

SVSM Academy 2009

Schweizer Wirtschaft – Stärken nutzen

HWZ, Hochschule Sihlfhof, 25. Juni 2009

Vorbemerkung

Erfolgreiches Standortmarketing bedingt ein attraktives Produkt bzw. einen attraktiven Standort.

Attraktive Standortbedingungen werden jetzt gemacht. Wir werden mit den Folgen der heutigen Entscheidungen leben müssen.

Jetzt ist: globale Wirtschaftskrise

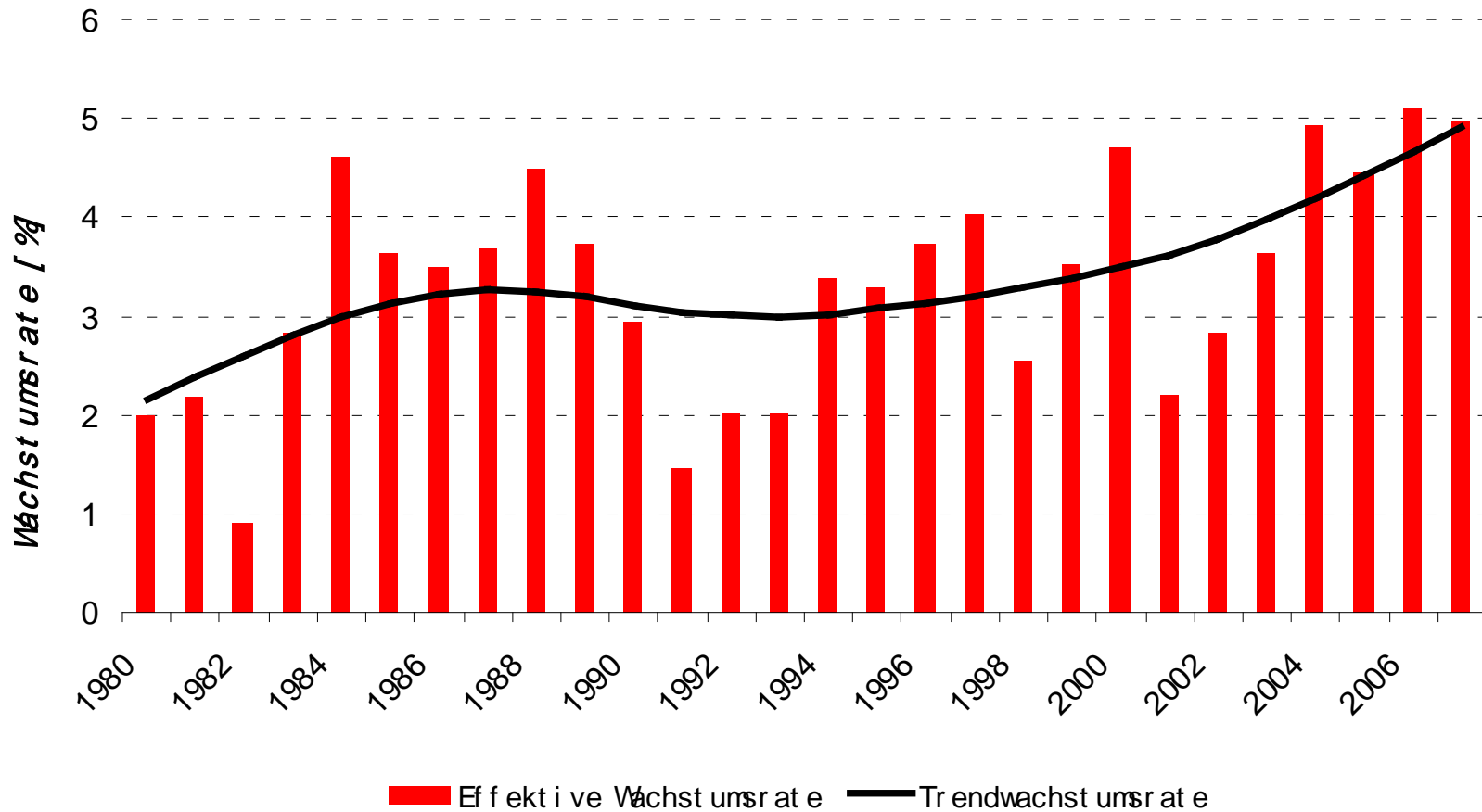
Inhaltsübersicht

- Die Vorgeschichte: «The Great Moderation»
- Die Ausgangslage für die Schweiz Mitte 2008
- Situation Frühsommer 2009
- Reaktion Wirtschaftspolitik
- Perspektiven und Herausforderungen

The Great Moderation

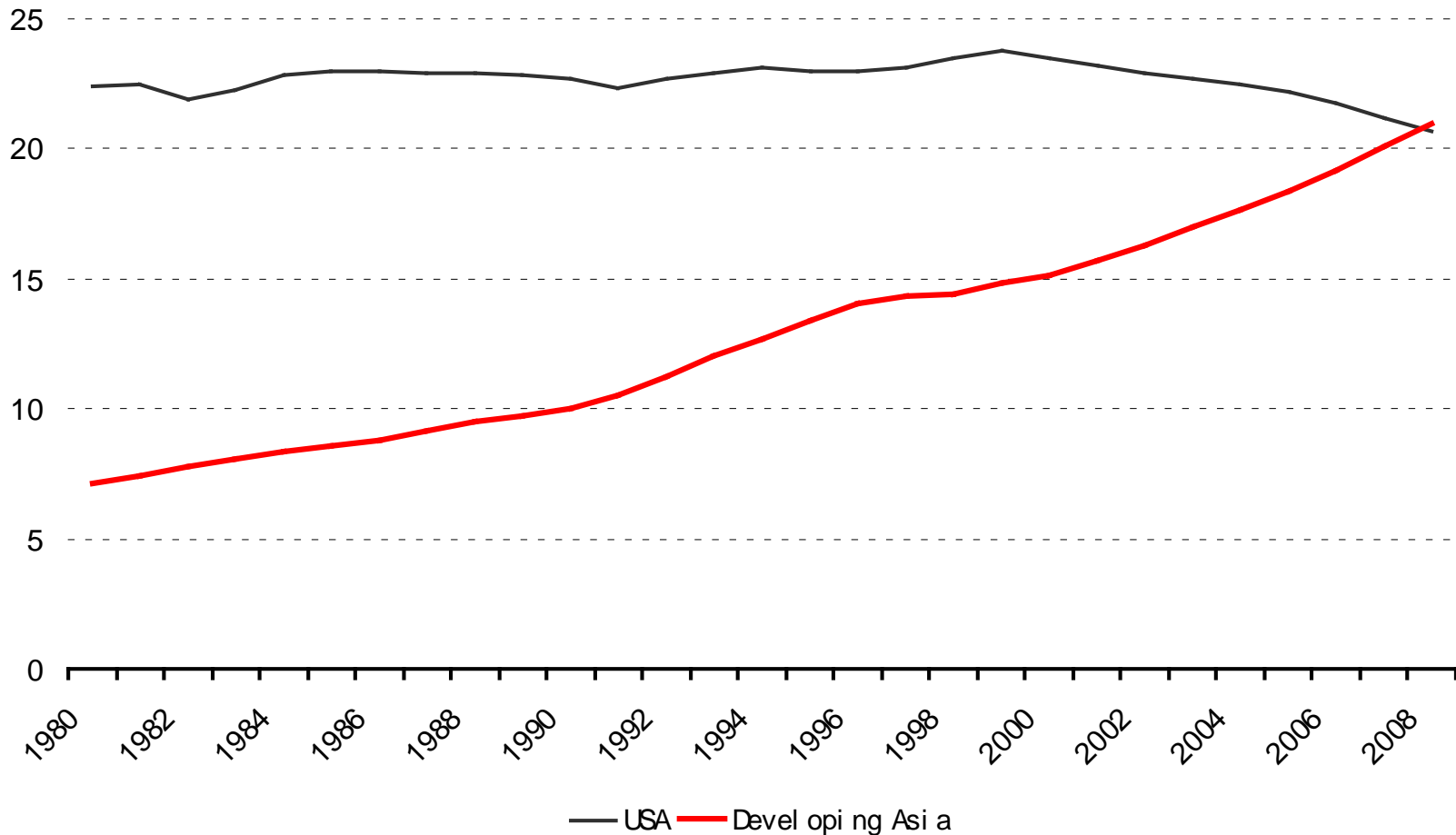
Hohes Wachstum der Weltwirtschaft

Quelle: IMF, WEO Data Base (2009)



Der Aufstieg Asiens: Anteile am BIP der Welt *kaufkraftbereinigt, in %*

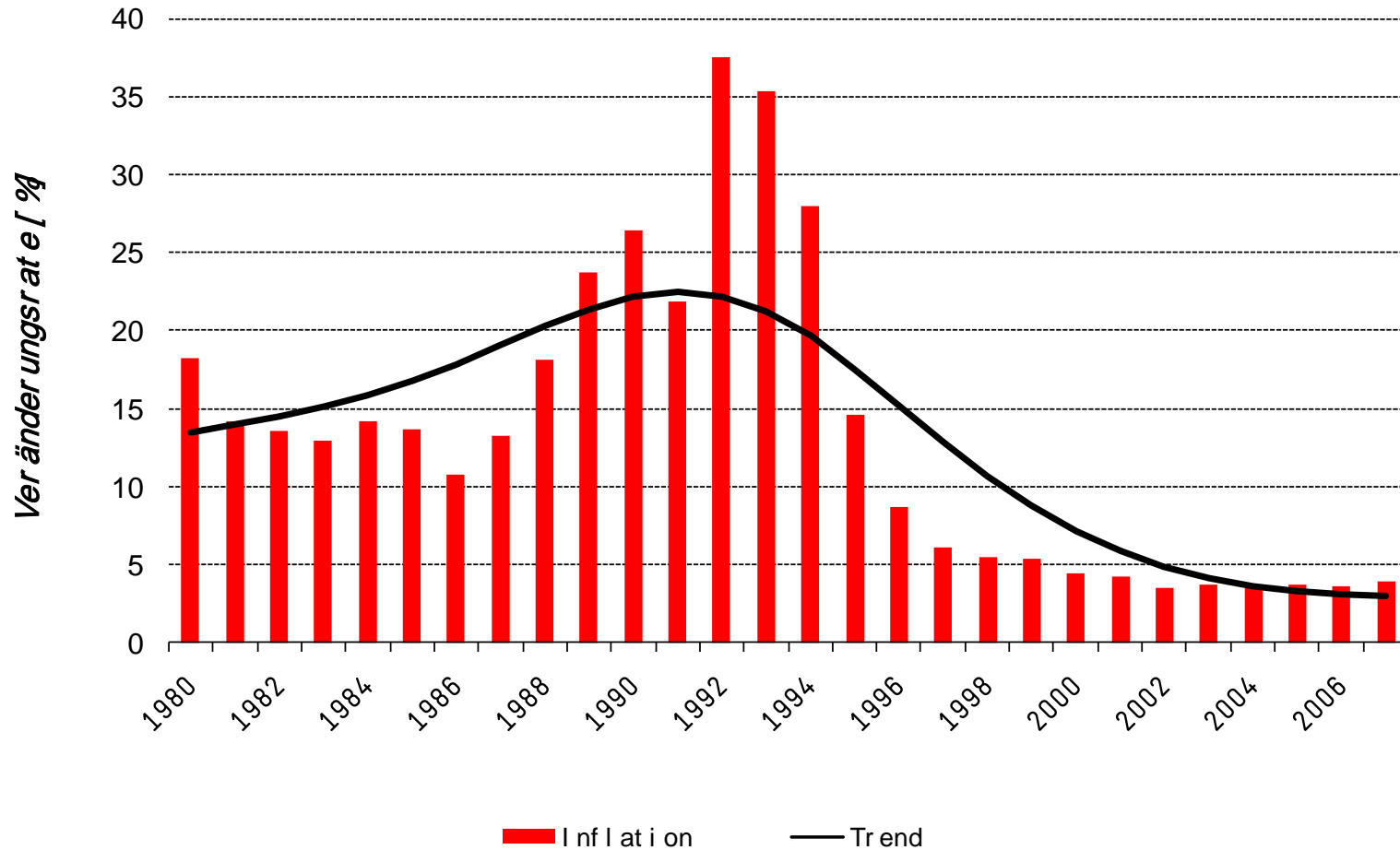
Quelle: IMF, WEO Data Base (2009)



