

Sechs Monate des Zusammenlebens mit dem Euro

Referat von
Dr. Jean-Pierre Roth
Präsident des Direktoriums der
Schweizerischen Nationalbank

Wirtschaftsforum Tuttlingen
Dienstag, 25. Juni 2002

Einleitung

Sehr geehrte Damen und Herren

Ich freue mich sehr, heute Abend mit Ihnen das Thema Euro aus der Sicht eines Nachbarn zu diskutieren, der als Aussenstehender vom europäischen Binnenmarkt und besonders von der Einführung des Euro in vielfacher Weise tangiert wird.

Vor zehn Jahren haben Sie schon einmal die Schweizerische Nationalbank als Gast eingeladen. Der damalige Nationalbankpräsident, Dr. Markus Lusser, sprach zum Thema «Die Monetäre Integration Europas – Einige Überlegungen aus Schweizer Sicht.» Die EU hiess damals noch EG. Die gemeinsame europäische Währung stand erst auf dem Papier, in den Unionsverträgen von Maastricht. Die Schweiz befand sich unmittelbar vor der Abstimmung über den Beitritt zum Europäischen Wirtschaftsraum, zum EWR. Ein Beitritt hätte es der Schweiz erlaubt, am europäischen Binnenmarkt, der Anfang 1993 Wirklichkeit wurde, teilzuhaben.

Markus Lusser legte damals ein überzeugtes Ja zu diesem ersten Integrationsschritt der Schweiz ein. Als Notenbankpolitiker beurteilte er ihn vor allem aus Sicht der Geldpolitik. Viel Wert legte er auf die Feststellung, dass die Unabhängigkeit der schweizerischen Geldpolitik durch den Beitritt zum EWR nicht beeinträchtigt würde. Kritisch beurteilte er zur damaligen Zeit einen Vollbeitritt der Schweiz zur EG. Er hätte aus seiner Sicht entweder eine Teilnahme am Europäischen Währungssystem und Wechselkursmechanismus des EWS oder später an der Europäischen Währungsunion vorausgesetzt. Bezüglich der geplanten Währungsunion zweifelte er daran, ob die Mitgliedländer der zentralen Währungsbehörde auch tatsächlich den unabhängigen Status einräumen würden, der für eine stabilitätsorientierte Geldpolitik und damit für das Gedeihen einer Währungsunion unerlässlich ist.

Zehn Jahre später steht die europäische Währungslandschaft grundlegend verändert da. Die Europäische Zentralbank geniesst als unabhängige Notenbank hohes Ansehen und gehört zusammen mit der amerikanischen Notenbank und der Bank von Japan zu den drei führenden Zentralbanken der Welt. Der Euro hat innert kürzester Zeit als Anlagewährung grosse Bedeutung erlangt und ist weiter im Vormarsch. Seit einem halben Jahr ist er auch das physische Zahlungsmittel in 12 EU-Ländern. Die Schweiz hat zwar vor zehn Jahren den Beitritt zum Europäischen Wirtschaftsraum abgelehnt. Die Kontakte zur EU sind deswegen aber nicht geringer geworden. Anfang Juni dieses Jahres sind die sieben bilateralen Abkommen mit der EU nach schwierigen und langen Verhandlungen in Kraft

getreten. Dieses Vertragswerk verbindet die Schweiz enger denn je mit der Europäischen Union.

Die Einführung des Euro als gemeinsames Zahlungsmittel berührt unser Land in vielfacher Weise. Der Euro wird auch für uns – so glaube ich – von Nutzen sein. Lassen Sie mich dies näher ausführen. Ich beginne mit den Vorteilen des Euro für die Euro-Länder und schaue danach, was die europäische Gemeinschaftswährung für die Schweiz bedeuten kann. Im dritten Teil möchte ich kurz auf das Wechselkursproblem eingehen, ein in der Schweiz immer wieder brisantes Thema. Mit einer kurzen Bilanz werde ich meine Ausführungen schliessen.

