

**Referat von Jean-Pierre Roth,
Präsident des Direktoriums,
an der Generalversammlung der
Schweizerischen Nationalbank vom 26. April 2002**

Wirtschaftslage

Im Jahr 2001 schwächte sich die Konjunktur im In- und Ausland deutlich ab. Die tragischen Ereignisse vom letzten September verstärkten den Rückgang, der sich bereits im Vorjahr abgezeichnet und sich anschliessend beschleunigt hatte.

Die konjunkturelle Verlangsamung in den USA übertrug sich überraschend schnell und deutlich auf den Rest der Welt. Noch vor weniger als einem Jahr herrschte die weitverbreitete Meinung, der Wachstumsstopp in den USA bleibe ohne Folgen für die Volkswirtschaften Europas. Diese Ansicht musste jedoch sehr schnell revidiert werden. Der Abschwung verlief weltweit synchron. Dabei waren die Länder am stärksten betroffen, die über einen bedeutenden Hightech-Sektor verfügen.

In diesem äusserst ungünstigen internationalen Konjunkturmilieu erlebte die Schweiz, die noch vor kaum einem Jahr eine zufriedenstellende Wachstumsrate vorweisen konnte, einen kräftigen Wirtschaftsabschwung. Im ersten Halbjahr 2001 übertraf das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts den langfristigen Trend (2,2%) noch leicht; in der zweiten Jahreshälfte brachte eine abrupte Wende die Wirtschaft praktisch zum Stillstand.

In der Schweiz wie auch im Ausland verlangsamten sich zuerst die Ausrüstungsinvestitionen, dann die Ausfuhren. Der Binnenmarkt war von diesen Störungen weniger betroffen. Die Bautätigkeit entwickelte sich je nach Region unterschiedlich und legte in den Städten mehr Dynamik an den Tag als in den Randregionen. Als eigentliche Konjunkturstütze erwies sich der private Konsum. Er profitierte von den steigenden verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte und blieb auch in Anbetracht der sich verschlechternden konjunkturellen Aussichten robust.

Die allgemeine Wachstumsflaute widerspiegelte sich in der steigenden Arbeitslosigkeit in den USA und Europa. Auch die Schweiz blieb von dieser Entwicklung nicht verschont. Unsere Arbeitslosenquote, die im Juni 2001 noch bei 1,6% lag, stieg bis Anfang 2002 auf 2,6%. Damit erreichte sie wieder das Niveau von 1999. Wenn man dabei aber berücksichtigt, dass in unserem Land seither rund 100'000 neue Arbeitsplätze geschaffen wurden, ist unsere Beschäftigungslage im internationalen Vergleich noch immer zufriedenstellend. Mit Sicherheit hat die Schweiz durch die Strukturreformen der letzten Jahre an neuer Attraktivität gewonnen, was sich positiv auf die Beschäftigung auswirkt.

Die seit Mitte der Neunzigerjahre erreichte Preisstabilität hielt auch im vergangenen Jahr an. Die durchschnittliche Teuerung betrug 1%. Die inländischen Güter verzeichneten

indessen einen stärkeren Preisanstieg als die Importgüter. Unsere Kerninflation beträgt rund 1,5%, ein Wert, auf dem sie auch im letzten Jahr verharrte.

Zur Zeit verbessert sich das Wirtschaftsklima sowohl bei uns als auch im Ausland. Trotz gewissen Unsicherheiten besteht Grund zur Annahme, dass der Aufschwung in den USA bereits Fuss gefasst hat. Auch in Europa zeigt das Wachstumsbarometer wieder nach oben. Dank der tiefgreifenden wirtschaftlichen Restrukturierung in den Neunzigerjahren befindet sich unser Land heute in einer besonders guten Ausgangslage, um von dieser Wiederbelebung zu profitieren. Im Laufe der nächsten Monate erwarten wir eine Beschleunigung des Wachstums, die sich schrittweise bemerkbar machen wird. Die Konjunkturbelebung wird sich auf das wieder erstarkende Vertrauen der Investoren und die Erholung der schweizerischen Exporte, insbesondere der Ausrüstungsgüter, stützen. In der Folge werden die Auswirkungen der allgemeinen Investitionskrise, unter der insbesondere unsere Maschinenindustrie litt, allmählich abklingen. Wir hoffen, dass dieses relativ optimistische Szenario nicht durch Spannungen auf den Devisenmärkten gefährdet wird.