Sinkende Inflation

Inflationsrate Weltwirtschaft

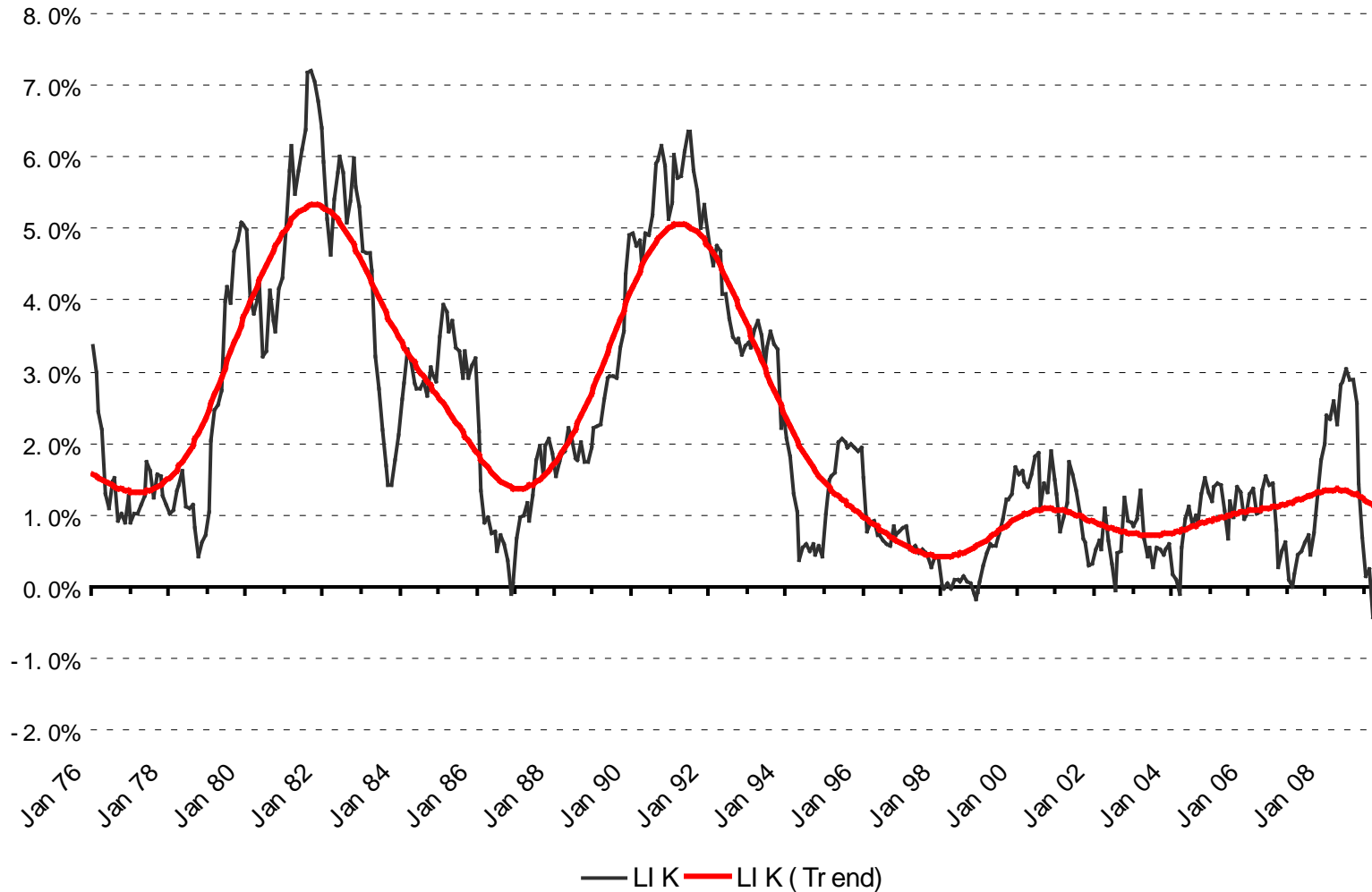
Quelle: IMF, WEO Data Base (2009)



Moderation auch in der Schweiz

Inflationsrate y-o-y Veränderung in % mit Trend

Quelle: SNB (2009)



Globalisierung ...

1. *«The Great Doubling» (Richard Freeman)*

- Verdoppelung des globalen Arbeitskräfteangebotes
- Vervierfachung des exportgewichteten Arbeitskräfteangebotes (IWF, World Economic Outlook 2007)

2. *Zunahme der Wettbewerbsintensität*

Aber keine Globalisierungskrise!

... oder bessere Geldpolitik?

1. Inflationsziel («Inflation targeting»)

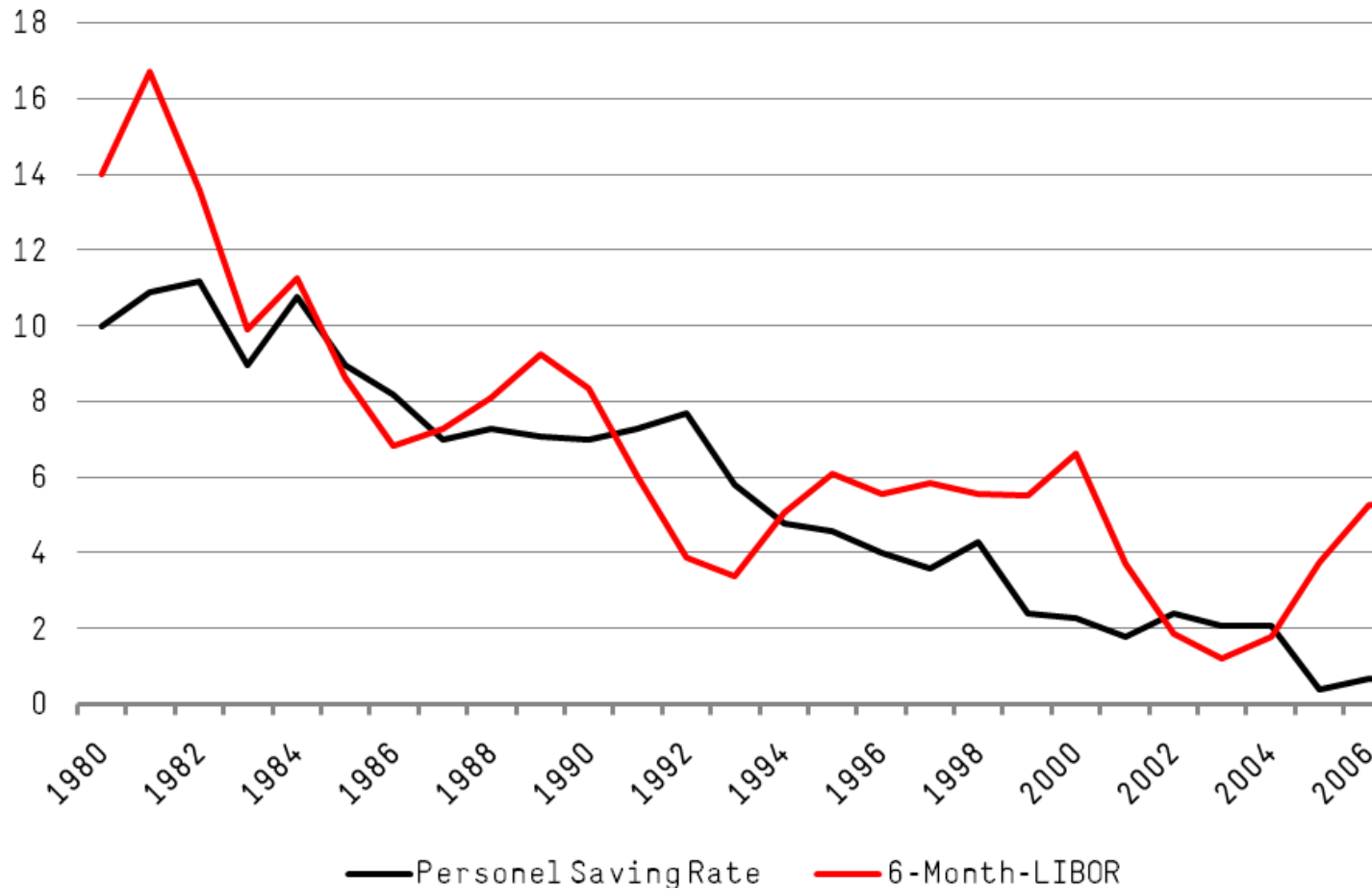
2. Unabhängigkeit der Notenbanken

→ Höhere Glaubwürdigkeit der Geldpolitik (bessere Verankerung der Inflationserwartungen und Preisstabilität)

Fallende Zinsen und Ersparnisse in den USA

in %

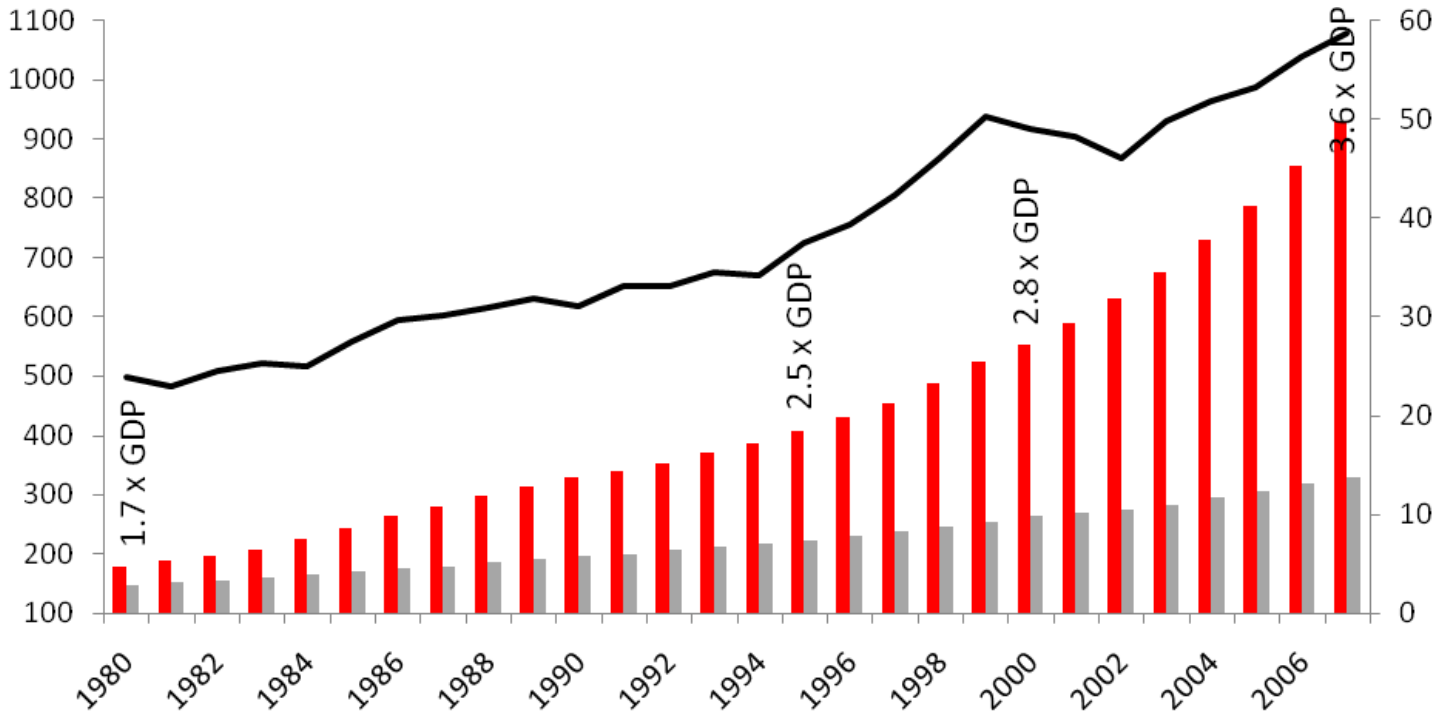
Quelle: IMF, WEO Data Base (2009)



Leben auf Pump

Finanzaktiva und Kreditwachstum in % des US-BIP

Quelle: IMF, WEO Data Base (2009)

