

FAKTENBLATT: GELD- UND WÄHRUNGSPOLITIK

trotz frankenstärke: die schweiz profitiert von einer unabhängigen währungspolitik

Der starke Franken bereitet unserer exportorientierten Wirtschaft grosse Schwierigkeiten. Es verwundert nicht, dass in einer solchen Situation eine Anbindung des Frankens an den Euro gefordert wird. Ein solcher Schritt würde allerdings eine Aufgabe der sehr erfolgreichen, eigenständigen Schweizer Währungspolitik bedeuten.

- ▶ Die Nationalbank muss ihre Geldpolitik unabhängig und ohne politische Einmischung verfolgen können. Nur so kann sie auf Konjunkturschwankungen wirkungsvoll reagieren.
- ▶ Mit kurzfristig motivierten Vorstössen, welche die eigenständige Währungspolitik der Schweiz einschränken oder aufgeben wollen, werden zahlreiche Vorteile aufs Spiel gesetzt. In einer Extremsituation wie heute ist allenfalls ein Wechselkursziel hilfreich – allerdings nur im Sinne einer Untergrenze, die flexibel angehoben werden muss.
- ▶ Um die Nachteile des starken Frankens wenigstens teilweise zu kompensieren, müssen langfristige Massnahmen getroffen werden, die den Wirtschaftsstandort Schweiz attraktiver machen.

DIE LANDESWÄHRUNG IST STARK ÜBERBEWERTET

Die Frankenstärke widerspiegelt den wirtschaftlichen Erfolgskurs der Schweiz.

Der schwache Euro belastet die Wirtschaft

Der Schweizer Franken hat infolge der Staatsschuldenkrise in der Europäischen Union und insbesondere in Griechenland gegenüber dem Euro markant an Wert gewonnen. Die reale Aufwertung ist, wenn man auch die Teuerung berücksichtigt, zwar etwas weniger dramatisch. Trotzdem ist sie auch im historischen Vergleich sehr ausgeprägt und stellt für viele exportierende Unternehmen eine enorme Belastung dar. Auch einheimische Zulieferer geraten unter Druck, weil sie mit den Preisen der Konkurrenz aus dem Euro-Raum kaum noch mithalten können. Die Frankenstärke widerspiegelt einerseits den wirtschaftspolitischen Erfolgskurs der Schweiz. Andererseits spielt der «Save haven»-Effekt (siehe Kasten) eine bedeutende Rolle: Die tiefe Staatsverschuldung und das hohe Ansehen des Finanzplatzes sowie der Schweizerischen Nationalbank (SNB) ziehen Anleger aus aller Welt an.

KURZ ERKLÄRT

«SAVE HAVEN»-EFFEKT

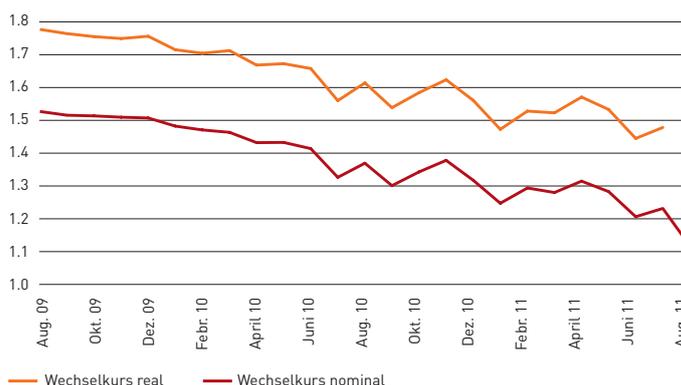
Der Schweizer Franken gilt Anlegern in Zeiten der Krise als sicherer Hafen («save haven»). Sie gehen davon aus, dass er im Vergleich zu anderen Währungen einen höheren Wert behält. Der Effekt: Der Franken wird beliebt, sein Wert beginnt zu steigen. Oft genannte Gründe dafür sind die politische, wirtschaftliche und soziale Stabilität der Schweiz, die geringe Teuerung und die unabhängige Nationalbank. Der «Save haven»-Effekt äussert sich in Form eines starken Aufwertungsdrucks gerade in Krisenzeiten mit grosser Unsicherheit.

