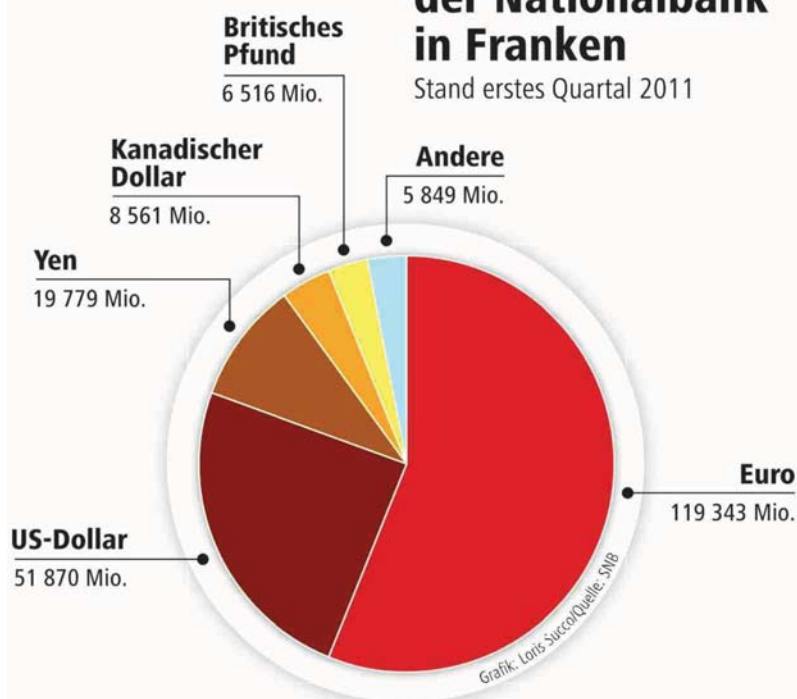




Experten warnen vor Währungsrisiken

Devisenanlagen der Nationalbank in Franken

Stand erstes Quartal 2011



GELDPOLITIK Die Eurobestände der Nationalbank haben sich fast verdreifacht. Dieses Ausmass sei Besorgnis erregend, heisst es in Fachkreisen.

Mit dem Ziel, den Aussenwert des Frankens zu schwächen, hat die Nationalbank zuletzt ihren Devisenbestand massiv aufgestockt. Verglichen mit dem Stand per Ende 2009 hat die SNB ihre Dollarbestände auf gegen 57 Milliarden Dollar verdoppelt (Stand Ende März 2011). Noch extremer ist der Zuwachs beim Euro, der wichtigsten Währung gemäss NZZ am Dienstag an einem Podiumsgespräch zur Geldpolitik. Die 2009 hatte die SNB 37 Milliarden Euro Schweiz, so Birchler, trage «eine Art in ihren Büchern, Ende März 2011 monetären Schlapperlook».

waren es 92 Milliarden.

Über 80 Prozent in Dollar und Euro

Insgesamt haben sich die Fremdwährungspositionen der SNB seit Ende 2009 mehr als verdoppelt auf knapp 212 Milliarden Franken. Aktuell hält sie 56,3 Prozent der Devisenanlagen in Euro und 24,5 Prozent in Dollar. Das ist zwar wegen der Frankenstärke nachvollziehbar, aber keine ideale Diversifizierung.

Urs Birchler, Professor am Swiss Banking Institute der Universität Zürich und früher selbst Direktor der SNB, ist erstaunt das: «Vom Ideal, dass das Geldkleid etwas so schnell wachsen wie der Wirtschaftskörper, sind wir zurzeit weit entfernt», sagte er am Dienstag an einem Podiumsgespräch zur Geldpolitik. Die 2009 hatte die SNB 37 Milliarden Euro Schweiz, so Birchler, trage «eine Art in ihren Büchern, Ende März 2011 monetären Schlapperlook».

