
Kredite, Schulden und Wachstum

Fritz Zurbrügg
Vizepräsident des Direktoriums
Schweizerische Nationalbank

Collegium generale
Bern, 1. November 2017

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK



Schulden vs. Kredite

Schuld: *sculan* = sollen

Kredit: *credere* = glauben

creditum = das auf Treu und Glauben Anvertraute



Quellen: balancebeautytime.com; Med-Health.net

Agenda

Teil 1: Warum sind Kredite aus volkswirtschaftlicher Sicht nützlich?

Teil 2: Unter welchen Umständen sind Kredite schädlich für eine Volkswirtschaft?

Teil 3: Welche Rolle spielen die Zentralbanken im Kreditzyklus?

Teil 1: Warum sind Kredite aus volkswirtschaftlicher Sicht nützlich?

Kredite: Bereits in der Antike verbreitet

Bsp.: Tönerne Schuldtafeln in Mesopotamien (3000 v. Chr.)



Quelle: www.openthemagazine.com

Kredite erfüllen zwei grundsätzliche Funktionen

Kreditnehmer: **Kredite erlauben es, zukünftiges Einkommen bereits heute zu verwenden**

Beispiel: Start-up-Unternehmen

Beispiel: Hauskauf

Beispiel: Staatsschulden

Kreditgeber: **Kredite ermöglichen es, vorhandenes Kapital optimal einzusetzen**

Beispiel: Investitionen eines Unternehmers

Teil 2: Unter welchen Umständen
sind Kredite schädlich für eine
Volkswirtschaft?

