

Die Schweiz inmitten der Eurozone - Lage und Aussichten

Referat von

Dr. Jean-Pierre Roth

Präsident des Direktoriums der
Schweizerischen Nationalbank

Industriellenverband Bozen

Dienstag, 14. Oktober 2003

Einleitung

Sehr geehrte Damen und Herren

Ich freue mich sehr, heute Abend mit Ihnen das Thema Euro aus der Sicht eines Nachbarn zu diskutieren, der als Aussenstehender vom europäischen Binnenmarkt und besonders vom Euro als Einheitswährung in vielfacher Weise tangiert wird.

Vor Jahren schon haben Sie die Schweizerische Nationalbank als Gast eingeladen. Meine Vorgänger, Dr. Fritz Leutwiler und danach Dr. Markus Lusser, kamen nach Bozen, um die Währungslage aus Schweizer Sicht zu präsentieren. Seither ist viel Wasser unter der Brücke durchgeflossen. Europa hat Fortschritte in seiner Integration gemacht, eine gemeinsame Währung ist jetzt seit mehr als vier Jahren Realität.

Meine Vorgänger waren überzeugte Befürworter einer Öffnung der Schweiz und einer wirtschaftlichen Integration unseres Landes in Europa, ohne aber eine Vollmitgliedschaft zu empfehlen. Als Notenbankpolitiker waren sie wesentlich kritischer in Sachen Währungsintegration. Viel Wert legten sie auf eine unabhängige schweizerische Geldpolitik, die nach den Bedürfnissen der Schweizer Wirtschaft zu führen sei.

Zehn Jahre später steht die europäische Währungslandschaft grundlegend verändert da. Die Europäische Zentralbank geniesst als unabhängige Notenbank hohes Ansehen und gehört zusammen mit der amerikanischen Notenbank und der Bank von Japan zu den drei führenden Zentralbanken der Welt. Der Euro hat innert kürzester Zeit als Anlagewährung grosse Bedeutung erlangt und ist weiter im Vormarsch. Seit dem Jahre 2002 ist er auch das physische Zahlungsmittel in 12 EU-Ländern.

Die Schweiz hat bei dieser Entwicklung nicht mitgemacht. Sie hat sich aber nicht isoliert. Sieben bilaterale Abkommen mit der EU sind Mitte 2002 in Kraft getreten, und neue Verhandlungen sollten bald zu einem zweiten Paket von Abkommen führen.

Wie hat die Schweiz ihre Nichtteilnahme an der europäischen Währungsintegration erlebt? Welches sind die Risiken unserer Position als Aussenstehende?

Kein Zweifel, dass die Existenz des Euro unser Land in vielfacher Weise sehr stark berührt. Der Euro ist auch für uns – so glaube ich – von Nutzen. Er bringt aber Risiken. Lassen Sie mich dies näher ausführen. Ich beginne mit den Vorteilen des Euro für die Euro-Länder und schaue danach, was die europäische Gemeinschaftswährung für die Schweiz bedeutet. Im dritten Teil möchte ich kurz auf die Risiken – das

Wechselkursproblem – eingehen, ein in der Schweiz immer wieder brisantes Thema. Mit einer kurzen Bilanz werde ich meine Ausführungen schliessen.

1. Vorteile des Euro für die Euro-Länder

Die Vorteile einer gemeinsamen Währung liegen auf der Hand – ich müsste Sie Ihnen eigentlich nicht aufzählen. Das Wechselkursrisiko ist seit der Einführung des Euro stark zurückgegangen. Heute entfallen nur noch etwa 10% des Bruttoinlandprodukts der Euro-Länder auf Exporte ausserhalb des europäischen Währungsraumes. Die Kosten für den Umtausch von Währungen und für die Absicherung von Kursrisiken verringerten sich damit massiv. Mit einem Schlag ist zudem die europäische Preislandschaft um einiges transparenter geworden.

