

MEDIENKONFERENZ VOM 5. SEPTEMBER 2011

Daniel Lampart, SGB-Chefökonom und Sekretariatsleiter

Überbewerteter Frankens gefährdet Löhne und Arbeitsplätze

Löhne und Arbeitsplätze mit Wechselkursuntergrenze von 1.40 Fr./Euro schützen

Sehr stark überbewerteter Franken

Der Schweizer Franken hat sich in etwas mehr als einem Jahr um rund 25 Prozent aufgewertet. Die Wechselkurse gegenüber dem Euro, dem Dollar, dem Pfund und vielen anderen Währungen haben Werte erreicht, die bis vor relativ kurzer Zeit noch niemand erwartet hat.

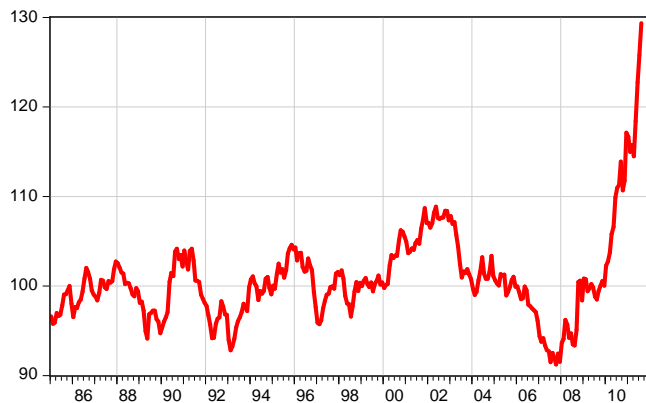
Nominaler Aussenwert des Frankens

(handelsgewichtet, 1999=100)



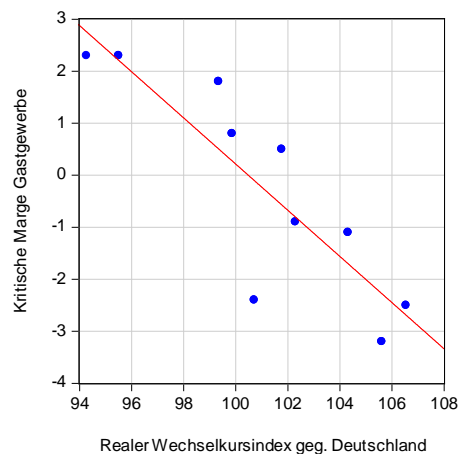
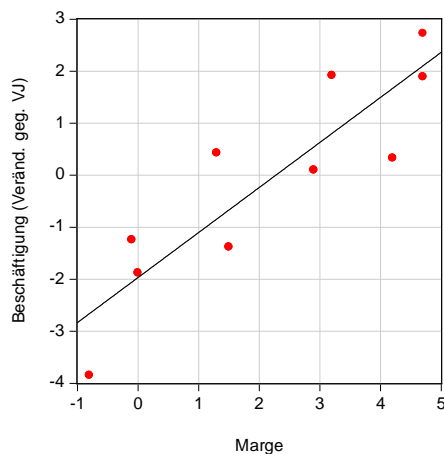
Der Franken ist mittlerweile sehr stark überbewertet. Nimmt man Deutschland als Referenz, beträgt die Überbewertung deutlich mehr als 20 Prozent. Deutschland ist der wichtigste Handelspartner der Schweiz und das bedeutendste Herkunftsland von Touristen, und ein grosser Teil der internationalen Konkurrenten der Schweizer Exportindustrie befindet sich in Deutschland. Nach Berücksichtigung der unterschiedlichen Teuerung schwankte der (reale) Wechselkurs Schweiz/Deutschland bis Ende 2009 um einen relativ konstanten Wert. Ende 2009 lag der Franken-/Euro-Kurs bei 1.50 Fr./€. Der „faire“ Franken-Kurs dürfte deshalb ungefähr in diesem Bereich liegen.