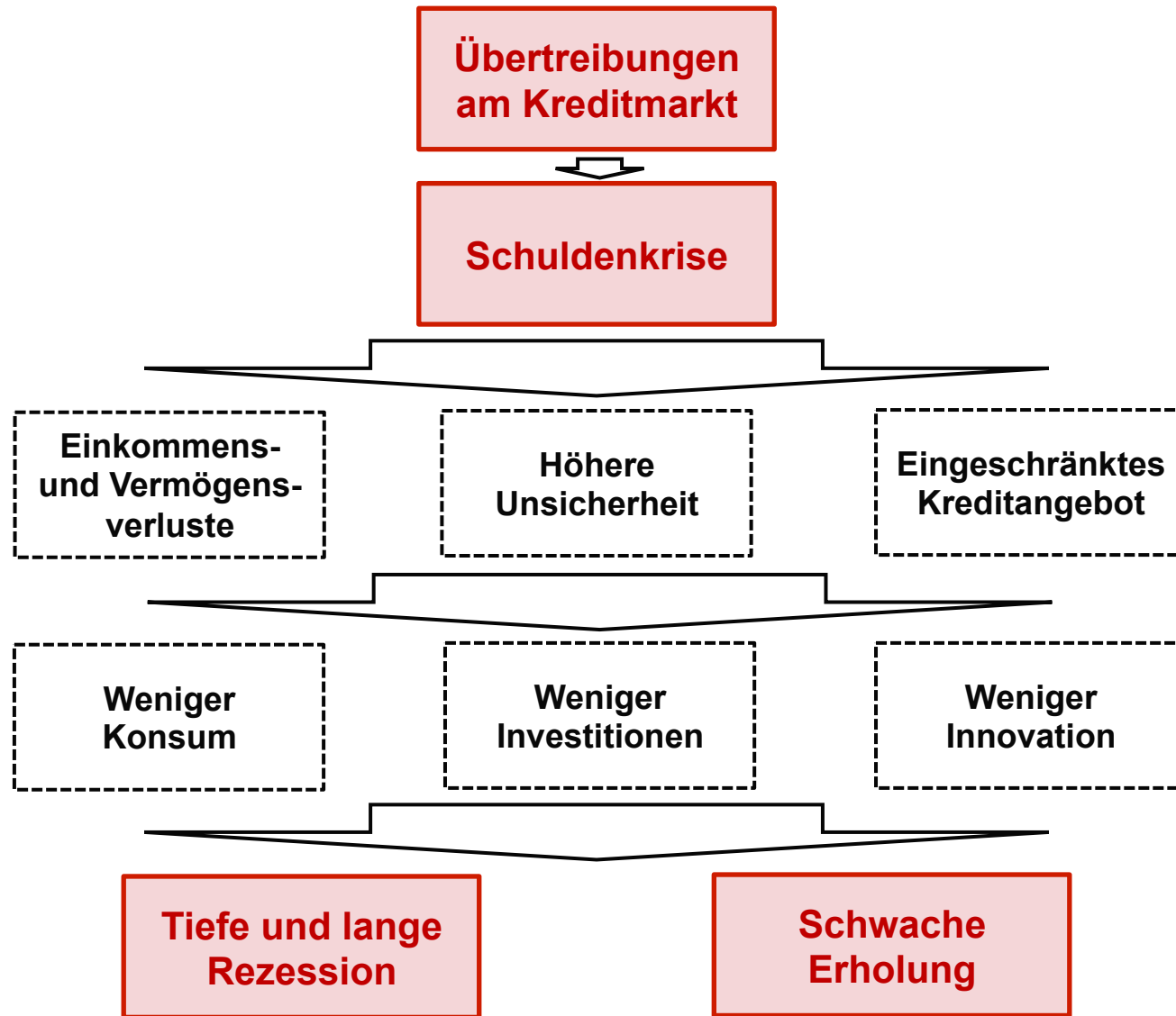
Das Kreditrisiko

"Wie weiss ich, dass Sie in einem Jahr noch da sind?"

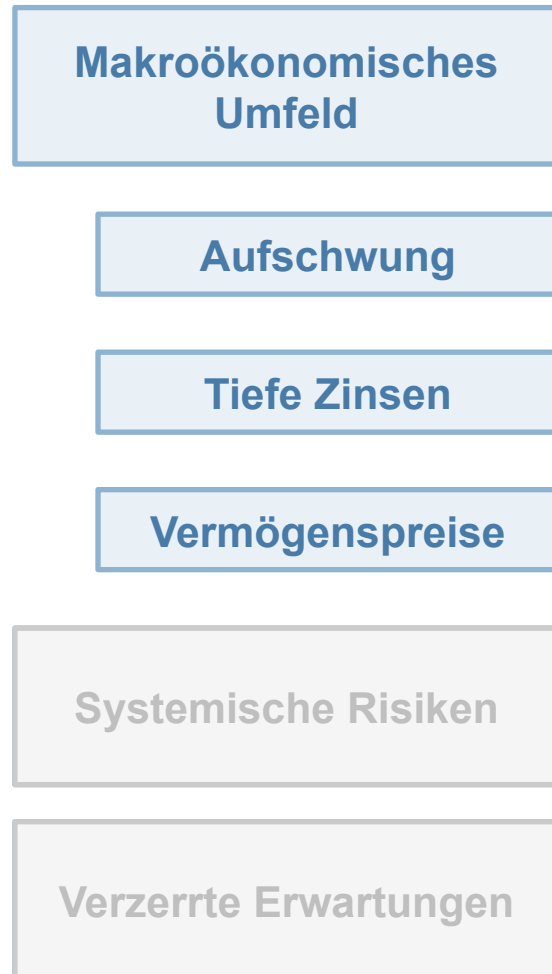


