

Der "Dank" der Nationalbank

Hans Kaufmann, Alt-Nationalrat, Wettswil

Es ist noch kein Monat vergangen seit der Präsident der Nationalbank, Thomas Jordan, anlässlich der Pressekonferenz vom 18. Dezember 2014 versprochen hat, er werde den Frankenmindestkurs zum Euro von 1.20 mit aller Macht verteidigen:

"Lassen Sie mich zum Schluss nochmals unterstreichen, was ich bereits eingangs betont habe. Der Mindestkurs bleibt zentral für die Gewährleistung angemessener monetärer Rahmenbedingungen in der Schweiz. Deshalb werden wir den Mindestkurs mit aller Konsequenz durchsetzen und zu diesem Zweck bei Bedarf unbeschränkt Devisen kaufen und weitere Massnahmen ergreifen. Ohne den Mindestkurs wäre die Preisstabilität in der Schweiz stark gefährdet. Die Einführung von Negativzinsen unterstützt die Durchsetzung des Mindestkurses."

Es ist zwar etwas länger her, aber noch vor einigen Monaten waren SNB-Vertreter auch der Meinung, dass Negativzinsen ein untaugliches Mittel seien, den Frankenkurs zu stützen, denn dies hätten die Erfahrungen der späten Siebzigerjahre gezeigt. Und nun kündigt die SNB überraschenderweise für die Wirtschaft und die Pensionskassen einen abrupten Kurswechsel an. Die Begründungen dazu sind unglaublich, denn sie waren auch schon am 18. Dezember bekannt: Die Unterschiede in der geldpolitischen Ausrichtung der bedeutenden Währungsräume hätten sich in letzter Zeit verstärkt und dürften sich noch weiter akzentuieren. Der Euro hätte sich gegenüber dem USD deutlich abgewertet, wodurch sich auch der Franken zum USD abgeschwächt habe. Vor diesem Hintergrund sei die SNB zum Schluss gekommen, dass die Durchsetzung und die Aufrechterhaltung des Euro-Franken-Mindestkurses nicht mehr gerechtfertigt sei. Damit aber die Aufhebung des Mindestkurses nicht zu einer unangemessenen Straffung der monetären Rahmenbedingungen führe, senke die Nationalbank die Zinsen deutlich. Bei der Gestaltung ihrer Geldpolitik trage die Nationalbank auch künftig der Wechselkurssituation Rechnung. Sei bleibe deshalb bei Bedarf am Devisenmarkt aktiv, um die monetären Rahmenbedingungen zu beeinflussen. Mit diesem Kurswechsel hat die SNB ihre Glaubwürdigkeit verloren. Sie hat nicht mehr die Preisstabilität im Auge, sondern hat sich wohl dem internationalen Druck gebeugt, koste es die Schweiz was es wolle. In internationalen Gremien wurden bekanntlich in jüngster Zeit kritische Stimmen laut, die die Schweiz wegen ihrer Währungspolitik kritisierten. Sie unterstütze damit auf unfaire Weise ihre Exportindustrie.

Noch vor kurzem wurde der Mindestwechselkurs damit begründet, dass er notwendig sei, um Deflation zu verhindern. Umso mehr verwundert der Zeitpunkt zur Freigabe des Wechselkurses. Mit ihrem Kurswechsel verstärkt sie die Deflationstendenz statt sie zu bremsen. Selbst wenn der Index der Konsumentenpreise bis Ende 2015 unverändert bleibt, resultiert eine Negativteuerung von 0.3%. In den Sommermonaten ergäbe sich temporär ein Minus von bis zu 1%. Der Anteil der Importgüter im Konsumentenpreisindex beträgt 26.9%. Auch wenn die Preisvorteile von den Importeuren nicht voll weitergegeben werden, könnte über die Importpreise eine Negativteuerung von an die 2% entstehen. Dazu kommt der gefallene Erdölpreis, der die Inflation ebenfalls drückt. Kommt es zu einer Deflation von über 1%, dann erfüllt die SNB ih-

ren Verfassungsauftrag nicht. Die Verantwortlichen müssten dann zur Verantwortung gezogen und allenfalls ersetzt werden.

