

ITERA

vision

Februar 2025

- Vergleich der geldpolitischen Zinsmassnahmen der SNB während der Finanzkrise 2008 und des Ukrainekrieges

Eine vergleichende Analyse
von Richard Meier, Treuhänder und Student FHNW

Management Summary

Im Jahre 2022 marschierte Russland in die Ukraine ein und löste damit eine weitreichende Kette an Ereignissen aus, deren Folgen noch Jahre danach spürbar sind und bislang auch noch kein Ende gefunden haben. Insbesondere Länder in Europa haben folglich mit Lieferkettenproblemen sowie erhöhten Rohstoff- und Energiepreisen zu kämpfen. Die Folgen dieser Probleme spiegelten sich auch in der Wirtschaft wider. Die Inflation stieg an und die Zentralbanken mussten mit einer Straffung der geldpolitischen Massnahmen reagieren. Die SNB hob im 3. Quartal 2022 den Leitzins von minus 0.25% auf plus 0.50% an. Die Folgen des Ukrainekrieges beendeten somit die langjährige Tiefzinsphase, welche als Konsequenz auf die Finanzkrise 2008 folgte. Damals musste die SNB starke geldpolitische Lockerungsmassnahmen treffen. Der Leitzins wurde massiv gesenkt, mit der Folge einer langjährigen Tiefzinsphase. Der Leitzins befand sich dabei seit Juni 2019 bis und mit August 2022 im negativen Bereich. Davor war das Zielband für den Dreimonats-Libor seit Januar 2015 bis und mit Mai 2019 vollständig negativ. Es stellt sich die Frage, inwieweit sich diese beiden Krisen betreffend die zinspolitischen Massnahmen vergleichen lassen und inwiefern mögliche Parallelen einen Ausblick für die weitere wirtschaftliche Entwicklung in der Schweiz in Bezug auf den Ukrainekrieg geben können.

In dieser Arbeit werden die Finanzkrise 2008 sowie der Ukrainekrieg in Bezug auf seine wirtschaftlichen Folgen vorgestellt und betreffend der zinspolitischen Massnahmen der SNB verglichen. Dieser Vergleich wird insbesondere durch Unterlagen und Berichte der SNB gemacht und mit Hilfe weiterer Literatur gestützt.

Es konnte festgestellt werden, dass die Finanzkrise 2008 sowie der Ukrainekrieg und seine wirtschaftlichen Folgen einen erheblichen Einfluss auf die Schweiz hatten. Durch die Vorstellung der beiden Krisen konnte ausserdem ermittelt werden, dass sie sich in ihrer Grundsituation deutlich unterscheiden. Die Finanzkrise 2008 war ein Nachfrageschock und wurde von der SNB mit geldpolitischen Lockerungsmassnahmen bekämpft. Der Ukrainekrieg löste in der Schweiz einen Angebotschock aus und wurde bislang von der SNB mehrheitlich mit geldpolitischen Straffungen bekämpft. Trotz dieses fundamentalen Unterschiedes gibt es einige Parallelen zu beachten. Eine Folge der erhöhten Rohstoff- und Energiepreise ist ein Rückgang der Konjunktur. Zusätzlich führte eine weniger starke Inflation in der Schweiz, im Vergleich zum umliegenden Ausland, zu einer Frankenaufwertung, wie sie auch schon in der Finanzkrise 2008 auftrat. Diese beiden Punkte führen da-zu, dass immer mehr die Nachfrageseite, wie auch in der Finanzkrise 2008, betroffen ist.

In einem letzten Teil werden Pro- und Contra-Argumente für das gleiche langfristige Ergebnis wie in der Finanzkrise 2008, nämlich einer langanhaltenden Tiefzinsphase, gegenübergestellt. Es bleibt offen, wie sich die Schweizer Wirtschaft diesbezüglich entwickeln wird, jedoch können einige Parallelen zur Finanzkrise 2008 hergestellt werden.

INHALTSÜBERSICHT

Management Summary

Inhaltsverzeichnis

- 1 Einleitung
 - 1.1 Ausgangslage
 - 1.2 Fragestellung
 - 1.3 Relevanz
 - 1.4 Suchstrategie
 - 1.5 Vorgehensweise
 - 2 Relevanz der Zentralbanken
 - 2.1 Aufgaben und Ziele der Zentralbanken in der Wirtschaftspolitik
 - 3 Einführung in die Krisen
 - 3.1 Die Finanzkrise 2008
 - 3.1.1 Ursachen und Entstehung
 - 3.1.2 Auswirkungen auf die Schweiz
 - 3.2 Der Ukrainekrieg und seine wirtschaftlichen Folgen
 - 3.2.1 Ursachen und Entstehung
 - 3.2.2 Auswirkungen auf die Schweiz
 - 3.3 Geldpolitische Zinsmassnahmen während der Finanzkrise 2008 und des Ukrainekrieges
 - 3.3.1 Verlauf der Zinspolitik im Vergleich
 - 4 Analyse der Gefahr einer erneuten Tiefzinsphase in der Schweiz
 - 4.1 Argumente für eine mögliche Tiefzinsphase in der Schweiz
 - 4.2 Argumente gegen eine mögliche Tiefzinsphase in der Schweiz
 - 5 Fazit und Ausblick
- Literaturverzeichnis
Hilfsmittelverzeichnis
Abbildungsverzeichnis
Tabellenverzeichnis

1. Einleitung

1.1 Ausgangslage

Seit dem Beginn des Ukrainekrieges im Jahre 2022 nahm die Inflation in der Schweiz zu. Durch den Ukrainekrieg wurde die Wirtschaft infolge der Verteuerung der Rohstoffe und der hohen Energiepreise gebremst. Insbesondere dort, wo die Unternehmen stark von russischen Rohstoffen und Vorleistungsgütern abhängig waren, verschlechterte die Unsicherheit über die Verfügbarkeit solcher Güter zusätzlich das Geschäftsklima. Darauffolgend traten auch wieder Störungen der Lieferketten auf, wie sie zuletzt in Zeiten der Coronapandemie gesehen wurden. In den Industrieländern, wie beispielsweise Deutschland, erreichten die Verbraucherpreise den höchsten Stand seit mehr als 40 Jahren. Trotz des steigenden Inflationsdruckes entschloss sich die SNB zu Beginn des Krieges da-zu, den Leitzins weiterhin im negativen Bereich bei -0.75% zu belassen. Im 3. Quartal 2022 entschied sich die SNB dazu, den Leitzins in den positiven Bereich anzuheben und trug damit zum Ende der Tiefzinsphase bei, welche aus der Finanzkrise 2008 resultierte (Deutsche Bundesbank, 2022, S. 6; Gischer et al., 2023, S. 1–8; Jordan, 2022, S. 2–7; Schweizerische Nationalbank, 2022c, S. 5–6, 2024b).

1.2 Fragestellung

Die Fragestellung dieser Arbeit lautet: Inwieweit lassen sich die geldpolitischen Zinsmassnahmen während und nach der Finanzkrise 2008 und jene infolge des Ukrainekrieges miteinander vergleichen, um daraus mögliche Schlüsse bezüglich der resultierenden zukünftigen Risiken zu ziehen?

Bei dieser Fragestellung geht es darum zu ermitteln, welche geldpolitischen Zinsmassnahmen von der SNB während und nach der Finanzkrise 2008 sowie des Ukrainekrieges, angewendet wurden. Es gilt dabei diese vergleichend zu analysieren, um festzustellen, ob man als Schlussfolgerung darauf eine allgemeine Annahme, wie beispielsweise den weiteren wirtschaftlichen Verlauf des Ukrainekrieges, treffen kann.

1.3 Relevanz

Zentralbanken wie die Schweizerische Nationalbank SNB und die Deutsche Bundesbank stehen zurzeit vor grossen Herausforderungen. Ihre Aufgabe ist es, mit Hilfe von geldpolitischen Massnahmen die Inflation und Preissteigerung in den Griff zu bekommen und somit die Preisniveaustabilität zu gewährleisten. Eine tiefe Inflation sowie allgemeine Preisstabilität sind fundamental, damit die Zentralbanken angemessen und effektiv auf Konjunkturschwankungen reagieren können (Deutsche Bundesbank, 2022, S. 6–7; Dierks, 2022, S. 32–33; Jordan, 2022, S. 4–5; Weeber, 2022, S. 7).

