

## Franken und Arbeitsmarkt

# Ein lockeres Verhältnis

Die Schweizer Wirtschaft ist in hohem Mass vom Ausland abhängig. Dennoch ist die Verbindung zwischen der Stärke des Frankens und der Situation auf dem Arbeitsmarkt lockerer als gemeinhin angenommen.

### Text **Christa Spoerle**

«Dieses Jahr kam mir Rimini viel teurer vor als beim letzten Besuch vor drei Jahren», sagt nach dem Ferienende der eine. «Dafür hat meine Frau im Big Apple die Schnäppchenfreude gepackt», stöhnt der andere. «Ja, der feste Euro schmälert mein Frankenportemonnaie in Europa, während ihm der schwächere US-Dollar in den USA gut tut», weiss der dritte Kollege. «Ein schwächerer Franken ist halt positiv für die Exporte und den Arbeitsmarkt. Mit einem festen Franken sinken die Exporte und es werden Arbeitsplätze eingespart oder ins Ausland verlagert», sinniert er weiter.

Mit dieser Aussage würde er bei Ökonomen kaum auf spontane Zustimmung stossen. Sie diskutieren lieber vielschichtiger. Die Konjunktur ist der wichtigste Einflussfaktor für den Arbeitsmarkt, meint Janwillem Acket, Chefökonom der Julius Bär Gruppe. Alois Bischofberger hingegen, oberster Prognostiker der Credit Suisse, stellt differenzierter die unterschiedliche Auswirkung des Frankens auf einzelne Branchen in den Vordergrund (siehe Interviews auf den Seiten 8–10). Einig sind sich die beiden auch über die Aussichten für den Arbeitsmarkt nicht. Der eine sieht Gewitterwolken aufziehen, der andere bleibt zuversichtlich.

### Schwacher Franken lockt Touristen in die Schweiz

Dagegen tönt die als übervorsichtig bekannte Schweizerische Nationalbank (SNB) ungewohnt optimistisch. «2007 wird mit einer Arbeitslosenrate von unter 3 Prozent die Voll-

beschäftigung erreicht sein», erklärte Jean-Pierre Roth, Direktoriumspräsident, in einem Referat in Genf Ende August. Das Konjunkturwetter sei nahezu wolkenlos und das starke Wirtschaftswachstum von gut 2,5 Prozent im laufenden und 2 Prozent im kommenden Jahr komme dem Arbeitsmarkt zugute.

Dass Franken und Arbeitsmarkt überhaupt in einem derart engen Verhältnis gesehen werden, hängt mit der starken Auslandsabhängigkeit der Schweiz zusammen. Hier wird fast jeder zweite Franken im Export verdient. Grösster Hauptabnehmer von Schweizer Produkten ist die EU mit knapp zwei Dritteln. Knapp ein Fünftel der schweizerischen Ausfuhren kaufen Deutsche, 10 Prozent Amerikaner. Aus der EU stammen vier Fünftel der Einfuhren und knapp 5 Prozent aus den USA. Deshalb richtet sich auch das Augenmerk der Unternehmen auf die Entwicklung von Euro und US-Dollar gegenüber dem Franken.

Die Schweizer Exportwirtschaft kann sich bessere Absatzchancen ausrechnen, wenn sie ihre Produkte im Ausland günstig verkaufen kann. Sie begrüsst also eher einen schwachen Franken. Steigt der Frankenkurs, müssen sich die Exporteure nämlich fragen: Kaufen meine Kunden noch meine Produkte, wenn sie dafür mehr in ihren Landeswährungen bezahlen müssen? Muss ich also meine Preise in Franken senken, um die Kunden nicht zu vergraulen? Oder muss ich mit einer kleineren Marge leben oder produktiver, im Zweifelsfall also mit weniger Personen, arbeiten oder sogar Arbeitsplätze ins kostengünstigere Ausland verlagern?