Damit komme ich auf ein Thema zu sprechen, das der Nationalbank im Jahre 2001 ständiger Anlass zur Sorge war: die Geldpolitik und der Frankenkurs.

Geldpolitik

Im letzten Jahr nahmen wir an unserem geldpolitischen Kurs Veränderungen vor. Zu Jahresbeginn schien die Preisstabilität noch gefährdet in Anbetracht des anhaltenden Wachstums (man sprach sogar von einer Überhitzungsgefahr), der Verteuerung der Erdölpreise und der Abschwächung des Frankens gegenüber dem Dollar. Tatsächlich rechneten wir damit, dass die Inflationsrate vorübergehend 2% übersteigen und somit den von uns festgelegten Rahmen, den wir mit Preisstabilität gleichsetzen, verlassen würde.

Die Lage veränderte sich jedoch rasch. Erste Anzeichen einer Schwäche machten sich im vergangenen Frühjahr bemerkbar. Wir reagierten unverzüglich und senkten bereits im März das Zielband für den Dreimonate-Libor um einen Viertelprozentpunkt. Angesichts der anhaltenden Konjunkturverlangsamung, die die Teuerungsgefahr noch weiter verringerte, nahmen wir anlässlich unserer vierteljährlichen Lagebeurteilung im September nochmals eine Senkung vor – diesmal um einen halben Prozentpunkt. Die Verunsicherung nach dem 11. September führte zu Turbulenzen an den Devisenmärkten. Der Franken wurde wieder zur Fluchtwährung und verteuerte sich in den zwei Wochen nach den Anschlägen um fast 4,5%. Dadurch wurden die von uns eben erst gelockerten monetären

Bedingungen wieder künstlich gestrafft. Wir reagierten darauf entschieden mit einer zweiten Zinssenkung von einem halben Prozentpunkt. In der nachfolgenden Phase beruhigte sich die Situation teilweise wieder. Im Dezember reduzierten wir im Rahmen unserer vierteljährlichen Lagebeurteilung das Niveau des Zinszielbandes erneut, da die Konjunktur sich stark abgeschwächt und die Inflationsgefahr sich weiter verringert hatte. Insgesamt senkten wir den Dreimonats-Libor in vier Schritten um die Hälfte bzw. um 1,75 Prozentpunkte, ohne dabei mittelfristig die Preisstabilität zu gefährden. Mit diesem geldpolitischen Kurs wollen wir die monetären Bedingungen schaffen, die einen ausgeglichenen Aufschwung unserer Wirtschaft, ein nachhaltiges Wachstum und die Erhaltung der Arbeitsplätze begünstigen.

Frankenstärke

Nach einer etwas mehr als einjährigen Phase des ruhigen Zusammenlebens von Franken und Euro brachen ab Frühjahr 2000 turbulenteren Zeiten an. Der Euro hat seit seiner Schaffung Anfang 1999 gegenüber dem Franken 8% seines Wertes eingebüsst; die reale Aufwertung des Frankens liegt bei rund 5%. Unsere Wirtschaft, die bereits unter der Abkühlung der Weltkonjunktur litt, wurde zusätzlich noch von der Schwäche der europäischen Einheitswährung getroffen.

Diese Entwicklung bereitet unserer Exportindustrie Sorge. Sie lässt auch die Nationalbank nicht unberührt. Im Jahre 2001 versuchten wir, die negativen Auswirkungen der Frankenstärke zu mildern, indem wir den geldpolitischen Handlungsspielraum so weit als möglich ausnutzten, ohne die Preisstabilität zu gefährden. So senkten wir den Zinssatz deutlicher und rascher als die Europäische Zentralbank.

