

USA auf Stufe Belgien

Downgrading sorgt weltweit für Nervosität – China reagiert gereizt

VON MARTIN SUTER

NEW YORK Einer der Pfeiler des globalen Finanzsystems hat sichtbare Risse erhalten. Nach der Herabstufung der langfristigen Kreditwürdigkeit der USA von AAA zu AA+ durch die Ratingagentur Standard & Poor's (S&P) zählen Anleihen der US-Regierung nicht mehr zu den sichersten Schuldpapieren der Welt. Als Folge werden sich wahrscheinlich die Kreditkosten in den USA erhöhen, und die gesamte Weltwirtschaft könnte gebremst werden.

Die Agentur entschloss sich am Freitag zum dramatischen Schritt. Ihre Begründung: Der Anfang Woche in Washington geschlossene politische Kompromiss reiche nicht aus, um den Trend zu einer unhaltbaren Staatsverschuldung umzukehren.

Der Bekanntgabe war ein Geringel mit dem US-Finanzministerium vorausgegangen. Kaum hatte S&P den Entschluss am frühen Nachmittag dem Treasury Department mitgeteilt, entdeckten dessen Buchprüfer einen Rechenfehler im Umfang von 2 Billionen Dollar. Die Agentur gab den Fehler zu, nannte ihn aber ein «technisches Versehen», das am Gesamturteil nichts ändere. Um 20 Uhr wurde die Herabstufung publiziert – die erste der USA seit 70 Jahren.

Moody's und Fitch geben den USA immer noch ein AAA

Das Weisse Haus überliess die Reaktion auf die äusserst negative Nachricht vorerst dem Finanzministerium, das sich empört gab. Ein Treasury-Mitarbeiter sagte: «Ein Urteil, das auf einem 2-Billionen-Fehler basiert, spricht für sich selbst.»

Für S&P waren die politischen Vorgänge in Washington die wichtigste Grundlage des Downgrading. Die Agentur musste handeln, nachdem sie zuvor erklärt hatte, ein Schuldenschnitt von 4 Billionen Dollar über zehn Jahre sei unabdingbar. Im Kompromiss um die Erhöhung der Verschuldungsgrenze einigten sich Präsident Obama und der Kongress aber nur auf eine Reduktion um 2,1 Billionen.

Das Communiqué der Agentur liest sich denn auch wie ein politischer Kommentar. Man sei «pessimistisch in Bezug auf die Fähig-



US Capitol: S&P verrechnete sich um zwei Billionen Dollar FOTO: AP/KEY

keit des Kongresses und der Regierung, ihre Übereinkunft von dieser Woche in eine breitere fiskalische Konsolidierung überzuführen, welche die Dynamik der öffentlichen Schulden in absehbarer Zeit stabilisiert». Einfacher ausgedrückt: Die Agentur glaubt nicht, dass Amerikas politisches System fähig ist, seine erklärten Sparziele zu erreichen.

Die Herabstufung ist ein epochales Ereignis, weil die Staatsanleihen der Supermacht, die auch die weltweite Reservewährung stellt, seit 1941 zum garantiert stabilen Basisinventar von Finanzinstituten auf der ganzen Welt zählen. Zwar haben die beiden anderen Ratingagenturen Moody's Investors Services und Fitch Ratings die Topnote für US-

Staatspapiere beibehalten. Viele Fonds sind daher vertraglich noch nicht verpflichtet, sich von Treasuries zu trennen.

Gleichwohl kommt es psychologisch einem tiefen Einschnitt gleich, dass die USA nun nicht mehr zu den 18 Staaten gehören, die bei allen drei Agenturen die sicherste Einstufung geniessen. AAA-Länder sind unter anderen die Schweiz, Österreich, Liechtenstein, Deutschland, Frankreich, Holland, Dänemark, Norwegen und selbst Grossbritannien, obwohl dort die Staatsverschuldung mit 80 Prozent des Bruttoinlandsprodukts höher ist als in den USA mit 76 Prozent. Die USA gesellen sich jetzt zu bonitätsmässig kränkelnden Ländern wie Belgien und Neuseeland.

