

starker franken auslandinvestitionen sind keine aufgabe für den staat

Informationsblatt 3: Gründung eines Staatsfonds durch den Bund

Das Wichtigste in Kürze:

- ▶ Anders als die Nationalbank ist der Bund selbst bei hohem Mitteleinsatz nicht in der Lage, den Wechselkurs entscheidend zu beeinflussen.
- ▶ Anleger lassen sich nicht täuschen, wenn der Bund die Staatsverschuldung künstlich erhöht, um den Franken zu schwächen.
- ▶ Nur mit der Übernahme von Mehrheitsbeteiligungen und Managementaufgaben könnte ein Staatsfonds strategische Interessen der Schweiz im Ausland sichern.
- ▶ Die Existenz eines Staatsfonds weckt neue politische Begehrlichkeiten.
- ▶ Über eine Zweckentfremdung von Fondsmitteln zur Finanzierung von Aufgaben im Inland könnte die Schuldenbremse ausgehebelt werden.

**Massnahme:
Gründung eines Staatsfonds durch den Bund**

Die Schweiz gründet einen Staatsfonds, den der Bund aus neu emittierten Bundesobligationen alimentiert. Diese werden entweder auf dem Kapitalmarkt platziert oder durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) aufgekauft. Der Fonds tätigt Investitionen in Fremdwährungen und beteiligt sich an Firmen mit strategischer Bedeutung, beispielsweise an Infrastrukturen wie Häfen oder Rohstoffproduzenten.

**Beabsichtigte Wirkung:
durch eine künstlich erhöhte Staatsverschuldung den Franken unattraktiver machen, mit Investitionen im Ausland Gewinne erzielen**

Der Fonds soll zu einer Schwächung des Frankens führen und zudem eine hohe Anlagerendite erzielen. Nach dem Vorbild von ausländischen Sovereign-Fonds wie in Norwegen oder der Investitionstätigkeit Chinas soll die Schweiz strategisch im Ausland investieren.

Dabei werden zwei Effekte erwartet, die den Franken abwerten würden. Einerseits soll der Fonds die Nachfrage nach ausländischer Währung erhöhen und damit den Franken schwächen, indem er im Ausland investiert. Andererseits soll künstlich eine höhere Staatsverschuldung herbeigeführt werden. Diese würde das Vertrauen der Anleger in den Franken schwächen und damit die Nachfrage nach diesem sinken lassen (mit entsprechenden Konsequenzen für den Wechselkurs). Schliesslich soll für den Staat unter dem Strich ein Gewinn herauskommen, da sich der Bund momentan extrem günstig verschulden kann und allfällige Anlagen mit Sicherheit einen höheren Ertrag generieren würden.

**Tatsächliche Wirkung:
neue politische Begehrlichkeiten anstatt ein schwächerer Franken**

Die Massnahmeverkennt, dass der Bund selbst bei hohem Mitteleinsatz nicht in der Lage ist, den Wechselkurs entscheidend zu beeinflussen. Dafür ist das Volumen des Franken- bzw. des weltweiten Devisenhandels schlicht zu gross. Die Interventionen der SNB im Frühling 2010 haben eindrücklich gezeigt, dass selbst bei sehr hohen Interventionen im Devisenmarkt der Wechselkurs nicht nachhaltig beeinflusst worden ist. Nichtsdestotrotz ist nur die Nationalbank in der Lage, überhaupt eine glaubwürdige Beeinflussung des Wechselkurses zu betreiben, wie sie dies mit dem Setzen einer Wechselkursuntergrenze demonstriert hat.

Auch die Absicht, mittels höherer Staatsverschuldung die Schweiz für Anleger unattraktiver zu machen, ist zum Scheitern verurteilt. Die Finanzmärkte lassen sich von einer simplen Kennzahl – in diesem Fall die Bruttoverschuldung – nicht täuschen. Da das aufgenommene Geld ja nicht verkonsumiert, sondern angelegt würde, änderte sich an der finanzpolitischen Situation der Schweiz faktisch wenig. Solange die Investitionen keine grösseren Verluste verzeichnen, wird sich die Bewertung der Schweiz an den Finanzmärkten kaum ändern und somit eine Schwächung des Frankens ausbleiben.

Fonds zur Sicherung strategischer Interessen ungeeignet

Oft wird vorgeschlagen, dass der Fonds die strategischen Interessen der Schweiz im Bereich von Rohstoffen sichern solle. Dieser Vorschlag verschliesst die Augen vor der Tatsache, dass der Fonds in diesem Fall Mehrheitsbeteiligungen an den betroffenen Firmen erwerben und damit auch das Management übernehmen müsste. Es ist jedoch davon auszugehen, dass bei einem solchen Bundesfonds das nötige Expertenwissen für diese Managementaufgaben kaum vorhanden wäre. Aus diesem Grund halten die Staatsfonds von Norwegen und Singapur grundsätzlich keine Mehrheitsbeteiligungen.

Weiter wäre ein Staatsfonds aus ordnungspolitischer Sicht in jedem Fall ein äusserst bedenkliches Konstrukt. Es ist ganz grundsätzlich nicht Aufgabe des Staates, als Investor aufzutreten, egal ob im In- oder Ausland. Diese Rolle ist den vielen Tausend privaten Anlegern vorbehalten, die mit dezentralen Entscheidungen das Risiko unter sich streuen. Eine Zentralisierung der Investitionsentscheide durch einen grossen Fonds hätte zur Folge, dass sich Fehlentscheidungen wesentlich gravierender auswirken würden.

Man muss auch kein Hellseher sein, um den zu erwartenden politökonomischen Prozess zu antizipieren: Die Existenz eines Staatsfonds würde Begehrlichkeiten wecken. Es ist davon auszugehen, dass die Politik dem Fonds Vorschriften machen würde, ihren Präferenzen folgend zu investieren (z. B. in Cleantech, «Start-up»-Firmen, sozial aktive Unternehmen usw.). Eine solche politische Einflussnahme würde sich wohl negativ auf die Renditen des Fonds auswirken und die Wahrscheinlichkeit von Fehlinvestitionen erhöhen.

Ein Staatsfonds weckt Begehrlichkeiten. Doch eine politische Einflussnahme würde die Wahrscheinlichkeit von Fehlinvestitionen erhöhen.

Schliesslich ist die Gefahr gross, dass die Fondsmittel umgelagert und für andere Zwecke gebraucht werden. Bei Finanzierungsschwierigkeiten der Sozialwerke oder der Infrastruktur würde etwa rasch der Druck aufkommen, einen Teil der Fondsmittel für staatliche Aufgaben im Inland einzusetzen. Damit würde die Schuldenbremse ausgehebelt und die tatsächliche Staatsverschuldung schliesslich doch noch zunehmen.

Zum Thema starker Franken sind folgende Informationsblätter erhältlich:

1. Negativzinsen und Kapitalverkehrskontrollen
2. Sonderwechselkurs für Exporteure oder den gesamten Handelssektor
3. Gründung eines Staatsfonds durch den Bund
4. Renditeoptimierung durch die Schweizerische Nationalbank
5. Fixer Wechselkurs oder Einführung des Euros
6. Festlegung einer Wechselkursuntergrenze