

**Referat**  
**von Hans Meyer, Präsident des Direktoriums,**  
**an der Generalversammlung der Schweizerischen Nationalbank vom**  
**23. April 1999**

Die wirtschaftliche Erholung in der Schweiz setzte sich letztes Jahr trotz einem schwierigen internationalen Umfeld fort. Zu dieser erfreulichen Entwicklung haben günstige monetäre Rahmenbedingungen massgeblich beigetragen.

Nach dem Rückblick auf das wirtschaftliche Geschehen in unserem Lande und auf unsere Geldpolitik werde ich auf die wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Probleme in verschiedenen Regionen der Welt eingehen, die das Berichtsjahr 1998 entscheidend geprägt haben. Sodann werde ich zwei Themen nochmals aufnehmen, über die ich bereits vor einem Jahr gesprochen habe. Es handelt sich um die Reform der Währungsverfassung sowie die Auseinandersetzung mit unserer Vergangenheit.

1. Die Wirtschaftslage in der Schweiz

Nach den bisherigen Schätzungen erhöhte sich das reale Bruttoinlandprodukt der Schweiz im Jahre 1998 um gut 2%. Das Wachstum unserer Wirtschaft war damit stärker als im Vorjahr. Die Krisen in verschiedenen Regionen der Welt hinterliessen allerdings auch bei uns deutliche Spuren. Nach der kräftigen Erholung im Jahre 1997 kam das Exportwachstum bis zum Ende des Berichtsjahres zum Stillstand. Die negativen Einflüsse wurden jedoch durch die günstige Entwicklung der Binnenwirtschaft aufgewogen. Entscheidende Impulse gingen dabei von den tiefen Zinssätzen, dem stabilen Preisniveau und den wieder steigenden Einkommen der Haushalte aus.

Der private Konsum bildete eine wichtige Stütze der Konjunktur. Dank der besseren Lage am Arbeitsmarkt hellte sich die Konsumentenstimmung weiter auf. Die Turbulenzen auf den Finanzmärkten, die im Sommer ausbrachen, vermochten das neu gewonnene Vertrauen kaum zu trüben. Auch die Investitionstätigkeit der Unternehmen blieb bemerkenswert lebhaft. Die wichtigsten Impulse gingen dabei von den Dienstleistungen aus, während die

Dynamik im industriellen Sektor aufgrund der verschlechterten Aussichten nachliess. In der Bauwirtschaft kamen die rezessiven Tendenzen zum Stillstand, doch fiel die Erholung noch schwach aus. Im privaten Bau zog die Nachfrage leicht an. Demgegenüber verlor der Tiefbau, der 1997 durch das Impulsprogramm gestützt worden war, an Schwung. Die verstärkte Binnennachfrage führte zu einem kräftigen Anstieg der Importe und das Defizit der Handelsbilanz weitete sich entsprechend aus. Eine ähnliche Entwicklung war in den meisten anderen Industriestaaten zu beobachten. Auf der anderen Seite wiesen viele Schwellenländer, deren Währungen zuvor massiv an Wert verloren hatten, wachsende Überschüsse im Aussenwirtschaftsverkehr auf. Diese gegenläufige Entwicklung widerspiegelt den internationalen Anpassungsmechanismus. Er ermöglicht es den Schwellenländern, ihre wirtschaftliche Krise zu überwinden und den Weg zurück auf einen ausgewogenen Wachstumspfad zu finden. In den Industriestaaten führt er allerdings zu vorübergehenden Wachstumseinbussen.

Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung sank die Arbeitslosenquote in der Schweiz von 5% Ende 1997 auf gegenwärtig etwas mehr als 3%. Der überraschend starke Rückgang ist teilweise auf statistische Gründe zurückzuführen. Erwerbslose Personen, die an kantonalen Beschäftigungsprogrammen teilnehmen oder aber einem Zwischenverdienst nachgehen, werden von der Statistik nicht als erwerbslos erfasst. Sodann ist die Zahl der ausgesteuerten Arbeitslosen, die ebenfalls nicht in der Statistik erscheinen, mit rund 40'000 etwa doppelt so hoch wie im Vorjahr. Trotzdem wurde die Wende am Arbeitsmarkt klar ersichtlich. Die Beschäftigung nahm erstmals in diesem Jahrzehnt wieder zu und die Zahl der offenen Stellen erhöhte sich. Die erfreuliche Entwicklung stellt der Flexibilität unseres Arbeitsmarktes, bzw. seiner Partner auf Arbeitgeber- und Arbeitnehmerseite, ein gutes Zeugnis aus. Allerdings bleibt der Strukturwandel spürbar. Von ihm werden in erster Linie weniger qualifizierte Arbeitskräfte betroffen. Die Arbeitsmarkt- und vor allem die Bildungspolitik müssen dieser Tatsache Rechnung tragen.

