

Direktorium

Bankratsreferat von ML für 18. 9.1992

I. Departement

Bereich Volkswirtschaft

14.9.1992

EWR-Beteiligung und EG-Beitritt aus der Sicht der Nationalbank

Integrationspolitische Fragen werden in der Schweiz wie auch in den übrigen europäischen Staaten zur Zeit besonders intensiv diskutiert. Am kommenden Sonntag findet in Frankreich das Referendum über die Ratifikation der in Maastricht beschlossenen Änderungen des EG-Vertrags statt. Dieser Urnengang wird, unabhängig von seinem Ausgang, die weitere Entwicklung in der Europäischen Gemeinschaft - und damit auch in der Schweiz und in den übrigen EFTA-Staaten - stark beeinflussen. Die Unsicherheit über den Ausgang des französischen Referendums bewirkt seit einigen Monaten, zusammen mit der dänischen Ablehnung des Unionsvertrags und wirtschaftlichen Problemen in der Folge der deutschen Wiedervereinigung, starke Spannungen im Europäischen Währungssystem. In der Schweiz dagegen richtet sich das Augenmerk immer mehr auf den 6. Dezember, an dem wir über die Beteiligung unseres Landes am Europäischen Wirtschaftsraum EWR zu befinden haben. Gleichzeitig wird auch über den Beitritt der Schweiz zur Europäischen Gemeinschaft diskutiert, der durch das vom Bundesrat im letzten Frühling gestellte Beitritts-gesuch ins Blickfeld gerückt ist.

Ich möchte über die Haltung des Direktoriums zur Frage der Beteiligung der Schweiz am europäischen Integrationsprozess orientieren. In monetärer Hinsicht unterscheiden sich die Beteiligung am EWR und der Beitritt zur EG in wesentlichem Masse. Während im EWR die Wahl des Wechselkurssystems dem einzelnen Mitgliedland überlassen wird, erfordert der EG-Beitritt grundsätzlich die Übernahme des Wechselkurssystems der Gemeinschaft. Ich werde mich daher im ersten Teil meiner Ausführungen auf den EWR konzentrieren, um dann im zweiten Teil auf die monetären Auswirkungen eines EG-Beitritts einzugehen.

1. Die Beteiligung am Europäischen Wirtschaftsraum

Der EWR, der Anfang 1993 gleichzeitig mit dem EG-Binnenmarkt geschaffen werden soll, sieht die vollständige Liberalisierung des Verkehrs von Personen, Kapital, Gütern und Dienstleistungen unter den Mitgliedstaaten vor. In der Schweiz sind grössere Anpassungen, insbesondere auf dem Arbeitsmarkt, beim öffentlichen Beschaf-



fungswesen, beim Wettbewerbsrecht und beim Grundstückerwerb durch Ausländer erforderlich. Längerfristig wird die Beteiligung am EWR der Schweiz wesentliche wirtschaftliche Impulse verleihen. Liberalisierung und grösserer Wettbewerbsdruck werden die Effizienz der Wirtschaft erhöhen, Innovationen begünstigen und längerfristig zu Wohlstandsgewinnen führen. Unmittelbar vom EWR profitieren werden die Konsumenten, indem der Abbau von Restriktionen und der verschärfte Wettbewerb auf die Preise drücken. Kurz- und mittelfristig dürfte der erforderliche Strukturwandel allerdings beträchtliche Anpassungskosten verursachen. Die Wirtschaftszweige, die einem verstärkten Wettbewerb ausgesetzt sind, werden zunächst tiefere Gewinne erzielen. Lohndruck und - bei ungenügender Flexibilität von Preisen und Löhnen - Entlassungen sind zu erwarten. Wirtschaftszweige, die schon heute der internationalen Konkurrenz voll ausgesetzt sind, werden von tieferen Preisen auf den Beschaffungsmärkten und von teilweise tieferen Löhnen unmittelbar profitieren.

