

**Sperrfrist: Freitag, 25. April 2008, 10.00 Uhr**  
**Embargo : vendredi 25 avril 2008, 10h00**

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK  
BANQUE NATIONALE SUISSE  
BANCA NAZIONALE SVIZZERA  
BANCA NAZIUNALA SVIZRA  
SWISS NATIONAL BANK 

Präsidialansprache von Dr. Hansueli Raggenbass,  
Präsident des Bankrats,  
an der Generalversammlung der Aktionäre der  
Schweizerischen Nationalbank vom 25. April 2008

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Meine Damen und Herren

Liebe Gäste

Ich heisse Sie herzlich willkommen zur hundertsten Generalversammlung der Schweizerischen Nationalbank. Erst mit dem heutigen Anlass schliessen wir die Reihe unserer Jubiläumsfeierlichkeiten endgültig ab, und ich benutze daher den heutigen Tag, um noch einmal auf die bewegte Geschichte unserer Notenbank zurückzublicken. Schlaglichter auf das Gründungsjahr 1907 und die Jubiläumsjahre 1932, 1957 und 1982 sollen deutlich machen, welche Fragen und Probleme die Nationalbank in diesen Jahren beschäftigten. All jenen, die mehr ins Detail gehen möchten, sei die umfangreiche Festschrift wärmstens empfohlen.

Interessanterweise war die Nationalbank im Gründungsjahr und den Jubiläumsjahren mit besonderen Schwierigkeiten konfrontiert. Sollte es sich hier etwa um eine von der Wissenschaft noch nicht erkannte Gesetzmässigkeit handeln? Fast könnte man es meinen, denn die "Regel", Jubiläumsjahre seien immer Jahre besonderer Herausforderung, wird durch die Turbulenzen auf den Finanzmärkten leider auch dieses Mal wieder bestätigt. Der folgende kurze Rückblick soll daher auch dazu dienen, die aktuellen Schwierigkeiten in eine historische Perspektive zu rücken.

**1907: Panik in New York**

Als die Nationalbank am 22. Juni 1907 ihre Schalter öffnete, war sie gleich mit einem beginnenden weltwirtschaftlichen Abschwung konfrontiert. Bereits im März waren in den USA die Aktienkurse eingebrochen, im Sommer setzte sich dann die Baisse fort. Im Herbst, als die junge Nationalbank immer noch stark mit organisatorischen Fragen wie der Redaktion von Reglementen beschäftigt war, wuchsen sich die Probleme in den USA zu einer regelrechten Panik aus. Diese wurde am 22. Oktober 1907 durch einen Run auf die Knick-

erbocker Trust Company ausgelöst, von der man vermutete, dass sie in eine riesige fehlgeschlagene Kupferspekulation verwickelt war.

Bei den Trusts handelte es sich um Finanzintermediäre, die vergleichbare Funktionen übernahmen wie die heutigen Investmentbanken. Obwohl die Trusts ein weiteres Feld von Geschäften tätigten als die Banken, mussten sie weniger Reserven halten. Sie waren zudem nicht richtig in das Clearingsystem der Banken eingebunden und konnten darum auch von diesem keine Liquidität beziehen. Eine zentrale Notenbank, welche den Finanzinstituten ausserhalb des Clearingsystems Liquidität zur Verfügung stellen konnte, gab es zu dieser Zeit in den USA noch nicht; das Federal Reserve System (Fed) wurde erst 1913/14 als Reaktion auf diese Panik gegründet.

Von der Vertrauenskrise wurden nach den Trusts auch die Banken ergriffen. Ein Run auf die Banken konnte nur dadurch verhindert werden, dass die Banken aufhörten, Kundengelder auszuzahlen. Erst ein Hilfskomitee unter Führung des Bankiers John Pierpont Morgan, welches Liquidität für die am stärksten betroffenen Banken mobilisierte, konnte das Publikum wieder beruhigen. Anfang 1908 begann sich die Situation zu entspannen.

Auch von der Nationalbank wurden die Ereignisse in New York mit Sorge verfolgt. So gab der Präsident des Direktoriums Anfang November 1907 im Bankausschuss zu Protokoll, dass der internationale Geldmarkt unter dem "Drucke einer nervösen Beängstigung" leide. In New York nehme die Krise einen direkt panikartigen Charakter an, Holland habe soeben eine "Krisis durchgemacht, welche die Börsen des Landes stark geschwächt habe, und Italien befände sich mitten in einer Krisis".

