

# Basler Zeitung WIRTSCHAFT

## SNB zwischen Hammer und Amboss

Von Markus Diem Meier. Aktualisiert am 21.05.2010

**In einer Rede hat der Vizepräsident der Schweizerischen Nationalbank, Thomas Jordan, ein beinahe verzweifeltes Bild von den Herausforderungen der Notenbank gezeichnet.**



«Die Gefahr, dass inländische und ausländische Finanzinstitute grosse Abschreibungen vornehmen müssen, steigt an»: SNB Vize Thomas Jordan.

Bild: Keystone

### Artikel zum Thema

[Euro-Krise? Nationalbank sorgt sich um die](#)

[Schweiz](#)

[Nationalbank: Währungsreserven explodieren](#)

[Lage für Nationalbank wird immer ungemütlicher](#)

[Märkte befürchten neue Finanzkrise](#)

«Die Herausforderungen für die Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank bleiben in der aktuellen Lage sehr gross», das erklärte Nationalbank-Vize Thomas Jordan heute in einer Rede in Wettingen. Das Paradoxe dabei ist, dass sich die SNB vor zwei Entwicklungen fürchtet, die sich gegenseitig ausschliessen: Vor einer Deflation – ein sinkendes Preisniveau – und einer Inflation – einem steigenden Preisniveau.

**Staat muss Sparkasse retten****Der Bundestag stimmt EU-Rettungspaket zu****Stichworte****Schweizerische Nationalbank****Geld**

Das Inflationsrisiko erhöht sich laut Jordan wegen den besseren Konjunkturaussichten: «Der aktuelle geldpolitische Kurs – die Nullzinspolitik verbunden mit Devisenmarktinterventionen – ist in diesem Fall mittel- und langfristig betrachtet zu expansiv», sagte Jordan. Damit meint er, dass die Geldmenge, die die SNB in die Volkswirtschaft pumpt, zu einer Überhitzung der Wirtschaft führen kann, verbunden mit Preissteigerungen

## **Massive Währungsinterventionen lassen Geldmenge steigen**

Diese Sorge ist nicht neu. Doch sie hat sich angesichts der Eurokrise noch verschärft. Um den Aufwärtstrend des Frankens zu bremsen hat die SNB allein im April 30 Milliarden Euro gegen Franken aufgekauft. Jordan spricht das mit seinem Verweis auf die Devisenmarktinterventionen an. Das Risiko der Überhitzung besteht laut Jordan insbesondere «da die Liquidität, die während den letzten 15 Monaten durch den Erwerb von Devisen oder Frankenanleihen geschaffen wurde, permanenter Natur ist. Diese Faktoren deuten auf ein latent vorhandenes Inflationspotenzial hin». Die zunehmende Geldmenge führt laut Jordan aber zu weiteren Gefahren: Dank der Zinsen könnten übermäßig viele Hypotheken aufgenommen werden, was am Ende sogar zu einer Immobilienblase führen könnte.

Die Ausdehnung der Frankengeldmenge zum Kauf von Euro ist laut dem Leiter des Fremdwährungs Research bei der UBS, Thomas Flury, für die SNB tatsächlich zu einem neuen Problem geworden. Bisher hat sich die Notenbank bereits auf einen Ausstieg der expansiven Geldversorgung vorbereitet bis vor Kurzem ist es ihr sogar gelungen, die Geldmengenausweitung durch die Eurokäufe durch andere Aktivitäten wieder zu neutralisieren. Das gelingt ihr angesichts der massiven Interventionen mittlerweile nicht mehr.

## **Gleiche Fehlerquote, schlimmere Wirkung**

Es ist kaum anzunehmen, dass die rechtzeitige Rücknahme der expansiven Politik zu 100 Prozent gelingt. «Die Fehlerquote mag die Gleiche bleiben, aber angesichts der viel grösseren Geldmenge, um die es sich hier handelt, ist das Inflationsrisiko absolut gesehen viel grösser», sagt Thomas Flury

Doch die SNB kann es sich gar nicht leisten, die Geldpolitik zurückzufahren. Wie Jordan in seinem Referat deutlich macht, ist die Eurokrise alles andere als ausgestanden. «Die Schuldenkrise könnte zu einer Destabilisierung des Euro führen», sagte er. Jordan lässt durchschimmern, dass er das Rettungspaket der EU nicht für ausreichend hält, um die Lage zu stabilisieren, auch die Reaktion auf den Märkten sei «uneinheitlich» gewesen.

Die SNB will eine weitere Aufwertung des Frankens mit zusätzlichen Eurokäufen verhindern, weil dies den zart spriessenden Konjunkturaufschwung im Land gleich wieder abwürgen könnte. Laut

---

Thomas Flury von der UBS beginnt es beim gegenwärtigen Euro-Frankenkurs allmählich zu schwerzen. Eine wieder schwächere Inlandkonjunktur verbunden mit sinkenden Importpreisen durch den immer höher bewerteten Franken lässt außerdem das Preisniveau in der Schweiz sinken. Was auf den ersten Blick gut tönt, wäre die wahre Katastrophe.

