

Sachdokumentation:

Signatur: DS 2478

Permalink: [www.sachdokumentation.ch/bestand/ds/2478](http://www.sachdokumentation.ch/bestand/ds/2478)



### Nutzungsbestimmungen

Dieses elektronische Dokument wird vom Schweizerischen Sozialarchiv zur Verfügung gestellt. Es kann in der angebotenen Form für den Eigengebrauch reproduziert und genutzt werden (private Verwendung, inkl. Lehre und Forschung). Für das Einhalten der urheberrechtlichen Bestimmungen ist der/die Nutzer/in verantwortlich. Jede Verwendung muss mit einem Quellennachweis versehen sein.

### Zitierweise für graue Literatur

Elektronische Broschüren und Flugschriften (DS) aus den Dossiers der Sachdokumentation des Sozialarchivs werden gemäss den üblichen Zitierrichtlinien für wissenschaftliche Literatur wenn möglich einzeln zitiert. Es ist jedoch sinnvoll, die verwendeten thematischen Dossiers ebenfalls zu zitieren. Anzugeben sind demnach die Signatur des einzelnen Dokuments sowie das zugehörige Dossier.

# *Wirtschaftspolitische Antworten auf die Corona-Krise*

# analyse

---

*Peter Grünenfelder, Jérôme Cosandey, Patrick Dümmler,  
Jürg Müller, Samuel Rutz, Marco Salvi und Fabian Schnell*

---

In fast allen Regionen der Welt besteht heute das Risiko einer Ansteckung mit dem Coronavirus. Auch die Schweiz befindet sich in einer kritischen Situation mit einer raschen Zunahme der Ansteckungen. Die «ausserordentliche Lage» erlaubt dem Bundesrat, Notrecht zu erlassen und für den Gesundheitsschutz der Bevölkerung radikale Massnahmen zu verordnen. Das Parlament hat seine Session abgebrochen, und Hunderttausende von Erwerbstätigen arbeiten im Homeoffice. Während das soziale Leben weitgehend zum Erliegen kommt, schliessen neueste Wirtschaftsprognosen eine scharfe Rezession nicht mehr aus.

Eine Pandemiesituation, wie sie aktuell vorliegt, ist für unsere liberale Schweiz ein Ereignis, von dessen Ausmass man bisher nur in Geschichtsbüchern lesen konnte. Um in den nächsten Wochen und Monaten so gut wie möglich auf die Entwicklungen reagieren zu können, braucht es daher nicht zuletzt auch eine wirtschaftliche Einordnung der Ereignisse. Was bedeutet die Pandemie für die gesellschaftliche Wohlfahrt und die internationale wirtschaftliche Verflechtung der Schweiz? Welche konkreten Auswirkungen zeigen sich auf unternehmerischer Ebene und welche Rolle kommt in dieser Krisensituation dem Finanzsystem zu? Welche Massnahmen sind über die Gesundheitsprävention hinaus zu ergreifen, um die wirtschaftlichen Einbussen auffangen zu können? Die vorliegende Analyse liefert Handlungsansätze und wirtschaftspolitische Empfehlungen.

# *Wirtschaftliche Einordnung der Pandemie – Was tun?*

## **I \_ Makroökonomische Grundlagen**

### **Die Ansteckungskurve abflachen**

Die erste Priorität für die Behörden muss in der aktuellen Situation die Bekämpfung der Pandemie sein: Es geht darum, die «Kurve der Ansteckungen zu verflachen», d.h. die Verbreitung des Virus zu verlangsamen und das Wachstum der Neuansteckungen zu bremsen. Nur so kann sichergestellt werden, dass das Gesundheitssystem nicht überlastet wird. Auf Anordnung des Bundesrates wurden unter anderem Schulen, Läden und Restaurants geschlossen; «Social Distancing» ist das Gebot der Stunde.

Die getroffenen Massnahmen führen zwangsläufig zu einer Verlangsamung der wirtschaftlichen Aktivitäten, denn in vielen Branchen korreliert die Anzahl der Kontakte direkt mit der Wertschöpfung (darüber mehr unten). In gewissen Sektoren lässt sich diese Korrelation reduzieren, etwa mit dem Einsatz von technologischen Hilfsmitteln. Es ist davon auszugehen, dass Homeoffice und Telenarbeit zwar mithelfen, die Krise zu meistern, aber dennoch die Produktivität verringern. In anderen Dienstleistungsbranchen wiederum bestehen kaum Möglichkeiten, ohne direkten Kundenkontakt auszukommen.

Kurz gesagt, eine Pandemie verursacht hohe volkswirtschaftliche Kosten, und auch mit einer angemessenen Antwort von politischer Seite sind deutliche Bremsspuren in der Wirtschaft nicht zu vermeiden. Zurzeit erwarten viele Ökonomen, dass der wirtschaftliche Einbruch von der Form her kurz und heftig ausfallen wird. Ziel muss es daher sein, «Zweitrundeneffekte» eines solchen Konjunkturerinbruchs möglichst zu verhindern, damit die Wirtschaft nicht in eine Abwärtsspirale gerät. Ebenfalls gilt es, allfällige wirtschaftliche Auswirkungen von notwendigen gesundheitspolitischen Massnahmen so gut wie möglich abzufedern.

### **Kann eine langandauernde Rezession verhindert werden?**

Wie schwer wird der konjunkturelle Einbruch im Nachgang der Pandemie ausfallen? Als düsteren Ausgangspunkt kann man sich die Frage stellen, was passieren würde, falls die Schweizer Wirtschaft während zweier Monate vollständig stillstünde, auch wenn dieser radikale Fall in der Realität nicht eintreffen wird. Zwei Monate Totalstillstand der Schweizer Wirtschaft bedeutet eine Reduktion der Wertschöpfung im Umfang von 17 % des Bruttoinlandprodukts (BIP), was einem Betrag von rund 115 Mrd. Fr. entspricht. Zum Vergleich: Während der Grossen Depression von 1930–1936 fiel das BIP in der Schweiz um kumuliert 21 %. Wie gesagt, solche Szenarien sind jedoch eindeutig zu pessimistisch. So ging etwa in der Finanzkrise von 2009 das BIP auf Jahresbasis um «nur» 2 % zurück, wobei die Schweiz von dieser Krise deutlich weniger betroffen war als andere Industrieländer. Ein Blick auf die Struktur der Schweizer Wirtschaft kann helfen, zu einer realistischeren Einschätzung der derzeitigen Krise zu kommen (vgl. Tabelle 1).

Der primäre Sektor (Landwirtschaft, Forstwirtschaft und Fischerei) dürfte von der aktuellen Krise höchstens am Rande tangiert sein. Spekuliert werden könnte sogar, ob dieser Sektor – man denke an die Hamsterkäufe in den Läden – nicht von der aktuellen Krise profitiert. Hamsterkäufe stellen jedoch hauptsächlich eine Verschiebung von Waren aus den Lagern der Produzenten zu jenen der Konsumenten dar. Ohne markante Preisanpassungen handelt es sich aus volkswirtschaftlicher Sicht weitgehend um ein Nullsummen-Spiel. Der Primärsektor und die verarbeitende Nahrungsmittelindustrie sind jedoch letztlich zu klein, um die wirtschaftliche Entwicklung der nächsten Monate signifikant mitzubestimmen.

Der Sekundärsektor, also die Industrie und das Baugewerbe, trägt hingegen rund 25 % zur Bruttowertschöpfung der Schweiz bei, und dieser Sektor ist potenziell hart von der aktuellen Krise betroffen. Insbe-

Tabella 1

Die drei Sektoren der Schweizer Wirtschaft (2018)

Im Hinblick auf die Bruttowertschöpfung sowie der Anzahl Unternehmen und Erwerbstätigen in der Schweiz beträgt der Anteil des 3. Sektors jeweils je rund 75%. Im 2. Sektor finden sich 15% der Unternehmen, die gut 20% der Erwerbstätigen in der Schweiz beschäftigen. Der Beitrag zur Bruttowertschöpfung beträgt ca. ein Viertel (25%). Der Primärsektor leistet einen kleinen Beitrag zur Bruttowertschöpfung. Immerhin fast 10% der Unternehmen und etwas mehr als 3% der Erwerbstätigen finden sich jedoch in diesem Sektor.

	Bruttowertschöpfung		Unternehmen		Erwerbstätige	
	in Mrd.Fr.	in %	in 1000	in %	in 1000	in %
Primärsektor	5	0,7	53	8,8	152	3,1
Sekundärsektor	173	26,0	91	15,0	1050	20,9
Tertiärsektor	492	73,3	462	76,2	3852	76,0
Detailhandel	24	3,8	35	5,8	344	6,8
Verkehr	19	2,9	11	1,8	131	2,6
Gastgewerbe, Hotellerie	11	1,7	29	4,8	242	4,8
Sonstige DL	19	2,9	22	3,6	192	3,8
Kunst, Unterhaltung	4	0,6	24	4,0	87	1,7
Persönliche DL	9	1,5	52	8,6	173	3,4
<b>Total</b>	<b>669</b>	<b>100</b>	<b>606</b>	<b>100</b>	<b>5054</b>	<b>100</b>

Quelle: BFS (2020a)

sondere der global tätige Teil der Schweizer Industrie ist von den weltweiten Turbulenzen tangiert, denn infolge der Schliessung von Fabriken sind die globalen Wertschöpfungsketten unter Druck gekommen. Vorleistungen, die bis anhin etwa aus China bezogen wurden, waren nach dem Ausbruch der Coronavirus-Epidemie plötzlich nicht mehr erhältlich oder mussten über andere Quellen bezogen werden, was teilweise hohe Transaktionskosten verursachte. Zu bedenken ist in diesem Zusammenhang jedoch, dass gerade die Globalisierung der Schweizer Industrie sich (erneut) als Chance erweisen könnte. So besteht die berechtigte Hoffnung, dass die Wertschöpfungsketten aufgrund ihrer Internationalisierung nicht komplett zusammenbrechen und dass für global agierende Unternehmen valable Ausweichmöglichkeiten bestehen. Mittlerweile ist die Produktion in China weitgehend wieder aufgenommen worden, während sie in Europa, dem neuen Epizentrum der Pandemie, stark beeinträchtigt ist.