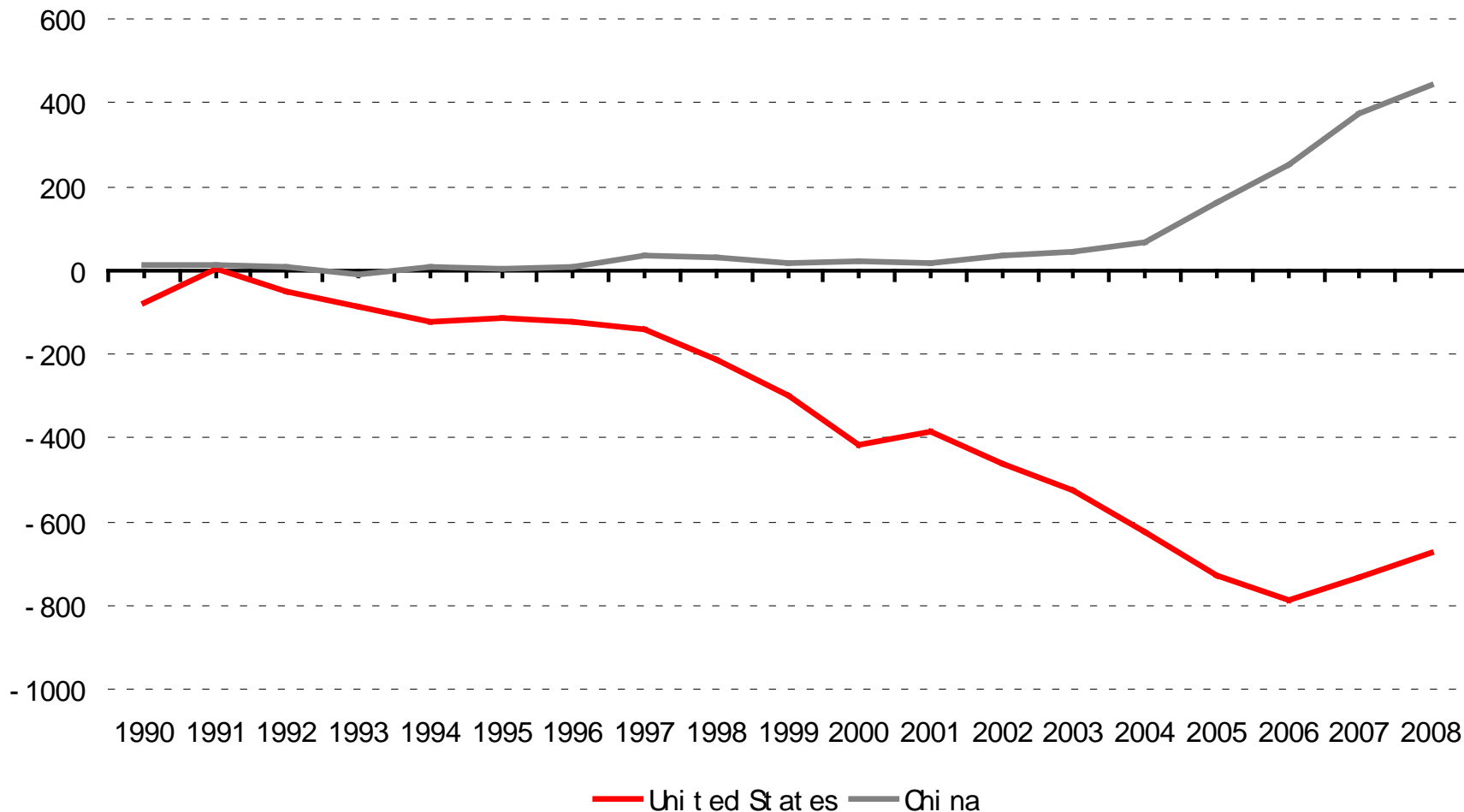


- █ Outstanding Credit Market Debt USA \$ trillion (right scale)
- █ GDP USA \$ trillion (right scale)
- Assets USA to gdp %

Globale Ungleichgewichte: «Chimerika»

Leistungsbilanz in Mrd. USD

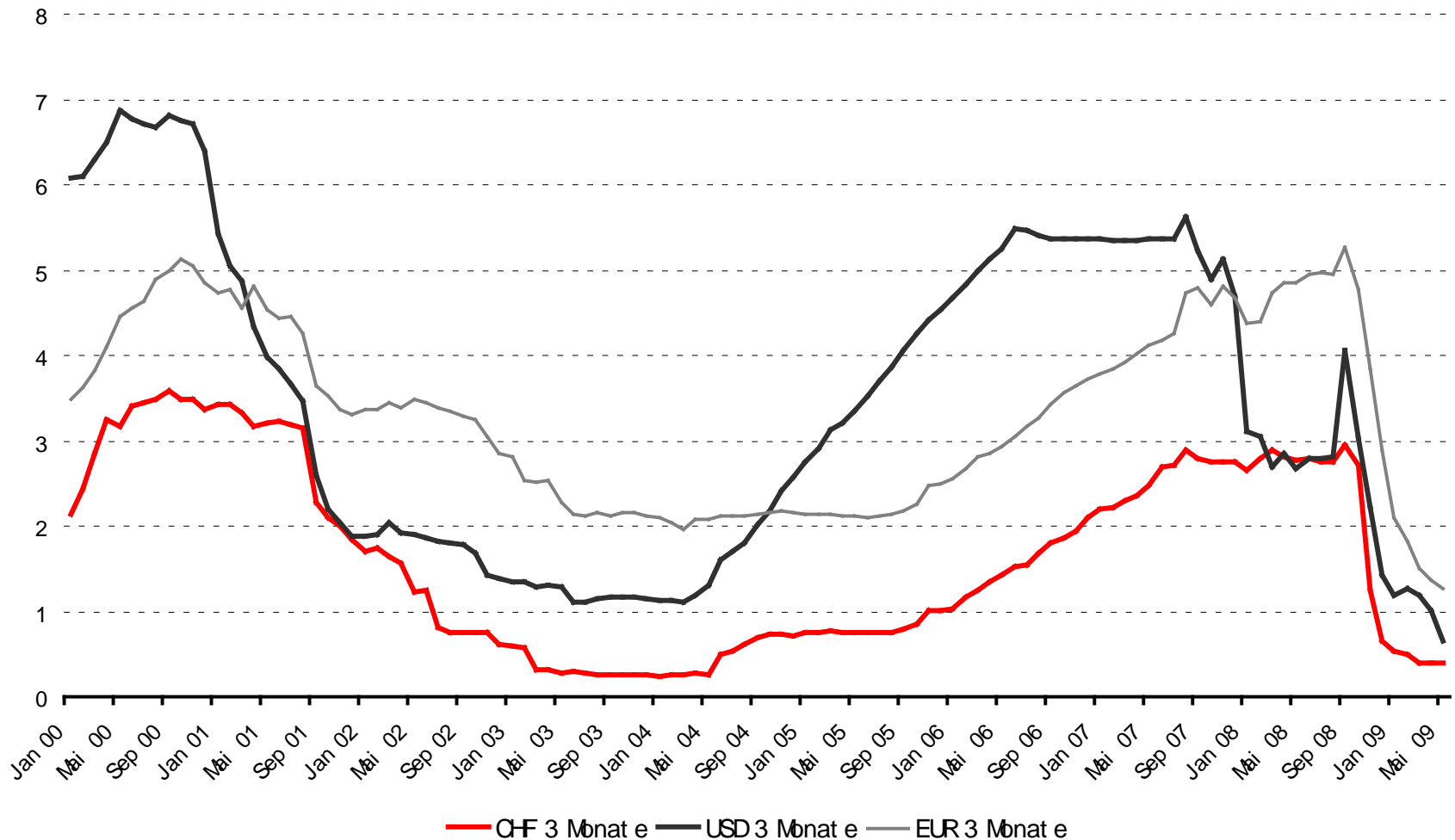
Quelle: IMF, WEO Data Base (2009)



Auf und wieder ab: Geldmarktzinssätze

3-Monats-Staatsanleihen in %

Quelle: SNB



Ausgangslage der Schweiz Mitte 2008

Die Insel der Glückseligen

- *Überdurchschnittliches Wirtschaftswachstum seit 2004*
- *Hohe Zuwanderung gut qualifizierter Arbeitskräfte*
- *Rekordniveau der Beschäftigung*
- *Hohe Aussenhandelsüberschüsse*
- *Ansiedlung internationaler Unternehmens-HQ*

Decoupling 1.0

- *Emerging Markets wachsen auch wenn USA als Wachstumslokomotive ausfallen*
- *Hochdiversifiziertes Aussenhandelsportfolio*
- *Nachfrage aus Asien und Osteuropa wird Rückgang aus den USA kompensieren*
- *Naiver Glaube an fortwährende Stabilität*

ABER ...

*«[Heute] befindet sich die Schweizer Wirtschaft sicherlich in einer besseren Verfassung als noch vor wenigen Jahren. Zweifellos liegt der wichtigste Grund für den Aufschwung in der **ausserordentlichen Dynamik der Weltwirtschaft**, wobei für die Schweiz zusätzlich mehrere günstige Entwicklungen zusammenfallen. Dazu zählt etwa die **Schwäche des Frankens** [...]. Und ebenso gehört dazu, dass die Schweiz mit ihrem bedeutenden Finanzplatz in hohem Masse am **aktuell günstigen Finanzzyklus** partizipiert.»*

Avenir Suisse, Juni 2007.

16. Oktober 2008



Naivität oder Poker face?

INTERNATIONAL
Herald Tribune

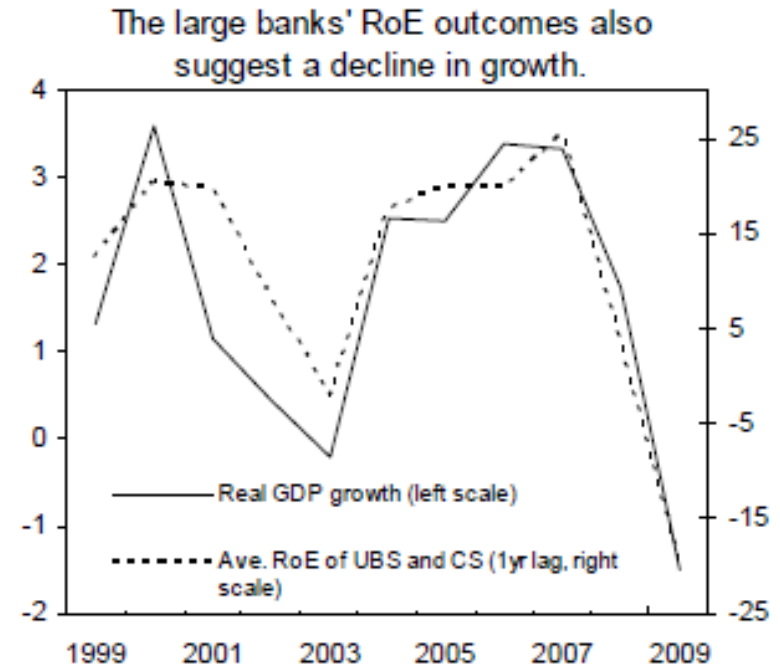
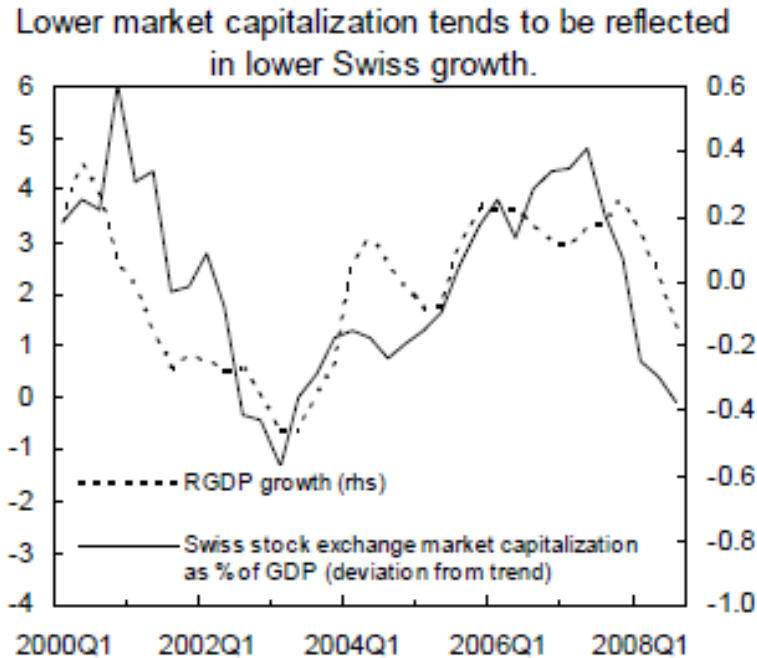
vom 16. Oktober 2008

Switzerland bets its banks will survive the crisis

«The Swiss believe that they will once again be among the winners. [...] But conventional wisdom says they are exposed and vulnerable. In the face of the raging financial crisis, the classic, unshakeable Swiss calm is evidence of either confidence, overconfidence or the greatest national poker face around.»

