

Konzentration bei Exporten: Währungseinfluss ist gering

Die Güterexporte trotzen dem starken Franken: Die zunehmende Konzentration in der Schweizer Exportbranche hängt langfristig weniger mit der Währungsstärke als mit der Nachfrage im Ausland zusammen. *Tobias Erhardt, Christian Rutzer, Rolf Weder*

Abstract Eine Studie von Forschern der Universität Basel bündelt die Auswirkungen der Frankenschocks der Jahre 2010/2011 sowie 2015 auf die Schweizer Exporte in einen grösseren Zusammenhang ein. Langfristig wirkt sich die Frankenaufwertung zwar leicht negativ auf die Exporte aus, im Vergleich zu Veränderungen der ausländischen Nachfrage sind die Effekte allerdings gering. Seit dem Jahr 2003 lässt sich zudem ein Konzentrationsprozess in der Exportstruktur beobachten, da insbesondere die Pharmaindustrie vermehrt an Gewicht gewinnt. Ein Zusammenhang zwischen der Frankenaufwertung und der Exportkonzentration ist dabei nicht auszumachen. Hingegen scheint das Wachstum der Exporte von Pharmaprodukten, Uhren und Präzisionsinstrumenten die Aufwertung des Frankens zu begünstigen. Insgesamt stärkt die Exportkonzentration die BIP-Wachstumsrate pro Kopf – gleichzeitig steigt jedoch die Volatilität. Letzterer Effekt wird durch die geografische Diversifizierung der Exporte relativiert.

Veränderungen in der Struktur einer Volkswirtschaft sind typisch für eine Marktwirtschaft. Auslöser können unterschiedliche Produktivitätsentwicklungen oder relative Nachfrageveränderungen sein. Die dadurch entstehende Verlagerung von Ressourcen in produktivere Branchen und Unternehmen ist eine wesentliche Voraussetzung für die Sicherung und Mehrung des Wohlstandes, stellt aber auch eine Herausforderung für die tangierten Unternehmen und Arbeitnehmer dar. Dies ist vor allem dann der Fall, wenn wichtige Variablen in einer Volkswirtschaft sich abrupt und allenfalls unerwartet verändern.

In diesem Zusammenhang sind Wechselkursveränderungen für eine kleine, offene Volkswirtschaft wie die Schweiz eine zentrale Grösse – insbesondere, wenn innerhalb kurzer Zeiträume starke Auf- oder Abwertungen stattfinden. Die «Frankenschocks» von 2010/2011 sowie 2015 – letzterer infolge der Aufhebung des Euromindestkurses – stellten für viele Unternehmen und für die Volkswirtschaft als Ganzes eine Heraus-

forderung dar. Wie verschiedene Studien zeigen, gerieten die Exporte unter Druck, und die Importpreise fielen.¹

Trotzdem überstand die Schweizer Wirtschaft diese Aufwertungsperioden überraschend gut – was beim ersten Frankenschock auf den weltwirtschaftlichen Aufschwung zurückgeführt werden kann. Beim zweiten Schock vom Januar 2015 hat sich der Franken gegenüber dem Dollar und anderen Währungen wichtiger Handelspartner wiederum weniger stark aufgewertet als gegenüber dem Euro.

Langfristige Aufwertung

Betrachtet man den sogenannten realen effektiven Wechselkurs über die letzten 40 Jahre, so sieht man einerseits abrupte Schwankungen – wie beispielsweise die Aufwertung um 25 Prozent zwischen 2009 und 2011 (siehe *Abbildung 1*). Andererseits erkennt man einen langfristigen Aufwertungstrend um circa 30 Prozent zwischen 1975 und 2015.

In einer für das Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco) erarbeiteten Studie stehen nun nicht die zwei Frankenschocks im Fokus, sondern der längerfristige Zusammenhang zwischen Frankenstärke und Exporten.² Die Studie untersucht folgende Fragen:

- Hat die Wechselkursentwicklung zu einer strukturellen Veränderung der Schweizer Exporte geführt?
- Besteht ein Zusammenhang zwischen der Wechselkursentwicklung und der Konzentration der Exporte?
- Ist umgekehrt die Exportentwicklung der Schweiz ein Grund für die reale Aufwertung des Frankens?