Realer Aussenwert des Frankens gegenüber Deutschland (1999=100)



Im Gastgewerbe dürfte ein Kurs unter 1.50 Fr./Euro bereits zu einer sinkenden Beschäftigung führen. Die durchschnittliche Reingewinn-Marge sinkt dann unter den Wert von 2.3 Prozent, was in der Vergangenheit einen Beschäftigungsabbau zur Folge hatte.¹ Dazu kommt Druck auf die Löhne. In der Maschinenindustrie dürfte etwas mehr Spielraum vorhanden sein. Die durchschnittliche Reingewinn-Marge beträgt gemäss BFS rund 5.5 Prozent. Diese dürfte bei einem Wechselkurs von 1.40 Fr./Euro weitgehend aufgefressen sein, so dass die Beschäftigung spätestens bei diesem Kurs sinkt und die Löhne unter Druck geraten. Aus Beschäftigungs- bzw. Arbeitnehmer-sicht ist daher ein Franken-/Euro-Kurs über 1.40 Fr./Euro notwendig.

Wechselkurs, Reingewinn-Marge und Beschäftigung in Gastgewerbe/Hotellerie



Auswirkungen der Frankenstärke

Von der sehr starken Überbewertung sind viele Branchen und Bereiche betroffen:

- Exportindustrie (insb. MEM-Industrie)
- Hotellerie (insb. in Tourismusgebieten, Wintertourismus)
- Schienentransport (z.B. SBB Cargo)

¹ Erklärung und Quellen ...

- Pensionskassen (Buchverluste auf Auslandsanlagen; max. 50 Mrd. Fr., wenn keine Absicherung)
- Teile des Detailhandels (Einkaufstourismus Grenzregionen, z.T. auch über Internethandel)
- Z.T. Banken (im Vgl. zu ausländischen Finanzplätzen gestiegene Produktionskosten)

Der Druck auf die Löhne und Arbeitsplätze ist bereits deutlich zu spüren. In der Industrie etwa haben zahlreiche Firmen die Arbeitszeiten verlängert. Selbst profitable Konzerne wie Bucher Industries versuchen missbräuchlich ihre Ertragssituation zu verbessern, indem sie von den Belegschaften verlangen, länger zu arbeiten. Erste Fälle von Produktionsauslagerungen sind bekannt. In der Branche Hotellerie/Gastgewerbe sinkt die Beschäftigung bereits. Gemäss verschiedenen Schätzungen kostet bereits eine Aufwertung des Frankens um 10 Prozent nach 2 bis 3 Jahren rund 100'000 Arbeitsplätze.

Unzulässig sind die Versuche, Grenzgängerlöhne zu senken oder die Löhne an den Euro anzubinden. Mit den flankierenden Massnahmen zur Personenfreizügigkeit wurde ganz klar festgelegt, dass in der Schweiz Schweizer Löhne bezahlt werden müssen. Lohnsenkungen für Grenzgänger sind Lohndumping und damit unzulässig.

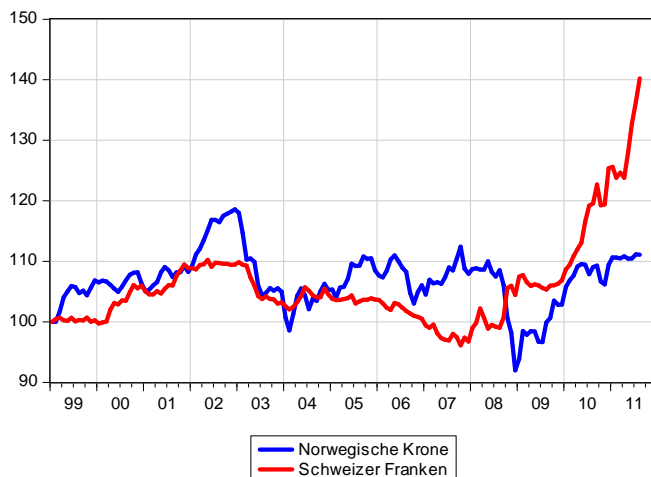
Die Kosten der Frankenstärke werden sich bald auf einen hohen zweistelligen Milliardenbetrag belaufen, zumal die Buchverluste in den Pensionskassen allein bis zu 50 Mrd. Fr. ausmachen können.

