

# Spezialthema

## Pharma und Transithandel treiben den Leistungsbilanzüberschuss der Schweiz

Die Schweiz hat seit der Mitte des 20. Jahrhunderts mehrheitlich einen Überschuss der Leistungsbilanz (« LB ») ausgewiesen.<sup>31</sup> Nach einem steilen Anstieg zwischen 1995 und 2006 hat sich dieser auf Niveaus um die 10 % des BIP stabilisiert, ein im internationalen Vergleich sehr hoher Wert.

Teilweise werden LB-Überschüsse vor dem Hintergrund eines merkantilistisch angehauchten Gedankenguts als erstrebenswert angesehen und LB-Defizite negativ beurteilt; Länder mit Überschüssen würden auf Kosten anderer wirtschaften. Für eine fundierte Beurteilung eines LB-Saldos muss allerdings der grössere Kontext mit einbezogen werden.

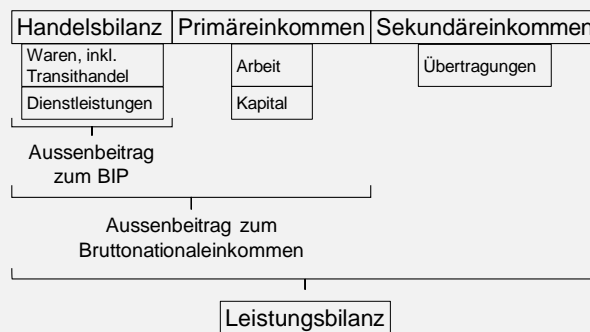
Im Folgenden wird der LB-Überschuss der Schweiz ökonomisch eingeordnet, und Erklärungsansätze für seine beträchtliche Höhe werden beleuchtet. Ein besonderes Augenmerk gilt dabei der Handelsbilanz. Ihre detaillierte Betrachtung macht deutlich, welche wichtige Rolle in diesem Kontext die Branchenstruktur der Schweiz spielt. Insbesondere geht ein grosser Anteil des LB-Überschusses auf den Transithandel und auf die Exporte von pharmazeutischen Produkten zurück. Auf die Entwicklung dieser zwei Rubriken wird daher detailliert eingegangen.

### Definition der Leistungsbilanz

In der LB werden die Einnahmen und Ausgaben eines Landes einander gegenübergestellt, die aus dem internationalen Handel von Waren (inkl. Transithandel<sup>32</sup>) und Dienstleistungen, dem grenzüberschreitenden Einsatz der Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital<sup>33</sup> sowie den laufenden Übertragungen<sup>34</sup> resultieren (Abbildung 57). Jede dieser drei Teilbilanzen kann einen positiven Saldo (Überschuss) oder einen negativen (Defizit) aufweisen. Dabei bedeutet ein Überschuss, dass die Einnahmen des

Landes in der betreffenden Teilbilanz die Ausgaben übersteigen. Realwirtschaftlich impliziert ein Überschuss, dass mehr Ressourcen (Exporte, Arbeit oder Kapital) ins Ausland transferiert werden, als aus dem Ausland erhalten werden.

Abbildung 57: Struktur der Leistungsbilanz



Quelle: SECO

Die Aussenhandelsströme, welche den Saldo der Handelsbilanz bestimmen, fliessen auch in die Berechnung des Bruttoinlandsprodukts (BIP) ein: Je höher die Nettoexporte, desto höher ist unter sonst gleichen Bedingungen (*ceteris paribus*) auch das BIP. Zudem widerspiegelt sich der Saldo der LB in der Entwicklung des volkswirtschaftlichen Nettoauslandvermögens: Dieses erhöht sich *ceteris paribus* um die neu hinzukommenden Nettoauslandforderungen (bei einem LB-Überschuss) bzw. sinkt um die zusätzlichen Nettoverbindlichkeiten (bei einem LB-Defizit). Der Zusammenhang einerseits mit dem BIP und andererseits mit dem Auslandvermögen unterstreicht die grosse Relevanz der LB-Daten und erklärt das grosse internationale Interesse sowie die z. T. kontroversen Diskussionen in ihrem Zusammenhang.

<sup>31</sup> Vgl. Schmidt, C., Bewertung des Nettoauslandvermögens der Schweiz, KOF-Analyse 1/2006.

<sup>32</sup> Auf Englisch: «merchanting», dazu zählt z. B. der Rohstoffhandel.

<sup>33</sup> Z. B. Lohnzahlungen an Grenzgänger (Arbeitseinkommen) oder an ausländische Investoren ausgeschüttete Dividenden (Kapitaleinkommen).

<sup>34</sup> Regelmässige grenzüberschreitende Zahlungen ohne Gegenleistung, z. B. Rücküberweisungen von Migranten, Entwicklungshilfe.

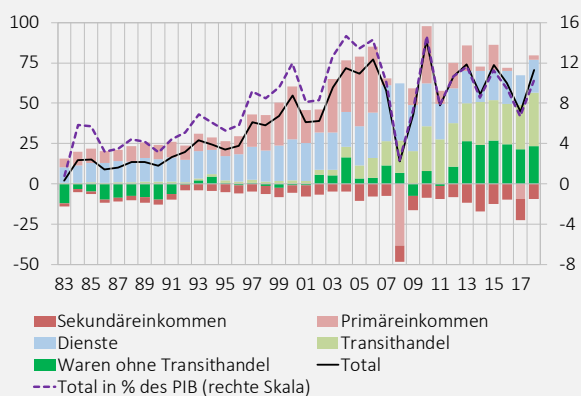
## Hoher Leistungsbilanzsaldo der Schweiz

Bis zum Ende der 1990er-Jahre wurde der LB-Überschuss der Schweiz vorwiegend vom Dienstleistungshandel getrieben: Bis zum Anfang der 1980er-Jahre trug vor allem der Fremdenverkehr dazu bei, danach dominierten die Finanzdienste. Zudem war der Saldo der Primäreinkommen, getrieben durch die Kapitaleinnahmen, durchwegs positiv. Die Bilanzen des Warenhandels, des Arbeitseinkommens und der laufenden Übertragungen waren hingegen defizitär (Abbildung 58).

