

AUNS bi de Lüt

16. September 2011

Schweiz - Schweizer Franken - Europa

Prof. em. Hans Geiger

1. Die Schuldenkrise
2. Banken – Staaten – Notenbanken
3. Der Euro in der Krise
4. Wege aus der Eurokrise
5. Die Oase Schweiz
6. Der Schweizer Franken und die SNB
7. Ausblick

www.hansgeiger.ch

Die Ursachen der Krise: Schulden

- Dezember 1999 bis September 2002: Verlust der amerikanischen Haushalte durch den 50% Kurseinbruch an den **Aktienmärkten 10'000 Milliarden Dollar**.
- Mitte 2006 bis Ende 2007 (kritischer Zeitraum der **Subprime Krise**): Verlust durch den 30% Fall der Immobilienpreise **3'000 Milliarden Dollar**.

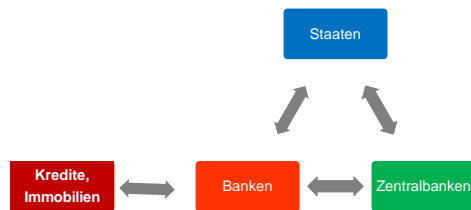
Ursache 1 ist die Verschuldung. In der Aktienkrise verloren die Anleger (hauptsächlich) Eigenkapital. In Immobilienkrise verloren sie, was sie gar nicht hatten. Häuser mit **Schulden finanziert. Die Banken waren ihrerseits zu stark verschuldet, hatten zu wenig **Eigenkapital**.**

Ursache 2 sind die vielen impliziten **Garantien** durch den **Staat**.

Ursache 3 liegt bei der losen Geldpolitik der US-Notenbank, **zu viel zu billiges Geld**.

Schuldenkrisen: Sesseltanz von Schuldnern und Gläubigern

- **Subprime Krise USA:** **Schuldner** = US Haushalte, **Gläubiger** = Banken
- **Bankenkrise I:** **Schuldner** = Banken, **Gläubiger** = Einleger, andere Banken, werden gerettet durch Staaten, verschulden sich dafür im Kapitalmarkt
- **Staatsschuldenkrise I:** **Schuldner** = Staaten, **Gläubiger** = Haushalte, Banken, andere Staaten
- **Staatsschuldenkrise EU:** **Schuldner** = Staaten (Griechenland etc), **Gläubiger** = andere Staaten, Banken (kaufen Staatsobligationen)
- **Bankenkrise II:** **Schuldner** = Banken, **Gläubiger** = Notenbanken, kaufen und beleihen von Banken Staatsobligationen



Die Staaten retten die Banken

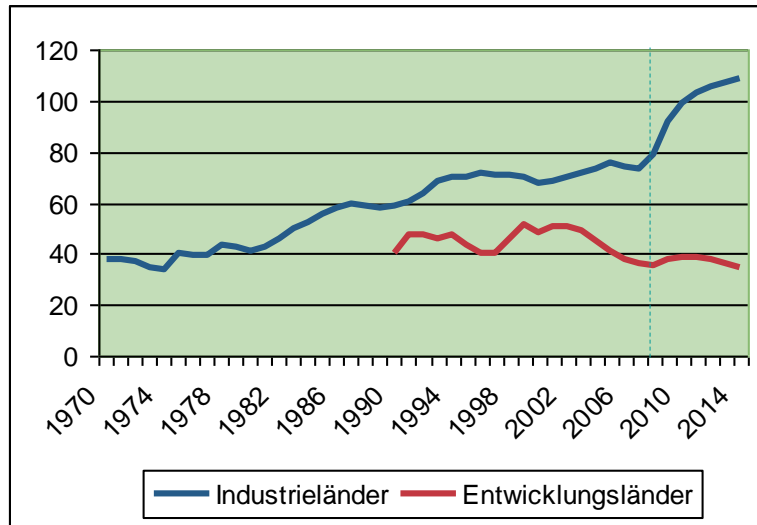
Stand April 2009

- Rettung der grossen Banken durch die Regierungen mit **Steuergeldern** und neuen **Staatsschulden**
Schätzung IMF April 2009: 2500 Mrd \$
+ 4'500 Mrd \$ Garantien = total 7 Bio \$*
- Finanzierung der Finanzsysteme durch die Zentralbanken mit neuem billigem Geld
Schätzung IMF April 2009: 2'000 Mrd \$*