Der grösste Teil der Schweizer Wertschöpfung (rund 75%) wird im dritten Sektor erwirtschaftet, der die Dienstleistungen und den Handel umfasst. Die momentan von den ergriffenen Massnahmen am stärksten betroffenen Unternehmen sind diesem Sektor zuzurechnen. Es handelt sich um Branchen wie die Gastronomie, den stationären Detailhandel (exklusive Lebensmittel), den Tourismus, die persönlichen Dienstleistungen oder auch Kunst, Unterhaltung und Erholung. Betrachtet man den Beitrag dieser direkt betroffenen Branchen zur Bruttowertschöpfung, so lässt sich festhalten, dass die Schweiz einen zwei- bis dreimonatigen «Lockdown» – natürlich mit entsprechenden Hilfestellungen für die betroffenen Unternehmen und Arbeitnehmenden – wohl ohne nachhaltige wirtschaftliche Schäden verkraften könnte. Zur Illustration: Der Beitrag der Gastronomie zur Bruttowertschöpfung betrug 2017 1,1%, derjenige der Hotellerie und von «Kunst, Unterhaltung und Erholung» je 0,6%. Sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen machen 2,8% der Bruttowertschöpfung aus. Dennoch: Hunderttausende von Erwerbstätigen dürften direkt betroffen sein, wobei nicht alle vom Instrument der Kurzarbeit profitieren können, weil in diesen Branchen auch viele Selbständigerwerbende tätig sind.

Aus Sicht der nationalen Wertschöpfung wird hingegen zentral sein, wie sich die aktuellen Massnahmen auf die restlichen, indirekt betroffenen Unternehmen im Tertiärsektor auswirken. Davon, dass insbesondere dem Finanz- und Versicherungssektor eine erneute Krise droht, zeugen die massiven Kurseinbrüche der entsprechenden Titel. Aber auch in anderen Dienstleistungsbranchen ist mit einer Verringerung der Produktivität zu rechnen, selbst wenn das Geschäftsleben dank Homeoffice und Telearbeit nicht komplett zum Stillstand kommen wird.

Wie jede Krise bringt auch die aktuelle Verlierer und Gewinner hervor. Unabhängig von der Zugehörigkeit zu einem spezifischen Sektor dürften sich z.B. Hersteller von Desinfektionsmitteln und Schutzkleidung, Apotheken, Drogerien, Pharmaunternehmen oder Telekommunikationsunternehmen einer steigenden Nachfrage gegenübersehen. Auch wird sich in gewissen Bereichen der Strukturwandel beschleunigen – so beispielsweise die seit Jahren zu beobachtende Verschiebung vom stationären Detailhandel hin zum E- und M-Commerce. Aber auch solche kurzfristigen Nachfragesteigerungen und -verschiebungen können den erwarteten Einbruch der Bruttowertschöpfung nicht kompensieren.

Letztlich lässt sich zurzeit kaum seriös abschätzen, wie gross der in den nächsten Monaten zu erwartende Einbruch des BIP ausfallen wird. Optimistische Schätzungen gehen von einem Wachstum von 0,8 % gegenüber dem Vorjahr aus (Basisszenario, KOF 2020). Doch das scheint nur schwer mit den scharfen Korrekturen der Aktienmärkte in Einklang zu bringen. Seit Mitte Februar haben die Börsen um mehr als 30 % korrigiert, so viel wie während des Börsencrashes im Jahr 1929. Im Falle eines weitgehenden Stillstands wegen einer Pandemie kommt hinzu, dass ein Grossteil der BIP-Verluste nur schwer wieder aufgeholt werden könnte, auch wenn nach der Rezession wieder mit einem Aufschwung zu rechnen ist (z.B. aufgrund eines vermehrten Kaufs von Investitionsgütern). Dienstleistungen machen – wie aufgezeigt – fast drei Viertel des Schweizer BIP aus. Sie können in der Regel nicht gelagert oder auf Vorrat produziert werden.

Zu bedenken ist überdies, dass all diese negativen Auswirkungen nur die kurzfristigen («first round») Effekte darstellen. Berücksichtigt wurden bis anhin ausschliesslich die möglichen Effekte des Angebotschocks. Dieser Angebotsschock wird aber auch auf der Nachfrageseite nicht spurlos vorüberziehen. Der Produktionsausfall in China zu Beginn der Coronavirus-Krise führte zu einer geringeren Nachfrage nach Schweizer Produkten – die hiesigen Uhren- und Luxusgüterhersteller sind davon stark betroffen. Vergleichbare Effekte werden auch in Europa und den USA zu beobachten sein. Sobald das Virus in einem Land angekommen ist und rigorose Massnahmen gegen seine weitere Verbreitung ergriffen werden, führt das zu einer starken Verunsicherung bei den Konsumenten. Um Ausgaben zu reduzieren, wird der Konsum heruntergefahren, was die gesamtwirtschaftliche Nachfrage schwächt. Wie stark dieser Zweitrundeneffekt ausfällt, hängt letztlich von den Erwartungen der Haushalte ab. Deshalb kommt gerade in diesen Zeiten der Kommunikation der Behörden eine zentrale Rolle zu: Die Wirtschaftspolitik ist nicht zuletzt eine Frage des Managements von Erwartungen, und Rezessionen fangen auch in den Köpfen an.

## II \_ Internationale Verflechtung

Die Coronavirus-Pandemie hat eine globale Gesundheitskrise ausgelöst, stellt aber keine Krise der Globalisierung dar. Zwar wird die Pandemiekrise voraussichtlich mehrere Monate dauern und mit starken Einschnitten in die individuelle Lebensgestaltung einhergehen. Auch ist mit wirtschaftlichen Verwerfungen auf internationaler Ebene zu rechnen. Deshalb jedoch die (bisher) äusserst erfolgreiche Einbettung der Schweizer Unternehmen in die Weltwirtschaft gleich in Frage zu stellen, wäre fahrlässig. Denn diesen Wochen oder Monaten des Ausnahmezustands stehen Jahrzehnte einer wohlfahrtssteigernden Globalisierung gegenüber.

In keinem anderen Land stieg das Einkommen zwischen 1990 und 2016 aufgrund der Globalisierung stärker als in der Schweiz – über 2100 € beträgt der kaufkraftbereinigte Pro-Kopf-Zuwachs (Weiss et al. 2018). Die Schweiz profitiert generell stark davon, in internationale Wertschöpfungsketten eingebunden zu sein und dadurch komparative Kostenvorteile realisieren zu können, denn der Binnenmarkt ist als Absatzmarkt schlicht zu klein. Eine «Decoupling-Strategie», also eine Abtrennung von den internationalen Wertschöpfungsketten, wäre deshalb mit Sicherheit der falsche Ansatz.

Wie stark Arbeitsplätze und Wohlstand in der Schweiz vom grenzüberschreitenden Austausch abhängen, zeigt auch ein Blick in die Waren- und Dienstleistungshandelsstatistik: Die Aussenhandelsquote – Exporte und Importe zusammengerechnet und durch das Bruttoinlandprodukt (BIP) geteilt – stieg von unter 90 % im Jahr 2012 (erstmalig verfügbare Daten) auf über 96 % im Jahr 2018 (aktuellste Daten). Der Schweizer Wohlstand ist zu einem hohen – und weiter steigenden – Anteil vom Handel mit dem Ausland abhängig.

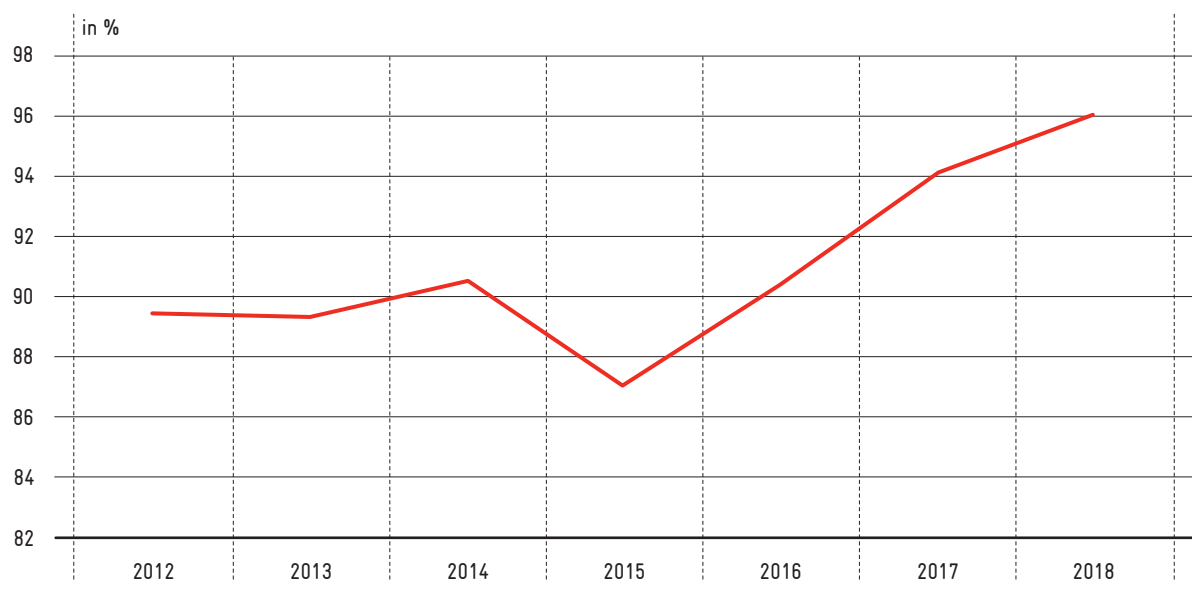
Bezogen auf Warengruppen exportiert die Schweiz wertmässig vor allem viel mehr Produkte aus den Branchen Pharma und Chemie als sie importiert. Die internationale Spezialisierung der Schweiz in diesem Teil der Industrie ist sehr hoch, ebenso wie für Präzisionsinstrumente, wozu auch Medizintechnikprodukte, z.B. Beatmungsgeräte, gehören. Im Lichte der Corona-Pandemie dürften viele Unternehmen der Gesundheitstechnologien profitieren, was wiederum der Schweiz hilft, die gesamtwirtschaftlichen Einbussen zu dämpfen. Dazu gilt es aber, für die betroffenen Schweizer Unternehmen rechtzeitig eine Lösung im Hinblick auf die neue Medtech-Verordnung der EU zu finden.

Die Globalisierung erlaubt es der Schweiz generell, sich auf wertschöpfungsintensive Branchen zu spezialisieren; die mit anderen Ländern gehandelten Waren und Dienstleistungen stiegen in der Vergangenheit denn auch wert- und mengenmässig an. Die Spezialisierung bedeutet ebenfalls, dass mehr Produktarten als früher importiert werden, und die Abhängigkeit von ausländischen Bezugsquellen steigt. Was in normalen Zeiten ein Vorteil ist, entpuppt sich in extremen Krisenzeiten als Nachteil in Form von Abhängigkeiten.

#### Abbildung 1

#### Die steigende Aussenhandelsquote der Schweiz

Aussenhandel (Importe und Exporte) mit Waren und Dienstleistungen in Prozent des Bruttoinlandprodukts 2012–2018.