In den 2000er-Jahren hat sich die Zusammensetzung des LB-Saldos stark verändert: In einer ersten Phase bis 2006 dominierten die wachsenden Kapitaleinkommen.<sup>35</sup> Nach der Finanzkrise ging der Saldo der Primäreinkommen deutlich zurück. Dagegen lieferte der Transithandel, der insbesondere den Rohstoffhandel beinhaltet, zunehmend positive Beiträge zum LB-Saldo. Auch beim übrigen Warenhandel setzte um 2010 eine positive Entwicklung ein.

### Abbildung 58: Leistungsbilanz der Schweiz

Saldo, in Mrd. CHF



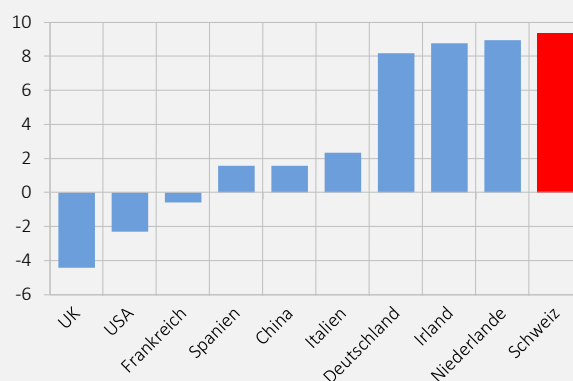
Quellen: SNB, BFS

Insgesamt ist der Aufwärtstrend des LB-Saldos seit der Finanzkrise gebrochen, und der Überschuss hat sich bei einer Grössenordnung zwischen 50 und 75 Milliarden Franken eingependelt. 2018 lag der Überschuss bei 71 Milliarden Franken respektive bei ca. 10 % des BIP.

## Überschuss gut, Defizit schlecht?

Im internationalen Vergleich zählt die Schweiz schon länger zu den Ländern mit einem besonders grossen LB-Überschuss (Abbildung 59) und gerät in diesem Zusammenhang immer wieder in die Kritik.<sup>36</sup>

Abbildung 59: Leistungsbilanzsaldo, ausgewählte Länder  
In % des BIP, Mittelwert 2015–2018



Quelle: Weltbank

Teilweise stehen Länder mit Überschüssen im Sinne einer merkantilistischen Argumentation im Verdacht, sich auf Kosten ihrer Handelspartner zu bereichern. Dies ist jedoch eine falsche Auffassung. Für die moderne Makroökonomie ist klar, dass Handel kein Nullsummenspiel ist, wo die Gewinne eines Landes den Verlusten anderer entsprechen. Vielmehr ermöglicht die internationale Vernetzung verschiedener Volkswirtschaften Produktivitätsgewinne und Wirtschaftswachstum, sodass sie den Wohlstand weltweit vergrössert.

Dementsprechend sollte auch nicht der Eindruck geweckt werden, dass Exporte (Einnahmen) per se etwas Gutes und Importe (Ausgaben) per se etwas Schlechtes seien. Aus Sicht der gesamtwirtschaftlichen Wohlfahrt, d. h. letztlich aus Sicht der Konsumentinnen und Konsumenten, dienen Exporte dazu, den Wohlstand des Landes zu steigern und so Konsummöglichkeiten für seine Einwohner zu schaffen, welche wiederum auch importierte Leistungen beinhalten können. Zudem sind für die Fertigung von Produkten, die später exportiert werden, oft auch importierte Vorleistungen notwendig.

Erhebliche Überschüsse und Defizite der LB können aber auch als Anzeichen von ökonomischen Ungleichgewichten gelesen werden, die mit dem Risiko krisenhafter Entwicklungen einhergehen, oder als Anzeichen von Ineffizienzen, z. B. wenn eine suboptimale Regulierung die Investitionstätigkeit ausbremst und somit exzessive Kapitalabflüsse ins Ausland fördert. In diesem Zusammenhang publiziert der Internationale Währungsfonds (IWF) jährlich einen Bericht zum Aussensektor aus globaler Sicht, der auch die LB-Salden der einzelnen Länder kritisch würdigt. Wiederholt hat der IWF dabei festgestellt,

<sup>35</sup> Vgl. Spezialthema «Der wachsende Ertragsbilanzüberschuss der Schweiz», Konjunkturtendenzen Herbst 2007: [www.seco.admin.ch/seco/de/home/Publicationen\\_Dienstleistungen/Publicationen\\_und\\_Formulare/konjunktur/spezialthema/der-wachsende-ertragsbilanzueberschuss-der-schweiz.html](http://www.seco.admin.ch/seco/de/home/Publicationen_Dienstleistungen/Publicationen_und_Formulare/konjunktur/spezialthema/der-wachsende-ertragsbilanzueberschuss-der-schweiz.html).