Der Franken ist eine wichtige Variable, die in unsere vierteljährliche Lagebeurteilung einfließt. Es ist jedoch eine Illusion zu glauben, dass die Schweizerische Nationalbank durch eine entsprechende Geldpolitik die Wettbewerbsfähigkeit unserer Wirtschaft an die konjunkturellen Bedürfnisse anpassen kann. Man darf nicht vergessen: Eine auf eine Abschwächung des Aussenwerts des Frankens ausgerichtete Strategie würde eine Lockerung der Geldpolitik bedingen, die in ihrem Umfang mit der Erhaltung der Preisstabilität unvereinbar wäre. Eine solche Strategie würde einen Anstieg der Preise und eine Erhöhung der Zinssätze bewirken – der temporäre Vorteil eines schwächeren Frankens für die Exportindustrie würde so rasch relativiert oder gar zunichte gemacht. Der mögliche kurzfristige Wettbewerbsvorteil würde durch die Kostenentwicklung allmählich wieder abgebaut.

Wer im Franken das einzige Hindernis für unsere internationale Wettbewerbsfähigkeit sieht, verschliesst die Augen vor den Tatsachen. Die Schweiz hat den Ruf, ein teures Land zu sein; in Bezug auf unsere Exportgüter, deren hoher Technologiestand und deren Qualität den Absatz sichern, ist dieser Ruf nicht gerechtfertigt. Zutreffend ist er aber auf Produkte, die für den inländischen Markt bestimmt sind, wo noch nicht genug Wettbewerb herrscht. Die Wettbewerbsfähigkeit unserer Unternehmen hängt nicht alleine von der Kursentwicklung des Frankens ab, sondern auch von den Löhnen und der Produktivität, den administrierten Preisen sowie den Waren- und Dienstleistungspreisen, die keinem wirklichen Wettbewerb ausgesetzt sind. Die vom Bund unternommenen Anstrengungen zur Liberalisierung des Binnenmarkts und zur Förderung des Wettbewerbs müssen konsequent weitergeführt werden. Sie bringen nicht nur Vorteile für die Konsumenten, sondern erhöhen auch die Attraktivität des Produktionsstandortes Schweiz.

Manche Kreise glauben, eine Anbindung des Frankens an den Euro würde bereits genügen, um die Wettbewerbsfähigkeit unserer Exportindustrie zu gewährleisten. Gewiss würde ein fester Wechselkurs einen stabilen nominellen Aussenwert des Frankens garantieren, aber dadurch würde die Wettbewerbsfähigkeit unserer Ausfuhren nicht verbessert.

Dies zeigt sich beispielsweise an einem Vergleich zwischen der Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz und derjenigen der Niederlande über die letzten Jahre. Die Niederlande, die viele Parallelen zur Schweiz aufweisen, sind seit der Einführung des Euro am 1. Januar 1999 ins Währungsgebiet integriert. In diesem Zeitraum ist der niederländische Preisindex um 11,5% gestiegen; er liegt damit um 4,4 Prozentpunkte über der durchschnittlichen Inflationsrate im gesamten Euroraum. Die Situation der schweizerischen und niederländischen Exporteure gegenüber ihren Konkurrenten im Euroraum hat sich also hinsichtlich ihrer Wettbewerbsfähigkeit durchaus ähnlich entwickelt.

Den Aussenwert einer Währung zu fixieren kann demzufolge nicht die richtige Antwort sein auf Schwierigkeiten hinsichtlich der Wettbewerbsfähigkeit. Weisen zwei Länder ähnliche Wirtschaftsstrukturen und eine parallele Entwicklung der Produktivität auf, so bewegt sich ihr realer Wechselkurs – also der Grad ihrer Wettbewerbsfähigkeit – im Gleichschritt, unabhängig vom Wechselkursregime. Ein fixer Wechselkurs ist keine Garantie für eine langfristige Wettbewerbsfähigkeit.

Dabei dürfen wir auch nicht vergessen, dass eine Anbindung des Frankens an den Euro ausserdem zu einem allgemeinen Zinsanstieg in unserem Land führen würde, da es kein Wechselkursrisiko zwischen diesen beiden Währungen mehr gäbe. Durch eine Koppelung

des Frankens an den Euro würden wir unseren doppelten Vorteil – stabile Preise und tiefe Zinsen – einbüßen und im Gegenzug nicht viel dazugewinnen. Wenn man sich die Dinge gründlich überlegt, dann bin ich überzeugt, dass der Balanceakt, den wir mit dem Nebeneinander von Franken und Euro vollbringen, der Schweizer Wirtschaft letztlich mehr Vor- als Nachteile bringt.

