisenbahn von A nach B zu transportieren.

Liquidität/Zahlungsunfähigkeit

Liquidität bezeichnet die Mittel, mit denen man kurzfristige Verpflichtungen wie Rechnungen begleichen kann. Geld ist daher immer liquide. Mit einer Aktie oder einem Auto hingegen kann ich in einem Laden nichts kaufen. Ich muss erst die Aktie oder das Auto verkaufen, also gegen Geld tauschen. Je schneller ich etwas verkaufen kann, desto liquider ist es. Die Aktie ist somit normalerweise liquider als ein Auto.

Ein Wertpapier wird als **illiquid** bezeichnet, wenn kein Käufer mehr gefunden werden kann. Dies ist zurzeit bei vielen Finanzprodukten, die auf amerikanischen Hypotheken basieren, der Fall.

Hat man trotz grossem Vermögen zu wenig Bargeld um seine anstehenden Verpflichtungen (z.B. Rechnungen) zu bezahlen, ist man **zahlungsunfähig**.

Schweizerischen Nationalbank (SNB) ein Darlehen von US\$ 54 Mrd. auf. Für dieses Darlehen, mit einer Laufzeit von 8-12 Jahren, zahlt die Zweckgesellschaft einen Zins (Geldmarktzinssatz plus 2.5%). Die UBS verkauft die Zweckgesellschaft für einen symbolischen Preis (1 US\$) an die SNB. Sobald die UBS das Darlehen von US\$ 54 Mrd. an die SNB zurückbezahlt hat,

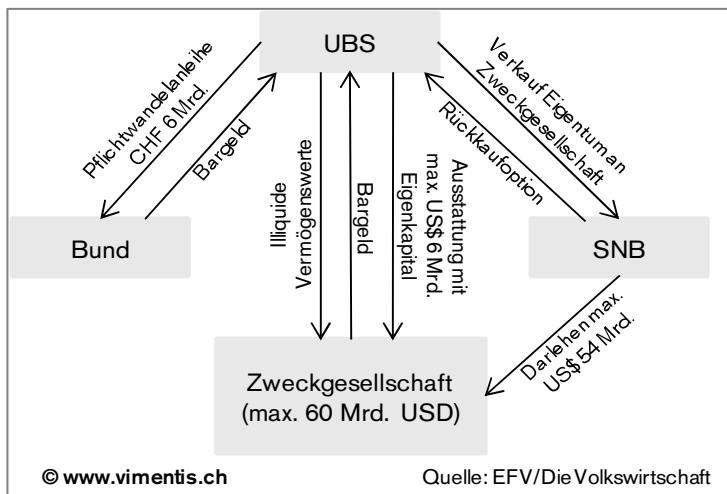


Abb. 1: UBS Massnahmenpaket

kann sie die Zweckgesellschaft von der SNB zurückkaufen.

Mit den nun US\$ 60 Mrd. kauft die Zweckgesellschaft der UBS Wertpapiere ab, die auf dem Markt nicht mehr verkauft werden können. Die UBS erhält so flüssige Mittel und kann das Risiko, dass die Vermögenswerte noch weiter an Wert verlieren, an die SNB abgeben. Diese kann das Risiko besser tragen, da sie mit dem Verkauf der Vermögenswerte warten kann, bis sich die Märkte wieder erholt haben und für die Vermögenswerte wieder ein Marktpreis besteht. Die Frage ist natürlich, wie viel diese Wertpapiere nach Ablauf der Frist wert sein werden.

In letzter Zeit wurden die CHF 60 Mrd. oft als Berechtigung für neue staatliche Ausgaben benutzt. So ein Vergleich ist aber fraglich. Der wesentliche Unterschied liegt darin, dass die SNB von der UBS ein (risikobehaftetes) Vermögen abkauft und es sich um einen einmaligen Betrag handelt, während Konsumausgaben oft jährlich anfallen und der Staat dafür keinen direkten Gegenwert erhält und somit Steuergelder verwenden muss. Beim Massnahmenpaket für die UBS müssen erst dann Steuergelder aufgewendet werden, wenn Verluste entstehen. Zudem erhält der Bund einen jährlichen Zins von der UBS für das gewährte Darlehen. Ob Verluste entstehen, hängt davon ab, ob der Bund die Pflichtwandelanleihe mit Gewinn oder Verlust verkaufen kann und ob die SNB das volle Darlehen zu-

rück erhält oder nicht. Somit tragen nun der Bund, die SNB und schlussendlich die Steuerzahler das Risiko.

Kritisiert wird am Rettungspaket oft, dass der Staat nicht gleich selbst Aktionär der UBS geworden

ist oder der Bank keine weiteren Auflagen gemacht hat. Weiter stellt sich die Frage, ob Grossbanken aufgrund der indirekten Absicherung durch den Staat („too big to fail“) in Zukunft nicht wieder zu hohe Risiken eingehen werden.

Weitere Massnahmen

Um den Interbankenmarkt wieder zu beleben, hat die SNB die den Banken zur Verfügung gestellte Geldmenge um mehr als 20% erhöht und den Zinssatz auf diesen Krediten stark gesenkt. Zudem hat sie eine Lösung erarbeitet, dass die Banken mit viel Liquidität den Banken mit Liquiditätsproblemen wieder Kredite geben. Als weitere Massnahme wurde der Einlegerschutz von CHF 30'000 auf 100'000 erhöht. Nötig sei dieser Schritt, weil in vielen anderen Staaten die Garantien ebenfalls erhöht wurden und die Kunden sonst ihre Gelder zu ausländischen Banken bringen würden.