## 2. Die Geldpolitik

Für das Jahr 1998 hatten wir eine Fortsetzung der tendenziell grosszügigen Geldpolitik angekündigt. Wir beabsichtigten, das Geldangebot an die Zunahme der Nachfrage anzupassen und damit die kurzfristigen Zinssätze weiterhin tief zu halten.

Im Jahresdurchschnitt entwickelte sich das wirtschaftliche Wachstum unseren Erwartungen entsprechend. Im Laufe des Jahres nahmen aber die konjunkturellen Risiken zu. Wie erwähnt wurden die Auswirkungen der Krise in Ostasien auf die Exportwirtschaft immer deutlicher. Sodann begann sich der Schweizerfranken unter dem Einfluss der Finanzmarkturbulenzen ab der Jahresmitte deutlich aufzuwerten. Vom Juli bis Oktober stieg der reale, exportgewichtete Wechselkurs um 5%. Um die wirtschaftliche Erholung nicht zu gefährden, wirkten wir der Aufwertungstendenz mit einer zusätzlichen Geldversorgung entgegen. Wir haben auch der Tatsache Rechnung getragen, dass die Banken in einem zunehmend unsicheren Umfeld vermehrt Notenbankgeld als Vorsichtskasse halten wollten. Im vierten Quartal beruhigte sich die Lage an den Finanzmärkten spürbar. Dazu trug vor allem die Senkung der offiziellen Sätze durch die amerikanischen Währungsbehörden bei. Damit liess auch der auf dem Schweizerfranken lastende Aufwertungsdruck nach.

Während die kurzfristigen Zinssätze im Jahresmittel nur wenig unter dem Vorjahresstand lagen, bildeten sich die langfristigen Zinsen deutlich zurück. Mit 2.8% fiel die Durchschnittsrendite der Bundesobligationen auf den tiefsten Stand seit Ende der fünfziger Jahre. Dieser Rückgang war zu einem wesentlichen Teil auf die vermehrte Präferenz der Anleger für sichere Staatspapiere zurückzuführen. Er wurde aber auch von den rückläufigen Teuerungserwartungen beeinflusst. Positiv haben sich sodann die fortgesetzten Bemühungen um die Sanierung der Bundesfinanzen ausgewirkt. Trotz der erwähnten Aufwertungstendenz im zweiten Halbjahr übertraf der reale, exportgewichtete Wechselkurs des Schweizerfrankens den

Vorjahresstand nur leicht. Damit waren die monetären Rahmenbedingungen alles in allem genommen noch etwas günstiger als im Jahre 1997.

Der Landesindex der Konsumentenpreise blieb im letzten Jahr unverändert, nachdem er im vorangegangenen Jahr noch um knapp ein halbes Prozent gestiegen war. Dabei fiel vor allem der starke Rückgang der Erdölpreise ins Gewicht. Preisdämpfend wirkten auch die anhaltend sinkenden Preise im Bereiche der Telekommunikation. Diese glichen die leicht anziehenden Preise bei den privaten Dienstleistungen aus. Am Anfang des laufenden Jahres führte die Erhöhung der Mehrwertsteuer erwartungsgemäss zu einem Anstieg der Konsumentenpreise. Diese Auswirkungen waren aber bis anhin bescheiden.

Für das laufende Jahr haben wir wiederum eine tendenziell grosszügige Geldpolitik in Aussicht genommen. Damit tragen wir der erwarteten konjunkturellen Abflachung Rechnung. Wir gehen von einem realen Wachstum von 1.5% aus. Die Auslastung der verfügbaren gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten dürfte moderat bleiben und deshalb keinen neuen Teuerungsdruck auslösen. Auch die monetären Indikatoren, vor allem die voraussichtlich mässig wachsende Geldmenge M3, stehen in Einklang mit dem beabsichtigten Kurs. In letzter Zeit haben wir einen Rückgang der Geldmarktsätze zugelassen und im Gleichschritt mit der Europäischen Zentralbank den Diskontsatz um 0.5 Prozentpunkte auf 0.5% verringert.

