

Kaum Alternativen zu Schuldentrend und Frankenstärke

- **Alterung und Sozialausgaben lassen weltweit die Staatsschulden weiter anwachsen**
- **Mangelnder Wille zu Sparmassnahmen führt zu zunehmender finanzieller Repression**
- **Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken dürfte sich noch verstärken – SNB verfügt nur über begrenzte Gegeninstrumente**
- **Schweizer Exportwirtschaft bleibt widerstandsfähig, doch der starke Franken verstärkt die Konzentration auf wenige Schlüsselbranchen**

St. Gallen, 18. März 2026. Angesichts der weltweit wachsenden Staatsschulden und der steigenden Zinskosten wird die Tragfähigkeit vieler öffentlicher Haushalte zunehmend infrage gestellt – nicht zuletzt an den Finanzmärkten. Ein Schuldenabbau durch kräftiges Wirtschaftswachstum und strikte Ausgabendisziplin erscheint derzeit unrealistisch. Wahrscheinlicher ist, dass Regierungen auf tiefere Realzinsen setzen, um so die Schuldenlast schrittweise zu entwerten. In diesem Umfeld rückt die Schweiz als fiskalpolitische «Musterschülerin» noch stärker in die Rolle des sicheren Hafens, was den Aufwertungsdruck auf den Franken weiter erhöht. Gleichzeitig zeigt sich die Schweizer Exportwirtschaft bemerkenswert widerstandsfähig. Wie eine vertiefte Betrachtung der Ökonomen von Raiffeisen Schweiz zeigt, offenbaren sich jedoch deutliche Branchenunterschiede. Die Frankenstärke verstärkt dadurch die Konzentration auf wenige Schlüsselbranchen.

Gefangen im Schuldenpfad

Die weltweite Staatsverschuldung steigt seit den 1970er-Jahren kontinuierlich an und erreicht heute historische Höchststände. Haupttreiber dafür sind strukturelle Faktoren wie die Alterung der Gesellschaft und stark wachsende Sozialausgaben. Geopolitische Spannungen und kriegereische Ereignisse erhöhen zudem die Verteidigungsausgaben und setzen die öffentlichen Haushalte zusätzlich unter Druck. Viele Industrieländer verfügen infolge hoher Besteuerung kaum noch über Spielraum für zusätzliche Einnahmen und setzen deshalb verstärkt auf finanzielle Repression, etwa durch künstlich tiefe Zinsen oder regulatorische Eingriffe in den Finanzmarkt.

«Wachstum allein wird das globale Schuldenproblem nicht lösen, und eine harte Sparpolitik ist politisch schwer durchsetzbar. Darum dürfte in vielen Ländern die finanzielle Repression – also die Entlastung des Staatshaushalts auf Kosten der Sparerinnen und Sparer – in den kommenden Jahren zunehmen», erklärt Fredy Hasenmaile, Chefökonom von Raiffeisen.

In der Schweiz verläuft die Entwicklung deutlich günstiger. Seit der Jahrtausendwende ist hierzulande die Schuldenquote dank der Schuldenbremse kontinuierlich gesunken. Während die langfristigen Zinsen in vielen Ländern stark gestiegen sind, gehört die Schweiz zu den wenigen Staaten, in denen die Kapitalmarktzinsen zuletzt sogar rückläufig waren.

Risiko eines noch stärkeren Strukturwandels steigt

Makroökonomische Faktoren wie beispielsweise der anhaltende Leistungsbilanzüberschuss oder das grosse Nettoauslandsvermögen sprechen langfristig für eine strukturelle Aufwertung des Frankens. Die

RAIFFEISEN

Schuldenentwicklung im Ausland gewinnt jedoch als zusätzlicher Einflussfaktor zunehmend an Bedeutung und erhöht die Aufwertungsrisiken des Schweizer Franken.

In diesem Basisszenario gewinnt die Schweizer Währung als Kaufkraftanker international weiter an Stärke und bringt die Schweizerische Nationalbank in eine schwierige Situation. Negativzinsen und Deviseninterventionen waren lange bevorzugte Instrumente, werden wegen ihrer Nebenwirkungen aber nur noch zurückhaltend eingesetzt. Andere Optionen wie eine bewusst höhere Staatsverschuldung, Eingriffe in den Kapitalverkehr, eine gezielte Inflationspolitik oder sogar der Verzicht auf währungspolitische Eigenständigkeit gelten als noch unwahrscheinlicher. Eine überzeugende Lösung zeichnet sich derzeit nicht ab, und eine vertiefte öffentliche Diskussion über die Risiken einer weiteren Frankenaufwertung fehlt bislang.

Schweizer Exportwirtschaft trotz der Frankenstärke

Trotz des anhaltenden Aufwertungsdrucks zeigt sich die Schweizer Exportwirtschaft äusserst widerstandsfähig. Die Exporte erreichten 2025 erneut ein Rekordniveau. Denn langfristig sind die Schweizer Exporte deutlich stärker von der Nachfrage und damit von der wirtschaftlichen Entwicklung im Ausland abhängig als vom Wechselkurs. Ein zentraler Grund dafür ist die Spezialisierung auf hochwertige, wissensintensive und schwer substituierbare Güter, die weniger empfindlich auf Wechselkursbewegungen reagieren und von der globalen Nachfrage profitieren.

Gleichzeitig hat die anhaltende Frankenstärke zu einem spürbaren Strukturwandel geführt. Wechselkursresistentere Branchen wie Chemie, Pharma und die Präzisionsindustrie bauen ihren Anteil an den Gesamtexporten weiter aus, während preissensitive Sektoren wie Maschinenbau, Metall, Glas und Textilien an Bedeutung verlieren. Diese Verschiebung im Exportmix macht die Schweizer Exportwirtschaft zunehmend weniger anfällig gegenüber Wechselkursschwankungen.