CartoonStock.com

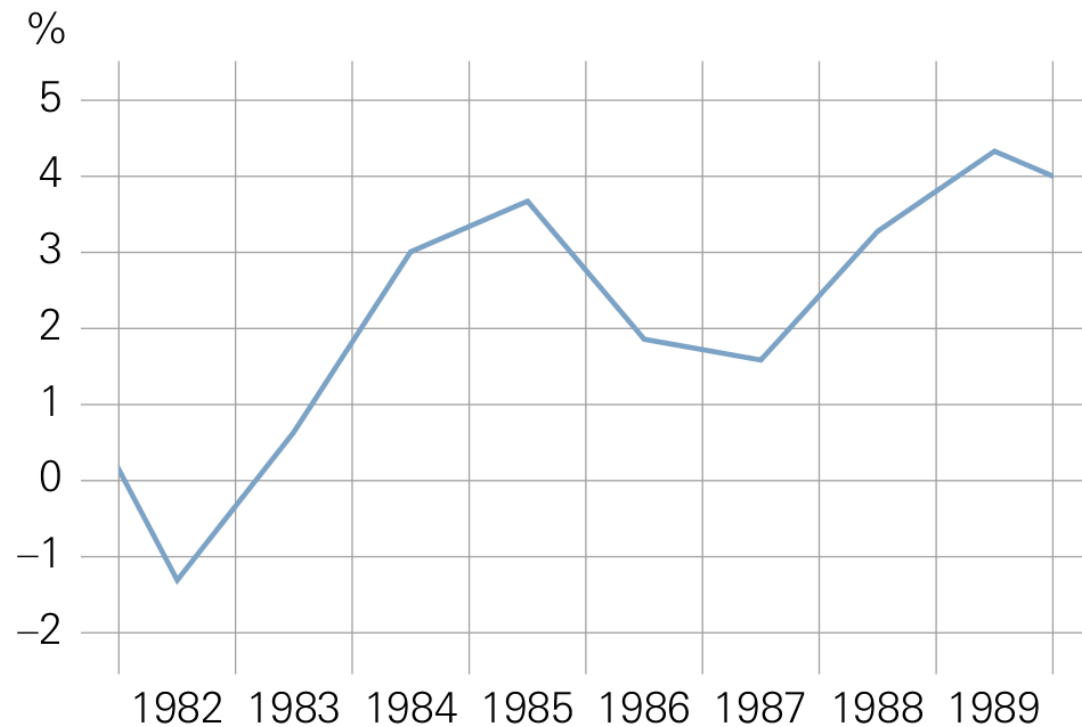
Kredite als Belastung für eine gesamte Volkswirtschaft



