

„The main objective has to be raising productivity, which will remain the key to boosting growth and maintaining a high quality of life and well-being.“

Catherine L. Mann, OECD-Chief Economist, anlässlich der Präsentation des OECD-Länderberichts Schweiz, 1. Dezember 2015

Winterthur, im Dezember 2015

Herbert Fritschi unplugged

Liebe Investorin, Lieber Investor

Ohne jeden Zweifel: Die Schweiz ist eine Erfolgsgeschichte – Das Erreichte ist phänomenal!

Noch Mitte des 19. Jahrhunderts herrschte in weiten Teilen der Schweiz Massenarmut. Heute weist die kleine Schweiz in Vergleichsstudien regelmässig Spitzenrankings auf. Auch in Bonitätsbeurteilungen zählt die Schweiz zu den Staaten mit den höchsten Qualitätssiegeln. Mit viel Fleiss, guten Ideen und einer umsichtigen Innen- und Aussenpolitik hat die Schweiz ein sehr hohes Wohlstandsniveau erreicht. Wir dürfen stolz sein.

Nicht erst jetzt sehnen sich auch die Menschen in aufstrebenden Nationen und Entwicklungsländern, ähnlich Erstrebenswertes zu erreichen. Sie wünschen sich nachhaltig wirtschaftliche Prosperität und Stabilität im eigenen Land, um mittel- und langfristig von einer besseren Lebensqualität und mehr Wohlstand profitieren zu können. Dafür arbeiten die Menschen hart: Sie sind arbeitsam und ehrgeizig. Im Zuge diverser Marktöffnungsschritte und Liberalisierungsmassnahmen wachsen viele Schwellenländer seit den 1980er-Jahren markant stärker als etablierte Industriestaaten.

Wirtschaften ist nicht nur ein Gegeneinander, sondern auch ein Miteinander! Die ausländischen Märkte sind für die kleine, offene Schweiz von sehr grossem Interesse. Damit gemeint ist die Nachfrage nach Schweizer Produkten und Dienstleistungen durch Menschen ausserhalb der eigenen Landesgrenzen. Diese schenken uns mit dem Kauf unserer Produkte mit ihrem Auskommen ihr Vertrauen und Ihre Wertschätzung; manchmal auch einfach weil die Angebote (fast) unschlagbar gut sind :-).

Gemäss der jüngsten Lohnstrukturerhebung für das Jahr 2014 durch das Bundesamt für Statistik betrug der Median-Monatslohn in der Schweiz beeindruckende 6189 Schweizer Franken. In dieser einen Zahl kristallisiert sich die gewaltige Wertschöpfung durch die Arbeitnehmenden in den vergangenen Jahrzehnten. Stanley Fischer, der Vizevorsitzende der US-Notenbank, hat kürzlich in einem Vortrag in San Francisco mit dem Titel *“Emerging Asia in Transition”* eindrücklich die Aufholjagd verschiedener asiatischer Staaten aufgezeigt.

Aufstrebende Staaten wie Indonesien, China und Indien haben parallel zum Wirtschaftswachstum gewaltige technologische Fortschritte erzielt. Auch die Löhne haben sich innerhalb weniger Jahrzehnte vervielfacht. Die neuesten Zahlen der Weltbank zum Bruttoinlandprodukt pro Kopf zeigen (Indien: \$ 1596, Indonesien: \$ 3492, China: \$ 7594 / Zum Vergleich Japan: \$ 36916 / Zum Vergleich Industriestaaten mit Höchstwerten u. a. Schweiz: \$ 84733, Norwegen: \$ 97363, Luxemburg: \$ 110665), dass gerade auch asiatische Schellenländer über weiteres Aufholpotenzial verfügen und in Bezug auf die Arbeitskosten mit tiefen (Lohn-)Kosten trumpfen können. Weit fortgeschrittene, und in der Vergangenheit vom Erfolg gekrönte Industriestaaten, dagegen bekunden Mühe und scheinen an Grenzen zu stossen. Norwegens Wirtschaft leidet momentan gehörig unter den tiefen Ölpreisen.

Für den Werk- und Denkplatz Schweiz wird es für die Zukunft entscheidend sein, weitere Produktionsfortschritte (*produktiv = lat. schöpferisch, ergiebig*) erzielen können! Schaffen wir dies nicht, riskieren wir im globalen Wettbewerb zurückzufallen. Mit ihrem dualen Bildungssystem ist die Schweiz grundsätzlich exzellent aufgestellt.

Da sich das Weltwirtschaftswachstum in den letzten Jahren nur schleppend entwickelt hat, rückt die Wachstumsdebatte wieder in den Fokus von Politik und Gesellschaft. Das zeigt sich auch in Staaten, die sich in Schieflage befinden und lieber den Wirtschaftsschwerpunkt auf das schöpferische Wachsen, als auf das knauserige Sparen legen möchten. Andere Staaten wiederum versuchen mit einer Schwächung der eigenen Währung, eigene Schwäche zu kaschieren.

Wie viel Wachstum brauchen wir? Wie viel Wachstum ist wünschenswert, realistisch und nachhaltig? Der deutsche Ökonom Erich Preiser hat 1968 in einem Beitrag einen treffenden Titel gewählt „*Wirtschaftliches Wachstum als Fetisch und Notwendigkeit*“. Auch wenn uns der Gedanke ‚permanent‘ wachsen zu müssen etwas widerstrebt, ist/war es das Wachstum, welches direkt oder indirekt unsere Lebensqualität verbessert hat.

Wirtschaftlicher Stillstand und Rezession bergen die Gefahr steigender Arbeitslosenzahlen in sich; die Verteilungskämpfe nehmen dann jeweils zu und sorgen für Unruhe und Instabilität. Niemand kennt den exakten Punkt, wo eine Wirtschaftsschwäche beginnt, in eine schwerwiegende wirtschaftliche und gesellschaftliche Instabilität überzugehen. Die Zentralbanken und nicht wenige Regierungen befinden sich im Nachgang zur Bankenkrise in diesbezüglicher Alarmbereitschaft. Es ist wichtig, dass auch wir uns Gedanken zum Thema Wirtschaftswachstum machen und eigene Überlegungen dazu anstellen.

In diesem Zusammenhang freue ich mich, Ihnen einen Artikel mit der Überschrift **„Antriebskräfte des Wachstums“** präsentieren zu dürfen. Der pensionierte Börsenexperte Herbert Fritschi* hatte mir bereits im Frühjahr einen Beitrag *„Über das Wachstum“* überreicht. Aufgrund der wachsenden Bedeutung des Themas habe ich mir in Absprache mit Herbert Fritschi erlaubt, den Text auszubauen.

Ich würde mich freuen, wenn der neue Beitrag von Visual Finance auf Ihr Interesse stösst und dieser Ihnen neue Impulse für Ihre Diskussionen rund um das zum Thema Wachstum liefert.

Die Autoren wünschen Ihnen eine interessante Lektüre.

Eine schöne Adventszeit – Mit besten Wünschen aus Winterthur

Gion Reto Capaul
Founder of Bondholder Value®

*Herbert Fritschi (lic. oec. publ.) mit Jahrgang 1938 arbeitete zuletzt als Mitglied der Direktion für das Brokerage Research der Zürcher Kantonalbank (ZKB). Sein großes Interesse für die Finanzanalyse führte ihn in frühen Jahren auch zur Großbank Credit Suisse und zur Privatbank Julius Bär. Bei der ZKB hat er den Aufbau der Abteilung Finanzanalyse wesentlich mitgestaltet.