

Wege aus der Schuldenkrise

**Fachbeitrag von Prof. Dr. Maurice Pedernana,
Institut für Finanzdienstleistungen Zug der Hochschule Luzern**

21. intern. Europa Forum Luzern – Wege aus der Schuldenkrise

Rückbesinnung auf das Wesentliche

**Dunkle Wolken sind am Finanzhimmel aufgezogen: Währungs-
krisen, Überschuldungen, drohende Inflation, hand-
lungsunfähige Staaten und unterkapitalisierte Grossban-
ken – die Signale der Finanzwirtschaft drohen weltweit auf
die Realwirtschaft überzugreifen und einen wirtschaftlichen
Abschwung einzuleiten. Wie soll die Wirtschaft auf die zu-
nehmende Unsicherheit reagieren?**

Eine Einschätzung von Prof. Maurice Pedernana.

Die globale Wirtschaft wächst schwächer und die USA dürfte möglicherweise auf einige rezessive Quartale zusteuern. In einem derartigen negativen Umfeld fokussieren manche Zentralbanken durch eine expansive Geldpolitik auf die Verhinderung einer Deflation und sorgen für eine Dollar-Überflutung. Andere konzentrieren sich - zumindest rhetorisch - auf die Bekämpfung von steigenden, durch Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise (USD-)inflationierte Verbraucherpreisniveaus. Die Signale könnten nicht unterschiedlicher sein, nur eines bleibt gewiss: Europäische Regierungen haben die Schuldenkrise nicht im Griff, die US-amerikanische Regierung die ihrige noch weniger, Japan übertrifft alles und die chinesischen Lokalregierungen sind aus der Schuldenoptik derzeit wohl die grössten globalen Sünder. Wobei letztere das Kapital immerhin in Strassen, Schulen und Spitäler investiert haben - mit kurzen Fälligkeiten, die nun von der Zentralregierung orchestriert umgeschuldet werden müssen. Man braucht jedoch kein Prognostiker zu sein, um den Finanzmärkten und den Währungen noch erhebliche Schwankungen und Turbulenzen vorauszusagen.

Ist deswegen in der Schweiz der Notstand auszurufen?

Die Geschichte des Euro beispielsweise ist die Geschichte von Verstössen gegen selbstauferlegte Maastricht-Kriterien. Selbst Deutschland hat über seine Verhältnisse gelebt und einen immensen Schuldenberg aufgebaut. Der Euro schwächt sich ab, der Franken erstarkt. Ein marktwirtschaftliches Signal.

Nach der jüngsten Massnahme der Schweizerischen Nationalbank sind wir auf weitere Spekulationen gespannt. Die amerikanische Investment Bank Goldman Sachs hat noch am 16. August 2011 ihrer Hedge Fonds-Kundschaft klare Strategieempfehlungen einer sechsmonatigen Putoption abgegeben: „EURO short, CHF long“. Ist nun die Spekulationswelle bereits vorbei? Ist die Rhetorik von „Währungskrieg“, die bei uns manche Politiker bemühen, überhaupt angemessen?

Jede Marktlage hat immer zwei Seiten; sie ist stets mit Risiken, aber auch mit Chancen verbunden. Unternehmensbezogen hat der Markt etwas Unbarmherziges. Schonungslos kann er Versäumnisse aufdecken. Der derzeitigen Frankenaufwertung kann viel Positives abgewonnen werden: Akquisitionen und Investitionen im Ausland sind viel günstiger geworden, Importe und Dienstleistungen ebenfalls. Aufgrund der Wechselkursanbindung von asiatischen Ländern an den US-Dollar gilt dieser Sachverhalt für Schweizer Unternehmen praktisch weltweit. Vielleicht liegt der Grundirrtum mancher Führungskräfte darin, dass sie sich im Verwaltungsrat über Jahre hinweg haben täuschen lassen, und möglicherweise haben manche Unternehmer exogene Einflussfaktoren für stabil gehalten und deshalb die Risikoprämien, die sie für viel realistischere Schwankungen hätten aufbringen müssen, eingespart.

Im Automobilmarkt kennen wir ein Versicherungsobligatorium, in der weit umfassenderen Unternehmenswelt nicht. Soll man nun Krokodilstränen verlieren, weil einige Unternehmen im steiler gewordenen Auf und Ab einer Marktwirtschaft ungesichert und mangels überzeugenden Geschäftsmodellen, robusten Marktstrategien und flexiblen Organisationen abzustürzen drohen? Ein Geschäftsmodell, das zur Haupt-

sache von einem bestimmten Wechselkurs abhängig ist, ist kein gutes, und gewiss kein nachhaltiges.

Wer jammert, gesteht ein, dass gewisse strategische Aufgaben in den letzten Jahren vernachlässigt worden sind. Atypisch sind Zeiten langanhaltenden, ununterbrochenen Aufschwungs.

Strategie ist entscheidend!