<sup>36</sup> Z. B. NZZ (20.6.2017): [www.nzz.ch/wirtschaft/frueherer-ebz-praesident-trichet-das-problem-der-schweiz-ist-nicht-die-ebz-sondern-der-riesige-leistungsbilanzueberschuss-ld.1301788](http://www.nzz.ch/wirtschaft/frueherer-ebz-praesident-trichet-das-problem-der-schweiz-ist-nicht-die-ebz-sondern-der-riesige-leistungsbilanzueberschuss-ld.1301788).

dass der LB-Saldo der Schweiz insgesamt im Einklang mit den Fundamentalfaktoren steht.<sup>37</sup>

Obergrenzen für den LB-Überschuss kennen des Weiteren die EU für ihre Mitgliedsstaaten im Rahmen des makroökonomischen Ungleichgewichtsverfahrens<sup>38</sup> und die USA bei der Beurteilung der Währungspolitik wichtiger Handelspartner<sup>39</sup>. Eine Überschreitung wird jeweils, zusammen mit weiteren Kriterien, als Anlass für eine vertiefte Beobachtung des jeweiligen Landes angesehen.

Klar ist: Eine isolierte Betrachtung der LB ist nicht zielführend. Überschüsse und Defizite *können* problematisch sein, *müssen* es aber nicht. Für die Beurteilung muss das Gesamtbild berücksichtigt werden, und die Treiber des LB-Saldos müssen gründlich analysiert werden.

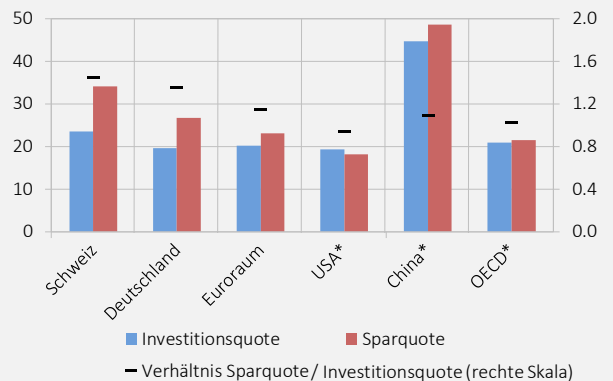
### Sparen, Investieren und die Leistungsbilanz

Der LB-Saldo eines Landes entspricht per Definition der Differenz zwischen dem volkswirtschaftlichen Sparen und den Investitionen im Inland.<sup>40</sup> Allgemein gilt also: Spart eine Volkswirtschaft mehr oder reduziert sie ihre Investitionen im Inland, erhöht sich der LB-Saldo; umgekehrt gehen ein Rückgang des Sparens und eine Zunahme der Investitionen im Inland mit sinkenden LB-Salden einher. Daher hängt der LB-Saldo wesentlich von den Bestimmungsfaktoren dieser zwei Grössen ab, die sowohl konjunktureller als auch struktureller Natur sein können.

So kann es im Konjunkturzyklus zu Phasen mit einer stärkeren Binnennachfrage kommen, welche die Importe ankurbelt und damit den Handelsbilanzsaldo sowie den LB-Saldo temporär reduziert. Aber auch über längere Zeitperioden kann es ökonomisch gerechtfertigt sein, LB-Defizite zu fahren. Dies kann etwa auf junge, aufstrebende Volkswirtschaften zutreffen, die von wachstumsträchtigen Auslandsinvestitionen profitieren. Spiegelbildlich dazu kann es für reife, im demografischen Wandel begriffene Volkswirtschaften angebracht sein, Kapital im Ausland anzulegen mit entsprechenden LB-Überschüssen: Hier werden Anlagemöglichkeiten zur Finanzierung der zukünftigen Altersvorsorge angestrebt.

In der Tat dürfte die ausgeprägte Sparneigung auch im Falle der Schweiz eine wesentliche Erklärung des LB-Überschusses sein: Die Sparquote fällt im internationalen Vergleich hoch aus und übersteigt die Investitionsquote deutlich; das Verhältnis zwischen der Sparquote und der Investitionsquote lag in den vergangenen Jahren bei rund 1,4 (Abbildung 60). Den Sparüberschuss legt die Schweizer Volkswirtschaft im Ausland an.

**Abbildung 60: Investitions- und Sparquote im Vergleich**  
In % des BNE, Durchschnitt 2010–2018 (\*: 2010–2017), Sparquote nach Inländerkonzept



Quelle: Weltbank

Wichtige Treiber der starken Sparneigung in der Schweiz sind, neben dem hohen Pro-Kopf-Einkommen,<sup>41</sup> die demografische Entwicklung und die Ausgestaltung des Rentensystems. Empirische Studien bestätigen, dass zwischen der Altersstruktur der Bevölkerung und ihrem Sparverhalten ein Zusammenhang besteht. Insbesondere weisen Industrieländer mit einem grossen Anteil Personen mittleren Alters (etwa 40 bis 65 Jahre) tendenziell eine hohe gesamtwirtschaftliche Ersparnis auf, welche sich positiv auf den LB-Saldo auswirkt.<sup>42</sup> Diese Altersgruppe befindet sich typischerweise in der Lebensphase des Vermögensaufbaus, während jüngere Personen oft ein tieferes Einkommen haben und Personen im Rentenalter eher Vermögen abbauen. In der Schweiz hat der Bevölkerungsanteil im mittleren Alter in den vergangenen Jahrzehnten deutlich zugenommen, was zum hohen LB-Überschuss beiträgt.<sup>43</sup> Da die nachfolgenden Kohorten zahlenmässig kleiner sind, dürfte mit dem Renteneintritt

<sup>37</sup> External Sector Report 2019 erhältlich unter: [www.imf.org/en/Publications/ESR/Issues/2019/07/03/2019-external-sector-report](http://www.imf.org/en/Publications/ESR/Issues/2019/07/03/2019-external-sector-report).

