

## **NATIONALRAT**

**03.3219**

**Postulat Hess Bernhard**

**Umschichtung der Notenbank-Währungsreserven zu Gunsten des Euro**

---

### **Wortlaut des Postulates vom 8. Mai 2003**

Der Bundesrat soll sich dafür stark machen, dass die Notenbank ihre Devisenreserven vom Dollar in den Euro umschichtet und so massive Kursverluste infolge der Dollarschwäche verhindert.

### **Begründung**

Der Dollar, der einst in Krisenzeiten als "safe haven", als sicherer Hafen galt, um mögliche Turbulenzen zu überstehen, verliert derzeit rapide an Wert. Um fast 20 Prozent ist er im Laufe der letzten zwölf Monate gefallen - für eine Leitwährung, die nicht so stark schwankt wie Aktien, eine dramatische Veränderung.

Die sonst so bedächtigen Notenbanken schichten ihre Devisenreserven inzwischen Stück für Stück um - und setzen, wie in China, Russland, Taiwan oder Kanada, zunehmend auf den Euro. An den Börsen wachsen die Zweifel an der Weltmacht Amerika: nicht an der militärischen Stärke, wohl aber an der ökonomischen. Es wächst die Furcht, dass die US-Wirtschaft längst nicht so robust ist, wie lange alle glaubten. Der Wohlstand in den Vereinigten Staaten ist grösstenteils auf Pump finanziert. Er speist sich aus dem "double deficit", wie es Wim Duisenberg, Präsident der Europäischen Zentralbank, sorgenvoll nannte: aus einem tiefroten Haushalt und einer tiefroten Leistungsbilanz. So hat US-Präsident George W. Bush die Etatüberschüsse, die er vor gut zwei Jahren von seinem Vorgänger geerbt hat, binnen kürzester Zeit in gewaltige Defizite verwandelt. Allein dieses Jahr muss der Mann aus dem Weissen Haus sich rund 380 Milliarden Dollar von Anlegern leihen, um damit seine Steuersenkungen oder den Krieg zu finanzieren; ein Minus, das, wenn man das Maastricht-Kriterium als Massstab nähme, bei vier Prozent des Bruttoinlandsprodukts läge und damit höher ist als das deutsche. Gleichzeitig wächst die Kluft in der amerikanischen Leistungsbilanz: Die Verbraucher und Firmen in den USA erwerben weit mehr Waren und Dienstleistungen, als sie sich eigentlich leisten können - und auch selbst im Land produzieren. Deshalb sind die Importe sprunghaft angestiegen. Das gilt parallel auch für den Kreditbedarf der Amerikaner.

Deshalb werden die Sorgen von Politikern und Ökonomen in Europa betreffend Dollarentwicklung immer grösser. Gleichzeitig reift mit dem Euro eine zweite Weltwährung heran, und zwar ein Währung, die nach schwachem Start und einem zwischenzeitlichen Kursverlust von 30 Prozent wieder zusehends an Wert gewinnt. Nicht nur Fonds und private Grossanleger rechnen deswegen neu, auch die Notenbanken kalkulieren genau, wie und wo sie ihre Devisen investieren: "Der Ertrag aus Dollar-Anlagen ist derzeit sehr niedrig, andere Währungen bringen mehr", erklärt der russische Zentralbank-Vizepräsident Oleg Wjugin. Moskau wird deshalb den Euro-

Anteil von unter 10 auf über 20 Prozent erhöhen. Schon im Herbst des vorvergangenen Jahres liess auch Chinas Führung Gerhard Schröder wissen, sie werde künftig mehr Euro in den Tresoren der Zentralbank horten - und weniger Dollar. Ähnliche Ankündigungen gibt es mittlerweile aus einer Vielzahl von Ländern: So wollen Taiwan, Singapur und auch Kanadas Zentralbank künftig in die EU-Gemeinschaftswährung investieren.

## **Stellungnahme des Bundesrates**

Die Bestimmung der notwendigen Höhe an Währungsreserven sowie die Festlegung ihrer Zusammensetzung gehören zu den geld- und währungspolitischen Entscheidungen, welche die SNB unabhängig von Bundesrat oder Parlament treffen soll.

Höhe und Zusammensetzung der Währungsreserven der SNB richten sich in erster Linie nach den Bedürfnissen der Geld- und Währungspolitik. Soweit unter dieser Voraussetzung möglich, werden die Währungsreserven ertragsorientiert bewirtschaftet. Allerdings wäre es für die Schweizer Wirtschaft kontraproduktiv und würde dem Stabilitätsauftrag der Nationalbank widersprechen, wenn die SNB versuchen würde, mit kurzfristigen spekulativen Umschichtungen möglichst hohe Wechselkursgewinne auf ihren Devisenanlagen zu erzielen.

Die SNB hat in den letzten Jahren eine erhöhte Währungsdiversifikation angestrebt. Dabei hat sie den Anteil von US-Dollars an den Devisenreserven, der bis 1997 rund 80 Prozent ausmachte, auf inzwischen unter 40 Prozent gesenkt und den Anteil von Euros wesentlich erhöht. Weil der Franken zum Euro erfahrungsgemäss weniger stark schwankt, konnte damit das Währungsrisiko erheblich gesenkt werden. Die in der Begründung des Postulats erwähnten Umschichtungen von Währungsreserven anderer Zentralbanken hat die SNB somit bereits vorgenommen, und sie verfügt über ein im internationalen Vergleich ausgesprochen gut diversifiziertes Portefeuille an Devisenreserven.

Allerdings ist zu beachten, dass der US-Dollar weiterhin die wichtigste Reserve- und Interventionswährung bleibt und daher ein substantieller Anteil der Devisenreserven in US-Dollars gehalten werden muss. Dabei führen Kursschwankungen mitunter zu Währungsverlusten. Die Nationalbank hat indes einen langfristigen Anlagehorizont, so dass sich über die Zeit Kursverluste in der Regel wieder durch Kursgewinne ausgleichen. Bei der gegenwärtigen Abschwächung des Dollars handelt es sich um eine - angesichts des Leistungsbilanzdefizits der USA notwendige und zu erwartende - Korrektur der vorhergegangenen Überbewertung. Die mittelfristigen Aussichten für die US-Wirtschaft sind aber gut, und die Perspektiven für den US-Dollar sind trotz Handels- und Budgetdefizit in den USA nicht grundsätzlich schlecht. Es gibt daher für die SNB keinen Grund, die verfolgte Währungsdiversifikation einseitig zu Lasten des US-Dollars aufzugeben.

## Devisenanlagen der SNB Ende 2002

(ohne Anteil der Devisen, die den für die Geldpolitik nicht mehr benötigten "freien Aktiven" im Gegenwert von 1'300 Tonnen Gold zugeordnet sind)

	<b>in Mio. Fr.</b>	<b>in %</b>
US-Dollar	17'066	40 %
Euro	20'600	48 %
Pfund	2'758	6 %
Dänische Krone	1'896	4 %
Kanadischer Dollar	776	2 %
<b>Total</b>	<b>43'097</b>	<b>100 %</b>

## Erklärung des Bundesrates

Der Bundesrat beantragt, das Postulat abzulehnen.