Im Finanzbereich, das heisst beim Kapitalverkehr und bei den Finanzdienstleistungen, ist der Anpassungsbedarf im EWR relativ bescheiden. Der Kapitalverkehr zwischen der Schweiz und dem Ausland ist schon heute grundsätzlich frei. Beim Kapitalimport bildet die Einschränkung des Kaufs schweizerischer Immobilien durch Ausländer (Lex Friedrich) die einzige wichtige Ausnahme. Die Diskriminierung von Ausländern ist mit dem EWR-Vertrag unvereinbar und muss innerhalb von fünf Jahren beseitigt werden. Andere Formen des Kapitalimports sind frei. Das Nationalbankgesetz sieht allerdings die Möglichkeit vor, den Kapitalimport einzuschränken, falls die ausgeglichene konjunkturelle Entwicklung des Landes gefährdet ist (NBG Art. 16i). Diese Bestimmung steht nicht in Widerspruch zum EWR-Vertrag, der ebenfalls Schutzklauseln für den Fall gestörter Finanzmarktverhältnisse vorsieht. Solche Massnahmen entsprechen allerdings nicht der heutigen liberalen Grundhaltung der Nationalbank.

Die Kapitalexporth Bestimmungen wurden im Verlaufe der Jahre auf eine blosser Meldepflicht reduziert. Kreditgeschäfte sind generell bewilligt, jedoch meldepflichtig. Anleihsenmissionen bedürfen einer vorgängigen Einzelbewilligung. Sie wird erteilt, sofern alle Syndikatsbanken in der Schweiz ansässig sind. Diese Einschränkung verstösst nicht nur gegen die Kapitalverkehrsfreiheit, sondern auch gegen die Dienstleistungsfreiheit im EWR. Sie bildet die zweite grössere Anpassung, die uns der EWR im Finanzbereich abverlangt. Auf die Aushandlung einer Uebergangsfrist wurde verzichtet. Da Syndizierungsregeln in abgeschwächter Form in verschiedenen EG-Ländern bestehen, wäre es möglich die Domizilpflicht auf den Syndikatsleiter zu beschränken und diese mit der statistischen oder administrativen Meldepflicht zu

begründen. Wegen des engen Zusammenhangs zwischen Syndizierungsregel und Stempelsteuer ist es ausserordentlich wichtig, diese Steuer rechtzeitig abzuschaffen. Andernfalls ist mit der Abwanderung von Emissionsgeschäften ins Ausland zu rechnen.

Die Bankenaufsicht beruht im EWR auf den Grundprinzipien der Einheitslizenz und der Heimlandkontrolle. Mit einer einzigen Banklizenz kann eine Bank in allen Ländern des EWR tätig werden. Die gegenseitige Anerkennung der Lizenz gilt jedoch nur für Bankfilialen. Tochtergesellschaften müssen im Land, in dem sie sich niederlassen, eine eigene Lizenz erwerben. Die Heimlandkontrolle bedeutet, dass eine Bankfiliale im Ausland durch die Aufsichtsbehörde des Herkunftslandes beaufsichtigt werden muss. Dies widerspricht insofern der heutigen schweizerischen Regelung, als ausländische Aufsichtsbehörden in der Schweiz nicht tätig werden dürfen. Die Schweiz hat deshalb eine einseitige Erklärung über die Amtshilfe in solchen Fällen abgegeben.

Seit August 1991, dem Zeitpunkt der Festlegung des im EWR-Vertrag zu übernehmenden Gemeinschaftsrechts, hat die EG im Finanzbereich eine Reihe weiterer Harmonisierungs-Richtlinien vorbereitet und teilweise schon verabschiedet. Zu letzteren zählen die Richtlinien über Eigenmittel und die Ueberwachung von Kreditinstituten auf konsolidierter Basis. Noch in Vorbereitung sind die Richtlinien über Grosskredite und Einlagensicherung.

Der EWR-Vertrag enthält dagegen keine monetären Bestimmungen. Er ist mit jedem Wechselkurssystem vereinbar und berührt die Geldpolitik nicht. Die Nationalbank kann ihre bisherige Geldpolitik weiterführen. Die schweizerischen Zinssätze werden sich wie bisher ähnlich wie in den anderen europäischen Ländern - aber voraussichtlich auf tieferem Niveau - entwickeln. Reaktionen von Zinssätzen oder Wechselkursen sind weniger auf den EWR als auf Änderungen in den Erwartungen über einen allfälligen EG-Beitritt der Schweiz oder die Schaffung einer Europäischen Währungsunion zurückzuführen. Eine Zinsdifferenz wird jedoch weiterbestehen, sofern die Inflationsrate tiefer, der Staatshaushalt ausgeglichener, die politischen Verhältnisse stabiler und die institutionellen Rahmenbedingungen günstiger sind als im Ausland. Im EWR wird die Inflationsbekämpfung insofern erleichtert, als der erhöhte Wettbewerbsdruck Kartelle schwächen und Preisabsprachen erschweren würde.