Wachstum und Finanzsektor

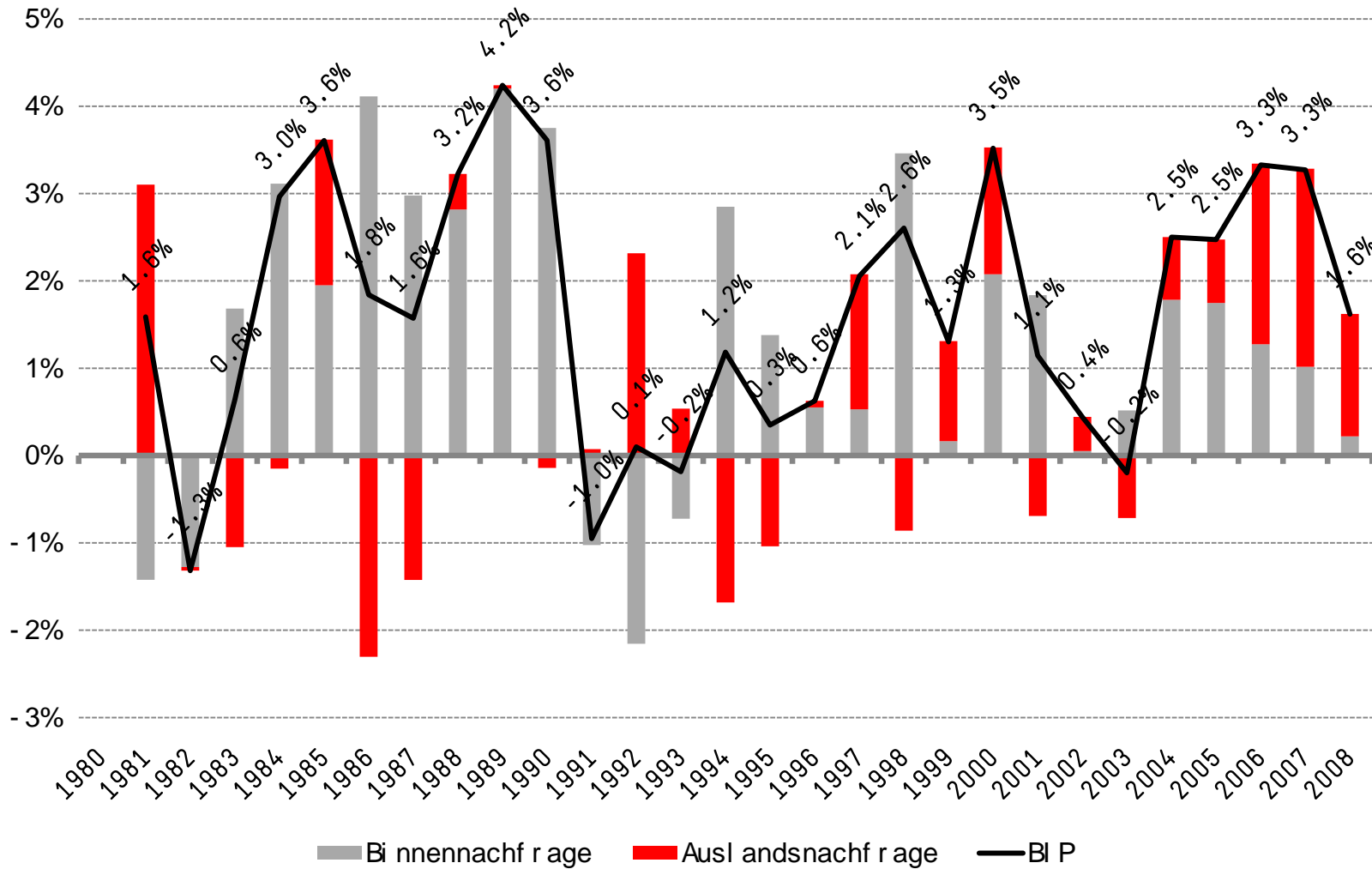
Quelle: IMF (2009)



A VAR regression using quarterly data for 1980-2008 suggests that a 1 percent contraction in the value added of financial intermediation reduces real GDP over the next 4-6 quarters by about $\frac{1}{2}$ pp. Thus a 7.2 percent decline in financial intermediation could result in a 3.5 pp decline in real GDP growth (which encompasses both effects) within a year.

BIP-Wachstumsbeiträge verwendungsseitig

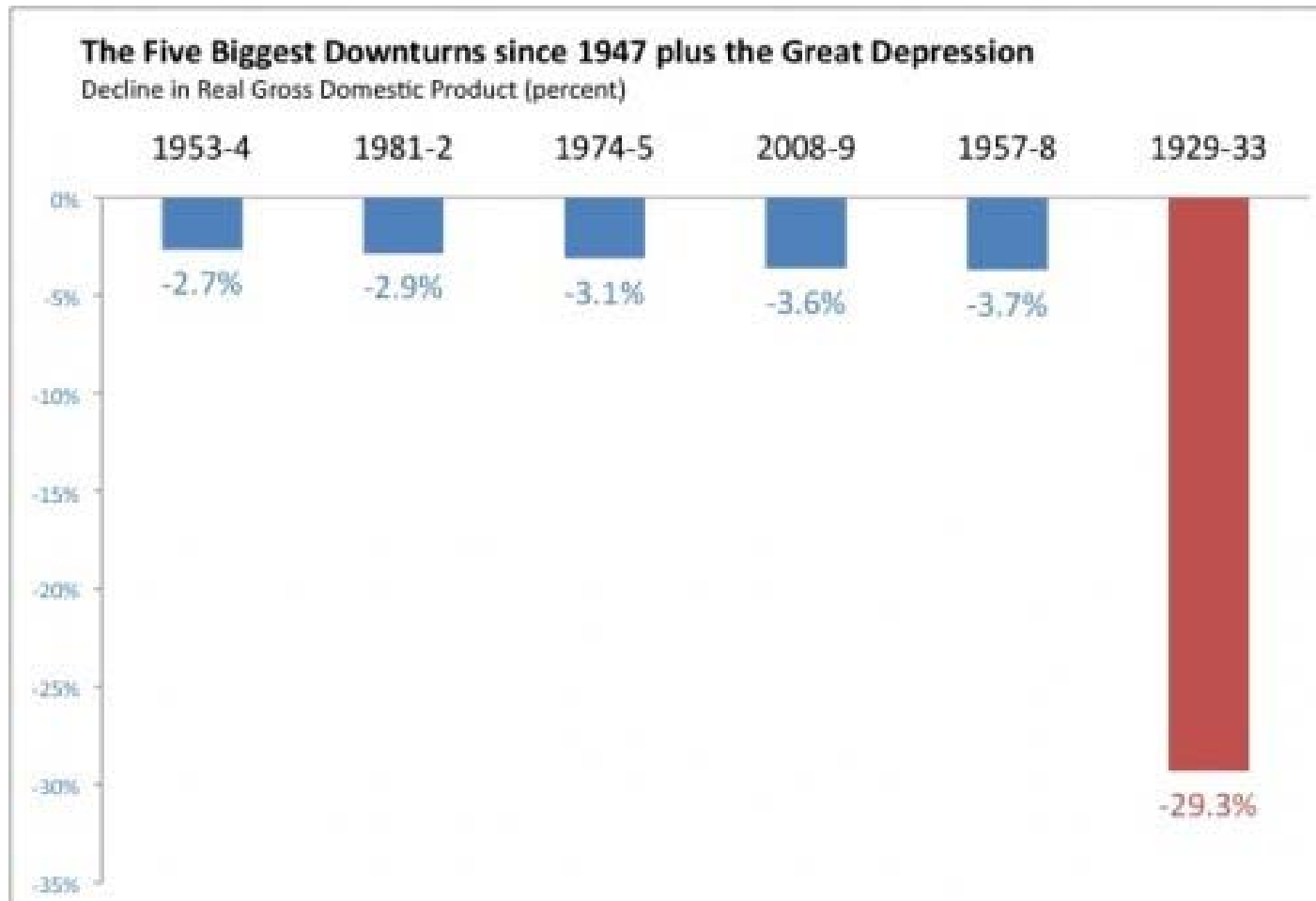
Quelle: seco (2009)



Situation Frühsommer 2009

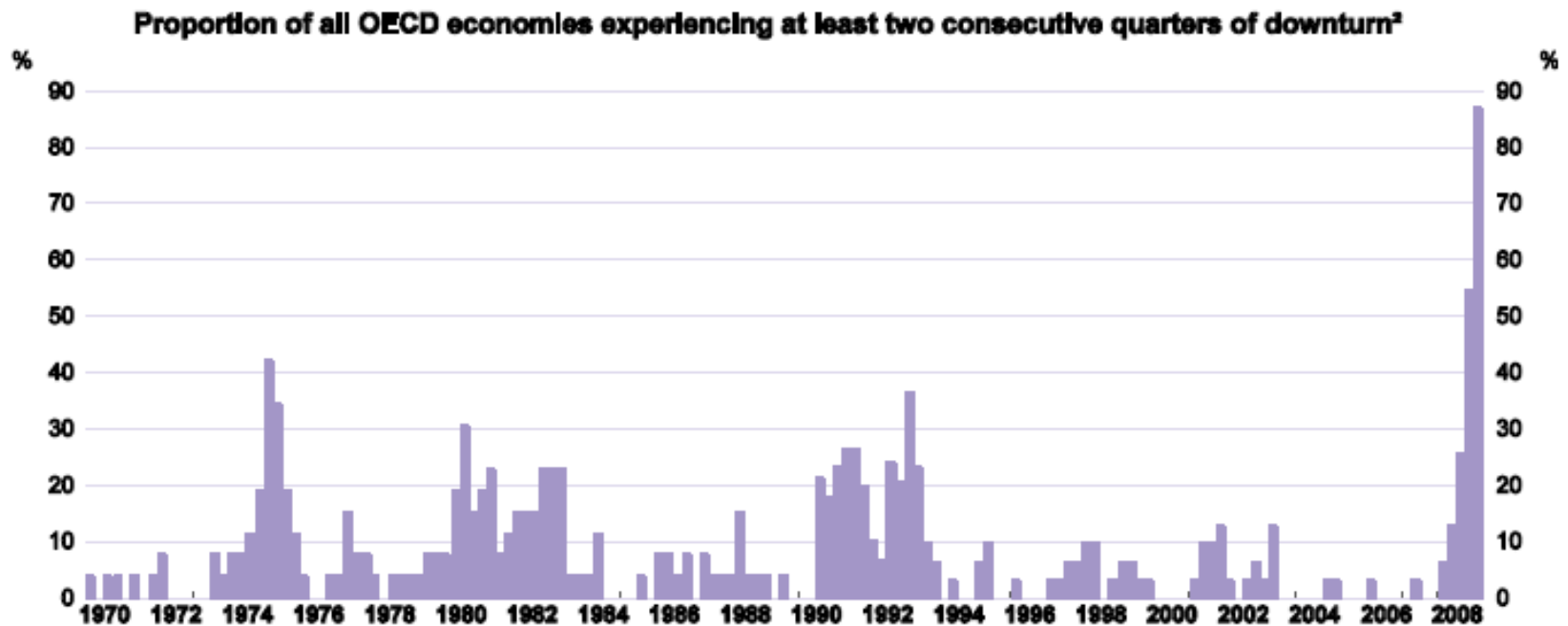
Alles halb so schlimm?