Bereits im Jahre 2008, als die globale Finanzkrise ausbrach, wurde die SNB betreffend ihrer geldpolitischen Massnahmen auf die Probe gestellt. Die Finanzkrise sorgte auch in der Schweiz für einen konjunkturellen Abwärtssog. Das Resultat war, dass die Schweiz ab dem zweiten Halbjahr 2008 starke Arbeitslosigkeit und eine gesenkte Nachfrage erfuhr. Die Schweiz befand sich in einer Rezession. Die SNB reagierte mit geldpolitischen Massnahmen, insbesondere auch Zinsanpassungen, auf die wirtschaftlichen Probleme. Die Folge der geldpolitischen Massnahmen im Zusammenspiel mit den wirtschaftlichen Problemen der Finanzkrise war eine anhaltende Tiefzinsphase in der Schweiz (Jordan, 2009, S. 1–5).

Es stellt sich die Frage, inwieweit sich beide Krisen aus geldpolitischer und wirtschaftlicher Sicht vergleichen lassen können und ob aus dem Geschehen der Finanzkrise 2008 Rückschlüsse auf

die Reaktion der Wirtschaft und Konjunktur bezüglich der aktuellen geldpolitischen Massnahmen der SNB gezogen werden können.

1.4 Suchstrategie

Die benötigte Literatur sowie weitere Unterlagen wurden über Swiscovery und Google recherchiert. Zusätzlich wurde direkt auf Unterlagen der SNB sowie der Deutschen Bundesbank, der Schweizer Eidgenossenschaft, dem Bundesamt für Statistik und dem SECO zugegriffen. Hierbei stehen vor allem Statistiken, Finanzdaten, Studien, Berichte und Erhebungen im Fokus. Die Berichte und Daten der SNB und weiteren Banken dienen dazu, die geldpolitischen Massnahmen der SNB und deren Folgen aufzuzeigen.

Auf Swiscovery konnte mit Suchbegriffen wie "Geldpolitik", "Zentralbanken", "Inflation" und "Inflation Ukraine", gefiltert nach "deutsch" und "online verfügbar", der grösste Teil der verwendeten Literatur gefunden werden.

Grundsätzlich wurde bei der Literatur darauf geachtet, dass die verwendete Literatur, sofern nicht konkret begründet, nicht älter als rund 10 Jahre ist.

Bei der Suche nach Berichten sowie der wissenschaftlichen Literatur wurde, sofern sie sich nicht auf die Finanzkrise 2008 bezogen, darauf geachtet, dass diese Unterlagen während oder nach dem Jahre 2022 erschienen sind. Dies gewährleistet, dass relevante Ereignisse während des Ukraine-Krieges in den Publikationen berücksichtigt worden sind.

1.5 Vorgehensweise

Diese Arbeit ist in mehrere Abschnitte unterteilt, welche dazu dienen, systematisch die Finanzkrise 2008 sowie den Ukrainekrieg und seine wirtschaftlichen Folgen aufzuzeigen und eine vergleichende Analyse zu den geldpolitischen Massnahmen der SNB zu machen. In der Einleitung wird die aktuelle, wirtschaftliche Ausgangslage erläutert. Hier liegt der Fokus insbesondere auf der wirtschaftlichen Situation während des Ukrainekrieges. Darauf folgend wird im Abschnitt Relevanz auf die negativen wirtschaftlichen Effekte solcher Krisen hingewiesen und aufgezeigt, was die Zentralbanken, wie beispielsweise die SNB, bei der Bekämpfung solcher Folgen für eine Rolle spielen.

Im Hauptteil werden zuerst die beiden Krisen und deren wirtschaftliche Aspekte aufgezeigt. In einem weiteren Schritt wird über die Zinsmassnahmen der beiden Krisen berichtet und in einem darauffolgenden Teil mögliche Parallelen und Ähnlichkeiten aufgezeigt. Abschliessend wird in einem letzten Teil die Frage behandelt, ob die langfristige Folge des Ukrainekrieges eine Tiefzinsphase wie nach der Finanzkrise 2008 sein könnte. Hierbei werden mögliche Pro- und Contra-Punkte gegenübergestellt.

Im Abschnitt Fazit und Ausblick werden die wichtigsten Erkenntnisse zusammengefasst.

2. Relevanz der Zentralbanken

2.1 Aufgaben und Ziele der Zentralbanken in der Wirtschaftspolitik

In der Volkswirtschaftslehre wird das Thema Wirtschaftspolitik in verschiedene Teilgebiete unterteilt. Es werden hierbei beispielsweise die Energiepolitik, die Finanzpolitik, die Arbeitsmarktpolitik und die Strukturpolitik unterschieden. Alle diese Teilbereiche der Wirtschaftspolitik haben verschiedene Akteure. Diese können unter anderem der Staat oder staatliche Behörden, private Haushalte, private Organisationen oder Verbände sein. Ein weiteres Teilgebiet der Wirtschaftspolitik ist die Geldpolitik. In diesem Teilgebiet sind insbesondere die Zentralbanken sowie die restlichen Banken die Hauptakteure. Das Teilgebiet der Geldpolitik unterscheidet sich hierbei vor allem in der Tragweite zu den anderen Teilgebieten der Wirtschaftspolitik, denn die Geldpolitik hat einen weitreichenden Einfluss auf die restlichen Teilgebiete (Weeber, 2022, S. 3–4).

Die Zentralbanken haben mehrere Aufgaben. Sie sind unter anderem für den Zahlungsverkehr und die Wahrung und Verwaltung der Währungsreserven verantwortlich. Eine weitere Aufgabe ist die Bankenaufsicht. Die EZB beaufsichtigt beispielsweise wichtige Banken wie die Deutsche Bundesbank. Die Deutsche Bundesbank übernimmt wiederum die Aufsicht für die regionalen Banken (Weeber, 2022, S. 3–4).

Eine Schwerpunktaufgabe der Zentralbanken ist allerdings die Währungs- und Geldpolitik. Die Zentralbanken haben mit der Aufgabe der Währungs- und Geldpolitik einen enormen Einfluss auf das Verhindern, Entstehen und Bekämpfen von Wirtschaftskrisen wie beispielsweise jene im Jahre 2008 (Weeber, 2022, S. 3–4).

3. Einführung in die Krisen

3.1 Die Finanzkrise 2008

3.1.1 Ursachen und Entstehung

Die Finanzkrise im Jahre 2008 hat mehrere Ursachen. Im Fokus lagen hierbei jedoch das ungünstige Zusammenspiel aus der Niedrigzinspolitik der US-Notenbank in den vorherigen Jahren, beginnend mit dem Jahre 2002, sowie eine lockere Kreditvergabe der US-Banken. Die lockere Kreditvergabe der Banken sorgte dafür, dass immer mehr private Haushalte mit tiefer Bonität einen Kredit bekamen und sich somit stark verschuldeten. Diese Kredite wurde oftmals dazu verwendet, um in den Immobilienmarkt zu investieren. Die US-Banken waren bei der Vergabe solcher Kredite teilweise so locker, dass sie gänzlich auf Sicherheiten und Prüfung der Kreditwürdigkeit verzichteten. Die Folge hiervon war ein boomender Immobilienmarkt. Der Immobilienboom begrenzte sich hierbei jedoch nicht nur auf die USA, sondern auch auf andere Länder, wie jene der Europäischen Union (Wefers, 2013, S. 5–8, 10–14).

Hintergrund des Immobilienbooms war, abgesehen von der bereits erwähnten Niedrigzinspolitik und lockeren Kreditvergabe der US-Banken, der Wunsch der Amerikanischen Bevölkerung nach einem Eigenheim, wie es auch der "American Dream" vermittelt. Durch die steigende Nachfrage nach Immobilien stiegen auch die Immobilienpreise an. Dies führte zusätzlich dazu, dass der Glaube in der Bevölkerung wuchs, dass die Immobilien immer mehr an Wert zunehmen werden. Dies war auch der Grund dafür, dass die privaten Haushalte sich teilweise über ihre finanziellen Möglichkeiten hinweg verschuldeten, da sie damit rechneten, dass ihre erworbene Immobilie in Zukunft an Wert zunehmen werde. Die Folge war ein Rückgang der Sparquote bei den privaten Haushalten in den USA (Wefers, 2013, S. 7).

