

# Nationalbank im Fadenkreuz – doch die Unabhängigkeit ist zentral

Die schweizerische Nationalbank und der Vorsitzende des Direktoriums sind in den vergangenen Monaten zunehmend in die Kritik der Grossbanken geraten. In der Folge hat sich auch der rechte Rand des politischen Spektrums angeschlossen. In bewusster Absetzung von den Mitteparteien verlangt die SVP nun, die Unabhängigkeit der Nationalbank in grossen Teilen aufzuheben. Der Vorstoss gegen die Nationalbank gefährdet einen der Eckpfeiler des wirtschaftlichen Erfolgs der Schweiz.

Wirtschaftspolitischer Grundkonsens ist selten genug. Die Schweiz hatte bis vor kurzem einen solchen: Die Geldpolitik sollte von einer von der Tagespolitik unabhängigen Instanz betrieben werden. Seit über 100 Jahren lenkt die Nationalbank als oberste Geldbehörde des Landes die Geschicke der Geldpolitik. Das Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank bestimmt, dass sie dabei Weisungen von Regierung oder Parlament weder empfangen noch erbitten darf. In der Ökonomie ist weltweit anerkannt, dass die Unabhängigkeit der Geldpolitik die wichtigste Voraussetzung für die Erreichung von Preisstabilität ist.

## Konsumentenpreise steigen weniger als in der Euro-Zone

Der Leistungsausweis der Nationalbank ist dementsprechend beeindruckend. Während andere Länder in den 103 Jahren der Gründung der Nationalbank von Hyperinflation und Währungsreformen geschüttelt wurden, herrschte in der Schweiz praktisch Preisstabilität. Auch in jüngster Zeit hat sich daran nichts geändert. Trotz gewaltiger Herausforderungen, wie der Einführung des Euros oder der jüngsten Finanzkrise, hat die Nationalbank ihr dominantes Ziel der Wahrung der Preisstabilität erreicht. Nimmt man die Zeit seit der Einführung des Euros als Massstab, stellen wir fest, dass die Konsumentenpreise hierzulande mit durchschnittlich nur 0,8 Prozent deutlich langsamer als in vergleichbaren Industrienationen gestiegen sind: Die Euro-Zone und Grossbritannien hatten 1,9 Prozent Inflation zu verkraften, die Vereinigten Staaten sogar 2,4 Prozent.

Nun besteht die Aufgabe der Nationalbank nicht nur in der Inflationsbekämpfung. Artikel 5 des Nationalbankgesetzes definiert in Absatz 1: «Die Nationalbank führt die Geld- und Währungspolitik im Gesamtinteresse des Landes. Sie gewährleistet die Preisstabilität. Dabei trägt sie der konjunkturellen Entwicklung Rechnung.» Absatz 2 bestimmt darüber hinaus, dass die Nationalbank für die Geldversorgung der Wirtschaft, die Verwaltung der Währungsreser-



**Klaus W. Wellershoff**  
Nationalökonom

«Verwundert muss man sich fragen, was hinter diesen Attacken gegen eine Institution steht, um die die Schweiz wohl von beinahe der ganzen Welt beneidet wird.»

ven und die Stabilität des Finanzsystems besorgt sein muss.

Nimmt man das Wachstum des Volkseinkommens als Massstab für die Beurteilung, ob die Nationalbank auch auf die Konjunktur Rücksicht genommen hat, muss man ebenfalls zum Schluss kommen, dass hier zumindest nicht schlecht gearbeitet wurde. Auf jeden Fall lag das Wachstum der jüngeren Vergangenheit weit über den Werten, die uns die meisten Politiker in den 90er-Jahren prognostiziert haben. Erinnern Sie sich? Damals haben fast alle Parteien das Gespenst des dauerhaften Nullwachstums an die Wand gemalt, um ihre jeweiligen wirtschaftspolitischen Anliegen zu motivieren. Gekommen ist es ganz anders: Nehmen wir auch hier die letzten zwölf Jahre als Massstab, dürfen wir festhalten, dass die Schweiz mit 1,9 Prozent realen Wachstums des Volkseinkommens einen höheren Wert erzielte als die Euro-Zone mit 1,8 Prozent oder Grossbritannien mit 1,7 Prozent und fast den Wert der Vereinigten Staaten von 2,1 Prozent erreichte.