1. Vorteile des Euro für die Euro-Länder

Die Vorteile einer gemeinsamen Währung liegen auf der Hand – ich müsste Sie Ihnen eigentlich nicht vorrechnen. Das Wechselkursrisiko ist seit der Einführung des Euro stark zurückgegangen. Heute entfallen nur noch etwa 10% des Bruttoinlandprodukts der Euro-Länder auf Exporte ausserhalb des europäischen Währungsraumes. Die Kosten für den Umtausch von Währungen und für die Absicherung von Kursrisiken verringerten sich damit massiv. Mit einem Schlag ist zudem die europäische Preislandschaft um einiges transparenter geworden.

Die Umstellung auf den Euro war mit grossen Kosten verbunden. Auch haben sich wahrscheinlich noch lange nicht alle an die neuen Preise gewöhnt und rechnen im Stillen immer noch Euro-Beträge in D-Mark um. Ärger – vielleicht auch Ängste – haben offenbar auch da und dort die bei der Einführung des Euro-Bargeldes vorgenommenen Preiserhöhungen verursacht. Diese ungute Erinnerung wird vermutlich rasch verblassen. Denn mit Gewissheit handelt es sich dabei um einmalige Preisanpassungen und nicht um den Auftakt zu einer neuen Teuerungsrunde. Der Euro ist dank der stabilitätsorientierten Geldpolitik der Währungshüter in Frankfurt eine wertstabile Währung und wird dies auch bleiben!

Was sich mit der Schaffung einer gemeinsamen Währung grundlegend geändert hat, ist die Art und Weise, wie sich die Wirtschaft an Veränderungen – an Störungen – anpasst. Die europäischen Unternehmen sind zwar einen wesentlichen Teil des Wechselkursrisikos los geworden. Sie müssen sich aber vermehrt mit dem Preisrisiko auseinandersetzen. Wie erwartet werden musste, entwickelt sich die Wirtschaft in den verschiedenen Ländern und Regionen des grossen und vielgestaltigen Euro-Raumes nicht synchron. Die Unternehmen sind daher unterschiedlichen Kostenentwicklungen ausgesetzt. Da sich die

Wechselkurse nicht mehr anpassen können, muss die Anpassung zwangsläufig über eine Margenveränderung erfolgen. Dies erfordert von den Unternehmen ein erhebliches Mass an Anpassungsfähigkeit. Wer dazu nicht in der Lage ist, verliert gegenüber Anbietern aus anderen europäischen Ländern an Wettbewerbsfähigkeit.

Dies aber ist nicht bloss eine Nebenerscheinung des Euro. Die Förderung des Waren-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehrs innerhalb der EU ist einer der Hauptvorteile, die man sich von der Einführung einer gemeinsamen Währung erhofft. Der Euro soll den europäischen Binnenmarkt vollenden, die Leistungskraft der europäischen Wirtschaft steigern und schliesslich als Katalysator der politischen Integration Europas wirken. Die positiven Impulse, die der Euro entfalten soll, erfolgen einmal über die erhöhte Preistransparenz auf dem europäischen Markt, eine Tendenz, die durch die modernen Informationstechnologien noch unterstützt wird. Es kann aber auch erwartet werden, dass die europäischen Klein- und Mittelbetriebe vermehrt Länder übergreifend tätig sein werden und grössere Unternehmen ihre Strukturen neu optimieren werden. Unter dem Strich sollte damit die europäische Wirtschaft innovativer, effizienter und produktiver werden.