Es ist nicht auszuschliessen, dass die Intensivierung der wirtschaftlichen Beziehungen im EWR in bestimmten Situationen zu rascheren und heftigeren Wechselkurs-

bewegungen als heute führt. Näheres lässt sich dazu gegenwärtig nicht aussagen; wir wissen nicht, wie die Märkte reagieren werden. Sollte sich eines Tages die Fixierung des Frankenkurses als zweckmässig erweisen, wäre die Nationalbank dazu jederzeit in der Lage. Sie müsste aber den Frankenkurs - sei es zur D-Mark oder zum ECU - durch Devisenkäufe und -verkäufe innerhalb einer bestimmten Bandbreite halten und ihren geldpolitischen Kurs entsprechend anpassen. Die Folge der Fixierung des Frankenkurses wäre eine Annäherung der inländischen Zinssätze an das europäische Niveau. Das hiesse in der jetzigen Situation eine generelle Erhöhung des Zinsniveaus in der Schweiz. Sollte die Anpassung in einer Phase fallender Zinssätze stattfinden, könnten die Sätze auch fallen. Die Ausgangslage in unserem Land unterscheidet sich somit grundsätzlich von derjenigen anderer Länder, die ihre Währungen unilateral an den ECU gebunden haben. In Oesterreich, Schweden und Finnland lagen die Inflationsrate und die langfristigen Zinssätze im Zeitpunkt des Systemwechsels weit über dem Niveau in den wichtigen EG-Ländern, insbesondere in Deutschland. Von der Bindung der Währung an die D-Mark oder an den ECU erhofften sich diese Länder eine Reduktion der Inflationsrate und des Zinsniveaus.

Lassen Sie mich meine Ausführungen zum EWR mit einigen abschliessenden Bemerkungen beenden. Die Nationalbank befürwortet die Beteiligung der Schweiz am EWR. In der Bilanz der Vor- und Nachteile überwiegen die Vorteile deutlich. Ein dauerhaft gesicherter freier Zugang zum Europäischen Markt, die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit infolge des erhöhten Wettbewerbsdrucks sowie wirtschaftliche Impulse aus der Beteiligung an europäischen Forschungs-, Entwicklungs- oder Unternehmensprojekten werden die Schweizer Wirtschaft festigen. Ferner kann die Nationalbank ihre bisherige Geldpolitik weiterführen.

2. Die Auswirkungen eines EG-Beitritts

Der EG-Beitritt würde gegenüber dem EWR weitergehende Anpassungen erfordern. Er hätte in erster Linie Konsequenzen im politischen Bereich, indem typisch schweizerische Institutionen wie die direkte Demokratie, der Föderalismus oder die Neutralität betroffen würden. Der EG-Beitritt würde auch verschiedene Bereiche der Wirtschaftspolitik nachhaltig beeinflussen. Im Vordergrund stehen die Landwirtschafts- und die Steuerpolitik sowie die Geld- und Währungsordnung. Für letztere würde die EG-Mitgliedschaft bedeuten, dass sich die Schweiz - je nach Beitrittszeitpunkt - am Europäischen Währungssystem EWS oder bereits an der Währungsunion beteiligen müsste.

Im EWS wäre die Nationalbank verpflichtet, den Kurs des Schweizer Frankens gegenüber den anderen teilnehmenden Währungen innerhalb einer vorgegebenen Bandbreite zu halten. Anpassungen der Wechselkursparitäten wären grundsätzlich immer noch möglich. Sie erfordern jedoch Einvernehmen und wurden im EWS zunehmend seltener vorgenommen. Die Teilnahme am EWS würde bedeuten, dass die Geldpolitik der Nationalbank primär durch die Geldpolitik der Deutschen Bundesbank bestimmt würde. Dies hätte zur Folge, dass sich das inländische Zinsniveau dem deutschen annähern würde. Tiefere Zinssätze wären in der Schweiz nur dann zu erwarten, wenn der Markt eine Aufwertung des Schweizer Frankens gegenüber der D-Mark erwartete. Wie bei der unilateralen Bindung des Schweizer Frankens an den ECU gilt auch hier, dass ein Zinsvorteil nur gewahrt werden könnte, wenn die Inflationsrate tiefer, der Staatshaushalt ausgeglichener, die politischen Verhältnisse stabiler und die institutionellen Rahmenbedingungen günstiger sind als im Ausland.