Quelle: Donald Marron (2009)



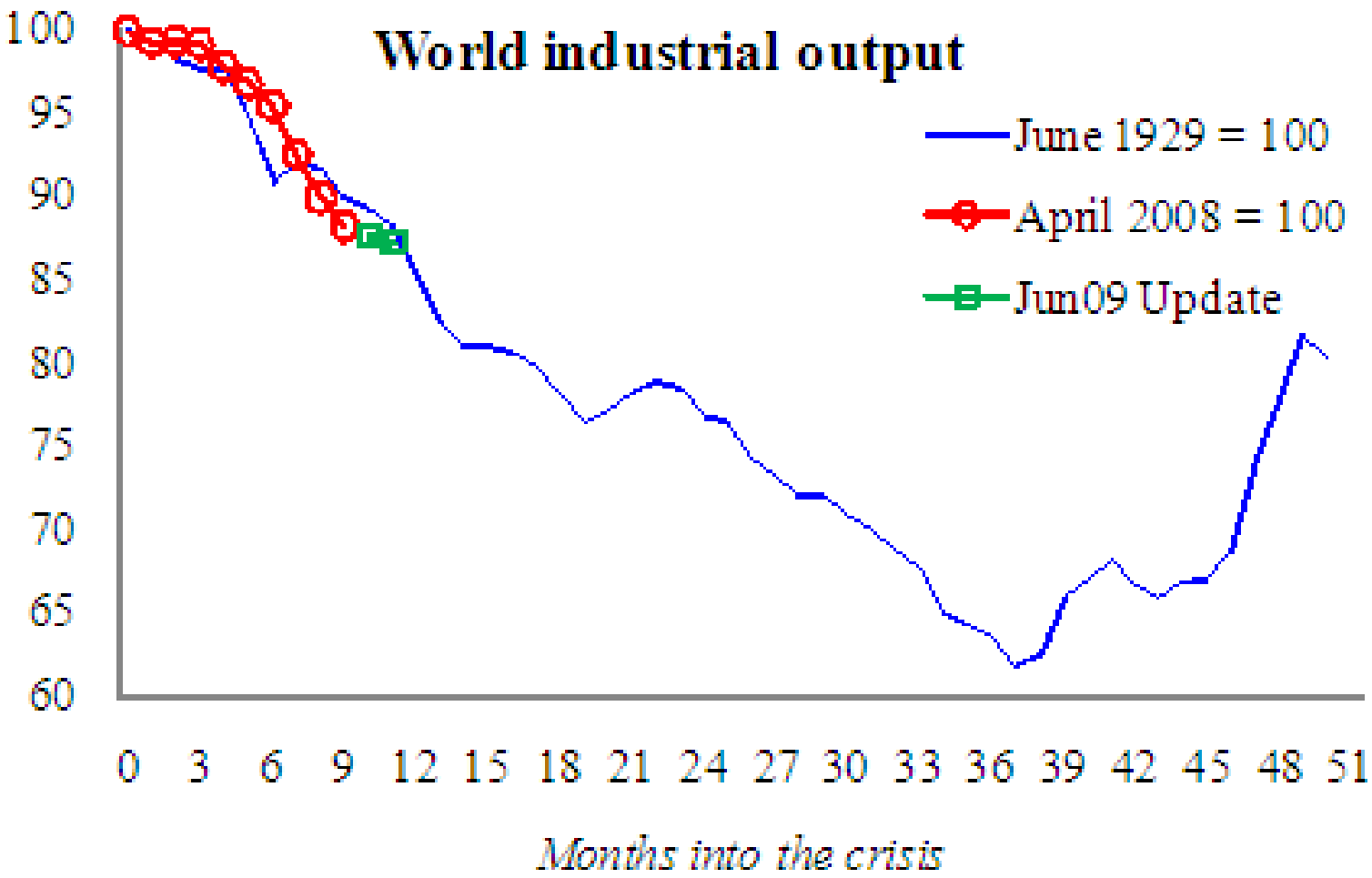
Anteil OECD-Mitgliedsländer mit mind. zwei aufeinander folgenden negativen Quartalen

Quelle: OECD (2009)



Zweite Grosse Depression?

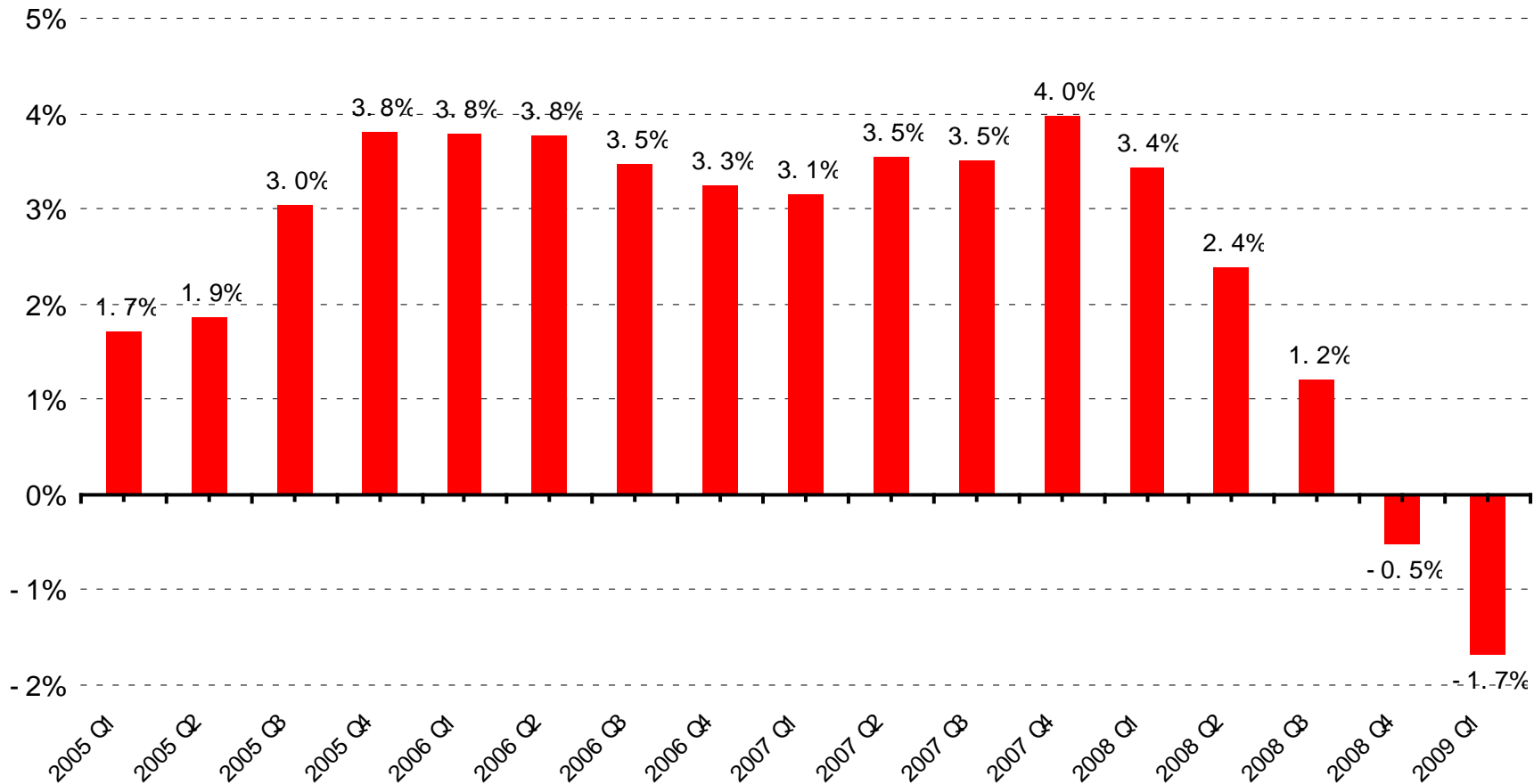
Quelle: Eichengreen & O'Rourke (2009)



Wachstumseinbruch in der Schweiz

y-o-y Veränderung BIP

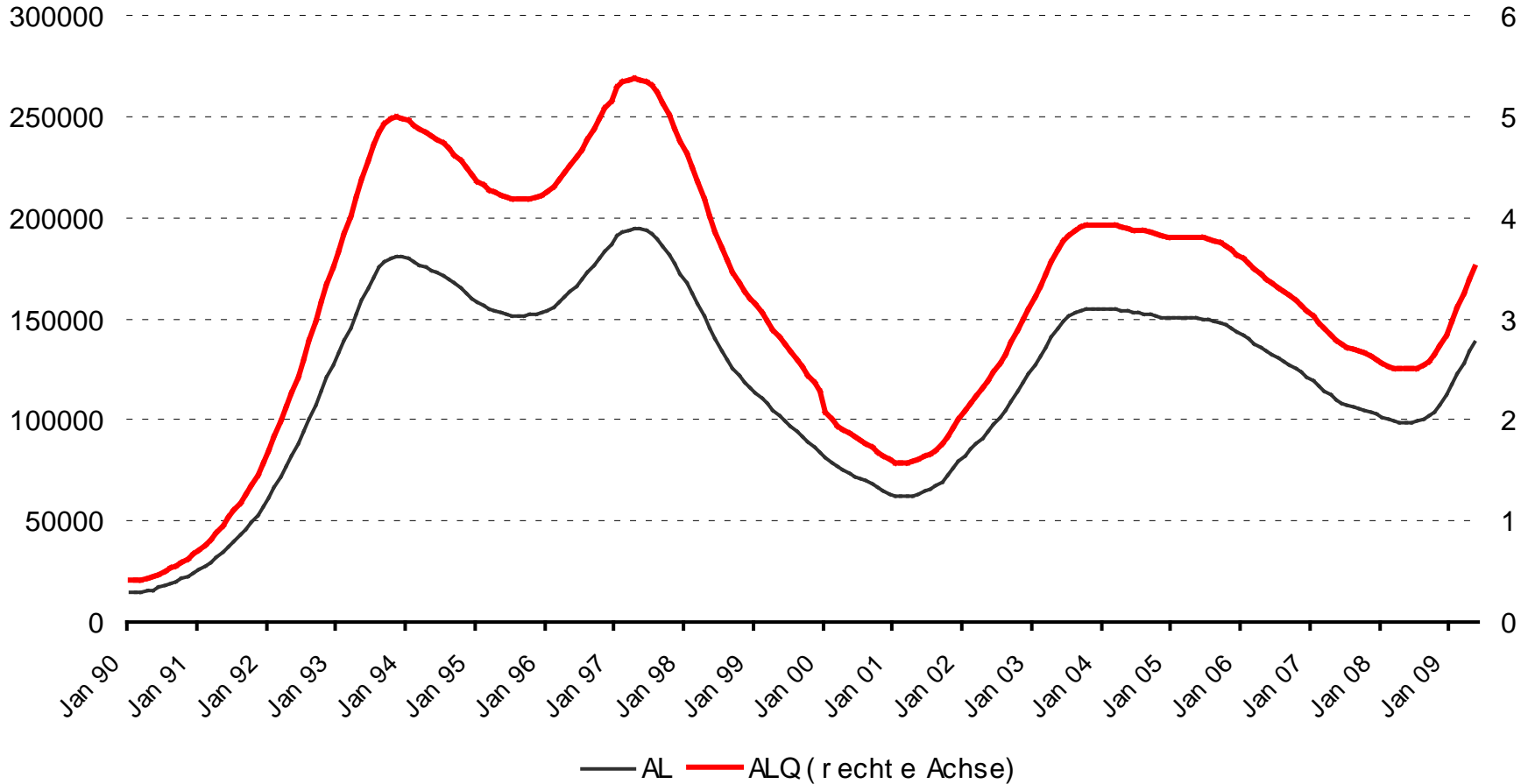
Quelle: seco (2009)



Wieder steigende Arbeitslosenzahl und Arbeitslosenquote

saisonal bereinigte Entwicklung

Quelle: seco (2009)