Kredite als Belastung für eine gesamte Volkswirtschaft – Das Eingehen übermässiger Risiken

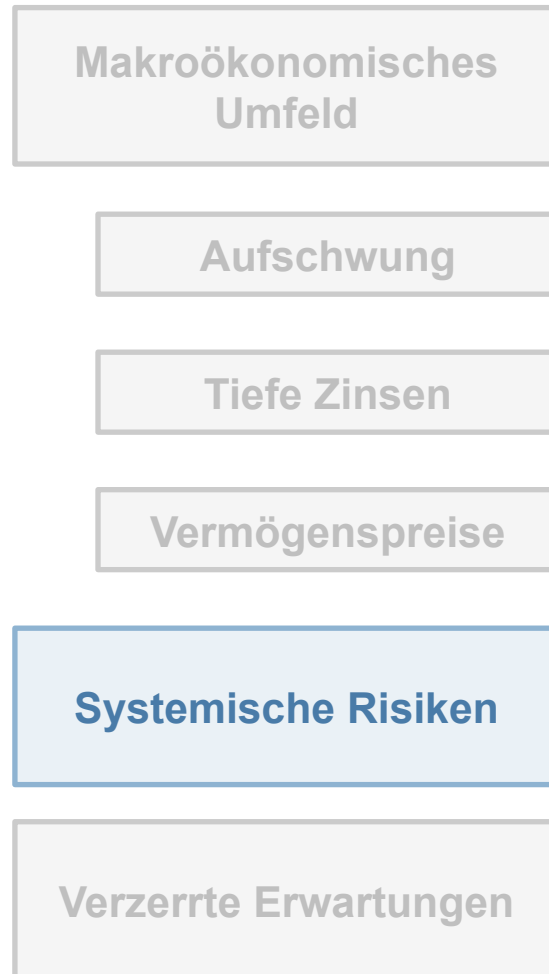


BIP-JAHRESWACHSTUM SCHWEIZ

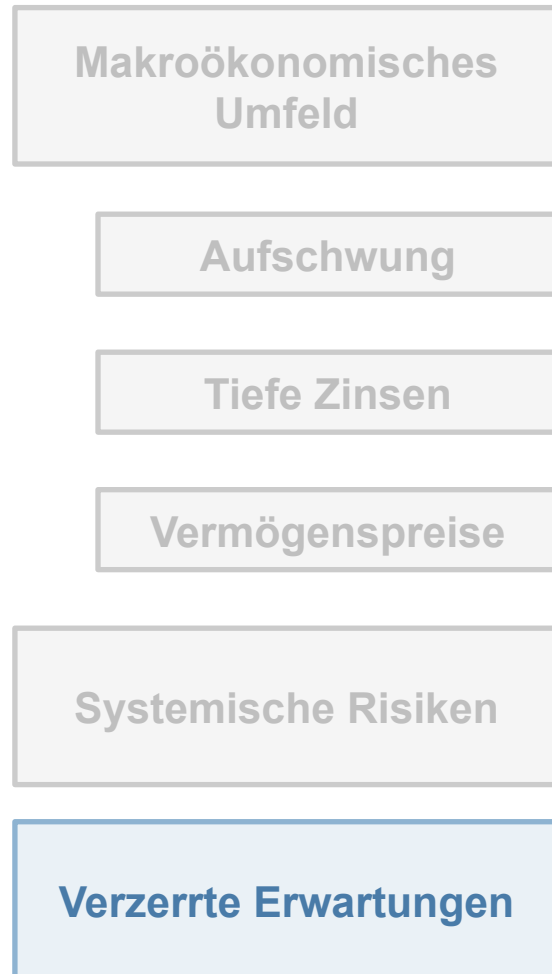


Quellen: SNB, SECO

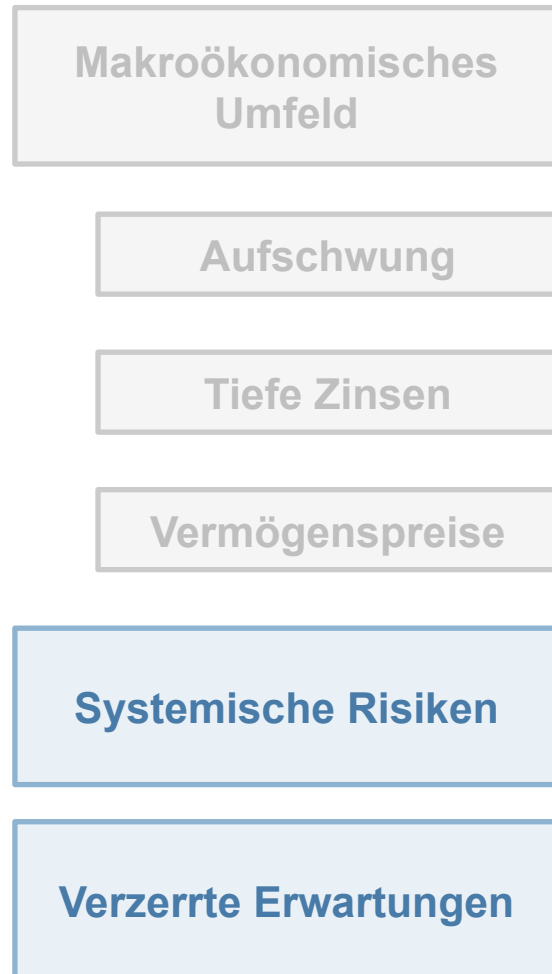
Kredite als Belastung für eine gesamte Volkswirtschaft – Das Eingehen übermässiger Risiken



Kredite als Belastung für eine gesamte Volkswirtschaft – Das Eingehen übermässiger Risiken

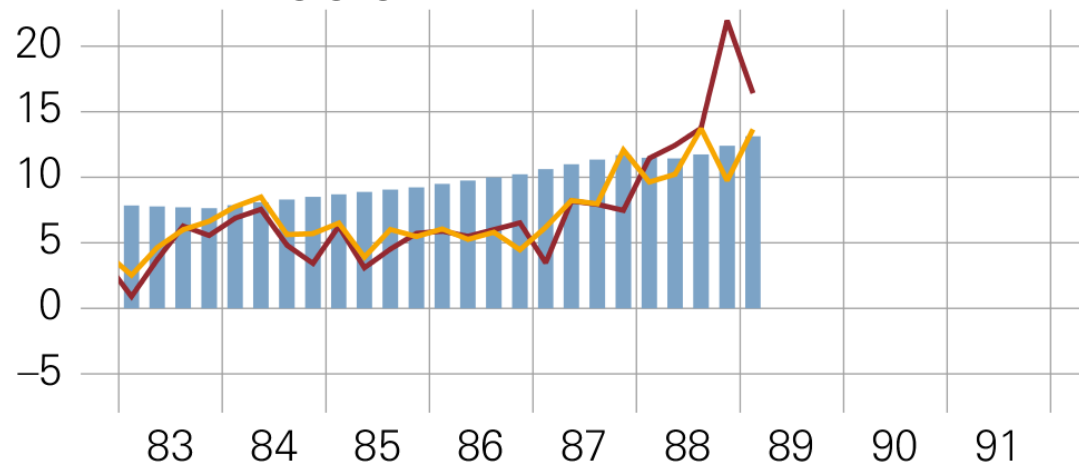


Kredite als Belastung für eine gesamte Volkswirtschaft – Das Eingehen übermässiger Risiken



HYPOTHEKAR- UND IMMOBILIENMARKT SCHWEIZ

%-Veränderung gegenüber Vorjahr



- Hypothekarkredite (nominal)
- Angebotepreise Einfamilienhäuser (nominal)
- Angebotepreise Wohnungen (nominal)

