

## Die Schweizer Exportwirtschaft kann nur hoffen

rg. Praktisch alle Branchen der Schweizer Exportindustrie sind zurzeit in Bedrängnis. Sie sind es nicht wegen mangelnder Wettbewerbsfähigkeit auf den internationalen Märkten, sondern aufgrund der stark rückläufigen Exportnachfrage. Dagegen kann auch die beste Unternehmensführung wenig bis gar nichts ausrichten. Der Exportwirtschaft bleibt nur die Hoffnung, dass die Konjunktur in den für sie relevanten Ländern und Regionen möglichst rasch wieder an Fahrt gewinnt. Für die Schweiz stellt der EU-Raum bzw.

Deutschland der wichtigste Absatzmarkt dar. So gingen im ersten Quartal 2009 gut 62% der helvetischen Gesamtausfuhren von 44,2 Mrd. Fr. in die EU, davon allein ins nördliche Nachbarland knapp 20%. Doch ist in der EU und vor allem in Deutschland mit einer baldigen Konjunkturwende zu rechnen? Leider nicht, wenn man etwa der jüngsten Wirtschaftsprognose des Internationalen Währungsfonds Glauben schenken darf. Weiter scheint beim ebenfalls wichtigen Handelspartner USA die Talsohle noch nicht erreicht

zu sein. Vor diesem Hintergrund ist es wenigstens tröstlich zu wissen, dass die Industrie in der Schweiz im letzten Aufschwung ihre Hausaufgaben gemacht hat und deshalb in einer wesentlich stärkeren Verfassung in die Rezession geschlittert ist als im vorangegangenen Konjunkturzyklus. Zudem hat der Bundesrat gezielte Erleichterungen bei der Finanzierung von Exportgeschäften beschlossen. Aber es bleibt dabei: Die kleine, offene Volkswirtschaft Schweiz ist auf Gedeih und Verderben vom Gang der Weltkonjunktur abhängig.

## Vergütungsstandards mit Biss

G. S. In der Debatte über die «richtige» Entlohnung von Führungskräften werden immer wieder Stimmen laut, die die Bezahlung von Fixlöhnen für die beste Lösung halten. Philipp Hildebrand, designerter Präsident der Schweizerischen Nationalbank und privat wie öffentlich ein prononcierter Kritiker von Lohnexzessen, hat sich am Donnerstag in einem Vortrag in Basel klar gegen diese Auffassung gestellt. Seiner Ansicht nach sind anreizorientierte Löhne ein sinnvolles Instrument des (Risiko-)Managements. Es gehe

lediglich darum, die Anreize so zu setzen, dass nur Risiken eingegangen würden, die das Unternehmen im Griff behalten könne. Hildebrand, der die Arbeitsgruppe des Financial Stability Board präsidiert, die sich mit diesen Fragen beschäftigt, machte klar, dass es mit Blick auf die Systemstabilität nicht darum gehen könne, eine spezielle Gestaltung oder Höhe der Vergütung vorzuschreiben, sondern dass man nur verhindern wolle, dass die Lohnmodelle zu exzessivem Risikoverhalten verleiten. Das könne nicht nur durch Selbstregu-

lierung geschehen; es brauche nachhaltige, von den Aufsichtsbehörden durchgesetzte Vergütungsstandards. Wenn diese von einer Bank nicht umgesetzt würden, könnte man gemäss Hildebrand, der sich auf die Ergebnisse der erwähnten Arbeitsgruppe stützt, die Kapitalanforderungen erhöhen, einerseits, um die mit den Vergütungspraktiken verbundenen zusätzlichen Risiken zu berücksichtigen, andererseits aber schlicht, um die Unternehmen zu sanktionieren. Den Banken weht ein zunehmend rauerer Wind ins Gesicht.

## Schwierige Gratwanderung zwischen Inflation und Deflation

T. K. Wird es den Zentralbanken gelingen, die zur Vermeidung von Deflation geschaffenen zusätzlichen Geldmengen rechtzeitig wieder aus dem Markt zu nehmen? Weil es letztlich diese Frage ist, die den künftigen Wirtschaftsverlauf determiniert, hat sie die Diskussion zur Frühjahrsprognose der BAK Basel dominiert. In Bezug auf die Schweiz ist Peter Kugler von der Universität Basel zuversichtlich: Die Liquidität wurde über Geldmarktgeschäfte

Verfall nicht zu erneuern, und weg wäre die Gefahr, dass es zu hoher Inflation oder Stagnation kommt. In den USA herrschen hingegen weniger günstige Voraussetzungen. Zur Schaffung zusätzlicher Liquidität hat das Fed in riesigem Umfang Aktiva zweifelhaften Wertes entgegengenommen, die sich so leicht nicht wieder zurückgeben lassen. Bei neuerlicher Wirtschaftsbelebung müssten also attraktiv verzinsten Geldmarktpapiere auf den

Reposätze zu den wichtigsten Leitzinsen einer Volkswirtschaft. Konjunkturbelebungen mit hohen Zinsen zu belasten, wird politisch nicht einfach sein. Für Kugler standen aber zwei weitere Fragen im Vordergrund: Kann der Liquiditätsabbau wegen der Wirkungsverzögerung der Geldpolitik und der schwachen Datenbasis überhaupt rechtzeitig angeordnet werden? Und – grundsätzlicher – sind die Länder daran überhaupt interessiert? War die In-