Seit Monaten steigt der Druck auf die SNB, wirkungsvolle Massnahmen gegen die Frankenstärke zu treffen. Nachdem der Euro am 9. August 2011 einen historischen Tiefstand von 1.0075 Franken erreichte, hat die Nationalbank in mehreren Schritten mit einer Ausweitung der Geldmenge interveniert. Sie erhält dabei Rückendeckung durch Politik und Wirtschaft. Die langfristigen Ziele der Schweizer Geldpolitik missachtend, fordern manche Akteure jedoch, die starke Landeswährung zumindest vorübergehend an den schwachen Euro anzubinden. Mit solchen Vorschlägen wird letztlich die Unabhängigkeit der SNB infrage gestellt.

SCHWACHER EURO

Der Wechselkurs des Euros zum Franken ist in den vergangenen Monaten regelrecht zusammengebrochen. Am Abend des 9. August wurde kurzfristig beinahe ein Kurs von 1:1 erreicht.

Entwicklung realer und nominaler Wechselkurs Franken/Euro





2 PROZENT

Von Preisstabilität wird dann gesprochen, wenn die Teuerungsrate in einem Land unter der 2-ProzentMarke liegt. In der Schweiz hat die Nationalbank diese Vorgabe in den letzten Jahren fast immer erfüllt.

Hohe Teuerungsraten sind schädlich

International mehren sich die Stimmen, die grundsätzlich fordern, dass die Zentralbanken höhere Teuerungsraten zulassen sollten, beispielsweise um die fünf Prozent. In den westlichen Industrienationen ist ein solch extremes Szenario heute eher unrealistisch. Trotzdem sind diese Überlegungen gefährlich. Zwei Probleme ergeben sich daraus: Einerseits sind viele Schuldtitel auf einen fixen Nennwert ausgestellt und enthalten keine Teuerungsprämie, da die Leute davon ausgegangen sind, dass die SNB ihren Auftrag erfüllt und für Preisstabilität sorgt. Das Zulassen einer höheren Teuerung führt in diesem Fall zu einer Benachteiligung der Gläubiger und Sparer, da ihre Forderungen weniger Wert haben.

Andererseits ist es für eine Zentralbank zwar möglich, Preisstabilität (eine Teuerungsrate unter zwei Prozent) anzustreben. Eine Rate von fünf Prozent ist jedoch nahezu unmöglich umzusetzen – die Preisentwicklung würde viel zu stark schwanken. Entsprechend schwieriger wäre die Planung langfristiger Investitionen und Verträge. In der Schweiz würde dies einen erheblichen Reputationsverlust für den Wirtschafts- und Finanzplatz bedeuten.

