

Finanzplatz Schweiz: Herausforderungen durch den Euro



Die Einführung des Euro stellt auch für den Finanzplatz Schweiz und den Schweizer Franken als traditionellen «Safe Haven» eine besondere Herausforderung dar. Die Chancen stehen gut, dass die Schweiz von den Entwicklungen im Euroraum profitieren wird.

Von Rainer Erdmann

*Sprecher des Vorstandes
der Helaba (Schweiz) Landesbank
Hessen-Thüringen AG*

Seit dem 1. Januar 1999 ist die Schweiz vom gemeinsamen europäischen Währungsgebiet umgeben – eine grosse Herausforderung für die seit Jahrhunderten allen politischen Stürmen trotzen Eidgenossen. Ihre Unabhängigkeit und die institutionellen Gegebenheiten haben den Schweizer Franken, insbesondere nach dem Zusammenbruch des Systems von Bretton Woods, an die zweite Stelle der Rangliste der «Safe Haven»-Währungen nach dem US-Dollar aufsteigen lassen.

Ungeschmälerte Anziehungskraft des Finanzplatzes Schweiz

Dass Geld gerne dort verweilt, wo es sich wohlfühlt, ist eine Binsenweisheit. Die dazu notwendigen institutio-

nellen und infrastrukturellen Voraussetzungen zu schaffen, ist hingegen ein hartes Stück eidgenössischer Arbeit. Insbesondere das historisch gewachsene Vertrauen in die Stabilität des Franks zeichnet dabei zusammen mit dem Schutz der Privatsphäre verantwortlich für die ungeschmälerte Attraktivität des Finanzplatzes Schweiz.

Gross waren demzufolge auch die Befürchtungen, dass sich im Zuge der Euro-Einführung und der daraus resultierenden währungspolitischen Unsicherheiten die Nachfrage nach Schweizer Franken drastisch erhöhen und zu einer fühlbaren Aufwertung der Währung führen könnte. Allerdings löste die Einführung des Euro keine grösseren Fluchtbewegungen in den Schweizer Franken aus.

Aufgrund der engen realwirtschaftlichen Verflechtung zu Euroland lässt die neue Gemeinschaftswährung die schweizerische Wirtschaft natürlich nicht unberührt. Um die Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den Haupthandelspartnern zu sichern, ist auch die Geldpolitik gefragt. Obgleich vorrangig der internen Preisstabilität verpflichtet, wird die Schweizerische Nationalbank auch weiterhin versuchen, insbesondere die Aufwertung gegenüber dem Euro zu beschränken.

Schweizer Franken als Diversifikationswährung

Die Voraussetzungen dafür sind günstig. Obgleich die eidgenössische Wirtschaft in diesem Jahr das mit rund 2% angegebene Wachstumsziel der Nationalbank überschreiten dürfte, wird sich die Wachstumskluft zu Euroland nicht schliessen. Gleichzeitig gestalten sich die helvetischen Inflationperspektiven günstiger als im einheitlichen Währungsgebiet. Die Zinsdifferenzen zu Euroland dürften somit bestehen bleiben und den Schweizer Franken nur in einem engen Band von +/- 3% zum Euro schwanken lassen.

Dies sollte auch die Stellung der Schweizer Währung als internationales Diversifikationsmedium stärken.

Gleichwohl stellt die Entwicklung des Finanzplatzes «Euroland» auch den Schweizer Kapitalmarkt vor neue Herausforderungen. In der Gunst der internationalen Anleger muss sich der Euro zwar noch bewähren. Als Emissionswährung jedoch konnte er sich bereits erfolgreich auf dem internationalen Finanzparkett etablieren. Noch dominiert der Dollar das Volumen der ausstehenden verbrieften Schuld. Durchbrochen wurde die Phalanx des Greenback jedoch bereits auf dem Gebiet der Neuemissionen. 42% der 1999 weltweit begebenen Titel notieren in Dollar, aber über 48% in Euro.

Dynamischer Finanzmarkt Euro vor der Haustür

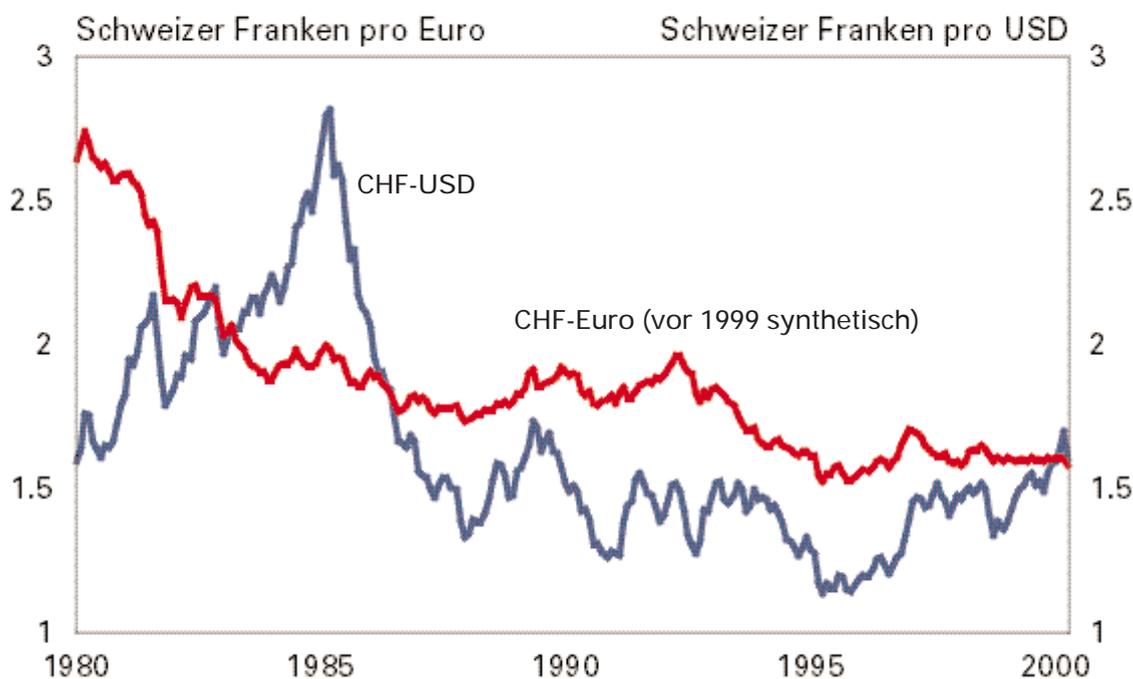
Mit dem Euro entsteht so vor der helvetischen Haustür ein dynamischer Finanzmarkt. Für seine Zukunft ist dabei insbesondere die Entstehung eines liquiden und vielfältigen Obligationenmarktes von Bedeutung. Noch dominieren hier die öffentlichen Schuldner. Die Renaissance der Unternehmensanleihen wird jedoch schon sichtbar.