## Roth und Hildebrand haben Finanzstabilität garantiert

Diese Werte sind umso erstaunlicher, wenn man bedenkt, dass die Schweiz ein Land mit einem überproportional grossen Finanzplatz ist und dass mit der Schiefelage der bei weitem grössten Geschäftsbank des Landes die Schweiz insgesamt in eine extrem schwierige Lage geraten ist. Auch bezüglich ihres Beitrags zur Finanzstabilität kann man der Nationalbank dementsprechend wohl nur einen positiven Ausweis attestieren. Es ist dem damaligen Direktorium unter der Leitung von Jean-Pierre Roth und mit dem Vizepräsidenten Philip Hildebrand gemeinsam mit der Finanzmarktaufsicht und dem Bundesrat gelungen, einen Zusammenbruch des Finanzsystems wie in Irland abzuwenden. Auch ist es nicht zu einem Einbruch der Wirtschaft oder zu einem namhaften Anstieg der Staatsverschuldung gekommen. Vergessen wir nicht, die Schweiz musste trotz starker Abhängigkeit vom Finanzplatz nur einen Rückgang von etwas mehr als 3 Prozent des Volkseinkommens hinnehmen. Das ist weniger als die Hälfte dessen, was zum Beispiel Deutschland als Rückschlag erlitten hat.

Verwundert reibt man sich die Augen: Es herrscht also Preisstabilität, die Wirtschaft wächst und eine der grössten Krisen der Wirtschaftsgeschichte der Schweiz wurde im internationalen Vergleich hervorragend bewältigt. Dennoch will die grösste Partei des Landes das Nationalbankgesetz ändern und fordert hinter vorgehaltener Hand den Rücktritt des Vorsitzenden

des Direktoriums. Verwundert muss man sich wohl fragen, was hinter diesen Attacken gegen eine Institution steht, um die die Schweiz wohl von beinahe der ganzen Welt beneidet wird.

## Euro-Geldmarktfonds haben noch mehr verloren als SNB

Den Anlass der Kampagne machen die Kritiker uns deutlich: Es geht um die Buchverluste auf den Devisenreserven der Nationalbank. Tatsache ist, dass die Nationalbank auf ihren Devisenreserven von gut 200 Milliarden Franken vor dem Hintergrund der allgemeinen Frankenstärke des vergangenen Jahres einen Verlust von etwas mehr als 26 Milliarden Franken gemacht hat. Das entspricht einer negativen Rendite von in etwa 13 Prozent. Vergleicht man das mit den Renditen von Geldmarktfonds in Fremdwährungen für Frankeninvestoren, ist auch hier nicht nachvollziehbar, woher die Aufregung stammt. So haben Euro-Geldmarktfonds der gängigen Anbieter im vergangenen Jahr zwischen 15 und 17 Prozent verloren.

Mit der Frankenstärke ist die Nationalbank zumindest temporär Opfer ihres eigenen Erfolges geworden. Als Währungshüterin ist sie, wie wir gesehen haben, wohl massgeblich dafür verantwortlich, dass der Franken in der ganzen Welt als sicherer Hafen und wertstabile Währung angesehen wird. Dass dieser Erfolg nun der Institution und ihrer Leitung vorgeworfen wird, erscheint absurd. Dass das gerade von denen getan wird, die sonst nicht müde werden, uns an die positiven Errungenschaften der Schweiz zu erinnern, ist irritierend. Dass es aber zu dieser Diskussion überhaupt erst gekommen ist, ist eine logische Konsequenz auch des eigenen Verhaltens der Nationalbank in den letzten Monaten. Nicht umsonst hat sich diese in der Vergangenheit aus der jeweils aktuellen wirtschaftspolitischen Debatte weitgehend herausgehalten.

Für den unbefangenen Beobachter bleibt ein bitterer Geschmack bei der Analyse der jüngsten Diskussion um die Nationalbank und den Vorsitzenden ihres Direktoriums. Zu zeitnah sind die anstehenden Entscheidungen im Parlament zur Bankenregulierung, bei denen sich die Nationalbank für eine Lösung stark macht, die den Grossbanken nicht recht sein kann. Zu zeitnah sind die eidgenössischen Wahlen. Zu sehr haftet der Diskussion der Geruch persönlicher Profilierungsbedürfnisse an. Zu wichtig ist im Vergleich dazu die Unabhängigkeit der Nationalbank.