

**Eröffnungsansprache von Dr. Hansueli Raggenbass,  
Präsident des Bankrates,  
an der Generalversammlung der  
Schweizerischen Nationalbank vom 25. April 2003**

Ich widme die Eröffnungsansprache zur diesjährigen Generalversammlung dem Jahresabschluss 2002, den Freien Aktiven sowie der Corporate Governance und der Revision des Nationalbankgesetzes.

## **1. Jahresrechnung 2002**

In geschäftlicher Hinsicht war das vergangene Jahr für die Nationalbank ein Jahr gegenläufiger Entwicklungen mit einem per Saldo befriedigenden Ergebnis.

### ***Markanter Rückgang des Bruttoerfolges***

Der Bruttoerfolg der Nationalbank erreichte im vergangenen Jahr 2,6 Mrd. Franken. Im Vorjahr hatte er noch 4,5 Mrd. betragen. Hauptgrund des markanten Rückgangs waren die hohen Wechselkursverluste aus der Umrechnung der Fremdwährungspositionen, insbesondere des Dollars.

Der Erfolg aus Gold stieg um 0,2 auf 1,5 Mrd. Franken. Der Anstieg des Goldpreises führte zu Bewertungsgewinnen, und das Goldleihgeschäft warf Zinserträge ab. Rund die Hälfte dieses Erfolges stammte aus Devisentermingeschäften, die zur Absicherung der in Dollar anfallenden Goldverkaufserlöse abgeschlossen wurden.

Der Erfolg aus Devisenanlagen belief sich im Jahre 2002 nur noch auf 0,5 Mrd. Franken, gegenüber 2,4 Mrd. im Vorjahr. Zinserträge und Kapitalgewinne alleine hätten 4,7 Mrd. Franken eingetragen. Da der Bewertungskurs für den US-Dollar von 1,68 auf 1,39 Franken und derjenige für den Euro von 1,48 auf 1,45 Franken sank, kam es jedoch gleichzeitig zu Wechselkursverlusten von 4,2 Mrd. Franken. Auf den übrigen Fremdwährungsguthaben – Reserveposition beim IWF, Internationale Zahlungsmittel und Währungshilfekredite – ergab sich ein Verlust von 0,3 Mrd. Franken.

Der Erfolg aus Finanzaktiven in Schweizerfranken fiel mit 0,8 Mrd. gleich hoch aus wie im Vorjahr. Während der entsprechende Wert aus dem wichtigsten geldpolitischen Instrument – dem Repogeschäft in Schweizer Franken – im Zuge der Reduktion der Geldmarktzinsen deutlich zurück ging, erhöhte sich der Erfolg aus Wertschriften in Schweizer Franken markant. Wegen deutlich sinkenden Zinssätzen fielen bei den Obligationen hohe Kursgewinne an.

### ***Rückgang des ordentlichen Aufwandes***

Der ordentliche Aufwand bildete sich um 105 auf 320 Mio. Franken zurück. Hauptverantwortlich dafür war der tiefere Aufwand für die Verzinsung der Bundesgelder. Nach 204 Mio. im Vorjahr betrug dieser noch 75 Mio. Franken.

Die übrigen Positionen des ordentlichen Aufwandes erhöhten sich gegenüber dem Vorjahr um 10,5% auf insgesamt 245 Mio. Franken.

Der gestiegene Notenumlauf sowie eine höhere Notenausscheidungsquote führten zu einem Anstieg des Notenaufwandes um 20%. Der Personalaufwand erhöhte sich um rund 6%. Die Erhöhung ist in erster Linie auf eine Zunahme des Personalbestandes in den Bereichen Volkswirtschaft, Internationale Angelegenheiten, Systemstabilität und Überwachung, Risikomanagement und Informatik sowie auf die Anpassung der Löhne (Teuerungsausgleich, individuelle Lohnerhöhungen) zurückzuführen.

### ***Gesamterfolg***

Der Gesamterfolg des Jahres 2002 belief sich auf 2,3 Mrd. Franken. Er war damit nur noch gut halb so gross wie im Vorjahr, als er 4,1 Mrd. betrug.