<sup>38</sup> Die EU sieht eine Höchstgrenze des LB-Überschusses von 6 % des BIP vor: [www.europarl.europa.eu/factsheets/de/sheet/90/makrookonomische-uberwachung.hohe](http://www.europarl.europa.eu/factsheets/de/sheet/90/makrookonomische-uberwachung.hohe).

<sup>39</sup> Für die Handelspartner der USA gilt eine Höchstgrenze des LB-Überschusses von 2 % des BIP: [home.treasury.gov/system/files/206/2019-05-28-May-2019-FX-Report.pdf](http://home.treasury.gov/system/files/206/2019-05-28-May-2019-FX-Report.pdf). Siehe auch Spezialthema « Handelsbeziehungen zwischen der Schweiz und den USA », Konjunkturtendenzen Frühjahr 2017: [www.seco.admin.ch/seco/de/home/Publikationen/Dienstleistungen/Publikationen\\_und\\_Formulare/konjunktur/spezialthema/handelsbeziehungen-zwischen-der-schweiz-und-den-usa.html](http://www.seco.admin.ch/seco/de/home/Publikationen/Dienstleistungen/Publikationen_und_Formulare/konjunktur/spezialthema/handelsbeziehungen-zwischen-der-schweiz-und-den-usa.html).

<sup>40</sup> Herleitung: Spezialthema « Der wachsende Ertragsbilanzüberschuss der Schweiz », Konjunkturtendenzen Herbst 2007, [www.seco.admin.ch/seco/de/home/Publikationen/Dienstleistungen/Publikationen\\_und\\_Formulare/konjunktur/spezialthema/der-wachsende-ertragsbilanzueberschuss-der-schweiz.html](http://www.seco.admin.ch/seco/de/home/Publikationen/Dienstleistungen/Publikationen_und_Formulare/konjunktur/spezialthema/der-wachsende-ertragsbilanzueberschuss-der-schweiz.html).

<sup>41</sup> Vgl. z. B. <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/CR/2018/cr18173.ashx>.

<sup>42</sup> Vgl. Gerig, J., Rinawi, M., Wicht, A. (2018): Demographics and the Current Account, Aussenwirtschaft, 69 (1).

<sup>43</sup> 1980 lag der Anteil 40- bis 64-Jähriger an der Gesamtbevölkerung bei 28 %, 2018 belief er sich auf 35 % (Quelle: Bundesamt für Statistik).

der heutigen Personen mittleren Alters das volkswirtschaftliche Sparen der Schweiz in den kommenden Jahrzehnten *ceteris paribus* zurückgehen. Dies würde sich auch dämpfend auf den LB-Saldo auswirken.

Des Weiteren bedingt das Schweizer 3-Säulen-System der Altersvorsorge aufgrund des hohen anvisierten Rentenniveaus bei einer gleichzeitig hohen Lebenserwartung<sup>44</sup> ein hohes Sparniveau. Zum einen ist ein hohes Niveau an obligatorischem Sparen vorgesehen (kapitalgedeckte Pensionskasse), zum anderen wird das freiwillige Sparen (Säule 3a) steuerlich begünstigt. Darüber hinaus bestehen beim Erwerb von Wohnimmobilien für die Haushalte auch steuerliche Anreize, ihre Bilanz nicht zu verkürzen, sondern brutto hohe Niveaus an Aktiven wie auch an Passiven auszuweisen. So werden Hypotheken auf Wohnimmobilien meist nur partiell abgetragen, und das Vermögen wird anderweitig (auch im Ausland) angelegt, was wiederum zu einer Steigerung des LB-Saldos beiträgt.

Kaum haltbar wäre dagegen das Argument einer schädlichen « Investitionsschwäche » in der Schweiz. Im internationalen Vergleich weist die Schweiz eine überdurchschnittliche Investitionsquote auf. Zudem hat sich diese nach der Krise von 2009 rasch wieder erholt, anders etwa als im Euroraum und in den USA. Zwischen 2015 und 2018 bewegte sich die Investitionsquote der Schweiz in realer Betrachtung bei über 24 % des BIP und damit um den historischen Höchstwert.

### Statistische Herausforderungen

Des Weiteren ist zu beachten, dass die zunehmende internationale Verflechtung der ökonomischen Aktivitäten und deren Finanzierung mit erheblichen statistischen Herausforderungen einhergehen.<sup>45</sup> Der Abgleich zwischen LB und ökonomischer Realität wird komplexer. So gibt es Hinweise, dass der Saldo der Kapitaleinkommen der Schweiz, berechnet gemäss internationalen Konventionen, gegenüber der ökonomischen Realität gewissermassen « aufgebläht » wird. Das zieht auch den LB-Saldo nach oben.