Ist der Franken hingegen schwach, kosten die exportierten Waren in fremden Währungen weniger und die internationale Konkurrenzfähigkeit der Schweizer Produkte steigt tendenziell. Dann können die Unternehmen mit mehr Gewinn rechnen und ihren Aktionären mehr ausschütten. Auch das Tourismusland Schweiz wird mit einem schwachen Franken für Besucher attraktiver. «Dann fahre ich halt doch in die Schweiz statt nach Österreich oder Italien», denkt sich der Skifahrer, der sein Euro-Budget in Franken umrechnet.

### Fester Franken sorgt für schönen Zinsbonus

Allerdings sind tiefe Wechselkurse kein Allheilmittel. Sie bedeuten nicht zwangsläufig grössere Exportchancen. Im Vordergrund stehen die Qualität des einzelnen Produkts und seine spezielle Nachfrage. Nur im Idealfall kauft der Kunde ein Produkt, weil er einfach kein anderes haben will. Doch auch dann bestimmt die ausländische Konjunktur über Kauf oder Nichtkauf. Wenn der ausländische Kunde weniger Absatzchancen für seine Waren sieht, bestellt er weniger, egal zu welchem Preis. Auch der schwächste Franken setzt die Aussage des Volkswirtschaftlers Günther Schmolders nicht ausser Kraft: «Man kann die Pferde zur Tränke führen, doch trinken müssen sie alleine.» Fatal wäre, wenn der Kunde schon bei der kleinsten Preiserhöhung auf ein Produkt verzichtet, sich also extrem preissensibel verhalten würde.

Doch macht uns eine Frankenschwäche wirklich stark? Sichert sie unsere Jobs oder

schaftt sogar neue? Alles, was wir im Ausland kaufen, wird dann nämlich teurer. Das tangiert die Zulieferungen für die Industrie, aber auch den Konsum der Arbeitnehmer. Öl wird beispielsweise in US-Dollar gehandelt. Steigt der Ölpreis und das Verhältnis Franken/Dollar bleibt unverändert, steigt der Preis ebenso deutlich wie auf den internationalen Märkten. Festigt sich der Franken, schlägt der internationale Preisanstieg nicht voll auf unser Preisniveau durch. Machen wir eine Milchmädchenrechnung, dann kann man sagen, dass eine Abschwächung



des Frankens um 10 Prozent unseren Warenkorb um 4 Prozent verteuert, weil unsere Importquote bei 40 Prozent liegt. Mit einem schwachen Franken sinkt also auch die in-

ländische Kaufkraft. Es werden nicht automatisch mehr Stellen geschaffen.

Ein fester Franken heisst dagegen, Vorprodukte aus dem Ausland kosten weniger und wir dürfen mit geringerer Inflation und tieferen Zinsen rechnen. Schweizer Unternehmer konnten sich im Durchschnitt der vergangenen 20 Jahre kurzfristig 1 bis 1,5 Prozentpunkte und langfristig 2,5 Prozentpunkte vorteilhafter finanzieren als die deutschen. Doch nicht nur Unternehmen profitieren vom sogenannten Zinsbonus, auch Mieter und Eigenheimbesitzer spüren ihn in ihrem Portemonnaie. Denn über den Daumen gepeilt kann man sagen, ein Prozent mehr Teuerung bedeutet einen ähnlich hohen Anstieg der Zinsen.

Auf eine Gesetzmässigkeit ist allerdings Verlass: auf die angeheizte Diskussion, wenn der Franken steigt. Da wächst der Druck auf die Nationalbank, die Zinsen zu senken. Wirtschaftsverbände und Gewerkschaften jammern unisono, Arbeitgeber und Arbeitnehmer reagieren für einmal harmonisch. Fast übereifrig meldet sich jeweils die Maschinenindustrie als Erste zu Wort. Aber sie gehört auch zu den Branchen, die eine starke Frankenaufwertung am deutlichsten trifft. Selbst Uhrenpatron Nicolas Hayek griff

2002 kräftig ins Klavier: Es sei 5 vor 12 für unsere Exporte, meinte er medienwirksam im «Blick». Nachdem die Nationalbank schneller und deutlicher als ihr europäisches Pendant die Zinsen gesenkt und damit auch für einen schwächeren Franken gesorgt hat, ist die Währungsdiskussion etwas in den Hintergrund gerückt.