Aus dem Erfolg von 2,3 Mrd. Franken wurde zuerst die Rückstellung für die geplante Abtretung der Freien Aktiven um 1,1 Mrd. Franken auf 20,3 Mrd. aufgestockt. Die Rückstellung entsprach ursprünglich den für monetäre Zwecke nicht mehr benötigten 1300 Tonnen Gold und bemisst sich nun nach dem Marktwert des noch nicht verkauften Anteils an diesem Gold, den Erlösen aus den getätigten Goldverkäufen sowie dem Erfolg aus Geschäften zur Absicherung des Währungsrisikos auf Goldverkaufserlösen in US-Dollar. Im Weiteren wurden 0,4 Mrd. Franken den Rückstellungen für Markt- und Liquiditätsrisiken auf dem monetären Gold zugewiesen. Die Marktwertschwankungen lassen diese Äufnung sinnvoll erscheinen. Nach diesen Zuweisungen verblieben 0,8 Mrd. Franken. Die neue Gewinnausschüttungsvereinbarung sieht bereits für das abgelaufene Geschäftsjahr eine auf 2,5 Mrd. Franken erhöhte Ausschüttung an Bund und Kantone vor. Zur Bereitstellung der Ausschüttungen an Bund, Kantone und Aktionäre von über 2,5 Mrd. Franken mussten deshalb den Rückstellungen für Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken 1,7 Mrd. Franken entnommen werden.

### ***Gewinnausschüttungen und Ertragspotenzial der Nationalbank***

In der Jahresrechnung 2002 widerspiegeln sich einmal mehr die beträchtlichen Goldpreis-, Wechselkurs- und Zinsrisiken der Bank. Die Nationalbank ist auf ausreichende

Währungsreserven angewiesen, die ihre Funktion nur dann einwandfrei erfüllen können, wenn sie am Markt nicht abgesichert werden. Wegen diesen Risiken schüttet sie nicht den gesamten Ertragsüberschuss aus, sondern bildet Rückstellungen und erhöht diese – gemäss Gewinnausschüttungsvereinbarung mit dem Eidgenössischen Finanzdepartement – im Gleichschritt mit dem durchschnittlichen Wachstum des nominellen Bruttoinlandprodukts.

Im Laufe der Jahre sind diese Rückstellungen deutlich über den angestrebten Bestand gestiegen, da die Erträge höher ausfielen als im Jahre 1998, beim Abschluss der letzten Gewinnausschüttungsvereinbarung, geschätzt. Die im Jahre 2002 abgeschlossene neue Vereinbarung trägt diesem Umstand Rechnung und sieht bis 2012 jährliche Ausschüttungen von 2,5 Mrd. Franken vor. Zwei Drittel des Reingewinns der Nationalbank gehen an die Kantone, ein Drittel an den Bund. Diese Ausschüttung liegt über dem längerfristigen Ertragspotenzial der Bank und beinhaltet daher einen graduellen Abbau desjenigen Teils der Rückstellungen, welcher über den angestrebten Bestand hinausgeht. Im vergangenen Geschäftsjahr ist dieser Abbau eingeleitet worden. Die Ausschüttungen der Nationalbank werden somit nach erfolgtem Abbau wiederum deutlich tiefer ausfallen. Aus heutiger Sicht liegt das Gewinnausschüttungspotenzial der Nationalbank ab 2013 bei rund 0,9 Mrd. Franken pro Jahr. Bund und Kantone können daher später nur noch mit tieferen Gewinnausschüttungen rechnen.

## **2. Freie Aktiven**

Seit Mai 2000 verkauft die Nationalbank kontinuierlich von den 1300 Tonnen Gold, die sie für monetäre Zwecke nicht mehr benötigt (die sog. Freien Aktiven). Der Erlös aus den Verkäufen wird in verschiedenen Finanzaktiven angelegt. Diese Anlagen werden gesondert verwaltet, von der Bank aber nicht separat ausgewiesen. Die Volksabstimmung vom 22. September 2002 hat bekanntlich keine Klarheit über die definitive Bestimmung der Gelder gebracht. Die Freien Aktiven bleiben folglich bis auf weiteres unter der Verwaltung und in der Bilanz der SNB.

Inklusive Erträge aus der Anlage der Goldverkaufserlöse beliefen sich die Freien Aktiven Ende letzten Jahres auf 21 Mrd. Franken. Heute überwiegen die Finanzanlagen. Die noch nicht verkauften 627 Tonnen Gold repräsentierten Ende 2002 nur noch 46%. Wäre kein Gold verkauft worden, so hätte der Gesamtwert der Freien Aktiven Ende 2002 1,1 Mrd. Franken tiefer gelegen. Der Entscheid zum Verkauf des überschüssigen Goldes hat sich deshalb mit Blick auf die Zuweisung der Freien Aktiven als lohnend erwiesen.

Im Jahre 2002 haben wir 282 Tonnen Gold zu einem durchschnittlichen Preis pro Kilogramm von 15'500 Franken verkauft. Der – in Dollar ausgedrückt – markante Anstieg des Goldpreises (von 23%) ist durch den Dollarkursrückgang fast vollständig kompensiert worden. Die Bank hat jedoch systematisch 35% des Dollarrisikos abgesichert. Damit vermochte sie die ungünstigen Auswirkungen der Dollarbaisse abzufedern. Seit Beginn der Verkäufe hat die Absicherung der Dollareingänge aus Goldverkäufen immerhin 500 Mio. Franken Gewinn abgeworfen.