Die Umstellung auf den Euro war mit grossen Kosten verbunden. Auch haben sich wahrscheinlich noch lange nicht alle an die neuen Preise gewöhnt und rechnen im Stillen immer noch Euro-Beträge in Lire, Schilling oder D-Mark um. Ärger – vielleicht auch Ängste – haben offenbar auch da und dort die bei der Einführung des Euro-Bargeldes vorgenommenen Preiserhöhungen verursacht. Diese ungute Erinnerung wird vermutlich rasch verblassen. Denn mit Gewissheit handelt es sich dabei um einmalige Preisanpassungen und nicht um den Auftakt zu einer neuen Teuerungsrunde. Der Euro ist dank der stabilitätsorientierten Geldpolitik der EZB eine wertstabile Währung und wird dies auch bleiben!

Was sich mit der Schaffung einer gemeinsamen Währung grundlegend geändert hat, ist die Art und Weise, wie sich die Wirtschaft an Veränderungen – an Störungen – anpasst. Die europäischen Unternehmen sind zwar einen wesentlichen Teil des Wechselkursrisikos losgeworden. Sie müssen sich aber vermehrt mit dem Preisrisiko auseinandersetzen. Wie erwartet werden musste, entwickelt sich die Wirtschaft in den verschiedenen Ländern und Regionen des grossen und vielgestaltigen Euro-Raumes nicht synchron. Die Unternehmen sind daher unterschiedlichen Kostenentwicklungen ausgesetzt. Da sich die Wechselkurse nicht mehr anpassen können, muss die Anpassung zwangsläufig über eine Margenveränderung erfolgen. Dies erfordert von den Unternehmen ein erhebliches Mass an Anpassungsfähigkeit. Wer dazu nicht in der Lage ist, verliert gegenüber Anbietern aus anderen europäischen Ländern an Wettbewerbsfähigkeit.

Dies aber ist nicht bloss eine Nebenerscheinung des Euro. Die Förderung des Waren-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehrs innerhalb der EU ist einer der Hauptvorteile, die man sich von einer gemeinsamen Währung erhofft. Der Euro soll den europäischen

Binnenmarkt vollenden, die Leistungskraft der europäischen Wirtschaft steigern und schliesslich als Katalysator der politischen Integration Europas wirken. Diese vom Euro erwarteten positiven Impulse erfolgen einmal über die erhöhte Preistransparenz auf dem europäischen Markt, eine Tendenz, die durch die modernen Informationstechnologien noch unterstützt wird. Es darf aber auch erwartet werden, dass die europäischen Klein- und Mittelbetriebe zusehends länderübergreifend tätig werden und grössere Unternehmen ihre Strukturen weiter optimieren werden. Unter dem Strich sollte damit die europäische Wirtschaft innovativer, effizienter und produktiver werden.

Eine solche Transformation geschieht allerdings nicht über Nacht. In der Tat hat der Euro günstige monetäre Rahmenbedingungen gebracht. Aber es braucht mehr, bis die Wettbewerbskräfte sich entfalten können und sich nicht zuletzt auch die erhofften Beschäftigungsgewinne einstellen. Es müssen auch die vielen staatlichen und privaten Regulierungen im Hinblick auf ihre Wachstumstauglichkeit kritisch überprüft werden. So wäre es beispielsweise eine Illusion zu glauben, der Grund für die hohe Leistungsfähigkeit der amerikanischen Wirtschaft liege beim Dollar. Ihre Wurzeln liegen in den wirtschaftspolitischen Spielregeln, die den Marktkräften viel mehr Raum lassen, als dies bei uns in Europa – auch in der Schweiz – der Fall ist.

Wir Europäer verweisen jeweils gerne auf die Nachteile des amerikanischen Systems, etwa die grossen Einkommensunterschiede oder das im Vergleich zu Europa weniger stark ausgebaute staatliche Sozialnetz. Dies mögen Nachteile sein, die wir in Europa nicht hinnehmen wollen. Auf der anderen Seite sind gerade die Kosten der sozialen Sicherung auf unserem Kontinent inzwischen so hoch geworden, dass die Finanzierung langfristig schwierig wird. Es führt deshalb kein Weg an einer Steigerung der Produktivität, einer Erhöhung der wirtschaftlichen Dynamik vorbei. Dies gilt – wie gesagt – sowohl für den Euro-Raum wie auch für die Schweiz.