Weil S&P das Rating von kurzfristigen US-Anleihen unverändert belies, werden unmittelbar keine dramatischen Auswirkungen auf dem Schuldenmarkt erwartet. Banken und Versicherungen könnten Treasuries weiterhin als Garantiekapital halten, versicherte die US-Notenbank am Freitag. Ökonomen gehen aber davon aus, dass sich das Schuldenmachen für die US-Regierung verteuern wird.

China ist der grösste Gläubiger der USA

Als Konsequenz könnten sich viele andere Schuldpapiere verteuern, so auch Hypotheken für Hauskäufer. Die US-Wirtschaft insgesamt würde gebremst. Wenn für Treasuries 0,5 Prozentpunkte mehr Zinsen bezahlt werden müssen, verringert das nach Berechnungen von J. P. Morgan das Wachstum des US-Bruttoinlandsprodukts um 0,5 Prozentpunkte.

Das sei das Letzte, was die US-Wirtschaft im Moment gebrauchen könnte, sagen Experten wie der Ökonom Nouriel Roubini. Die USA benötigten kurzfristig mehr Stimulus. «Vielleicht war es ein Fehler», kommentierte Roubini am Freitag das Downgrading.

Aus China, das als grösster Gläubiger über eine Billion Dollar in Treasuries hält, kam ein beissender Kommentar: «Um ihre Schuldensucht zu kurieren, müssen die USA dem gesunden Menschenverstand nachleben und entsprechend ihren Verhältnissen leben.»

MARTIN JANSSEN

Einzelimporte senken Einkaufskosten



Exportiert eine Schweizer Firma ein hoch spezialisiertes Gut ins Ausland, gelingt es ihr oft, den Verkaufspreis nicht in ausländischer Währung (zum Beispiel in US-Dollar), sondern in Franken festzulegen. Standardisierte Importgüter hingegen (zum Beispiel Erdöl) werden in ausländischer Währung gehandelt. Eine Aufwertung des Frankens lässt in diesem Beispiel die Einnahmen des Exporteurs unverändert und führt gleichzeitig zu tieferen Importpreisen in Franken; die Schweiz profitiert. Die Realität ist natürlich teilweise anders und komplizierter: Aussenhandelsverträge werden in unterschiedlichen Währungen geschlossen, Importeure und Exporteure haben Erwartungen, Firmen spezialisieren sich in der Übernahme von Wechselkursrisiken und so weiter. Trotz der Bedrohung mancher Exportfirmen ist die Schweiz von den Wechselkursänderungen aber auf jeden Fall nicht nur negativ betroffen.

Zentrale Ursachen für die heutige Wechselkurs-situation liegen im Ausland: die Schwäche der Institutionen der EU, die monumentalen Fehlentscheidungen ihrer Politiker und die Geldschwemme in den USA. Die Ursachen liegen aber auch in der Schweiz. Nicht dass die Schweizerische Nationalbank – zum Glück – kaum noch am Devisenmarkt interveniert; nicht dass

«In den heutigen turbulenten Zeiten brauchen wir flexible Importmärkte»

man – oft nicht zu Ende gedachte – Forderungen, etwa nach Negativzinsen auf Bank einlagen oder nach einer Anbindung des Frankens an den Euro (in einem besonders dummen Zeitpunkt), nicht umsetzt. Nein, es geht um die staatliche Be-

hinderung von Einzelimporten. In Schönwetterlagen mag es akzeptabel sein, dass die Importmärkte nicht so flexibel reagieren können. In den heutigen turbulenten Zeiten brauchen wir aber flexible Importmärkte. Genau das wird durch die Schweiz selber unter anderem durch das Verbot gewisser Parallelimporte (Grundsatz der nationalen Erschöpfung im Rahmen des Patentrechts), durch das Kartellrecht sowie – wohl wichtiger – durch bürokratische Kosten und Hürden beim Einzelimport behindert.