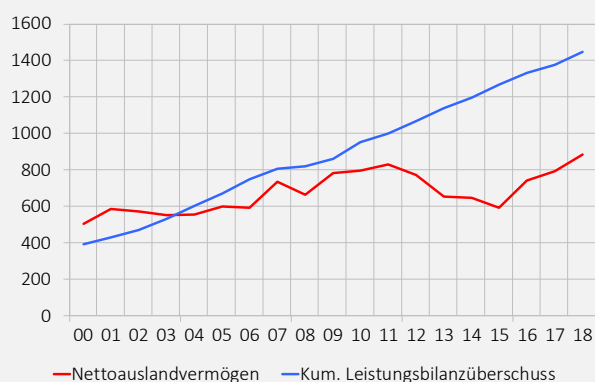
Ein Grund dafür liegt in der unterschiedlichen Struktur von Schweizer Auslandsinvestitionen und ausländischen Investitionen in der Schweiz in Kombination mit der unterschiedlichen statistischen Behandlung der Renditen der beiden Investitionskategorien. Während bei den Direktinvestitionen sowohl ausgeschüttete als auch einbe-

haltene Gewinne in der Kapitalbilanz als Zahlungen erfasst werden, fliessen für die Portfolioinvestitionen nur erstere ein, auch wenn die ökonomischen Eigentümer letztlich im Ausland zu finden sind.<sup>46</sup> Nun spielen bei ausländischen Investitionen in der Schweiz Portfolioinvestitionen in der Tendenz eine grössere Rolle als bei Schweizer Investitionen im Ausland. Da die einbehaltenen Gewinne nicht berücksichtigt werden, sind die in der Kapitalbilanz ausgewiesenen Ausgaben im Verhältnis zu den Einnahmen geringer; der Saldo der Kapitalbilanz und damit der Überschuss der LB sind « aufgebläht ».

Darüber hinaus kann argumentiert werden, dass die LB, als nominale Grösse, den ökonomischen Begriff des (realen) Sparüberschusses einer Volkswirtschaft nur unzureichend abbilden kann. Insbesondere beinhalten die nominalen Renditen der Auslandsinvestitionen eine Entschädigung für die erwartete Inflation im Ausland. Im Falle der Schweiz ist die im Ausland erwartete Inflation typischerweise höher als jene im Inland, sodass die nominalen Renditen der Auslandsinvestitionen ebenfalls höher ausfallen. Dafür wertet sich der Franken nominal trendmässig auf. Die verhältnismässig hohen ausländischen Renditen werden in der LB als Kapitaleinkommen erfasst. Dagegen erscheint der Effekt der Frankenaufwertung nicht in der LB, sondern in der Wertveränderung des Auslandsvermögens. Insofern kann die LB gegenüber dem realwirtschaftlichen Konzept des volkswirtschaftlichen Sparüberschusses als zu hoch angesehen werden.<sup>47</sup> Dementsprechend bleibt die Entwicklung des Nettoauslandsvermögens hinter den kumulierten LB-Überschüssen zurück (Abbildung 61).

**Abbildung 61: Nettoauslandsvermögen und kumulierte Leistungsbilanzüberschüsse**

In Mrd. Franken



Quelle: SNB

<sup>44</sup> In der Schweiz übersteigt die Lebenserwartung nach dem effektiven Ausscheiden aus dem Arbeitsmarkt den OECD-Durchschnitt leicht: für Männer um ein Jahr, für Frauen um 0,2 Jahre. Siehe <https://doi.org/10.1787/888934042067>.

<sup>45</sup> IWF, 2018 External Sector Report – Refinements to the External Balance Assessment Methodology – Technical Supplement: [www.imf.org/en/Publications/ESR/Issues/2018/07/19/2018-external-sector-report](http://www.imf.org/en/Publications/ESR/Issues/2018/07/19/2018-external-sector-report).

<sup>46</sup> Gemäss dem Balance of Payments Manual 6 des IWF werden lediglich Zahlungen erfasst, welche zu Transaktionen führen und/oder vertraglich zugesichert sind. Bei Wertsteigerungen von Portfolioinvestitionen treffen diese Kriterien nicht zu.

<sup>47</sup> Vgl. [www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref\\_20171123\\_tjn](http://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20171123_tjn).

Auch unter Berücksichtigung dieser Effekte bleibt der LB-Überschuss der Schweiz aber beträchtlich. Nach Schätzung des IWF gingen 2018 vom LB-Überschuss der Schweiz in Höhe von 10,2 % des BIP rund 3,5 Prozentpunkte auf diese Effekte zurück.<sup>48</sup>

### Wechselkurs beeinflusst Saldo kaum

Theoretisch wäre ein Zusammenhang zwischen dem Wechselkurs und der Entwicklung der LB zu erwarten: Eine Aufwertung der Landeswährung sollte mit einem Rückgang des LB-Saldos einhergehen. Aufgrund des Verlustes an preislicher Wettbewerbsfähigkeit sollten die Exporte mittelfristig sinken und die Importe ansteigen, mit entsprechenden dämpfenden Effekten auf den Saldo der Handelsbilanz und damit der LB. Auch die Primär- und Sekundäreinkommen aus dem Ausland sollten, umgerechnet in die Landeswährung, zurückgehen, mit entsprechenden dämpfenden Effekten auf den LB-Saldo. Im Falle der Schweiz zeigt sich der erwartete Zusammenhang zwischen LB und Wechselkurs allerdings kaum. Dies geht insbesondere auf die spezifische Zusammensetzung der Handelsbilanz zurück, welche zu grossen Teilen durch Rubriken dominiert wird, die wenig preissensitiv sind und damit kaum auf Wechselkursveränderungen reagieren.