2. Der Euro aus Sicht der Schweiz

Lassen Sie mich damit zum Euro aus Schweizer Sicht übergehen. Ich möchte ein Ergebnis meiner Überlegungen gleich vorwegnehmen. Wenn ich mir vom Euro für die Schweiz eines erhoffe, dann dies: Er soll auch bei uns zu einem Katalysator für eine wachstums- und innovationsfreundliche Wirtschaftspolitik werden. Was kann die Schweiz vom Euro erwarten?

Erstens kann man sagen, dass der Euro in mancher Hinsicht das Leben der Schweizer Unternehmen vereinfacht hat. Zwar gibt es Mehraufwand, beispielsweise in Form der doppelten Rechnungslegung in Franken und in Euro, die in vielen Unternehmen notwendig geworden ist. Auch profitiert der Schweizer Unternehmer nicht vom Wegfall des Wechselkursrisikos, da der Franken gegenüber dem Euro schwanken kann. Mit dem Ersatz von 11 Fremdwährungen durch eine einzige hat sich indessen das Fremdwährungsmanagement und damit auch die Bewirtschaftung der Währungsrisiken spürbar vereinfacht. Und schliesslich sind auch die unkalkulierbaren Risiken des früheren Europäischen Währungssystems weggefallen, die in den neunziger Jahren für die Schweiz eine grosse Störquelle waren.

Zweitens sieht man, dass der Franken als Fakturawährung im schweizerisch-europäischen Geschäft weiter an Bedeutung einbüssen wird. Das ist insofern ein Nachteil, als ein grösserer Anteil der Erlöse in fremder Währung anfallen wird und daher durch die schweizerischen Exporteure abgesichert werden muss. Für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit ist dieser Umstand jedoch von eher sekundärer Bedeutung. Dagegen sieht sich ein Exporteur, der in Franken Rechnung stellt, bei einer Frankenaufwertung vor Problemen. Rasch ist er gezwungen, den Frankenpreis zu senken, wenn er seine Kunden nicht verlieren will. Alles in allem bleibt der Wechselkurs für Schweizer Unternehmen somit eine potenzielle Störquelle, unabhängig davon, ob in Franken oder in Euro fakturiert wird.

Drittens haben wir klar gesehen, dass die Schweizer Unternehmen ein aktives Wechselkurs-Risikomanagement betreiben. Hat man Erträge in Euros, so versucht man, zur Absicherung auch die Aufwandseite stärker im Euro zu halten, also zu hedgen. Auf dem Binnenmarkt sind Rechnungen in Euro als Hedginginstrumente beobachtbar. Unsere Wirtschaft hat sich der Euro-Umgebung sehr schnell und sehr flexibel angepasst.

2.1 Verdrängt der Euro den Franken als Zahlungsmittel?

Gibt es eine Gefahr, dass der grosse Euro den kleinen Franken als Zahlungsmittel verdrängen wird? Keine Frage ist, dass der Euro in der Schweiz als Zahlungsmittel akzeptiert wird. Im Vorfeld der Einführung des Euro-Bargeldes haben viele Unternehmen, darunter die grossen Detailhändler, bekannt gegeben, sie würden auch Euro-Bargeld annehmen. Was in den Tourismuszentren und Grenzregionen schon lange üblich war – das Bezahlen mit Fremdwährungen – weitete sich damit auf andere Bereiche aus.

Preisanschriften in Franken und Euro sind – zumindest im Gastgewerbe und in der Hotellerie – bereits ein gewohnter Anblick.

Unsere bisherige Erfahrung zeigt aber, dass der Euro kaum häufiger als Zahlungsmittel verwendet wird als früher die D-Mark, der Franc, der Schilling oder die Lira. Der Hauptgrund ist sicher der meist sehr ungünstige Wechselkurs, der jeweils in Rechnung gestellt wird. Möglicherweise wird der Euro mit der Zeit grössere Bedeutung erlangen als die früheren europäischen Währungen. Probleme dürfte dies jedoch keine bereiten, auch nicht für die schweizerische Geldpolitik. Mit Beruhigung haben wir zudem festgestellt, dass auch der Franken im grenznahen Ausland nach wie vor problemlos als Zahlungsmittel akzeptiert wird – auch da allerdings zu einem wenig attraktiven Wechselkurs!

