



Sehr geehrte Damen und Herren

Das Jahr 2015 stellte die Schweizer Wirtschaft wie auch die Schweizerische Nationalbank vor grosse Herausforderungen. Die Erholung der Weltwirtschaft setzte sich zwar fort, doch blieb die erhoffte Belebung des globalen Wirtschaftswachstums aus. Zudem wertete sich der Franken nach der Aufhebung des Mindestkurses Mitte Januar 2015 stark auf. Vor diesem Hintergrund verlor das Wirtschaftswachstum in der Schweiz an Kraft, und die Arbeitslosigkeit nahm bis zum Jahresende leicht zu. Die Schweiz geriet aber nicht in eine Rezession. Dazu trug nicht zuletzt die grosse Flexibilität von Arbeitgebern und Arbeitnehmern bei.

Die am Landesindex der Konsumentenpreise gemessene Jahresteuerrate war im Jahr 2015 negativ und lag damit unterhalb des Bereichs, den die Nationalbank mit Preisstabilität gleichsetzt. Dies war hauptsächlich eine Folge der Frankenaufwertung sowie des massiven Rückgangs des Erdölpreises. Ausserdem war die Teuerung auch international tief. Die Nationalbank kann solche vorübergehenden Einflussfaktoren nicht ausgleichen. Eine vorausschauende Geldpolitik muss sich darauf konzentrieren, die Teuerung über die mittlere Frist wieder in den Bereich der Preisstabilität zurückzuführen.

Die Geldpolitik war seit September 2011 auf die Aufrechterhaltung des Mindestkurses von 1.20 Franken gegenüber dem Euro ausgerichtet. Gegen Ende 2014 richteten sich die Marktteilnehmer auf eine Straffung der Geldpolitik in den USA ein, während in der Eurozone mit einer weiteren Lockerung gerechnet wurde. Der Euro verlor gegenüber dem US-Dollar an Wert. Dies führte dazu, dass sich auch der Franken gegenüber dem US-Dollar abschwächte. Gegenüber dem Euro wurde der Franken aber stärker und verharrte nahe am Mindestkurs.

Im Januar 2015 musste die Nationalbank mit steigenden Beträgen am Devisenmarkt intervenieren, um den Mindestkurs gegenüber dem Euro durchzusetzen. Nach intensiven Beratungen kam das Direktorium zum Schluss, dass vor dem Hintergrund der zunehmend gegensätzlichen Geldpolitik auf beiden Seiten des Atlantiks kein Weg mehr an einer Aufhebung des Mindestkurses vorbeiführte. Zu seiner Durchsetzung wären anhaltende und rasch wachsende Devisenkäufe notwendig gewesen, ohne dass Aussicht auf eine nachhaltige Stabilisierung bestand. Die damit verbundenen Risiken für die Nationalbank hätten deren Fähigkeit aufs Spiel gesetzt, ihre geldpolitischen Aufgaben auf lange Frist zu erfüllen. Ein weiteres Festhalten am Mindestkurs war nicht mehr zu verantworten.

Am 15. Januar hob die Nationalbank den Mindestkurs auf. Sie unterstrich dabei, dass sie der Wechselkurssituation bei der Gestaltung der Geldpolitik auch künftig Rechnung tragen und bei Bedarf am Devisenmarkt aktiv sein werde. Die Nationalbank verband die Aufhebung des Mindestkurses mit einer Senkung der Verzinsung auf den SNB-Guthaben von Banken und anderen Finanzmarktteilnehmern auf  $-0,75\%$ . Beide Massnahmen – die Zinssenkung und die Bereitschaft zu Devisenkäufen – reduzieren bis heute die Attraktivität des Frankens und federn damit die Auswirkungen der Aufhebung des Mindestkurses ab. Der Franken, der sich nach dem Entscheid vom 15. Januar zunächst stark aufwertete, hat sich denn auch seither wieder merklich abgeschwächt.

Beim Mindestkurs handelte es sich von Anfang an um eine ausserordentliche und vorübergehende Massnahme. Er war im September 2011 in einer Zeit grösster Unsicherheit eingeführt worden, in der sich der Franken als sicherer Hafen gegenüber beinahe allen Währungen rasant und stark aufwertete. In den darauffolgenden fast dreieinhalb Jahren bis zum Januar 2015 veränderte sich indessen die Lage deutlich. Während das Vertrauen in den US-Dollar zurückkehrte, verlor der Euro gegenüber allen wichtigen Währungen an Wert. Anders als im Jahr 2011 war die Lage Anfang 2015 nicht von einer allgemeinen Frankenstärke, sondern von einer Euroschwäche gekennzeichnet.

Die Aufwertung des Frankens hinterliess in der Jahresrechnung 2015 der Nationalbank deutliche Spuren. Sie schloss mit einem Verlust in der Höhe von 23,3 Mrd. Franken, nach einem Gewinn von 38,3 Mrd. Franken im Vorjahr. Hauptgrund für das negative Ergebnis waren die Verluste von 19,9 Mrd. Franken auf den Fremdwährungspositionen und von 4,2 Mrd. Franken auf dem Goldbestand.

Die Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven beträgt 1,4 Mrd. Franken. Der Jahresverlust und die Zuweisung an die Rückstellungen belaufen sich auf 24,6 Mrd. Franken und sind damit geringer als die Ausschüttungsreserve von 27,5 Mrd. Franken. Der daraus resultierende Bilanzgewinn erlaubt daher gemäss der Vereinbarung zwischen dem Eidgenössischen Finanzdepartement und der Nationalbank über die Gewinnausschüttung trotz des Jahresverlustes eine Dividendenzahlung von 15 Franken pro Aktie sowie die ordentliche Ausschüttung von 1 Mrd. Franken an Bund und Kantone. Die Ausschüttungsreserve nach Gewinnverwendung beläuft sich danach noch auf 1,9 Mrd. Franken.

Der vorliegende 108. Geschäftsbericht 2015 enthält im ersten Teil den Rechenschaftsbericht an die Bundesversammlung. Dieser orientiert über die Erfüllung der Aufgaben, namentlich die Führung der Geld- und Währungspolitik sowie den Beitrag der Nationalbank zur Stabilität des Finanzsystems.

Der zweite Teil umfasst den Finanzbericht. Er wird dem Bundesrat zur Genehmigung vorgelegt und danach der Generalversammlung zur Abnahme unterbreitet. Der Finanzbericht erläutert die organisatorische und betriebliche Entwicklung sowie das finanzielle Ergebnis der Nationalbank. Er enthält den Jahresbericht und die Jahresrechnung der Nationalbank mit Bilanz, Erfolgsrechnung und Gewinnverwendung, Eigenkapitalnachweis und Anhang.

Das vergangene Jahr dürfte als eine besonders anspruchsvolle Zeit in die Geschichte der Nationalbank und der Schweizer Wirtschaft eingehen. Die Entscheidungen, welche die Nationalbank fällen musste, waren in der kurzen Frist schmerzhaft. Wir sind aber überzeugt, damit im längerfristigen Interesse unseres Landes und der Wirtschaft gehandelt zu haben. Dabei konnten wir weiterhin auf den grossen Einsatz und die wertvolle Unterstützung unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zählen. Dafür danken wir ihnen herzlich.

Bern und Zürich, 4. März 2016



JEAN STUDER  
Präsident des Bankrats



PROF. DR. THOMAS J. JORDAN  
Präsident des Direktoriums