## Stabiler Franken als Vertrauensbeweis in den Standort

Die Kursbewegungen haben seit der Einführung des Euro abgenommen. Gegenüber dem US-Dollar legte der Franken mässig zu und verlor gegenüber dem Euro an Terrain. Für Gewerkschaftsökonom Serge Gaillard hat sich der Franken mit einem Kurs von 1.58 je Euro sogar positiver entwickelt, als er sich 2002 bei einem Kurs von 1.45 Franken gewünscht hatte, nämlich ein Niveau von 1.53 bis 1.55 Franken je Euro. Im internationalen Vergleich blieben die Schwankungen des Euro-Franken-Kurses damit aber klein. Das sehen die Exporteure gerne, denn bei stabileren Währungsverhältnissen müssen sie sich weniger um die Absicherung von Wechselkursrisiken kümmern, verringern sich also ihre Transaktionskosten.

## «Unser Arbeitsmarkt ist sehr flexibel»

### Fünf Fragen an Alois Bischofberger, Chefökonom der CS Group

**der arbeitsmarkt:** Stehen Franken und Arbeitsmarkt in einem festen Verhältnis?

**Bischofberger:** Eine gegenseitige Abhängigkeit besteht, von einer festen Beziehung kann aber nicht gesprochen werden. Wichtig erscheint mir, dass ein fester Franken die Branchen sehr unterschiedlich trifft. Für die Nahrungsmittelindustrie oder die Pharmaindustrie beispielsweise liegen die potenziellen Gewinne aus einem schwächeren Dollar über den potenziellen Verlusten, weil diese Branchen Zwischenprodukte günstiger aus dem US-Dollar-Raum importieren können. Bei den klassischen Schweizer Exportindustrien wie Maschinenindustrie, Präzisionsinstrumente oder Elektrotechnik ist das Verlustpotenzial grösser, weil diese Branchen weniger Vorleistungen aus dem Dollarraum beziehen, aber mehr Güter dorthin exportieren. Doch auch diese Industriezweige können durchaus mit einem starken Franken leben. Anpassungsschwierigkeiten bereiten vor allem extreme Wechselkurschwankungen. Das beste Beispiel ist der Zeitraum von Mitte 1992 bis Ende 1995, als sich der Franken handelsgewichtet real um über

20 Prozent aufwertete. Das hat die Schweizer Exportindustrie und den Arbeitsmarkt voll getroffen. Allerdings erschwerte die Immobilienkrise die Lage zusätzlich.

**Also profitiert der Arbeitsmarkt derzeit von der guten Konjunktur?**

Sicher profitiert er von der guten Konjunkturlage, diesmal aber stark verzögert. Denn die Unternehmen haben dem Aufschwung lange nicht getraut. Jetzt läuft der Konjunkturmotor auf vollen Touren und niemand erwartet, dass es bald zu einem Einbruch kommt. Deshalb stellen die Unternehmen erst jetzt mehr Leute ein.

**Welche strukturellen Änderungen weist der Arbeitsmarkt auf?**

In vielen Bereichen herrscht heute ein Mangel an Spezialisten. Weniger Qualifizierte haben mehr Mühe als früher, eine neue Stelle zu finden. Deshalb können wir auch kaum mehr mit Arbeitslosenquoten unter 2 Prozent rechnen. Die Qualifizierungslücke zu schliessen, ist ein langwieriger Prozess. Positiv stimmt, dass Branchen, die sehr verschiedenartige Jobs anbieten, wie der Tourismus, der Detailhandel und andere Dienst-

leistungsbranchen, sich erholen. Aber auch diese Branchen wollen wegen des starken Wettbewerbsdrucks produktiver und mit weniger Angestellten arbeiten. Dank der Öffnung des Schweizer Arbeitsmarktes gegenüber der EU ist das Qualitätsniveau gestiegen; er entwickelt sich damit in die richtige Richtung. Ich sehe keine Anzeichen dafür, dass Schweizer Arbeitskräfte Leidtragende dieser Öffnung sind. Es werden doch vor allem Spezialisten hereingeholt, die uns fehlen und die das Anforderungsprofil der hiesigen Arbeitskräfte ergänzen.