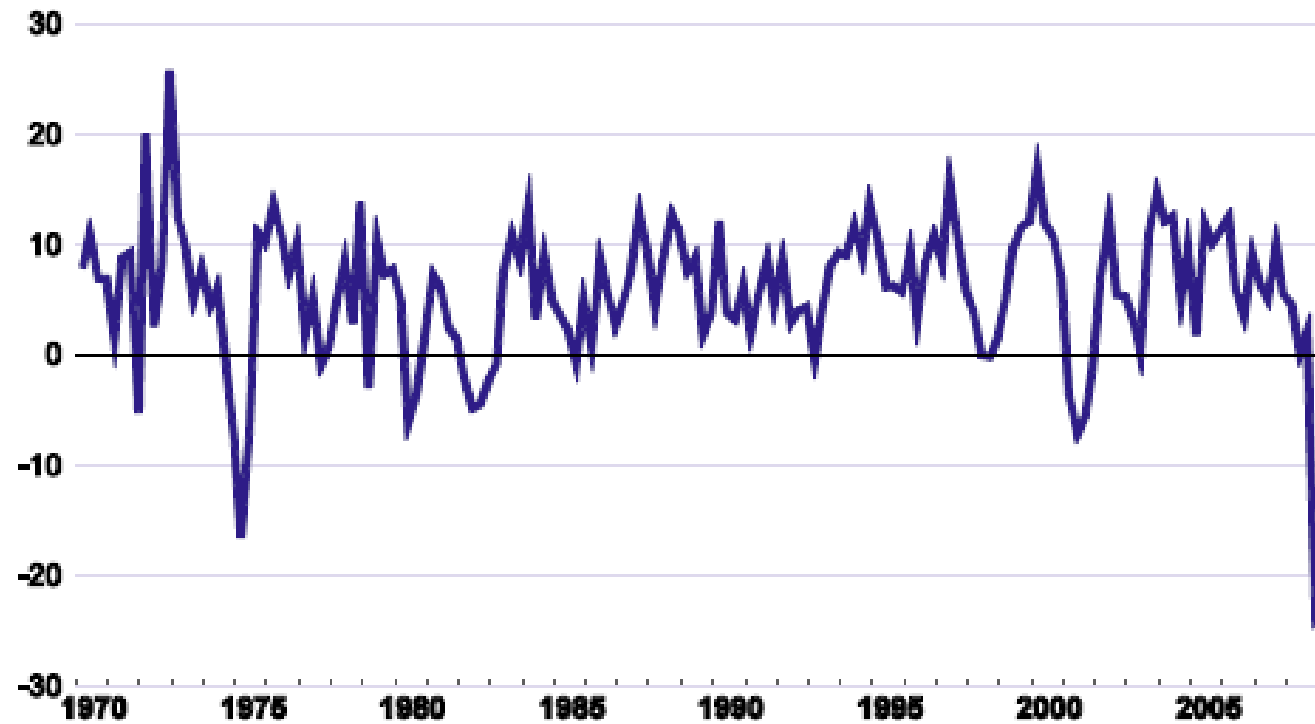


Scharfer Einbruch des Welthandels

Figure 1.7. World trade growth has plummeted

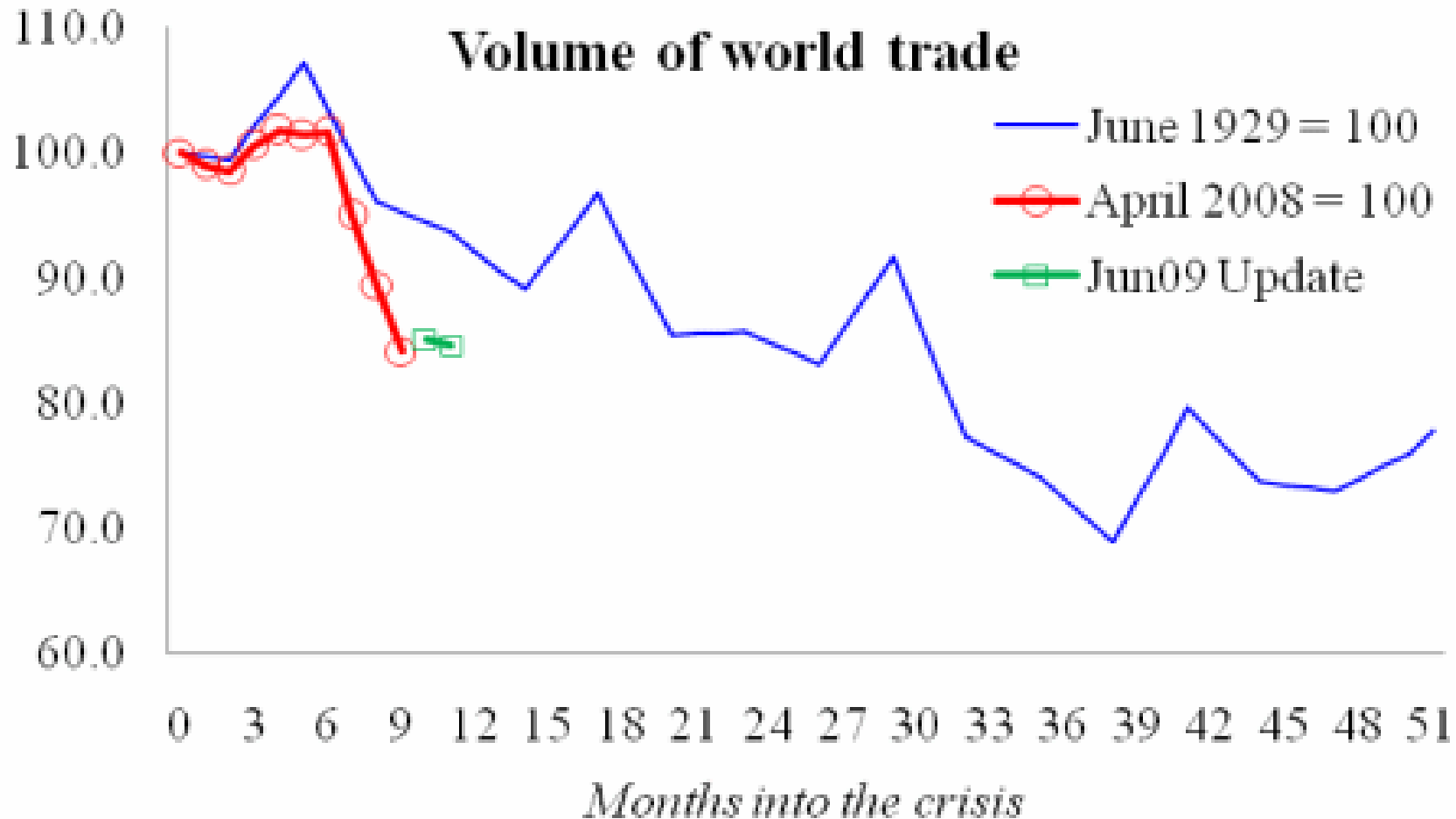
Annualised quarter on quarter growth (%)

Quelle: OECD (2009)



Welthandel: Vergleich mit Grosser Depression 1929

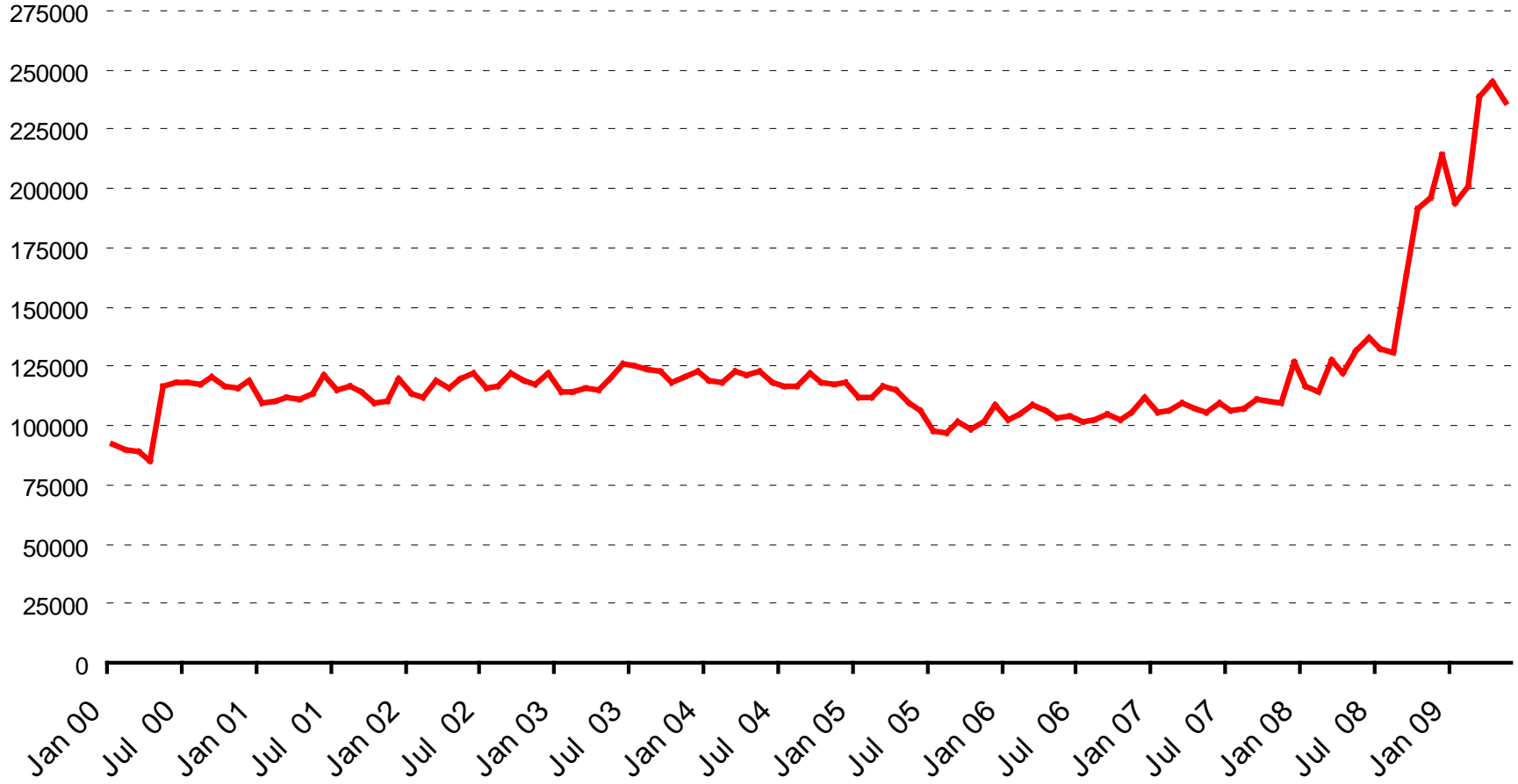
Quelle: Eichengreen & O'Rourke (2009)



Reaktion Wirtschaftspolitik

Geldpolitik: Ausweitung der Bilanzsumme der SNB *in Mio. CHF*

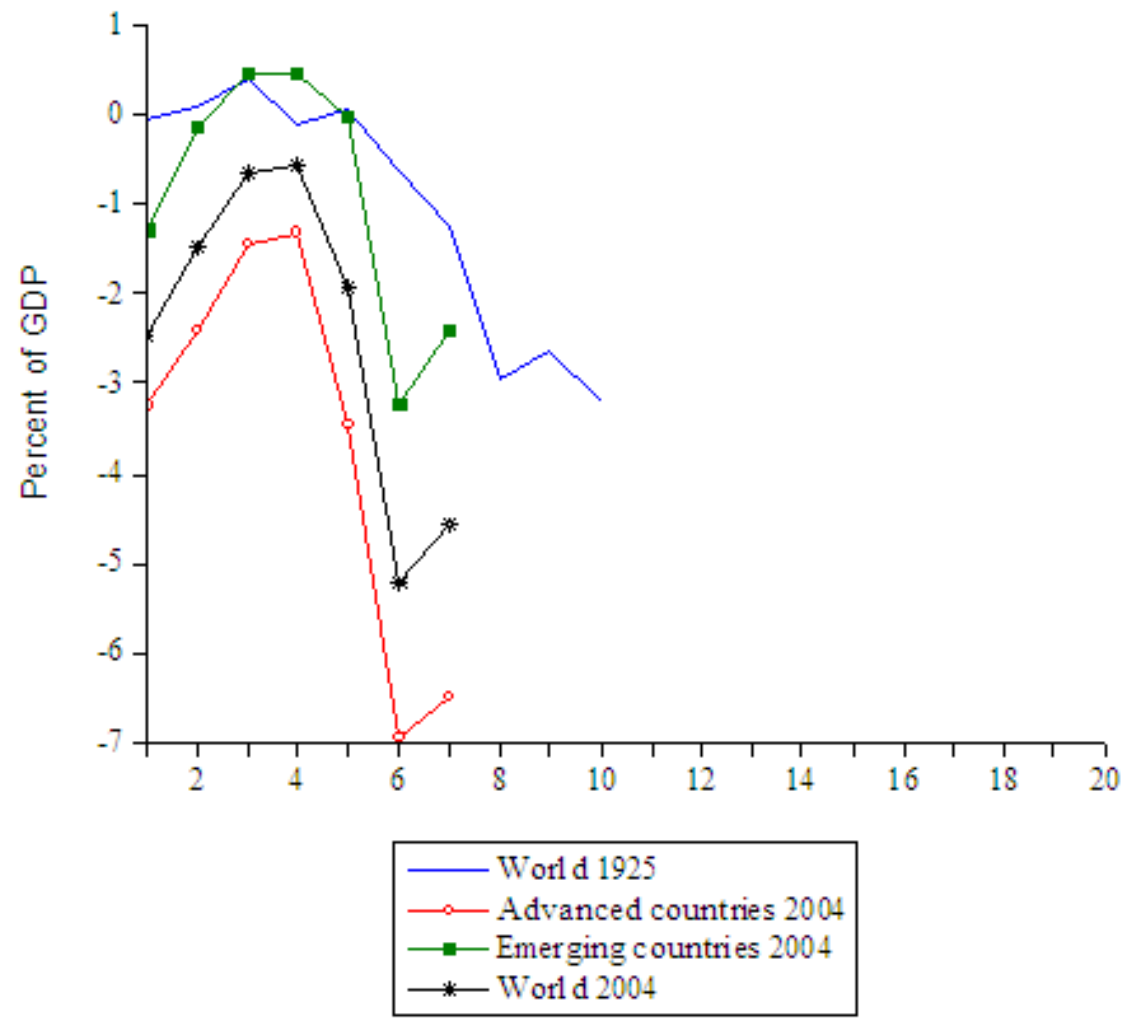
Quelle: SNB (2009)