Ein weiterer wichtiger Faktor bei der Entstehung der Finanzkrise 2008 waren die Ratingagenturen, welche den vielen neuen und komplexen Bankprodukten, welche damals auf den Markt kamen, Bestnoten gaben. Dies führte dazu, dass Investorinnen und Investoren die Risiken nicht korrekt einschätzten und sich somit solche Produkte unkontrolliert und vermehrt mit falscher Risikoeinschätzung unter den Investoren verbreiteten. Dies war vor allem dadurch möglich, dass die Menschen den Ratingfirmen stark vertrauten (Wefers, 2013, S. 19–23).

Im Jahre 2007 endete der Immobilienboom schlagartig. Viele der privaten Haushalte, welche durch die lockere Kreditvergabe der US-Banken sich mehr verschuldeten, als sie es sich leisten konnten, standen nun vor dem Problem, dass sie die Kreditzinsen, welche durch das erhöhte Risiko gestiegen waren, nicht mehr bezahlen konnten. Ihre Immobilien verloren gleichzeitig an Wert. Dies führte schliesslich dazu, dass die privaten Haushalte weder die Kreditzinsen zahlen konnten noch genügend Vermögen hatten, um die Kredite zurückzahlen zu können. Daraufhin verloren die oben genannten, neuen und komplexen Finanzprodukte massiv an Wert. Dies führte zu einem Vertrauensbruch unter den Banken in Bezug auf ihre Bonität. Das Resultat war eine globale Liquiditäts- und Vertrauenskrise, welche sich auf die gesamte Weltwirtschaft auswirkte (Wefers, 2013, S. 25–28).

Zusammenfassend lassen sich folgende Hauptursachen der Finanzkrise 2008 festhalten:

- Lockere Kreditvergabe für Immobilieninvestitionen
- Niedrige Zinsen der US-Notenbank Fed
- Neue, komplexe und riskante Finanzprodukte auf dem Markt

- Fehlbewertungen solcher Produkte durch Ratingagenturen
- Mangel an Regulierungen im Finanz- und Bankensektor
- Platzen der Immobilienblase und die daraus resultierende Vertrauenskrise unter den Banken

3.1.2 Auswirkung auf die Schweiz

Unternehmen in der Schweiz

Die Finanzkrise im Jahr 2008 hatte auch auf die Schweizer Wirtschaft starke Auswirkungen. Rund 60% der Schweizer Unternehmen bekamen die Folgen der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise zu spüren. Insbesondere die Metall- und Maschinenindustrie sowie die Uhren- und Fahrzeugindustrie litten schwer unter der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise. Von diesen 60% der Unternehmen war rund ein Drittel sehr betroffen (Arvanitis et al., 2014, S. 5–6, 11).

Zu den makroökonomischen Problemen in der Schweiz gehörten unter anderem Wechselkurschwankungen sowie fallende Preise und ein Verlust der Kaufkraft. Von den Schweizer Unternehmen waren insbesondere jene betroffen, welche exportorientiert waren. Dies war darauf zurückzuführen, dass die Nachfrage im Ausland sank. Genauso stark waren auch Hightech-Branchen von den Auswirkungen der Finanzkrise betroffen. Binnenorientierte Branchen und Betriebe, wie beispielsweise die Bauwirtschaft und der Energiesektor, waren hingegen weniger betroffen (Arvanitis et al., 2014, S. 7–9, 11).

Die Schweizer Unternehmen haben damals verschiedene Massnahmen getroffen, um die Krise zu bewältigen. Es wurde unter anderem vermehrt Personal abgebaut, der Fokus auf das Kerngeschäft gelegt sowie die Investitionstätigkeiten gesenkt. Rein finanzielle Massnahmen waren hingegen weniger im Fokus (Arvanitis et al., 2014, S. 5–6).

Bankensystem in der Schweiz

Nicht nur die Unternehmen aus der Schweizer Privatwirtschaft waren von der Finanzkrise betroffen, sondern auch das Schweizer Bankensystem wurde erheblich beeinflusst. Dies betraf insbesondere die UBS. Diese hatte nämlich stark mit allmählich schwindendem Vertrauen zu kämpfen. Dies ging so weit, dass die SNB sowie die Schweizer Regierung eingreifen mussten. Hierzu hat die SNB beschlossen, illiquide Vermögenswerte der UBS in einen Stabilisierungsfonds zu transferieren. Dies war nötig, um das Vertrauen gegenüber der UBS und dem Schweizer Finanzsystem wiederherzustellen (Hildebrand, 2011, S. 5–6).

Dies war jedoch nicht die einzige Massnahme, welche die SNB treffen musste, um die Finanzmärkte zu stabilisieren. Um das Problem der Liquiditätsknappheit zu lösen, versorgte die SNB den gesamten Schweizer Geldmarkt grosszügig mit Liquidität, indem sie dem inländischen Markt Schweizer Franken zuführte. Die Versorgung mit Liquidität sollte dafür sorgen, dass die Kreditvergabe sichergestellt werden konnte. Weiter machte die SNB diverse Swap-Abkommen mit anderen Zentralbanken, wie der amerikanischen Fed oder der europäischen Zentralbank EZB, um den Zugang zu anderen Währungsmärkten zu gewährleisten. All diese Massnahmen trugen dazu bei, die Deflationsgefahr zu senken und das Schweizer Finanzsystem zu stabilisieren (Hildebrand, 2011, S. 4–5).

Betreffend der Deflationsgefahr reagierte die SNB in erster Linie mit starken Lockerungen der Geldpolitik, sprich, Senkungen des Leitzinses. Der Leitzins wurde praktisch bis zur Null-Grenze

gesenkt. Ein weiteres Problem stellte jedoch die Aufwertung des Schweizer Frankens dar. Aufgrund des tiefen Zinsniveaus konnte die SNB keine wirksamen zinspolitischen Massnahmen mehr treffen und begann somit mit Devisen-Käufen die Liquidität zu erhöhen und somit den Wert des Schweizer Franken zu beeinflussen (Hildebrand, 2011, S. 6–8).

3.2 Der Ukrainekrieg und seine wirtschaftlichen Folgen

3.2.1 Ursachen und Entstehung

Den Ursprung hat der Ukrainekrieg in der Zeit nach dem Zusammenbruch der Sowjetunion. Russland sah unter der Führung von Putin die Annäherungen der Ukraine an den Westen und die NATO als zunehmende Bedrohung für die Sicherheit und Einflussnahme von Russland. Bereits im Jahre 2014 gab es den Versuch von Russland, seine Einflussnahme in dieser Region durch die Annexion der Krim zu stärken. Im Februar 2022 eskalierte dann dieser langjährige Konflikt, indem Russland in die Ukraine einmarschierte, was für grossen Schaden und Leid in dieser Region sorgte. Putin hatte dabei die Vorstellung, durch das Einmarschieren in die Ukraine eine Erweiterung der NATO stoppen und die russischsprachige Bevölkerung vor einer vermeintlichen Unterdrückung schützen zu können. Doch statt des geplanten Blitzkrieges traf Russland auf stärkeren Widerstand als erhofft. Darauffolgend begannen die westlichen Länder die Ukraine finanziell und militärisch zu unterstützen. Es folgten umfangreiche Sanktionspakete der westlichen Länder gegen Russland. Aus einigen Tagen wurden nun bald drei Jahre Krieg (Oberholzer, 2023, S. 7–8).

Ein weiterer wichtiger Faktor, welcher zur Eskalation des Krieges beitrug, war, dass Russland finanziell abhängig war vom Ausland. Russland hatte nämlich einen grossen Teil seiner Währungsreserven in westlichen Banken deponiert. Dies führte dazu, dass die westlichen Länder im Rahmen der Sanktionen die Währungsreserven von Russland einfrieren konnten. Des Weiteren wurde Russland vom SWIFT-System ausgeschlossen, welches für den globalen Handel eine wichtige Rolle spielt. Die Folge war, dass die globalen russischen Zahlungsströme gestört waren, wodurch es russische Unternehmen schwerer hatten, ihre Handelsbeziehungen aufrechtzuerhalten (Oberholzer, 2023, S. 8).