STABILE PREISE, TIEFE ZINSEN

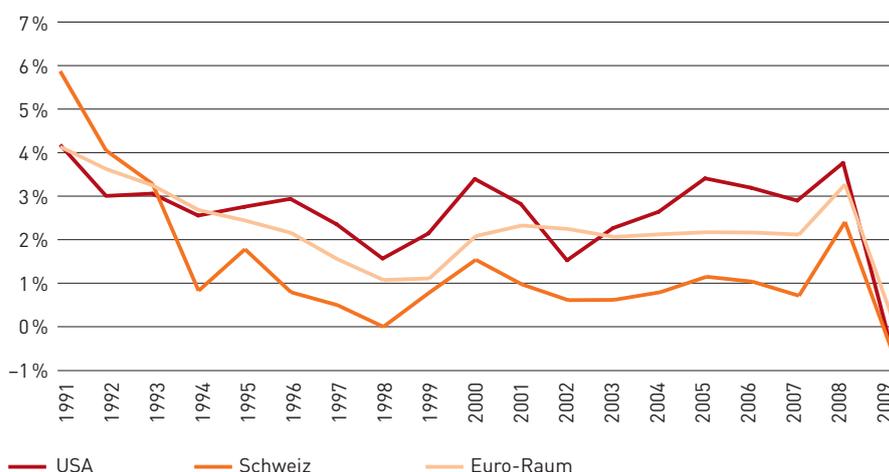
Geringe Teuerung in der Schweiz

Die Schweizerische Nationalbank ist per Gesetz verpflichtet, die Preisstabilität in der Schweiz sicherzustellen. Ihr Instrument dazu ist die Steuerung der Zinssätze. Damit nimmt sie unter anderem Einfluss auf Investitionen und steuert so die Versorgung der gesamten Volkswirtschaft mit Geld. Die SNB war in den vergangenen Jahren sehr erfolgreich mit ihrer Arbeit. Ein Vergleich der Inflationsraten in der Schweiz mit den USA und der EU zeigt das international tiefe Teuerungsniveau. Es verwundert daher nicht, dass unsere Zentralbank zu den angesehensten der Welt gehört.

PREISSTABILITÄT

Im direkten Vergleich der jährlichen Teuerungsraten schneidet die Schweiz deutlich besser ab als die USA und der Euro-Raum.

Die Teuerungsrate der Schweiz im internationalen Vergleich



Quelle: Thomson Datastream

Gerade in kleinen Volkswirtschaften ist Geldpolitik das wirksamere Mittel als Konjunkturmassnahmen.

Als zweites Ziel ist der SNB die Beachtung der konjunkturellen Entwicklung vorgeschrieben. Tatsächlich hat sich in der Ökonomie mehr und mehr die Erkenntnis durchgesetzt, dass die Geldpolitik für kleine Länder mit offenen Volkswirtschaften das wesentlich effizientere Mittel zur konjunkturellen Beeinflussung ist als teure Konjunkturprogramme. Preisstabilität bleibt jedoch in jedem Fall das vorrangige Ziel. Als längerfristiges Steuerungsinstrument für das Wirtschaftsgeschehen eignet sich Geldpolitik nicht.

Der schweizerische Zinsvorteil

Eine viel zitierte Besonderheit des Wirtschaftsstandorts Schweiz sind die im Vergleich zum Ausland langfristig tieferen Zinsen. Dieser sogenannte Zinsvorteil ist zu einem grossen Teil der unabhängigen, auf Preisstabilität ausgerichteten Nationalbank zu verdanken. Anleger aus aller Welt sind bereit, einen Abschlag auf ihre Rendite hinzunehmen, da sie im Gegenzug vom stabilen und sicheren Umfeld der Schweiz profitieren können. Der Wirtschaft kommt das vergleichsweise tiefe Zinsniveau stark zugute, insbesondere über moderatere Refinanzierungskosten.

DIE NATIONALBANK IST KEIN GOLDESEL

Feste Wechselkursanbindung untergräbt die Politik der Nationalbank

Es ist schwierig und gefährlich, den Trend hin zu einem stärkeren Schweizer Franken wirkungsvoll zu bekämpfen. Langfristige Eingriffe der SNB in den Devisenmarkt kämen einer Anbindung des Schweizer Francs an den Euro gleich. Dies wäre gleichbedeutend mit dem Ende der autonomen Geldpolitik, was den Verlust des schweizerischen Zinsvorteils zur Folge hätte. Ein solches Szenario ist für die Schweizer Wirtschaft mit grossen Nachteilen verbunden.

GUTER RUF

Das hohe Ansehen, das die Nationalbank im Ausland genießt, ist ein nicht zu unterschätzender Standortvorteil für die Schweiz. Deshalb muss die SNB gegen alle politischen Angriffe verteidigt werden.



Finanzierung von Staatsaufgaben ist nicht Sache der SNB

Politischer Druck auf die SNB zur Finanzierung von Staatsaufgaben untergräbt das Ansehen der Nationalbank.

