

SNB hat ein Ausschüttungsproblem

Die jüngsten Milliardenverluste dämpfen Ansprüche der öffentlichen Hand nur kurzfristig

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) fährt mit dem Abschied vom Euro-Mindestkurs enorme Wechselkursverluste auf ihre Devisenanlagen ein. Die Politik fordert trotzdem ihren Anteil am Notenbankgewinn ein.

Börsen-Zeitung, 22.1.2015
 dz Zürich – Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat sich mit dem abrupten Abbruch des Euro-Mindestkursregimes enorme Wechselkursverluste auf ihre Devisenanlagen eingehandelt. Das hindert die Politik freilich nicht daran, weiter über die Verteilung des letztjährigen Rekordgewinns von 38 Mrd. sfr zu diskutieren. Während die Auffassungen über die Höhe der Ausschüttungen je nach Interessenlage und politischer Prägung ihrer Verfechter stark auseinandergehen können, herrscht grundsätzlich Einigkeit darüber, dass die öffentliche Hand Anspruch auf einen Teil der Notenbankgewinne hat. Der Anspruch erklärt sich durch das alleinige Recht der Nationalbank, Geld auszugeben. Das Notenmonopol wurde im Jahr 1905 im Rahmen einer Volksabstimmung über die Gründung der Nationalbank an diese transferiert und in der Verfassung verankert.

Grundsätzlich generiert jede Notenbank Einnahmen aus ihrem Notenmonopol und das auf beiden Seiten der Bilanz. Passivseitig ergibt sich die Monopolrente aus dem Bestand und dem Zuwachs der Geldmenge, indem die Notenbank eine Verpflichtung gegenüber dem Privatsektor eingeht, für den sie keine Zinsen bezahlen muss. Aktivseitig erwirtschaften Noteninstitute Einnahmen aus ihrem Bestand an zinstragenden Wertpapieren, die ebenfalls ihrem alleinigen Recht der Geldausgabe geschuldet sind. In der Schweiz sind die Nutznießer der Gewinnausschüttungen einerseits die Kantone (Länder) als ursprüngliche Träger des Banknotenmonopols. Andererseits profitiert auch der Bund, der dieses Recht 1891 zugesprochen bekommen hatte. Die Aufteilung der Monopolrente erfolgt seit der Gründung der SNB im Jahr 1907 stets nach dem gleichen Schlüssel: Zwei Drittel gehen an die Kantone, ein Drittel an den Bund.

Das Ausschüttungsmodell blieb 86 Jahre lang unverändert und belief

sich auf 80 Rappen pro Kopf der Bevölkerung. Die bescheidene Ausschüttung ließ sich so lange relativ problemlos rechtfertigen, wie die SNB eine enge Bindung des Franken an das Gold aufrechterhielt. Weil die Goldbestände der SNB keine Zinsen einbrachten, blieben deren Gewinnmöglichkeiten eng begrenzt. Das än-

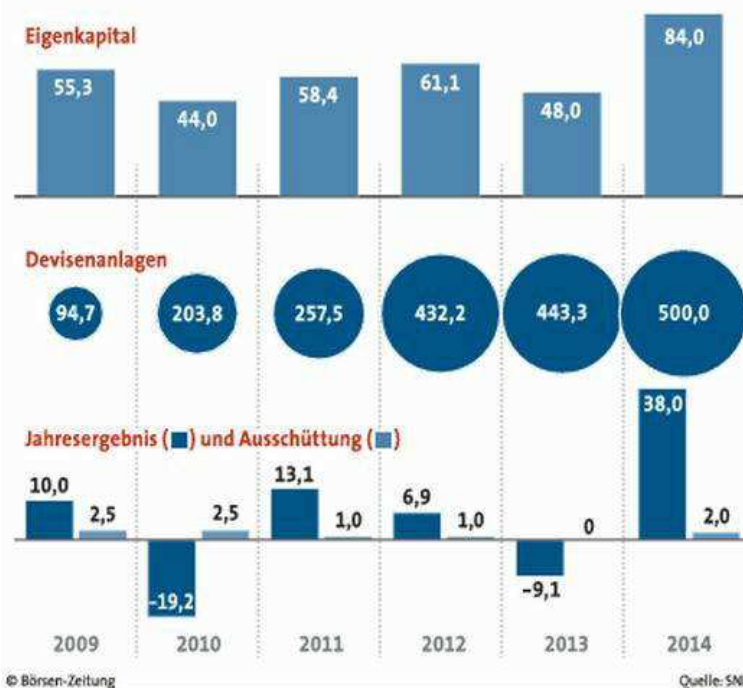
derung stiller Reserven aus seinem Goldbestand gezwungen.