Quelle: EZV(2020), SNB (2020a) BFS (2020b)

Diesem Risiko wird auf zwei Arten begegnet: Einerseits unterhält die Schweiz für viele lebensnotwendige Produkte sogenannte Pflichtlager (siehe Box 1). Andererseits wurden die relevanten Handelspartner der Schweiz in der Breite diversifiziert. Das Risiko des Ausfalls einer Bezugsquelle kann so gemindert werden, da andere Handelspartner in die Lücke springen können. Heute tätigt die Schweiz 95% ihres Aussenhandels mit 54 Ländern, vor zehn Jahren waren dafür 39 Handelspartner verantwortlich. Die Schweiz konnte – nicht zuletzt dank dem Abschluss zahlreicher Freihandelsabkommen – ihr Portfolio an möglichen Bezugsquellen erfolgreich verbreitern. Die unilaterale Abschaffung der Zölle durch die Schweiz – wie sie auf Bundesebene seit rund einem Jahr diskutiert wird – würde den Import finanziell und administrativ vereinfachen. Nicht nur, aber gerade in einer Krisensituation wären dies nicht zu unterschätzende Vorteile.

In räumlich und zeitlich begrenzten Krisenlagen hilft diese Struktur, Mangellagen grösstenteils zu verhindern. Steckt jedoch die ganze Welt gleichzeitig in derselben Krise, richtet sich der Blick vor allem auf die Vorratshaltung. Sie muss dann die Versorgung mit elementaren Gütern sicherstellen. Allerdings kann in der derzeitigen Coronavirus-Pandemie beobachtet werden, dass die Krise global nicht absolut gleichzeitig geschieht. So scheint China sich bereits etwas zu erholen. Sollte sich diese Entwicklung als nachhaltig herausstellen, würde das das Problem globaler Lieferengpässe vermindern.

#### Box 1

#### Die Schweizer Pflichtlager

---

*Bekanntlich kennt die Schweiz das System der Pflichtlagerhaltung, um Engpässen von Grundversorgungsgütern im Markt zu begegnen. Dabei unterhalten rund 300 private Unternehmen gemäss Vorgaben des Bundesamtes für wirtschaftliche Landesversorgung (BWL) Lager mit Produkten aus den Bereichen Ernährung, Energie und Heilmittel – darunter Atemschutzmasken und Impfstoffe – sowie industrielle Güter. Die Kosten der Lagerhaltung werden von den Unternehmen auf die Verkaufspreise überwält. So bezahlt jeder Konsument jährlich rund 12 Fr. an das System (BWL 2019). Auch wenn in der aktuellen Situation der Corona-Pandemie Ängste bestehen, einzelne Konsumgüter könnten knapp werden, so hat sich die Pflichtlagerhaltung auch in Zukunft nur auf lebensnotwendige Güter zu fokussieren. Aufgrund des technologischen Wandels und sich im Zeitablauf ändernde Konsumpräferenzen ist die einmal getroffene Auswahl für die Pflichtlager regelmässig zu überprüfen. Dazu gehört auch, die Vorratshaltung von Produkten zu überdenken, die – inklusive der Ausgangsstoffe – zu einem hohen Prozentsatz des inländischen Verbrauchs in der Schweiz selbst hergestellt werden können. Ein Beispiel dafür ist das aktuell bestehende Pflichtlager für Zucker, welches unter Aspekten der Gesundheit und des hohen Anteils der inländischen Produktion kritisch zu überprüfen ist (Dümmeler 2019). Im Umkehrschluss sollten stattdessen lebensnotwendige Güter vorrätig gehalten werden, die in einer Krisensituation vermehrt benötigt werden und kurzfristig nicht in der Schweiz produziert werden können. Offensichtlich funktioniert dies nur bedingt: Trotz bestehender Vorschriften wurde die Vorbereitung auf pandemische Lageentwicklungen vernachlässigt. Das geschah in aller Transparenz und wurde in Berichten auch festgehalten. Dennoch befolgten die Verantwortungsträger die vorgeschriebene Lagerhaltung essenzieller Medizinprodukte (z.B. Schutzmasken) nicht (Sonntagszeitung 2020).*

---

### III \_ Auswirkungen auf der unternehmerischen Ebene

Mit der Ausrufung der ausserordentlichen Lage durch den Bundesrat und dem Erlass der COVID 19-Verordnung wurde behördlich aus gesundheitspräventiven Gründen ein einschneidender Eingriff in die Handels- und Gewerbefreiheit vorgenommen. Die betrieblichen Herausforderungen für die über 600 000 Schweizer Unternehmen werden damit nochmals deutlich erhöht. Bereits vor dem Ausbruch der Coronavirus-Pandemie sahen sich insbesondere die exportorientierten Unternehmen mit einer wachsenden Rechtsunsicherheit bei der zukünftigen Ausgestaltung der bilateralen Beziehungen der Schweiz zur EU, dem wichtigsten Absatzmarkt, konfrontiert. Infolge der geschwächten WTO und der deutlichen Zunahme der Handelskonflikte erodiert die multilaterale Ordnung mit ihrem verlässlichen Regelwerk.

Mit dem bundesrätlichen «Notstopp» wird das Angebot und die Nachfrage folgender Betriebe per sofort vollkommen zum Erliegen gebracht (Auszug aus der Covid-19-Verordnung): Einkaufsläden und Märk-

te; Restaurationsbetriebe; Barbetriebe sowie Diskotheken, Nachtclubs und Erotikbetriebe; Unterhaltungs- und Freizeitbetriebe, namentlich Museen, Bibliotheken, Kinos, Konzerthäuser, Theater, Casinos, Sportzentren, Fitnesszentren, Schwimmbäder, Wellnesszentren, Skigebiete, botanische und zoologische Gärten und Tierparks; Betriebe mit personenbezogenen Dienstleistungen mit Körperkontakt wie Coiffeure, Massagen, Tattoo-Studios und Kosmetik. Sie beschäftigen grob geschätzt rund eine halbe Million Personen, viele davon in KMU angestellt oder selbständig erwerbend.

Diejenigen Unternehmen, die nicht vom bundesrätlichen Tätigkeitsverbot betroffen sind, sehen sich mit erheblichen personellen Herausforderungen konfrontiert. Die täglich steigende Zahl der Infizierten mag sehr abstrakt klingen, sie bedeutet aber ganz konkret Mitarbeitende, die in den Betrieben fehlen. Die Schliessung von Schulen und Kindertagesstätten verschärft den Fachkräftemangel, da qualifizierte Arbeitnehmer neu zu Hause Betreuungsaufgaben übernehmen müssen. Gleichzeitig ist der gelebte Generationenvertrag in der Familie tangiert, der oft eine bessere Vereinbarkeit zwischen Familie und Beruf ermöglichte: Grosseltern können aus Risikogründen ihre Enkel nicht mehr betreuen, und Mitarbeiter dürfen aus dem gleichen Grund nicht mehr ihre betagten Eltern pflegen. Und diejenigen Mitarbeitenden, die noch vor Ort im Einsatz sind, werden mit zusätzlicher Arbeitsbelastung konfrontiert, wenn kranke Kollegen fehlen und der psychische Druck aufgrund der allgemeinen Unsicherheit und der Angst um die eigenen Angehörigen steigt. Die Corona-Krise ist also nicht nur eine wirtschaftliche, sondern auch eine menschliche und familiäre Herausforderung.

### **Zahlreiche Sekundäreffekte**

Die aktuelle Pandemiekrise und die einschneidenden Massnahmen des Bundesrates lösen einen gesamtwirtschaftlichen Angebotsschock aus (vgl. Kapitel I: Makroökonomische Grundlagen). Auf mikroökonomischer Ebene verbergen sich hinter diesem Begriff diverse betriebswirtschaftliche Herausforderungen. Diese können multinational tätige Unternehmen wohl besser abfedern als binnenwirtschaftlich orientierte Firmen. Sie sind in zahlreichen Ländern tätig und können je nach länderspezifischem Stand der Coronavirus-Ausbreitung innerhalb ihres Netzwerkes umdisponieren – wo heute ein länderspezifisches Monopol bei der Herstellung eines (Vor-)Produkts herrscht, ist davon auszugehen, dass die Unternehmen selbst ihre Zulieferketten diversifizieren.

Doch unabhängig davon, ob KMU oder Grosskonzern, alle Unternehmen sind mit zahlreichen Sekundäreffekten konfrontiert, denn das Konsumverhalten wird sich über die kommenden Monate markant verändern: Ausgaben werden primär für alltägliche Gebrauchsgüter und weniger für (Luxus-)Konsumgüter getätigt. Aufgrund der Reiserestriktionen werden Touristikbetriebe deutliche Einbussen erleiden. Dies trifft nicht nur den Winter-, sondern vermutlich auch den Sommertourismus. Flugpassagierzahlen gehen rapide zurück, Taxifahrten entfallen. Asiatische Touristen bleiben aus, der Verkauf von Schweizer Uhren stagniert. Veranstaltungen werden verboten, womit Werbe- und Marketingaktivitäten entfallen. Auch herkömmliche Dienstleister, obschon nicht direkt vom bundesrätlichen Tätigkeitsverbot betroffen, erleiden somit einen Nachfrageeinbruch. Doch auch Schweizer Unternehmen, die mit ihren Beratungsdienstleistungen im Ausland erfolgreich tätig sind, wird es aufgrund der weltweiten Reiserestriktionen verunmöglicht, ihre Tätigkeiten vor Ort beim Kunden zu erbringen. Das betrifft unsere direkten Nachbarländer genauso wie den zweitgrössten Handelspartner der Schweiz, die USA.

Die mikroökonomischen Abhängigkeiten und Wechselwirkungen vollständig aufzuzeigen ist ein Ding der Unmöglichkeit. In Box 2 haben wir aber am Beispiel der Teil-Stilllegung der Swiss-Flotte versucht, aufzuzeigen, welche Kettenreaktionen und Effekte zu erwarten sind.