- Dabei waren viele Länder bereits **vorher zu stark verschuldet**
- Dabei war einer der **Ursachen** der Krise das **viele billige Geld**

**IMF GFSR April 09, p.44*

Staatsschulden in % BIP



Quelle: CS IDC, Bloomberg, Datastream

Mai 2010: Die Staatsschuldenkrise EU: Griechenland

Man befinde sich "zweifelsohne" noch immer "in der schwierigsten Situation seit dem Zweiten Weltkrieg, vielleicht sogar seit dem Ersten"

EZB-Präsident Jean-Claude Trichet, Spiegel Online 15.5.2010

in Wahrheit sei es stattdessen darum gegangen, "die deutschen, aber vor allem die französischen Banken vor Abschreibungen zu bewahren"

Ex-Bundesbankchef Karl Otto Pöhl, Spiegel Online 15.5.2010.

Scheitern der Euro, "dann scheitert Europa, dann scheitert die Idee der europäischen Einigung"

Bundeskanzlerin Angela Merkel, Spiegel Online, 13.5.2010

Griechenland

- in der Rangliste der Weltbank “wie gut kann man ein wirtschaftliches Geschäft betreiben?“ (World Bank “[Doing Business Survey 2010](#)“)
 - letztes Land in EU, letztes Land in OECD
 - Platz 109 von 183 weltweit (hinter Zambia, Rwanda, Kasachstan)
- **Budgetdefizit:** In 10 Jahren Limite von 3 % nie eingehalten.
- Euro-Beitritt dank [gefälschten Zahlen](#).
- **Korruption** (Transparency International, Corruption Perceptions Index 2009): In Europa letzter Platz (ex äquo Rumänien und Bulgarien). „Besonders beunruhigend ist die Lage in Griechenland“
- **Schattenwirtschaftsquote** (E. Schneider): 2006 letzter Platz in OECD, 26,2 %.

Eurozone: Spielregeln Maastricht-Kriterien 1992

Stabilität der öffentlichen Haushalte:

- Staatliche Schulden max. **60%**,
- die jährliche Nettoneuverschuldung max. **3%** des BIP

Sanktionen

Falls Haushaltsdefizit über 3 %, startet die Europäische Kommission ein „Verfahren wegen übermäßigen Defizits“. In einer ersten Stufe müssen die betroffenen Länder einen Plan vorlegen, wie sie das Defizit abzubauen gedenken. Halten sie diesen Plan nicht ein, können Sanktionen verhängt werden: Es können Geldstrafen von 0,2 bis zu 0,5 Prozent des BIP des betroffenen Landes verhängt werden.

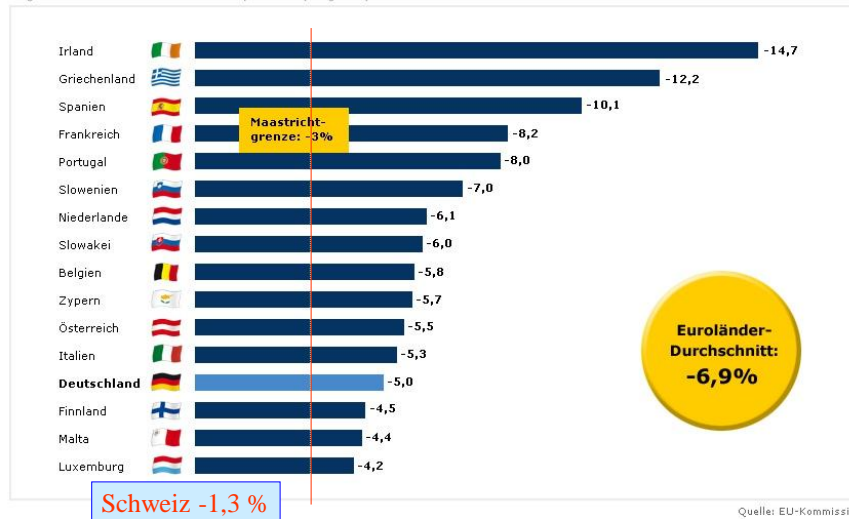
Etc.

