Wird die Schweiz eine "Zinsinsel" bleiben?

Autor(en): **[s.n.]**

Objekttyp: **Article**

Zeitschrift: **Wohnen**

Band (Jahr): **58 (1983)**

Heft 3

PDF erstellt am: **29.04.2024**

Persistenter Link: https://doi.org/10.5169/seals-105226

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.
Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.
Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Ein Dienst der *ETH-Bibliothek*
ETH Zürich, Rämistrasse 101, 8092 Zürich, Schweiz, www.library.ethz.ch

http://www.e-periodica.ch

Wird die Schweiz eine «Zinsinsel» bleiben?

Eigentlich ist der Ausdruck falsch. Eine Insel erhebt sich über das Niveau des Wassers, das sie umgibt. Somit müssten auch die Zinssätze in unserem Land höher liegen als in der weltwirtschaftlichen Umgebung. In Wirklichkeit ist genau das Gegenteil der Fall. Korrekterweise hätten wir daher eher von einer «Zinssenke» zu reden.

Die Schweiz ist von zwei Weltkriegen verschont geblieben. Das ist wohl kein Zufall, sondern hat zu tun mit ihrem Gelände und mit ihrer bewaffneten Neutralität, aber auch mit dem Selbständigkeitswillen ihrer Bevölkerung. Auch heute nimmt sie nicht teil an jenem Machtvakuum, das sich in Westeuropa auszubreiten scheint. Infolgedessen ist sie noch stets ein Zufluchtsort für Fluchtkapitalien aller Art und aus allen Ländern.

Darüber hinaus sind es natürliche Faktoren, wie die politische, gesellschaftliche und wirtschaftliche Stabilität, die anziehend wirken. Die Attraktivität wird noch gesteigert durch einen Rechtsstaat, in dem die Eigentumsgarantie gesichert erscheint. Ein ausgebauter Bankenapparat trägt dazu bei, dass der Finanzplatz Schweiz zu einem der bedeutendsten Zentren im Weltmassstab geworden ist. Man spricht davon, er habe ausländische Vermögen im Umfange von etwa 300 Milliarden Franken zu verwalten. Davon ist gewiss der grösste Teil im Ausland angelegt. Nichtsdestoweniger: Der Sicherheitsunterschied gegenüber andern Ländern dürfte in bezug auf eine Reihe von «öffentlichen Gütern» bestehenbleiben und als Konsequenz davon auch ein gewisser Zinsunterschied.

Die einheimischen Ersparnisquellen fliessen verhältnismässig reichlich, und in aller Regel bringen sie Kapitalien hervor, die den eigenen Bedarf übertreffen, da die Schweiz ein Industrieland ist, das seine Infrastruktur bereits auf einen beachtlichen Stand gebracht hat und für diesen Zweck nicht mehr sehr viele Mittel benötigt. Weil die Bevölkerung stagniert, braucht es kaum zusätzliche Schulhäuser und Spitäler. Die Verkehrsanlagen sind ausgebaut. Selbst der Produktionsapparat der Privatwirtschaft absorbiert keine riesigen Beträge für neue Investitionen mehr.

Umgekehrt ist die Sparquote relativ hoch. Zwar sind es nicht mehr in erster Linie die natürlichen Personen, die im Rahmen der «dritten Säule» individuell Einkommensteile auf die Seite legen. Wohl aber haben die institutionellen Investoren mächtig an Bedeutung gewonnen. Auch ist die Eigenkapitalquote der Unternehmungen im Durchschnitt höher als anderswo. Insbesondere aber kennzeichnet sich sogar die öffentliche Hand dadurch, dass sie Investitionen aus Einnahmen in laufender Rechnung finanziert, das heisst Ersparnisse macht. Gleichzeitig ist das Wachstum der Binnenwirtschaft verhältnismässig bescheiden; die Pensionskassen und Versicherungen aber sind darauf angewiesen, ihre Deckungskapitalien zur Hauptsache im Inland anzulegen. So kommt es, dass der Kapitalmarkt ziemlich flüssig ist. Das Zinsniveau ist entsprechend tief – und dürfte es wohl auch aus diesen Gründen bleiben.