¹ Siehe Flückiger, Rutzer und Weder (2016).

² Erhardt et al. (2017).



Die Pharmabranche prägt das Stadtbild: Novartis-Campus in Basel.

- Bestehen sogenannte Dutch-Disease-Effekte, und wie ist die Exportentwicklung der Schweiz generell zu bewerten?
- Aufgrund der Datenverfügbarkeit beschränken sich unsere Analysen auf Güterexporte und die Periode 1990 bis 2015.

Realer Wechselkurs beeinflusst Exporte kaum

Wie hat nun die Aufwertung die Exporte beeinflusst? Für den Zeitraum 1990 bis 2015 zeigt sich: Der Effekt des realen Wechselkurses auf

den Wert der Exporte ist relativ klein.³ Zur Einordnung ist ein Vergleich zwischen der Aufwertung und dem Schrumpfen des Bruttoinlandsprodukts (BIP) der Partnerländer – was die Nachfrage nach Schweizer Exporten approximiert – hilfreich: Während die reale Frankenaufwertung um 1 Prozent einen Exportrückgang von 0,06 Prozent bewirkt, löst eine BIP-Reduktion im Ausland um 1 Prozent einen wesentlich grösseren Rückgang von 0,8 Prozent aus.

Interessanterweise sinkt die Wechselkurs-sensitivität der Exporte nach der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008. Eine mögliche Erklärung

³ Vgl. auch Hanslin Grossmann et al. (2016) und Flückiger et al (2016).

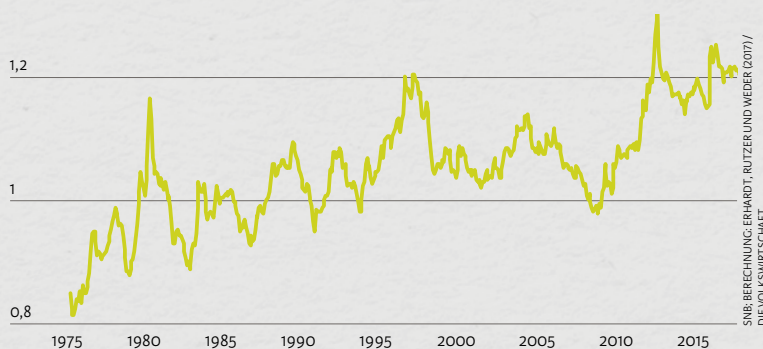
hierfür ist der Marktaustritt von Unternehmen und Produktgruppen, die aufgrund ihrer Kostenstruktur oder der Eigenschaften ihrer Produkte besonders wechselkurs sensitiv sind. Daraus kann gefolgert werden, dass die Schweizer Wirtschaft gegenüber Wechselkursschwankungen robuster geworden ist.

Die Aufschlüsselung nach Produktgruppen zeigt, dass Kapitalgüter wie beispielsweise Maschinen stärker als Zwischenprodukte wie pharmazeutische Vorprodukte und Konsumgüter wie Medikamente von Wechselkursaufwertungen betroffen waren. Ebenfalls relativ empfindlich – besonders im Vergleich zu Exporten nach Amerika – reagierten Exporte nach Europa.

4 Siehe Erhardt et al. (2017).

Abb. 1: Realer effektiver Frankenkurs (1975–2015)

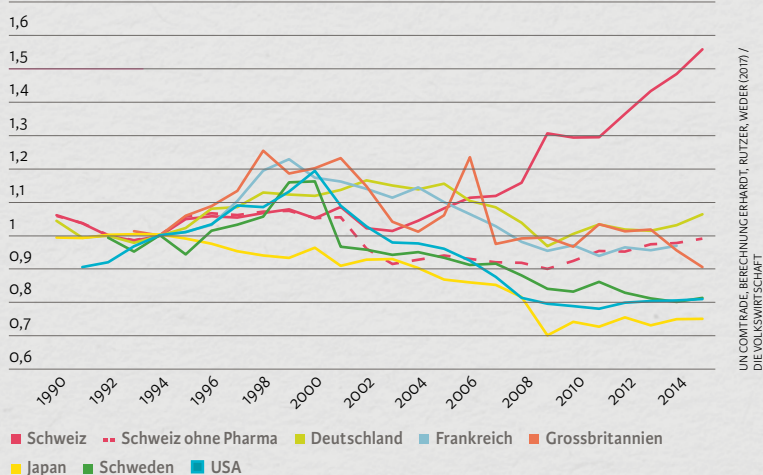
1,4 Realer effektiver Wechselkurs (Januar 1990=1)