Realität

Obwohl Deutschland und Frankreich die Defizitgrenzen 2002, 2003, 2004 und 2005 (nur D) überschritten haben, setzte der ECOFIN-Rat die Verfahren vorübergehend aus, da beide Länder versprochen ihre Neuverschuldung 2005 unter die 3-Prozent-Hürde zu drücken. **Es gab nie Sanktionen.**

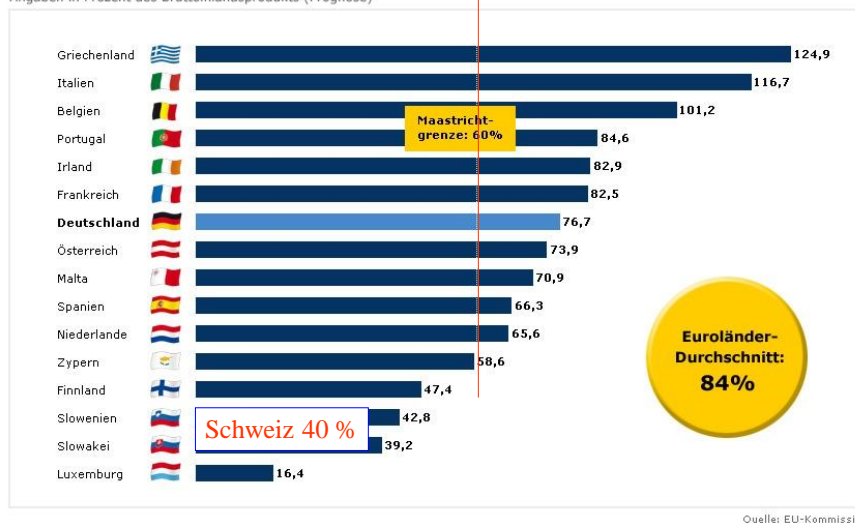
Euroland: Haushaltdefizite 2010

Haushaltsdefizit der Euro-Länder 2010
Angaben in Prozent des Bruttoinlandsprodukts (Prognose)



Euroland: Staatsschulden 2010

Staatsschulden der Euro-Länder 2010
Angaben in Prozent des Bruttoinlandsprodukts (Prognose)



