

# Die Schweiz als sicherer Anlegehafen



**Von Till Christian Budelmann**  
Chief Investment Officer  
Bergos AG

Der Internationale Währungsfonds IWF hat kürzlich seine beiden Hauptpublikationen zur Weltkonjunktur («World Economic Outlook») und zu den Staatsfinanzen («Fiscal Monitor») veröffentlicht. Gemäss der neuen Konjunkturprognose soll die Weltwirtschaft in den Jahren 2024 und 2025 um jeweils 3,2% wachsen und damit fast genauso stark wie schon im Jahr 2023 (+3,3%). Für die entwickelten Volkswirtschaften wird eine leicht zunehmende Dynamik prognostiziert – von 1,7% im vergangenen Jahr auf 1,8% im laufenden und kommenden Jahr. In den Schwellen- und Entwicklungsländern soll die Wachstumsdynamik hingegen leicht von 4,4 auf 4,2% abnehmen. Insgesamt läuft die Prognose des IWF für die Weltwirtschaft auf eine stabile Entwicklung hinaus.

Schaut man weiter unter die Oberfläche und zieht man andere volkswirt-



**und Dr. Jörn Quitzau**  
Chefökonom  
Bergos AG

schaftliche Kennzahlen hinzu, ergibt sich ein interessantes Bild, bei dem die Rolle der Schweiz als sicherer Anlegehafen deutlich wird. Insbesondere liefert der Vergleich zwischen der Schweiz und der Eurozone interessante Einsichten. Der IWF prognostiziert der Schweizer Wirtschaft für 2024 mit 1,3% abermals ein kräftigeres Wachstum als der Eurozone mit 0,8%. Deutschland ist dabei der Bremsklotz für die Eurozone: Die grösste Volkswirtschaft der Währungsunion wird laut IWF im laufenden Jahr wohl stagnieren. Nächstes Jahr soll die Eurozone mit einem prognostizierten Wachstum von 1,2% wieder dicht an das Wachstum der Schweiz (Prognose: 1,3%) heranrücken.

Bei der Inflation ist der Vorteil der Schweiz noch grösser. Während die Eurozonen-Inflation nur mühsam das 2%-Ziel der EZB erreicht (2024: 2,4%; 2025: 2,0%), liegt die Teuerungsrate in

der Schweiz bereits seit über einem Jahr deutlich unter 2% und damit im Zielbereich der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Sowohl die SNB als auch der IWF erwarten, dass es dabei auch bleiben wird: Für 2024 sieht der Währungsfonds im Jahresdurchschnitt eine Teuerung von 1,3% und für 2025 nur noch 1,0%. Die Inflation der letzten Jahre kann damit als besiegt gelten. Die SNB konnte folgerichtig als erste der grossen westlichen Notenbanken im März die Zinswende einleiten.

## Solide Staatsfinanzen

Der «Fiscal Monitor» zeigt zudem, wie solide es um die Staatsfinanzen der Schweiz im internationalen Vergleich bestellt ist. Mit einer Schuldenquote von 31,9% des Bruttoinlandproduktes (BIP) im Jahr 2024 verfügt die Schweiz – auch dank der Schuldenbremse – über kerngesunde Staatsfinanzen. Damit hebt

sich die Schweiz positiv von fast allen grossen Volkswirtschaften ab. Die Länder der Eurozone sind im Durchschnitt mit 88,1% des BIP verschuldet, die G7-Länder im Schnitt mit 124,3% des BIP. Geradezu aussergewöhnlich fällt der Vergleich zwischen der Schweiz und den anderen Ländern aus, die den internationalen Anlegern als sichere Anlagehäfen dienen: Die USA haben inzwischen einen Schuldenberg von 121% des BIP angehäuft. In Relation zur jeweiligen Wirtschaftsleistung sind die Schulden der USA also rund viermal so hoch wie in der Schweiz. Absoluter Staatsschulden-Spitzenreiter ist das Land, das in Asien als sicherer Hafen gilt: Japan. Hier liegt die Staatsschuldenquote bei gut 250%. Der japanische Schuldenberg ist also fast achtmal so hoch wie in der Schweiz. Derart hohe Schulden lassen sich für Japan nur stemmen, weil die japanische Notenbank, die Bank of Japan, massenweise japanische Staatsanleihen aufgekauft und damit einen drastischen Zinsanstieg verhindert hat.

Während einige Länder der Eurozone, Japan und auch die USA kritische Schuldenniveaus aufweisen, die mittelfristig eine finanzpolitische Kehrtwende notwendig machen, steht die Schweiz haushaltspolitisch sehr solide da. Abgesehen von den Corona-Jahren 2020/21 verzeichnet die Schweiz Jahr für Jahr moderate Haushaltsüberschüsse, so dass die Schuldenquote weiter sinken wird. Zum Vergleich: Die USA werden im laufenden Jahr wohl ein Haushaltsdefizit von 7,6% verbuchen, und gemäss IWF-Prognose werden die Haushaltsdefizite bis zum Ende des laufenden Jahrzehnts oberhalb von 6% bleiben. Die Wirtschaftspolitik unter Donald Trump könnte die Defizite sogar noch weiter ausufern lassen. Sowohl die amerikanische Konjunkturstärke als auch die hartnäckige Inflation in den USA sind zu einem Teil auf die schuldenfinanzierte Ausgabenpolitik zurückzuführen.

