

► FORTSETZUNG VON SEITE 15

Angst vor einer globalen Inflation

te Lohn-Preis-Spirale in Gang setzen.

In Asien wird diese Spirale nicht nur durch die Preise, sondern auch durch die Löhne angetrieben. China ist mit Volldampf aus der Krise gekommen, sein Bruttoinlandsprodukt wächst bereits wieder um jährlich mehr als zehn Prozent. In einer Wirtschaft, die dermassen wächst, kommt es fast zwangsläufig zu Lohnsteigerungen.

Experten befürchten, dass die chinesische Inflation noch weiter steigen wird. Das erhöht die Gefahr von spekulativen Blasen im Inland. Und auch für den Westen wird dies zur Bedrohung. Weil China zur Werkstatt der Welt geworden ist, importiert zum Beispiel auch die Schweiz die Teuerung mit Produkten «made in China». Thomas Mayer, Chefökonom der Deutschen Bank, warnte in der deutschen «Wirtschaftswoche» von einer Inflationskaskade: «Von den Schwellenländern wird die Inflation als Erstes auf Grossbritannien überschwappen. Danach greift sie auf die Eurozone über, dann folgen die USA, und zum Schluss kommt Japan.»

Tatsächlich bringt die importierte Inflation die britische Zentralbank bereits in Schwierigkeiten. Hohe Staatsschulden haben den Wert des britischen Pfundes in den Keller rasseln lassen. Das verteuert die Importe. Umgekehrt ist es der britischen Wirtschaft bisher nicht gelungen, dies mit vermehrten Exporten zu kompensieren.

Von allen Seiten wird auf die Notenbanker eingedrückt

In Davos prophezeite der Finanzier George Soros, dass die britische Wirtschaft wieder in eine Rezession geraten werde. Dabei müsste die Bank of England jetzt eigentlich zum Vorschlaghammer greifen und die Leitzinsen erhöhen. Sie ist, wie die meisten Notenbanken, der Preisstabilität verpflichtet und sieht diese bei einer Teuerungsrate von mehr als 4 Prozent in Gefahr. Erhöht jedoch der britische Notenbankchef die Zinsen, versetzt er einer ohnehin schon angeschlagenen Wirtschaft einen weiteren Schlag.

Notenbanker auf der ganzen Welt haben derzeit ein schweres Los. Ob Philipp Hildebrand von der Schweizerischen Nationalbank (SNB), Ben Bernanke vom amerikanischen Fed oder Trichet von der EZB – von allen Seiten wird auf die «Herren des Geldes» eingedrückt. Firmenchefs und konservative Wirtschaftspolitiker werfen ihnen vor, mit einer massiven Ausweitung der Geldmenge die nächste Hyperinflation bereits programmiert zu haben.

Tatsächlich hat sich die amerikanische Geldmenge nach der Pleite der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers im September 2008 mehr als verdoppelt. Ähnliches gilt für die Schweiz: Seit Beginn der Finanzkrise «bis Mitte 2010 nahm die Bilanzsumme der Nationalbank um knapp das Dreifache auf rund 200 Milliarden Franken zu», führte SNB-Präsident Hildebrand kürzlich in einer Rede aus.

Auch die Nationalbank reitet auf einem Tiger

Diese Geldflut ist jedoch nicht das Resultat einer Laune der Notenbank. Ohne die massive Ausweitung der Geldmenge wäre die Weltwirtschaft in eine Depression gerutscht. Nur das entschlossene Handeln der wichtigsten Notenbanken dieser Welt konnte verhindern, dass im Herbst 2008 die Finanzkrise zu einer Krise der realen Wirtschaft wurde.

Wenn die Notenbanken nicht Ramschpapiere gegen nagelneue Staatsobligationen eingetauscht hätten, wäre es zu einer Bankenpanik wie in den 30er-Jahren gekommen. Dank einer historisch einmaligen Kapitalspritze hat sich das internationale Finanzsystem wieder halbwegs stabilisiert. Aber die Notenbanken haben sich damit auf einen gefährlichen Ritt auf dem Tiger eingelassen. Gelingt es ihnen nicht, rechtzeitig wieder abzuspringen, also die jetzt aufgeblähte Geldmenge wieder zurückzufahren, dann könnte die Welt tatsächlich eine Hyperinflation erleben.