Euro-Stabilitätspakt: 10 Jahre Staatsdefizite

	Defizit (-) / Überschuss (+) des Staates in % des BIP									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Eurozone	0,1	-1,8	-2,5	-3,1	-2,9	-2,5	-1,3	-0,6	-2,0	-6,3
EU	0,6	-1,4	-2,5	-3,1	-2,9	-2,4	-1,4	-0,8	-2,3	-6,8
Belgien	0,0	0,4	-0,1	-0,1	-0,3	-2,7	0,3	-0,2	-1,2	-6,0
Bulgarien	-0,3	0,6	-0,8	-0,3	1,6	1,9	3,0	0,1	1,8	-3,9
Tschechische Republik	-3,7	-5,6	-6,8	-6,8	-3,0	-3,6	-2,6	-0,7	-2,7	-5,9
Dänemark	2,4	1,5	0,3	0,1	2,0	5,2	5,2	4,8	3,4	-2,7
Deutschland	1,3	-2,8	-3,7	-4,0	-3,8	-3,3	-1,6	0,2	0,0	-3,3
Estland	-0,2	-0,1	0,3	1,7	1,6	1,6	2,5	2,6	-2,7	-1,7
Irland	4,8	0,9	-0,4	0,4	1,4	1,7	3,0	0,1	-2,3	-14,3
Griechenland	-3,7	-4,5	-4,8	-5,6	-7,5	-5,2	-3,6	-5,1	-7,7	-13,6
Spanien	-1,0	-0,6	-0,5	-0,2	-0,3	1,0	2,0	1,9	-4,1	-11,2
Frankreich	-1,5	-1,5	-3,1	-4,1	-3,6	-2,9	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5
Italien	-0,8	-3,1	-2,9	-3,5	-3,5	-4,3	-3,3	-1,5	-2,7	-5,3
Zypern	-2,3	-2,2	-4,4	-6,5	-4,1	-2,4	-1,2	3,4	0,9	-6,1
Lettland	-2,8	-2,1	-2,3	-1,6	-1,0	-0,4	-0,5	-0,3	-4,1	-9,0
Litauen	-3,2	-3,6	-1,9	-1,3	-1,5	-0,5	-0,4	-1,0	-3,3	-8,9
Luxemburg	6,0	6,1	2,1	0,5	-1,1	0,0	1,4	3,6	2,9	-0,7
Ungarn	-3,0	-4,0	-8,8	-7,2	-6,4	-7,9	-9,3	-5,0	-3,8	-4,0
Malta	-8,2	-6,4	-5,5	-9,9	-4,7	-2,9	-2,6	-2,2	-4,5	-3,6
Niederlande	2,0	-0,2	-2,1	-3,1	-1,7	-0,3	0,5	0,2	0,7	-5,3
Osterreich	-1,7	0,0	-0,7	-1,4	-4,4	-1,6	-1,5	-0,4	-0,4	-3,4
Polen	-3,0	-5,1	-5,0	-6,3	-5,7	-4,1	-3,6	-1,9	-3,7	-7,1
Portugal	-2,9	-4,3	-2,8	-2,9	-3,4	-6,1	-3,9	-2,6	-2,8	-9,4
Rumänien	-4,7	-3,5	-2,0	-1,5	-1,2	-1,2	-2,2	-2,5	-5,4	-8,3
Slowenien	-3,7	-4,0	-2,5	-2,7	-2,2	-1,4	-1,3	0,0	-1,7	-5,5
Slowakei	-12,3	-6,5	-8,2	-2,8	-2,4	-2,8	-3,5	-1,9	-2,3	-6,6
Finnland	6,9	5,0	4,1	2,6	2,4	2,8	4,0	5,2	4,2	-2,2
Schweden	3,7	1,6	-1,2	-0,9	0,8	2,3	2,5	3,8	2,5	-0,5
Vereinigtes Königreich	3,6	0,5	-2,0	-3,3	-3,4	-3,4	-2,7	-2,8	-4,9	-11,6
Kroatien			-4,1	-4,5	-4,3	-4,0	-2,4	-1,6		
Island						4,9	6,3	5,4	-13,5	-9,1
Norwegen		13,5	9,3	7,3	11,1	15,1	18,5	17,7	19,1	9,7

Verletzungen des Stabilitätspakts wurde in den 10 Jahren nie bestraft (trotz bestehender Regeln)