Quellen: SNB, Wüest Partner

Kredite als Belastung für eine gesamte Volkswirtschaft

Makroökonomisches Umfeld

Aufschwung

Tiefe Zinsen

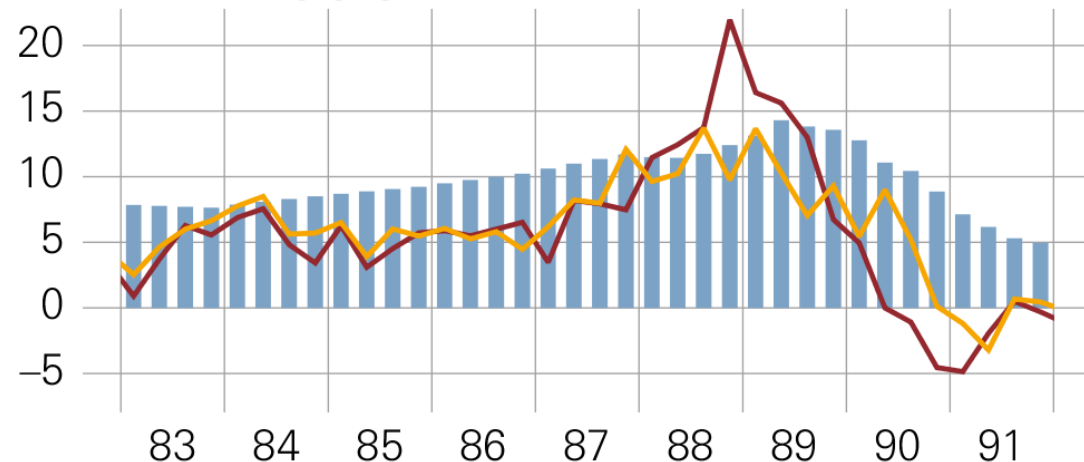
Vermögenspreise

Systemische Risiken

Verzerzte Erwartungen

HYPOTHEKAR- UND IMMOBILIENMARKT SCHWEIZ

%-Veränderung gegenüber Vorjahr



■ Hypothekarkredite (nominal)

— Angebotepreise Einfamilienhäuser (nominal)

— Angebotepreise Wohnungen (nominal)

Quellen: SNB, Wüest Partner

Kredite als Belastung für eine gesamte Volkswirtschaft

Makroökonomisches Umfeld

Aufschwung

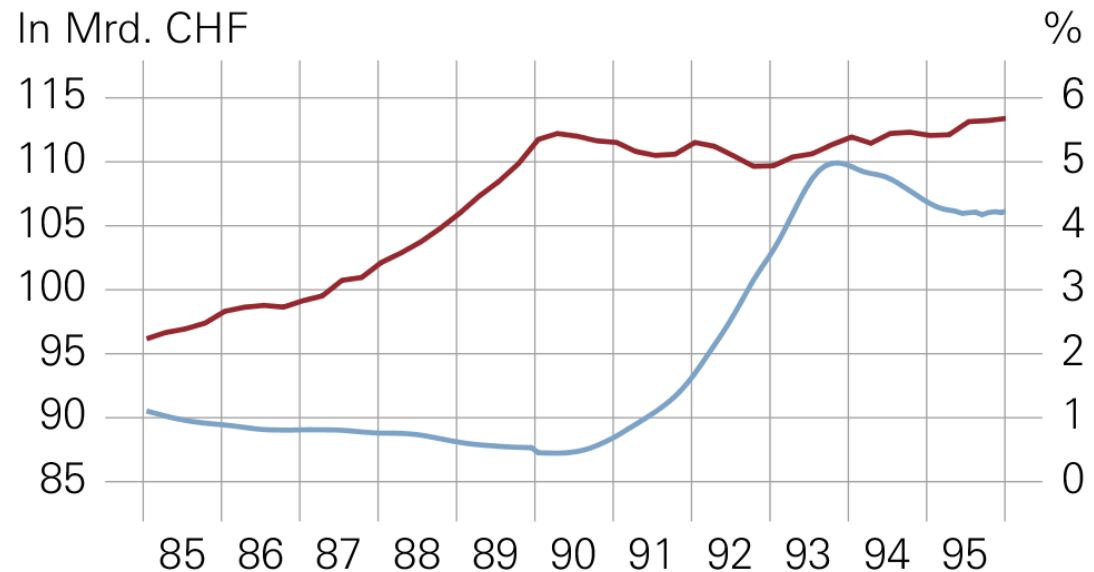
Tiefe Zinsen

Vermögenspreise

Systemische Risiken

Verzerzte Erwartungen

SCHWEIZER IMMOBILIENKRISE 1989/1990: WIRTSCHAFTSENTWICKLUNG



— Arbeitslosenquote (saisonbereinigt, rechte Seite)
— BIP (real)

Quellen: SNB, SECO

Teil 3: Welche Rolle spielen die Zentralbanken im Kreditzyklus?

Preisstabilität vs. Finanzstabilität

NATIONALBANKGESETZ

Artikel 5: Aufgaben

¹ Die Nationalbank führt die Geld- und Währungspolitik im Gesamtinteresse des Landes. Sie gewährleistet die **Preisstabilität**. Dabei trägt sie der konjunkturellen Entwicklung Rechnung.



² In diesem Rahmen hat sie folgende Aufgaben:

...

e. Sie trägt zur **Stabilität des Finanzsystems** bei.