**Wie geht es auf dem Arbeitsmarkt weiter?**

Ich bin positiv gegenüber dem Schweizer Arbeitsmarkt eingestellt. Er ist einer der flexibelsten und das Ausbildungsniveau ist im internationalen Vergleich hoch. Auch wenn sich das Wachstum auf rund 2 Prozent abschwächt, bewegt sich die Schweizer Wirtschaft immer noch über ihrem Potenzialwachstum. Die OECD sieht dieses bei 1,2 Prozent, die SNB bei 1,5 bis 2 Prozent. 2 Prozent Wachstum heisst immer noch, dass die Kapazitäten gut ausgelastet sind. Deshalb spürt der Arbeitsmarkt die Abschwächung nicht unmittelbar. Wir befinden uns in einer ganz anderen Welt als im Zeitraum 2001–2003, als die Schweizer Wirtschaft nahezu stagnierte und die Arbeitslosenquote auf 4,2 Prozent kletterte.

Ein stabiler, fester Franken ist auch ein Beweis des Vertrauens in den Standort Schweiz als Werk- und Finanzplatz. «Es gibt kein Dilemma zwischen der Gestaltung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für den Finanzplatz einerseits und den Werkplatz andererseits», antwortete 2002 der Bundesrat auf eine parlamentarische Interpellation der Sozialdemokratischen Fraktion. «Beide stehen in internationaler Konkurrenz und müssen auf Rahmenbedingungen zählen, die ihnen ein Bestehen im globalen Wettbewerb erlauben.» Eine internationale Standortkonkurrenz liege im volkswirtschaftlichen Interesse der Schweiz.

Denn das Stichwort Produktionsverlagerungen ins Ausland geht vielen unter die Haut. Jede Verlagerung von Arbeitsplätzen tangiert den hiesigen Arbeitsmarkt sofort. Tiefere Produktionskosten, neue Märkte und grössere Kundennähe locken viele Schweizer Firmen ins Ausland. Nicht nur in China beispielsweise kommen «locally produced»-Produkte besser an. Doch nach einer Studie der Hochschule für Wirtschaft in Luzern aus dem Jahre 2005 ist die Produktionsverschiebung keine Einbahnstrasse: Auf drei Firmen, die auslagern, kehrt eine wieder zurück. Viele Firmen hofften, mit einer Produktions-

verlagerung in Billiglohnländer ihre Fertigungskosten zu senken. Sie unterschätzten aber oft den Zusatzaufwand, den vermehrte Koordination und Kommunikation sowie Qualitäts- und Flexibilitätsüberwachung auslösen.

## Wechselwirkung zwischen Franken und Finanzplatz

Auch der Finanzplatz ist nicht standortgebunden, wie die Schweizer Börse virt-x in London demonstriert. Der Finanzplatz Schweiz profitiert aber vom Bild eines stabilen bis festen Frankens. Umgekehrt bestimmt die Bedeutung des Finanzplatzes aber auch den Stellenwert des Frankens. Mit einem Anteil von 35 Prozent sind die Schweizer Banken nämlich führend im internationalen Vermögensverwaltungsgeschäft. Die langjährige Wertbeständigkeit des Frankens stärkte das Vertrauen ausländischer Anleger in unsere Währung. Preisbereinigt und mit der Entwicklung gegenüber den wichtigsten Handelspartnern gewichtet, liegt der Ausenwert des Frankens heute in etwa auf dem gleichen Niveau wie vor 20 Jahren.