Der reale effektive Wechselkursindex stellt den handelsgewichteten und preisbereinigten Frankenkurs dar. Er gibt somit den Aussenwert des Frankens an (siehe Data.snb.ch).

Abb. 2: Exportkonzentration in ausgewählten Ländern (1990–2015)

1,7 Herfindahlindex der Produkt-Konzentration auf HS2-Level (1994=1)



Exportkonzentration nimmt zu

Die Frage stellt sich daher, inwiefern diese unterschiedliche Betroffenheit der Exporte die Konzentration in der Exportstruktur erklären kann. Die Produktkonzentration lässt sich mit dem sogenannten Herfindahl-Index messen: Zwischen 1990 und 2003 hielt die Schweiz diesbezüglich Schritt mit Deutschland, Frankreich, Grossbritannien und den USA (siehe *Abbildung 2*). Ab 2003 nahm die Konzentration kontinuierlich zu, und seit 2008 ist sogar eine beschleunigte Konzentration erkennbar. Im Ländervergleich ist diese Entwicklung aussergewöhnlich. Lässt man die Pharmabranche weg, ist der Effekt kaum mehr erkennbar.

Allerdings lässt unsere Analyse der Produktgruppen keinen robusten positiven Zusammenhang zwischen dem realen Wechselkurs und der Konzentration erkennen. Dies dürfte darauf zurückzuführen sein, dass sich die verschiedenen heterogenen Effekte kompensieren. Demgegenüber dürfte hingegen der Anstieg der ausländischen Nachfrage zur Konzentration beigetragen haben. Mit anderen Worten: Während Pharmaprodukte vermehrt gefragt waren, nahm die Nachfrage nach anderen Produkten weniger stark zu oder gar ab.

Boombranchen beeinflussen Wechselkurs

Als Nächstes gehen wir der Frage nach, ob die Exportentwicklung der Schweiz ein Grund für die in *Abbildung 1* ersichtliche langfristige reale Aufwertung des Frankens sein könnte. Hier ist zu erwarten, dass höhere Nettoexporte zu einer gestiegenen Nachfrage nach heimischer Währung und somit zu einem höheren Wechselkurs führen. Unsere Analyse zeigt, dass nicht die gesamten Schweizer Güternettoexporte, sondern vielmehr die stark wachsenden Pharmaexporte, Exporte von Präzisionsinstrumenten sowie Exporte der Uhrenindustrie mitverantwortlich für die langfristige Frankenaufwertung sind.⁴

Der starke Anstieg der Exporte dieser drei Branchen – der Anteil an den gesamten Schweizer Güterexporten erhöhte sich von 20 Prozent im Jahr 1990 auf etwa 50 Prozent im Jahr 2015 – kann wiederum mit der Verbesserung des kom-

parativen Vorteils der Schweiz sowie mit der weltweit positiven Entwicklung der relativen Nachfrage nach diesen Gütern erklärt werden. So reagieren die Exporte der boomenden Branchen stärker auf ein BIP-Wachstum der Partnerländer als diejenigen der übrigen Branchen.

Keine «Dutch Disease»

Es stellt sich die Frage, ob der Erfolg der relativ produktiven, boomenden Branchen sich negativ auf andere inländische Branchen auswirkt. Dieser in der Handelstheorie als «Dutch Disease» bekannte Effekt kann beispielsweise über höhere Löhne oder eben eine Aufwertung der Währung zu einer Belastung von weniger erfolgreichen Branchen führen.