Eine solche Transformation geschieht allerdings nicht über Nacht. Mit der Einführung des Euro wurden günstige monetäre Rahmenbedingungen geschaffen. Damit sich die Wettbewerbskräfte entfalten können und sich nicht zuletzt auch die erhofften Beschäftigungsgewinne einstellen, braucht es mehr. Es müssen auch die vielen staatlichen und privaten Regulierungen im Hinblick auf ihre Wachstumstauglichkeit kritisch überprüft werden. So ist es beispielsweise eine Illusion zu glauben, der Grund für die hohe Leistungsfähigkeit der amerikanischen Wirtschaft liege beim Dollar. Ihre Wurzeln liegen in den wirtschaftspolitischen Spielregeln, die den Marktkräften viel mehr Raum lassen, als dies bei uns in Europa – auch in der Schweiz – der Fall ist. Wir Europäer verweisen jeweils gerne auf die Nachteile des amerikanischen Systems, etwa die grossen Einkommensunterschiede oder das im Vergleich zu Europa weniger stark ausgebaute staatliche Sozialnetz. Dies mögen Nachteile sein, die wir in Europa nicht hinnehmen wollen. Auf der anderen Seite sind gerade die Kosten der sozialen Sicherung auf unserem Kontinent inzwischen so hoch geworden, dass die Finanzierung langfristig schwierig ist. Es führt deshalb kein Weg an einer Steigerung der Produktivität, einer Erhöhung der wirtschaftlichen Dynamik vorbei. Dies gilt – wie gesagt – sowohl für den Euro-Raum wie auch für die Schweiz.

2. Der Euro aus Sicht der Schweiz

Lassen Sie mich damit zum Euro aus Schweizer Sicht übergehen. Ich möchte ein Ergebnis meiner Überlegungen gleich vorwegnehmen. Wenn ich mir vom Euro für die Schweiz eines erhoffe, dann dies: Er soll auch bei uns zu einem Katalysator für eine wachstums- und innovationsfreundliche Wirtschaftspolitik werden. Was kann die Schweiz vom Euro erwarten?

Im Sommer vor einem Jahr haben wir unsere regionalen Wirtschaftsbeobachter beauftragt, die Stimmung in der Schweizer Wirtschaft vor der Einführung des Euro-Bargeldes zu erkunden. Uns interessierte vor allem, ob sich die Unternehmen auf die Umstellung genügend vorbereitet hatten, ob ihre Informatik-, Buchhaltungs- und Kalkulationssysteme eurotauglich waren. Wir waren danach einigermaßen beruhigt. In der Tat verlief die Einführung des Euro-Bargeldes auch für die Schweiz reibungslos.

Was uns bei unseren Sondierungen auffiel, war die generell positive Haltung der Schweizer Unternehmen gegenüber dem Euro. Warum dies? Einige Gründe dafür liegen auf der Hand.

Der Euro hat in mancher Hinsicht auch das Leben der Schweizer Unternehmen vereinfacht. Zwar gibt es Mehraufwand, beispielsweise in Form der doppelten Rechnungslegung in Franken und in Euro, die in vielen Unternehmen notwendig geworden ist. Auch profitiert der Schweizer Unternehmer nicht vom Wegfall des Wechselkursrisikos, da der Franken gegenüber dem Euro schwanken kann. Mit dem Ersatz von 11 Fremdwährungen durch eine einzige vereinfachte sich indessen das Fremdwährungsmanagement und damit auch die Bewirtschaftung der Währungsrisiken spürbar. Und schliesslich sind auch die unkalkulierbaren Risiken des früheren Europäischen Währungssystems weggefallen, die in den neunziger Jahren für die Schweiz eine grosse Störquelle waren.

Auf der anderen Seite gehen die Unternehmen davon aus, dass der Franken als Fakturawährung im schweizerisch-europäischen Geschäft weiter an Bedeutung einbüßen wird. Das ist insofern ein Nachteil, als ein grösserer Anteil der Erlöse in fremder Währung anfallen wird und daher durch die schweizerischen Exporteure abgesichert werden muss. Für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit ist dieser Umstand jedoch von sekundärer Bedeutung. Bei einer Frankenaufwertung hat ein Exporteur, der in Franken Rechnung stellt, vergleichbare Probleme. Rasch ist er gezwungen, den Frankenpreis zu senken, wenn er seine Kunden nicht verlieren will. Der Wechselkurs bleibt damit für Schweizer

Unternehmen eine potenzielle Störquelle, unabhängig davon, ob in Franken oder in Euro fakturiert wird.