Der Einmarsch von Russland in die Ukraine sowie die von den westlichen Ländern gegen Russland verhängten Sanktionen sorgten in den westlichen Ländern für eine Verschlechterung der Handelsbeziehungen und der Stabilität der Wirtschaft. Da Russland und die Ukraine bedeutende Exporteure von Energie und Weizen sind, schossen hierfür die Preise in den westlichen Ländern in die Höhe. Insbesondere die Preise für Öl und Gas stiegen unter anderem aufgrund von Spekulationen und Angst vor Engpässen stark an. Weiter wurden einerseits das russische Gas und Öl durch die Sanktionen ausgenommen und andererseits stellte Russland selbst die Lieferung von Gas an einige europäische Länder ein. Die Preissteigerung für Öl und Gas hatte massive Auswirkungen auf die europäische Volkswirtschaft (Oberholzer, 2023, S. 9–12).

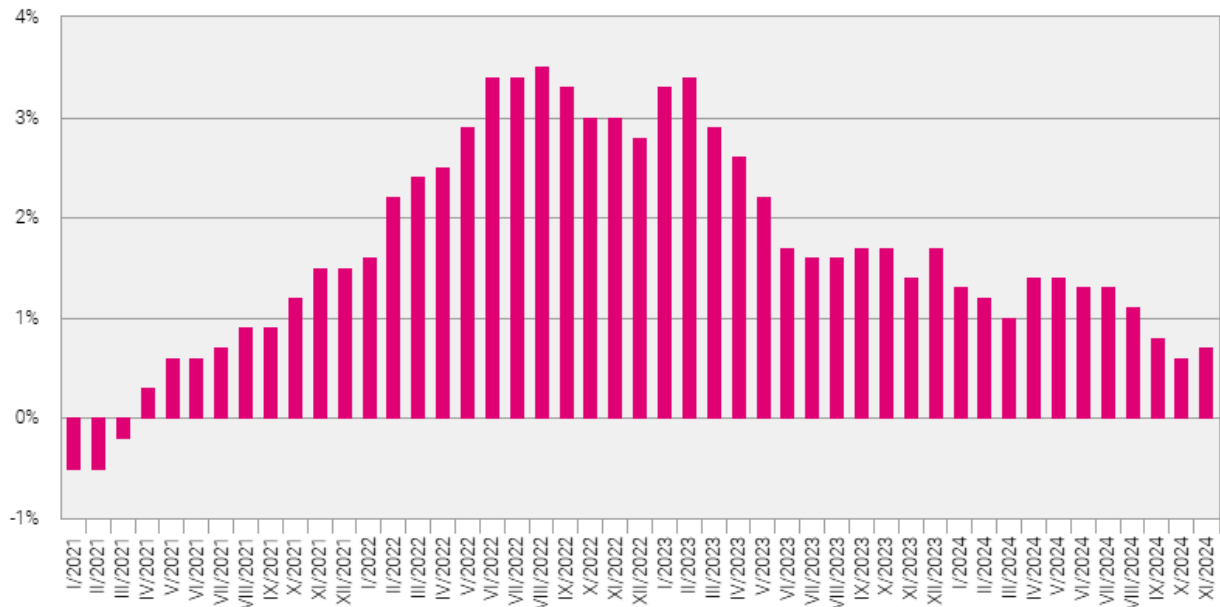
3.2.2 Auswirkungen auf die Schweiz

Auch die Schweiz war deutlich von den Auswirkungen des Ukrainekrieges betroffen. Die grössten Auswirkungen auf die Schweiz hatten die internationalen Entwicklungen des Ukrainekrieges bislang auf die Inflation, die Energieversorgung und die allgemeine wirtschaftliche Stabilität. Die Abhängigkeit der Schweiz von russischen Energieträgern und europäischen Handelspartnern sorgte für grosse Unsicherheit an den Energiemärkten und führte somit zu einer starken Preissteigerung von Öl und Gas. Im August 2022 wurde in der Schweiz darauffolgend eine Inflationsrate von rund 3.5% gemessen, was deutlich mehr war als im gleichen Monat des Vorjahres, wo

nur 0.9% gemessen wurde; siehe Abbildung 1 (Bundesamt für Statistik, 2024; Schweizerischer Bundesrat, 2023, S. 11–15).

Landesindex der Konsumentenpreise

Veränderungen gegenüber Vorjahr



Quelle: BFS – Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)

© BFS 2024

Abbildung 1 Landesindex der Konsumentenpreise (Bundesamt für Statistik, 2024)

Um die Energieversorgung zu gewährleisten, beschloss der Bundesrat im Jahre 2022 diverse Massnahmen zur Stärkung der Energieversorgung. Unter anderem wurden der Ausbau von Speicherkapazitäten in den Nachbarländern sowie die Einführung eines Sparzieles von rund 15%, auf freiwilliger Basis, beschlossen. Der Ausbau von Speicherkapazitäten in den Nachbarländern erfolgt dadurch, dass der Bundesrat die Gasbranche dazu verpflichtete, Speicherkapazitäten in den Nachbarländern zu erschliessen und somit die Möglichkeit für weitere Gaslieferungen zu entwickeln. Durch diese Massnahmen konnten kurzfristig die stärksten Folgen des Energieengpasses abgedeckt werden (Schweizerischer Bundesrat, 2023, S. 25–27).

Im Jahre 2022 stieg auch der Inflationsdruck in der Schweiz an. Die Definition der Preisstabilität wurde von der SNB zwischen 0% bis 2% definiert. Die Inflation war zu Beginn des Ukrainekrieges in der Schweiz noch gering, zumindest im Vergleich zu den anderen europäischen Ländern. Im März 2022 beschloss die SNB deshalb den Leitzins unverändert bei -0.75% zu belassen und weiterhin Bereitschaft für potenzielle Interventionen am Devisenmarkt zu zeigen. Die SNB betonte, dass sie die aktuelle Aufwertung des Schweizer Franken zu diesem Zeitpunkt toleriere und vorläufig auf ein Eingreifen verzichte. Dies wurde damit begründet, dass die Inflationsrate im umliegenden Ausland zu jenem Zeitpunkt höher war als in der Schweiz und sich der Wechselkurs somit bei einem starken Franken ungefähr ausglich (Jordan, 2022, S. 5; Schweizerischer Bundesrat, 2023, S. 11).

3.3 Geldpolitische Zinsmassnahmen während der Finanzkrise 2008 und des Ukrainekrieges

3.3.1 Verlauf der Zinspolitik im Vergleich

Finanzkrise 2008

Im 1. Quartal 2008 lag der Dreimonats-Libor bei 2.25-3.25%. Die SNB beschloss dieses Zinsniveau für den Dreimonats-Libor trotz potenzieller konjunktureller Risiken und den Problemen auf dem internationalen Finanzmarkt bis zum 4. Quartal 2008 bei 2.25-3.25% zu belassen. Im 4. Quartal 2008 folgte dann eine drastische Änderung in der Zinspolitik. Aufgrund der durch die Finanzkrise hervorgeführten Probleme, beschloss die SNB eine Senkung des Zielbandes für den Dreimonats-Libor auf 0.0-1.0%. Die SNB trug somit zu einer schnellen und drastischen Lockerung der Geldpolitik bei. (Schweizerische Nationalbank, 2008b, S. 9, 2008c, S. 9, 2008d, S. 9, 2008a, S. 9, 2024b).