Für diese Wertbeständigkeit sind Anleger sogar bereit, kleinere Renditen auf Fran-

kenanlagen in Kauf zu nehmen. Der Franken ist für sie allerdings nicht die Hauptanlage-währung, sondern eine Möglichkeit zur Diversifikation. Damit werden die Gelder auf verschiedene Länder, Währungen und Branchen verteilt, um das Gesamtrisiko des Por-



tefeuille zu senken. Der etablierte Euro ist inzwischen eine starke Konkurrenz für den Franken. Dafür wird die Schweiz in Krisenzeiten nicht mehr mit Geldern angstgeplagter Anleger überschwemmt. Einige mögen sich noch erinnern: Um den übermässigen Kapitalzufluss aus dem Ausland und eine weitere Stärkung des Frankens abzuwehren, gab es in den 60er- und 70er-Jahren Phasen, in denen die Geldanlagen ausländischer Anleger in Franken negativ verzinst wurden, sie

Der Bedarf an Arbeitskräften lässt nicht so schnell nach, zumal die Beschäftigung immer hinter der Wirtschaftsentwicklung nachhinkt.

## Wird sich am Verhältnis zwischen Franken und Arbeitsmarkt etwas ändern?

Als Fluchtwährung spielt der Franken eine kleinere Rolle als früher. Er bewegte sich trotz neuer Terrordrohungen, dem Konflikt mit dem Iran und dem Krieg im Libanon nur wenig. Ich gehe davon aus, dass die Wechselkursschwankungen kleiner werden. Das Vertrauen in den Euro und das britische Pfund wächst. Der Franken bleibt aber eine Hartwährung. Ohne kräftige Aufwertungsschübe bremsen er aber weder die Konjunktur noch die Beschäftigung. Ein fester Franken signalisiert auch Vertrauen in den Standort Schweiz, die politische und wirtschaftliche Stabilität unseres Landes, und er sorgt für den sogenannten Zinsbonus, also die Tatsache, dass die Frankenzinsen tiefer sind als jene der meisten anderen Währungen. Damit sind hier die Finanzierungskosten günstiger, was für die kapitalintensive Schweizer Wirtschaft wichtig ist und sich indirekt positiv auf den Arbeitsmarkt auswirkt.



**Alois Bischofberger, Chefökonom Credit Suisse Group.**

Ich habe den Eindruck, dass die Nationalbank nicht untätig zusehen würde, wenn der Franken aus dem Band von 1.54 bis 1.60 zum Euro ausbrechen würde. Es gibt auch keinen Grund für Unkenrufe in Bezug auf den Dollar. Wir erwarten nicht, dass er einbricht. Die USA verfügen über grosse Standortvor-

teile mit einem höheren Wachstum, höherer Produktivität, einem riesigen Binnenmarkt, dem Zinsvorteil für Anleger und einem sehr breiten und liquiden Kapitalmarkt. Das sollte den USD stützen, auch wenn die ausenwirtschaftlichen Defizite hoch sind. *Interview Christa Spoerle*

also für Frankenanlagen sogar etwas zahlen mussten.

«In einer globalisierten Wirtschaft verliert der Charakter eines «sicheren Hafens» eines einzelnen Landes wie der Schweiz zwangsläufig an Bedeutung», erklärte Philipp Hildebrand, Mitglied des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank, Ende Juli 2006 in einem Interview mit «Finanz und Wirtschaft». Doch die Neigung, in Krisenphasen bestimmte Währungen und Vermögensklassen vorzuziehen, bliebe bestehen.

## Umsichtige Währungspolitik seit hundert Jahren

Eine starke Währung hatten schon die Gründungs-väter der Schweizerischen National-



bank im Sinn, als sie eine Golddeckung von mindestens 40 Prozent des Banknoten-umlaufs vorschrieben. Zwar gilt der Franken seit 1799 als offizielles Zahlungsmittel in der Schweiz, doch das Notenmonopol wurde erst 1907 mit der Gründung der SNB eingeführt. Die unabhängige, auf Stabilität gerichtete

Geldpolitik der Schweizerischen Notenbank sorgt entscheidend für den sogenannten Zinsbonus. Sie hat sich mit ihrer über eine lange Zeit glaubwürdigen Geldpolitik eine hohe Reputation auf den Märkten erworben. Damit prägt sie die Erwartungen und auch die Reaktionen der Marktteilnehmer. Als junge Institution muss die Europäische Zentralbank (EZB) an dieser Reputation noch arbeiten.