Eine andere Frage ist, ob der Euro den Franken als Zahlungsmittel in der Schweiz verdrängen wird. Dafür gibt es aus unserer Sicht keinen Grund. Der Franken genießt im Inland hohes Vertrauen. Er weist seit je eine hohe Wertstabilität auf – weshalb also eine andere Währung verwenden? Mitunter hört man, dass Exportunternehmen angesichts der hohen Kosten in Schweizerfranken daran dächten, die Löhne in Euro auszubezahlen, mit anderen Worten das Wechselkursrisiko auf die Arbeitnehmer abzuwälzen. Dies ist unrealistisch. Zu Recht würden dies die Sozialpartner nicht akzeptieren. Das Währungsrisiko – gegenüber dem Euro oder gegenüber dem Dollar und anderen Währungen – gehört zu den Unternehmensrisiken. Ganz abgesehen davon profitieren viele Schweizer Unternehmen vom Franken in Form tiefer Zinssätze und günstiger Importe. Dies ändert nichts daran, dass der Wechselkurs den Unternehmen Sorgen bereiten kann und sich die Nationalbank immer wieder überlegen muss, wie sie am besten auf die Wechselkursprobleme reagieren soll.

2.2 *Gefährdet der Euro den Franken als internationale Anlagewährung?*

Im Zusammenhang mit dem Euro stellt sich auch die Frage nach der Zukunft des Frankens als internationale Anlage- und Emissionswährung. Der Franken hat in den letzten Jahren auf den internationalen Kapitalmärkten etwas an Bedeutung verloren. So nimmt die Verwendung des Frankens bei der Emission von Schuldtiteln schon seit einiger Zeit ab. Wir interpretieren dies grundsätzlich als Normalisierung in einer Zeit, in der sich neben dem Franken auch andere, voll konvertible Währungen etabliert haben und das internationale Währungssystem allgemein sicherer geworden ist. Das explosionsartige

Entstehen eines breiten und hoch liquiden Euro-Obligationenmarktes hat die Position des Frankens möglicherweise aber zusätzlich geschwächt.

Auch heute gehört der Franken bei internationalen Anleihen-Emissionen aber noch zu den 5 Hauptwährungen, nach dem US-Dollar, dem Euro, dem Yen und dem britischen Pfund. Wir gehen davon aus, dass er in den internationalen Portefeuilles weiterhin eine Rolle als Diversifikationswährung spielen wird, weil er nach wie vor über einige attraktive Attribute verfügt. Keine Frage ist aber, dass der Franken hinter dem Euro weit zurückliegt. Der Euro ist nach dem amerikanischen Dollar die zweitwichtigste Anlage- und Reservewährung. So hält beispielsweise die Schweizerische Nationalbank heute rund die Hälfte ihrer Devisenreserven in Form von Euro-Anlagen. Grosse Bedeutung hat der Euro auch bei Devisentransaktionen. Dazu kommt, dass viele Länder dazu übergegangen sind, ihre Währungen an den Euro zu binden.

Lassen Sie mich damit zu den Auswirkungen des Euro auf den schweizerischen Binnenmarkt übergehen.

2.3 Der Euro als Katalysator für einen dynamischeren Schweizer Binnenmarkt?

Die Schweiz verfügt über einen hoch produktiven Exportsektor mit vielen international führenden Unternehmen. Trotz der hohen Produktivität unserer Exportunternehmen wuchs die Schweizer Wirtschaft in den letzten 20 Jahren aber deutlich langsamer als der Durchschnitt der OECD-Länder. Wohl ist es möglich, dass der Wachstumsrückstand der Schweiz aus einer Reihe von Gründen überschätzt wird. Dies ändert jedoch nichts daran, dass das inländische Preisniveau in der Schweiz um einiges höher ist als etwa in unseren Nachbarländern. Dass dem so ist, zeigen zahlreiche Berechnungen, vor allem aber die Tatsache, dass in der Schweiz ein lebhafter Einkaufstourismus über die Grenze stattfindet.