Die Finanzkrise verursachte einen internationalen Anstieg der Zinssätze, dem sich auch die Schweiz nicht entziehen konnte. Die Nationalbank musste jedoch den Diskontsatz weniger stark erhöhen als andere Notenbanken. So beschränkte sich die Panik in der Schweiz im Wesentlichen auf die Börse. Einige Kleinbanken in der Romandie wurden zwar aufgrund der Entwertung amerikanischer Wertpapiere gezwungen, ihre Schalter zu schliessen, aber die Auswirkungen waren geringer als in anderen Ländern, wo auch die Realwirtschaft schwer in Mitleidenschaft gezogen wurde. Damit hatte sich die Nationalbank in ihrem ersten Geschäftsjahr vergleichsweise gut geschlagen.

### **1932: Grosse Depression und Bankenkrise**

25 Jahre später, bei ihrem ersten Jubiläum, war die Nationalbank mit Schwierigkeiten konfrontiert, welche die Panik 1907 als einen kleinen Betriebsunfall aussehen liessen. Der Börsenkrach von Ende Oktober 1929 in New York war das Fanal für eine weltweite Depression, welche als "die Grosse" in die Geschichtsbücher einging.

Eine Reihe von Bankenzusammenbrüchen, die in Europa im Frühling 1931 in Österreich und Deutschland ihren Anfang genommen hatte, beschleunigte eine Entwicklung in deren Verlauf das nach dem Ersten Weltkrieg mühsam und teilweise auf falschen Grundlagen aufgebaute internationale Währungs- und Kreditsystem zusammenbrach. Wichtige Handelspartner der Schweiz sahen sich aufgrund von Zahlungsbilanzschwierigkeiten gezwungen, ihre Währungen abzuwerten und die Bindung ans Gold aufzugeben. Mit dem Ende des auf dem Goldstandard beruhenden Fixkurssystems war eine der zentralen Grundlagen, welche in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts zu einer ersten Phase der wirtschaftlichen Globalisierung geführt hatte, zerstört. Die meisten Staaten ergriffen weitere Massnahmen wie Zollerhöhungen und Importbeschränkungen, welche den internationalen wirtschaftlichen Austausch zusätzlich einschränkten.

Die Nationalbank hoffte lange auf eine Wiederherstellung des Goldstandards und war der Meinung, eine Abwertung des Schweizer Frankens würde die Exportindustrie nur kurzfristig begünstigen. Heute sind die Wirtschaftshistoriker der Auffassung, dass diese Einschätzung falsch war und dass eine Abwertung des Frankens zu einem früheren Zeitpunkt den Aufschwung beschleunigt hätte.

Als wäre die Frage des angemessenen Wechselkurses nicht schon schwierig genug, sah sich die Nationalbank zu Beginn der 1930er Jahre auch noch mit einer Bankenkrise konfrontiert. Im Unterschied zur Panik von 1907 zog diese Krise jedoch nicht nur ein paar Kleinbanken in Mitleidenschaft, sondern betraf auch Gross- und Kantonalkbanken. Die Schwierigkeiten der Banken rührten in erster Linie vom Auslandgeschäft her. Deutschland und andere Länder konnten ab 1931 ihren ausländischen Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen und mussten auf ihren Auslandschulden Moratorien erlassen. Sie führten zudem Devisenbewirtschaftungsmassnahmen ein, welche den Kapitalverkehr stark einschränkten. Weil die im Auslandgeschäft tätigen Schweizer Banken in diesen Ländern stark

engagiert waren, gerieten sie in grosse Schwierigkeiten. Ähnlich wie die heute von der Subprime-Krise betroffenen Banken waren sie damit konfrontiert, dass ein substanzieller Teil ihrer Aktiven auf einen Schlag illiquid geworden war. Besonders von der Krise betroffen waren all jene Institute, die sich vom Boom der zweiten Hälfte der 1920er Jahre zu übermässigen Engagements hatten hinreissen lassen, in diesen Geschäften zu wenig Erfahrungen besaßen und über ungenügende Reserven verfügten.

Die grössten von der Krise betroffenen Banken waren die Schweizerische Volksbank und die Schweizerische Diskontbank. Die Nationalbank fürchtete im Falle eines Konkurses dieser Banken um die Stabilität des Finanzsystems und setzte sich für deren Rettung ein, wobei sie der Volksbank im Herbst 1931 einen Stellvertreter des Direktoriumspräsidenten als Sanierer in die Geschäftsleitung entsandte und dem Bundesrat beratend zur Seite stand. Ein weiterer Stellvertreter des Direktoriums wechselte ins Finanzdepartement und trug massgeblich zur Redaktion des ersten eidgenössischen Bankengesetzes von 1934 bei.

