

# Aufwachphase aus dem künstlichen Wirtschaftskoma planen

Die rasche Reaktion des Bundesrates in der Coronakrise hat mich überzeugt. Auch das Tempo, mit dem die Vorbereitungen zu den Überbrückungskrediten vorgenommen wurden, war atemberaubend. Einmal mehr zeigte sich die solide Schweizer Bank von ihrer Sonnenseite: Die Schweizerische Nationalbank (SNB), die nicht nur im engen Kontakt mit anderen Zentralbanken steht, sondern auch mit der Finma und dem Eidgenössischen Finanzdepartement.

Die SNB verfügt über herausragende Wirtschafts- und Gesellschaftskenntnisse. Sie pflegt auch in guten Zeiten direkte Kontakte zu einer Vielzahl von Unternehmen, um den Puls der Wirtschaft zu fühlen. Sie setzt sich zudem frühzeitig mit allerlei Szenarien

auseinander, auch dann, wenn Wirtschaftskapitäne noch nicht mal sehen, welcher Sturm auf sie zukommt. So konnte die SNB im Oktober 2008 die UBS vor ihrer Insolvenz retten. Auch beim Instrument der Überbrückungskredite, das in der gegenwärtigen Coronakrise eingesetzt wird, geht die wesentliche Vorarbeit erneut auf die SNB zurück. Die spektakuläre Wirtschaftshilfe mittels der neuen «SNB-Covid-19-Refinanzierungsfazilität» hat innert einer Woche der Wirtschaft zusätzliche Liquidität im Umfang von mehr als 14 Milliarden Franken zugeführt.

Gegenüber den Geschäftsbanken hat die SNB zudem etwas getan, was bislang kaum öffentliche Beachtung gefunden hat, aber konjunkturell ebenfalls sehr wichtig ist. Sie

hat mit der Rücknahme des antizyklischen Kapitalpuffers den Geschäftsbanken sozusagen über Nacht die Kreditkapazität bei gleichbleibenden Eigenmitteln massiv erhöht. Den genauen Effekt kann man nicht beziffern, weil dies von der Kreditart und der Sicherheit abhängig ist. Aber die Kreditausleihungen können in der Schweiz potenziell wohl um rund 100 Milliarden Franken ausgeweitet werden.

Die Tätigkeit einer Zentralbank zu verstehen, ist für den Laien ziemlich anspruchsvoll. Allzu oft wird eine Zentralbank auf ihr geldpolitisches Leitzinssignal reduziert. Dabei ist deren Instrumentarium wesentlich grösser, wirksamer und machtvoller, vor allem in der Zusammenarbeit mit politischen Entscheidungsträgern. Mit einer simplen Zinssenkung

wäre den Schweizer KMU überhaupt nicht geholfen worden. Dazu war ein gänzlich anderer Weg erforderlich, um das künstliche Wirtschaftskoma zu überstehen.

Das höchste Gut einer Zentralbank ist deren Glaubwürdigkeit. Dessen ist sich die SNB bewusst. Deswegen wird sie sich daran erfreuen, dass die wirtschaftliche Negativspirale durch ihre Unterstützung abgefedert werden kann. Denn die SNB ist ja weitgehend machtlos, wenn eine Urmessung abgesagt wird, Reisen storniert werden und Geschäfte geschlossen werden müssen. Wenn plötzlich dramatische Einnahmeausfälle verkräftet werden müssen, und sei dies auch nur temporär, so sind praktikable Lösungen sehr willkommen. Allmählich sind wir jedoch am Wendepunkt des

Krisengeschehens angelangt. Die Pandemie, die von Osten (China) nach Westen (USA) zieht, hat in Kontinentaleuropa wohl den Höhepunkt überschritten. Es braucht deshalb auch eine Umstellung in der Kommunikation, zeichnet sich doch immer mehr Licht am Ende des Tunnels ab.

Wie kann die Wirtschaft aus ihrem angeordneten künstlichen Koma, das selbst die gesündesten Unternehmen hart und überraschend getroffen hat, in die Aufwachphase gesteuert werden? Wie findet das Wirtschaften wieder zu einem geordneten Leben zurück? Die SNB hat schon wieder vorgesorgt. Auf dem Devisenmarkt hat sie dahin gewirkt, dass der Franken sich in der globalen Coronakrise nicht weiter aufgewertet hat. Nun sind die politischen Ent-

scheidungsträger gefordert, eine tiefe Rezession zu verhindern, was erfahrungsgemäss noch mit viel mehr Leid einhergehen würde. Deswegen gilt es, achtsam und weitsichtig über schrittweise Lockerungen zu informieren. Denn ein wirksames Reha-Programm beginnt im Kopf – im Willen und Glauben daran, dass man es auch wirklich schafft, die ursprüngliche Leistungsfähigkeit zurückzuerlangen.



**Maurice Pedergnana**  
Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).