Die Eidgenössische Bankenkommission erarbeitet zudem zwei Regulierungen für die Grossbanken. Dabei soll eingeschränkt werden, wie viel fremdes Geld eine Bank im Verhältnis zu den eigenen Mitteln aufnehmen darf. Auch Regulierungen der Entschädigungssysteme von leitenden Positionen werden gefordert.

Ausblick

Die Zukunftsprognosen für die schweizerische Volkswirtschaft sehen eher düster aus. Konjunkturoptionen erwarten für das Jahr 2009 ein negatives Wachstum und eine erhöhte Arbeitslo-

Einfach erklärt

Zweckgesellschaft

Eine Zweckgesellschaft ist ein Unternehmen, das lediglich für einen bestimmten Zweck gegründet wurde. Hat das Unternehmen diesen Zweck erfüllt, wird es wieder aufgelöst. Im Falle der UBS hat die Zweckgesellschaft die Aufgabe, die illiquiden Vermögenswerte zu verwalten und zu verkaufen.

Pflichtwandelanleihe

Eine Pflichtwandelanleihe ist eine spezielle Form von Wertpapier. Bei einer normalen Wandelanleihe gibt der Käufer des Wertpapiers dem Verkäufer ein Darlehen. Dafür erhält er einen festen Zinssatz und das Recht nach Ablauf des Darlehens den geliehenen Betrag zurück zu erhalten. Zusätzlich erhält der Käufer das Recht, das Darlehen in Aktien des Verkäufers umzuwandeln. Der einzige Unterschied einer Pflichtwandelanleihe gegenüber einer normalen Wandelanleihe ist, dass der Käufer nicht wählen kann, sondern das Darlehen in Aktien umtauschen muss. Im konkreten Fall heisst dies, der Bund hat der UBS CHF 6 Mrd. als Darlehen gegeben, worauf die UBS einen Zins von jährlich 12.5% bezahlen muss (das sind CHF 750 Mio. im Jahr). Nach einer Frist von 30 Monaten erhält der Besitzer der Pflichtwandelanleihe anstelle des Darlehens Aktien von der UBS. Der Bund hat aber nicht die Absicht, Aktionär der UBS zu werden und möchte die Anleihe deshalb vor Ablauf der Frist verkaufen.

sigkeit, wobei eine Stabilisierung erst ab 2010 erwartet wird. Vor diesem Hintergrund werden verschiedene staatliche Konjunkturprogramme diskutiert um damit die Nachfrage anzukurbeln und die schweizerische Volkswirtschaft wieder in Gang zu bringen. Beispiele für solche Programme sind staatliche Investitionen in Hochwasserschutz oder den Ausbau des öffentlichen Verkehrs. Die Wirksamkeit solcher Massnahmen ist jedoch umstritten.

Literaturverzeichnis:

- Bundesrat. (November 2008). *Botschaft zu einem Massnahmenpaket zur Stärkung des schweizerischen Finanzsystems*. Gefunden am 10. Dez. 2008 unter www.efd.admin.ch/dokumentation/gesetzgebung/00570/01288/index.html?lang=de
- Eidgenössische Finanzverwaltung. (20. November 2008). *Konjunkturreport November 2008*. Gefunden am 5. Dez. 2008 unter www.efv.admin.ch/d/dokumentation/downloads/themen/wirtschaft/konjunktur/Konj_11_08.pdf
- Gerber, D., Hess, M. (Dezember 2008). Finanzkrise: Die Schweizer Lösung im internationalen Vergleich. *Die Volkswirtschaft – Das Magazin für Wirtschaftspolitik*. Gefunden am 5. Dez. 2008 unter www.dievolkswirtschaft.ch
- Hildebrand, Ph. M. (Dezember 2008). Finanzstabilität und die Rolle der Schweizerischen Nationalbank. *Die Volkswirtschaft – Das Magazin für Wirtschaftspolitik*. Gefunden am 5. Dez. 2008 unter www.dievolkswirtschaft.ch
- Jäggi, S. (Dezember 2008). Volkswirtschaftliche Auswirkungen der Finanzkrise. *Die Volkswirtschaft – Das Magazin für Wirtschaftspolitik*. Gefunden am 5. Dez. 2008 unter www.dievolkswirtschaft.ch
- Lampart, D. (Schweizerischer Gewerkschaftsbund). (16. Oktober 2008). *Blog: UBS-Paket: Notwendig – aber die Auflagen sind viel zu lasch*. Gefunden am 28. Dez. 2008 unter www.sgb.ch/sgb-blog/index.php?op=ViewArticle&articleId=48&blogId=2
- Neue Zürcher Zeitung. (17. Oktober 2008). *Nationalbank und Bund helfen der UBS*. Gefunden am 4. Dez. 2008 unter www.nzz.ch/hintergrund/dossiers/die_ubs_in_der_immobilienkrise/ubs/nationalbank_und_bund_helfen_der_ubs_1.1121892.html
- Neue Zürcher Zeitung. (21. November 2008). *Ist ein UBS-Konkurs möglich?* Gefunden am 28. Dez. 2008 unter www.nzz.ch/finanzen/nachrichten/geht_die_ubs_konkurs_1.1295269.html
- Schweizerische Nationalbank (11. Dezember 2008). *Geldpolitische Lagebeurteilung vom 11. Dezember 2008*. Gefunden am 11. Dez. 2008 unter www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20081211/source/pre_20081211.de.pdf
- Swissinfo.ch (16. Oktober 2008). *Interview mit Rudolf Strahm: „Die Gewinne privat, die Kosten dem Staat“*. Gefunden am 28. Dez. 2009 unter www.swissinfo.ch/ger/specials/finanzkrise/Die_Gewinne_privat_die_Kosten_dem_Staat.html?siteSect=23451&sid=9856575&cKey=1224665862000&ty=st