Ein Hauptgrund für die hohen Lebenshaltungskosten in der Schweiz dürfte der mangelnde Wettbewerb in der Binnenwirtschaft sein. Über Jahrzehnte hinweg ist ein dichtes Netz von staatlichen, aber auch von privaten Wettbewerbshemmnissen entstanden. Es lähmt die Innovationsbereitschaft des Binnensektors. Als Folge davon ist die Produktivität dieses Sektors im Vergleich zum Exportsektor gering. Die hohen Preise für inländische Vorleistungen stellen heute eine wichtige Schwäche im innereuropäischen Standortwettbewerb dar und bedeuten für die exportorientierten Wirtschaftszweige eine erhebliche Belastung. Zwar wurden in den neunziger Jahren einige viel versprechende Massnahmen zur marktwirtschaftlichen Erneuerung des Binnenmarktes ergriffen. Dazu gehören die Schaffung eines Binnenmarktgesetzes, eine Verschärfung unseres

Kartellgesetzes, die Liberalisierung des Telekommunikationsmarktes sowie die Neuausrichtung der Agrarpolitik. Der Elan scheint aber mittlerweile nachgelassen zu haben. Auch zeigt sich, dass sowohl das Binnenmarkt- wie auch das Kartellgesetz griffiger ausgestaltet werden müssen.

Die Deregulierung von Märkten ist mit Opfern verbunden. In einigen Sektoren – beispielsweise der Landwirtschaft – hat es bereits Verlierer gegeben. Auf der anderen Seite muss die Wirtschaft als dynamisches Gebilde verstanden werden. Halten wir am Status quo fest, so schützt dies zwar den Besitzstand der heutigen Akteure. Diejenigen, die neu ins Erwerbsleben eintreten, haben davon aber nicht viel. Sie wären in der Lage und auch bereit, sich in einem neuen Umfeld zurechtzufinden. Sicher darf man dabei die Opfer des Strukturwandels nicht vergessen. Die Schweiz verfügt im Unterschied zu vielen europäischen Ländern über einen flexiblen und leistungsfähigen Arbeitsmarkt. Das Gleichgewicht zwischen dem wichtigen Anliegen des Arbeitnehmerschutzes und den Bedürfnissen eines dynamischen Marktumfeldes ist in unserem Land recht vernünftig. Dank dieser Flexibilität sollte es in der Schweiz leichter sein als in anderen Ländern, die Strukturen zu ändern und die Verlierer des Strukturwandels rasch wieder in den Arbeitsmarkt zu integrieren.

Was aber hat dies alles mit dem Euro zu tun?

Ein wichtiger Anstoss, in den neunziger Jahren die Revitalisierung des Binnenmarktes überhaupt auf die politische Traktandenliste zu setzen, war die Schaffung des europäischen Binnenmarktes. Um die Konkurrenzfähigkeit der Schweizer Unternehmen gegenüber diesem neu entstehenden riesigen Markt zu sichern, mussten wir in der Schweiz noch mehr über die Bücher gehen. Der Euro wird die Notwendigkeit für Strukturveränderungen auf dem schweizerischen Binnenmarkt wieder verstärkt ins Bewusstsein bringen. Denn auch die Schweizer Unternehmen werden die bessere Preistransparenz, den erhöhten Wettbewerbsdruck im Euro-Raum zu spüren bekommen. Passt sich der Binnenmarkt nicht an, werden einige Branchen gegenüber den europäischen Konkurrenten ins Hintertreffen geraten.

Damit komme ich zum letzten Teil, zu den Risiken, die mit dem Euro für die Schweiz verbunden sind. An erster Stelle steht der Wechselkurs.

3. Der Euro und das Wechselkursrisiko

Wie Sie vielleicht mitverfolgt haben, hat sich der Franken gegenüber dem Euro nicht stabil gehalten. Heute liegt der Franken um 2% höher als 1999. Es gab aber auch Zeiten mit einer ausgeprägten Frankenstärke. Das Ausmass der temporären Aufwertung liess sich zwar nicht mit den Währungsturbulenzen und den Aufwertungsschüben in der ersten Hälfte der neunziger Jahre vergleichen. Mit der weltweiten Konjunkturschwäche der letzten Jahre kam indessen die Verteuerung des Frankens für die Schweizer Exportindustrie in einem sehr schlechten Moment.