2.1 Verdrängt der Euro den Franken als Zahlungsmittel?

Eine der ersten Fragen, die in der Schweiz im Zusammenhang mit der Einführung des Euro aufkam, war, ob der grosse Euro den kleinen Franken nicht automatisch als Zahlungsmittel verdrängen werde. Keine Frage ist, dass der Euro in der Schweiz als Zahlungsmittel zirkulieren wird. Er tut dies bereits. Im Vorfeld der Einführung des Euro-Bargeldes haben viele Unternehmen, darunter die grossen Detailhändler, bekannt gegeben, sie würden auch Euro-Bargeld akzeptieren. Was in den Tourismuszentren und Grenzregionen schon lange üblich war – das Bezahlen mit Fremdwährungen – weitete sich damit auf andere Bereiche aus. Preisanschriften in Franken und Euro sind bereits ein gewohnter Anblick.

Die ersten Erfahrungen zeigen, dass der Euro kaum häufiger als Zahlungsmittel verwendet wird als früher die D-Mark, der Franc, der Schilling oder die Lira. Der Hauptgrund ist sicher der meist sehr ungünstige Wechselkurs, der jeweils in Rechnung gestellt wird. Möglicherweise wird der Euro mit der Zeit grössere Bedeutung erlangen als die früheren europäischen Währungen. Probleme dürfte dies jedoch keine bereiten, auch nicht für die schweizerische Geldpolitik. Mit Beruhigung haben wir zudem festgestellt, dass auch der Franken im grenznahen Ausland nach wie vor problemlos als Zahlungsmittel akzeptiert wird – auch da allerdings zu einem wenig attraktiven Wechselkurs!

Eine andere Frage ist, ob der Euro den Franken als Zahlungsmittel in der Schweiz verdrängen wird. Dafür gibt es aus unserer Sicht keinen Grund. Der Franken geniesst im Inland hohes Vertrauen. Er weist seit je eine hohe Wertstabilität auf – weshalb also eine andere Währung verwenden? Mitunter hört man, dass Exportunternehmen angesichts des hohen Frankenkurses daran dächten, die Löhne in Euro auszubezahlen, mit anderen Worten das Wechselkursrisiko auf die Arbeitnehmer abzuwälzen. Dies ist unrealistisch. Zu Recht würden dies die Sozialpartner nicht akzeptieren. Das Währungsrisiko – gegenüber dem Euro oder gegenüber dem Dollar und anderen Währungen – gehört zu den Unternehmensrisiken. Ganz abgesehen davon profitieren viele Schweizer Unternehmen vom starken Franken in Form tiefer Zinssätze und günstiger Importe. Dies ändert nichts daran, dass der Wechselkurs den Unternehmen Sorgen bereiten kann und sich die Nationalbank überlegen muss, wie sie am besten auf die Wechselkursprobleme reagieren soll.

2.2 Gefährdet der Euro den Franken als internationale Anlagewährung?

Im Zusammenhang mit dem Euro stellt sich auch die Frage nach der Zukunft des Frankens als internationale Anlage- und Emissionswährung. Der Franken hat in den letzten Jahren auf den internationalen Kapitalmärkten etwas an Bedeutung verloren. So nimmt die Benützung des Frankens bei der Emission von Schuldtiteln schon seit einiger Zeit ab. Wir interpretieren dies grundsätzlich als Normalisierung in einer Zeit, wo sich neben dem Franken auch andere, voll konvertible Währungen etabliert haben und das internationale Währungssystem allgemein sicherer geworden ist. Das explosionsartige Entstehen eines breiten und hoch liquiden Euro-Obligationenmarktes hat die Position des Frankens möglicherweise aber zusätzlich geschwächt.

Auch heute gehört der Franken bei internationalen Anleihen-Emissionen aber noch zu den 5 Hauptwährungen, nach dem US-Dollar, dem Euro, dem Yen und dem britischen Pfund. Wir gehen davon aus, dass er in den internationalen Portefeuilles weiterhin eine wichtige Rolle als Diversifikationswährung spielen wird, weil er nach wie vor über einige attraktive Attribute verfügt. Keine Frage ist aber, dass der Franken hinter dem Euro weit zurückliegt. Der Euro ist nach dem amerikanischen Dollar die zweitwichtigste Anlage- und Reservewährung. So hält beispielsweise die Schweizerische Nationalbank heute den grössten Teil ihrer Devisenreserven, nämlich 46%, in Form von Euro-Anlagen. Grosse Bedeutung hat der Euro auch bei Devisentransaktionen. Dazu kommt, dass viele Länder dazu übergegangen sind, ihre Währungen an den Euro zu binden.