Anfang 1999 erfolgte die Einführung des Euro bemerkenswert reibungslos. Seither bewegt sich der Frankenkurs des Euro in einem stabilen Rahmen. Die Aussichten dafür sind gut, dass das auch im weiteren Verlauf des Jahres der Fall sein wird. Diese Zuversicht beruht vor allem auf der Überlegung, dass die Europäische Zentralbank und die Schweizerische Nationalbank sowohl in bezug auf die Zielsetzungen als auch auf der operativen Ebene eine vergleichbare Geldpolitik führen. Beide streben im Interesse einer ausgewogenen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung ein hohes Mass an Preisstabilität an.

Die Verwirklichung der Europäischen Währungsunion stellt für die Europäische Union und auch für die Schweiz eine bedeutende Zäsur dar. Auch wenn der Euro gute Aussichten hat, eine stabile Währung zu werden, dürfen Überraschungen nicht ausgeschlossen werden. Wir verfolgen die weitere Entwicklung aufmerksam und werden ihr bei unseren regelmässigen Lagebeurteilungen Rechnung tragen.

### 3. Die internationale Entwicklung

Auch das vergangene Jahr stand im Zeichen von wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Krisen in verschiedenen Teilen der Welt, die sich nicht zuletzt auf das Geschehen an den Finanzmärkten auswirkten. Die krisenhaften Entwicklungen hatten bekanntlich 1997 in Thailand ihren Anfang genommen. In der Folge griffen sie auf Südkorea, Indonesien und Malaysia über. Im Berichtsjahr waren sodann vor allem Russland und Brasilien betroffen.

Sowohl in Russland als auch in Brasilien sind ungesunde öffentliche Finanzen die Hauptursache der Schwierigkeiten. Im bestehenden gesellschaftlichen Umfeld ist es Russland in den vergangenen Jahren nicht gelungen, den öffentlichen Haushalt in Ordnung zu bringen. Ein kompliziertes Steuersystem und die mangelnde Konsequenz bei der Umsetzung führten dazu, dass die Steuereinnahmen regelmässig hinter den Erwartungen zurückblieben. Auch das letzte Sanierungsprogramm des Internationalen Währungsfonds brachte keine Besserung. Es wurde im Sommer des vergangenen Jahres abgeschlossen und zu einem wesentlichen Teil unter Inanspruchnahme der Allgemeinen Kreditvereinbarungen finanziert. Die Schweiz hat sich als Mitglied der Zehnergruppe mit einem Anteil von 750 Mio. Franken beteiligt. Mitte August wurde die Bindung des Rubels an den Dollar gelockert und schliesslich ganz aufgehoben. In der Folge wertete sich die russische Währung stark ab. Mit einem Moratorium setzte die russische Regierung die Rückzahlung der Schulden des russischen Privatsektors gegenüber privaten Gläubigern im Ausland aus.

In der zweiten Hälfte des Berichtsjahres spitzte sich auch die Krise in Brasilien zu. Der hohe Fehlbetrag im öffentlichen Haushalt und das bedeutende Leistungsbilanzdefizit führten im In- und Ausland zu einer kritischeren Lagebeurteilung. Dadurch geriet die brasilianische Währung unter Druck.

Im Bestreben, zur Sanierung der Verhältnisse beizutragen und gleichzeitig eine Abwertung des Real zu unterbinden, wurde ein internationales Finanzpaket geschnürt. Die Schweiz beteiligte sich daran mit Krediten im Rahmen des Währungshilfebeschlusses und der Neuen Kreditvereinbarungen des Währungsfonds. Dieser Hilfe war allerdings nur ein kurzer Erfolg beschieden. Zu Beginn des laufenden Jahres musste auch im Falle des Real die Bindung an den Dollar gelöst werden, was eine starke Abwertung zur Folge hatte.