Die Schweizerische Nationalbank hat auf die konjunkturelle Abschwächung und die Aufwertungstendenzen des Frankens mit einer starken Lockerung der Geldpolitik reagiert. Seit Frühling 2001 haben wir unseren Leitzins um mehr als 3 Prozentpunkte auf 0,25% gesenkt. Damit wollten wir der unerwünschten Verschärfung der monetären Rahmenbedingungen durch die Frankenaufwertung entgegenwirken. In den letzten Monaten hat sich die Franken-Euro-Relation deutlich entspannt. Dies hat möglicherweise damit zu tun, dass durch unsere Zinssenkungen die Attraktivität von Frankenanlagen stark gemindert wurde. Zudem beobachtet man eher eine Beruhigung der allgemeinen politischen Lage, wodurch der Schweizer Franken üblicherweise aus dem Rampenlicht rückt.

Trotz der Schwierigkeiten, die der Schweizer Franken seit der Einführung des Euros durchlief, darf man feststellen, dass sich das Zusammenleben mit dem Euro viel besser entwickelt hat als zu erwarten war. Man hätte befürchten können, dass der Euro den Schweizerfranken destabilisieren würde. Eine solche Destabilisierung ist nicht eingetroffen. Wir haben beobachtet, dass die Relation Franken-Euro weniger volatil geworden ist als es die Relation Franken-DM in der Vergangenheit oft war. Die Existenz des Euro hat den Franken sogar gegen einen übertriebenen Aufwertungsdruck im Falle einer Dollarschwäche geschützt. Zudem blieben wir weiterhin in der Lage, unsere Geldpolitik unabhängig zu führen: In jüngerer Zeit haben wir – aus Rücksicht auf die Bedürfnisse unserer Wirtschaft – die Zinsen stärker und rascher gesenkt als die EZB.

Insgesamt ist das Zusammenleben zwischen Franken und Euro durchaus als eine „Erfolgsstory“ zu betrachten.

Ich komme damit zum Schluss.

4. Schlussbemerkungen

In den zehn Jahren seit dem letzten Besuch eines Nationalbankvertreters bei Ihnen hat sich Grundlegendes verändert. Der Euro ist Wirklichkeit geworden, auch physisch zum Anfassen. Seine Einführung erfolgte reibungslos – eine logistische Meisterleistung. Vermutlich haben selbst die grössten Befürworter des Euro nicht mit einer solchen Entwicklung gerechnet. Erst die Zukunft wird uns aber zeigen, ob Europa dank grösserer Währungsstabilität ein höheres Wachstum erreichen kann. Geldwertstabilität ist sicher eine wichtige Voraussetzung für Wachstum. Sie genügt allein leider nicht: mehr Wettbewerb und mehr Flexibilität sind eine Notwendigkeit. Wie rasch und nachhaltig die europäische Wirtschaft langfristig wächst und wie produktiv sie ist, kann die Geldpolitik nicht beeinflussen. Der langfristige Wachstumspfad unserer Wirtschaft ergibt sich aus dem Zusammenspiel der unternehmerischen Innovationsfähigkeit mit den wirtschaftspolitischen und institutionellen Rahmenbedingungen.

Stark integriert in Europa, hat die Schweiz ein vitales Interesse an einer dynamischen europäischen Wirtschaft und an einem stabilen Euro. Auch die Schweiz muss bereit sein, ihre Strukturen zu überdenken. Das Ziel muss sein, Rahmenbedingungen zu schaffen, in denen sich die innovativen Kräfte der Wirtschaft optimal entfalten können. Unsere Zukunft liegt in erfolgreichen Unternehmen und nicht in Eingriffen des Staates. Sie wissen das, hier, in einer Region auf der Nord-Süd Achse fernab der Entscheidungszentren. Wir wissen das auch in der Schweiz, inmitten der Eurozone.