Die Nationalbank verfolgt den Wechselkurs des Frankens äusserst aufmerksam. Besonderes Augenmerk richtet sie dabei auf die Entwicklung des Frankens gegenüber dem Euro, da die Schweiz enge Handelsbeziehungen mit dem Euro-Währungsgebiet unterhält. An unseren regelmässigen Lagebeurteilungen berücksichtigen wir den Frankenkurs und können gegebenenfalls auf ungünstige Entwicklungen auf den Devisenmärkten reagieren, die die Wirkung unserer Geldpolitik verfälschen würden.

Die Einführung des Euro-Bargelds

Das Kapitel über den Euro wäre nicht vollständig, würde ich nicht noch auf die kürzliche Einführung des Euro-Bargelds zu sprechen kommen. Obwohl der Euro eine Realität ist, mit der wir uns schon seit mehr als drei Jahren auseinandersetzen, stellt die Einführung der Euro-Noten und -Münzen die spektakulärste Etappe des langen Prozesses der europäischen Währungsintegration dar. Wir haben mit Genugtuung festgestellt, dass diese Phase erfolgreich und praktisch reibungslos verlaufen ist. Dennoch steht unser Land nun vor einer völlig neuen Situation. Die Schweiz und das Fürstentum Liechtenstein sind umgeben von Ländern der Europäischen Währungsunion – sie sind eine Insel mitten im Euro-Gebiet.

Die Einheitswährung bringt unseren Mitbürgern und Unternehmen eindeutig Vorteile. Sie profitieren bei Transaktionen mit den Bewohnern des Euroraums von denselben positiven Auswirkungen wie ihre Nachbarn, d.h. von einer Vereinfachung, grösserer Transparenz, tieferen Transaktionskosten und weniger Unsicherheit. Gleichzeitig ziehen sie weiterhin Nutzen aus den Eigenschaften des Schweizer Frankens und den Vorteilen unserer unabhängigen Geldpolitik: der Preisstabilität, einem im internationalen Vergleich sehr tiefen Zinsniveau und einer massgeschneiderten, auf die spezifischen Bedürfnisse der Schweiz ausgerichteten Geldpolitik.

Ist der Euro im Begriff, eine Parallelwährung zum Schweizer Franken zu werden? Wird der Euro in der Schweiz neben dem Franken im Umlauf sein? Die zweite Frage muss mit Vorsicht beantwortet werden. Der Euro wurde zwar insbesondere in den Grenzgebieten und Tourismusregionen schon vom ersten Tag an als Zahlungsmittel akzeptiert – wie

letztes Jahr noch der Französische Franc und die Deutsche Mark, und wie dies beim US-Dollar noch immer der Fall ist.

Dennoch darf man sich keine Illusionen machen. Der Schweizer Handel gibt kein Wechselgeld in Euro, sondern in Schweizer Franken. Er wendet in der Regel einen Umrechnungskurs an, der tiefer ist als derjenige der Banken. «Schuster, bleib bei Deinem Leisten», könnte man sagen, es soll sich nicht jedermann als Devisenhändler versuchen. Der ausländische Gast wird also auch in Zukunft alles Interesse daran haben, mit seiner Kreditkarte zu bezahlen oder bei einer Bank oder Wechselstube Schweizer Franken zu kaufen. Es ist gut möglich, dass der Betrag an Euro, der in der Schweiz zirkuliert, am Ende grösser ist als die Summe Französischer Francs, D-Mark, Lira und anderer Fremdwährungen, die bisher benutzt wurden. Dies ist jedoch so lange unbedeutend, als unsere Steuern, Löhne, Mieten und Versicherungsprämien in Schweizer Franken in Rechnung gestellt und bezahlt werden. Die Attraktivität einer Währung als Zahlungsmittel hängt von ihrer allgemeinen Akzeptanz ab. Eine Zweitwährung bringt keine Vorteile – im Gegenteil, sie würde die Dinge nur unnötig komplizieren. Die Geschichte hat gezeigt, dass nur un stabile Währungen, Währungen mit schwindender Kaufkraft von fremden Konkurrenzwährungen abgelöst wurden. In dieser Beziehung machen wir uns keine Sorgen. Was die Stabilität betrifft, ist unser Leistungsausweis ebenso gut, wenn nicht sogar besser als derjenige unserer Nachbarländer. Meiner Ansicht nach liegen diejenigen völlig falsch, die meinen, der Franken werde als Zahlungsmittel in unserem Land abgelöst.