Die Politik der Anlage der Erlöse aus den Goldverkäufen zielt vornehmlich auf die Erhaltung der Portfeuillesubstanz. Ende 2002 waren 68% der Gelder in festverzinslichen Frankenanlagen oder in festverzinslichen Anlagen anderer Währungen mit Wechselkursabsicherung investiert. Der Rest verteilte sich auf Platzierungen in Euro (21%), Dollar (4%) und anderen Währungen (8%). Die mittlere Restlaufzeit betrug drei Jahre. Die Anlagerendite erreichte – nach 4,4% im Vorjahr – 5,2%. Dieses erfreuliche Ergebnis ist dem Rückgang der Obligationenzinssätze und damit der Wertzunahme der Obligationenbestände sowie einer bewussten Politik der Vermeidung grösserer Wechselkursrisiken zu verdanken.

Die betont konservative Anlagestrategie darf nach bald drei Jahren Praxis als erfolgreich bezeichnet werden. Die Anlagebeschränkungen des Nationalbankgesetzes haben sich nicht negativ ausgewirkt. Insbesondere das Verbot, Aktien zu erwerben, war im widrigen Börsenumfeld der letzten drei Jahre vorteilhaft. Auch die Konzentration auf erstklassige Bonität der Obligationenschuldner hat zu unseren Gunsten gespielt. Die Performance der Vergangenheit ist allerdings nicht immer ein guter Indikator für die Zukunft. Das Risikoprofil der Anlagestrategie sollte uns zwar vor grossen Wertebussen bewahren; eine Rendite wie in den beiden letzten Jahren kann uns diese Strategie jedoch auf längere Frist nicht garantieren. Betrachtet man die Freien Aktiven als Ganzes, so bleiben die Fluktuationen des Goldpreises das Hauptrisiko. Dieses Risiko vermindert sich indessen zusehends mit der Weiterführung des Verkaufsprogramms.

### **3. Corporate Governance und die Revision des Nationalbankgesetzes**

In der Zeit seit unserer letzten Generalversammlung erfüllten sich die wirtschaftlichen Erwartungen nicht. Verunsicherung und Enttäuschung herrschten vor. Wesentlich dazu beigetragen haben – neben geopolitischen Krisen – Unternehmensskandale, von denen auch unser Land nicht verschont blieb. Obwohl es sich dabei um Einzelfälle handelte, haben die teilweise spektakulären Affären Anlass zu Besorgnis gegeben. Dabei ging es

nicht nur um die enorme Vernichtung von materiellen und immateriellen Werten, sondern um etwas Fundamentaleres: um die Zerstörung von Vertrauen.

Vertrauen ist in einer komplexen Welt eine unverzichtbare, ja grundlegende Ressource. Dies gilt sowohl auf der Ebene von Organisationen und persönlichen Beziehungen als auch für ganze Gesellschafts- und Wirtschaftssysteme. Weil die Zukunft stets unsicher ist und nicht nur von den eigenen Entscheidungen abhängt, sind wir auf Vertrauen angewiesen. Wer in die Ferien oder an eine Konferenz fliegen will, muss sich darauf verlassen können, dass der Flugplan eingehalten wird. Wer sich beim Entscheid, Aktien zu erwerben auf die Bilanzahlen stützt, muss davon ausgehen können, dass die Zahlen stimmen. Fehlt dieses Vertrauen, werden grundlegende Prozesse in unserer Gesellschaft und in unserer Wirtschaft in Frage gestellt. Ein Vertrauensverlust kann so weit um sich greifen, dass Konsum und Investitionen und damit das gesamtwirtschaftliche Wachstum nachhaltig beeinträchtigt werden.

Wird das Vertrauen in die Grundmechanismen des Wirtschaftens enttäuscht, greift allgemeines Misstrauen um sich. Damit verbunden ist die Gefahr, dass der wirtschaftliche Handlungsspielraum durch regulatorische Abwehr- und Schutzmassnahmen übermässig eingeschränkt wird. Es muss deshalb darum gehen, das Vertrauen auf eine neue Grundlage zu stellen. Auf der Unternehmensebene kommen die Bemühungen, die in diese Richtung zielen, in einer wirksamen Corporate Governance zum Ausdruck. Im Kern geht es dabei um die Regeln und das System der Unternehmensführung und -kontrolle aus der Sicht der verschiedenen Anspruchsgruppen. Denn bei allen Interessengegensätzen zwischen den verschiedenen Gruppen haben letztlich alle das gemeinsame Interesse an einer umsichtigen Geschäftspolitik sowie an einem effizienten und nachhaltigen Umgang mit den investierten Mitteln. Wird dieses gemeinsame Interesse systematisch missachtet, schadet dies nicht nur den betroffenen Firmen und den Mitarbeitenden, sondern kann ganze Branchen, Wirtschaftsstandorte und das Wirtschaftssystem als solches schwächen.