### Überschuss im Warenhandel dominiert

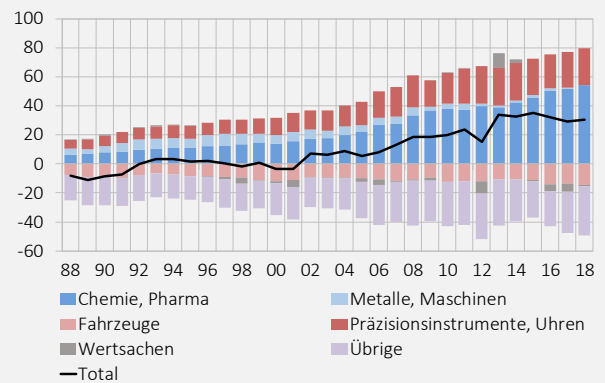
Die Handelsbilanz widerspiegelt die Branchenstruktur des jeweiligen Landes und damit seine komparativen Vorteile in der Produktion von Wirtschaftsgütern. Dies gilt sowohl bezogen auf die Gegenüberstellung von Waren- und Dienstleistungshandel als auch bezüglich der verschiedenen Produktkategorien innerhalb dieser Teilbilanzen.

Die Warenhandelsbilanz der Schweiz weist – ohne Transithandel und Ergänzungen zum Warenhandel<sup>49</sup> – seit 2013 jedes Jahr Überschüsse um die 30 Milliarden Franken auf (Abbildung 62). Als Hochkostenland hat sich die Schweiz immer mehr auf die Produktion von qualitativ hochwertigen und hochtechnologischen Produkten spezialisiert, die im globalen Wettbewerb bestehen können. Das gilt insbesondere für die Produkte der chemischen und pharmazeutischen Industrie, deren positiver Beitrag zum Warenhandelsbilanzsaldo über die Zeit kontinuierlich angestiegen ist: Im Jahr 2018 erreichte der Exportüberschuss dieser Rubrik den Rekordwert von 54 Milliarden Franken und lieferte somit den weitaus grössten Beitrag zum gesamten LB-Überschuss der Schweiz im Vergleich zu den anderen Teilbilanzen. Schweizer Produkte

aus dem Bereich der Präzisionsinstrumente und Uhren, die bereits seit Langem international einen sehr guten Ruf geniessen, gehören ebenfalls zu den Spitzenreitern der Schweizer Exportwirtschaft: Ihr Exportüberschuss hat sich bis 2012 kontinuierlich vergrössert und schwankt seitdem um die 25 Milliarden Franken.

### Abbildung 62: Warenhandelsbilanz

Ohne Transithandel und Ergänzungen zum Aussenhandel, Saldo, in Mrd. CHF



Quelle: EZ

Demgegenüber haben andere Industriesektoren in den vergangenen Jahren an Wettbewerbsfähigkeit und Marktanteilen eingebüsst. Dies trifft insbesondere auf den Maschinen- und Metallsektor zu: Dessen Beitrag zum Warenhandelsbilanzsaldo betrug 1996 noch über 7 Milliarden Franken, ging dann aber kontinuierlich zurück, bis er 2018 sogar erstmals leicht ins Negative rutschte. Bei den meisten anderen Rubriken verzeichnet die Schweiz seit vielen Jahren laufende und zum Teil auch steigende Defizite. Dies gilt insbesondere für die Rubriken Fahrzeuge (Beitrag von -14 Mrd. Franken im Jahr 2018), Energie, Textilien und Landwirtschaftliche Produkte.

### Exportboom der Pharmaindustrie

Der wachsende Exportüberschuss bei den chemischen und pharmazeutischen Produkten ist hauptsächlich auf ein starkes Exportwachstum der Pharmasperte zurückzuführen. Vom Überschuss von 54 Milliarden Franken der Chemie-Pharma im Jahr 2018 entfallen rund 20 Milliarden auf immunologische Erzeugnisse und 25 Milliarden auf Arzneimittel.<sup>50</sup>

<sup>48</sup> IWF, Artikel-IV-Konsultation der Schweiz 2019: [www.imf.org/~media/Files/Publications/CR/2019/1CHEEA2019001.ashx](http://www.imf.org/~media/Files/Publications/CR/2019/1CHEEA2019001.ashx).

<sup>49</sup> Um den internationalen Standards zu genügen, werden im Rahmen der Zahlungsbilanz und der VGR dem Warenhandel gemäss Eidgenössischer Zollverwaltung gewisse Warenflüsse hinzugefügt (unkontrollierter Warenverkehr, Kleinsendungen, Hafengüter) oder abgezogen (Veredelungsverkehr, Retourwaren), siehe [https://data.snb.ch/de/topics/aube#!/doc/explanations\\_aube\\_bopauverm#ergauha](https://data.snb.ch/de/topics/aube#!/doc/explanations_aube_bopauverm#ergauha) und <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/volkswirtschaft/erhebungen/vgr.assetdetail.1283510.html>.

<sup>50</sup> Verzollt werden diese zwei Produktkategorien mit den Tarifnummern 3002.1500 «Immunologische Erzeugnisse, dosiert oder in Aufmachung für den Einzelverkauf» und 3004.9000 «Arzneiwaren zu therapeutischen oder prophylaktischen Zwecken, dosiert oder in Aufmachung für den Einzelverkauf». Aus den verfügbaren Daten lässt sich die genaue Natur dieser Produkte jedoch nicht im Detail identifizieren.