Vom Kurswechsel betroffen werden nicht nur die Exportwirtschaft und der Tourismus, sondern auch unsere Altersvorsorge. Die Negativzinsen werden dazu führen, dass die Banken auch noch die Zinsen auf den Sparen 3 und den Freizügigkeitskonti auf praktisch Null reduzieren müssen. Es war deshalb eine Lüge, wenn die SNB behauptet, dass die Sparer von Negativzinsen nicht betroffen würden. Die Renditen der CHF-Anleihen haben wegen der Tiefzinspolitik der SNB heute ein Niveau erreicht, das weit unter dem Plansoll der Pensionskassen liegt. Die aktive Generation, wird bereits zu Jahresbeginn 2015 damit rechnen müssen, dass nach den Verlusten auf Fremdwährungsanlagen und am Aktienmarkt im laufenden Jahr ein Loch in ihren Pensionskassen entstehen wird, für das sie früher oder später geradestehen müssen. Auch die Arbeitgeber werden mit Nachfinanzierungen konfrontiert werden. Ende 2013 stellten sich die Aktiven unserer Pensionskassen auf CHF 720 Mrd. Im Jahre 2014 kamen rund 10% Kursgewinne und Erträge dazu, so dass sich die Vermögen vor dem Krisentag 15. Januar 2015 auf rund CHF 800 Mrd. stellten. Davon entfallen rund CHF 250 Mrd. auf Fremdwährungsanlagen. Die Pensionskassen haben somit alleine durch Währungsverluste rund CHF 25 Mrd. verloren. Dazu kommen die Einbussen in Höhe von rund CHF 8 Mrd. auf den Beständen an Schweizer Aktien von rund CHF 80 Mrd. in den PK-Portefeuilles. Eine 10%ige Kurskorrektur am Schweizer Aktienmarkt bedeutet für alle Aktionäre einen Vermögensverlust von über CHF 100 Mrd. Private Anleger, Lebensversicherer etc. werden ebenfalls beträchtliche Verluste einfahren. Die letztbekanntesten Zahlen über die Depotbestände bei Schweizer Banken aller in- und ausländischen Kunden stammen aus dem Oktober 2014. Von den ausgewiesenen Depotwerten von CHF 5'469 Mrd. entfallen CHF 2'677 Mrd. auf Fremdwährungsanlagen. Die Währungsverluste darauf dürften somit über CHF 200 Mrd. ausmachen. Dies ist wohl der Dank dafür, dass die Stimmbürger die SNB noch vor kurzem im Abstimmungskampf gegen die Goldinitiative unterstützt haben.

Die SNB verfügt selbst über CHF 500 Mrd. Währungsreserven, auf denen sie wohl saftige selbstverschuldete Währungsverlust eingefahren hat. Es sei denn, sie hätte diese Währungen abgesichert, was aber einem Insidervergehen gleichkäme. Bei durchschnittlich 10% Kursverlusten auf den Fremdwährungen könnte gut und gerne ein Verlust von CHF 50 Mrd. entstanden sein. Die Notenbank wird auch auf den Goldbeständen Geld verlieren, denn diese richten sich nach dem Preis in USD. Im Vergleich zum Vortag sackte der Goldpreis von CHF 40'496 pro Kilo auf noch 36'088 (-10.5) ab. Das Eigenkapital, das noch Ende Jahr bei fast CHF 80 Mrd. stand, würde damit mehr als halbiert. Deshalb wird man wohl bald wieder über einen Verzicht auf eine Gewinnausschüttung an den Bund und die Kantone diskutieren. Noch vor kurzem sprach man noch von einem Sonderbonus, nur weil 2014 ein Buchgewinn von CHF 38 Mrd. angefallen war.

Und schliesslich wird auch die Wirtschaft massive Einbussen erleiden. Auch wenn keine genauen Zahlen über die im Ausland erwirtschafteten Erträge vorliegen, so kann man doch davon ausgehen, dass ausgehend von den für 2013 bezahlten Dividenden (ca. CHF 36 Mrd.), die kotierten Gesellschaften insgesamt über CHF 100 Mrd. Gewinne erzielt haben, wovon mindestens 60% im Ausland. Dass die internationale Wettbewerbsfähigkeit im Export und im Tourismus geschwächt wird und damit Arbeitsplätze im Inland gefährdet sind, versteht sich von selbst. Der Einkaufstourismus im Grenzgebiet und via Internet-Shopping wird beschleunigt zunehmen. Import-

eure werden zwar in einer zweiten Phase Preisvorteile bei ihren Einfuhren haben, aber zuvor haben sie Lagerverluste auf ihrer Importware zu verkraften. Umgekehrt werden Auslandschuldner, die Kredite in Schweizer Franken aufgenommen haben, über Nacht einen Schuldenschock erleben, denn diese Aufwertung der Schulden wird den einstigen Zinsvorteil mehr als zunichtemachen. Die SNB wird sich nicht ausreden können, wenn die Schweiz in absehbarer Zeit in eine Rezession zurückfällt. Sie wird dafür verantwortlich sein. Solche Kurswechsel werden jeweils mit dem Bundesrat abgesprochen. Der Bundesrat ist somit für die negativen Folgen mitverantwortlich. Deshalb soll er dann nicht zu einem späteren Zeitpunkt wieder mit Konjunkturförderungsprogrammen und Finanzhilfen für die Tourismusförderung aufkreuzen. Die SNB ist unberechenbar geworden. Statt stabilisierend zu wirken, ist sie selbst zu einem der grössten Risiken für den Schweizer Wohlstand geworden.

15. Januar 2015