## Wenn die Flieger am Boden bleiben

---

Seit Mitte März bleibt die Hälfte der Swiss-Flotte auf dem Boden. Diese Teil-Stilllegung löst eine Reihe von Dominoeffekten aus – hier ein kleiner Ausschnitt davon:

- **Flughafen Zürich:** Alleine im öffentlichen Bereich des Flughafens gibt es über 60 Shops, Bars und Restaurants, viele weitere sind im Passagierbereich vorzufinden. Die ausbleibenden Passagiere sowie die vom Bundesrat verordnete, vorübergehende Schliessung einiger dieser Geschäfte werden zu grossen Umsatzeinbussen führen. Insbesondere in der Gastronomie und im Luxussegment ist die Nachfrage am Flughafen Zürich stark gesunken (Handelszeitung 2020).
  - **Cargo-Unternehmen:** Linienflüge sind gleichzeitig auch Frachtflüge. Werden Linienflüge annulliert, wird auch weniger Fracht ins Ausland geflogen. Dies bekommt derzeit der Luftfracht-Abwickler Cargologic am Flughafen Zürich zu spüren. Bereits im Februar, also noch vor dem Teil-Stilllegung der Swiss-Flotte, stellte das Unternehmen einen Rückgang von 20 % im Warentransport fest (SRF 2020). Diese Zahl dürfte nun noch höher liegen.
  - **Werbebranche:** Aufgrund der sinkenden Nachfrage nach Flügen versucht die Fluggesellschaft Swiss, ihre Kosten zu senken. Sie hat beschlossen, ihre Marketing- und Werbemassnahmen bis auf Weiteres auf das absolute Minimum zu reduzieren beziehungsweise vollständig aussetzen (Horizont 2020). Davon sind nicht nur Werbeagenturen betroffen, sondern auch Grafiker und Designer.
  - **Schweizer Hotelbetreiber:** Die bis vor Ausbruch der Pandemie vielfach mit dem Flugzeug anreisenden ausländischen Touristen fehlen jetzt als Gäste in Schweizer Hotels. Hotelleriesuisse erwartet für März und April 2020 ein Umsatzrückgang um 45 % (HotellerieSuisse 2020).
  - **Schweizer Anbieter von Tourismusaktivitäten:** Bereits mit der ersten COVID-19 Verordnung wurde ein Verbot von Veranstaltungen mit über 100 Personen erlassen – darin eingeschlossen waren auch die Freizeit-Transportanlagen in den Skigebieten. Für Unternehmen wie die Jungfraubahnen, die nicht nur bei asiatischen Touristen, sondern auch beim Heimpublikum sehr beliebt sind, sind die kurz- bis mittelfristigen Aussichten deshalb alles andere als rosig. Entsprechend mussten die Jungfraubahnen jetzt schon Massnahmen zur Kosteneinsparung treffen (Jungfraubahn Holding AG 2020).
  - **Schweizer Uhrenindustrie:** Die globale Tourismuskrisis ist gleichzeitig auch eine Krise für die hiesige Uhrenindustrie. Hersteller wie die Swatch Group oder Richemont erleiden derzeit empfindliche Umsatzeinbrüche – insbesondere wegen der drastisch gesunkenen Nachfrage in Asien, aber auch aufgrund der fehlenden Touristen in der Schweiz. Die für die Uhrenindustrie wichtigen Messen «Watches & Wonders» sowie die «Baselworld» wurden für dieses Jahr abgesagt, Uhrenhändler in Tourismusorten wie Luzern und Interlaken haben Kurzarbeit eingeführt (NZZ 2020a). Rolex schliesst vorübergehend seine Produktionsstätten in der Schweiz.
- 

### Schwindende Liquiditätsreserven

Um das behördliche Tätigkeitsverbot und eine schwindende Nachfrage zu überbrücken, zehren die Unternehmen von ihren betriebseigenen Reserven oder werden Antrag auf Kurzarbeit stellen. Doch Liquiditätsreserven sind bei vielen Unternehmen nicht üppig vorhanden, um Löhne der Angestellten, Mieten, Versicherungen, Zinszahlungen, etc. zu bezahlen (vgl. Kapitel VI). Einen Liquiditätsgrad unter 100 % weist beispielsweise die vom bundesrätlichen «Notstopp» betroffene Branche der Restaurationsbetriebe<sup>-1</sup> aus (BFS 2019).

## IV\_Schlüsselrolle Finanzsystem

Die jüngsten Entwicklungen an den Finanzmärkten sind besonders aus europäischer Sicht besorgniserregend. Blick man auf die finanziellen Verwerfungen, muss man feststellen, dass in gewissen Bereichen das Negativszenario des letztmaligen Stresstests der Europäischen Bankenaufsicht (EBA) bereits übertroffen wurde: Die Volatilität ist höher, der Einbruch an den Aktienmärkten grösser und der Preissturz des Erdöls

---

1 Unternehmen sollten über genügend flüssige Mittel zur Begleichung kurzfristiger Schulden verfügen; Beispiel Liquiditätsgrad 2:  $((\text{Flüssige Mittel} + \text{Forderungen}) / \text{Kurzfristiges Fremdkapital}) \times 100$ . Dieser beträgt bei den Restaurationsbetrieben rund 90 %.

viel massiver ausgefallen – das dürfte gewisse Banken zu drastischen Wertkorrekturen bei den Vermögenswerten auf ihren Bilanzen zwingen (Bloomberg, 2020; EBA, 2018).<sup>-2</sup>

### Europas Banken auf tönernen Füßen

Zwar üben sich viele europäischen Banken derzeit in Zweckoptimismus, aber die Marktteilnehmer überzeugt dies nicht. Diese können sich mit sogenannten Credit Default Swaps (CDS) gegen das Kreditausfallrisiko absichern. Die CDS-Prämien verschiedener Banken sind jüngst markant gestiegen, während die Aktienkurse ins Bodenlose gefallen sind – der europäische Bankenindex «STXE 600 Banks» hat innert Monatsfrist über 40 % seines Werts verloren.

Dieses Misstrauen kommt nicht von ungefähr. Zum einen weist der Stresstest der EBA von 2018 darauf hin, dass einige Banken mit der jetzigen Situation überfordert sein könnten. Zum anderen kommen infolge der Coronavirus-Pandemie im Kerngeschäft, dem Kreditwesen, Probleme auf die Banken zu: Wenn grosse und wichtige Volkswirtschaften wie Spanien oder Italien stillstehen, geht das an den Finanzinstituten nicht spurlos vorbei. Je länger die Maschinen ruhen und die Restaurants leer bleiben, desto weniger können Kredite von Firmen und auch von Privatpersonen bedient werden.

Zunehmende Kreditausfälle sind ein Problem für die Banken. Es handelt sich dabei nicht einfach um ein Austrocknen der Liquidität im Finanzsystem – diese wird derzeit von den Zentralbanken in koordinierten Aktionen und grossem Ausmass bereitgestellt (NZZ 2020b). Vielmehr könnten die durch Kreditausfälle bedingten Wertkorrekturen bei den Banken zu Solvenzproblemen führen –und die ohnehin dünnen Eigenkapitaldecken rasch schmelzen lassen. Die Solvenz der europäischen Banken kann derweil nicht durch Zentralbankkredite wiederhergestellt werden. Eigentlich müssten die insolventen Finanzinstitute abgewickelt werden, doch wahrscheinlicher ist, dass die Staaten einmal mehr frisches Eigenkapital einschiessen – also ein steuerfinanzierter «Bailout» stattfindet. Diese Rettungsaktionen dürften wegen der im Nachgang der Finanzkrise verschleppten Banksanierungen teuer ausfallen und die bereits hohen Schuldenstände der europäischen Staaten auf neue Höchststände treiben.

### Die Schweiz – ein sicherer Hafen?

Die Verwerfungen an den globalen Finanzmärkten ziehen auch an der Schweiz nicht spurlos vorüber. Anlagen in Schweizer Franken gelten noch immer als sicherer Hafen in stürmischen Zeiten, zumal im internationalen Vergleich Bund und Kantone relativ gering verschuldet sind. Das führt dazu, dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) ihre bereits grosse Bilanz weiter aufblähen muss, um den Franken-Euro-Kurs wenigstens einigermaßen stabil zu halten (vgl. Abbildung 2) – zu grosse Veränderungen würden der bereits wegen der Pandemie gebeutelten Exportwirtschaft stark zusetzen.

Eine Normalisierung der Geldpolitik ist nicht zu erwarten. Zudem dürften die jüngsten Verwerfungen an den Finanzmärkten auch tiefe Spuren in der SNB-Bilanz hinterlassen haben: Das Eigenkapital wird merklich geschrumpft sein – und das, nachdem gerade noch die Ausschüttungen an Bund und Kantone (ohne Not) auf 4 Mrd. Fr. verdoppelt wurden. Egal wie die SNB nun auf die Pandemie reagiert: Mit ihrer über die Jahre aufgeblähte Bilanz kommt sie nicht umhin, Risiken einzugehen. Denn je stärker die SNB in ausländischen Anlagen investiert ist, desto stärker werden sich Wertveränderungen dieser Vermögenswerte auf ihre Bilanzstruktur auswirken – und diese garantiert am Ende auch den Wert des Schweizer Frankens.

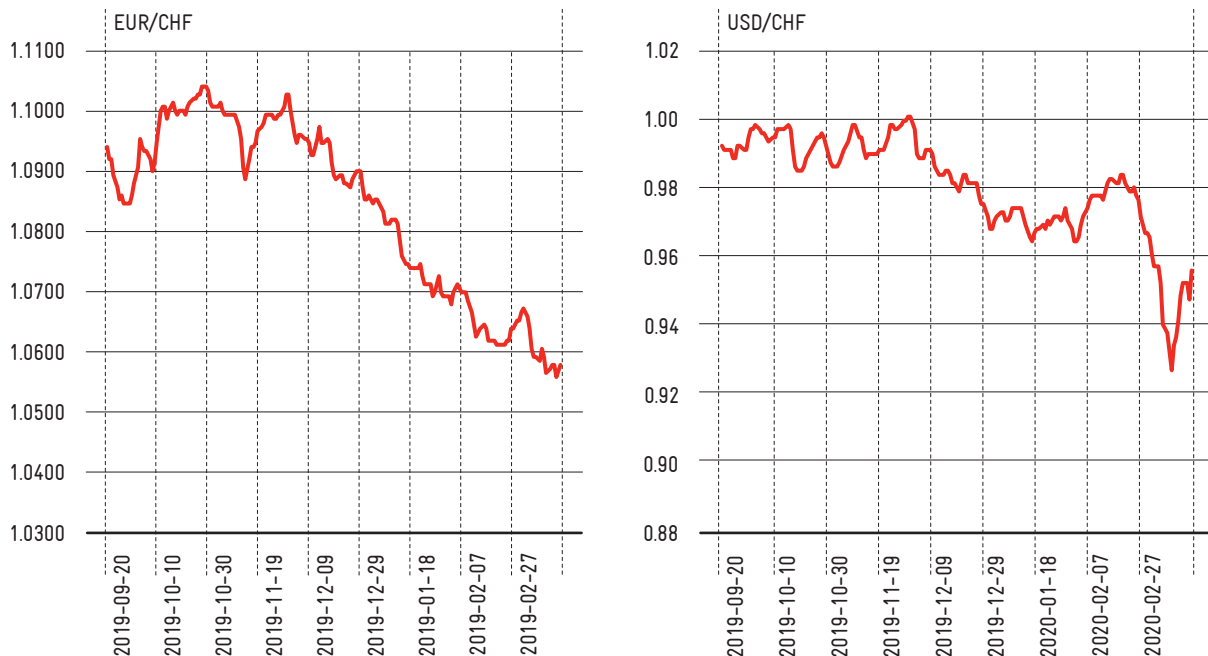
---

2 Branchenkenner überrascht dieses Resultat nicht. Die EBA hat als mögliches Negativszenario eine sehr milde Form eines wirtschaftlichen Schocks angenommen – und schon in diesem sanften Szenario wäre die Eigenkapitaldecke vieler europäischer Banken bedrohlich stark geschmolzen. Im strengeren Stresstest der USA ist denn auch die Deutsche Bank durchgefallen, die den europäischen Stresstest noch bestanden hatte (NZZ 2018).