Wenn von Sicherheitsunterschieden die Rede war, hätte man dazu auch die Sicherheit gegenüber einer allfälligen Geldentwertung zählen können. Zwar muss die Schweiz zurzeit die Goldmedaille an andere abtreten. Doch sind wenigstens die Aussichten für die Zukunft nicht so übel – vor allem, weil das Wiederaufflammen der Inflation zur Hauptsache zurückzuführen ist auf eine Verteuerung der Importgüter. Sollten sich indessen die Devisenpreise weiter verbilligen, so würde diese Quelle mehr oder minder verstopft werden. Zusammen mit der restriktiv gehandhabten Geldpolitik der Nationalbank dürfte das Anlass geben zu einem fortgesetzten Rückgang der Teuerung.

Gelingt es, die Inflation erneut unter Kontrolle zu bringen, so ist der Franken eine der härtesten – und gesuchtesten – Währungen der Welt. Der Kapitalimport wird somit auch dadurch angeregt und nicht bloss durch die bereits früher erwähnten Sicherheitsunterschiede. Je mehr dies jedoch der Fall ist, desto eher wird der Frankenkurs in die Höhe getrieben. Auch die internationalen Kapitalbewegungen tragen damit zu einer Verbilligung der Devisen und der Importgüter, das heisst zur Inflationsbekämpfung bei. Sie bringen unser Zinsniveau zum Sinken und üben einen heilsamen Einfluss aus auf den Anstieg der Mieten und der Agrarpreise, der ja aufs engste verknüpft ist mit der Zinsentwicklung. Schliesslich bilden niedrige Kapitalkosten einen der wesentlichen Vorteile, über den die einheimische Wirtschaft in ihrer Konkurrenz mit dem Ausland verfügt.

Wenn in einem Lande die Inflationsrate unter jenem Durchschnitt liegt, der in seiner Umgebung vorherrscht, ist zu erwarten, dass der Kurs seiner Währung auf längere Frist zum Steigen verurteilt ist. Das gilt auch für den Franken, und die Gesetzmässigkeit hat sich denn auch durchgesetzt. Selbstverständlich wissen das auch jene, die am Devisenmarkt teilhaben. Sie nehmen demzufolge die zu erwartende Verschiebung vorweg. Multinationale Gesellschaften legen ihre flüssigen Mittel mit Vorliebe in aufwertungsverdächtigen Währungen an, sei es, um Verluste zu vermeiden, sei es, um Kursgewinne zu erzielen. Ähnlich verhalten sich weitsichtige und langfristig disponierende private Anleger und Fonds. Somit werden aufgrund der aussenwirtschaftlichen Umsätze bei den Sachgütern, Dienstleistungen und Kapitalerträgen mehr Franken nachgefragt als angeboten. Es ist daher kein Wunder, wenn der Frankenkurs einen Aufwärtstrend aufweist.

Sicherheitsunterschiede, Sparüberschüsse, Inflationsunterschiede und Wechselkurserwartungen – sie alle tendieren dazu, den einheimischen Kreditmarkt liquider zu gestalten als die vergleichbaren fremden Märkte. Dem ist nun aber gegenüberzustellen, dass die internationalen Kapitalbewegungen doch auch ertragsorientiert sind, dass sie also auf Zinsunterschiede reagieren und dorthin strömen, wo die höchsten Erträge winken. Dies war denn auch der Grund, weshalb zeitweilig so viele Kapitalien aus der Schweiz abflossen, sei es in die USA oder an den Euromarkt. Allein, gerade diese Tatsache beweist zugleich, dass unser Land in ausgeprägtem Masse eine Zinsinsel war. Die Ertragsunterschiede wurden so gross, dass alle jene Kräfte, die in der entgegengesetzten Richtung wirkten, neutralisiert wurden.

Der internationale Ausgleich spielt mit andern Worten sehr wohl. Nur führt er nicht zu einem Gleichstand. Übrig bleibt ein dauernder Niveauunterschied, der auf die angeführten Bedingungen zurückzuführen ist.

(Aus: Wochenbericht der Bank Julius Bär)