Im Gegensatz zum EWS würde die Teilnahme an der in Maastricht beschlossenen **Wirtschafts- und Währungsunion** bedeuten, dass der Wechselkurs des Schweizer Frankens gegenüber den anderen Währungen der EG-Mitgliedsstaaten unwiderruflich fixiert würde. In einem zweiten Schritt würden die nationalen EG-Währungen, also auch der Schweizer Franken, durch eine europäische Einheitswährung ersetzt. Als Folge davon würden sich die Zinssätze in ganz Europa angleichen und sich nur noch durch unterschiedliche Bonität der Gläubiger unterscheiden. Die Kompetenz für die Führung der Geldpolitik würde auf die Europäische Zentralbank übergehen, deren Entscheidungsgremien zum grössten Teil aus Vertretern der nationalen Zentralbanken bestehen würden. Grundsätzlich werden sich alle EG-Staaten, die bestimmte wirtschaftliche Kriterien erfüllen, an der Währungsunion beteiligen. Ausnahmen bilden das Vereinigte Königreich und Dänemark, die entsprechende Protokolle ausgehandelt haben. Die Schweiz hätte an der Währungsunion teilzunehmen, es sei denn, sie handle ebenfalls einen entsprechenden Vorbehalt aus. In der Praxis wäre es wahrscheinlich für ein neu der Gemeinschaft beitretendes Land nicht möglich, einen solchen Vorbehalt zu erlangen.

Die Vorteile der Währungsunion beruhen auf der Beseitigung der Währungsumtauschkosten und der Unsicherheit über Wechselkursschwankungen. Letztere erschwert die wirtschaftliche Planung und erhöht das Risiko kostspieliger Planungsfehler. Die Vorteile der Währungsunion würden nach der Schaffung des Binnenmarktes im Jahre 1993 und der damit verbundenen Intensivierung der innergemeinschaftlichen Wirtschaftsbeziehungen noch stärker ins Gewicht fallen.

Die Mitwirkung der Schweiz an der Währungsunion wäre mit einem völligen Verlust der geldpolitischen Autonomie verbunden. Als Folge der unwiderruflichen Fixierung des Frankenkurses müsste die Nationalbank auf eine eigenständige Geldpolitik verzichten. Sie wäre jedoch nach dem Prinzip "ein Land eine Stimme" an der Formulierung einer einheitlichen europäischen Geldpolitik beteiligt. Der Verlust der geldpolitischen Autonomie würde umso weniger ins Gewicht fallen, je mehr das geplante Europäische Zentralbankensystem eine konsequente Stabilitätspolitik betriebe. Die in Maastricht beschlossenen Statuten eines Europäischen Zentralbankensystems schaffen wohl günstige, aber bei weitem keine hinreichenden Bedingungen für eine auf Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik. Die Qualität der Geldpolitik hängt in erster Linie vom Willen, Preisstabilität zu gewährleisten, ab. Zudem muss dieser Wille den Finanzmärkten während längerer Zeit glaubwürdig bewiesen werden. Die Europäische Zentralbank müsste deshalb in der Anfangsphase eine möglicherweise restriktivere Geldpolitik verfolgen, als dies die stabilitätspolitisch glaubwürdige Deutsche Bundesbank in derselben Situation tun müsste.

Sollte es dem Europäischen Zentralbankensystem nicht gelingen, das Preisniveau stabil zu halten, wäre der Verlust der geldpolitischen Autonomie mit einem schwerwiegenden Nachteil verbunden. Die Nationalbank wäre nicht mehr in der Lage, das inländische Preisniveau selbständig zu beeinflussen. Die Teuerungsentwicklung hinge als Folge des fixen Wechselkurses weitgehend von jener des Auslands ab. Betriebe die Europäische Zentralbank eine inflationäre Geldpolitik, müsste die Schweiz das inländische Preisniveau ebenfalls steigen lassen. Sie könnte sich von der ausländischen Inflation nicht mehr durch eine Aufwertung des Schweizer Frankens abschirmen.