Auch die SNB reitet auf einem Tiger. Im Kampf gegen den zu starken Franken hat sie sich 21 Milliarden Franken Buchverluste und viel Kritik eingehandelt. Hildebrand rechtfertigt die Verluste damit, dass es im Frühjahr 2010 galt, die Gefahr einer Deflation zu bannen. Paradoxerweise musste er jedoch in der Folge Franken in Milliardenhöhe gegen Euros eintauschen. Weil jetzt sehr viel mehr Franken im Umlauf sind, hat sich potenziell auch bei uns die Gefahr einer Inflation erhöht.

Allein kann die SNB die Schweiz nicht aus den Währungswirren heraushalten. Sie ist zu klein, um alle volkswirtschaftlichen Schocks absorbieren zu können, und darauf angewiesen, dass die wichtigsten Treiber der weltweiten Inflation unter Kontrolle gebracht werden können.

Konkret: Der Euro muss stabilisiert, die US-Staatsverschuldung gezähmt werden, und die Rohstoffpreise müssen unter Kontrolle gebracht werden – und es ist zu hoffen, dass Chinas Wirtschaft nicht weiter überhitzt.



MARTIN C. WITTIG
CEO Unternehmensberatung Roland Berger: «Fair bewertet in Bezug auf die Kaufkraft würde der Euro heute bei 1.45 bis 1.50 Franken notieren. Eingriffe der Nationalbank oder der Politik halte ich derzeit für schwierig, zumal kurzfristige Massnahmen wie Euro-Käufe durch die SNB teuer und offenbar wenig wirksam sind. Der Franken ist seit jeher eine starke Währung, und die Schweizer Exporteure haben gelernt, damit umzugehen. Insgesamt steht die Schweizer Wirtschaft

hervorragend da, das zeigt ja auch die regelmäßige Spitzenplatzierung der Schweiz im Länder-Ranking des WEF.»

BORIS COLLARDI

CEO Bank Julius Bär: «Den Euro sehe ich zum Franken per Ende Jahr bei 1.33. Die SNB kann den Frankenkurs nur drücken, wenn sie Rückenwind durch die Märkte hat und sich ohnehin eine Frankenabschwächung abzeichnet. Ansonsten kann sie einen Währungstrend nicht allein umkehren. Infolgedessen kann die SNB den Unternehmen kaum direkt Unterstützung zukommen lassen, sondern kann lediglich die Rolle eines Stossdämpfers spielen. Die Behörden können einen Beitrag leisten, indem sie den Unternehmen weniger Auflagen machen und Verfahren vereinfachen. Es muss Unternehmen ermöglicht werden, kreative Lösungen bei kurzfristigem hohem Kostendruck zu finden und etwa Vorstufen der Fertigung ins grenznahe Ausland zu verlagern.»



Franken: CEOs fordern Bürokratieabbau statt Aktivismus

Keine weiteren Interventionen am Devisenmarkt: Firmenchefs mahnen die Nationalbank zur Zurückhaltung

VON MARTIN SPIELER UND GUIDO SCHÄTTI

DAVOS Der starke Franken trifft sie alle: Schweizer Exporteure kämpfen mit sinkender Wettbewerbsfähigkeit und schrumpfenden Margen. Dennoch halten Firmenchefs und Unternehmer wenig von staatlichen Interventionen, wie eine Umfrage der SonntagsZeitung am WEF in Davos bei elf Top-Managern und Unternehmern zeigt. Klar sprechen sie sich auch gegen weitere Euro-Käufe der Nationalbank aus. Politik und Behörden, so die Forderung der Wirtschaftsvertreter, sollten sich stattdessen darauf konzentrieren, Bürokratie und Abgaben zu reduzieren.



HERBERT J. SCHEIDT

CEO Bankengruppe Vontobel: «Wir gehen davon aus, dass der Schweizer Franken weiterhin stark bleiben wird und zum Euro zwischen 1.20 und 1.30 pendeln wird. Nachdem die SNB zwischen Januar 2009 und Mai 2010 Käufe von fast 200 Milliarden Franken getätigt hatte, stellte sie die Interventionen ein, obwohl sich die Euro-Schwäche seither akzentuiert hat. Die Deflationsgefahren scheinen vorerst gebannt zu sein. Die Schweiz steht bei der internationalen Wettbewerbsfähigkeit ganz oben. Dennoch wären Fortschritte bei den Rahmenbedingungen zu begrüssen. Beispiele wären eine Reduktion der Stempelsteuer, generelle Senkung der Unternehmenssteuer, Förderung der Arbeitsmobilität und Berufsausbildungsinitiativen.»