Politischer Verteilungskampf

In den Folgejahren häufte die SNB Jahr für Jahr hohe Rückstellungen an, um die Wechselkursrisiken in ihrem Devisenbestand abzusichern.

Größere Bilanz, kleinere Ausschüttungen

Zahlen der Schweizerischen Nationalbank in Mrd. sfr



derte sich ab 1971 schlagartig, als die USA die Goldkonvertibilität des US-Dollar aufgaben und das Ende des seit 1945 bestehenden Bretton-Woods-Systems einläuteten. Der Übergang von einem internationalen System der Metallwährungen zu reinen Papierwährungen hatte für die SNB zur Folge, dass deren Devisenreserven rasch zunahmen, während der Goldbestand stagnierte. Gleichzeitig sah sich die SNB aber auch deutlich höheren Wechselkursrisiken ausgesetzt, die im Zuge des beispiellosen Einbruchs des Dollar-Kurses im Jahr 1978 zu hohen Verlusten führten. Um die Ausschüttungen an Bund und Kantone dennoch weiter zu gewährleisten, sah sich das Schweizer Noteninstitut zur Aktivie-

Verschiedene Vorstöße von Bund und Kantonen, die mit Blick auf die steigenden Gewinne höhere Ausschüttungen forderten, wurden zunächst erfolgreich abgewehrt. Doch mit den steigenden Rückstellungen nahm auch der politische Druck weiter zu. Ab 1993 wurden die Ausschüttungen dann substanziell erhöht. Die neue Obergrenze von jährlich 600 Mrd. sfr wurde 1998 im Rahmen einer neuen Ausschüttungsvereinbarung zwischen der SNB und dem Eidgenössischen Finanzdepartement auf 1,5 Mrd. sfr erhöht. Bestandteil der Vereinbarung blieb indessen die Bedingung, dass die Rückstellungen im Gleichschritt mit dem Wirtschaftswachstum weiter angehoben werden sollten.

Die fünfjährige Ausschüttungsver-

einbarung wurde 2002 abermals nach oben angepasst und auf einen bis 2012 geltenden jährlichen Ausschüttungsbetrag von 2,5 Mrd. sfr festgelegt. Als Begründung dafür hieß es offiziell, die SNB trage damit ihre überschüssigen Reserven ab. Der wahre Hintergrund dieser neuerlichen Erhöhung war aber die sogenannte Kosa-Initiative des Basler Parlamentsabgeordneten Rudolf Rechsteiner, der die Gewinne der Nationalbank per Volksentscheid direkt in die Alters- und Hinterlassenenversicherung (AHV) umlenken wollte. Die SNB sah diesen Vorstoß

als ernsthaften Angriff auf ihre geldpolitische Unabhängigkeit. Ihre Befürchtung war, dass sie aufgrund einer solchen Verpflichtung gegenüber der AHV ein eigentliches Gewinnziel anstreben und Einschränkungen bei der Umsetzung ihrer geldpolitischen Ziele hätte in Kauf nehmen müssen. Die Kosa-Initiative wurde 2006 mit 58 % der Stimmen abgewiesen. Beeinflusst wurde der Abstimmungskampf auch durch die im Jahr zuvor erfolgte Sonderausschüttung von 24 Mrd. sfr, mit der die SNB die Gewinne aus ihren damaligen Goldver-

käufen dem politischen Verteilungskampf entzogen hatte. Als Folge des massiven Wachstums der SNB-Bilanz in den vergangenen Jahren hat das Gewinnpotenzial des Noteninstituts weiter zugenommen. Daran ändert auch der Umstand wenig, dass im laufenden Jahr aufgrund des aufgegebenen Wechselkursregimes ein sehr hoher Verlust resultieren dürfte. Das politische Ringen um die SNB-Gewinne hat sich damit bloß auf später verschoben – aufgehoben ist es noch lange nicht.