Im Jahre 2009 führte die SNB die aggressiven Lockerungen der Geldpolitik fort. Bereits im 1. Quartal 2009 folgte bereits eine weitere Senkung des Dreimonats-Libor um 25 Basispunkte auf 0.0-0.75%. Der Grund hierfür war der deutliche Konjunkturabschwung und die zurückgegangene Nachfrage in praktisch allen Wirtschaftsbereichen, aber insbesondere in den exportorientierten Branchen. Zusätzlich dazu befand sich die Teuerung im negativen Bereich und der Schweizer Franken wertete sich gegenüber dem Euro auf. Daraufhin folgten damals unübliche geldpolitische Massnahmen wie Devisenkäufe. Der Dreimonats-Libor wurde schliesslich bis ins Jahre 2011 bei 0.0-0.75% gehalten. Die SNB hatte jedoch zwischenzeitlich weitere geldpolitische Massnahmen beschlossen, wie das Kaufen von Schweizer Frankenobligationen. Die Lockerungen der Geldpolitik hatten gemäss der SNB damals das Ziel, eine zu starke Aufwertung des Schweizer Franken zu verhindern, der Deflationsgefahr entgegenzuwirken und für Preisstabilität zu sorgen (Schweizerische Nationalbank, 2009a, S. 9, 14-24, 2009b, S. 9, 15-25, 2009c, S. 9, 15-25, 2009d, S. 9, 15-25, 2024b).

Ukrainekrieg

Im März 2022 lag der Leitzins der SNB bei -0.75% und war somit negativ. Die SNB beschloss trotz des Beginns des Ukrainekrieges den Leitzins unverändert zu lassen. Der Entscheid den Leitzins beizubehalten, wurde von der SNB durch die gestiegene Inflation, welche im Februar 2022 2.2% betrug, sowie die durch den Ukrainekrieg hervorgerufenen Unsicherheiten in der Wirtschaft begründet (Schweizerische Nationalbank, 2022a, S. 5-7, 14-18, 2024b).

Als im Mai 2022 die Inflationsrate weiter auf 2.9% anstieg, beschloss die SNB eine Erhöhung des Leitzinses. Der Leitzins wurde im Juni 2022 um 0.5 Prozentpunkte auf -0.25% angehoben und befand sich somit noch immer im negativen Bereich (Schweizerische Nationalbank, 2022b, S. 5-7, 14-18, 2024b).

Im September 2022 folgte dann erneut eine Zinsanhebung um 0.75 Prozentpunkte auf 0.5%, sodass der Leitzins sich somit erstmals wieder im positiven Bereich befand. Die Zinsanhebung wurde erneut durch das Ansteigen der Inflationsrate begründet. Die Inflation lag im August 2022 bei 3.5%. Das Ziel war nun klar die Verhinderung von weiteren Preisanstiegen (Schweizerische Nationalbank, 2022c, S. 5-7, 14-18, 2024b).

Im Dezember 2022 wurde der Leitzins um 0.5 Prozentpunkte auf 1.0% angehoben. Die Zinsmassnahmen zeigten nun bereits Wirkung. Die Inflationsrate konnte auf 3.0% gesenkt werden (Schweizerische Nationalbank, 2022d, S. 5-7, 14-18, 2024b).

Der Inflationsdruck hielt jedoch nach wie vor an. Dies war unter anderem den Energiepreisen zu verdanken. Was folgte war eine weitere Erhöhung des Leitzinses um 0.5 Prozentpunkte auf 1.5% (Schweizerische Nationalbank, 2023a, S. 5–7, 14–18, 2024b).

Im Mai 2023 lag die Inflation trotz der stetigen Abmilderung mit 2.2%, siehe Abbildung 1, nach wie vor über dem von der SNB als für die Preisstabilität optimalen Bereich von 0% bis 2%. Die SNB beschloss eine letzte Leitzinserhöhung von 1.5% auf 1.75% (Schweizerische Nationalbank, 2023b, S. 5–7, 14–18, 2024b).

Der Leitzins wurde von der SNB bis im März 2024 bei 1.75% belassen, da die Inflationsrate seither stetig kleiner wurde. Im März 2024 wurde der Leitzins von der SNB um 0.25 Prozentpunkte auf 1.5% gesenkt. Im Juni 2024 folgte dann eine erneute Senkung des Leitzinses um 0.25 Prozentpunkte auf 1.25%. Die Gründe hierfür waren nach wie vor die anhaltende, niedrige Inflation sowie eine leichte Erholung der globalen Wirtschaft. Die aktuellste Zinsänderung war zum Zeitpunkt dieser Arbeit diejenige im September 2024. Der Leitzins wurde erneut gesenkt, nämlich um 0.25 Prozentpunkte auf 1.0%. Begründet wurde der Entscheid durch die Senkung des Landesindex der Konsumentenpreise im August 2024 auf 1.1% sowie ein solides Wirtschaftswachstum im 2. Quartal 2024 und der Gefahr einer zu starken Aufwertung des Schweizer Francs (Schweizerische Nationalbank, 2024d, S. 5–7, 13–17, 2024c, S. 5–7, 13–17, 2024b, 2024e, S. 5–7, 13–17).

ÜBERSICHT

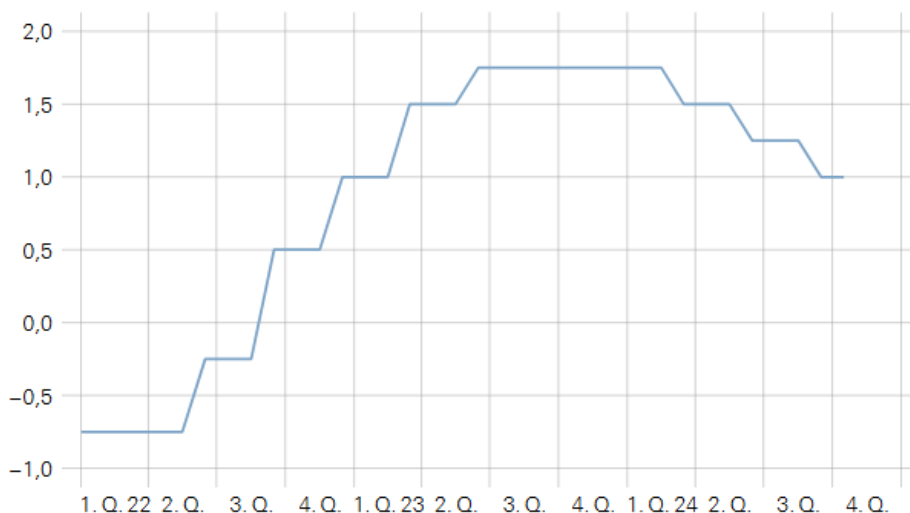


Abbildung 2 SNB-Leitzins (Schweizerische Nationalbank, 2024c)

Vergleich der beschriebenen Krisen und deren zinspolitischen Massnahmen

Anhand der obigen Beschreibungen der beiden Krisen und deren zinspolitischen Massnahmen, kann folgender Vergleich gemacht werden: In beiden Krisen war der Auslöser der Probleme in der Schweizer Wirtschaft ein externer Schock. Hierbei gilt es jedoch zu unterscheiden, dass bei der Finanzkrise 2008 der Zusammenbruch des US-Immobilienmarktes sowie des US-Kreditsystems, welche weitreichende und globale Folgen für die Wirtschaft hatten, für die Wirtschaftsprobleme in der Schweiz verantwortlich waren. Bei der Ukraine Krise sind hingegen erhöhte Energiepreise und Lieferkettenprobleme Auslöser für die wirtschaftlichen Probleme. Diese externen Schocks führten jedoch in beiden Krisen schliesslich zu einem Rückgang der Nachfrage und somit zu einer potenziellen Deflationsgefahr. In der Finanzkrise 2008 folgte der Rückgang der Nachfrage unmittelbar, da das Vertrauen in das Finanzsystem verschwunden war und, beispielsweise in den USA, die Bevölkerung teilweise stark verschuldet waren. In der Ukraine Krise war dies nur in einer sekundären Phase der Fall. Durch den Krieg in der Ukraine stieg in einer ersten Phase

die Inflationsrate und somit der Leitzins an, verursacht durch Energie- und Lieferkettenprobleme. In einer zweiten Phase folgte dann ein Rückgang der Konjunktur verbunden mit gesenkter Kaufkraft und Zinssenkungen, wie sie auch schon zu Beginn der Finanzkrise gemacht wurden, wobei es hier zu beachten gilt, dass die geldpolitischen Lockerungen während des Ukrainekrieges im Vergleich zur Finanzkrise moderater waren. In der Finanzkrise wurde das Zielband des Dreimonats-Libor innerhalb kurzer Zeit von 2.25-3.25% auf 0.00-1.00% gesenkt; siehe Abbildung 3. In der Ukrainekrise wurde der Leitzins hingegen bislang lediglich von 1.75% auf 1.00% gesenkt. Unterschieden werden muss auch bei der Konjunktur und dem Wirtschaftswachstum. 2008 erlebte die Schweiz eine Rezession, welche bislang bei der Ukrainekrise ausblieb.