Ursachen der Frankenstärke

Die Behauptung, dass sich der Franken aufgewertet habe, weil die Schweizer Wirtschaft und die Staatsfinanzen besser aufgestellt seien als die Euro-Zone, stimmt nicht. Denn Norwegen steht punkto Staatsfinanzen und Stabilität noch besser da als die Schweiz, ohne dass auf die norwegische Krone spekuliert wird. Der aktuelle Krone/Euro-Wechselkurs entspricht ungefähr dem längerfristigen Durchschnitt. Der überbewertete Franken ist somit nicht die Folge der Probleme in der Euro-Zone, sondern der Spekulation auf den Franken. Deshalb kann die Schweiz die Frankenstärke auch alleine und erfolgreich bekämpfen.

Wechselkursindex gegenüber Euro

(nominell, 1999=100)



Dass der Franken so stark geworden ist, ist die Folge einer Spekulationsspirale. Der Franken ist eine Anlagewährung, was ihn für Spekulationsbewegungen anfällig macht. Doch was bisher kaum beachtet wurde: die Nationalbank trifft hier eine Mitverantwortung, wie das Gutachten von Michael Bernegger zeigt. Seit 1978 hat die Nationalbank immer wieder interveniert, wenn der Frankenkurs bestimmte Grenzen zu überschreiten drohte. Damit hat sie den Marktteilnehmern ganz klar signalisiert, wo die Grenzen der Spekulation sind. Entsprechende Wechselkursuntergrenzen waren im Markt deshalb sehr gut verankert (z.B. 80 Rp./DM bzw. 1.50 oder 1.45 Fr./Euro). Doch nach einem zuvor sehr erfolgreichen Krisenmanagement hat sie sich Ende 2009 von diesem geldpolitischen Regime abgewendet. Durch diese Abkehr von der Verteidigung einer Wechselkursuntergrenze und ihre Kommunikation hat sie zur heutigen Überbewertung beigetragen. Am 12. Dezember 2009 gab sie bekannt, dass sie nur noch eine „übermässige“ Aufwertung des Frankens bekämpfen würde, nachdem zuvor klar gesagt wurde, dass sie die Aufwertung selber bekämpft. Gleichzeitig signalisierte sie, dass sie die „expansive“ Geldpolitik „nicht endlos“ weiterführen würde. Am 18. März 2010 wurde gesagt, dass sich die Wirtschaft darauf einstellen müsse, dass die Wechselkurse „zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft [...] wieder von den Marktkräften bestimmt“ würden. Kurz nach diesen Verlautbarungen wurden jeweils gut etablierte Grenzen von 1.50 Fr./Euro bzw. 1.45 Fr./Euro durchstossen. Die Spekulanten wurden geradezu eingeladen, zu testen, was die Nationalbank mit ihren Aussagen wirklich meint.

Diese Aufwertungsbewegung wurde durch Derivate, die nicht der Spekulation, sondern zur Absicherung von Wechselkursrisiken dienen, beschleunigt. Beispielsweise mussten Banken, die Euro-Franken-Put-Optionen hatten, plötzlich Euro verkaufen und Franken kaufen, damit sie keine Devisen-Nettoexpositionen hatten. Bei der Frankenstärke scheint sich das zu wiederholen, was bereits in der Finanzkrise verheerende Folgen hatte, nämlich dass Instrumente zur Absicherung eine Krise verschärften.

Mit der Aufgabe der Wechselkursgrenzen durch die SNB ist der Frankenkurs ausser Kontrolle geraten. Der Devisenmarkt ist auf die sichtbare, führende Hand der SNB angewiesen. Mit einer Untergrenze erfolgt der Devisenhandel kontrolliert.