Vertrag über die Europäische Union 2008

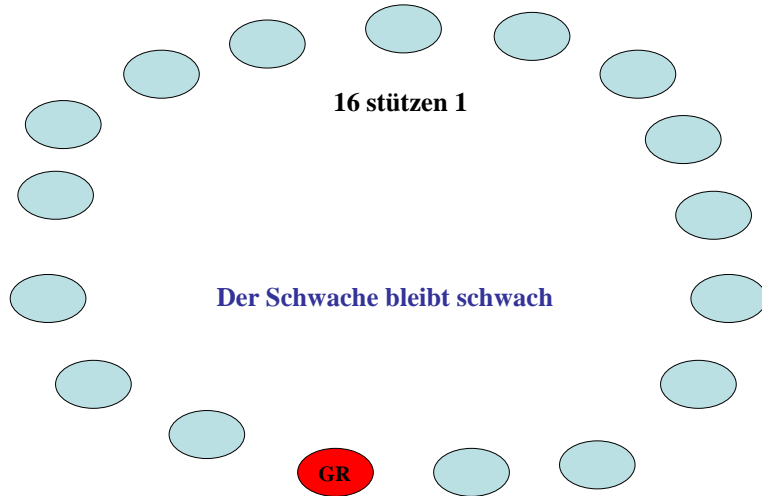
Artikel 123

Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten bei der Europäischen Zentralbank (...) für Organe, Einrichtungen oder sonstige Stellen der Union, Zentralregierungen, regionale oder lokale Gebietskörperschaften (...) sind ebenso verboten wie der unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln von diesen durch die Europäische Zentralbank oder die nationalen Zentralbanken.

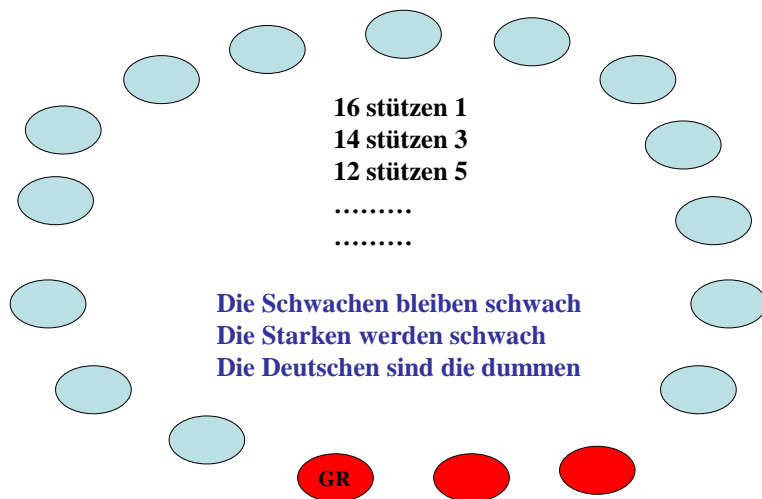
Artikel 125

Die Union haftet nicht für die Verbindlichkeiten der Zentralregierungen, der regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften oder (...) und tritt nicht für derartige Verbindlichkeiten ein; (...). Ein Mitgliedstaat haftet nicht für die Verbindlichkeiten der Zentralregierungen, der regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften oder (...) und tritt nicht für derartige Verbindlichkeiten ein.

Eurozone: Vereint



Eurozone: Vereint gegen Artikel 123 und 125



Wege aus der € Krise

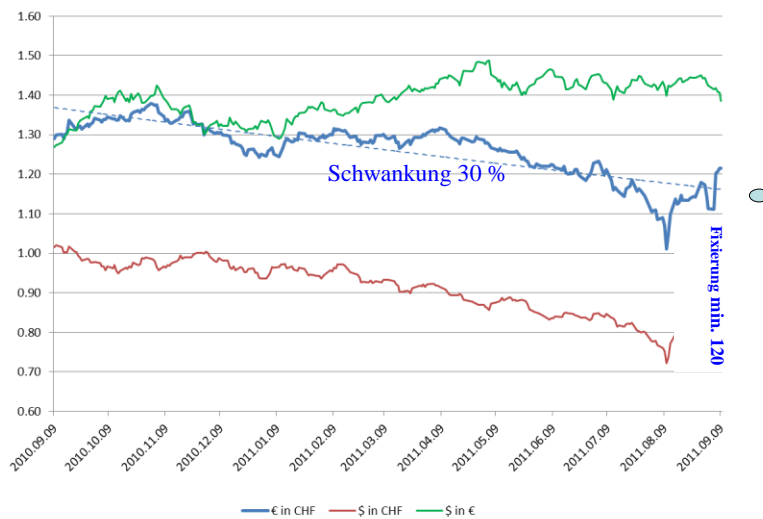
1. Schwache Länder Konkurs gehen lassen
2. Auseinanderbrechen / Aufteilen der Eurozone
 - geordnet
 - ungeordnet
3. Transfer Union, Euro Bonds, etc.
4. VSE

Was wäre das Beste für die Schweiz ?