Fakt ist, dass der Franken bereits strukturell eine feste Währung ist. Dafür sorgen alleine schon die regelmässig und immer noch tendenziell steigenden Überschüsse im Verkehr mit dem Ausland. Die Inflation liegt in der Schweiz meistens tiefer als im Land mit der EU-weit geringsten Teuerung. Auch in Bezug auf den Arbeitsmarkt schlägt die

## «Gewitterwolken am Horizont»

### Fünf Fragen an Janwillem Acket, Chefökonom der Julius Bär Gruppe

#### der arbeitsmarkt: Stehen Franken und Arbeitsmarkt in einem festen Verhältnis?

**Acket:** Die Entwicklung am Arbeitsmarkt hängt mehr vom Wirtschaftszyklus als von der Wechselkursentwicklung ab. Im Moment ist das Verhältnis Arbeitsmarkt und Franken sehr entspannt. Denn der schwächere Franken bildet eine gute Plattform für den Aufschwung der Konjunktur und damit auch des Arbeitsmarktes. Allerdings steht derzeit nicht der Franken im Mittelpunkt des Interesses, sondern der starke Euro. Er kostete zeitweise über 1.58 Franken, aber kaufkraftbereinigt würde der Kurs lediglich 1.42 bis 1.43 Franken betragen. Der Kaufkraftparitätswechselkurs ist ein fiktiver Kurs zwischen zwei Währungen, der von den Veränderungen der Teuerung der beiden Währungen in ihren Ursprungsländern bestimmt wird. Da die Eurozone eine deutlich höhere Teuerung als die Schweiz ausweist, ist der Euro eigentlich überbewertet. Das hilft unseren Exporteuren und daher auch der Schweizer Konjunktur mit ihrem Arbeitsmarkt.

#### Also profitiert der Arbeitsmarkt von der guten Konjunktur?

Der Exportaufschwung ist nun schon seit fast drei Jahren in Kraft. Da hat es lange gedauert, bis der Arbeitsmarkt endlich in Schwung kam. Erst seit Spätherbst 2005 sind hier deutliche Verbesserungen sichtbar und die Beschäftigungszahlen nehmen entsprechend zu. Die Schweiz dürfte 2006 so schnell wie letztmals 2000 wachsen. Damals wurde der Aufschwung von recht unrealistischen Hoffnungen in der Tele-

komindustrie, dot.com-Unternehmen und anderen Technologiewerten getragen. Heute ist der Aufschwung breiter abgestützt und damit viel gesünder.

#### Welche strukturellen Änderungen weist der Arbeitsmarkt auf?

Tragisch ist, dass die Verbesserung nicht allen Beschäftigten gleichermassen zugute kommt. Jetzt wird sogar ein Arbeitskräftemangel an Ingenieuren, Technikern, überhaupt bei hochqualifiziertem Personal beklagt. Kaum Erholung gibt es hingegen für wenig qualifizierte Personen, deren Integration wird immer schwieriger. Sollen keine sozialen Randgruppen entstehen, müssen unbedingt wieder mehr Hilfskraftfunktionen geschaffen werden. Denn für die Schweiz und den Franken ist der soziale Frieden in Politik und Wirtschaft ein wichtiger Beitrag zur Konkurrenzfähigkeit. Zudem findet schon seit einigen Jahren eine Verlagerung von Arbeitsplätzen in Billiglohnländer statt. Eines der jüngeren Beispiele ist, dass alle Logitech-Mäuse aus China kommen. Kleine und mittlere Betriebe haben das Vorgehen der grossen Multis also rasch kopiert, was natürlich auch den Arbeitsmarkt entsprechend getroffen hat.