Die Totalrevision des Nationalbankgesetzes

Der Bundesrat hat im Januar die Leitplanken für die Totalrevision des Nationalbankgesetzes festgelegt. Er wird sich in den kommenden Monaten mit einer Botschaft und einem Gesetzesentwurf befassen. Diese Texte werden den beiden Kammern voraussichtlich im Herbst zur parlamentarischen Beratung unterbreitet.

Der heutige Stand des Gesetzesentwurfs entspricht dem, den ich Ihnen vor einem Jahr präsentiert habe. Er präzisiert den Notenbankauftrag und legt die Rechenschaftspflicht fest. Unser Geschäftskreis wird ausgedehnt, und bei der Überwachung von Zahlungs- und Abwicklungssystemen wird uns zusätzliche Verantwortung übertragen. Auf diesem Gebiet wird es daher zu einer engen Zusammenarbeit mit der Eidgenössischen Bankenkommission kommen. Im Zuge der Straffung unserer Organisationsstruktur wird der Bankrat in Zukunft nur noch 11 Mitglieder zählen. Das Direktorium wird weiterhin mit der Führung der Geldpolitik betraut sein, während dem Bankrat die allgemeine Aufsicht

über Geschäftsgang und Geschäftsführung obliegt. Er ist insbesondere das zuständige Organ für die Rückstellungspolitik der Nationalbank.

Der Gesetzesentwurf beinhaltet ausserdem eine Anpassung der aktienrechtlichen Bestimmungen. Die Rechtsform der Nationalbank als spezialgesetzliche Aktiengesellschaft soll beibehalten werden. Die Rechtsform der Aktiengesellschaft unterstreicht die finanzielle Unabhängigkeit der Bank und schafft optimale institutionelle Voraussetzungen zur Führung einer unabhängigen Geldpolitik.

Das Aktienkapital der Bank, welches heute 50 Millionen Franken beträgt und zur Hälfte einbezahlt ist, wird gemäss Gesetzesentwurf auf 25 Millionen Franken reduziert. Die Nachschusspflicht der Aktionäre, d.h. das nicht eingezahlte Kapital bei Bedarf zu liberieren, würde wegfallen. Ein Aktienkapital von 25 Millionen Franken mag in Anbetracht unserer Bilanzsumme bescheiden erscheinen. Es besteht jedoch nur ein vermeintliches Ungleichgewicht, denn unser Aktienkapital ist in keiner Weise eine Garantie zur Deckung unserer Verpflichtungen. Die Herabsetzung des Aktienkapitals erfolgt durch eine Reduktion des Nennwerts der Aktien auf je 250 Franken. Die Dividende beträgt weiterhin höchstens 6%.

Schliesslich kann ich auch noch diejenigen unter Ihnen beruhigen, die befürchten, der Kreis der Aktionäre könnte sich verkleinern. Die Aktien der Nationalbank können auch in Zukunft von öffentlich-rechtlichen Körperschaften sowie von juristischen und natürlichen Personen gehalten werden. Nur der Bund ist vom Aktionärskreis ausgeschlossen. Die privaten Aktionäre bürgen zusätzlich für unsere institutionelle Unabhängigkeit.

Wenn das Parlament den Gesetzesentwurf in seinen Grundzügen gutheisst – und das hoffe ich – wird die Nationalbank über ein modernes und zeitgemässes Notenbankgesetz verfügen, das ihr erlaubt, ihren Auftrag unter optimalen Bedingungen zu erfüllen.

