

Halbjahres-Mediengespräch, Genf, 15. Juni 2000

Einleitende Bemerkungen von Jean-Pierre Roth, Vizepräsident des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank

Nach dem Inkrafttreten des Bundesgesetzes über die Währung und die Zahlungsmittel haben wir Anfang Mai begonnen, Gold auf dem Markt zu verkaufen. Das gesamte Verkaufsprogramm umfasst 1300 Tonnen und wird über mehrere Jahre verteilt abgewickelt. Unsere Verkäufe finden im Rahmen des Goldabkommens zwischen 15 europäischen Notenbanken statt, das am 15. September des letzten Jahres abgeschlossen wurde. Wir haben die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) mit dem Verkauf einer ersten Tranche von maximal 120 Tonnen bis Ende September 2000 betraut.

Knapp zwei Monate nach Beginn der Goldverkäufe ist es zu früh, um Bilanz zu ziehen. Dennoch hat die positive Reaktion der Märkte in der Anfangsphase unseres Verkaufsprogramms unsere Überzeugung gestärkt, dass unser Vorgehen die besten Erfolgschancen bietet. Unsere Strategie verbindet das Einhalten von Verpflichtungen, die Transparenz in der Kommunikation der Ziele, die Strenge in der Auswahl der Partner und die Flexibilität in der täglichen Ausführung.

Unser Vorgehen besteht darin, regelmässig Gold zu verkaufen, um eine übermässige Beeinflussung des Goldpreises zu vermeiden. Da es sich um bedeutende Mengen handelt und da unser Programm sich auf mehrere Jahre verteilt, werden wir sowohl auf nicht angekündigte Verkäufe als auch auf erst nachträglich bekanntgegebene Verkäufe auf Termin verzichten. Auch von der Möglichkeit von regelmässigen, z.B. monatlichen Goldauktionen haben wir Abstand genommen. Auktionen mögen noch effizienter und transparenter scheinen, aber sie garantieren uns nicht unbedingt einen besseren Preis. Beim von uns gewählten Verfahren ist unser Agent hingegen täglich auf dem Markt präsent und kann somit laufend günstige Gelegenheiten ergreifen. Per Ende Mai hatten wir 26,5 Tonnen des gelben Metalls verkauft, was eine durchschnittliche tägliche Menge von 1,15 Tonnen ergibt; dies entspricht gleichzeitig in etwa einem Fünftel des bis Ende September geplanten Programms. Die notwendige Transparenz unserer Operationen wird durch die Publikation unseres Ausweises - im Abstand von jeweils zehn Tagen - gewährleistet.

Das Inkrafttreten des Bundesgesetzes über die Währung und die Zahlungsmittel hat auch Änderungen für unsere Rechnungslegung mit sich gebracht. In Übereinstimmung mit der Bewertung ihrer anderen handelbaren Aktiven bilanziert die SNB ihre Goldbestände nunmehr zu Marktpreisen. Die Aktivierung unserer stillen Reserven auf dem Gold hat zum Entstehen eines Mehrwertes von 27,7 Milliarden Franken geführt, der gegenwärtig unter dem Posten "Andere Passiven" ausgewiesen wird.

Der Aufwertungsgewinn wird nicht ausgeschüttet; vielmehr wird er per Ende Jahr zwei neue Rückstellungsposten speisen:

- Die erste Rückstellung, die sogenannte "*Rückstellung für den Transfer von freien Aktiven*", soll in der Bilanz der SNB die Abtretung von Aktiven vorbereiten, die für das Führen der Geldpolitik nicht notwendig sind. Diese Aktiven belaufen sich auf 1'300 Tonnen Gold bzw. auf deren Verkaufserlös. Auch wenn die Abtretung dieser Aktiven heute noch hypothetisch erscheint, so schätzen wir deren Wahrscheinlichkeit doch als gross genug ein, um die Bildung einer solchen Rückstellung zu rechtfertigen. Der zurückgestellte Betrag wird sich aus der Summe der Erlöse aus Goldverkäufen und dem Marktwert des noch nicht verkauften Saldos der 1'300 Tonnen zusammensetzen. Hätte diese Rückstellung per 1. Mai 2000 bereits bestanden, so hätte sie sich auf 19,9 Milliarden Franken belaufen. Der Jahresendwert dieses Postens wird von den realisierten Verkaufserlösen und dem Marktwert des verbleibenden Bestandes abhängen.
- Die zweite Rückstellung, die per Ende Jahr gebildet werden soll, ist die sogenannte "*Bewertungsdifferenz auf Gold*". Zweck dieses Postens ist es, die Gewinne und Verluste aus Schwankungen des Goldpreises zu absorbieren, denen der bei uns verbleibende Goldbestand von 1'290 Tonnen unterliegen wird. Mit dieser Rückstellung wollen wir vermeiden, dass Goldpreisschwankungen die jährliche Gewinnermittlung der SNB beeinflussen.

