Gastkommentar

Wechselkurs und Wettbewerb

Der Schweizer Franken ist aktuell gegenüber dem Euro so viel wert wie noch nie. Im Monatsmittel wurde im Oktober ein Euro gegen 0,9552 Rappen gewechselt – der tiefste Wert seit der Euroeinführung. Die ausgeprägte und anhaltende Aufwertungstendenz des Schweizer Frankens wirkt sich positiv auf die Kaufkraft im Ausland aus, belastet gleichzeitig aber die Exporte und somit die internationale Wettbewerbsfähigkeit der liechtensteinischen Wirtschaft. Dabei hat der Franken nicht nur gegenüber dem Euro sukzessive aufgewertet, sondern auch gegenüber allen anderen wichtigen Währungen weltweit, einschliesslich des US-Dollars.

Für die internationale Wettbewerbsfähigkeit ist neben nicht-preislichen Faktoren wie Konsumentenpräferenzen ausschlaggebend, ob sich Konsumenten im Ausland bei gegebenem Budget mehr von einem im Ausland oder einem in Liechtenstein produzierten Produkt leisten können. Das ist somit der Preis liechtensteinischer Güter und Dienstleistungen, ausgedrückt in Einheiten ausländischer Güter und Dienstleistungen. Dieses Austauschverhältnis wird als realer Wechselkurs bezeichnet und entspricht dem Verhältnis des inländischen Preisniveaus zum ausländischen, multipliziert mit dem nominalen Wechselkurs. Das heisst, neben dem nominalen Wechselkurs beeinflusst auch die relative Entwicklung der Preisniveaus im In- und im Ausland die Wettbewerbsfähigkeit inländischer Produkte im Ausland.

Das Preisniveau in der Eurozone hat sich viel dynamischer entwickelt als hierzulande. Die durchschnittliche Inflationsrate der Konsumentenpreise lag in den vergangenen zwölf Monaten in der Eurozone bei ungefähr 7,5 Prozent, während sie im Frankenraum bei circa 2,5 Prozent lag. Das Preisniveau ist in der Eurozone seit dem Ausbruch der Corona-Pandemie Anfang 2020 insgesamt um fast 20 Prozent gestiegen, während es in der Schweiz nur um knapp 6 Prozent zugenommen hat.

In Hinblick auf den realen Wechselkurs wirkt der hohe Anstieg der Preise im Ausland der Aufwertung des Schweizer Frankens massiv entgegen. Seitdem die SNB das Mindestwechselkursziel von 1,20 Franken gegenüber dem Euro im Januar 2015 aufgegeben hat, hat der Schweizer Franken nominal um rund 25 Prozent aufgewertet. Berücksichtigt man aber das unterschiedlich stark gestiegene Preisniveau in beiden Währungsräumen im Sinne des realen Wechselkurses, so beträgt die reale Aufwertung seit Dezember 2014, dem letzten Monat des Mindestwechselkursregimes, etwa 6 Prozent.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass die internationale Wettbewerbsfähigkeit der liechtensteinischen Wirtschaft aus Perspektive des realen Wechselkurses in den letzten zehn Jahren gegenüber der Eurozone tatsächlich abgenommen hat. Die unterschiedliche Preisentwicklung in beiden Währungsräumen hat allerdings der Aufwertung des Frankens entgegengewirkt, sodass die Wettbewerbsfähigkeit weniger geschwächt wurde, als es der isolierte Blick auf den nominalen EUR/CHF-Wechselkurs vermuten lassen würde.



Martin Geiger
Ökonom am
Liechtenstein Institut