Auch die erwähnten ostasiatischen Staaten haben eine schwierige Zeit hinter sich. Immerhin scheinen diejenigen unter ihnen, die mit dem Währungsfonds ein Sanierungsprogramm abgeschlossen und in der Folge konsequent mit dessen Umsetzung begonnen haben, die Talsohle hinter sich zu haben. Ein erheblicher Teil der Kursverluste der betreffenden Währungen wurde wieder gut gemacht und die Finanzmärkte stabilisierten sich. Die Reformen im Finanzbereich machen Fortschritte. Die Aussichten für die weitere Entwicklung sind deshalb nicht ungünstig.

Die Krisen der vergangenen Jahre liessen nicht zuletzt Zweifel an der Funktionsfähigkeit des internationalen Währungs- und Finanzsystems aufkommen. Kritisch wurde etwa auf die übereilte Öffnung bisher geschützter Volkswirtschaften für die internationalen Kapitalbewegungen, auf ein problematisches Risikoverhalten internationaler Investoren und auf der Situation nicht angepasste Sanierungsprogramme des Währungsfonds hingewiesen.

Diese Kritik ist nicht völlig unberechtigt. So haben wir etwa im Rahmen des Währungsfonds wiederholt vor einer übereilten Öffnung der Kapitalmärkte gewarnt. Eine Liberalisierung ist zwar grundsätzlich erwünscht, sie kann aber

nur erfolgreich sein, wenn die Verhältnisse gesamtwirtschaftlich und vor allem in bezug auf die Finanzmärkte einigermaßen stabil sind.

Internationale Investoren unterschätzen häufig die Risiken, die mit Engagements in Schwellenländern verbunden sind. Die Bedeutung eines angemessenen Gleichgewichtes zwischen wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Entwicklung wird oft zu wenig beachtet. Sodann verlässt man sich zu leicht auf offizielle oder inoffizielle Garantien der Schuldnerländer. In bezug auf den Währungsfonds wird vermutet, dass er in jedem Falle unterstützend zur Verfügung stehe. Die Erfahrungen der jüngsten Zeit werden Anlass geben, die gebotenen Lehren zu ziehen.

Wenn auch die Kritik an der Politik des Währungsfonds nicht unverständlich ist, so erscheint sie doch häufig als übertrieben. Seit ihrer Gründung vor einem halben Jahrhundert befindet sich diese Institution im Spannungsfeld zwischen der Betonung der Eigenverantwortung eines Mitgliedlandes und der Bereitschaft, mit Kredithilfen zur Erleichterung von Anpassungsprozessen beizutragen. Dabei ist zu beachten, dass der Währungsfonds letztlich nicht in der Lage ist, seinen Empfehlungen Nachachtung zu verschaffen, und dass seine Mittel an den Ansprüchen gemessen immer knapp sein werden.

Ausreichend stabile Wechselkursbeziehungen sind eine wesentliche Voraussetzung für die zwischenstaatliche wirtschaftliche Zusammenarbeit. Dabei wird gelegentlich übersehen, dass es in erster Linie die einzelnen Länder sind, die mit einer dauerhaft soliden Wirtschaftspolitik die notwendigen Voraussetzungen schaffen müssen. Institutionelle Regelungen sind dafür kein Ersatz. Deshalb ist dem Vorschlag, Zielzonen für die Wechselkurse der wichtigsten Währungen einzuführen, mit Skepsis zu begegnen. Der internationalen Zusammenarbeit ist am besten gedient, wenn die einzelnen Länder zuerst und vor allem das eigene Haus in Ordnung halten.

#### 4. Die Reform der Währungsverfassung

Die Anpassung der schweizerischen Währungsverfassung an die Erfordernisse unserer Zeit ist auf gutem Wege. Die Zustimmung von Volk und

Ständen zur Reform der Bundesverfassung stellt einen wesentlichen Schritt dar. Die neue Verfassung enthält einen nachgeführten Geld- und Währungsartikel, der der gelebten Geld- und Währungsordnung Rechnung trägt. Die überholte Bindung des Frankens an das Gold wird auf Verfassungsebene aufgehoben. Es bedarf allerdings noch einer neuen gesetzlichen Grundlage, um die Voraussetzungen für die Neubewertung des Goldes sowie für eine bessere Bewirtschaftung des Goldbestandes zu schaffen.