Der Euro wird zweifellos auch den Wettbewerb im europäischen Finanzsystem verschärfen. Es ist zu erwarten, dass es in Europa zu weiteren Bankenzusammenschlüssen und Konsolidierungen kommen wird. Dies bedeutet auch für den Finanzplatz Schweiz eine verstärkte Konkurrenz und einen erhöhten Druck, die eigenen Leistungen zu steigern.

Lassen Sie mich damit zu den Auswirkungen des Euro auf den schweizerischen Binnenmarkt übergehen.

2.3 Der Euro als Katalysator für einen dynamischeren Schweizer Binnenmarkt?

Die Schweiz verfügt über einen hoch produktiven Exportsektor mit vielen international führenden Unternehmen. Trotz der hohen Produktivität unserer Exportunternehmen wuchs die Schweizer Wirtschaft in den letzten 20 Jahren aber deutlich langsamer als der

Durchschnitt der OECD-Länder. Wohl ist es möglich, dass der Wachstumsabstand aus einer Reihe von Gründen als zu gross ausgewiesen wird. Dies ändert jedoch nichts daran, dass das inländische Preisniveau um einiges höher ist als etwa in unseren Nachbarländern – auch in Deutschland. Dass dem so ist, zeigen zahlreiche Berechnungen, vor allem aber die Tatsache, dass in der Schweiz ein lebhafter Einkaufstourismus über die Grenze stattfindet.

Ein Hauptgrund für die hohen Lebenshaltungskosten in der Schweiz dürfte der mangelnde Wettbewerb in der Binnenwirtschaft sein. Über Jahrzehnte hinweg ist ein dichtes Netz von staatlichen, aber auch von privaten Wettbewerbshemmnissen entstanden. Es lähmt die Innovationsbereitschaft des Binnensektors. Als Folge davon ist die Produktivität dieses Sektors im Vergleich zum Exportsektor gering. Die hohen Preise für inländische Vorleistungen stellen heute eine wichtige Schwäche im innereuropäischen Standortwettbewerb dar und bedeuten für die exportorientierten Wirtschaftszweige eine erhebliche Belastung. Zwar wurden in den neunziger Jahren einige vielversprechende Massnahmen zur marktwirtschaftlichen Erneuerung des Binnenmarktes ergriffen. Dazu gehören die Schaffung des Binnenmarktgesetzes, die Revision des Kartellgesetzes, die Liberalisierung des Telekommunikationsmarktes sowie die Neuausrichtung der Agrarpolitik. Der Elan scheint aber mittlerweile nachgelassen zu haben. Auch zeigt sich, dass sowohl das Binnenmarkt- wie auch das Kartellgesetz griffiger ausgestaltet werden müssen.

Die Deregulierung von Märkten ist mit Opfern verbunden. In einigen Sektoren – beispielsweise der Landwirtschaft – hat es bereits Verlierer gegeben. Auf der anderen Seite muss die Wirtschaft als dynamisches Gebilde verstanden werden. Halten wir am Status quo fest, so schützt dies zwar den Besitzstand der heutigen Akteure. Diejenigen, die neu ins Erwerbsleben eintreten, haben davon aber nicht viel. Sie wären in der Lage und auch bereit, sich in einem neuen Umfeld zurechtzufinden. Sicher darf man dabei die Opfer des Strukturwandels nicht vergessen. Die Schweiz verfügt im Unterschied zu vielen europäischen Ländern über einen flexiblen und leistungsfähigen Arbeitsmarkt. Das Gleichgewicht zwischen dem wichtigen Anliegen des Arbeitnehmerschutzes und den Bedürfnissen eines dynamischen Marktumfeldes ist in unserem Land recht vernünftig. Dank dieser Flexibilität sollte es in der Schweiz leichter sein als in anderen Ländern, die Strukturen zu ändern und die Verlierer des Strukturwandels rasch wieder in den Arbeitsmarkt zu integrieren.