#### Wie geht es auf dem Arbeitsmarkt weiter?

Ich sehe bereits Gewitterwolken am Horizont wegen der Abschwächung der Konjunktur in den USA und im Euroland. Die amerikanische Notenbank legte eine Zinspause ein, was auf Konjunkturängste schliessen lässt. Dennoch könnten die ho-



Janwillem Acket, Chefökonom der Julius Bär Gruppe.

hen Öl- und Rohwarenpreise dazu führen, dass die Zinsen in den USA nochmals erhöht werden. Nur treffen sie dann auf eine schwächere Konjunktur, die noch zusätzlich gebremst wird. Gefahr droht auch von der Abschwächung der Konjunktur beim deutschen Nachbarn durch den festen Euro, die MWST-Erhöhung und steigende Zinsen. Für die Schweiz ist 2006 konjunkturell schon gelaufen, alle vorauslaufenden Indikatoren unterstützen die Erwartung von 3 Prozent Wachstum. Damit der Arbeitsmarkt deutlich wächst, muss die Wachstumsquote aber über 2 Prozent liegen. Dieser Wert dürfte 2007 kaum erreicht werden.

#### Wird sich am Verhältnis zwischen Franken und Arbeitsmarkt etwas ändern?

Vom Franken drohen weniger Gefahren, weil er seine Funktion als sicherer Hafen für verunsicherte Anleger und damit an Aufwertungspotenzial etwas eingebüsst hat. Aber wenn sich die Konjunktur in den beiden Hauptexportmärkten der Schweiz, USA und Euroland, markant abschwächt, dann sinken hierzulande automatisch die Export- und damit auch die Beschäftigungschancen. *Interview Christa Spoerle*

Schweiz die Eurozone: Die Arbeitslosigkeit bewegte sich während der letzten sechs Jahre durchgehend am unteren Rand der entsprechenden Raten der Eurozone. Dagegen hat das Schweizer Wachstum des Bruttoinlandprodukts erst im letzten Jahr die wichtigsten EU-Länder überholt.

Die Rolle des Frankens im internationalen Zahlungsverkehr und als Anlageinstrument ist immer noch beachtlich, wenn auch nicht mehr ganz so bedeutend wie vor 20 Jahren. Das Bruttoinlandprodukt pro Kopf der Schweiz gehört zwar zu den fünf höchsten in der Welt, macht aber absolut nur drei Prozent der USA oder vier Prozent der Eurozone aus.

So sank der Anteil des Frankens am weltweiten Handel mit Devisen seit Ende der 80er-Jahre von 10 Prozent auf 6,1 Prozent. Damit belegt er aber immer noch Rang fünf auf der Weltrangliste hinter US-Dollar, Euro, dem japanischen Yen und dem englischen Pfund. Übrigens erreicht der in der Schweiz täglich gehandelte Devisenumsatz ungefähr 30 Prozent des Bruttoinlandprodukts.

## Massnahmen gegen das Wechselkursrisiko bringen Geld in die Kasse

Internationale Anleihen, die auf Schweizerfranken lauten, machen heute nur noch 0,7 Prozent aller ausstehenden Bonds aus. In den 80er-Jahren waren es noch satte 20 Prozent. Statt Rang drei damals ist es heute Rang fünf – noch, muss man da sagen. Dabei ist die Summe der ausstehenden Frankenobligationen immer noch höher als das Bruttoinlandprodukt.

Seit 1999 ist die Schweiz vom Euro eingekreist, auch wenn erst seit 2002 die Deutschen keine Mark, die Franzosen keinen Franc, die Italiener keine Lira und die Österreicher keinen Schilling mehr in der Hand halten. Umfragen zeigten damals, dass über den Röstigraben hinweg die Mehrheit der Schweizer nicht auf «ihren» Franken verzichten wollte. Er liess sich als Zahlungsmittel, Wertaufbewahrungsmittel und Kreditwährung in der Schweiz und in Liechtenstein auch nicht verdrängen. Zwar nimmt der Euro den wichtigsten Platz unter den in der Schweiz in fremden Währungen getätigten Geschäften ein, doch nicht deutlicher als zuvor der Korb der einzelnen Währungen. Für viele Geschäfte und Hotels gehört die Annahme fremder Währungen zur Praxis, sie geben das Wechselgeld aber in Franken heraus und schützen sich gegen Wechselkursrisiken durch eine Marge. Vor allem die Marge der Stadtpolizei Zürich springt dem Autofahrer geradewegs ins Auge: Eine halbe Stunde Parkzeit in der City kostet alternativ 50 Rappen oder 50 Cents. ■■