Es müsste doch das Ziel der Politik sein, mit liberalem und ungehindertem Einzelimport Druck auf die grossen Importeure aufzusetzen, damit diese die Wechselkursgewinne möglichst ohne Zeitverzug an die Konsumenten weiterreichen. Auf diese Weise könnte die Schweiz von einer Verbesserung des Austauschverhältnisses profitieren und gleichzeitig die Einkaufskosten für Exportunternehmen deutlich senken.

Martin Janssen ist Professor of Finance an der Uni Zürich

Export wird noch stärker leiden

Die Rückstufung der USA könnte die Schweizer Wirtschaft hart treffen

ZÜRICH/SOLOTHURN Die Rückstufung der US-Kreditwürdigkeit dürfte dem Franken weiter Auftrieb geben. «Für die Schweiz ist diese Meldung eine ziemliche Katastrophe», sagt Jan Poser, Chefökonom der Bank Sarasin. Das Land werde noch mehr als sicherer Hafen angesehen. Entsprechend werde die Exportwirtschaft noch stärker unter dem starken Franken leiden.

Die konjunkturelle Talfahrt werde sich beschleunigen, sagt auch Janwillem Acket: «Die Schweiz muss sich im kommenden Jahr vor einer Rezession fürchten», so der Chefökonom der Bank Julius Bär. Viele Firmen



Jan Poser, Bank Sarasin: «Eine ziemliche Katastrophe»

könnten dem Druck von der Währungsseite nicht länger Paroli bieten. «Exportorientierte KMU werden an die Wand gedrückt.» Acket fordert einen «Steuerurlaub» für KMU, solange die Franken-Überbewertung anhält. «Es braucht schnelle, unbürokratische Hilfe.»

Die Staatskassen werden auch ohne Steuererleichterungen lei-

den. «Wenn die Franken-Situation bis Ende Jahr anhält, rechne ich mit Steuerausfällen von 20 bis 30 Prozent», sagt Christian Wanner, Präsident der kantonalen Finanzdirektoren.

Weniger dramatisch beurteilt Martin Naville, Chef der Schweizerisch-Amerikanischen Handelskammer, den Verlust der Topbonität der USA: «Die Märkte haben die Rückstufung zum Grossteil schon eingepreist.» Durch ihre Missgriffe während der Finanzkrise hätten die Ratingagenturen zudem an Glaubwürdigkeit eingebüsst. «Sie sollten nicht überschätzt werden», so Naville.

G. SCHÄTTI, J. WIDMER

Anfragen für Exportberatung steigen um 20 Prozent

ZÜRICH Immer mehr exportorientierte Unternehmen leiden unter der Frankenstärke. Das spürt auch die Osec. Im ersten Semester 2011 verzeichnete der Schweizer Aussenwirtschaftsförderer 20 Prozent mehr Firmenanfragen. Vergangenes Jahr wickelte die Osec rund 2100 Beratungsgespräche und Mandate ab. «Vor einem Jahr war der Franken kein Thema», sagt Osec-Chef Daniel Küng. «Seit der Euro wiederholt unter die Marke von 1.30 Franken gefallen ist, nehmen die Währungsanfragen zu.» Die Unternehmen bitten um Hilfe bei der Suche nach neuen Absatzmärkten und ausländischen Partnern sowie

Tipps, wie sie den Margendruck senken können.

«Ein Standardrezept», so Küng, «gibt es nicht.» Ein neuer Absatzmarkt müsse über genügend Kaufkraft verfügen. «Ein Hochpreis-Schokoladenproduzent ist mit Indonesien schlecht beraten. Er geht besser nach Dubai oder Japan, wo für Qualität ein Preis bezahlt wird.» Küng rät zudem, auf Swissness zu setzen: «Damit kann in einzelnen Branchen das Preisniveau gehalten oder erhöht werden.» Währungsrisiken liessen sich über natürliches Hedging absichern, indem in gleicher Währung gekauft und verkauft wird.

CLAUDIA STAHEL

ANZEIGE

A SOURCE OF INTELLIGENT INFORMATION TO BUSINESSES AND PROFESSIONALS AROUND THE WORLD.



THOMSON REUTERS