Generell boomt die globale Nachfrage nach pharmazeutischen Produkten seit einigen Jahren, unter anderem getragen durch alternde Bevölkerungen, steigende Einkommen und die Entwicklung innovativer Therapien. An dem expandierenden Markt partizipieren auch Schweizer Unternehmen. Ihr Erfolg lässt sich nicht nur mit historischen Gründen erklären – in der Schweiz existiert seit mehr als 150 Jahren eine bedeutende chemisch-pharmazeutische Industrie –, sondern auch durch eine starke Spezialisierung auf Produkte mit sehr hoher Wertschöpfung. In den letzten Jahren haben verschiedene Schweizer Pharmakonzerne Spitzenprodukte in schnell wachsenden Bereichen wie Onkologie, Immunologie und Ophthalmologie entwickelt. Viele dieser Produkte sind durch sehr hohe Forschungs- und Entwicklungskosten gekennzeichnet, was auch zu sehr hohen Verkaufspreisen führt. Neue Produkte sind durch Patente geschützt, die den Unternehmen für mehrere Jahre, üblicherweise 20 Jahre, eine Monopolstellung bei den betreffenden Produkten verschaffen.

Der geringe Wettbewerb und die daraus resultierenden hohen Margen sowie die Spezialisierung auf Nischenprodukte erklären, warum die Pharmaexporte wesentlich weniger anfällig auf Konjunktur- und Wechselkurschwankungen sind als die anderen Exporte. So sind beispielsweise die Exporte von pharmazeutischen Produkten im Gegensatz zu den Exporten von Maschinen, Metallen oder Präzisionsinstrumenten nur geringfügig davon betroffen, wenn sich das Wachstum im Ausland abschwächt. Zudem entwickeln sie sich weitgehend unabhängig von der globalen Entwicklung des Industriesektors, da sie – im Gegensatz etwa zu den Maschinen – keine Investitionsgüter sind. Ebenso ist es in einem schwierigen Wirtschaftsumfeld wahrscheinlich, dass Konsumenten ihre Nachfrage nach langlebigen Gütern (Autos, Haushaltsgeräte usw.) noch vor ihren Gesundheitsausgaben reduzieren. Dementsprechend hat das schwierige Umfeld seit 2007 (Finanz- und Wirtschaftskrise, Eurokrise, Aufwertungsphasen des Schweizer Franken) die meisten Exportrubriken stark beeinträchtigt, während die Pharmaexporte dynamisch gewachsen sind.

Das starke Wachstum der Pharmaexporte ist auch auf den Handel mit Zwischenprodukten zurückzuführen. Bei der Herstellung vieler hoch spezialisierter Produkte, wie z. B. Medikamente, finden gewisse Produktionsschritte im Ausland statt. Gründe dafür sind einerseits die unterschiedlichen Kostenniveaus, andererseits aber auch die

Nutzung grosser Skaleneffekte. Halbfabrikate werden dann in den verschiedenen Bestimmungsländern oft zu Fertigprodukten verarbeitet. Diese mehrstufige Produktion und die starke Internationalisierung des Sektors verursachen viele Grenzübergänge von Zwischenprodukten, die in die Aussenhandelsstatistik einfließen. Entsprechend sind sowohl die Exporte als auch die Importe an pharmazeutischen Produkten in den letzten Jahren sehr stark gestiegen.<sup>51</sup>

Die Internationalisierung der Produktionsstufen wurde durch das Fehlen von Zöllen auf Arzneimittel erheblich erleichtert. Im Rahmen der Uruguay-Runde der Welthandelsorganisation wurde zwischen sieben Mitgliedsstaaten (Schweiz, USA, Europäische Union, Norwegen, Japan, Kanada und Macau) ein Abkommen über Arzneimittel geschlossen, das die Abschaffung aller Zölle auf Arzneimittel und ihre Wirkstoffe vorsieht. Dieses 1995 in Kraft getretene Abkommen wurde mehrfach um neue, inzwischen entwickelte Wirk- und Inhaltsstoffe erweitert. Dies fördert die Internationalisierung der Produktionsprozesse in der pharmazeutischen Industrie speziell.

### Steigender Beitrag des Transithandels

Der positive Beitrag des Transithandels zum gesamten LB-Überschuss ist seit Mitte der 2000er-Jahre stark angestiegen (Abbildung 58): 2018 lag der Beitrag zum LB-Saldo bei 33 Milliarden Schweizer Franken und übertraf somit um ca. 10 Milliarden den Beitrag des restlichen Warenhandels. Der Transithandel umfasst den Handel mit Waren, bei dem der Charakter der Ware unverändert bleibt und die Ware die Schweizer Grenze nicht passiert. Dies betrifft vor allem den Handel mit Rohstoffen der Kategorie Energieträger (Anteil von 62 % in 2018), gefolgt von der Rubrik Steine und Erden, Metalle (18 %) und den land- und forstwirtschaftlichen Produkten (9 %).<sup>52</sup> Die Differenz zwischen den Einnahmen und Ausgaben aus solchen Handelstätigkeiten wird als Nettoexporte in der Rubrik Transithandel verbucht.

In der Schweiz spielt der Transithandel eine deutlich grössere Rolle als in vielen anderen Ländern, unter anderem weil hierzulande einige bedeutende Rohstoffhändler domiziliert sind. Diese Unternehmen beeinflussen den LB-Saldo auch deshalb besonders stark, weil die durch den Rohstoffhandel erwirtschafteten grossen Einnahmen hauptsächlich im Ausland investiert werden.<sup>53</sup> Trotzdem entwickelt sich dieser Sektor relativ unabhängig von der Binnenwirtschaft: Der Beschäftigungs- und

<sup>51</sup> Gemäss Scienceindustries, dem Dachverband der Schweizer Biotechnologie-, Chemie- und Pharmaindustrie, macht der Handel mit Zwischenprodukten mehr als drei Viertel der Schweizer Exporte von chemisch-pharmazeutischen Produkten aus, vgl. Industrieporträt unter: [www.scienceindustries.ch/industrie/industrieportraet/\\_action-657/toPdf/\\_swwid-call-657/657](http://www.scienceindustries.ch/industrie/industrieportraet/_action-657/toPdf/_swwid-call-657/657).