Im Falle der Diskontbank leitete die Nationalbank die Rettungsoperation und arrangierte private sowie öffentliche Überbrückungskredite. 1932 regte sie zwecks Liquiditätszufuhr für illiquide Banken die Gründung der Eidgenössischen Darlehenskasse an, um diese mit frischen Mitteln zu versorgen, wobei die Darlehenskasse auch solche Aktiven belehnen konnte, die von der Nationalbank aus rechtlichen Gründen nicht bevorschusst werden durften. Im Gegensatz zur Volksbank, die dank einer massiven Kapitalspritze des Bundes saniert werden konnte, war die Diskontbank trotz der intensiven Bemühungen der Nationalbank schliesslich doch nicht zu retten. Sie musste Ende April 1934 ihre Schalter schliessen. Wenigstens trugen die Massnahmen dazu bei, dass die Liquidation in geordneten Bahnen verlief und eine allgemeine Bankenpanik verhindert werden konnte.

### **1957: Konjunktursorgen und Spannungen auf dem Kapitalmarkt**

Im Gegensatz zu den 1930er herrschte in den 1950er Jahren in den USA und in den meisten westeuropäischen Ländern Prosperität. Das war insbesondere auch in der Schweiz der Fall. Unser Land konnte mit seiner intakten Wirtschaft vom Wiederaufbau in Europa profitieren. Aber ausgerechnet im Jubiläumsjahr der Nationalbank ereignete sich in den USA der heftigste Konjunkturunbruch des Jahrzehnts. Von Januar 1957 bis im April 1958 fiel dort die Industrieproduktion um rund 14 Prozent. In Westeuropa drifteten die Salden der

Zahlungsbilanzen der Überschuss- und der Defizitländer stark auseinander, was zu Spannungen auf den Devisenmärkten führte. Frankreich litt unter einer starken Inflation, einer defizitären Zahlungsbilanz sowie schwindenden Währungsreserven. Das Land musste in der Folge seine Währung abwerten, was, wie die Nationalbank in ihrem Geschäftsbericht bemerkte, "eine Welle der Unruhe und Nervosität aus[löste], die einige weitere europäische Währungen in ein Netz von Gerüchten und Spekulationen über bevorstehende Wechselkursänderungen verstrickte."

In der Schweiz machten sich Anfang 1957 Zeichen einer konjunkturellen Überhitzung bemerkbar. Die Spartätigkeit blieb hinter den Investitionen zurück, was die Banken zwang, zahlreiche Kreditgesuche abzuweisen. Die Kapitalknappheit zeigte sich auch in einem anhaltenden Anstieg der Zinssätze für neue Anleihen. Trotz der besseren Konditionen verzeichneten zahlreiche Emissionen einen ausgesprochenen Misserfolg, weil die institutionellen Anleger ihre Mittel zu stark in Hypotheken gebunden hatten. Der Chef des III. Departements der Nationalbank sah sich daher im Bankausschuss veranlasst, darauf hinzuweisen, dass "das Aktivgeschäft in einem vernünftigen Verhältnis zu den Passivgeldern stehen müsse".

Im Mai kam die Nationalbank zum Schluss, dass sie "ihre letzte Waffe im Kampf gegen die drohende Übersteigerung der Konjunktur" einsetzen müsse und erhöhte nach 21 Jahren zum ersten Mal wieder den Diskontsatz. Dass sie den Satz gleich um einen ganzen Prozentpunkt an hob, zeigt, wie ernst sie die Lage einschätzte.

Im Herbst 1957 sah die Zukunft düster aus. In den USA und in der Schweiz waren die Börsenindizes um 20 respektive 26 Prozent unter ihre Höchststände gesunken. Angesichts dieses Einbruchs stellte sich der Vorsteher des III. Departements die Frage, "ob diese Entwicklung der Börse, ähnlich wie etwa im Jahre 1929, Vorbote einer Wirtschaftskrise grösseren Ausmasses darstellt." Zum Glück traf die Befürchtung nicht ein, und die amerikanische Wirtschaft, stimuliert durch die Geld- und Fiskalpolitik, erholte sich bereits im darauffolgenden Jahr. In Europa beruhigte sich die Währungssituation nachhaltig, so dass Ende 1958 die westeuropäischen Länder zur Konvertibilität ihrer Währungen übergehen konnten; in der Schweiz begann sich die Teuerung zurückzubilden.