Ein solcher Effekt ist bei beschränkten Ressourcen grundsätzlich zu erwarten und auch nicht zu bedauern: Er ist letztlich Ausdruck des Erfolgs einer Volkswirtschaft, welche die Ressourcen in die relativ produktivsten Tätigkeiten lenkt.

Unsere Analysen implizieren, dass über den Wechselkurskanal kaum grosse «Dutch Disease»-Effekte von boomenden Exportbranchen auf nicht boomende Exportbranchen zu erwarten sind. Erstens sind, wie wir oben gezeigt haben, die Auswirkungen von Wechselkursveränderungen auf die Exporte generell gering. Zweitens sind die Auswirkungen der boomenden Exportbranchen auf den Wechselkurs ebenfalls klein.

Mehr Wohlstand – höhere Krisen-anfälligkeit

Wie ist also die für die Schweiz beobachtbare zunehmende branchenmässige Konzentration der Exporte generell zu bewerten? Für die Analyse verwendeten wir ein Panel von 44 Ländern über die Jahre 1970 bis 2014. Das Resultat stimmt dabei im Grundsatz mit der traditionellen Handelstheorie überein: Eine Zunahme der Konzentration der exportierten Produkte wirkt sich im Durchschnitt positiv auf das BIP-Wachstum pro Kopf aus. Die

Kehrseite ist jedoch, dass eine steigende Produktkonzentration zu einer höheren Volatilität des BIP-Wachstums pro Kopf führt. Mit anderen Worten: Spezialisierung erhöht den Wohlstand, macht die Volkswirtschaften aber anfälliger gegenüber Veränderungen in der Weltwirtschaft.

Abschliessend lässt sich sagen, dass die Aufwertung des Frankens über die letzten 25 Jahre einen signifikanten Effekt auf die Exporte hatte. Allerdings ist dieser Effekt im Vergleich zu Veränderungen des wirtschaftlichen Wachstums im Ausland relativ klein. Interessant ist, dass die Schweizer Wirtschaft seit der Finanz- und Eurokrise, und der damit verbundenen starken Aufwertung des Frankens, robuster gegenüber Wechselkursschwankungen geworden ist. Gegenüber Ländern wie Deutschland dürfte sich die Schweiz damit einen gewissen Vorsprung erarbeitet haben.

Auf der Ebene von Produkten sehen wir eine zunehmende Exportkonzentration in der Schweiz, die allerdings nicht primär vom Wechselkurs getrieben wurde, sondern gemäss unseren Resultaten eher nachfragegetrieben ist. Unsere Querschnittsanalyse über mehrere Länder lässt den Schluss zu, dass eine steigende Exportkonzentration den Wohlstand erhöht, die Resistenz gegenüber Krisen aber vermindert. Dieser Umstand wird durch die seit etwa dem Jahr 2000 beobachtbare geografische Diversifizierung der Schweizer Exporte aber relativiert, da diese die Krisenresistenz der Schweiz wieder erhöht.



Tobias Erhardt

Dr. rer. pol., Post-Doc im Bereich Aussenwirtschaft und Europäische Integration, Universität Basel

Christian Rutzer

Dr. rer. pol., wissenschaftlicher Mitarbeiter im Bereich Aussenwirtschaft und Europäische Integration, Universität Basel

Rolf Weder

Professor für Aussenwirtschaft und Europäische Integration, Universität Basel

Literatur

Erhardt, T., Rutzer, C., Weder, R. (2017). Strukturwandel der Schweizer Wirtschaft in einem schwierigen Währungsumfeld: Frankenstärke und Exportstruktur, Studie im Auftrag des Seco.

Flückiger, M., Rutzer, C., Weder, R. (2016). Die Schweizer Wirtschaft zwischen Hammer und Amboss: Eine Analyse der Franken-Schocks 2010/11 und 2015, in: Aussenwirtschaft, 67 (3): 95–133.

Hanslin Grossmann, S., Lein, S. M., Schmidt, C. (2016). Exchange Rate and Foreign GDP Elasticities of Swiss Exports Across Sectors and Destination Countries, in: Applied Economics, 48 (57): 5546–5562.