ÜBERSICHT

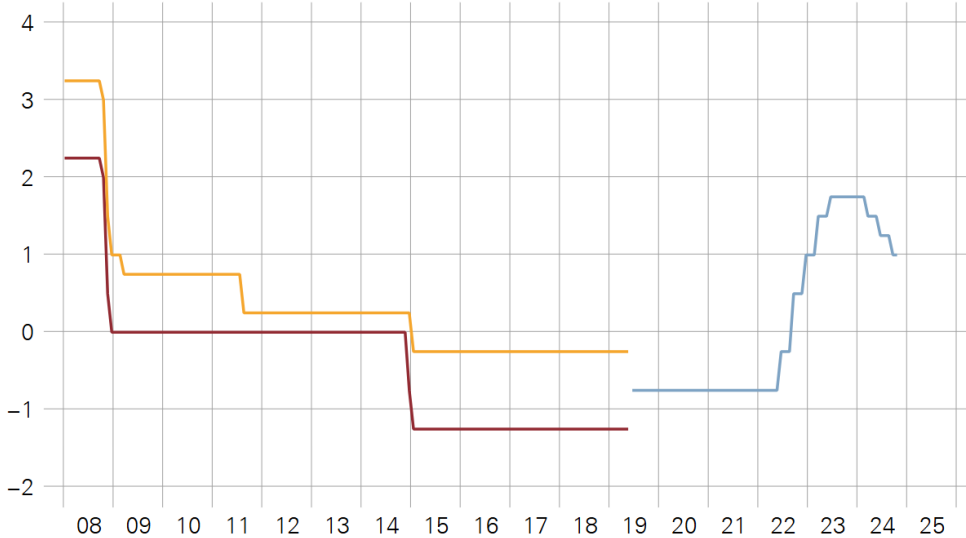


Abbildung 3 SNB-Leitzins und Dreimonats-Libor (Schweizerische Nationalbank, 2024c)

Zusammengefasst können die beiden Krisen wie folgt dargestellt werden:

	Finanzkrise 2008	Ukrainekrise ab 2022
Ursache	Nachfrageshock: Vertrauensverlust beim globalen Finanzsystem, Immobilienkrise, Bankenkrise	Angebotsshock: Hohe Energiepreise und Lieferkettenprobleme
Zinsmassnahmen	Schnelle und starke Senkungen	Zuerst Erhöhungen gefolgt von leichten Senkungen
Langfristige Effekte	Tiefzinsphase welche bis 2022 anhielt	Weitestgehend noch unklar, möglicherweise Wachstumsrückgang
Gefahren	Deflation, fehlende Liquidität	Inflation/Teuerung, später Rückgang der Inflation

Tabelle 1 Situationsvergleich Finanzkrise 2008 und Ukrainekrieg ab 2022 (Eigene Darstellung basierend auf den im Text genannten Quellen)

4. Analyse der Gefahr einer erneuten Tiefzinsphase in der Schweiz

4.1 Argumente für eine mögliche Tiefzinsphase in der Schweiz

1. Geschwächte Konjunktur:

Das Wachstum der Schweizer Wirtschaft verläuft im Jahr 2024 mit rund 1% gedämpft. Zum Vergleich zeigt das BIP in den Jahren 2000 bis 2023 zu laufenden Preisen eine durchschnittliche jährliche Erhöhung von 2.5% und in den Jahren 2021 bis 2023 Werte von 7,0%, 6.2% und 1.6%. Bei einem anhaltenden Rückgang des Wirtschaftswachstums, könnte die SNB wie in der Finanzkrise 2008 die Zinsen weiter senken. Dies ist auch eines der möglichen Szenarien, welche die SNB in ihrem Bericht zur Finanzstabilität 2024 beschreibt. Dieses Szenario beinhaltet eine langanhaltende Tiefzinsphase, welche bei einer Rezession in der Eurozone auftreten könnte. Es gilt zu beachten, dass dieses Szenario gemäss der SNB jedoch unwahrscheinlich ist (Bundesamt für Statistik, 2024; Schweizerische Nationalbank, 2024e, S. 5, 2024a, S. 7; Wefers, 2013, S. 31).

2. Deflation:

Deflation ist der allgemeine Rückgang des Preisniveaus für Waren und Dienstleistungen über einen bestimmten Zeitraum, was zu einer Erhöhung der Kaufkraft des Geldes führt und bedeutet, dass mit der gleichen Geldmenge mehr gekauft werden kann. In der Schweiz werden Inflation und Deflation mit dem Landesindex der Konsumentenpreise gemessen. Aktuell ist die Inflationsrate im November 2024 auf 0.7% gefallen. Zum Vergleich betrug die Veränderung zum Vorjahr des Landesindex der Konsumentenpreise im August 2022 noch 3.5%. Würde sich diese Tendenz im Jahre 2025 so weiterentwickeln und die Inflationsrate weiter fallen, könnte die Gefahr einer Deflation entstehen. Deflationäre Tendenzen könnten dazu führen, dass die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zurückgeht, indem Konsumenten und Unternehmen weniger ausgeben, beispielsweise in wirtschaftlich unsicheren Zeiten, und somit der obige Punkt 1 weiter bestärkt wird; siehe Abbildung 4. In diesem Fall wäre nun, wie bei der Finanzkrise 2008, die Nachfrageseite ein Problem (Bundesamt für Statistik, 2024; Dierks, 2022, S. 54–59; Schweizerische Nationalbank, 2024e, S. 5–7; Wefers, 2013, S. 31).