Strenger urteilt Alexandre Ziegler, Bankenprofessor an der Universität Zürich. In einem Beitrag für den Wirtschaftspolitik-Blog «Batz.ch» warnt er vor den «erheblichen Risiken», welche die SNB mit ihren Deviseninterventionen im Frühling 2010 eingegangen sei. «Sie werden in der Öffentlichkeit deutlich unterschätzt», so Ziegler. Er rechnet vor: «Jede Erhöhung des Frankenkurses um ein Prozent gegen den Korb der Aktiven (also Fremdwährungen plus Gold) schmälert die Eigenmittel der SNB um rund 5 Prozent.» Die Hebel in der Bilanz der SNB und deren Risiken hätten «ein Besorgnis erregendes Ausmass erreicht».

Wettbewerbsvorteil für USA

Aufgefallen sind die Bewegungen in der SNB-Bilanz selbst in den USA. Dort sorgt sich Sarah Bagnall, Ökonomin am renommierten Peterson Institute for International Economics, um den schrumpfenden Anteil des Dollars als internationale Reservewährung. Warum? Weil es für die USA ein erheblicher Wettbewerbsvorteil ist, wenn die Welt hauptsächlich in Dollar handelt und abrechnet. So müssen sich die USA kaum Sorgen über Auf- oder Abwertungen des Dollars machen. Zum Vergleich: Wäre der Franken die wichtigste Währung der Welt, müssten sich die Schweizer Exporteure nicht um die Frankenstärke kümmern. Sie könnten ohne Weiteres durchsetzen, dass der globale Handel in Franken abgewickelt würde.

Bagnall stellt in ihrer Untersuchung fest, dass der Dollar-Anteil der Weltwährungsreserven seit Ende 2008 deutlich gesunken ist. Und zwar zu Gunsten des Euroanteils. Bagnall erklärt diese fast tektonische Verschiebung mit den «massiven Devisenkäufen der Schweizerischen Nationalbank und deren Vorliebe für den Euro». Der steigende Anteil des Euro an den Weltwährungsreserven «ist grösstenteils die Konsequenz der Operationen der SNB».

Im Klartext: Die Deviseninterventionen



Neue Luzerner Zeitung AG
6002 Luzern
041/ 429 51 51
www.luzernerzeitung.ch

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 81'451
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Themen-Nr.: 377.12
Abo-Nr.: 1070143
Seite: 14
Fläche: 41'995 mm²

Tieferer Überschuss in der Ertragsbilanz

NATIONALBANK sda. Der Überschuss der Ertragsbilanz der Schweiz ist im ersten Quartal gesunken. Dazu beigetragen haben vor allem die gesunkenen Kapitaleinkommen. Mit 17,3 Milliarden Franken liegt der Ertragsbilanzüberschuss um 2 Milliarden Franken tiefer als noch im Vorjahr, wie aus der Zahlungsbilanz der Schweizerischen Nationalbank (SNB) hervorgeht.

Kapitalabfluss: 1 Milliarde

Der Saldo der Kapitaleinkommen ging von 9,7 Milliarden auf 6,1 Milliarden Franken zurück. Diesen Rückgang vermochten auch die gestiegenen Einnahmen bei den Dienstleistungsexporten nicht zu kompensieren. Per Saldo stieg der Einnahmenüberschuss bei den Dienstleistungen von 11,4 Milliarden auf 14,5 Milliarden Franken. Dagegen liegen die Nettowarenexporte mit 5,1 Milliarden Franken leicht tiefer als im Vorjahr.

Zwar erhöhten sich laut der SNB die Warenexporte um 6 Prozent, allerdings stiegen die Importe im gleichen Verhältnis an.

Beim Kapitalverkehr weist die Bilanz einen Nettokapitalexport von 30,7 Milliarden Franken aus. Das ist eine Verdreifachung. Dazu beigetragen hat der Kapitalverkehr der SNB. Netto floss dadurch Kapital in der Höhe von 1 Milliarde Franken aus der Schweiz ab.

nen der SNB haben nicht ausgereicht, um den Franken zu schwächen. Aber sie haben zu deutlich sichtbaren Verschiebungen bei den Devisenreserven geführt – und zwar im Weltmassstab!

MARCEL SPEISER
wirtschaft@luzernerzeitung.ch