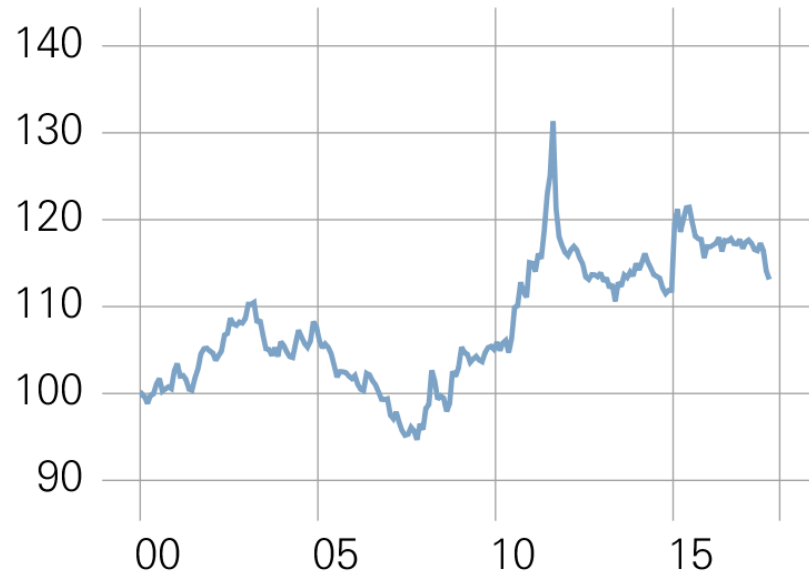
Preisstabilität vs. Finanzstabilität

Aktuelle Situation in der Schweiz

FRANKEN WEITERHIN HOCH BEWERTET

Realer, effektiver Wechselkurs, LIK-basiert

Index (Jan 2000 = 100)



Quelle: SNB

Preisstabilität vs. Finanzstabilität

Aktuelle Situation in der Schweiz

FRANKEN WEITERHIN HOCH BEWERTET

Realer, effektiver Wechselkurs, LIK-basiert

Index (Jan 2000 = 100)



Quelle: SNB

Preisstabilität vs. Finanzstabilität

Aktuelle Situation in der Schweiz

FRANKEN WEITERHIN HOCH BEWERTET

Realer, effektiver Wechselkurs, LIK-basiert

Index (Jan 2000 = 100)

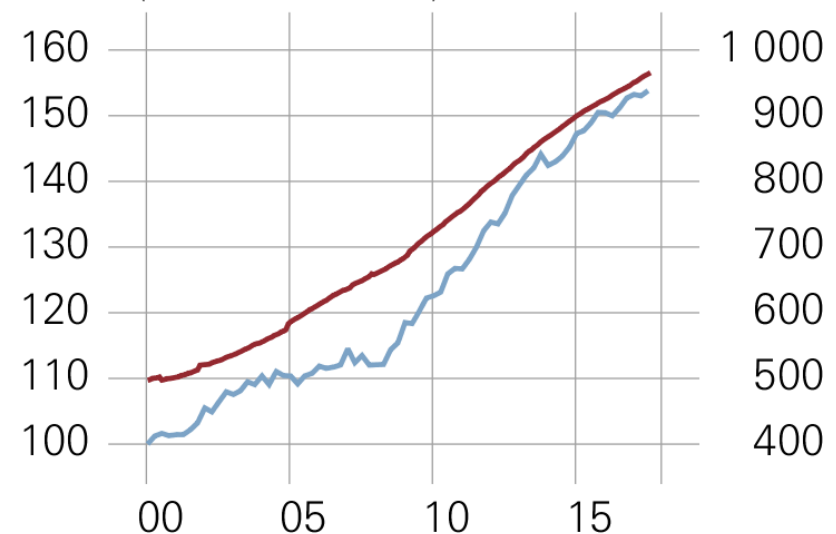


Quelle: SNB

AUFSCHWUNG IMMOBILIEN- UND HYPOTHEKARMARKT

Index (Q1 2000 = 100)

In Mrd. CHF



- Angebotspreise Einfamilienhäuser (real)
- Hypothekarkredite (rechte Seite)

Quellen: SNB, Wüest Partner

Preisstabilität vs. Finanzstabilität

Aktuelle Situation in der Schweiz

FRANKEN WEITERHIN HOCH BEWERTET

Realer, effektiver Wechselkurs, LIK-basiert

Index (Jan 2000 = 100)



Quelle: SNB

AUFSCHWUNG IMMOBILIEN- UND HYPOTHEKARMARKT

Index (Q1 2000 = 100) In Mrd. CHF

Tiefzinsumfeld fördert den ...

- ... Aufbau von Ungleichgewichten:

2000:

* 100 = 110%

2017:

* 100 = 145%

- ... Risikoappetit der Banken

— Hypothekarkredite (rechte Seite)

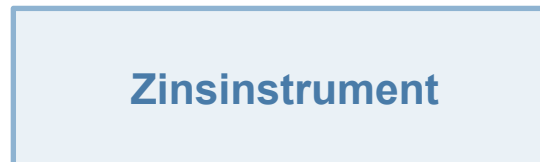
Quellen: SNB, Wüest Partner

Soll das Zinsinstrument eingesetzt werden, um Übertreibungen am Kreditmarkt einzudämmen?