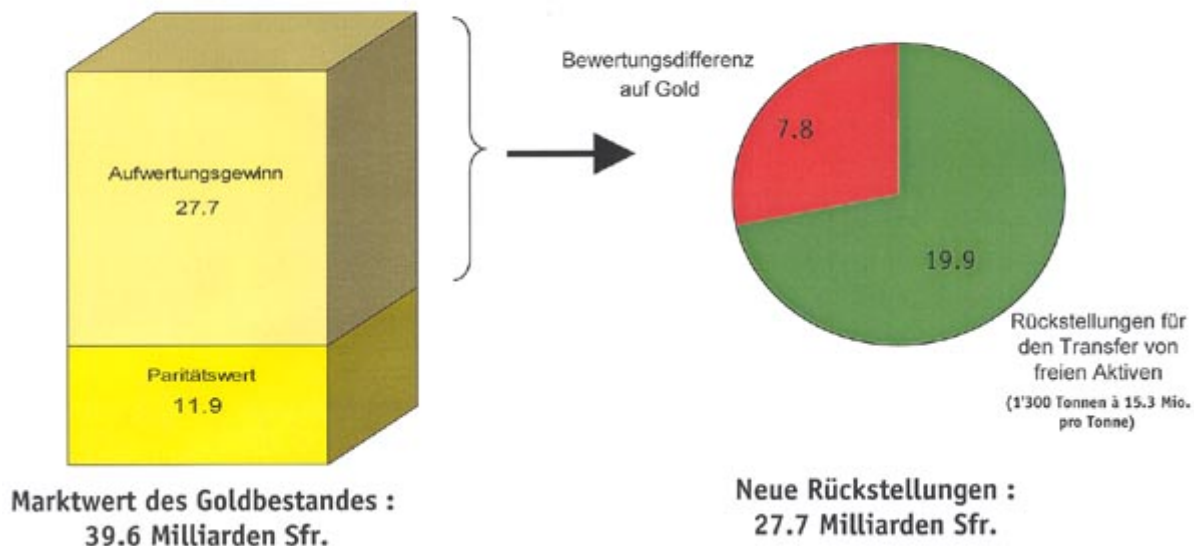
Der Posten "*Bewertungsdifferenz auf Gold*" wird durch den Saldo des anfänglichen Aufwertungsgewinns gespeisen werden. Hätte diese Rückstellung per 1. Mai 2000 bereits bestanden, so hätte sie sich auf 7,8 Milliarden Franken belaufen. Dies entspricht der Differenz zwischen dem gesamten Aufwertungsgewinn von 27,7 Milliarden Franken und dem Betrag von 19,9 Milliarden Franken, der die *Rückstellung für den Transfer von freien Aktiven* bilden soll. Der Posten "*Bewertungsdifferenz auf Gold*" wird in der Lage sein, Verluste durch einen Rückgang des Goldpreises bis auf etwa 9'300 Franken pro Kilo zu decken.

Solange die Aktiven, die für das Führen der Geldpolitik nicht notwendig sind, nicht an ihre Endbegünstigten übertragen worden sind, bleiben wir für deren Verwaltung verantwortlich. Zu diesem Thema können vier Bemerkungen gemacht werden:

- Gleich wie unsere Währungsreserven werden auch die Erlöse aus den Goldverkäufen in den verschiedenen Finanzinstrumenten angelegt werden, die Artikel 14 des Gesetzes über die Schweizerische Nationalbank erlaubt. Dieser gesetzliche Rahmen ist auf die geldpolitischen Aufgaben einer Notenbank zugeschnitten. Für die Verwaltung eines freien Aktiven-Portfolios ist dieser Rahmen hingegen nicht optimal, da er die Anlagemöglichkeiten der Bank stark beschränkt. So ist insbesondere der Erwerb von Aktien nicht erlaubt.
- Das freie Aktiven-Portfolio wird also innerhalb desselben gesetzlichen Rahmens verwaltet werden wie das geldpolitisch notwendige Portfolio. Da sich Ziel und Zweck der beiden Portfolios unterscheiden, wird ihre Zusammensetzung nicht dieselbe sein. Das Portfolio der Währungsreserven soll das Vertrauen in die nationale Währung stärken, Interventionen auf dem Devisenmarkt ermöglichen und einen Notgroschen im Krisenfall darstellen. Dadurch ist dieses Portfolio naturgemäss einem starken Wechselkursrisiko ausgesetzt. Das freie Aktiven-Portfolio hingegen soll seinen zukünftigen Nutzniessern einen regelmässigen Einkommensfluss sichern; es soll daher auch ein geringeres Wechselkursrisiko aufweisen.
- Der genaue Zeitpunkt der Ausgliederung der freien Aktiven aus der SNB-Bilanz ist noch nicht bekannt. Diese Unsicherheit schränkt die Anlagemöglichkeiten zusätzlich ein.
- Wie immer in der Vermögensverwaltung bringt das Eingehen höherer Risiken zum Erzielen einer besseren Rendite gleichzeitig auch ein nicht zu vernachlässigendes Verlustrisiko mit sich. Die Notwendigkeit, das durch die Goldverkäufe entstandene Kapital zu erhalten, verpflichtet uns daher zu einer relativ konservativen Anlagestrategie.

Aufgrund der oben genannten Beschränkungen können wir auf dem freien Aktiven-Portfolio keine so hohe Rendite erwarten wie dies der Fall wäre, wenn diese Aktiven ausserhalb der SNB verwaltet würden. Wir hoffen daher, dass die Zeitperiode, in der wir für die Bewirtschaftung dieser Aktiven zuständig sind, möglichst kurz sein wird.

Zuweisung des Aufwertungsgewinns in die Rückstellungen



Zuweisung von Gewinnen und Verlusten auf dem zukünftigen Wert des Goldbestandes

Herkunft :

Konto :

Auf den bei der SNB
verbleibenden
1'290 Tonnen



Bewertungsdifferenz
auf Gold

Auf dem noch nicht
verkauften Saldo der
1'300 Tonnen



Rückstellung für den
Transfer von freien
Aktiven