Die Geschichte hat gezeigt, dass der Missbrauch von Zentralbanken zur Finanzierung von Staatsaufgaben immer in hohen Teuerungsraten und grossen Ansehensverlusten für den Wirtschafts- und Finanzplatz eines Landes endet. Umso wichtiger ist es, die Unabhängigkeit der SNB sicherzustellen und sich auf das Ziel der Preisstabilität zu konzentrieren. Kurzfristig motivierte Ideen, beispielsweise der Einsatz der Notenbank für die Finanzierung von Sozialwerken, sind deshalb untauglich. Auch muss die Gewinnausschüttung an Bund und Kantone vom Geschäftsgang der Nationalbank abhängen. Die Erhaltung des hohen Ansehens der SNB ist für die wirtschaftliche Entwicklung von grosser Bedeutung.

UNABHÄNGIGKEIT VERTEIDIGEN

**Dem starken Franken zum Trotz:
Eine unabhängige SNB ist für das
Wirtschaftswachstum unabdingbar.**

Die Zurückhaltung in der Geldpolitik bewahren

Die konservative, auf Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank ist ein Grundpfeiler des Wohlstands in unserem Land. Sie gilt es gegen alle Angriffe zu verteidigen. Gerade in einer Zeit, in der Zentralbanken anderer Länder unter grossem politischen Druck stehen und an Reputationsverlust leiden, ist es von grösster Bedeutung, dass Unabhängigkeit und Handlungsfreiheit der SNB gewährleistet sind. Gelingt es der Schweiz, den ausgezeichneten Ruf ihrer Zentralbank auf den internationalen Märkten zu erhalten, kann sie sich einen wichtigen Vorteil im Wettbewerb mit anderen Wirtschafts- und Finanzstandorten erarbeiten.

Flexible Untergrenze als Notmassnahme

Auf eine Anbindung des Schweizer Frankens an den Euro oder andere Zusatzaufträge durch die Politik muss deshalb unbedingt verzichtet werden. Die aktuelle Situation ist allerdings so extrem wie seit den 1970er-Jahren nicht mehr – möglicherweise bleibt der Nationalbank keine andere Möglichkeit, als ein Wechselkursziel im Sinne einer beweglichen Untergrenze zu definieren. Greift die SNB tatsächlich zu dieser ausserordentlichen Massnahme, muss die Untergrenze anschliessend schrittweise wieder nach oben angepasst werden. Denn die Schweizer Wirtschaft kann und will über die nächsten Jahre nicht mit einem derart tiefen Wechselkurs leben. Ohne die schrittweise Erhöhung würde mit einem Wechselkursziel nur ein unglücklicher Zustand zementiert und letztlich viel Schaden angerichtet.

Standortattraktivität langfristig stärken

**Auf lange Sicht sind die Nachteile
eines starken Frankens vor
allem über Massnahmen zu
kompensieren, welche die
allgemeine Attraktivität des
Wirtschaftsstandortes Schweiz
verbessern.**

Auf lange Sicht tut die Schweiz allerdings gut daran, die Nachteile eines starken Frankens nicht allein mit geldpolitischen Massnahmen zu bekämpfen. Weit sinnvoller ist es, die Attraktivität des Wirtschaftsstandorts in verschiedenen Punkten spürbar zu verbessern. Eine Senkung und Reform der Unternehmenssteuern, neue Freihandelsabkommen und die gezielte Förderung von Forschung und Innovation sind wirksame Elemente einer solchen Politik. Ebenso gehört eine Stärkung des Wettbewerbs im Binnensektor und eine Auslichtung bürokratischer Vorschriften dazu. Solche Massnahmen lindern die Wechselkursprobleme zwar nicht von heute auf morgen, stärken die Schweizer Unternehmen jedoch langfristig und nachhaltig.

INFOS UND AUSKÜNFTE

Dossiers und Links

→ www.economiesuisse.ch/allgemeine-wirtschaftspolitik

→ www.snb.ch

→ [Kehrt die Inflation zurück? Ein Thesenpapier](#)

→ [Frankenstärke – was tun?](#)



Ihr Ansprechpartner bei economiesuisse

Rudolf Minsch
Chefökonom
Mitglied der Geschäftsleitung
rudolf.minsch@economiesuisse.ch