Nur eine Wechselkursuntergrenze von 1.40 Fr./Euro führt aus den Schwierigkeiten

Das Problem der Frankenstärke kann nur geldpolitisch gelöst werden. Die Nationalbank hat den Auftrag eine Geldpolitik im Gesamtinteresse des Landes zu machen. Bleibt der Franken längere Zeit so stark, sind grosse Teile der Exportwirtschaft gefährdet. Bei einer kleinen, offenen Volkswirtschaft wie der Schweiz bedeutet das gleichzeitig, dass ein nennenswerter Teil des Wohlstandes auf dem Spiel steht.

Primär muss die Nationalbank wieder eine Wechselkursuntergrenze gegenüber dem Euro einführen und verteidigen. Wie sie das seit 1978 immer wieder getan hat. Damit die Löhne und Arbeitsplätze geschützt sind, müsste diese bei 1.40 Fr./Euro liegen. Damit diese Grenze solide verteidigt werden kann, braucht es im Sinne des Gutachtens Bernegger eine klare Reformulierung der geldpolitischen Ziele plus eine Anpassung oder eine Erweiterung des geldpolitischen Konzeptes. Das sollte mit geeigneten Massnahmen am Devisenmarkt kombiniert werden, die im Extremfall auch weitreichende administrative Kapitalverkehrskontrollen im Derivatebereich für den Schweizer Franken einschliessen.

Diese Untergrenze kann die SNB durchsetzen. Sie ist die Herrin über den Franken. Kein Wechselkurspekulant ist auch nur annähernd so mächtig wie sie. Die Nationalbank kann theoretisch unendlich viele Franken auf den Markt werfen. Das kann niemand sonst. Inflationsängste sind übertrieben. Inflation heisst, dass die Unternehmen ihre Preise stark erhöhen können. Im Moment ist gerade das Gegenteil der Fall. Der überbewertete Franken führt dazu, dass die Preise unter Druck sind. Als der Franken gegenüber dem Euro bei über 1.65 lag, war die Teuerung in der Schweiz unter 1 Prozent. Ein Wechselkurs von 1.40 Fr./Euro würde den Unternehmen erlauben in der gegenwärtigen Struktur zu überleben. Preiserhöhungen sind dann kaum möglich. Dementsprechend droht keine Inflationsgefahr.

Die Festlegung einer tiefen Untergrenze wie z.B. bei 1.10 Fr./Euro im Glauben, man könne von dort aus den Franken auf einen vernünftigen Kurs bringen, ist eine riskante Strategie. Um den Franken auf das gewünschte Niveau zu bringen sind ev. hohe Interventionssummen notwendig – namentlich wenn neue Turbulenzen auf den Devisenmärkten auftreten. Es dürfte jedenfalls höhere Summen brauchen, als bei der expliziten, glaubwürdigen Formulierung eines höheren Ziels erforderlich wären. Denn wie die Vergangenheit zeigt: klare Wechselkursuntergrenzen dienen der Orientierung und stabilisieren.

Ergänzende Massnahmen

Je länger die Nationalbank mit einer geldpolitischen Lösung der Frankenstärke zuwartet, desto grösser werden die Probleme. Das vorgeschlagene Paket des Bundesrates hilft, diese negativen Folgen abzumildern. Der SGB setzt sich auch dafür ein, dass die für 2012 versprochene Milliarde vom Parlament beschlossen wird – für zielgerichtete Massnahmen gegen den Druck auf die Löhne und Arbeitsplätze.

Der SGB wird Lohndumping hart bekämpfen. Tiefere Löhne für Grenzgänger, Anbindungen an den Euro oder Zahlungen in Euro sind unzulässig. Wenn der Franken überbewertet bleibt, wird sich die Dumping-Gefahr in nächster Zeit verschärfen. Einem besonderen Risiko ausgesetzt sind neu Eingestellte. Deshalb braucht es hier eine deutliche Erhöhung der Kontrollen. Wird Dumping aufgedeckt, müssen Bund und Kantone Mindestlöhne erlassen, die die Schweizer Löhne schützen. Und zwar alle Löhne. Nicht nur die untersten, sondern auch diejenigen der Fachkräfte.