## **1982: Inflationsabbau und Schuldenkrise**

1982, beim 75-Jahre Jubiläum der Nationalbank, beruhte die Geld- und Währungspolitik auf völlig anderen Grundlagen als bei den früheren Jubiläen. 1973 war das Fixkursystem von Bretton Woods zusammengebrochen und die Schweizerische Nationalbank war zu einer der Vorreiterinnen unter den Zentralbanken geworden, die eine monetaristische, der Geldmengensteuerung verpflichtete Politik betrieben. Vom Korsett der Wechselkursbindung befreit, konnte sie erstmals die Geldmenge und damit die Inflation steuern. Neu stellte sich dafür das Problem starker kurzfristiger Wechselkursschwankungen. 1978 nahm die Höherbewertung gegenüber der D-Mark ein derartiges Ausmass an, dass die Nationalbank kurzfristig ihr Geldmengen- durch ein Wechselkursziel ersetzte. Die dafür nötigen Interventionen am Devisenmarkt führten allerdings zu einer starken Aufblähung der Geldmenge und später zu hohen Inflationsraten.

Die Rückführung der Inflation war wegen des schwierigen internationalen Umfelds nicht einfach, und kaum hatte sich der Konsumentenpreisindex in der Schweiz zurückzubilden begonnen, sah sich die Nationalbank mit dem Ausbruch der internationalen Schuldenkrise vor neue Probleme gestellt. Im August 1982 erklärte der Finanzminister Mexikos, dass die Devisenreserven seines Landes erschöpft seien und das Land seine Schulden nicht mehr bedienen könne. Den Hintergrund für die internationale Schuldenkrise, die nach Mexiko auch Brasilien und weitere südamerikanische sowie asiatische Länder erfasste, war eine Kombination von Überschuldung, massiver Erhöhung der amerikanischen Zinsen im Zusammenhang mit der Inflationsbekämpfung und sinkenden Rohstoffpreisen. Die Krise war nicht nur für die überschuldeten Entwicklungs- und Schwellenländer, sondern auch für die Industrieländer gefährlich, weil deren Banken sich Ende der 70er Jahre im grossen Stil mit Krediten in den Schwellenländern engagiert hatten. Das Direktorium der Nationalbank befürchtete zwar für die Schweizer Banken wegen der hohen Eigenmittelausstattung und der "eher konservativen Geschäftspolitik" keine dramatischen Folgen, legte dem Bankausschuss aber immerhin sein Konzept für den Fall einer akuten Liquiditätskrise vor. Die Lösung der Schuldenkrise dauerte Jahre und gelang nur in enger Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken, dem Internationalen Währungsfonds (IWF), der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) und den Geschäftsbanken. Die Nationalbank beteiligte sich an diesen Massnahmen zum Schutz des internationalen Finanzsystems in erster Linie mit

Garantien für Überbrückungskredite der BIZ. Diese sollten den betroffenen Ländern ermöglichen, ihre Schulden so lange zu bedienen, bis ein Abkommen mit dem IWF abgeschlossen werden konnte.

Sehr geehrte Damen und Herren, es ist zwar nicht anzunehmen, dass irgendein Mechanismus dafür verantwortlich ist, dass sich die Nationalbank in ihren Jubiläumsjahren immer vor besonders schwierige Situationen gestellt sieht. Auch ist zu beachten, dass dies nicht die einzigen problematischen Jahre für die Nationalbank waren. Aber die Herausforderungen, denen sich unsere Notenbank in ihren Jubiläumsjahren jeweils zu stellen hatte, scheinen mir exemplarisch für das Tätigkeitsfeld der Nationalbank: Neben der Sicherstellung der inneren und äusseren Stabilität der Währung musste sie mit den Folgen internationaler Stürme fertig werden, die von Finanz- und Wirtschaftskrisen ausgingen. Als Zentralbank einer kleinen, offenen Volkswirtschaft mit bedeutendem Finanzplatz hatte sie sich schon früh um die Stabilität des Finanzsystems zu kümmern; lange bevor ihr diese Aufgabe mit der Revision des Nationalbankgesetzes von 2004 explizit übertragen wurde.

Auch wenn der Nationalbank im Verlaufe ihrer Geschichte dann und wann Irrtümer und Fehleinschätzungen unterliefen, so dürfen wir heute mit einem gewissen Stolz feststellen, dass sie ihre Aufgaben insgesamt gut gemeistert und unser Land vor grösserem Schaden bewahrt hat. Ich habe keinen Zweifel daran, dass dies auch heute und in Zukunft der Fall sein wird.