In der Phase der Börseneuphorie dominierte die Meinung, dass die Steigerung des Unternehmenswerts (Shareholder Value) und die Koppelung der Entlohnung des Managements an die Entwicklung der Aktienkurse automatisch zu einer für alle Anspruchsgruppen positiven Entwicklung führen würden. Zwischenzeitlich sind wir klüger geworden. Wir wissen heute, dass genau diese Mechanismen jene Energien freigesetzt haben, die zu den verschiedenen Skandalen führten. Heute stehen daher Leitungs- und Kontrollstrukturen im Zentrum, welche sicherstellen sollen, dass in der Geschäftspolitik neben den Interessen der Shareholder auch diejenigen weiterer Anspruchsgruppen

berücksichtigt werden. Eine zentrale Rolle kommt dabei dem Verwaltungsrat zu, der professionellen Ansprüchen zu genügen hat. Als wesentlich wird auch eine transparente Informationspolitik betrachtet. Sie soll Aktionären und Investoren ermöglichen, ihre Anlage-Entscheidungen auf einer möglichst objektiven Grundlage zu fällen. Corporate Governance und die Regeln verantwortungsvoller Unternehmensführung können zwar keinen unternehmerischen Erfolg garantieren. Diese Regeln tragen aber dazu bei, dass Fehlentwicklungen frühzeitig wahrgenommen und korrigiert werden können. Damit kann nicht nur verlorenes Vertrauen wieder gewonnen werden. Im globalen Wettbewerb ist eine wirksame Corporate Governance-Kultur auch ein zunehmend wichtiger Standortfaktor. Obwohl in der Schweiz Corporate Governance als Regulierungsgebiet relativ spät entdeckt wurde, zeigt ein Blick auf das einschlägige Regelwerk beispielsweise im Finanzmarktbereich, dass wir inhaltlich den Vergleich mit dem Ausland nicht zu scheuen brauchen.

Es ist unbestritten, dass das Vertrauen in die Institution des Geldes eine grosse gesellschaftliche Bedeutung hat. Nicht zuletzt deshalb soll die Corporate Governance bei der Nationalbank im Zuge der eingeleiteten Revision des Nationalbankgesetzes gestärkt werden. Die vorgeschlagene neue Organisation zielt auf eine effizientere und professionellere Aufsicht mit griffigen Checks and Balances. Der Bankausschuss soll aufgelöst, dafür der Bankrat gestärkt werden. Die vorgesehene Reduktion dieses Gremiums von 40 auf 11 wird den einzelnen Mitgliedern wesentlich mehr Gewicht und Verantwortung geben. Die Kompetenzen des Bankrats werden erweitert. Sie umfassen die Festlegung der Organisationsstruktur, die Genehmigung der Geschäftsbedingungen, die Oberleitung im Personalbereich, die Bestimmung der notwendigen Rückstellungen sowie die Überwachung der Anlage der Aktiven und des Risikomanagements. Die Corporate Governance bei der Nationalbank wird im neuen Gesetz auch im Bereich der Revision den heutigen Gegebenheiten angepasst. An die Stelle der bisherigen Revisionskommission tritt eine aus unabhängigen Wirtschaftsprüfern bestehende Revisionsstelle. Der Ständerat hat als Erstrat die Linien der bundesrätlichen Botschaft in der Frühjahressession bestätigt.

Sehr geehrte Damen und Herren, ich bin überzeugt, dass die Nationalbank mit dem revidierten Gesetz Strukturen der Corporate Governance erhalten wird, die den zeitgemässen Erfordernissen entsprechen. Sie werden dazu beitragen, dass wir in unser Noteninstitut weiterhin das nötige Vertrauen setzen können. Neben gesetzlichen Grundlagen und organisatorischen Vorkehrungen wird es allerdings auch in Zukunft wesentlich auf die Personen ankommen, welche die Geschicke der Bank lenken. Sie

werden stets auf unser Vertrauen angewiesen sein, denn sie müssen die für die Notenbankpolitik wesentlichen Entscheide in der Regel unter erheblichen Unsicherheiten fällen.

Abschliessend möchte ich den Mitgliedern des Direktoriums sowie sämtlichen Mitarbeitenden der Nationalbank meinen herzlichen Dank für die im vergangenen Jahr geleistete Arbeit aussprechen.