Abbildung 2

## Erstarkender Schweizer Franken

Der Schweizer Franken hat in den vergangenen Monaten stark zugelegt. Die Aufwertung dürfte ohne umfangreiche Devisenmarkt-Interventionen durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) noch weitaus stärker ausgefallen sein.



Quelle: Oanda (2020)

Schliesslich könnte die SNB mittel- bis langfristig auch bei ihrem Mandat als Hüterin der Finanzstabilität gefordert sein. Denn im Nachzug zur Corona-Krise ist es durchaus möglich, dass auch heimische Banken unter erheblichen Druck geraten. Dabei dürften die verschiedenen Finanzinstitute mit unterschiedlichen Herausforderungen konfrontiert sein:

Zum einen könnten bei Banken mit einer starken Exposition gegenüber den internationalen Finanzmärkten bald ähnliche Probleme auftreten wie bei den Banken in der EU. Zum anderen dürften Banken mit einem Fokus auf das Inlandgeschäft vorerst weniger in Probleme geraten, aber wenn die Pandemie der-einst die Nachfrage nach Wohnraum drücken sollte, würde dies nicht ohne Folgen für den Immobilienmarkt bleiben, denn der überwiegende Anteil der vergebenen Kredite von Schweizer Banken sind mittlerweile Hypotheken (NZZ 2017). Wie stark all diese Effekte die Schweizer Finanzinstitute am Ende treffen werden, ist schwierig abzuschätzen. Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (Finma) führt zwar ebenfalls Stresstests bei den Banken durch, allerdings sind diese nicht öffentlich.

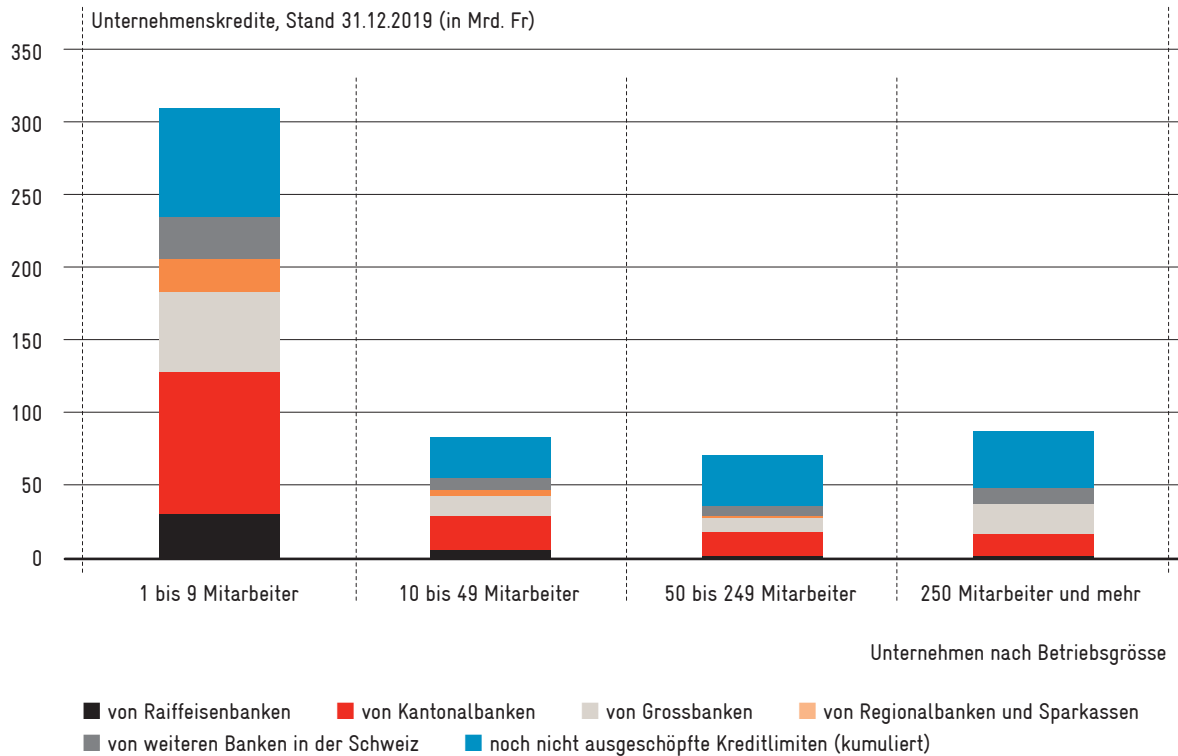
Klar ist jedoch, dass, je stärker die Bankenbranche unter Druck kommt, auch die Gefahr wächst, dass das Kreditangebot knapper wird. Allerdings konnte selbst im Nachgang der Finanzkrise von 2008 in der Schweiz nicht von einer eigentlichen Kreditklemme gesprochen werden.<sup>-3</sup> Zudem waren noch vor drei Monaten diverse Kreditlinien der Banken von KMU und Grosskonzernen unternutzt (vgl. Abbildung 3). Hier

3 In der Zwischenzeit sind zudem diverse neue digitale Finanzinstitutionen wie Peer-to-Peer-Kreditvermittler entstanden, welche zwar vom Volumen her erst eine Randerscheinung darstellen, aber im Ernstfall eventuell in die Bresche springen könnten.

Abbildung 3

### Unausgeschöpfte Kreditlimiten können kurzfristige Liquidität bieten

Laut den jüngsten Zahlen der SNB hatten Unternehmen per Ende 2019 nur rund die Hälfte bis Dreiviertel der Kreditlimiten von Banken in der Schweiz benützt. Kleinunternehmen, welche den grössten Teil der Unternehmenskredite beziehen, scheinen weniger Liquiditätsspielraum zu haben als mittlere und grössere Firmen, wobei letztere in der Regel selber am Kapitalmarkt aktiv sind.



Quelle: SNB (2020b)

dürfte also durchaus noch ein gewisser Spielraum bestehen, um Liquiditätsengpässe abzufedern. Allerdings muss angemerkt werden, dass viele der KMU-Kredite Hypotheken darstellen. Zwar kann hier auf einer bestehenden Geschäftsbeziehung aufgebaut werden, aber die Modellierung der Kreditrisiken für einen neuen Betriebskredit müssten wohl erneut vorgenommen werden. Zudem finanzieren sich gerade Grosskonzerne grösstenteils direkt am Kapitalmarkt, weshalb das Volumen der Bankkredite auch relativ gering ausfällt. Die Möglichkeiten für Grossfirmen, Geld direkt am Markt aufzunehmen, scheinen derzeit aber stark eingeschränkt zu sein (NZZ 2020c), weshalb sich hier eventuell ein grösserer Bedarf für eine zusätzliche Bankfinanzierung ergeben könnte.

## V \_ Fazit: was zu tun ist und was nicht

### Fundamentale Rolle der Wirtschaftspolitik

Die aktuelle Lage kann und soll keineswegs bagatellisiert werden. Zu gross sind die wirtschaftlichen Verwerfungen, sodass sich Massnahmen aufdrängen. Der Wirtschaftspolitik wird in den nächsten Monaten eine fundamentale Rolle zukommen. Die folgenden Punkte stehen im Vordergrund:

- Sowohl aus gesundheits- als auch wirtschaftspolitischen Gründen muss sichergestellt werden, dass die Arbeitnehmenden beschäftigt bleiben (und ihren Lohn weiterhin erhalten), auch wenn sie in Quarantäne sind oder zu Hause zu bleiben müssen, um Angehörige zu pflegen.
- Haushalte und Unternehmen müssen in der Lage bleiben, grundlegende Zahlungen abzuwickeln (Miete, Hypothekarzinsen, Strom und Wasser, Lebensmittel, Versicherungen).
- Es braucht eine Bereitstellung von Liquidität für die Realwirtschaft wie für die Finanzwirtschaft. Unternehmen müssen die einschneidenden gesundheitspolitischen Massnahmen einhalten können, ohne dabei in den Konkurs zu schlittern.

Im Folgenden soll dargelegt werden, wie diese Ziele effizient und effektiv erreicht werden können.

### Bereitstellung von Liquidität für die Realwirtschaft

Der Schweizer Staat verfügt für den Fall konjunktureller Einbrüche seit jeher über erprobte Mittel und Massnahmen, die eine Abwärtsspirale verhindern sollen. Ziel dieser Instrumente ist es immer, dass Firmen mit prinzipiell funktionsfähigen und am Markt erfolgreichen Geschäftsmodellen nicht aufgrund makroökonomischer Schocks in eine Insolvenz getrieben werden. Während in bisherigen Krisen allerdings zu meist einzelne Unternehmen betroffen und auf Unterstützung angewiesen waren, sind es nun gleichzeitig mehrere Branchen und Wirtschaftszweige. Eine unbürokratische und schnelle Unterstützung ist entsprechend notwendig.

Dies gilt selbst im Wissen darum, dass sämtliche staatlichen Kriseninterventionen immer auch Gefahr laufen, zwei Fehler zu begehen. Erstens könnten dadurch insolvente Unternehmen ohne nachhaltige Geschäftstätigkeit unterstützt werden, die eigentlich bereits ein Konkursfall sind. Zweitens werden durch solche Eingriffe genau jene bestraft, die im Sinne der Eigenverantwortung mit einem guten Liquiditäts- bzw. Risikomanagement für Krisenfälle vorgesorgt haben. Blind und mit der Giesskanne Mittel verteilen sollten Bund und Kantone deshalb auf keinen Fall. Folgerichtig soll auch jetzt, wo immer möglich, auf die anerkannten, bestehenden und bewährten Massnahmen zurückgegriffen werden.