Gegenwärtige „Krisen“-Zeiten dagegen haben Unternehmen stets begleitet, flexibel und fit gehalten sowie international wettbewerbsfähig gemacht. Diese Zeiten müssen genutzt werden, um eine Firma durch eine geeignete Strategie, durch eine tragfähige Organisation und durch den optimalen Ressourceneinsatz (Beschaffung, Produktion, Verkauf, Backoffice, After-Sales) im In- und Ausland anpassungs- und lebensfähig zu machen. Wer nur durch einen bestimmten Wechselkurs am Überleben gehalten werden kann, hat unternehmerisch versagt.

Die regionalen Wirtschaftskontakte der SNB haben im Frühsommer 2011 zu Tage gefördert, dass gut 30 Prozent der negativ beeinflussten Unternehmer angegeben haben, nebst operativen Massnahmen auch strategische Überlegungen über die Zukunft ihrer Unternehmen anzustellen. Erwartet hätte ich 100 Prozent. Denn die Vorstellung von einer allmächtigen Schweizerischen Nationalbank, die sich gegen die weltweite Spekulation in den Schweizer Franken zu wehren vermag, muss trotz heutiger Verpflichtung aufgegeben werden. Sie steht für mich ohnehin im Widerspruch zum eingeschränkten Instrumentarium und zur eingeschränkten längerfristigen Handlungsfähigkeit der SNB – gerade auch hinsichtlich der Wirksamkeit von währungspolitischen Massnahmen in Krisenzeiten.

Aber auch den derzeitig positiv beeinflussten Unternehmern (z.B. in einem boomenden Bau- und Immobiliensektor mit rekordtiefen Zinssätzen bei rekordhohen Kreditvolumina) ist derzeit dringend zu empfehlen, sich strategisch mit Änderungen im Umfeld auseinanderzusetzen. Sowieso gilt dies auch für jene Kreise, welche die Augen davor verschliessen, dass sich der Trend der Deindustrialisierung in

der Schweiz beschleunigen wird. 6. September 2011 hin oder her. Das hat auch etwas Heilsames an sich: Denn schon in dem Augenblick, in dem der Druck der „Krise“ durch eine scheinbar erfolgreiche SNB-Aktivität nachlässt, lässt auch vielenorts das unternehmerische Streben nach, harte Grundsatzfragen zu beantworten und eine robuste Strategie Punkt um Punkt umzusetzen. Ganze Volkswirtschaften wie Lettland sind jüngst durch schmerzhaft Anpassungsprozesse hindurch. Ich wünsche mir auch für die Schweiz statt einer Spekulation auf stabile Währungsrelationen eine Rückbesinnung auf unternehmerische Stärken und Chancen und eine erhöhte Anpassungsfähigkeit.

<Kasteninformatio>

21 internat. Europa Forum Luzern vom 7./8. November 2011

Wege aus der Schuldenkrise

<Kasteninformatio> **21. internat. Europa Forum Luzern - am 7./8. November 2011 im KKL in Luzern**

Antworten auf aktuell brennende Fragen und mögliche Wege aus der Schuldenkrise zeigen am 21. Internationalen Europa Forum Luzern vom 7. und 8. November im KKL Luzern Top-Shots aus Wirtschaft, Wissenschaft und Politik. Am Symposium vom 8. November analysieren hochkarätige Experten die aktuelle Lage im internationalen Kontext. Neben **Jürgen Stark** und **Thomas Jordan** sprechen **William White** von der OECD, der CEO des Euro-Rettungsfonds **Klaus Regling** sowie **Professor Harold James** von der Princeton University, USA. Länderexperten wie der Irland-Korrespondent **Martin Alioth** oder **Werner van Gent** aus Griechenland beurteilen die ungemütliche Lage aus Sicht der betroffenen Staaten. Über die Situation und Perspektiven der Schweiz, angesichts der dramatischen internationalen Entwicklungen, diskutieren **Fritz Zurbrügg**, Chef der eidgenössischen Finanzverwaltung, betroffene Wirtschafts-Leader wie Dr. Walter Grüebler sowie Schweizer Finanzwissenschaftler. Am Vorabend wird im Beisein von Bundesrätin Eveline Widmer-Schlumpf die schweizerische Finanzpolitik im internationalen Umfeld erörtert.

Während Ökonomieprofessor **Bert Rürup** die Lage des Euro analysiert. In der anschließenden Wirtschaftsrunde diskutieren unter anderen Economiesuisse-Präsident **Gerold Bühler**, Nationalbank-Vizepräsident **Thomas J. Jordan**, **Patrick Odier**, Präsident der Bankier-Vereinigung, und **Jürgen Stark**, Direktionsmitglied der Europäischen Zentralbank über die Risiken der Schuldenkrise für Europa und die Schweiz.

21. Internationales Europa Forum Luzern, Montag, 7. und 8. November 2011 im KKL Luzern. Symposium Dienstag, 8. November 2011 (9 bis 17.15 Uhr) Eintritt CHF 350.00, Weitere Infos und Anmeldung: www.europa-forum-luzern.ch - Öffentliche Eröffnungsveranstaltung Montag, 7. November, 2011 von 17.30 Uhr bis 19. 30 Uhr (gratis – Anmeldung obligatorisch)

Hinweis zum Autor



Maurice Pedernana (46) ist Professor am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ) der Hochschule Luzern – Wirtschaft und Chefökonom der Zugerberg Finanz AG.