



SNB-Surprise statt Forward-Guidance

Das neue Börsenjahr ist noch keinen Monat alt und hat schon seine erste faustdicke Überraschung. Und das ist noch tief gestapelt. Denn die urplötzliche Abschaffung des Euro Mindestkurses durch die Schweizer Notenbank (SNB) am vergangenen Freitag hat sämtliche Marktteilnehmer völlig unvorbereitet getroffen. Nicht nur eine Reihe von weltweit agierenden Hedgefonds, die für einen Großteil des täglichen Handelsvolumens von 275 Milliarden Schweizer Franken verantwortlich sind, und die ausnahmslos mit großem Einsatz auf eine Abwertung des Frankens gesetzt hatten. Sondern auch Kunden und Händler vieler Banken, die jetzt ihre Wunden lecken.

Ebenso wie die 123 wichtigsten Finanzchefs Schweizer Unternehmen, die sich in einer Umfrage Ende Dezember völlig ahnungslos zeigten. Nur drei konnten sich einen Eurokurs unterhalb der magischen 1,20 innerhalb der folgenden zwölf Monate vorstellen. Und schließlich die Chefin des Internationalen Währungsfonds. Christine Lagarde reagierte in einem Interview bei „CNBC“ verschnupft auf die spektakuläre Entscheidung der SNB, denn sie war offensichtlich von den Schweizer Währungshütern um ihren Chef Thomas Jordan nicht eingeweiht worden. Eine solche geldpolitische Maßnahme müsse plötzlich und unangekündigt geschehen, sonst verfehle sie ihre Wirkung, ließ dieser am Donnerstag auf einer Medienkonferenz in Zürich wissen.

Diese Einschätzung steht in krassem Kontrast zu der Kommunikation der Notenbanken, die sich in den vergangenen Jahren ja deutlich in Richtung „Forward Guidance“ entwickelt hat. Also alle Entscheidungen ausführlich kommunizieren, die Märkte schön langsam vorbereiten, um jegliche Irritationen zu vermeiden. Sogar wichtige Hedgefonds sollen

oftmals vor bevorstehenden Schritten der Notenbanken konsultiert worden sein, um unliebsame Konstellationen zu vermeiden. Eine bedenkliche Entwicklung, mit der Thomas Jordan offensichtlich rein gar nichts am Hut hat.

Doch was veranlasste die SNB nun zu diesem dramatischen Schritt? Sicherlich die Einsicht, dass es auf Dauer keine sinnvolle Strategie sein könnte, gegen den riesigen Devisenmarkt einen künstlich überhöhten Eurokurs zu verteidigen. Dass die EZB an diesem Donnerstag ein Anleihekaufprogramm in Höhe von mindestens 500 Milliarden Euro verkünden würde, hat den Zeitpunkt der Entscheidung sicherlich beeinflusst.

Doch die SNB hatte eigentlich keine echte Wahl. Mit ihrem Entscheid hat sie lediglich die Risiken der externen Schocks, die auf die Schweizer Wirtschaft zukommen, neu verteilt. Sie war nicht mehr bereit, die negativen Auswirkungen allein in ihrer Bilanz abzufedern. Ein Teil des Risikos wird nun vom höheren Frankenkurs und damit von den Unternehmen aus der realen Wirtschaft getragen. Diese stehen nun noch stärker unter Druck, sich dem neuen Umfeld anzupassen. Darauf konnten sie sich in den vergangenen drei Jahren allerdings vorbereiten. Und bislang hat die Schweizer Wirtschaft auf eine stetige, aber ruhige Aufwertung immer noch Antworten gefunden.

Die Finanzmärkte sind aber noch lange nicht zur Ruhe gekommen. Seit Freitag glühen nun bei dänischen Banken die Leitungen. Wissen wollen die Anrufer immer nur das Eine: Könnte es sein, dass die dortige Zentralbank die seit drei Jahren währende Anbindung der Dänischen Krone an den Euro ebenfalls bald aufgibt? Die Marktgerüchte haben inzwischen eine solche Intensität erreicht, dass sich Ende letzter Woche gar der dänische Wirtschaftsminister Morten Østergaard zu einer Klarstellung genötigt sah. Der dänische „Euro-Peg“ sei sicher, versprach er. Doch darauf werden sich die Akteure an den Märkten nun wohl kaum noch verlassen.