Die USA und Japan geniessen den Status eines sicheren Anlagehafens inzwischen vor allem wegen ihrer Grösse und internationalen Bedeutung. Ihre finanzpolitischen Kennziffern rechtfertigen einen solchen Status eigentlich nicht mehr. Das ist bei der Schweiz anders. Die Schweiz ist klein, aber grundsolide. Deshalb ist es kein Wunder, dass

die Anleger den Franken als Zufluchtsort suchen und dessen Wechselkurs in ungeahnte Höhen treiben.

### **Tiefe Steuern und Abgaben**

Die Solidität der Schweiz zeigt sich auch bei anderen volkswirtschaftlichen Kennzahlen. Bei der Steuer- und Abgabenquote lag die Schweiz im Jahr 2022 mit 27,2% ungefähr auf Augenhöhe mit den USA (27,7%). In den Ländern der Eurozone ist die Steuer- und Abgabenbelastung meist deutlich höher. Die Nachbarländer Deutschland und Österreich haben mit 39,3% beziehungsweise 43,1% weitaus höhere Steuer- und Abgabenquoten. Hierbei sind allerdings Unterschiede bei der Berechnung zu berücksichtigen, so dass die Werte nicht direkt miteinander vergleichbar sind.

### **Niedrige Staatsquote**

Bei der Staatsquote, die den Anteil der Staatsausgaben am Bruttoinlandprodukt misst, liegt die Schweiz mit rund 32% im Vergleich mit anderen westlichen Volkswirtschaften auf einem aussergewöhnlich niedrigen Niveau (Deutschland: 48,2%; Österreich: 51,4%). Insgesamt zeigen die Daten einen spürbar geringeren Einfluss des Staates auf das Wirtschaftsgeschehen, was für eine generell höhere Dynamik spricht. Die vergleichsweise günstige Lage bei Konjunktur, Inflation und Staatsfinanzen ist somit kein Zufall.

Selbstverständlich ist auch in der Schweiz nicht alles Gold, was glänzt. Auch in der Schweiz steigen die Ansprüche an den öffentlichen Sektor. Aber verglichen mit anderen wichtigen Volkswirtschaften verfügt die Schweiz über einen effizienten Staat. Dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) in ihrer konjunkturellen Lagebewertung Entwicklungen im Ausland als das grösste Risiko für die heimische Konjunktur darstellen, spricht für die eigene binnenwirtschaftliche Stärke.

### **Stabilität und Direkte Demokratie**

Die Schweiz verfügt über einen weiten Vorteil, der nicht unterschätzt werden sollte. Im Vergleich zu vielen anderen Ländern in Europa und der Welt, in denen seit einigen Jahren erhebliche gesellschaftliche Spannungen zu beobachten sind, ist die Schweiz gesellschaft-

lich stabil. Dies hängt sicherlich damit zusammen, dass das Land bei den Pro-Kopf-Einkommen in die internationale Spitzengruppe gehört. Höhere Einkommen führen tendenziell zu mehr Zufriedenheit.

Die Schweiz macht aber auch einiges anders und vor allem besser als viele Länder in Europa. Das Land setzt auf föderale, dezentrale Strukturen und bei unterschiedlichen Themen regelmässig auf Volksabstimmungen (Direkte Demokratie). Beides trägt dazu bei, die Wünsche der Bürger politisch so gut wie möglich umzusetzen. Zentralismus führt zu Einheitslösungen, dezentrale Strukturen eher zu massgeschneiderten Lösungen. Und mit Volksabstimmungen werden die Bürgerpräferenzen zu ganz konkreten Themen eingeholt und umgesetzt. Dies ist ein grosser Vorteil der direkten Demokratie im Vergleich zur repräsentativen Demokratie. In letzterer bieten Parteien ein Programm für das gesamte politische Themenspektrum an, über das die Wähler nur en bloc abstimmen können. Bei der Wahl müssen die Wähler also bereits grosse Kompromisse eingehen. Für die gesellschaftliche Akzeptanz politischer Prozesse und Entscheidungen ist es besser, wenn die Wähler die Möglichkeit haben, über bestimmte Fragen direkt abzustimmen – wie es in der Schweiz der Fall ist.

Zusammengefasst sprechen die Fakten für sich. Die Attraktivität der Schweiz ist ungebrochen. Dies gilt trotz niedriger Zinsen – die 10-jährige Staatsanleihe rentierte Mitte November mit rund 0,4%. Das war deutlich weniger als die deutsche Bundesanleihe (2,4%) oder die US-Treasuries (4,3%). Die vielen sonstigen Standortvorteile sprechen dafür, dass der Schweizer Franken in diesen angespannten Zeiten auch perspektivisch nachgefragt und somit stark bleiben wird.

*till.budelmann@bergos.ch*  
*joern.quitzau@bergos.ch*  
[www.bergos.ch](http://www.bergos.ch)