Die Schweiz ist eine Oase



Wechselkurse Sept. 2010 – Sept. 2011



Der starke Franken: gut und schlecht

- Oase: Bis heute bessere Wirtschaftslage als praktisch alle anderen Länder, vor allem im Euroraum
- Einfuhren aus EU: 142 Mrd CHF (77%), Ausfuhren: 119 Mrd (58%)
- Hohes Preisniveau, hohes Lohnniveau (Median 70 % über Deutschland bei € 1,38).
- Binnenkaufkraft Zürich 45 % über Frankfurt, 76% über Paris.
- Unabhängigkeit von kranken Währungen, aber nicht unbeeinflusst.

Kommunikation SNB vom 6. September 2011

Die Schweizerische Nationalbank «toleriert am Devisenmarkt ab sofort keinen Euro-Franken-Kurs unter dem Mindestkurs von 1.20. Die Nationalbank wird den Mindestkurs mit aller Konsequenz durchsetzen und ist bereit, unbeschränkt Devisen zu kaufen.»

- **Soll sie das?**
- **Kann sie das?**
- **Was sind die kurz- und langfristigen Folgen?**
- **Was passiert, wenn sie es nicht kann?**

Fakten zur SNB

Art. 6 des Nationalbankgesetzes zur Unabhängigkeit

Bei der Wahrnehmung der geld- und währungspolitischen Aufgaben [...] dürfen die Nationalbank und die Mitglieder ihrer Organe weder vom Bundesrat noch von der Bundesversammlung oder von anderen Stellen Weisungen einholen oder entgegennehmen.

Der Bund ist an der SNB **nicht beteiligt** und ist für deren Verbindlichkeiten nicht haftbar.

Die SNB ist eine spezialgesetzliche **Aktiengesellschaft** und den entsprechenden Vorschriften des OR unterstellt. Sie kann nicht **illiquid** werden, aber durchaus **insolvent** (negatives Eigenkapital).

Die **Bilanz** der SNB ist stark exponiert.

Die Bilanz der SNB (Mrd CHF)

	Bilanz- summe	Devisen- anlagen	EK	EK- Quote	EK- in % Devisen- Anlagen
Dez 07	127	49	66	52%	135%
Dez 08	214	47	58	27%	123%
Dez 09	207	95	66	32%	69%
Dez 10	270	203	42	16%	21%
Jun 11	258	196	28	11%	14%
Jul 11	250	189	16	6%	8%

Fakten zum Devisenmarkt

- Globales durchschnittliches **tägliches** Volumen: **4'000 Mrd \$**, an Spitzentagen das **Mehrfache**.
- Davon mit CHF: **260 Mrd \$**.
- Intervention SNB im Frühling 2010: Ca. 150 Mrd CHF über 4 Monate.

Poker, ein unfaires Spiel, wenn ...



Schlussfolgerungen

- Halten wir unser **Haus in Ordnung**. Die Schweiz ist eine **Oase**.
- Lassen wir die **Unternehmen** ihre Probleme lösen.
- Verbessern wir die **Rahmenbedingungen** für die Unternehmen: Steuern, Abgaben Gebühren, Bürokratie.
- Lösen wir das Problem der “**too big to fail**”- Banken
- Hüten wir uns vor **Überschuldung und impliziten Staatsgarantien**,
- Bewahren wir die **Unabhängigkeit der SNB**, nach innen und aussen
- Hören wir auf die **Signale des Marktes**, nicht auf die Sprüche der Politiker
- **Ziehen wir uns warm an**