NATIONALBANKGESETZ

Artikel 5: Aufgaben

¹ Die Nationalbank führt die Geld- und Währungspolitik im Gesamtinteresse des Landes. Sie gewährleistet die **Preisstabilität**. Dabei trägt sie der konjunkturellen Entwicklung Rechnung.



² In diesem Rahmen hat sie folgende Aufgaben:

...

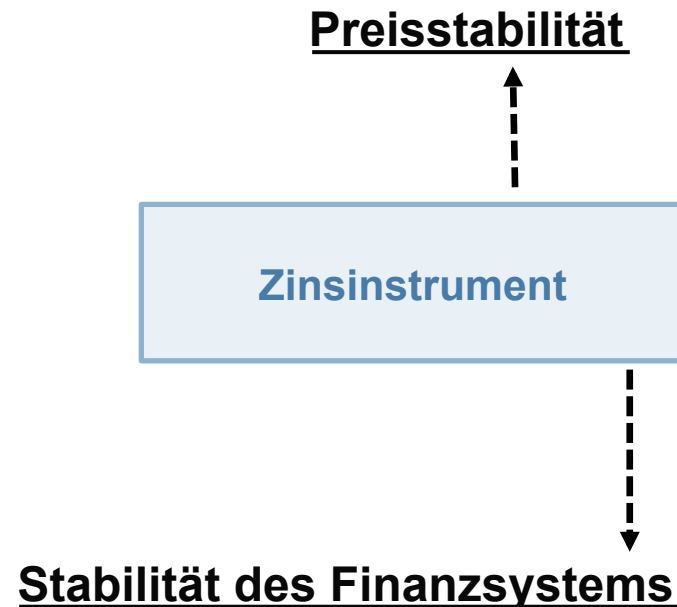
e. Sie trägt zur **Stabilität des Finanzsystems** bei.

Soll das Zinsinstrument eingesetzt werden, um Übertreibungen am Kreditmarkt einzudämmen?

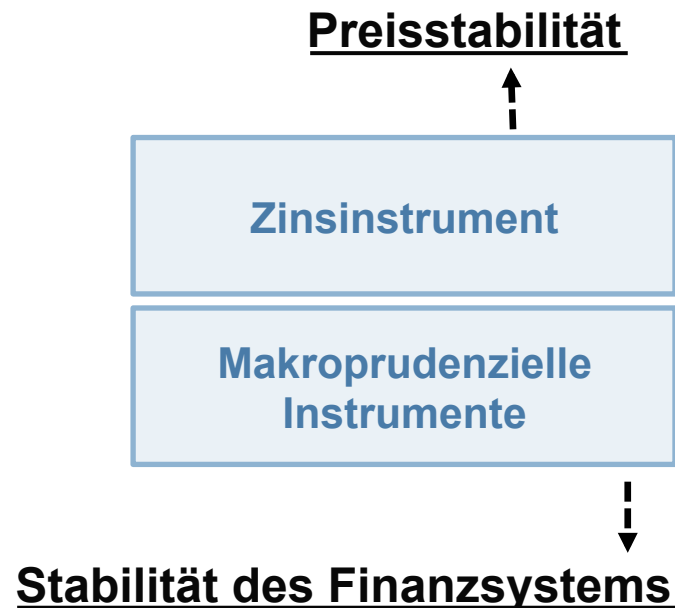
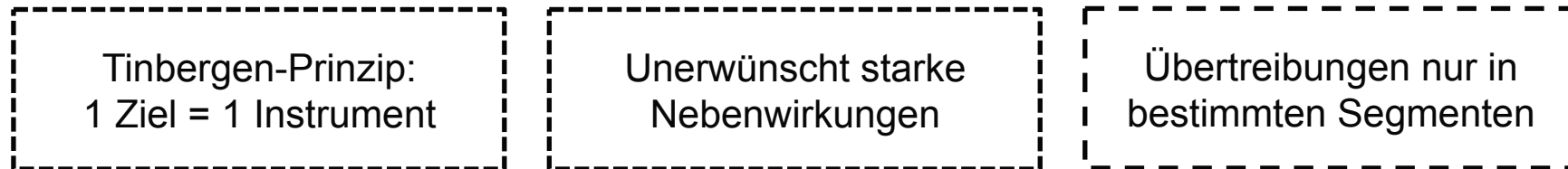
Tinbergen-Prinzip:
1 Ziel = 1 Instrument