Was aber hat dies alles mit dem Euro zu tun?

Ein wichtiger Anstoss, in den neunziger Jahren die Revitalisierung des Binnenmarktes überhaupt auf die politische Traktandenliste zu setzen, war die Schaffung des europäischen Binnenmarktes. Um die Konkurrenzfähigkeit der Schweizer Unternehmen gegenüber diesem neu entstehenden riesigen Markt zu sichern, mussten wir in der Schweiz über die Bücher gehen. Der Euro wird die Notwendigkeit für Strukturveränderungen auf dem schweizerischen Binnenmarkt wieder verstärkt ins Bewusstsein bringen. Denn auch die Schweizer Unternehmen werden die bessere Preistransparenz, den erhöhten Wettbewerbsdruck im Euro-Raum zu spüren bekommen. Passt sich der Binnenmarkt nicht an, werden einige Bereiche gegenüber den europäischen Konkurrenten ins Hintertreffen geraten.

Damit komme ich zum letzten Teil, zu den Risiken, die mit dem Euro für die Schweiz verbunden sind. An erster Stelle steht der Wechselkurs.

3. Der Euro und das Wechselkursrisiko

Wie erwähnt brachte unsere Umfrage zum Euro vom letzten Sommer eine offene, zuversichtliche Haltung der Schweizer Unternehmen gegenüber dem Euro zu Tage. Hervorgehoben wurden vor allem die Vorteile der neuen Währung, negative Stimmen gab es kaum. Zum Teil widerspiegelte dieses positive Stimmungsbild zweifellos auch die bis dahin recht ruhige Entwicklung des Frankens gegenüber dem Euro. Die zu Beginn der Währungsunion geäusserten Befürchtungen, der Euro könnte gegenüber dem Franken substantziell an Wert verlieren, schienen sich nicht zu bewahrheiten.

Wie Sie vielleicht mitverfolgt haben, hat sich der Franken in den letzten Monaten gegenüber dem Euro aufgewertet. Er liegt heute real, d.h. um die Inflationsdifferenz bereinigt, rund 4% höher als vor einem Jahr. Das Ausmass der Aufwertung lässt sich zwar nicht mit den Währungsturbulenzen und den Aufwertungsschüben in der ersten Hälfte der neunziger Jahre vergleichen. Nach dem weltweiten Konjunkturunbruch im letzten Jahr kam indessen die Verteuerung des Frankens für die Schweizer Exportindustrie in einem denkbar schlechten Moment. Zudem hat der Euro im Vergleich zu den früheren europäischen Währungen ein grösseres Gewicht, und seit Mitte der neunziger Jahre dürfte auch die Verflechtung der Schweizer Wirtschaft mit dem europäischen Wirtschaftsraum weiter zugenommen haben.

Die Schweizerische Nationalbank reagierte auf die konjunkturelle Abschwächung und die Aufwertungstendenzen des Frankens mit einer starken Lockerung der Geldpolitik. Innerhalb eines Jahres senkten wir unseren Leitzins, den Dreimonats-Libor, um 2,25

Prozentpunkte auf 1,25%. Damit wirkten wir der unerwünschten Verschärfung der monetären Rahmenbedingungen durch die Frankenaufwertung entgegen. Damit verbunden war zudem die Hoffnung, die Senkung des Zinssatzes würde auch den Aufwertungstrend des Frankens stoppen.

In den letzten Wochen hat sich die Franken-Euro-Relation etwas entspannt. Dies hat möglicherweise damit zu tun, dass sich die allgemeine Lage der Weltwirtschaft zusehends zu festigen scheint und sich auch in Europa in letzter Zeit die positiven konjunkturellen Signale mehrten.