Auch der Finanzplatz Schweiz wird vom Aufschwung des Euro-Finanzplatzes profitieren. Zwar lagen im vergangenen Jahr die in Schweizer Franken begebenen Anleihen ausländischer Schuldner etwas unter dem Vorjahresergebnis. Im Vergleich zu 1997 wurden jedoch rund 20% mehr emittiert. Insgesamt wurden allerdings am schweizerischen Kapitalmarkt im vergangenen Jahr deutlich weniger Mittel aufgenommen als im Vorjahr.

Infrastrukturell gut gewappneter Finanzplatz

Infrastrukturell hat sich der Schweizer Markt für die grosse Herausforderung «Euro» gewappnet: Die Banken und die Schweizerische Nationalbank kön-

Stabiler Wechselkurs seit Ende der 80er Jahre



Quelle: Standard&Poor's/DRI

Helaba Volkswirtschaft

Seit Ende der 80er Jahre ist der Wechselkurs des Schweizer Franken relativ stabil. Die Einführung der europäischen Einheitswährung stellt den Schweizer Franken und den Finanzplatz Schweiz nun vor neue Herausforderungen. Gleichzeitig bietet der Euro-Finanzplatz aber auch der Schweiz neue Chancen.

nen über ein konkurrenzfähiges Clearing-System Transaktionen in Euro abwickeln. Und auch am Beispiel Eurex lässt sich ablesen, dass der Finanzplatz Schweiz seine Marktstellung durch Innovationen und leistungsfähige Handelssysteme stärken kann. Schliesslich gilt der Finanzbereich in der Schweiz als einer der produktivsten Wirtschaftssektoren: rund 4% aller Beschäftigten erwirtschaften hier gut 10% des Bruttoinlandprodukts.

Anachronistische Stempelsteuer als Hindernis

Einige Hindernisse gilt es jedoch noch zu überwinden. Bestes Beispiel: der Anachronismus Stempelsteuer. Diese Transaktionsgebühr behindert nicht nur den Vertrieb von Eurobonds, sondern auch den so umsatzträchtigen Handel in Hochtechnologienaktien.

Der Schweizer Aktienmarkt belegte 1998 zwar noch Rang 6 in der Hitliste der höchstkapitalisierten Börsen und hat weltweit den grössten Börsenumsatz pro Kopf. Das Fehlen eines ausgeprägten «New Economy»-Mark-

tes birgt langfristig aber Gefahren.

Auf die Stabilität des Schweizer Franken mag dies nur insoweit Einfluss haben, als Portfolioumschichtungen zu Kapitalabflüssen führen können. Der Frankenkurs, der ohnehin durch die enge Bindung an den Euro bereits deutlich gegenüber dem Dollar abgewertet hat, käme so erneut unter Druck. Aufgrund der engen volkswirtschaftlichen Anbindung an Euroland würden sich die realwirtschaftlichen Folgen einer solchen transatlantischen Geldabwanderung in Grenzen halten.

Dem Boom auf den Aktienmärkten in Übersee liegt jedoch mehr zugrunde als pure Ertragsphantasie. Die Digitalisierung der Wirtschaft und die damit verbundenen Veränderungen in der Wertschöpfungskette sind in den USA weiter vorangeschritten als irgendwo anders in der Welt. Die resultierenden Produktivitätseffekte haben bereits Eingang in die sogenannte «Old Economy» gefunden und revolutionieren das gesamte wirtschaftliche Umfeld. Veränderungen in der Wirtschaftsstruktur des Landes finden so ihren

Ausdruck in der Attraktivität des Finanzplatzes.

Auch hier stehen die Chancen gut für die Schweiz: Die Vernetzungsökonomie bietet gerade für ein kleines und relativ rohstoffarmes Land, das zudem durch seine Serviceorientierung internationale Anerkennung gefunden hat, immense Vorteile. Jüngstes Beispiel für ein Erstarben der Schweiz als Dienstleistungsplatz ist der deutliche Trend zur Konzentration von Forschungskapazitäten multinationaler Schweizer Unternehmen im Inland.

Herausforderungen durch die tripolare Währungswelt

Die neue tripolare Währungswelt aus Dollar, Euro und Yen stellt den Finanzplatz Schweiz vor grosse und erfolgversprechende Herausforderungen. Die verstärkte weltwirtschaftliche Integration ist jedoch nicht nur Ergebnis des einsetzenden Innovationsschubes. Sie ist gleichzeitig auch unbedingte Notwendigkeit, um erfolgreich im Konzert der Weltwährungen mitzuspielen zu können.