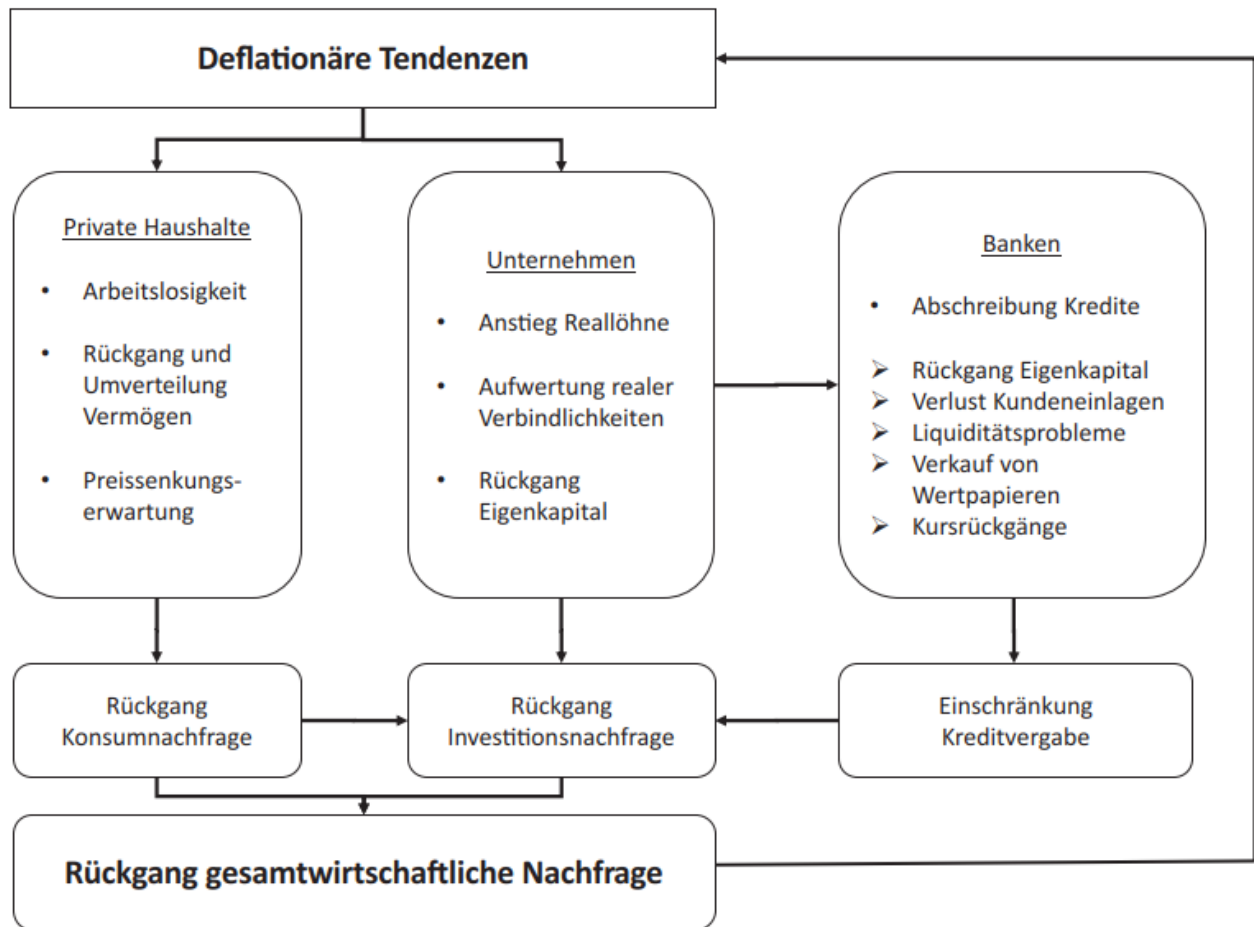


Abbildung 4 Auswirkungen einer Deflation (Dierks, 2022, S. 58)

3. Aufwertung des Schweizer Frankens:

Der Schweizer Franken gilt, wie auch in der Finanzkrise 2008, als sicherer Hafen. Dies sowie ein höheres Niveau des Leitzinses in der Schweiz als in vergangenen Perioden, sorgt für eine stetige Aufwertung des Schweizer Frankes. Des Weiteren hat die SNB den Schweizer Franken im Jahresverlauf 2023 mit Devisenverkäufen aktiv gestützt und gleichzeitig die Schweiz vor importierter Inflation geschützt. Die Folge einer solchen Aufwertung ist, dass die Importpreise sinken und die Exportpreise steigen. Dies könnte zu einem Rückgang der Inflationsrate und somit zu tieferen Zinsen führen. Gleichzeitig besteht jedoch auch die Gefahr, dass die Sparrate ansteigt und somit zu einem Rückgang der Nachfrage führt. Zusammen mit den hohen Exportpreisen, welche durch einen starken Schweizer Franken hervorgerufen werden, würde die Konjunktur noch weiter gedämpft werden (Dierks, 2022, S. 116–120; Gischer et al., 2023, S. 42–43; Schlegel, 2024, S. 2–3).

4.2 Argumente für eine mögliche Tiefzinsphase in der Schweiz

1. Erfahrungen mit einer Tiefzinsphase

Die Schweiz hat bereits eine lange Tiefzinsphase hinter sich. Die SNB konnte in der Finanzkrise 2008 und der darauffolgenden Zeit viel Erfahrung sammeln und aus potenziellen Fehlern lernen. Es ist auch bekannt, dass wenn der Leitzins bei 0% ist und Deflation

herrscht, die Banken keinen Anreiz mehr haben, um Kredite zu geben. Gleichzeitig verlieren die Konsumenten die Kauflust und tätigen auch keine Investitionen mehr. Ausserdem hat die konventionelle Geldpolitik bei einem Leitzins von 0% wenig Wirkung, um einen Konjunkturellen Abschwung zu stoppen. Den Zentralbanken werden diese negativen Effekte wahrscheinlich bekannt sein. Im Geldpolitischen Entscheid vom 26. September 2024 verkündete die SNB in ihrer Leitzinsprognose für den Zeitraum 2025 bis 2027, dass sie den Leitzins voraussichtlich nicht in einen negativen Bereich senken werde (Schweizerische Nationalbank, 2024e, S. 7, 2024e, S. 5–7; Wefers, 2013, S. 32).

2. Wirtschaftslage

Im Gegensatz zur Finanzkrise 2008 haben das Bankensystem sowie das globale Finanzsystem aktuell selbst keine Probleme, wie sie in der Finanzkrise vorkamen. Das Finanz- und Bankensystem scheint gemäss dem SNB-Bericht zur Finanzstabilität 2024 zwar einigen Risiken ausgesetzt, jedoch nicht konkret instabil zu sein. Die Schweizer Wirtschaft ist ausserdem zurzeit nicht in einer Rezession und es bleibt offen, ob es zu einer Rezession kommen wird. Die SNB hält gemäss ihrem Bericht zur Finanzstabilität 2024 eine langandauernde Rezession in der Eurozone für unwahrscheinlich. Ausserdem handelt es sich beim Ukrainekrieg und seinen wirtschaftlichen Folgen nach wie vor primär um einen Angebotsschock und nicht wie bei der Finanzkrise 2008 um einen Nachfrageschock. Es bleibt ungewiss, ob und wie sich die Angebots- und Nachfragesituation in der Schweiz verändern wird (Schweizerische Nationalbank, 2024a, S. 7).

5. Fazit und Ausblick

In dieser Arbeit konnten die Finanzkrise aus dem Jahre 2008 sowie die wirtschaftlichen Folgen des im Jahre 2022 begonnenen Ukrainekrieges vorgestellt werden. Es wurde der Verlauf der geldpolitischen Zinsmassnahmen der beiden Krisen aufgezeigt und miteinander verglichen. Bei der Vorstellung der beiden Krisen konnte bereits erkannt werden, dass es sich um zwei grundlegend unterschiedliche Szenarien handelt. Die Finanzkrise 2008 stellte sich als Nachfrageschock heraus. Der Ukrainekrieg und seine wirtschaftlichen Folgen konnten hingegen als Angebotschock identifiziert werden. Es wurde auch erkannt, dass die Folge der Finanzkrise 2008 in der Schweiz eine langanhaltende Tiefzinsphase war, welche im Grunde genommen erst mit Beginn des Ukrainekrieges und der daraus resultierenden Inflation ein Ende fand. Trotz der fundamental unterschiedlichen Grundsituation konnten einige Parallelen in Bezug auf die geldpolitischen Zinsmassnahmen sowie die Gefahren und Risiken festgestellt werden. Durch den Ukrainekrieg stieg in einer ersten Phase die Inflationsrate an, was die SNB dazu zwang, den Leitzins erstmals nach der Finanzkrise 2008 deutlich anzuheben. Durch die ansteigenden Preise und die Stärkung des Schweizer Franken, folgte in der Schweiz eine Schwächung der Nachfrage und somit ein leichter Rückgang der Konjunktur im Vergleich zu vergangenen Perioden. Diese Tendenz führte bislang dazu, dass die SNB, wie auch in der Finanzkrise 2008, nun begann, die geldpolitischen Massnahmen zu lockern, um das Wirtschaftswachstum wieder anzukurbeln. Bislang bewegt sich der Leitzins noch im positiven Bereich und es ist momentan auch noch keine Deflation oder Rezession in Sicht. Dies ist ein bedeutender Unterschied zur Situation wie sie im Jahre 2008 zu erkennen war. Denn im Jahre 2008 waren unter anderem die Schwächung der Nachfrage und die darauffolgende Rezession Gründe für die darauffolgende Tiefzinsphase.

Sollte die Inflation und das Wirtschaftswachstum in der Schweiz negativ werden, könnte allenfalls eine in gewissen Punkten ähnliche Situation wie im Jahre 2008 und somit auch die Gefahr erneut tiefer Zinsen entstehen.