Die Aufwertung der Frankens gegenüber dem Euro erfolgte in einer Phase rasch sinkender Dollarnotierungen, eine für uns recht vertraute Entwicklung. Der Franken schien damit seinen Status als sicherer Hafen in turbulenten Zeiten beibehalten zu haben. Diese Rolle, deren Wurzeln vermutlich weit in die Geschichte zurückreichen, ist mit erheblichen Wechselkursrisiken verbunden und stellt die schweizerische Exportwirtschaft immer wieder vor Probleme. Niemand wäre deshalb unglücklich, wenn der Franken etwas von diesem Nimbus verlieren würde.

Letztlich bin ich optimistisch, dass es in den nächsten Jahren dazu kommen wird. Meine Hoffnung basiert darauf, dass der Euro eine wertstabile Währung ist und der europäischen Wirtschaft Impulse verleihen wird. Umgeben von einem dynamischen europäischen Binnenmarkt dürfte die Schweiz als Zufluchtshafen an Bedeutung verlieren. Wie ich allerdings schon zu Beginn meines Referates angetönt habe, stellen sich die positiven Effekte des Euro auf dem europäischen Markt weder über Nacht, noch automatisch ein. Sie müssen von entsprechenden wirtschaftspolitischen Massnahmen begleitet sein. Darunter sind auch einige Knacknüsse.

Ich komme damit zum Schluss.

4. Schlussbemerkungen

In den zehn Jahren seit dem letzten Besuch eines Nationalbankvertreters bei Ihnen hat sich Grundlegendes verändert. Der Euro ist Wirklichkeit geworden, auch physisch zum Anfassen. Seine Einführung erfolgte reibungslos – eine logistische Meisterleistung. Vermutlich haben selbst die grössten Befürworter des Euro mit einer solchen Entwicklung nicht gerechnet. Und die Skeptiker? Ich glaube, dass wir ihre Einwände und Befürchtungen, die sie gegenüber der Schaffung einer gemeinsamen Währung in Europa hatten, nach wie vor ernst nehmen müssen.

Eine gemeinsame Währung bedeutet mehr als das blosse Zirkulieren von einheitlichen Noten und Münzen. Die Länder geben ihre monetäre Souveränität zugunsten einer gemeinsamen Lösung auf. Liessen sich früher unterschiedliche Entwicklungen in den einzelnen europäischen Ländern periodisch über Wechselkursanpassungen ausgleichen, erfolgt die Anpassung heute über die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen in einem kompetitiver werdenden Markt. Dies ist eine tiefgreifende Änderung des wirtschaftlichen Anpassungsprozesses.

Mit der Schaffung einer unabhängigen Zentralbank wurde eine wichtige Voraussetzung für eine transparente, stabilitätsorientierte Geldpolitik geschaffen. Die Europäische Zentralbank kann aber nicht mehr und nicht weniger, als in ihrem Einflussbereich für stabile monetäre Rahmenbedingungen, d.h. eine geringe Teuerung, tiefe Inflationserwartungen und niedrige nominelle Zinssätze sorgen. Wie rasch und nachhaltig die europäische Wirtschaft langfristig wächst und wie produktiv sie ist, kann sie nicht beeinflussen. Der langfristige Wachstumspfad ergibt sich aus dem Zusammenspiel der Innovationsfähigkeit der Wirtschaft mit den wirtschaftspolitischen und institutionellen Rahmenbedingungen. Man könnte noch weiter gehen. Die Geldpolitik ist sogar darauf angewiesen, dass sich auch die anderen Elemente der Wirtschaftspolitik – ich denke vor allem an die Finanzpolitik – in das stabilitätsorientierte Umfeld einordnen. Ist dies nicht der Fall oder muss darum ständig gerungen werden, so gerät die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik in Gefahr. Dann aber nimmt auch das Vertrauen der internationalen Anleger in die Währung Schaden.

Die Schweiz hat ein vitales Interesse an einer dynamischen europäischen Wirtschaft und an einem starken Euro. Dies genügt aber nicht. Auch die Schweiz muss bereit sein, ihre Strukturen zu überdenken. Ziel ist es, Rahmenbedingungen zu schaffen, in denen sich die innovativen Kräfte der Wirtschaft optimal entfalten können.