Zu diesen gehört insbesondere die Kurzarbeit. Sie hat prinzipiell zum Ziel, einen überschüssenden Arbeitsplatzabbau zu verhindern. Aus ökonomischer Sicht sticht diese Massnahme besonders durch ihre Flexibilität hervor, da betroffene Unternehmen ihre Angestellten in reduziertem Umfang beschäftigen können. Auch wenn die Kosten letztlich durch die Arbeitslosenversicherung bezahlt werden, können mit dieser Massnahme die regionalen Arbeitsvermittlungszentren (RAV) und der Arbeitsmarkt im Allgemeinen entlastet werden. Wichtig ist im Grundsatz, dass ein Teil der Lohnkosten auch bei Kurzarbeit weiterhin durch den Arbeitgeber getragen wird, damit keine falschen Anreize für die leichtfertige Nutzung des Instruments gesetzt werden. Dass sich das System der Kurzarbeit auf die Schweiz gesamthaft positiv auswirkt und vor ungerechtfertigten Verwerfungen am Arbeitsmarkt schützt, haben Kopp und Siegenthaler (2017) in einer Studie für das Seco aufgezeigt.

In den vergangenen Tagen hat der Bundesrat bereits zusätzliche Mittel für Kurzarbeitsentschädigungen gesprochen und beschlossen, die Karenzfrist auf einen Tag zu kürzen sowie den Anspruch auf temporär bzw. befristet Angestellte zu erweitern (GS-WBF 2020). Diverse Personengruppen wie selbständig Erwerbende und Unternehmer sind von dieser Regelung ausgeschlossen (auch im Wissen darum, dass diese u.U. keine Beiträge in die ALV zahlen).<sup>4</sup> Der Bundesrat hat diese Problematik teilweise erkannt und Unterstützung für Kulturschaffende gesprochen (WBF 2020). Eine Ausweitung auf andere Sektoren wäre denkbar. Wichtig

---

4 Vgl. Art. 32 Abs. 3 AVIG i.V.m. Art. 51 Abs. 1 AVIV. Wichtig ist dabei die Tatsache, dass es für Unternehmen grundsätzlich keine Möglichkeit gibt, sich bei privaten Versicherungen gegen die Folgen einer Pandemie abzusichern.

dabei ist, diese ausserordentlichen Massnahmen zeitlich auf die Dauer des Lockdowns zu begrenzen. In dieser Phase ist das sogenannte Moral-Hazard-Risiko (die bewusst geringeren Annahmen von Aufträgen) quasi inexistent, da der Einbruch aufgrund des Corona-Virus klar identifizierbar ist. Ein Teil dieser Auszahlungen sollte von den Selbständigerwerbenden nach der Krise zurückbezahlt werden, um Fehlanreize zu vermeiden. Eine solche Erweiterung über das Instrument der Kurzarbeit ist der Bildung einer neuen Kasse vorzuziehen.

Neben den Löhnen geht jede unternehmerische Aktivität auch mit Kosten einher, die bei einer Aussetzung der Geschäftstätigkeit weiter anfallen. Dazu gehören insbesondere Mieten, Kapitalkosten und gewisse Infrastrukturkosten sowie Abgaben (Steuern, Gebühren, AHV-Beiträge etc.). Dazu kommen allenfalls Auslagen für das Bedienen langfristiger Verträge. Bund, Kantone, Gemeinden und Sozialversicherungen können hier rasch und unbürokratisch Abhilfe leisten, indem sie ihre eigenen Forderungen vorläufig stunden und aufschieben. Gewinn- und Mehrwertsteuer sowie Sozialbeiträge wären immer noch geschuldet, der Staat würde aber seine Forderung um sechs Monate hinauszögern, oder zumindest auf Betreibungen während der Dauer der Krise verzichten.

Dies wird aber in vielen Fällen nicht ausreichen, weshalb betroffene (aber weiterhin solvente) Unternehmen raschen Zugang zu kurzfristigen Krediten benötigen. Verschiedene Grossbanken haben dafür bereits ihre Bereitschaft zur Unterstützung kundgetan (Cash 2020). Insbesondere die Kantone und allenfalls auch der Bund können dabei zusätzlich unterstützen, indem sie für einen Teil der Überbrückungskredite bürgen. Dieser Ansatz profitiert vor allem auch davon, dass die Schweiz über ein umfassendes und im Gewerbe verankertes Filialnetz von Gross-, Regional- und Kantonalbanken verfügt, was eine reibungslose Abwicklung ermöglicht. Damit würden nicht nur die Kreditvergabe bzw. der Liquiditätsprüfungsprozess beschleunigt, sodass die betroffenen Unternehmen rasch von der Hilfe profitieren können, sondern auch die Bilanzen der Banken im Hinblick auf die nötige Eigenkapitalhinterlegung entlastet. Gleichzeitig bliebe der Anreiz für die Banken bestehen, eine saubere Kreditprüfung durchzuführen, was wiederum der strukturehaltenden Nebenwirkung dieser Massnahme entgegenwirken würde – und auch die Kernkompetenz einer jeden Bank darstellt. Die so gesprochenen «Corona-Darlehen» müssten selbstredend langfristiger Natur und mindestens für die Dauer des Lockdowns auch zinsfrei sein.

Wichtig ist, dass dieses Bürgschafts-Modell unbürokratisch und rasch aufgesetzt wird. Der Weg über die vom Bund unterstützten Bürgschaftsorganisationen, wie er vom Bundesrat für eine erste Unterstützungstranche beschlossen wurde (WBF 2020), ist dabei wahrscheinlich nicht zielführend, denn für die Grössenordnung und Art der Bürgschaft (Liquiditätssicherstellung statt langfristige Finanzierung) wie sie jetzt gefordert sind, sind diese Bürgschaftsorganisationen nicht ausgerichtet.<sup>-5</sup> Vielmehr braucht es dafür bestehende Kredit- und Kundenbeziehungen, die in der Breite nur Banken und allenfalls neue digitale Kreditvermittler bieten können. Die Firmenkundenberater kennen bereits die finanzielle Situation ihrer Kunden und können am besten beurteilen, ob die Schwierigkeiten situationsbedingt sind oder schon vorher bestanden.

Hier liegt auch der zentrale und gewichtige Unterschied zu den angedachten direkten Unterstützungsfonds durch Bund oder Kantone, denn die Verwaltung verfügt über keine entsprechenden Erfahrungen zur Prüfung der Solvenz. Zudem hat eine öffentliche Institution auch keine ökonomischen Anreize, diese Kreditprüfung sorgfältig vorzunehmen – im Gegenteil könnten politische Anreize gar zu einer stark verzerrenden Allokation von Kredit führen.

---

5 Vgl. Turcati und Willmann (2013) für eine ausführliche Analyse der Funktionsweise des gewerbeorientierten Bürgschaftswesens und der Arbeit der Bürgschaftsgenossenschaften für KMU.

### Box 3

## Kein «Schweizfonds» für die Wirtschaft

*Der schwierige Moment, in dem sich die Schweiz befindet, verlangt ausserordentliche Massnahmen – auch aus Sicht der Wirtschaftspolitik. Diese Meinung wird von vielen Ökonomen geteilt; sie entspricht auch jener von Avenir Suisse. Doch nicht alle Massnahmen sind zielführend. Die von ETH-Professoren vorgeschlagene Schaffung eines «Fonds» von 100 Mrd. Fr. zur Unterstützung der Wirtschaft gehört ausdrücklich nicht dazu (Gersbach und Sturm 2020).*

*Angesichts der dringenden Lage ist es jetzt nicht die Zeit, ein vollkommen neues Instrument mit einem wenig plausiblen Preisschild zu schaffen – und dies noch bevor die bereits bestehenden und angedachten Instrumente eingesetzt werden konnten. Wenig präzise sind auch die Ausführungen, wer den neuen Fonds verwalten würde und welche Kriterien dabei zur Anwendung kämen. Ein «Schweizfonds» kennt ja die Firmen gar nicht. Die Anträge müssten durch Sachbearbeiter der Verwaltung beurteilt werden, die sich mit den Unternehmen noch nie auseinandergesetzt haben. All diese Unklarheiten könnten zusätzliche Unsicherheit unter den Unternehmen schaffen anstatt ihre Probleme zu lösen.*

*Besser ist es, die bestehenden Kanäle zu nutzen. Die Arbeitslosenversicherung (ALV) kann im Prinzip unbegrenzt hohe Leistungen auszahlen. Liquiditätengpässe können durch die Banken gelindert werden; allenfalls mit Bürgschaften für Bankkredite der öffentlichen Hand. Diese, sowie die weiteren Massnahmen, die wir im vorliegenden Papier darstellen, sind bereits erprobt – wenn auch nicht in dem Ausmass, das die vorliegende Krise wohl fordern wird. Klar ist schon jetzt, dass selbst beim ressourcenschonenden Bürgschaftsmodell die aktuelle ausserordentliche Situation für den öffentlichen Haushalt eine hohe Belastung darstellen wird. Die Schweiz profitiert nun davon, dass sie dank umsichtiger Finanzpolitik, einer guten Liquiditätsversorgung und rückläufiger Schuldenquote über den nötigen Spielraum verfügt.*

### Box 4

## Ein monatlicher Finanzbedarf von fast 12 Milliarden im «Worst Case»

*Die ausserordentliche Situation wird für den öffentlichen Haushalt eine hohe Belastung darstellen. Angenommen, dass die betroffenen Branchen und Unternehmen drei Monate lang von Kurzarbeit und Liquiditätengpässen betroffen sein werden, kommen die Kosten für Kurzarbeit auf eine Grössenordnung von 21 Mrd. Fr. Zum Vergleich: Das entspricht etwa 3% des BIP bzw. rund 21% des heutigen Standes der Bundesschulden. Der Finanzbedarf für Liquiditätskredite kann wiederum auf rund 14 Mrd. Fr. geschätzt werden, wobei nicht gesagt werden kann, welche Kosten davon der Staat aufgrund von Bürgschaften tragen müsste (BFS 2020, eigene Berechnungen).*

*Folgende Annahmen liegen diesen Berechnungen zugrunde: Zu den besonders betroffenen Branchen zählen wir den stationären Detailhandel (exkl. Lebensmittel), die Beherbergung (zu 75%), die Gastronomie, die Kunst- und Unterhaltungsbranche, den Verkehr, persönliche und sonstige Dienstleistungen. Das heisst, dass in diesen Branchen während des Lockdowns keine Wertschöpfung erzielt und damit keine Löhne ausbezahlt werden können. Alle übrigen Branchen sind im «Worst Case» bis zu 20% betroffen. Für die Berechnung des Liquiditätsbedarfs wird ausserdem davon ausgegangen, dass 10% des Waren- und Materialaufwandes langfristig gebunden sind (z.B. durch entsprechende Verträge mit Lieferanten) und zwei Drittel des übrigen Betriebsaufwandes Fixkosten darstellen (typischerweise Mieten und Kapitalkosten). Nicht berücksichtigt wurden allfällige positive Nebeneffekte, wie beispielsweise die erhöhte Nachfrage nach Arbeitskräften in der Logistik.*

Tabelle 2

### Schätzungen für die monatlichen Kosten der Kurzarbeit und für den Liquiditätsbedarf nach dem «Lockdown»

	Kosten Kurzarbeit	Liquiditätskredite
Direkt betroffene Branchen	3,6 Mrd. Fr.	1,2 Mrd. Fr.
Rest	3,5 Mrd. Fr.	3,5 Mrd. Fr.
Total	7,1 Mrd. Fr.	4,7 Mrd. Fr.
Finanzbedarf pro Monat infolge Kosten für Kurzarbeit und Liquiditätskredite insgesamt: 11,8 Mrd. Fr.		