Literaturverzeichnis

- Arvanitis, S., Ley, M., Spescha, A., Stucki, T., & Wörter, M. (2014). *Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise von 2008 auf die Schweizer Wirtschaft* (No. 52; Strukturberichterstattung). Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO).
- Bundesamt für Statistik. (2024). *Landesindex der Konsumentenpreise (LIK): Veränderungen gegenüber Vorjahr*. Bundesamt für Statistik. <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/preise/landesindex-konsumentenpreise.html>
- Deutsche Bundesbank. (2022). *Monatsbericht Mai 2022*. Deutsche Bundesbank.
- Dierks, L. H. (2022). *Geldpolitik*. Springer Fachmedien Wiesbaden. <https://doi.org/10.1007/978-3-658-37875-2>
- Gischer, H., Herz, B., & Menkhoff, L. (2023). *Inflation in Deutschland und dem Euroraum – ein Überblick*. Springer Gabler. <https://doi.org/10.1007/978-3-658-40701-8>
- Hildebrand, P. M. (2011, Januar 20). *Die Schweizerische Nationalbank und die Finanzkrise*. Club of Rome Forum, Zürich, Schweiz.
- Jordan, T. J. (2009, Mai 6). *Geldpolitik im Bann der Finanzkrise*. State Street Global Advisors (SSgA) Prima Talk, Anlageprofis im Dialog.
- Jordan, T. J. (2022, April 29). *Welche Folgen hat der Krieg in der Ukraine für die Geldpolitik der Nationalbank?* 114. ordentliche Generalversammlung der Aktionärinnen und Aktionäre der Schweizerischen Nationalbank, Bern, Schweiz.
- Oberholzer, B. (2023). *Krieg in der Ukraine, Krise im globalen Süden: Die ökonomischen Auswirkungen des Kriegs auf die Entwicklungsländer*. <https://doi.org/10.1007/978-3-658-40328-7>
- Schlegel, M. (2024, April 9). *Zinsen und Devisenmarktinterventionen: Gewährleistung der Preisstabilität in herausfordernden Zeiten*. Öffentliche Vorlesung am ICMB, Genf, Schweiz.
- Schweizerische Nationalbank. (2008a). *Quartalsheft 1/2008* (No. 1/2008). Schweizerische Nationalbank.
- Schweizerische Nationalbank. (2008b). *Quartalsheft 2/2008* (No. 2/2008). Schweizerische Nationalbank.
- Schweizerische Nationalbank. (2008c). *Quartalsheft 3/2008* (No. 3/2008). Schweizerische Nationalbank.
- Schweizerische Nationalbank. (2008d). *Quartalsheft 4/2008* (No. 4/2008). Schweizerische Nationalbank.

Schweizerische Nationalbank. (2009a). *Quartalsheft 1/2009* (No. 1/2009). Schweizerische Nationalbank.

Schweizerische Nationalbank. (2009b). *Quartalsheft 2/2009* (No. 2/2009). Schweizerische Nationalbank.

Schweizerische Nationalbank. (2009c). *Quartalsheft 3/2009* (No. 3/2009). Schweizerische Nationalbank.

Schweizerische Nationalbank. (2009d). *Quartalsheft 4/2009* (No. 4/2009). Schweizerische Nationalbank.

Schweizerische Nationalbank. (2022a). *Quartalsheft 1/2022* (No. 1/2022). Schweizerische Nationalbank.

Schweizerische Nationalbank. (2022b). *Quartalsheft 2/2022* (No. 2/2022). Schweizerische Nationalbank.

Schweizerische Nationalbank. (2022c). *Quartalsheft 3/2022* (No. 3/2022). Schweizerische Nationalbank.

Schweizerische Nationalbank. (2022d). *Quartalsheft 4/2022* (No. 4/2022). Schweizerische Nationalbank.

Schweizerische Nationalbank. (2023a). *Quartalsheft 1/2023* (No. 1/2023). Schweizerische Nationalbank.

Schweizerische Nationalbank. (2023b). *Quartalsheft 2/2023* (No. 2/2023). Schweizerische Nationalbank.

Schweizerische Nationalbank. (2024a). *Bericht zur Finanzstabilität 2024*. Schweizerische Nationalbank.

Schweizerische Nationalbank. (2024b). *Offizielle Zinssätze der SNB* [Datenbank]. Datenportal der Schweizerischen Nationalbank. [https://data.snb.ch/de/topics/snb/cube/snboffzisa?fromDate=2008-01&dimSel=D0\(LZ,UG0,OG0\)&toDate=2024-12](https://data.snb.ch/de/topics/snb/cube/snboffzisa?fromDate=2008-01&dimSel=D0(LZ,UG0,OG0)&toDate=2024-12)

Schweizerische Nationalbank. (2024c). *Quartalsheft 1/2024* (No. 1/2024). Schweizerische Nationalbank.

Schweizerische Nationalbank. (2024d). *Quartalsheft 2/2024* (No. 2/2024). Schweizerische Nationalbank.

Schweizerische Nationalbank. (2024e). *Quartalsheft 3/2024* (No. 3/2024). Schweizerische Nationalbank.

Schweizerischer Bundesrat. (2023). *Bericht zur Aussenwirtschaftspolitik 2022: Einschliesslich Botschaften zu Wirtschaftsvereinbarungen sowie Bericht über zolltarifarisches Massnahmen im Jahr 2022*.

Weeber, J. (2022). *Zentralbanken, Geld und Inflation*. Springer Gabler.

<https://doi.org/10.1007/978-3-658-39068-6>

Wefers, T. (2013). Ursachen, Verlauf und Folgen der aktuellen Finanz- und Wirtschaftskrise. *Potsdamer Beiträge zur Sozialforschung*, 34.

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1 Landesindex der Konsumentenpreise (Bundesamt für Statistik, 2024)	10
Abbildung 2 SNB-Leitzins (Schweizerische Nationalbank, 2024c)	12
Abbildung 3 SNB-Leitzins und Dreimonats-Libor (Schweizerische Nationalbank, 2024c).....	13
Abbildung 4 Auswirkungen einer Deflation (Dierks, 2022, S. 58)	15

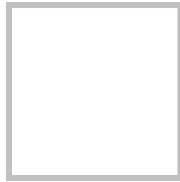
Tabellenverzeichnis

Tabelle 1 Situationsvergleich Finanzkrise 2008 und Ukrainekrieg ab 2022 (Eigene Darstellung basierend auf den im Text genannten Quellen).....	13
---	----

WEITERE LEISTUNGEN DER ITERA-GRUPPE

Für das weitere umfassende Leistungsangebot der ITERA-Gruppe in den Bereichen Buchführung, Finanzplanung, Immobilien, Informatik, Recht, Steuern, Treuhand, Wirtschaftsprüfung verweisen wir auf die entsprechenden Broschüren bzw. die letzte Seite dieser Broschüre.

Adressen:



ITERA Aarau

Neugutstrasse 4
5001 Aarau
Telefon 062 836 20 00
Telefax 062 836 20 01

ITERA Zug

Gotthardstrasse 18
6300 Zug
Telefon 041 726 05 25
Telefax 041 726 05 21

ITERA Zürich

Schindlersteig 5
8006 Zürich
Telefon 044 213 20 10
Telefax 044 213 20 11

info@itera.ch
www.itera.ch

Dienstleistungen ITERA-Gruppe:

ITERA AG · Controlling & Informatik

- Externe Buchhalter/Controller
- Controllingorganisation
- Planungs- und Budgetrechnungen
- Kalkulations- sowie Kosten- und Leistungsrechnungssysteme
- Buchführung
- IT-Services
- Hard- und Software

ITERA AG · Immobilien

- Vermittlung, Verkauf
- Schätzungen, Expertisen
- Bautreuhand
- Erst- und Wiedervermietung
- Immobilienmarketing
- Beratung
- Rechtsberatung

ITERA AG · Treuhand & Steuer

- Gründung, Umstrukturierung, Sanierung, Liquidation
- Expertisen und Gutachten
- Steuern und Sozialversicherungen
- MWST national und international
- Liquidität, Finanzierung, Investition, Rentabilität
- Unternehmensnachfolge
- Unternehmensbewertung
- Handelsrecht, Gesellschaftsrecht, Erbrecht
- Persönliche Finanzplanung
- Personalarbeit
- Treuhand

ITERA Wirtschaftsprüfung AG

- Gesetzliche Prüfungen
- Statutarische oder freiwillige Prüfungen
- Konzernprüfungen
- Stiftungsprüfungen
- Due Diligence bei M & A
- MWST-Prüfungen