<sup>52</sup> Nicht in dieser Kategorie enthalten sind Waren, die unter Zollverschluss durch die Schweiz transportiert werden (z. B. geschlossene Container mit Früchten von Italien nach Nordeuropa), sowie Waren, die in der Schweiz verzollt, gelagert und dann wieder ausgeführt werden.

<sup>53</sup> Vgl. z. B. Beusch et al. (2017), « Merchandising and Current Account Balances », in: *The World Economy* 40-1, S. 140–167, <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/twec.12355>.

Wertschöpfungsanteil ist gering im Vergleich zu den Handelsvolumen, und die Nettoerlöse aus dem Transithandel erweisen sich als besonders unsensibel gegenüber Konjunktur- und Wechselkurschwankungen.

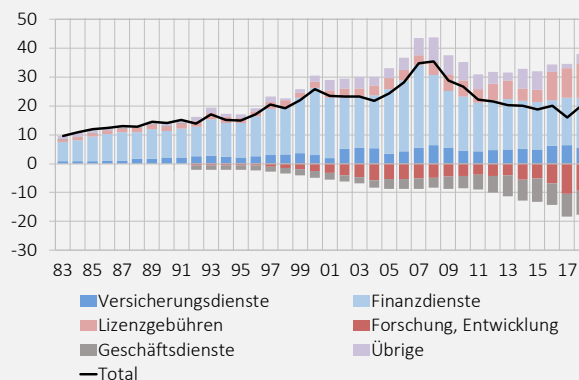
Weiter können auch Unternehmen mit Sitz in der Schweiz, die nicht im eigentlichen Sinne Transithandel betreiben, zu dieser Rubrik beitragen. Dafür müssen drei Kriterien erfüllt sein: Das Unternehmen lässt ein Gut im Ausland produzieren, ohne Vorleistungen beizusteuern; es erwirbt dessen Eigentum erst nach Abschluss des Fertigungsprozesses; der Verkauf findet ebenfalls im Ausland statt. In diesem Fall fließen sowohl die Ausgaben für die Produktion wie auch die Einnahmen aus dem Verkauf in den Transithandel der Schweiz ein. Dieses Geschäftsmodell dürfte für den LB-Überschuss der Schweiz eine relativ grosse Rolle spielen.

### Überschuss im Dienstleistungshandel

Seit Anfang der 1980er-Jahre weist die Dienstleistungshandelsbilanz einen Überschuss aus, der hauptsächlich von den Finanzdiensten generiert wird (Abbildung 63). In der Periode zwischen 1983 und 2008 stieg der Überschuss praktisch ununterbrochen von 9 auf 35 Milliarden Franken an, bevor er sich ab 2011 um die 20 Milliarden Franken einpendelte. Während sich die von den Finanzdiensten erwirtschafteten Handelsüberschüsse seit der Grossen Rezession weitgehend stabilisiert haben, haben andere Komponenten deutlich an Gewicht gewonnen: Besonders auffallend ist der positive Saldo der Lizenzgebühren, der sich zwischen 2015 und 2018 fast verdreifacht hat und 2018 auf knapp 12 Milliarden Franken zu liegen kam. Diesen zwei überschüssigen Dienstleistungskomponenten stehen die Defizite bei der Forschung und Entwicklung sowie bei den Geschäftsdiensten gegenüber. Diese haben sich seit 2011 deutlich vergrössert und erreichten 2018 den Wert von über 9 bzw. 8 Milliarden Schweizer Franken.

Abbildung 63: Dienstleistungshandelsbilanz

Saldo, in Mrd. CHF



Quelle: SNB

Der Vergleich der strukturellen Entwicklung des Dienstleistungshandels mit jener des Warenhandels verdeutlicht, dass diese Teilbilanzen der LB nicht unabhängig voneinander betrachtet werden sollten. Erstens hat in den letzten Jahren die Konzentration innerhalb des Dienstleistungshandels deutlich abgenommen. Dabei haben aber insbesondere diejenigen Komponenten des Dienstleistungshandels an Bedeutung gewonnen, die als Input für einzelne Rubriken des Warenhandels dienen oder mit denen zumindest stark verbunden sind. So dürfte der Zusammenhang zwischen dem Handel von pharmazeutischen Produkten auf der einen Seite und den Lizenzgebühren und der Forschung und Entwicklung auf der anderen Seite besonders ausgeprägt sein. Folglich dürften die Einflussfaktoren, welche die Entwicklung des Saldos der Warenhandelsbilanz bestimmen, in Zukunft auch vermehrt den Dienstleistungshandel prägen.

### Schlussfolgerungen

Die Schweiz weist im internationalen Vergleich einen hohen Überschuss der LB auf. Dieser kann aber mit Fundamentalfaktoren erklärt werden. Zum einen ist die Sparquote der Schweiz im internationalen Vergleich hoch. Zwar wird im Inland gegenüber anderen Industrieländern ebenfalls viel investiert, darüber hinaus wird aber auch Kapital im Ausland angelegt. Zum anderen trägt die Struktur der Handelsbilanz dazu bei. Diese wird durch Rubriken des Warenhandels dominiert, die kaum auf die Konjunktur im Ausland und auf Veränderungen des Wechselkurses reagieren: die Exporte von pharmazeutischen Erzeugnissen und den Transithandel.

Autoren: Felicitas Kemeny, Vincent Pochon