Dies ist jedoch nur ein Nachteil einer Währungsunion. Die fehlende Möglichkeit, Wechselkurse anzupassen, wäre ein weiterer. Wechselkursanpassungen können unter bestimmten Voraussetzungen die Anpassung an regionale Ungleichgewichte - die selbstverständlich auch in einer Währungsunion auftreten können - erleichtern. Bei fixen Wechselkursen muss der Abbau solcher Ungleichgewichte über Bewegungen von Arbeit und Kapital erfolgen. Dies würde zu regionalen Ballungs- und Entleerungseffekten führen, auch wenn ihnen durch sprachliche, soziale und ökologische Hemmnisse Grenzen gesetzt wären. Solche Effekte würden politisch kaum widerstandslos hingenommen. Die Währungsunion würde deshalb in der EG - wie in allen Staatsgebilden - fiskalische Ausgleichszahlungen zwischen den einzelnen Regionen beziehungsweise Staaten erfordern. Die Bereitschaft zu Ausgleichszahlungen setzt jedoch ein grosses Mass an politischer Solidarität voraus. Darin liegt ein

wesentlicher Grund, weshalb eine Währungsunion, um erfolgreich zu sein, zumindest im Gleichschritt mit einer politischen Union geschaffen werden sollte. Sind die politischen Voraussetzungen nicht erfüllt, gerät der monetäre Integrationsprozess früher oder später ins Stocken.

Die mit dem Beitritt zu einer Währungsunion verbundene Abschaffung des Schweizer Frankens hätte auch Auswirkungen auf den schweizerischen Finanzplatz. Grundsätzlich würde die Qualität der von den Schweizer Banken angebotenen Dienstleistungen durch diesen Verlust nicht beeinflusst. Allerdings bildet der Schweizer Franken einen Vorteil für den Finanzplatz Schweiz, auf den in einer Währungsunion verzichtet werden müsste. Die langfristige Stabilität und Härte des Frankens machen ihn zu einem attraktiven Instrument der Währungsdiversifizierung. Für Franken-Geschäfte dürften Schweizer Banken in der Regel komparative Vorteile aufweisen. Sollte der Schweizer Franken durch eine europäische Einheitswährung ersetzt werden, hätten unsere Banken somit zusätzliche Anstrengungen zur Erhaltung ihrer Wettbewerbsfähigkeit zu leisten. Die Übernahme des finanzmarktrelevanten EG-Rechts würde es dem schweizerischen Gesetzgeber ausserdem erschweren, die Rahmenbedingungen für den schweizerischen Finanzmarkt durch autonome Rechtssetzung günstig zu gestalten.

3. Schlussfolgerung

Lassen Sie mich zum Schluss kommen. Der EG-Beitritt - wie auch eine Beteiligung am EWR oder ein Alleingang - werden zu einem tiefgreifenden Strukturwandel der schweizerischen Wirtschaft führen. Die volkswirtschaftlichen Kosten von Struktur-reformen sind wesentlich geringer, wenn dafür genügend Zeit eingeräumt wird. Die Schweiz sollte den notwendigen Strukturwandel deshalb schon jetzt autonom einleiten. Die Beteiligung am EWR bildet zudem eine gute Möglichkeit, der schweizerischen Wirtschaft in diesem Anpassungsprozess gleiche Voraussetzungen wie ihrer ausländischen Konkurrenz zu gewähren. Im Gegensatz zur Beteiligung am EWR beurteile ich einen allfälligen EG-Beitritt weniger positiv. Dies hängt im wesentlichen damit zusammen, dass ein erheblicher Teil des Preises, der für den Beitritt zur Europäischen Gemeinschaft zu bezahlen ist, im geld- und währungspolitischen Bereich anfällt. Es kann dies jedoch nicht das einzige Kriterium sein, mit dem wir die politische Integration in Europa beurteilen. Auf lange Sicht ist zu prüfen, ob die Vorteile der europäischen Integration die Nachteile nicht überwiegen, speziell wenn wir uns auch die historische Dimension des europäischen Einigungsprozesses vergegenwärtigen.