## **Schreckgespenst Deflation und Finanzkrise**

Zum Problem, dass wegen dem teuren Franken die Exporte einbrechen könnten, könnte sich noch ein Konsumstreik gesellen – weil die Käufer in Erwartung weiter sinkender Preise das **Geld** horten. Wegen steigender Realzinsen (sie steigen durch die Deflation) gehen die Investitionen ebenfalls zurück. Die Arbeitslosigkeit würde weiter steigen. Jordan hat in seinem Referat jeden einzelnen Punkt dieses Schreckszenarios genannt und es sogar noch durch ein weiteres ergänzt: Wegen der hohen Schuldenständen in der Eurozone könnten die Zinsen ansteigen und staatliche Hilfsprogramme nötig machen, was Investitionen und Konsum in der EU dämpfen würde, selbst die Finanzbranche in den Euroländern könnte erneut unter massiven Druck geraten. Die Gefahr, dass inländische und ausländische Banken grosse Abschreiber vornehmen müssten, steigt laut Jordan an «Aufgrund der engen wirtschaftlichen Verflechtung mit der EU hätte dies auch bedeutende negative Folgen für die Wachstumsaussichten in der Schweiz», folgert der SNB-Vize.

Fazit: Die Nationalbank befindet sich nach ihrer eigenen Einschätzung zwischen Hammer und Amboss – mit der Möglichkeit einer Wirtschaftsüberhitzung mit Inflation einerseits und einer schweren Deflationskrise und dem Risiko weiterer Probleme bei den Banken andererseits. Das schlimmst daran ist, dass es vor allem von der weiteren Entwicklung der Eurokrise abhängt, welches Szenario die grösste Wahrscheinlichkeit hat. Schätzt die Nationalbank die Entwicklung falsch ein, ist die Folge besonders dramatisch. Bekämpft sie mit massiven Eurokäufen eine Frankenaufwertung und damit eine Deflation, steigt das Inflationsrisiko stark. Bleibt sie aus Angst vor einer Inflation zurückhaltend, droht eine Deflationskrise mit schlimmen Folgen für die Konjunktur.

(bazonline.ch/Newsnetz)

Erstellt: 20.05.2010, 19:09 Uhr

Diese Artikel könnten Sie auch noch interessieren.

---

**PanoramaAF447 -Crash: Gravierender Fehler der Armee?**

**Wie Elch Pete dem sicheren Tod entrann**

**PanoramaUnfall während Rega-Einsatz**

**PanoramaNiederländer stürzt im Tessin 200 Meter in die Tiefe**

**PanoramaBus stürzt in Fluss – 16 Touristen tot**

---

Partner- 20minuten.ch · 20minutes.ch · alpha.ch · annabelle.ch · anzeigerkerzers.ch ·  
Websites: automobilrevue.ch · bantigerpost.ch · bernerbaer.ch · bernerzeitung.ch ·  
berneroberlaender.ch · capitalfm.ch · car4you.ch · dasmagazin.ch · derbund.ch · eload24.com ·  
fashionfriends.ch · finder.ch · friday-magazine.ch · fuw.ch · homegate.ch · jobsuchmaschine.ch ·  
jobup.ch · jobwinner.ch · murtenbieter.ch · mytamedia.ch · piazza.ch · radio24.ch ·  
ratschlag24.com · schweizerbauer.ch · schweizerfamilie.ch · search.ch · solothurnerwoche.ch ·

**Frühling = Motorradzeit**

Yamaha, Kawasaki, Ducati & mehr:  
Geniessen Sie den Fahrtwind!  
Motorräder auf [auto.ricardo.ch](http://auto.ricardo.ch)

**Wissens-Quiz**

Beweise Dein Wissen und gewinne  
eine Städtereise!  
[www.wissens-quiz.ch](http://www.wissens-quiz.ch)

**Fachbücher online kaufen**

Hier finden Sie Ihr Fachbuch für  
Studium, Aus- und Weiterbildung.  
[einfach online bestellen](#)

**4 Wochen gratis!**

In Ihrem Briefkasten. Der Tages-  
Anzeiger!  
[www.tagesanzeiger.ch/gratis](http://www.tagesanzeiger.ch/gratis)

**Glücksrad drehen!**

Und prallgefüllten Geschenkkorb  
gewinnen.  
[www.mrlens.ch/gewinnen](http://www.mrlens.ch/gewinnen)

**NEU Blitzschnelles Surfen**

Einfach genial der Schnellste zu sein  
20 Mbit/s - nur CHF 50.- p.Mt.  
**4 x schneller als Swisscom DSL**

**Hochwertige Sportkleidung**

Egal ob Wandern, Fitness, Biking:  
Finden Sie das passende Outfit!  
[Jetzt auf shops.ricardo stöbern](#)

**Die Angebote des Sommers**

Protitieren Sie von 25% auf Sonnen-  
korrekturgläser der Visilab-Linie  
[www.visilab.ch](http://www.visilab.ch)

[sonntagszeitung.ch](http://sonntagszeitung.ch) · [tagblattzuerich.ch](http://tagblattzuerich.ch) · [tagesanzeiger.ch](http://tagesanzeiger.ch) · [telebaern.ch](http://telebaern.ch) · [telezueri.ch](http://telezueri.ch) ·  
[thunertagblatt.ch](http://thunertagblatt.ch) · [thurgauerzeitung.ch](http://thurgauerzeitung.ch) · [tilllate.com](http://tilllate.com) · [zattoo.com](http://zattoo.com) · [zueritipp.ch](http://zueritipp.ch)

© Tamedia AG 2010 Alle Rechte vorbehalten