Fiskalpolitik: aggressive Reaktion

Budgetdefizit in % des BIP

Quelle: Eichengreen & O'Rourke (2009)

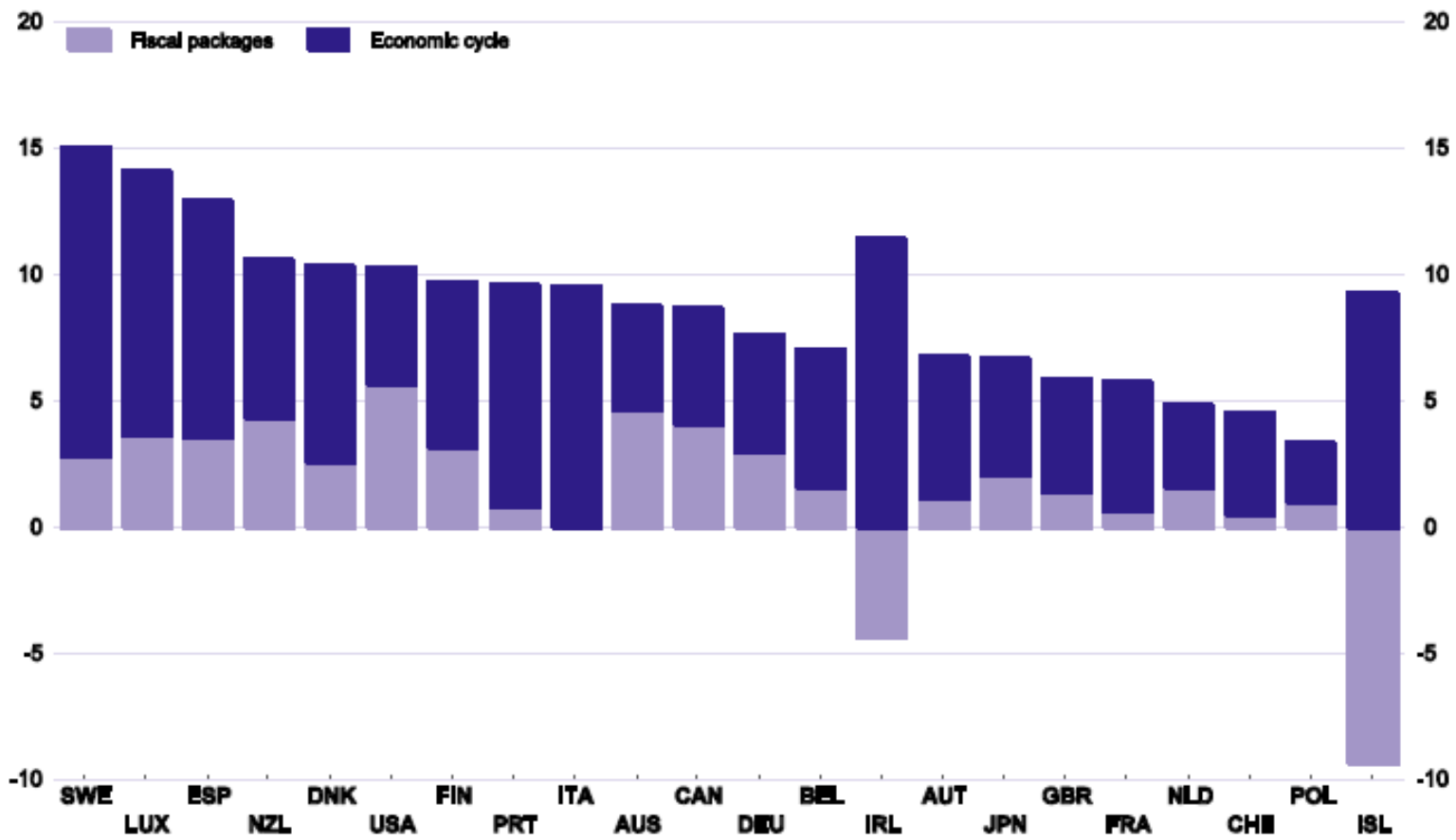


Fiskalpolitische Stimulierung

Automatische Stabilisatoren und diskretionäre Fiskalimpulse

Quelle: OECD (2009)

Impact on fiscal deficits cumulated over the period 2008-2010, as a per cent of 2008 GDP



Geldpolitik in der Schweiz

Priorität: Stabilisierung der Finanzmärkte

Von einer vermutlichen Liquiditätskrise zu einer effektiven Solvenzkrise

«Loans turned bad because they were bad to begin with»

SNB als «bad bank» (Übernahme toxischer Assets aus der UBS)

Erst sekundär Stimulierung der Realwirtschaft

Einsatz unkonventioneller Instrumente

- *Liquiditätsfalle*
- *Kurzfristig Bekämpfung Deflation, längerfristig Inflationsgefahr*

Fiskalpolitik in der Schweiz

CH als kleine und offene Volkswirtschaft

Könnte Trittbrettfahren

Ausgeprägte automatische Stabilisatoren

ALV (10'000 zusätzliche AL → 300 – 400 Mio. Ausgaben)

Progressive Einkommenssteuer

Schuldenbremse

Staatseinfluss bereits sehr hoch

¼ der Bevölkerung sind Rentenbezüger

Verschuldungssituation

Konjunkturpakete in der Schweiz

Mio. CHF

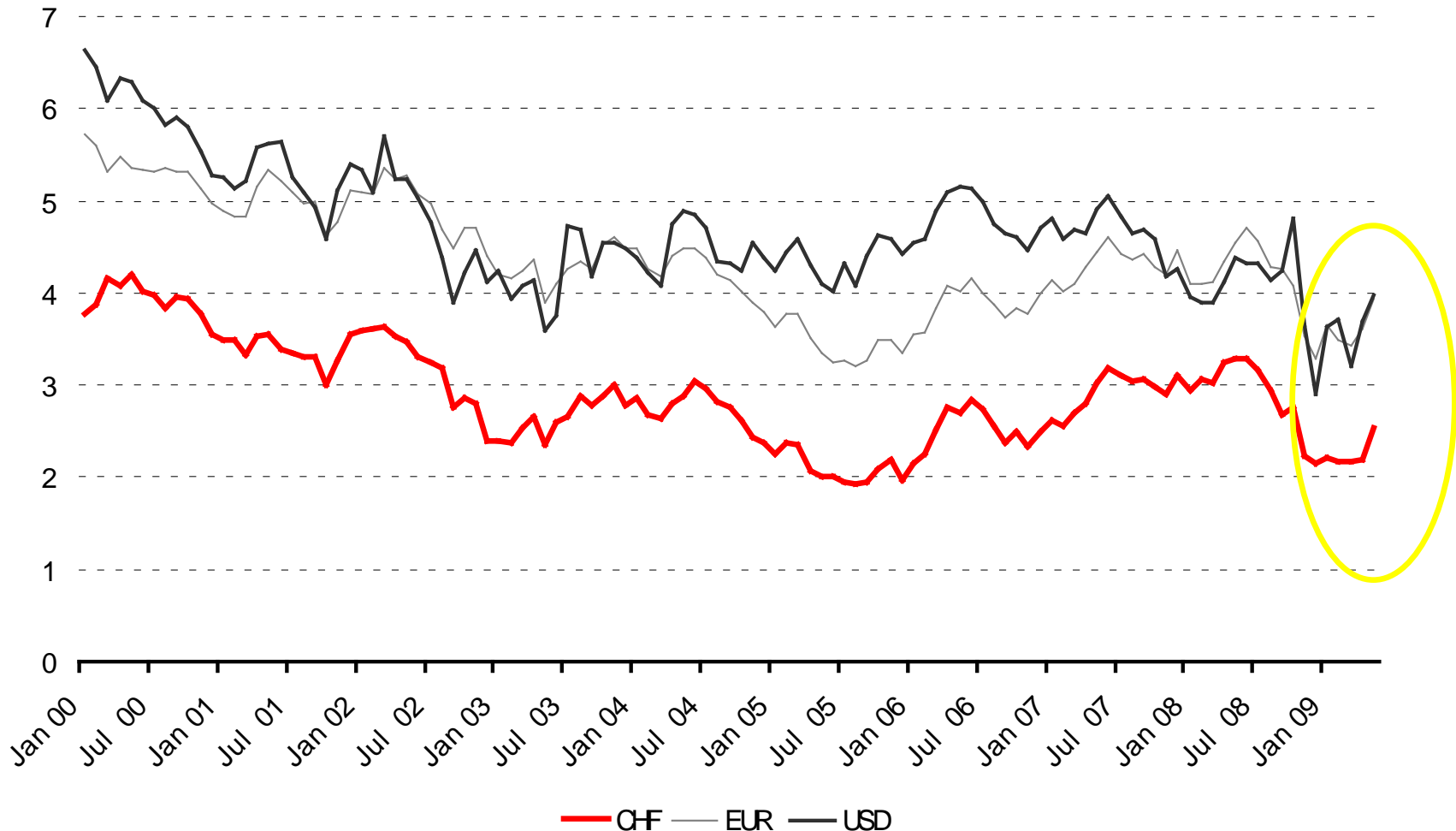
Quelle: EVD (2009)

	2009	2010	Total
1. Konjunkturpaket (Nov. 2008)	822	280	1102
2. Konjunkturpaket (Februar 2009)	1099	161	1260
3. Konjunkturpaket (Juni 2009)		750	750
Konjunkturimpuls in % des BIP (nur Bund)	1.54%	1.43%	2.98%

Anziehen der Renditen auf 10-jährigen Staatsanleihen

Rendite in %

Quelle: SNB (2009)



Tanz auf dem hohen Seil

«The exceptional policies used to deal with extreme circumstances are working. Now, as a result, policymakers are walking on a tightrope: on one side are premature withdrawal and a return to deep recession; on the other side are soaring inflationary expectations and stagflation.»