Gewinnverteilung der Nationalbank

Bevor ich schliesse, erlauben Sie mir, nochmals kurz auf ein Thema zurückzukommen, über das schon viel geschrieben wurde und das in der Ansprache des Bankratspräsidenten bereits zur Sprache gekommen ist: Die Gewinnverteilung der Nationalbank. Ist die Nationalbank zum Goldesel geworden, der die öffentlichen Haushalte aufbessern soll?

Ich möchte dazu in Erinnerung rufen, dass unsere Gewinnverteilung im Gesetz klar geregelt ist. Nach der Einlage in den Reservefonds, der Ausschüttung der Dividenden und

der Entschädigung an die Kantone pro Kopf der Bevölkerung wird der Gewinnüberschuss im Verhältnis von zwei Dritteln zu einem Drittel den Kantonen und dem Bund zugewiesen.

Das geltende Gesetz definiert nicht, nach welchen Richtlinien der Gewinn ermittelt wird. Artikel 99 der Bundesverfassung konkretisiert hingegen, dass die Nationalbank aus ihren Erträgen ausreichende Währungsreserven zu bilden hat.

Dieses Prinzip wird seit vielen Jahren auf der Basis einer Vereinbarung mit dem Bund befolgt. Die aktuelle Vereinbarung läuft am 31. Dezember dieses Jahres aus. Wie Sie wissen, sieht eine neue Gewinnausschüttungsvereinbarung vor, den an den Bund und an die Kantone zu verteilenden Überschuss für die nächsten 11 Jahre auf 2,5 Milliarden Franken pro Jahr zu erhöhen.

Man hat vielerorts gedacht, die Nationalbank habe sich dem politischen Druck gebeugt und damit einen Teil ihrer Unabhängigkeit aufgegeben.

Dem ist aber nicht so. Die Summe von 2,5 Milliarden Franken ist nicht das Resultat eines Feilschens zwischen der Nationalbank und der Bundesverwaltung, sondern beruht auf den Ertragsprognosen unserer Institution und der gestaffelten Verteilung der in der Bilanz enthaltenen überschüssigen Rückstellungen von 13 Milliarden Franken.

Diese höhere Ausschüttung ist aussergewöhnlich, und jedermann sollte sich dessen bewusst sein. Es ist nun Aufgabe des Bundes und der Kantone, diesen Überschuss mit Sorgfalt und Umsicht zu verwenden, um nicht später, wenn sich die Lage wieder normalisiert, mit finanziellen Schwierigkeiten konfrontiert zu werden. Es würde der finanzpolitischen Logik entsprechen, dass solche temporären, zusätzlichen Einnahmen nicht für dauerhafte Erhöhungen der Staatsausgaben verwendet werden.

Was die Geldpolitik betrifft, kann ich Ihnen versichern, dass die höhere Ausschüttung der Gewinne keine besonderen Probleme mit sich bringt: Wir werden weiterhin in der Lage sein, die Marktliquidität und die kurzfristigen Zinsen zu steuern. Geldpolitik und Gewinnverteilung werden sich nicht gegenseitig behindern.

Schlussbemerkungen

2001 war ein ereignisreiches Jahr. Die Nationalbank hat nach der Zielsetzung gehandelt, die Gesamtinteressen des Landes zu wahren und die Preisstabilität unter Berücksichtigung der Wirtschaftslage zu sichern.

Das Wirtschaftswachstum in der Schweiz hat sich abgeschwächt, und die Terroranschläge vom letzten September haben grosse Beunruhigung und Unsicherheit ausgelöst. Durch die viermalige Senkung des Zinssatzes haben wir unsere Geldpolitik deutlich gelockert.

Bessere Zeiten scheinen sich anzubahnen: Die Konjunkturaussichten verbessern sich ständig, im Ausland wie auch bei uns. Kommt es zu keinen unvorhergesehenen Währungsturbulenzen, so können wir davon ausgehen, dass sich das Wachstum bis zum Jahresende seinem Potenzial annähern wird. Die geldpolitischen Bedingungen sind in dieser Beziehung günstig, und die Preisstabilität ist gewährleistet.

Um ihren Auftrag zu erfüllen, konnte die Nationalbank auf das Engagement der Bankbehörden, den Einsatz der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sowie auf Ihre Unterstützung zählen. Dafür möchte ich mich an dieser Stelle bedanken.