

Währungssorgen der Schweizer Industrie

Hans Kaufmann, Nationalrat, Wettswil

Seit Jahresbeginn haben 32 der meistgehandelten 34 Währungen gegenüber dem Schweizer Franken an Wert verloren. Seit dem Höchststand des Jahres 2010 haben der Euro 21%, der US-Dollar 29%, der Yen 20% und das britische Pfund 22% eingebüsst. Sollten die Wechselkurse bis Ende 2011 auf dem Niveau per Mitte Jahr verharren dann werden für die Schweizer Unternehmen happige Währungsverluste sein. Nach den Umsätzen der kotierten Grosskonzerne gewichtet dürften sich die Kursverluste auf rund 12% belaufen. Noch stärker dürften die Währungssorgen die exportorientierten kleineren und mittelgrossen Unternehmen treffen. In die Euro-Zone gehen heute noch rund 49% der Exporte (EU 58%), nach Grossbritannien 4%, in die USA 10% und nach Japan 4% der Exporte. Der USD dürfte aber eine weit höhere Bedeutung für die Exporteure haben, denn viele Fernostländer halten ihre Währungen an den USD gekoppelt. Die Klagen der Exportwirtschaft und der Ruf nach einer Anbindung des Frankens an den Euro verwundern deshalb nicht. Eine solche Anbindung ist aber aus folgenden Gründen abzulehnen:

1. Es ist zwar nicht ausgeschlossen, dass der Euro noch weiter fällt, aber mit einer Anbindung würde das heutige Niveau für lange Zeit fixiert. Zweitens würde die SNB gezwungen, weitere Devisenaufkäufe in unbekanntem Ausmass zu tätigen. Heute kann sie wenigstens noch frei entscheiden, ob sie intervenieren will oder nicht. Dass gerade jene, die die SNB wegen der eingefahrenen Milliardenverluste kritisieren, weitere Devisenaufkäufe fordern, verwundert schon etwas.
2. Bei einer politischen Einbindung würde die Unabhängigkeit der SNB massiv eingeschränkt und die SNB könnte dann die Verantwortung für allfällige weitere Milliardenverluste auf die Politik abschieben. Eine Anbindung des Frankens an den Euro erfordert zwingend eine Änderung des SNB-Gesetzes.
3. Je mehr Fremdwährungen die SNB in ihrer Bilanz hält, um so grösser läuft sie Gefahr, dass ein Misslingen der Deviseninterventionen bzw. weitere Währungsverluste das Eigenkapital, das nur noch rund 10% der Bilanz bzw. rund CHF 30 Mrd. ausmacht, vollständig aufgezehrt wird.
4. Je grösser die Bestände, um so schwieriger wird ein Wiederverkauf dieser Devisenbestände. Möglicherweise würden solche Verkäufe den Franken-Kurs sogar wieder ansteigen lassen.
5. Die mit Devisenaufkäufen verbundene massive Geldmengenausweitung könnte die Zinsen in der Schweiz anfänglich zwar weiter drücken, doch würde damit gleichzeitig ein grosses Inflationspotential aufgebaut, sei es am Immobilienmarkt oder im Konsumbereich. Bei einem Inflationsanstieg würden einmal mehr jene am meisten geschädigt, die am wenigsten an der Finanzkrise schuld sind, nämlich die inländischen Sparer, die Ende April CHF 429 Mrd. Spar- und Anlagegelder und weitere CHF 269 Mrd. in anderen Kundengeldern bei den Schweizer Banken in der Schweiz platziert hatten.

Die Spekulationsvorwürfe an die Adresse der Banken zielen am Problem vorbei, denn insbesondere die international tätigen Institute leiden ebenfalls unter den Schwachwährungen und den tiefen Zinsen. Die Kosten fallen zu einem grossen Teil in Franken an, während die Erträge und das Wachstum der verwalteten Vermögen stark von den Währungen und vom Zinsniveau abhängen. Grosse Absicherungsverkäufe von Fremdwährungen haben hingegen Pensionskassen und andere institutionelle Anleger, aber wer will unseren Pensionskassen schon verbieten, die Altersvorsorgegelder vor Verlusten zu schützen? Auch die Forderung, in der Schweiz wieder Negativzinsen einzuführen, wie dies mit -10% pro Quartal im Jahre 1979 auf Geldmarktanlagen der Fall war, ist unrealistisch. Die Finanzmärkte sind heute wesentlich integrierter als 1978. Der Geldmarkt für Franken ist längst auch im Ausland präsent, wo die SNB und der Bundesrat keine Verfügungsgewalt haben. Die Negativzinsen haben 1979 auch nicht den erhofften Erfolg gebracht. Die Obligationen wurden schon damals von Negativzinsen ausgeschlossen und dies ist heute wegen der Zahlstellenbesteuerung und den oft anzutreffenden Anleihenskonditionen - sofortige Fälligkeit bei Änderung des Steuerregimes - kaum zu ändern. Im Jahre 1978 fielen die jährlichen Kursstürze der wichtigsten Währungen gegenüber dem Franken mit Verlusten von 38% für den US-Dollar oder 26% für die DM übrigens noch dramatischer aus. Die Verwerfungen an den Devisenmärkten führten das Ende der Europäischen Währungsschlange herbei. Dass sich der USD in den nachfolgenden 6 Jahren wieder von CHF 1.48 auf CHF 2.81 erholte, war nicht ein Verdienst der Schweizer Massnahmen (Negativzinsen, Gentlemen's-Agreement, Interventionen der SNB im Ausmass von 1/3 der SNB-Bilanz), sondern eine Folge der staatlichen Konsolidierungsprogramme und der Zinserhöhungen in den USA. Dort wurden die Zinssätze für 3 monatige Geldmarktanlagen innert 3 Jahren von 0.2% auf 11% bzw. jene der 10-jährigen US-Staatsanleihen von 8.4% auf 15.3% angehoben. Solche glaubwürdigen Programme und massive Zinserhöhungen im Ausland sind derzeit aber nicht in Sicht. Deshalb dürfte die Währungsmisere anhalten. Versucht die Politik nun mit einer falschen Medizin, den Franken zu schwächen, dann könnten die Nebenwirkungen schlimmer ausfallen als die Krankheit. Die Probleme der Währungskrise liegen nicht in der Schweiz, sondern in der staatlichen Schuldenwirtschaft in der EU, in den USA und in Japan.