Unerwünscht starke
Nebenwirkungen

Übertreibungen nur in
bestimmten Segmenten

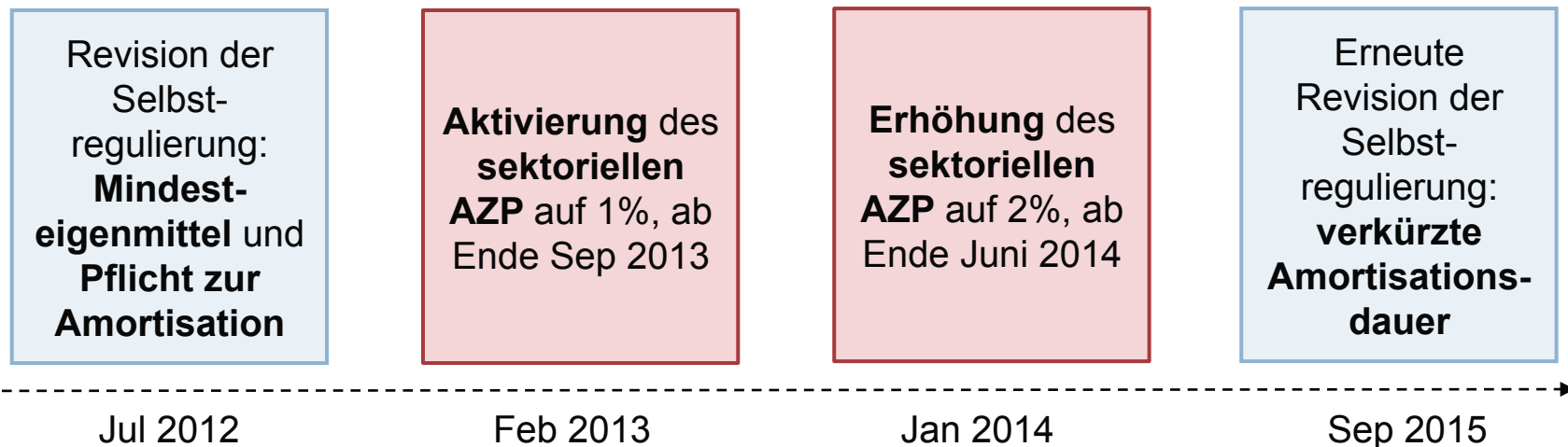


Makroprudenzielle Instrumente als zielgerichtete Alternative zum Zinsinstrument



Makroprudenzielle Instrumente

BEISPIEL SCHWEIZ



■ Bundesrat und SNB ■ Bankiersvereinigung

Quelle: SNB

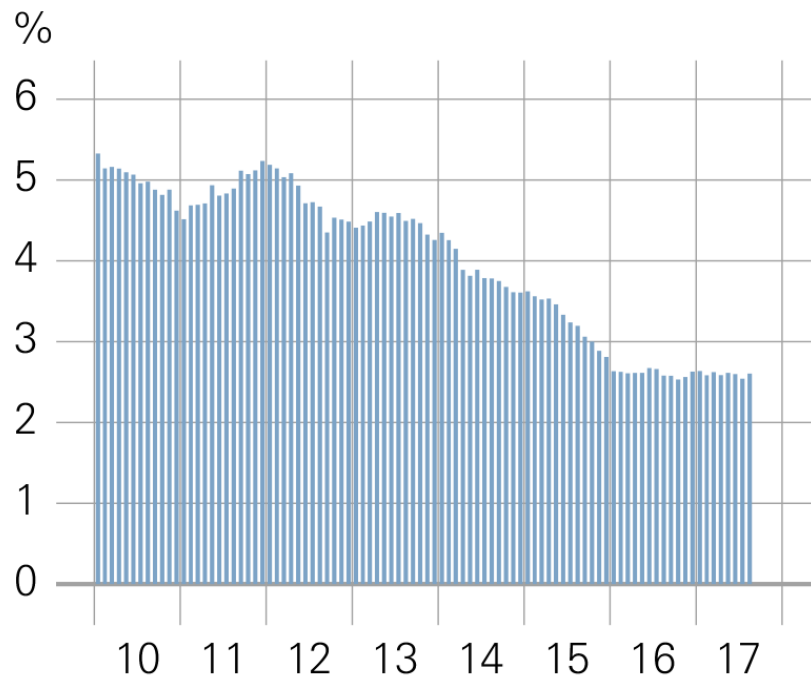
AZP = Antizyklischer Kapitalpuffer

Makroprudenzielle Instrumente

Schwächere Dynamik am Schweizer Immobilien- und Hypothekarmarkt

HYPOTHEKARKREDITE

Veränderung gegenüber Vorjahr, nominal



Quelle: SNB

PREISE EINFAMILIENHÄUSER

Veränderung gegenüber Vorjahr, real, Transaktionspreise



Quellen: SNB, Wüest Partner

Fazit

"Debt is a two-edged sword. Used wisely and in moderation, it clearly improves welfare. But, when it is used imprudently and in excess, the result can be a disaster."

Cecchetti et al. (2011)



Quellen: balancebeautytime.com; Med-Health.net