In den vergangenen Monaten ist auch die separate Reform der Währungsverfassung, die der Bundesrat dem Parlament mit seiner Botschaft vom Mai 1998 unterbreitet hat, gut vorangekommen. Zwar gab die vom Bundesrat beantragte Präzisierung des Auftrages der Nationalbank zu Diskussionen Anlass. National- und Ständerat erachteten jedoch die vorgeschlagene Fassung mehrheitlich als ausgewogen. Danach soll die Nationalbank die Geld- und Währungspolitik im Gesamtinteresse des Landes führen, wobei das Ziel der Preisstabilität vorrangig ist. Mit dieser Formulierung wird die Ausrichtung auf das Gesamtinteresse betont. Gleichzeitig wird zum Ausdruck gebracht, dass die Geldpolitik mit der Gewährleistung von Preisstabilität den besten Beitrag zu einer ausgewogenen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung zu leisten vermag. Unter Preisstabilität verstehen wir eine Teuerung von unter 2%. Einmal mehr möchte ich betonen, dass die Gewährleistung von Preisstabilität nicht zuletzt im Interesse der schwächeren Glieder der Gemeinschaft liegt.

Auch die separate Reformvorlage enthält die bisherige Regel für die Gewinnverteilung. Diese sieht bekanntlich vor, dass zwei Drittel des Reingewinnes der Nationalbank an die Kantone und ein Drittel an den Bund fließen. Die eidgenössischen Räte stimmten ausserdem der beantragten neuen Vorschrift zu, dass die Nationalbank die für die Erfüllung ihres Auftrages notwendigen Währungsreserven zu halten habe, einen Teil davon in Gold.

Ein Teil der bisherigen Währungsreserven in der Grössenordnung der Hälfte des heutigen Goldbestandes von 2'600 Tonnen steht in Zukunft für andere öffentliche Zwecke zur Verfügung. Im Blick auf die künftige Verwendung dieser Aktiven soll nach dem Willen von National- und Ständerat eine besondere Verfassungsgrundlage geschaffen werden, die eine Abweichung von der genannten Gewinnverteilungsregel ermöglicht. Während der Nationalrat den vom Bundesrat vorgeschlagenen Geld- und Währungsartikel mit einem entsprechenden Absatz ergänzte, beschloss der Ständerat, eine Übergangsbestimmung in die Verfassung aufzunehmen. Diese bezieht sich ausdrücklich auf diejenigen Reserven, die zum Zeitpunkt des Inkrafttretens des neuen Währungsartikels nicht weiter für währungspolitische Zwecke benötigt werden. Sie betont damit zu Recht die Einmaligkeit der Zuweisung überschüssiger Währungsreserven für andere öffentliche Zwecke.

#### 5. Die Auseinandersetzung mit der Vergangenheit

Im Berichtsjahr hat uns die Auseinandersetzung mit der Vergangenheit weiter beschäftigt.

Im Frühjahr hat die unabhängige Expertenkommission Schweiz - Zweiter Weltkrieg ihren Zwischenbericht zu den Goldtransaktionen im Zweiten Weltkrieg veröffentlicht. Der Bericht hat alles in allem genommen die bereits bekannten Tatsachen bestätigt. Darüber hinaus hat er in zweierlei Hinsicht Akzente gesetzt. Einmal erachtet er das Argument der Gutgläubigkeit der damals Verantwortlichen als nicht haltbar. Sodann beziffert er den Anteil des Goldes aus Konzentrationslagern, der in den Lieferungen der Deutschen Reichsbank von insgesamt 336 Tonnen enthalten war und in deren Depot bei der Nationalbank floss, auf rund 120 Kilogramm. Der Bericht erwähnt allerdings ausdrücklich, dass kein Anlass für die Vermutung bestehe, dass sich die damals Verantwortlichen der Herkunft dieses Goldes bewusst gewesen seien.

Zum Zwischenbericht haben wir öffentlich Stellung genommen. Wir haben dabei die Auffassung vertreten, dass kein Anlass bestehe, die bisherige Beurteilung der Politik der Nationalbank im Zweiten Weltkrieg grundlegend zu

ändern. Entsprechend erachteten wir die bis anhin ergriffenen Massnahmen als angemessen. Gleichzeitig bekräftigten wir unseren Willen, die Anstrengungen zur Klärung dieses Kapitels in der Geschichte der Nationalbank weiterhin zu unterstützen.