Quelle: Eigene Schätzungen

## Bereitstellung von Liquidität für die Finanzwirtschaft

Grundsätzlich sind private Finanzinstitute dafür verantwortlich, die Realwirtschaft mit Liquidität zu versorgen. Doch können auch die Finanzinstitute selber in Liquiditätsengpässe geraten. Meist verläuft eine Krise allerdings in die andere Richtung: Banken geraten in Liquiditätsnot, was sich am Ende in einer Kreditklemme für die Realwirtschaft auswirkt – während der grossen Depression der 1930er Jahre. Mit der Corona-Pandemie könnte nun die Realwirtschaft vor dem Finanzsektor in ernsthafte Liquiditätsprobleme geraten, was über Zweitrundeneffekte den Finanzsektor treffen dürfte.

Wenn nämlich wie in der aktuellen Krisensituation viele Unternehmen wegen Liquiditätsengpässen ihre Kreditlinien ausschöpfen und Liquidität in Anspruch nehmen, wird das die Geschäftsbanken unter Druck setzen: Je nach Bilanzstruktur müssten sie langfristige Anlagen in liquide Mittel umwandeln, um dem erhöhten Bedarf nach Liquidität gerecht zu werden. Weil in einem Krisenfall wie während einer Pandemie diese Umschichtung der Anlagen global synchronisiert passiert, könnte eine negative Spirale aus Verkäufen entstehen, die die Preise der Vermögenswerte drückt. Es gibt verschiedene und etablierte Sicherungsmechanismen, um eine solche Negativspirale zu verhindern, auch in der Schweiz. Somit besteht hier derzeit kaum Handlungsbedarf. Die SNB hat als sogenannter Kreditgeber der letzten Instanz («lender of last resort») den Auftrag, in Krisenzeiten den Banken unbeschränkt Liquidität zur Verfügung zu stellen. In weniger schlimmen Fällen können Banken über die stehenden Fazilitäten Liquiditätsengpässe lindern (SNB, 2020c). In systemischen Krisen, wie die Coronavirus-Pandemie derzeit einzuschätzen ist, kann die SNB zudem ausserordentliche Liquiditätshilfen anbieten.<sup>-6</sup>

Von diesem Privileg einer staatlich garantierten Liquiditätsversorgung können nur systemrelevante Banken und Bankengruppen profitieren. Zudem müssen verschiedene Bedingungen erfüllt sein, damit die Marktverzerrungen durch den bevorzugten Zugang zur Zentralbankliquidität im Zaum gehalten werden. So müssen die Liquiditätshilfen jederzeit vollständig durch Sicherheiten gedeckt sein und die Bank muss solvent sein – das heisst, sie muss ein positives Eigenkapitalpolster vorweisen können. Letzteres ist zentral, denn die Versorgung mit Liquidität darf nicht dazu führen, dass eine eigentlich insolvente Bank künstlich am Leben erhalten wird. Sollte nämlich eine Bank nicht nur illiquid, sondern auch insolvent sein, muss das nach der Finanzkrise von 2008 eingeführte Abwicklungsregime zum Zuge kommen. Insolvente Unternehmen dürfen nicht vom Staat am Leben erhalten werden – unabhängig davon, ob es sich dabei um Firmen aus der Realwirtschaft oder dem Finanzsektor handelt. Die Bereitstellung der Liquidität sollte nur für jene Unternehmen erfolgen, die aufgrund der aktuellen Krisensituation in temporäre Liquiditätsengpässe geraten.

## Abschluss: Die Rolle des Staates

Die Coronavirus-Pandemie führt zu hohen volkswirtschaftlichen Schäden. Sowohl bei der Bekämpfung der gesundheitlichen als auch der Abfederung der wirtschaftlichen Härtefälle stehen die Schweizer Behörden in der Mitverantwortung. Gemäss Bundesverfassung trifft der Bund Massnahmen zum Schutz der Gesundheit der Bevölkerung, weshalb der Bundesrat aus gesundheitspräventiven Gründen einen einschneidenden Eingriff in die individuellen Freiheitsrechte und die Wirtschafts- und Gewerbefreiheit verfügte. Den wirtschaftlichen Verwerfungen hat er (wie oben dargestellt) mit arbeitsmarktlichen Massnahmen zu begegnen (insbesondere mit dem Instrument der Kurzarbeitsentschädigung). Aufgrund des von ihm dekretierten Tätigkeitsverbots für einzelne Branchen und des daraus resultierenden Angebotsschocks steht er in der Pflicht, auch einen Beitrag zur Überwindung der Liquiditätsengpässe der Unternehmen zu leisten. Organisatorisch sind rasch durch Bund und Kantone entsprechende Strukturen einzurichten (z.B.

---

6 Siehe Art. 9 Abs. 1 Bst. e des Nationalbankgesetzes (NBG).



Hotlines), als Informationsanlaufstellen für KMU und Grossunternehmen. Es ist wenig effizient, dass sich betroffene Unternehmen vom RAV über das kantonale Arbeitsamt bis zum Staatssekretariat für Wirtschaft telefonisch durchfragen müssen.

Ebenfalls mehr bürokratische Flexibilität ist in den nächsten Monaten im Bereich des Arbeitsrechts gefordert. Während der laufenden Krise fällt beispielsweise in der Gesundheits-, der Logistik-, der Kurier- oder der Detailhandelsbranche (Lebensmittel) enorm viel mehr Arbeit an, die mit den bestehenden Ressourcen kaum bewältigt werden kann. Gleichzeitig wurde die Arbeit in anderen Branchen wie beispielsweise der Gastronomie oder der Luftfahrt fast komplett niedergelegt. Es besteht also ein grosses Ungleichgewicht. Damit sich dieses rasch und effizient ausgleichen kann, sind bürokratische Hürden sowie staatliche Friktionen abzubauen. Durch ein Aussetzen verschiedener arbeitsrechtlicher Vorgaben könnten temporär Arbeitssuchende oder pensionierte Fachkräfte unkompliziert in jenen Branchen ein Auskommen finden, in denen gerade händeringend nach Arbeitskräften gesucht wird. Zudem sollten für die Krisenbewältigung die staatlichen Einschränkungen – nicht aber die Entschädigungen – für die Sonntags- und Nacharbeit, nicht sicherheitsrelevante Ruhezeiten, sowie die Arbeitszeiterfassung temporär ausgesetzt werden. In dieser Ausnahmesituation können wir es uns schlicht nicht leisten, wegen bürokratischer Hindernisse die zur Verfügung stehenden Ressourcen brachliegen zu lassen.

Wenig wirksam dürften sich die von den Gewerkschaften geforderten Konjunkturprogramme zur Stützung der Wirtschaft erweisen. Sie sind aus ordnungspolitischer Sicht abzulehnen, da ihre Wirkung schlicht verpuffen würde: Die Konsumnachfrage in der besonders betroffenen Tourismusindustrie und bei den Restaurationsbetrieben könnte damit nicht erhöht werden. Vielmehr ist ja gerade eine Stimulierung des Konsums weitgehend unerwünscht, da dieser zur Bekämpfung des Virus eingeschränkt werden soll. Auch die Exportindustrie könnte mit einem Konjunkturprogramm nicht wirkungsvoll gestützt werden. Ebenso wenig dürften nachfragestimulierende Massnahmen wie Investitionsprogramme einen Beitrag zur Bekämpfung der Krise liefern, da ihre Wirkung – sofern sie dann überhaupt eintritt – in viel zu ferner Zukunft läge. Abzusehen ist aber natürlich auch von einem vollständigen Abbruch laufender Investitionsprogramme, solange dies nicht aus epidemiologischen Gründen zwingend notwendig ist. Gerade im Infrastrukturbereich, in dem gewisse Investitionen möglicherweise aus Sicht der Grundversorgung (Gas und Elektrizität, Telekommunikation, Postwesen etc.) von Bedeutung sind, ist Augenmass gefordert.

Demgegenüber gehört in einer solchen Krisensituation mit einer verunsicherten Bevölkerung und existenzbedrohenden Lagen für zahlreiche Unternehmen die Aufrechterhaltung der öffentlichen Sicherheit und der gesellschaftlichen Ordnung zu den Kernaufgaben hoheitlichen Handelns. Der Staat steht hier besonders in der Verantwortung: Bund und Kantone sorgen im Rahmen ihrer Zuständigkeiten für die Sicherheit des Landes und den Schutz der Bevölkerung (BV Artikel 57). Daher ist es alles andere als verständlich und auch staatspolitisch zu kritisieren, wenn etwa die Kantonspolizeien von Luzern und Zug zahlreiche Polizeiposten schliessen und dies auch noch öffentlich kommunizieren. Das Sicherheitsgefühl der bereits verunsicherten Bevölkerung wird so nicht gesteigert.

Abschliessend ist zu betonen, dass trotz vorübergehender verschärfter Grenzkontrollen und Grenzschiessungen die Einbettung der Schweizer Wirtschaft in internationale Wertschöpfungsketten unabdingbar bleibt. Diese sichern langfristig am besten den Wohlstand und helfen auch mit ihrer Wertschöpfung, eine hochqualitative Gesundheitsversorgung für die Bevölkerung bereitzustellen, die gerade in dieser Krisensituation vonnöten ist. Der Pandemiefall ist eine temporäre Ausnahmesituation, die in den einschlägigen Szenarien bekannt war und für die auch entsprechende Vorbereitungsmaßnahmen bestehen sollten (vgl. Box 1). Eine ökonomische Re-Nationalisierungsstrategie ist alles andere als geeignet, um der weltweiten Gesundheitskrise Herr zu werden. Die Abwehr der Pandemie erfordert nicht weniger, sondern mehr internationale Zusammenarbeit.