Wachsende Branchenkonzentration erhöht Risiko

Der Strukturwandel birgt jedoch auch Risiken. Die Exportstruktur wird zunehmend einseitiger, da wenige Schlüsselbranchen und grosse Unternehmen einen immer grösseren Teil der Wertschöpfung tragen. Die Pharmaindustrie steht inzwischen für über die Hälfte der Gesamtexporte, und in wachstumsstarken Bereichen wie der Nahrungsmittel- und Präzisionsindustrie entfallen mehr als 50 Prozent der Exporte auf die fünf grössten Unternehmen. Entsprechend ist die Branchenkonzentration seit 2014 deutlich angestiegen.

«Die Schweiz profitiert von ihrer Spezialisierung, macht sich dadurch aber auch verletzlicher. Ein branchenspezifischer Schock hätte heute weitaus grössere volkswirtschaftliche Auswirkungen als noch vor zehn Jahren», betont Hasenmaile.

Sicherer Hafen in einer hochverschuldeten Welt

Die Analyse zeigt, dass die Schweiz in einem von wachsenden Staatsschulden und steigenden Zinskosten geprägten globalen Umfeld noch stärker als sicherer Hafen wahrgenommen wird. Während viele Länder zunehmend an fiskalischer Handlungsfähigkeit verlieren, gewinnt die Schweiz weiter an Stabilität und Verlässlichkeit. Dies stärkt zwar das Vertrauen in den Standort, erhöht jedoch die Wahrscheinlichkeit einer anhaltenden Frankenaufwertung.

Für die Exportunternehmen bleibt der starke Franken ein zentraler Wettbewerbsfaktor. Umso wichtiger ist es, eine klare Strategie zum Umgang mit diesem Währungsrisiko zu verfolgen. Effektive Absicherungsstrategien können die Risiken kurzfristiger Währungsschwankungen wirksam reduzieren und schaffen für die Unternehmen Planungssicherheit. Diese ist wiederum Voraussetzung dafür, dass Schweizer Unternehmen den Fokus auf die langfristige Sicherstellung ihrer Wettbewerbsfähigkeit legen können.

Download und weitere Informationen

Der Raiffeisen Wirtschaftsmonitor zum Thema «Kaum Alternativen zu Schuldentrend und Frankenstärke» ist ab sofort auf der Website von Raiffeisen zum [Download](#) bereit.

Auskünfte: Medienstelle Raiffeisen Schweiz
071 225 84 84, medien@raiffeisen.ch

Fredy Hasenmaile, Chefökonom Raiffeisen Schweiz
044 745 38 76, fredy.hasenmaile@raiffeisen.ch

Fotos: Fotos unserer Expertinnen und Experten sowie weitere Bilder zu Ihrer Verfügung finden Sie unter www.raiffeisen.ch/medien

Raiffeisen: zweitgrösste Bankengruppe in der Schweiz

Raiffeisen ist die zweitgrösste Bankengruppe im Schweizer Bankenmarkt und die Schweizer Retailbank mit der grössten Kundennähe. Sie zählt über zwei Millionen Genossenschafterinnen und Genossenschafter sowie 3,77 Millionen Kundinnen und Kunden und unterhält Kundenbeziehungen zu knapp 230'000 Unternehmen in der Schweiz. Die Raiffeisen Gruppe ist an 761 Bankstellen in der ganzen Schweiz präsent. Die 212 rechtlich eigenständigen und genossenschaftlich organisierten Raiffeisenbanken sind Mitglieder in der Raiffeisen Schweiz Genossenschaft. Die Raiffeisen Schweiz Genossenschaft hat die strategische Führungs- und Aufsichtsfunktion der gesamten Raiffeisen Gruppe inne. Mit Gruppengesellschaften, Kooperationen und Beteiligungen bietet die Raiffeisen Gruppe Privatpersonen und Unternehmen ein umfassendes Produkt- und Dienstleistungsangebot an. Die Raiffeisen Gruppe verwaltete per 31. Dezember 2025 Kundenvermögen in der Höhe von 282 Milliarden Franken und Kundenausleihungen von rund 244 Milliarden Franken. Die verwalteten Vermögen in den Anlagelösungen und -produkten von Raiffeisen belaufen sich auf 27,3 Milliarden Franken. Der Marktanteil im Hypothekengeschäft beträgt 18,4 Prozent. Die Bilanzsumme beläuft sich auf 323 Milliarden Franken.

Medienmitteilung abbestellen:

Bitte schreiben Sie an medien@raiffeisen.ch, wenn Sie unsere Mitteilungen nicht mehr erhalten möchten.

Hinweise betreffend zukunftsgerichtete Aussagen

Die vorliegende Publikation enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese widerspiegeln Einschätzungen, Annahmen und Erwartungen der Raiffeisen Schweiz Genossenschaft zum Zeitpunkt der Erstellung. Aufgrund von Risiken, Unsicherheiten und anderen Faktoren können die künftigen Ergebnisse von den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Entsprechend stellen diese Aussagen keine Garantie für künftige Leistungen und Entwicklungen dar. Zu den Risiken und Unsicherheiten zählen unter anderem die im jeweiligen Geschäftsbericht der Raiffeisen Gruppe (verfügbar unter report.raiffeisen.ch) beschriebenen Risiken und Unsicherheiten. Die Raiffeisen Schweiz Genossenschaft ist nicht verpflichtet, die zukunftsgerichteten Aussagen in dieser Publikation zu aktualisieren. Aufgrund von Rundungen können sich geringfügige Abweichungen von den effektiven Werten ergeben.