ANDRÉ KUDELSKI

CEO und VR-Präsident TechnoLogiekonzern Kudelski Group: «Meiner Meinung nach ist der Franken derzeit klar überbewertet. Auf eine Prognose, bis wann eine Normalisierung eintritt, will ich mich aber nicht festlegen. Die Schweizerische Nationalbank hat enorme Anstrengungen unternommen, um ihrem Auftrag nachzukommen, die Preisstabilität zu gewährleisten. Daraus resultiert eine im internationalen Vergleich relative tiefe Inflation in der Schweiz. Nun sollte die Politik dafür sorgen, dass die Regulation nicht noch weiter ausgebaut wird.»



BJÖRN JOHANSSON

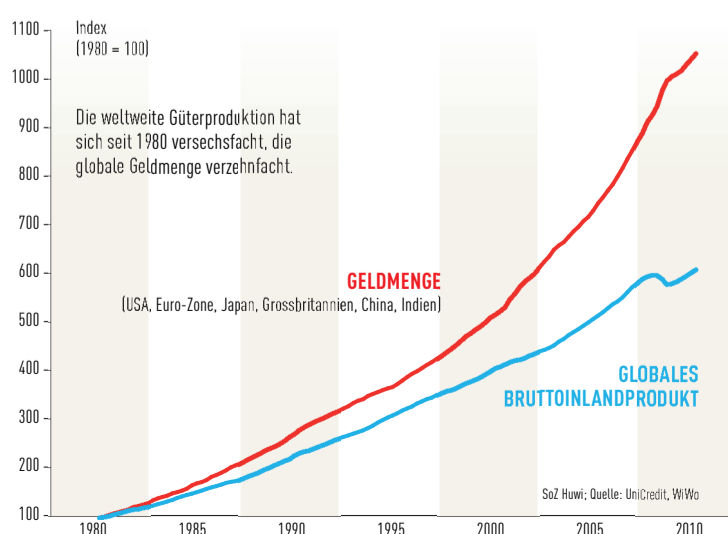
Chairman und CEO Personalberatungsfirma Dr. Björn Johansson Associates: «Den Euro sehe ich Ende Jahr auf 1.26. Zur Abfederung der negativen Folgen müssen die Banken flexibler werden gegenüber den KMU. Es braucht einen besseren Dialog zwischen der Wirtschaft, der Nationalbank und der Politik. Helfen würden den Firmen weniger Bürokratie im Umgang mit den Behörden und Steuerenkungen.»



BRUNO E. RASCHLE

Executive Chairman Investmentfirma Adveq Management: «Leider müssen wir davon ausgehen, dass sich auf absehbare Zeit keine substanzielle Verbesserung des Franken-Euro-Kurses ergibt. Die Möglichkeiten staatlicher Eingriffe sind beschränkt. Die einzige sachlich richtige Antwort besteht in der besseren Nutzung des intellektuellen Kapitals zur Steigerung der Konkurrenzfähigkeit. Für die Finanzdienstleistungsindustrie ist der ungehinderte Zugang zu anderen Märkten von vordringlicher Bedeutung.»

Anzeichen für eine Hyperinflation



CAROLINA MÜLLER-MÖHL

Unternehmerin und VR-Präsidentin Müller-Möhl Group: «Die Schweizer Nationalbank hat bis jetzt die Abfederung der Finanzkrise und den Kampf gegen die Aufwertung unserer Währung weitgehend allein getragen. Als Nächstes wird der Bund wohl ein Paket von fiskal- und wirtschaftspolitischen Massnahmen schnüren müssen. Dazu gehören die Vereinfachung von Exporten, die Reduktion administrativer Auflagen, die Verminderung prohibitiver Abgaben und die verstärkte Ausrichtung der Aussenpolitik auf die Förderung der wirtschaftspolitischen Beziehungen mit Abnehmerländern – zum Beispiel durch den Abschluss von Freihandelsabkommen. Für Start-up-Unternehmen müsste zudem die Last der anfangs oft überproportional hohen Sozialabgaben durch eine breit getragene Einrichtung reduziert werden. So könnte sich unsere unternehmerische Kraft zugunsten von Innovation und der Schaffung von attraktiven Arbeitsplätzen entfalten.»