Im Laufe des Jahres hatten wir uns sodann eingehend mit der Lage zu befassen, die durch die Einreichung einer Sammelklage gegen die Schweizerische Nationalbank in den Vereinigten Staaten entstanden war.

In bezug auf die Rechtslage haben wir die Auffassung vertreten, dass wir als Zentralbank eines souveränen Staates in den Vereinigten Staaten Immunität beanspruchen können. Grundsätzlich haben wir die Zuständigkeit eines amerikanischen Gerichtes zur Behandlung einer solchen Klage angezweifelt. Wir haben deshalb unsere Entschlossenheit bekundet, der Sammelklage mit den uns zur Verfügung stehenden Rechtsmitteln entgegenzutreten.

In der Folge haben die ebenfalls mit Sammelklagen konfrontierten Grossbanken einen Vergleich abgeschlossen. Wir haben für die Bemühungen der Banken um eine aussergerichtliche Lösung immer Verständnis bekundet. Entsprechend haben wir das Ergebnis begrüsst. Die Tatsache, dass die gegen uns gerichtete Sammelklage in den Vergleich einbezogen wurde, haben wir mit Befriedigung zur Kenntnis genommen.

Wir haben an den Vergleichsverhandlungen nicht teilgenommen und auf eine Beteiligung an den Kosten des Vergleiches verzichtet. Mit einer Beteiligung hätten wir dem Vergleich einen offiziellen Charakter gegeben, was unseres Erachtens nicht im Interesse des Landes lag.

Auch im Verlaufe der Auseinandersetzungen des Berichtsjahres haben wir wiederholt betont, dass wir die dunklen Seiten im Verhalten der Nationalbank während den schwierigen Kriegsjahren bedauern. Aus unserer Sicht bleiben die noch in Gang befindlichen offiziellen Bemühungen geeignet, zu einer überzeugenden Bewältigung unserer Vergangenheit beizutragen. Zu gegebener Zeit werden Regierung, Parlament und Volk Gelegenheit haben, eine abschliessende Würdigung vorzunehmen und über in die Zukunft weisende Schritte zu befinden.

## Ausblick

Auch das vergangene Jahr präsentiert sich als eine Mischung aus Kontinuität und Wandel. Alles in allem genommen verlief das wirtschaftliche Geschehen in unserem Lande im erwarteten Rahmen. Nach Jahren der Stagnation und des ausgeprägten Strukturwandels hat unsere Wirtschaft wieder Tritt gefasst. Das schwierige internationale Umfeld hat allerdings dazu beigetragen, dass die Erholung noch wenig fundiert ist. Weiterhin gilt es, die Voraussetzungen für den wirtschaftlichen Erfolg im menschlichen und sachlichen Bereich zu pflegen. Dabei sind sowohl das Erfordernis der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit als auch das Gebot der sozialen Verträglichkeit im Auge zu behalten. Nur so kann der gesellschaftliche Zusammenhalt gewahrt werden.

Aus den Ereignissen im engeren und weiteren internationalen Umfeld sind die gebotenen Schlüsse zu ziehen. Die grundsätzlich erwünschte internationale Zusammenarbeit kann nur nachhaltig gesichert werden, wenn es den einzelnen Ländern gelingt, zuerst und vor allem das eigene Haus in Ordnung zu halten. Dazu ist in vielen Fällen Hilfe von aussen notwendig. Sie kann jedoch nur als Ergänzung zur Selbsthilfe erfolgreich sein. Bei der Umsetzung solcher Einsichten handelt es sich um einen langen und mühsamen Prozess. Es wäre jedoch eine Illusion zu glauben, dass es dafür eine einfache und gar noch billige Alternative gäbe.

Zum Abschluss meiner Ausführungen danke ich allen denjenigen, die uns bei der Erfüllung unseres Auftrages mit Rat und Tat unterstützt haben. Ihnen, liebe Aktionärinnen und Aktionäre, danke ich für das Interesse an unserer Arbeit, das Sie uns einmal mehr mit Ihrer Anwesenheit bezeugen.