Was zu tun ist	Was nicht zu tun ist
Massnahmen zur Liquiditätsüberbrückung der Realwirtschaft: _ Kurzarbeitsentschädigung _ Bürgschaften des Bundes und der Kantone für Überbrückungskredite _ Sistieren der Sozialversicherungsbeiträge _ Stundung von Steuerzahlungen	Konjunkturprogramme
Massnahmen zur Liquiditätsüberbrückung der Finanzwirtschaft	Investitionsprogramme
Temporäre Flexibilisierung des Arbeitsrechts	«Schweizfonds»
Aufbau von Informationsstrukturen für KMU und Grossunternehmen (z.B. Hotlines)	Bailouts von bereits de facto insolventen Unternehmen
Unilateraler Abbau von Zöllen	Wirtschaftliche Re-Nationalisierung
«Richtige» Pflichtlagerhaltung	Grundeinkommen

## Literatur

- AVIG: Bundesgesetz über die obligatorische Arbeitslosenversicherung und die Insolvenzenschädigung vom 25. Juni 1982 (Stand am 1. Januar 2020).
- AVIV: Arbeitslosenversicherungsverordnung vom 31. August 1983 (Stand am 13. März 2020).
- BFS, Bundesamt für Statistik (2020a): Wertschöpfungsstatistik und Struktur der Bilanz der Unternehmen. <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/industrie-dienstleistungen/wertschoepfungsstatistik.html>. Zugriff: 18.03.2020.
- BFS, Bundesamt für Statistik (2020b): Bruttoinlandprodukt. <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/volkswirtschaft/volkswirtschaftliche-gesamtrechnung/bruttoinlandprodukt.html>. Zugriff: 17.03.2020.
- BFS, Bundesamt für Statistik (2020c): Arbeit und Erwerb – diverse Statistiken. <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/arbeit-erwerb.html>. Zugriff: 18.03.2020.
- BFS, Bundesamt für Statistik (2019): Buchhaltungsergebnisse schweizerischer Unternehmen, Geschäftsjahre 2016 – 2017. <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/industrie-dienstleistungen/wertschoepfungsstatistik.assetdetail.9226286.html>
- Bloomberg. (2020): Diverse Aktienkurse vom 17.03.2020. <https://www.bloomberg.com/europe>. Zugriff: 17.03.2020.
- Bundesverfassung: der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 18. April 1999 (Stand am 1. Januar 2020)
- BWL, Bundesamt für wirtschaftliche Landesversorgung (2019): Bericht zur Vorratshaltung 2019. Bern: November 2019.
- Cash (2020): Grosse Banken wollen sich am Hilfspaket für die Wirtschaft beteiligen. Von: Stefan Barmettler. 14.03.2020. <https://www.cash.ch/news/politik/corona-krise-grosse-banken-wollen-sich-am-hilfspaket-fuer-die-wirtschaft-beteiligen-1499982>. Zugriff: 18.03.2020.
- Dümmler, Patrick (2019): Süsse Versuchung, Avenir Suisse Blog, 15. November. <https://www.avenir-suisse.ch/suesse-versuchung/>. Zugriff: 18.03.2020.
- EBA, European Banking Authority (2018): EBA launches 2018 EU-wide stress test exercise. <https://eba.europa.eu/eba-launches-2018-eu-wide-stress-test-exercise>. Zugriff: 18.03.2020.
- EZV, Eidgenössische Zollverwaltung (2020): Aussenhandelsstatistik Swiss-Impex. <https://www.gate.ezv.admin.ch/swissimpex/>. Zugriff: 17.03.2020.
- Gersbach, Hans und Sturm, Jan-Egbert (2020): Ein Schweizfonds mit 100 Mia. Franken als zweiter Pfeiler. Ökonomenstimme. 17. März. <https://www.oekonomenstimme.org/artikel/2020/03/ein-schweizfonds-mit-100-mia-franken-als-zweiter-pfeiler/>. Zugriff: 18.03.2020.
- Handelszeitung (2020): Der Flughafen Zürich steigert sich – doch der Ausblick ist trübe. 10.03.2020. <https://www.handelszeitung.ch/unternehmen/der-flughafen-zurich-steigert-sich-doch-der-ausblick-ist-trube>. Zugriff: 17.03.2020.
- Horizont (2020): Der Werbemarkt bekommt einen Schnupfen. Von: Reidel, Michael. 12.03.2020. [www.horizont.net/schweiz/nachrichten/coronavirus-der-werbemarkt-bat-einen-schnupfen-181492](http://www.horizont.net/schweiz/nachrichten/coronavirus-der-werbemarkt-bat-einen-schnupfen-181492). Zugriff: 18.03.2020.
- HotellerieSuisse (2020): Gastgewerbe und Tourismus sind in einer existenziellen Notlage. <https://www.hotelleriesuisse.ch/de/pub/index.htm>. Zugriff: 17.03.2020.
- Jungfrau Holding AG (2020): Skigebiet der Jungfrau Ski Region und Jungfrauoch schliessen am Samstagabend. <https://www.jungfrau.ch/de-ch/unternehmen/news/skigebiet-der-jungfrau-ski-region-und-jungfrauoch-schliessen-am-samstagabend-6771/>. Zugriff: 17.03.2020.
- KOF, Konjunkturforschungsstelle (2019): KOF Globalisation Index. <https://kof.ethz.ch/en/forecasts-and-indicators/indicators/kof-globalisation-index.html>. Zugriff 17.03.20.
- Kopp, Daniel und Siegenthaler, Michael (2017): Does Short-time Work Prevent Unemployment? In: SECO Publikation Arbeitsmarktpolitik No 49 (12.2017).
- NBG: Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank (Nationalbankgesetz) vom 3. Oktober 2003 (Stand am 1. Januar 2020).
- NZZ, Neue Zürcher Zeitung (2020a): Das Coronavirus trifft die Uhrenindustrie hart. Von: Martel, Andrea. 04.03.2020. <https://www.nzz.ch/wirtschaft/corona-hongkong-smartwatches-ingredienten-einer-uhrenkrise-ld.1542425>. Zugriff: 18.03.2020.
- NZZ, Neue Zürcher Zeitung (2020b): Stress im Finanzsystem: Das Fed geht endgültig in den Krisenmodus über. Von: Lanz, Martin. 13.03.2020. <https://www.nzz.ch/wirtschaft/stress-im-finanzsystem-das-fed-geht-endgueltig-in-den-krisenmodus-ueber-ld.1546215>. Zugriff: 18.03.2020.

- NZZ, Neue Zürcher Zeitung (2020c): Coronavirus legt Kapitalmärkte lahm. Von: Anne-Barbara Luft. 04.03.2020. <https://www.nzz.ch/finanzen/coronavirus-legt-kapitalmaerke-lahm-ld.1544277>. Zugriff: 18.03.2020.
- NZZ, Neue Zürcher Zeitung (2018): Die Deutsche Bank fällt beim Stresstest des Fed durch. Von: Lanz, Martin. 29.06.2018. <https://www.nzz.ch/wirtschaft/die-deutsche-bank-faellt-beim-stresstest-des-fed-durch-ld.1399178>. Zugriff: 18.03.2020.
- NZZ, Neue Zürcher Zeitung (2017): Die Schweizer Banken sind zu Bausparkassen verkommen. Von: Müller, Jürg. 9.10.2017. <https://www.nzz.ch/wirtschaft/die-schweizer-banken-sind-zu-bausparkassen-verkommen-ld.1320792>. Zugriff: 18.03.2020.
- Oanda (2020): Währungsrechner. [www.oanda.com](http://www.oanda.com). Zugriff: 18.03.2020.
- SonntagsZeitung (2020): Beim Notvorrat – wurde gepfuscht. Von: Schmid, Adrian. 08.03.2020.
- SNB, Schweizerische Nationalbank (2020a): Aussenwirtschaft – Zahlungsbilanz der Schweiz, Leistungsbilanz. <https://data.snb.ch/de/topics/aube#!/cube/bopcurra>. Zugriff: 17.03.2020.
- SNB, Schweizerische Nationalbank (2020b): Monatliche Bankenstatistik - Unternehmenskredite nach Betriebsgrösse (Stand am 21. Februar 2020). [https://data.snb.ch/de/topics/banken#!/cube/bakredbetgrbm?fromDate=2019-12&toDate=2019-12&dimSel=D0\(AV1\),D1\(KC5A,KC5B,KC5C,KC5D,KC5E\),D2\(T1\),D3\(F,B\)](https://data.snb.ch/de/topics/banken#!/cube/bakredbetgrbm?fromDate=2019-12&toDate=2019-12&dimSel=D0(AV1),D1(KC5A,KC5B,KC5C,KC5D,KC5E),D2(T1),D3(F,B)). Zugriff: 17.03.2020.
- SNB, Schweizerische Nationalbank (2020c): Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank über das geldpolitische Instrumentarium vom 25. März 2004 (Stand am 1. Februar 2020). [https://www.snb.ch/de/mmnr/reference/snb\\_legal\\_geldpol\\_instr/source/snb\\_legal\\_geldpol\\_instr.de.pdf](https://www.snb.ch/de/mmnr/reference/snb_legal_geldpol_instr/source/snb_legal_geldpol_instr.de.pdf). Zugriff: 17.03.2020.
- SRF, Schweizer Radio und Fernsehen (2020): Schweizer Exportindustrie leidet wegen Corona-Virus. Von: Heim, Matthias. 14.02.2020. <https://www.srf.ch/news/wirtschaft/flugverkehr-ingeschraenkt-schweizer-exportindustrie-leidet-wegen-corona-virus>. Zugriff: 18.03.2020.
- Turcati, Samuel und Willimann, Markus (2013): Gesamtschau des Bundesrates über das gewerbeorientierte Bürgschaftswesen. In: Die Volkswirtschaft, (12), S. 41-44.
- Verordnung 2: des Bundes über Massnahmen zur Bekämpfung des Coronavirus (COVID-19) vom 16. März 2020. <https://www.news.admin.ch/newsd/message/attachments/60667.pdf>. Zugriff: 18.03.2020.
- WBF, Departements für Wirtschaft, Bildung und Forschung (2020): Bundesrat verschärft Massnahmen gegen das Coronavirus zum Schutz der Gesundheit und unterstützt betroffene Branchen. [https://www.wbf.admin.ch/wbf/de/home/dokumentation/nsb-news\\_list.msg-id-78437.html](https://www.wbf.admin.ch/wbf/de/home/dokumentation/nsb-news_list.msg-id-78437.html). Zugriff: 16.03.2020.
- Weiss, Johann; Sachs, Andreas und Weinelt, Heidrun (2018): Globalisierungsreport 2018. Wer profitiert am stärksten von der Globalisierung? Bertelsmann Stiftung.