Martin Wolf, Financial Times vom 2. Juni 2009

Hoffnungsschimmer oder «green shoots»

- *Decoupling 2.0*
- *Wirkung der Interventionen*
- *Zeichen der Stabilisierung an den Finanzmärkten*
- *Zeichen der Stabilisierung an den Immobilienmärkten*

Perspektiven und Herausforderungen für die Schweiz

Konsequenzen der Wirtschaftskrise

Direkte ökonomische Auswirkungen

- 1. Tieferes Potentialwachstum*
- 2. Höhere Zinsen*
- 3. Höhere Inflation*
- 4. Höhere Staatsverschuldung*
- 5. Zunahme der Arbeitslosigkeit*

Weitere Auswirkungen

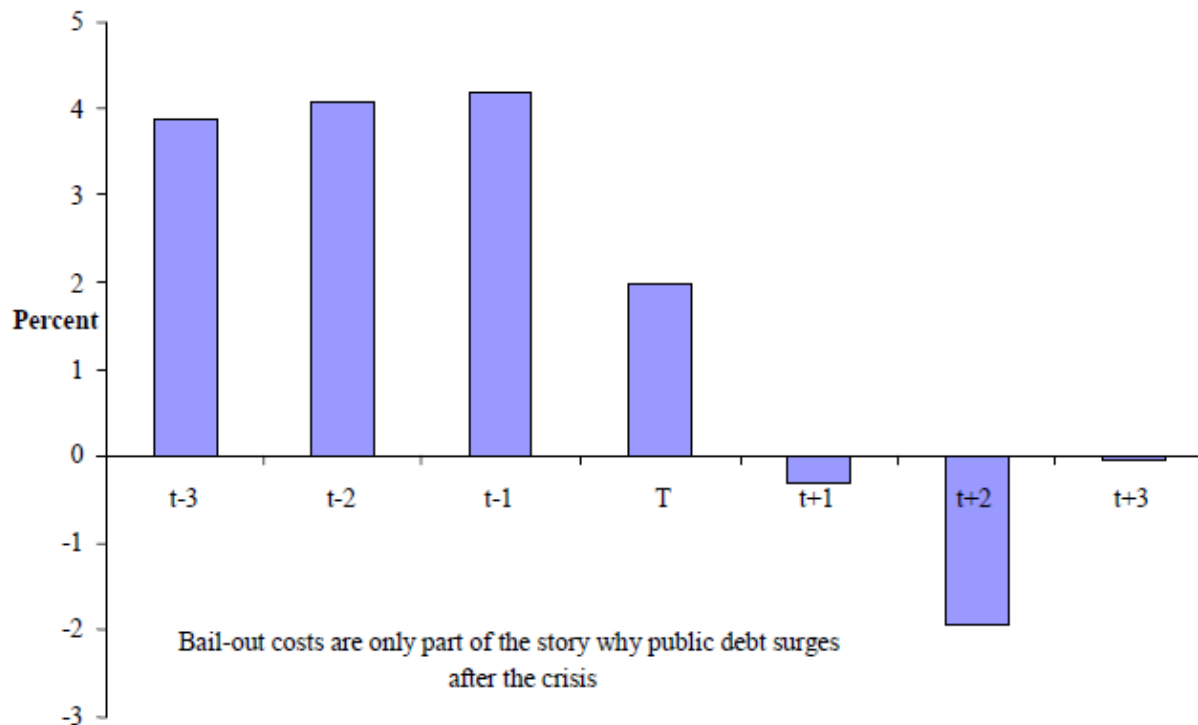
- 1. Protektionismus, «De-Globalisierung», Re-Nationalisierung*
- 2. Steigende Regulierungsdichte*
- 3. Delegitimation liberaler, marktwirtschaftlicher Ansätze*
- 4. Reformstau, Verteilungskonflikte*

+ Altlasten (Demographie, Sozialversicherungen usw. verschwinden nicht!)

Einbrechende Steuereinnahmen

*Real Government Revenues and Banking Crises
(annual percent changes)*

Quelle: Rogoff & Reinhart (2008)



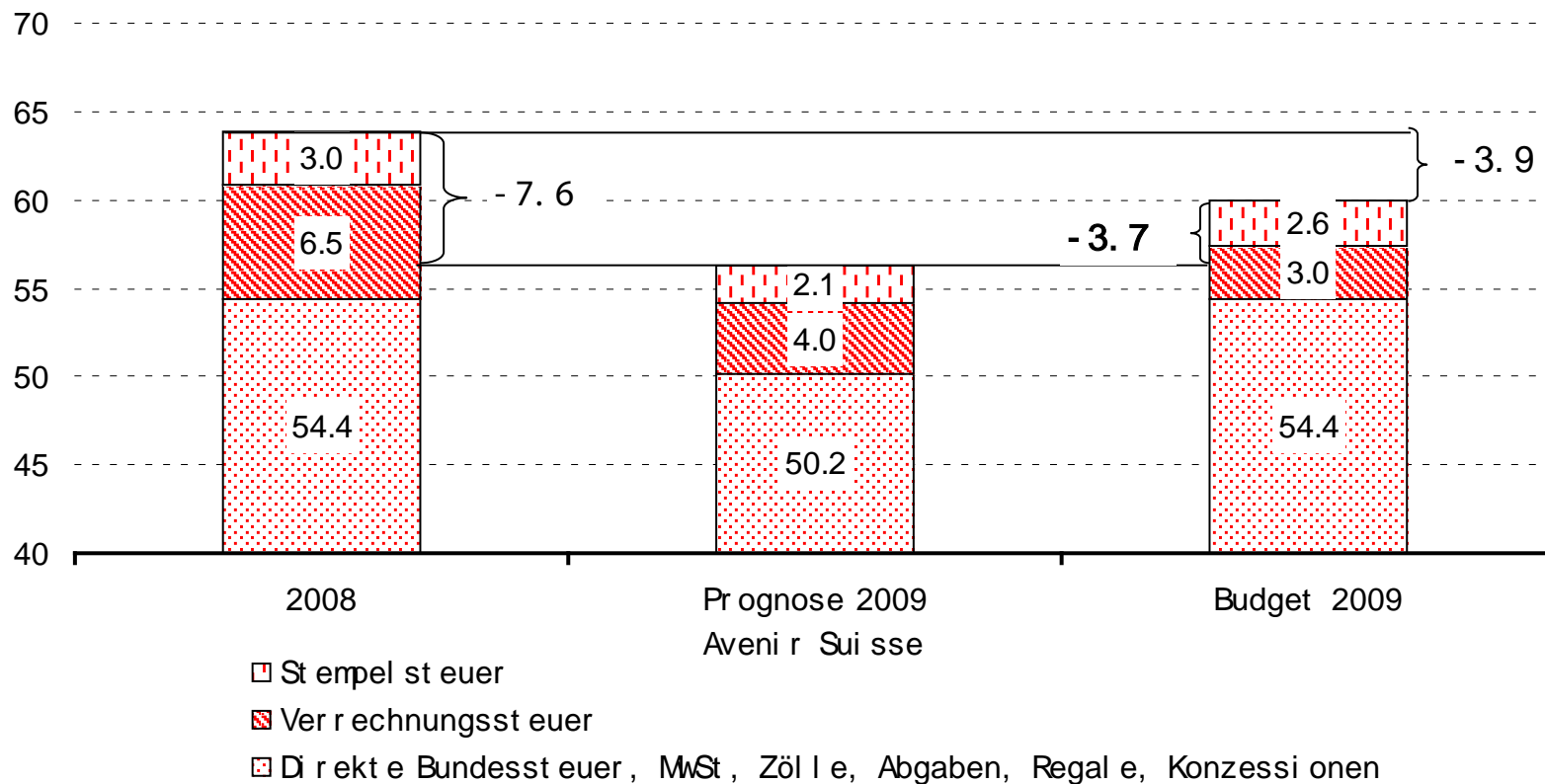
Sources: Revenues are taken from Mitchell (2003a, b). For the numerous country-specific sources of prices see Reinhart and Rogoff (2008a).

Notes: Central government revenues deflated by consumer prices. There are a total of 138 banking crises during 1945–2008 for which we have revenue data.

Unterschätzung der Mindereinnahmen beim Bund

Mrd. CHF

Quelle: Avenir Suisse (2009)



Perspektiven des Finanzsektors

- *Weltweite Schrumpfung des Finanzsektors*
 - *Überdurchschnittliche Betroffenheit der Schweiz*
 - *Redimensionierung (Vermögensschrumpfung)*
 - *Reputationsschaden*
- *Vom «Dutch Disease» zum «Anglo Disease»*
 - *City London*
 - *New York*
 - *Zürich, Genf, Pfäffikon?*

«Back of the envelope calculation»

Finanzsektor: Kreditgewerbe, Versicherungsgewerbe, mit Kredit- und Versicherungsgewerbe verbundene Tätigkeiten

- Wertschöpfung des Finanzsektors 10 – 15 %
- Beschäftigung Finanzsektor ~ 5 %

- Redimensionierung des Finanzsektors ~ 10 – 15 % (Niveaueffekt)

- ➔ BIP-Rückgang um ~ 1.0 – 2.5 % + geringeres Wachstum
- ➔ BIP pro Kopf sogar ~ 2.0 – 3.5 %

Einschätzung: sehr konservativ, keine weiteren und indirekten Effekte berücksichtigt, usw.

Das grosse Deleveraging

- geringerer Leverage
- + weniger Innovationen im Finanzsystem
- + tieferer Wettbewerbsdruck (mehr Wettbewerbsverzerrungen)
- + mehr Regulierung (weniger Regulierungsarbitrage)
- + geringere Kreditschöpfung
- + höhere Kreditkosten
- + tiefere Lohnsumme (Verschiebung Arbeitskräfte aus dem Finanzsektor)
- + Verwässerung der Eigentumsrechte
- + Verpolitisierung der Allokationsentscheidungen (Nationalismus und Protektionismus)

= weniger „black swans“,

Aber ebenso

= tiefere Wertschöpfung und tiefere Wachstumsraten

Herausforderungen ...

... kurzfristig:

- *Geldpolitik, Exit-Strategie, Neuausrichtung,*
- *Fiskalpolitik, Verschuldung,*
- *Regulierung und Reform des Finanzsektors, namentlich TBTF-Problematik.*

...mittel- bis längerfristig:

- *Ersatz der verlorenen Wertschöpfung, «Re-Skalierung»*
- *Institutionelle Reformen.*

«too big to fail» amtl. bestätigt

Massnahmen des Bundes zur Stärkung des Finanzsystems:

«Die Grossbanken sind für die Schweizer Volkswirtschaft von systemischer Bedeutung. [...] Bei einem Ausfall einer Grossbank wären Haushalte und Unternehmen infolge der Blockierung ihrer Konten und der Unterbrechung ihrer Kreditbeziehungen nicht mehr in der Lage, laufende Ausgaben und Investitionen zu tätigen. [...] Aufgrund von internationalen Studien muss davon ausgegangen werden, dass der Ausfall einer Bank von der Grösse der UBSAG kurzfristig Kosten für die Volkswirtschaft in der Höhe von 15–30 % des BIP (75–150 Mrd. Fr.) verursachen könnte. Der langfristige Wachstumsverlust wird gar auf 60 %–300 % des BIP geschätzt (300–1500 Mrd. Fr.).»

Die UBS und die CS verfügen über eine Staatsgarantie, obwohl diese weder gesetzlich vorgesehen ist noch abgegolten wird.

Hochwertige Dienstleistungen, aber wenig ausgeschöpftes Marktpotenzial

- Hochentwickeltes Gesundheits-, Sozial- und Unterrichtswesen
- Dienstleistungen durch Staat oder «sozialisiert»
- 18.1% oder 812'000 aller Erwerbstätigen im Gesundheits-, Sozial- und Unterrichtswesen (vgl. dazu Industrie und verarbeitendes Gewerbe mit 15.8% oder 711'000)
- Gesundheits-, Sozial- und Unterrichtswesen mit 6.8% der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung (2006), Industrie und verarbeitendes Gewerbe mit 19.9% der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung.

«A la recherche de la croissance perdu»

- Stärkung der Innovationskräfte durch F& E, Investitionen in Grundlagenforschung und Bildung (Beseitigung regulatorischer und politischer Hürden)
- Erhalt des hohen Offenheitsgrades der Schweiz (für FDI und qualifizierte Arbeitskräfte)
- Weitere Liberalisierungen und Marktöffnungen in bislang geschützten und staatsnahen Wirtschaftssektoren
- Fortsetzung der wachstumsorientierten Wirtschaftspolitik
- Stärkung der Freiheitsgrade für unternehmerische Tätigkeiten

Notwendige aber unwahrscheinliche institutionelle Reformen

1. Konsens: Notwendigkeit einer kohärenten und strategisch ausgerichteten Aussen(wirtschafts)politik für die Nachkrisenzeit.
2. Konsens: Notwendigkeit einer besseren taktischen Implementierung der Aussen(wirtschafts)politik in einer geopolitisch multipolaren, unübersichtlicheren Welt.
3. Konsens: Führungsanspruch des BR ist gegenüber anderen politischen Akteuren zu stärken.

**Besten Dank für Ihre
Aufmerksamkeit!**

www.avenir-suisse.ch